



قوائم المحتويات متاحة على ASJP المنصة الجزائرية للمجلات العلمية
الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية
الصفحة الرئيسية للمجلة: www.asjp.cerist.dz/en/PresentationRevue/552



انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر للفترة 2010-2019

The Effects of Applying the Financial Accounting System on the Efficiency of the Stock Market in Algeria for the Period 2010-2019

براهيم علي عباس^{1*}
¹كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر

Key words:

financial accounting system
stock market
stock market efficiency.

Abstract

Based on the importance of accounting systems as one of the requirements for the efficiency of the stock market, The study aimed to test the efficiency of the stock market in Algeria and measure its performance in light of adopting the new financial accounting system for the period 2010-2019, through the use of indicators of the size and liquidity of the market. To find that, despite the response of the content of the financial accounting system to the needs of market participants in accordance with international requirements, this market remains weak in terms of performance and far from the efficiency targeted through the implementation of such a system. Therefore, the study recommended working to overcome all obstacles that prevent the efficiency of this market, while trying to create a culture of investment among individuals and institutions through activating the role of financial and economic media in order to upgrade it.

ملخص

معلومات المقال

تاريخ المقال:

الإرسال: 2020-10-14

القبول: 2020-11-29

الكلمات المفتاحية:

النظام المحاسبي المالي
سوق الأوراق المالية
كفاءة سوق الأوراق
المالية.

انطلاقاً من أهمية الأنظمة المحاسبية كأحد متطلبات الكفاءة لسوق الأوراق المالية، استهدفت الدراسة اختبار كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر وقياس أدائها في ظل تبني النظام المحاسبي المالي الجديد للفترة 2010-2019، وذلك من خلال استخدام مؤشرات حجم السوق ومؤشرات سيولة السوق. لتتوصل إلى أنه بالرغم من استجابة محتوى ومضمون النظام المحاسبي المالي لاحتياجات المتعاملين في سوق الأوراق المالية بما يتوافق والمتطلبات الدولية، تبقى هذه السوق ضعيفة الأداء وبعيدة كل البعد عن الكفاءة المنشودة في أعقاب تطبيق ذلك النظام. لذلك أوصت الدراسة بالعمل على تدليل كافة العقبات التي تحول دون الرفع من كفاءة تلك السوق، من حيث خلق ثقافة الاستثمار لدى الأفراد والمؤسسات عن طريق تفعيل دور الإعلام المالي والاقتصادي في سبيل الارتقاء بها، ومن حيث العمل على حصول كافة المتعاملين في سوق الأوراق المالية على مخرجات النظام المحاسبي المالي الخاص بالمؤسسات المدرجة بهذه السوق، وكذا ضرورة تعزيز التعاون بينها وبين الأسواق المالية العالمية للاستفادة من تجارب هذه الأخيرة في كيفية تعزيز أدائها والرفع من كفاءتها.

1. مقدمة

الموضوع من زوايا مختلفة، من أهم تلك الدراسات ما يلي:

دراسة (شقيب عيسى، أزغار يحيى، 2016) الدراسة عبارة عن مقالة منشورة بالمجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد السابع، مخبر العولمة والسياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، تحت عنوان- محاولة قياس كفاءة السوق المالية الجزائرية مقارنة بتونس أعقاب الأزمة المالية العالمية.

استهدفت هذه الدراسة اختبار كفاءة السوق المالية الجزائرية مقارنة بتونس أعقاب الأزمة المالية العالمية على المستوى الضعيف باستخدام ثلاثة اختبارات من 2008/10/01 إلى 2015/09/30، ثم على المستوى المتوسط لاختبار العلاقة الترابطية بين ثلاثة عوامل كلية خارجية ومدى تأثيرها على مؤشر البورصتين من 2008 إلى 2014، ثم في الأخير أثر الأزمة المالية العالمية على أداء السوقيين. وقد توصلت الدراسة إلى أن السوق غير كفاء ولو في المستوى الضعيف لوجود ارتباط ذاتي وعدم التوزيع الطبيعي لقيم سلسلة المؤشر خلال الفترة محل الدراسة، أما اختبار الصيغة المتوسطة فقد بين أن عدم الكفاءة ليس بسبب المتغيرات الاقتصادية الكلية، في حين الاختبار الأخير بين أنه ليس للأزمة أثر على الأداء.

دراسة (لصونني حفيظة، بشوندة رفيق، 2016) الدراسة عبارة عن مقالة منشورة بمجلة المالية والأسواق، المجلد الثالث، العدد السادس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد ابن باديس بمستغانم، الجزائر، تحت عنوان- السوق المالي (البورصة) في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي- واقع وآفاق.

استهدفت الدراسة التعرف على واقع السوق المالي (البورصة) في الجزائر في ظل تبني النظام المحاسبي المالي ومعرفة مدى قدرة هذا الأخير في إمكانية تنشيطها وتفعيل حركيتها. لتتوصل إلى أن هناك غياب شبه تام للبورصة في تمويل نشاطات الاقتصاد الوطني، وأن النظام المحاسبي المالي يتطلب فترة زمنية معتبرة لكي يؤدي ثماره لغرض تفعيل حركيتها، وأن هذا لن يكون في بيئة مؤسساتية تقتصر لكوادر بشرية مختصة، وغير واعية بالأهمية البالغة لشفافية المعلومات المحاسبية المقدمة، بالإضافة إلى انعدام تام لوسائل التكنولوجيا الحديثة وافتقاد الثقافة الاستثمارية لدى الأفراد بتفضيلهم اكتناز الأموال على أن يتم استثمارها في شراء الأوراق المالية.

دراسة (محفوظ جبار، 2004) الدراسة عبارة عن مقالة منشورة بمجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد الثالث، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، تحت عنوان- كفاءة البورصة الجزائرية خلال

تحظى الأنظمة المحاسبية بأهمية كبيرة في تطوير وتعزيز كفاءة أسواق الأوراق المالية في معظم دول العالم، إذ تعتبر المعلومات المتاحة في سياق مخرجات تلك الأنظمة من بين المعلومات الضرورية اللازم توافرها بالنسبة للمتعاملين في هذه السوق، وذلك لما لها من قدرة على قراءة المستقبل وإعطاء مؤشرات ودلالات تمكن هؤلاء المتعاملين من سد حاجاتهم المعرفية، بما يشجع على الاستثمار بشكل عام ويعزز من كفاءة سوق الأوراق المالية بشكل خاص. وسعيها منها لتطوير سوق الأوراق المالية، قامت الجزائر بتبني نظام محاسبي مالي جديد يتوافق والمعايير المحاسبية الدولية ويتماشى مع المتغيرات الاقتصادية المعاصرة، إذ يعمل على توفير معلومات حديثة ومستقبلية للمتعاملين في سوق الأوراق المالية، منسجمة ومقروءة، تمتاز بالشفافية والمصداقية، وتبين الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسات المدرجة بتلك السوق.

إشكالية الدراسة

وعلى أساس ما سبق يمكن طرح إشكالية الدراسة من خلال السؤال الرئيسي الآتي:

ما مدى مساهمة النظام المحاسبي المالي الجديد في تحسين كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر؟

ولتوضيح أبعاد إشكالية الدراسة تم تجزئتها إلى الأسئلة الفرعية الآتية:

- فيما تتمثل المفاهيم الأساسية لسوق الأوراق المالية وكفاءتها؟

- فيما تتمثل الأبعاد النظرية للنظام المحاسبي المالي؟

- هل يحقق تطبيق النظام المحاسبي المالي الكفاءة المنشودة من سوق الأوراق المالية بالجزائر؟

أهمية الدراسة

لقد كان الدافع الأساسي لظهور معايير المحاسبة الدولية هو تلبية متطلبات أسواق الأوراق المالية، لذلك سعت الجزائر على غرار باقي دول العالم إلى تكييف نظامها المحاسبي وفق مرجعية تلك المعايير، بهدف الارتقاء بسوق الأوراق المالية خاصتها، وكنتيجة لذلك تبنت النظام المحاسبي المالي الجديد بداية من سنة 2010، وعليه جاءت هذه الدراسة للتحقق من كفاءة ذلك السوق في أعقاب تطبيق هذا النظام.

الدراسات السابقة

لقد حاز موضوع سوق الأوراق المالية بالجزائر بشكل عام وإمكانية البحث في تطوير هذه السوق وتعزيز كفاءتها بشكل خاص على الكثير من الدراسات والبحوث، والتي تناولت

من خلال التعريفات السابقة الذكر، يمكن اختيار تعريف جامع لهذا السوق على أنه: "هو المجال الذي تتداول فيه الأوراق المالية-تقليدية أو مستحدثة-بيعا وشراء، بغض النظر عن المكان المادي للسوق، وذلك عبر فئات متخصصة عاملة في السوق ويشترط توافر قنوات اتصال فعالة. وبهذا هو يشكل إحدى القنوات التي ينساب فيها المال من الأفراد والمؤسسات والقطاعات المتنوعة، بما يساعد على تنمية الادخار وتشجيع الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد".

2.1.2. خصائص سوق الأوراق المالية

لسوق الأوراق المالية بعض الخصائص التي تميزها عن باقي الأسواق الأخرى، نوجزها فيما يلي: (الجمال، 2002)

- أنها توفر المعلومات الضرورية للمستثمرين؛

- التداول في سوق الأوراق المالية يوفر المناخ الملائم، والمنافسة التامة، وبالتالي تحديد الأسعار العادلة على أساس العرض والطلب؛

- التداول في سوق الأوراق المالية خصوصا في الأسواق الثانوية يتم من خلال الوسطاء أو السماسرة من ذوي الخبرة في الشؤون المالية بالإضافة إلى الكفاية المالية التي يجب أن تتوفر فيهم؛

- أسواق الأوراق المالية تتصف بأنها متطورة مما يتيح مجالات واسعة للاستفادة من أمام فئات المستثمرين في مختلف أرجاء العالم.

3.1.2. وظائف سوق الأوراق المالية

يؤدي سوق الأوراق المالية عدة وظائف سواء تعلق ذلك بالمؤسسات أو المستثمرين أو الاقتصاد، وتمثل هذه الوظائف فيما يلي: (الدسوقي، 2000)

- تعبئة المدخرات؛

- الاحتفاظ بالثروة؛

- توفير السيولة؛

- توفير التمويل للاستثمار؛

- تخفيض المخاطر وإرشاد المستثمر؛

- تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

2.2. كفاءة سوق الأوراق المالية

تقاس كفاءة سوق الأوراق المالية بمدى قدرتها على توجيه المدخرات لأفضل الاستثمارات، ولا يتحقق ذلك إلا بتوفير مجموعة متكاملة من المعلومات وجب إيصالها إلى كافة

استهدفت الدراسة معرفة مستوى كفاءة البورصة الجزائرية خلال الفترة 1999-2001، وذلك انطلاقا من تحديد مدى تأثير المعلومات على الأسعار ودراسة مواقف وردود أفعال عينة من العمال المساهمين اتجاه العديد من المعطيات الافتراضية والفعلية التي حدثت في شركاتهم. لتتوصل الدراسة بعد التحليل إلى اكتشاف عدم رشادة المستثمر، غياب الثقافة المالية لديه، عدم استجابة الأسعار للمعلومات وكفاءة كل من سوق المعلومات وتوزيع الموارد المتاحة، مما انعكس سلبا على كفاءة السوق ككل.

تقسيمات الدراسة

وبُغية الإجابة على إشكالية البحث وإثراءه، تم اعتماد التحليل المنهجي الآتي:

أولا: المفاهيم الأساسية حول سوق الأوراق المالية وكفاءتها

ثانيا: علاقة تبني النظام المحاسبي المالي بسوق الأوراق المالية في الجزائر

ثالثا: قياس كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر للفترة (2010-2019)

2. المفاهيم الأساسية حول سوق الأوراق المالية وكفاءتها

2.1. ماهية سوق الأوراق المالية

سوق الأوراق المالية، أثار خلافا كبيرا ولا يزال بين أدياء المال والاقتصاد المعاصر، وبناء على ذلك تعددت المفاهيم والخصائص وتشعبت الوظائف باختلاف آرائهم وتفسيراتهم.

1.1.2. مفهوم سوق الأوراق المالية

هناك عدة تعاريف تناولت مفهوم سوق الأوراق المالية نذكر من بينها ما يلي:

التعريف الأول: هو مكان محدد ومعروف تتم فيه عمليات تبادل القيم المنقولة من أسهم وسندات وأوراق أخرى (شهادات الاستثمار، أوراق مساهمة... الخ)، وذلك تحت إشراف هيئة تحكمها لوائح وقوانين وأعراف وتقاليديتقيد بها المتعاملون بالأسهم والسندات المقبلين على الاستثمار والمضاربين على تقلبات الأسعار. (بن ساسي وقريشي، 2006)

التعريف الثاني: هو المكان الذي تعقد فيه اجتماعات دورية في مواعيد معينة، لأجل القيام بعمليات شراء وبيع الأوراق المالية، وقد يطلق هذا اللفظ على مكان الاجتماع أو زمانه أو مجموع الصفقات التي تعقد. (الشواور، 2008)

التعريف الثالث: شبكة تمويل للمدى البعيد، مبنية على إصدار الأوراق المالية وتداولها مما يسمح بتحريك الادخار الفردي.

انخفاض كلفة التعاملات: كلما كانت الكلفة منخفضة كلما كان السوق أكثر كفاءة، وتقاس على أساس نسبتها إلى قيمة المعاملة، وتسمى الكفاءة الداخلية.

سرعة استجابة السوق: يفضل المشاركون في السوق أن تتعدل الأسعار بسرعة وفقا للمعلومات الجديدة (الخارجية) فيما يتعلق بالعرض والطلب على الأصول.

3.2.2. أنواع كفاءة سوق الأوراق المالية

يمكن التمييز بين نوعين من الكفاءة، هما كما يلي:

1.3.2.2. الكفاءة الكاملة

السوق الكفاء هي السوق التي لا يوجد فيها فاصل زمني بين تحليل المعلومات الجديدة الواردة إلى السوق وبين الوصول إلى نتائج محددة بشأن سعر السهم، وهو ما يضمن حدوث تغيير فوري في السعر، عاكسا بذلك ما تحمله المعلومات من أنباء سارة أو غير سارة، على أن تكون تلك المعلومات متاحة للجميع، هذا المفهوم لكفاءة السوق يسمى بالكفاءة الكاملة. (حسان، 2010) ولتحقيق ذلك لابد من توافر الشروط الآتية: (كافي، 2009)

- وفرة المعلومات وسهولة الحصول عليها دون تكاليف تذكر أو ما يطلق عليه الكفاءة المعلوماتية، وبذلك ستصبح توقعات المستثمرين متجانسة استنادا لتجانس معلوماتهم؛

- انعدام القيود على التعاملات، مثل تكاليف المعاملات الضريبية وعدم وجود قيود كمية للمعاملة (الأوامر، كسرية أو دورية) مع حرية الدخول أو الخروج للمستثمرين؛

- العدد الكبير من المستثمرين والبائعين، بحيث تمنع هذه الكثرة أي من المستثمرين الاستئثار أو الهيمنة لأحدهم على السوق؛

- الرشادة في القرارات الاستثمارية التي تستهدف تعظيم المنفعة من وراء الاستثمار.

ونظرا لصعوبة تحقيق هذه الشروط دفعة واحدة، حيث توجد بعض القيود التي تضعها التشريعات والتنظيمات، فضلا عن وجود تكاليف وضرائب تمارس دورها في البورصات، وهذه تؤدي إلى اختلاف بين القيمة السوقية للورقة المالية والقيمة المحورية لها، وهذا هو الأمر الشائع مهما بلغت درجة تقدم وتطور السوق المالية. لذلك فإن الكفاءة الكاملة لا تتحقق وعندها يمكن قبول الكفاءة الاقتصادية.

2.3.2.2. الكفاءة الاقتصادية

في ظل الكفاءة الاقتصادية للسوق فإنه يتوقع أن يمضي بعض الوقت منذ وصول المعلومات إلى السوق وحتى تظهر آثارها

المتعاملين في الوقت نفسه وبالكمية والنوعية المطلوبة وبأقل التكاليف، وذلك استنادا إلى فرص المعلومات المتاحة للجميع دون استثناء.

1.2.2. تعريف كفاءة سوق الأوراق المالية

أثارت فكرة كفاءة سوق الأوراق المالية ومازالت تثير-خلافًا بين المهتمين بتلك الأسواق، حيث لم يقفوا على تعريف جامع لها، وبذلك اختلفت التعاريف وتعددت في سياق ضبط وتحديد مفهوم الكفاءة، إلا أن أغلبها يكاد ينطوي على مفهوم واحد. وعلى أساس ذلك سيتم تقديم بعض التعاريف التي تقرب المعنى الصحيح للسوق الكفاء فيما يلي:

التعريف الأول: هي تلك السوق التي يتعامل فيها عدد كبير من الباعة والمشتريين للأوراق المالية ضمن آلية كفاءة، مما يجعل الأسعار تعكس بصدق وبسرعة التوقعات المتعلقة بالشركات التابعة لها تلك الأوراق. (جبار، 2004)

التعريف الثاني: يشير مفهوم كفاءة السوق إلى تلك الدرجة التي تعكس فيها أسعار الأسهم على وجه السرعة المعلومات الحالية في موقع السوق، الأمر الذي يقود إلى تحركات في أسعار الأسهم لأعلى أو لأسفل حسب ما إذا كانت المعلومات سارة أم غير سارة. (مركز البحوث والدراسات، 2005)

ومن خلال ما سبق من تعريفات، يمكن القول أن مفهوم الكفاءة يشير إلى درجة استجابة أسعار الأوراق المالية في السوق، على وجه السرعة لكل معلومة جديدة ترد إلى المتعاملين فيه، الأمر الذي يؤدي إلى تحركات عشوائية في الأسعار، حيث تتجه صعودا مع المعلومات السارة ونزولا مع المعلومات غير السارة، دون حدوث أي مغالاة في تقييم الأوراق المالية، ليتجلى هذا كله في تغير نظرة المتعاملين إلى المؤسسة المصدرة لتلك الأوراق المالية.

2.2.2. مواصفات كفاءة سوق الأوراق المالية

لكي يتصف سوق الأوراق المالية بالكفاءة، ينبغي أن تتوافر فيه بعض السمات، أهمها ما يلي: (حسين، 2008)

توافر المعلومات والبيانات: أي أن يكون باستطاعة المشاركين في السوق الحصول على المعلومات حول حجم وأسعار التعاملات (البيع والشراء) في وقتها وبدقة تامة.

توفر السيولة: وهي القدرة على بيع وشراء الأصول بسرعة وسهولة، وبسعر محدد ومعروف، أي عدم حصول تغير كبير وفجائي في سعر السهم بين معاملة وأخرى إلا إذا توافرت معلومات جديدة هامة وجوهريّة.

العمق: أي وجود عدد كبير من البائعين والمشتريين المحتملين الراغبين في إجراء المعاملات بأسعار تزيد أو تقل عن سعر السوق الجاري.

الأوراق المالية للمنشأة غير الواعدة، ومن ثم تنخفض أسعار الأوراق المالية لهذه المنشأة. ومن خلال تغير العرض والطلب يحدث التوازن في الاقتصاد القومي، ومع تطور كفاءة سوق رأس المال تتطور الكفاءة التخصصية في الاقتصاد وتحقق الكفاءة الاقتصادية.

5.2.2.5. مستويات كفاءة سوق الأوراق المالية

يتم تصنيف كفاءة سوق الأوراق المالية استناداً لدراسة تطبيقية نشرها البروفسور (fama)، عام 1965م، حيث حدد خلالها ثلاث مستويات لكفاءة بورصة الأوراق المالية، تتدرج في الواقع العملي وفقاً لتدرج مستويات المعلومات الواردة للبورصة كالاتي: (كافي، 2009)

1.5.2.2. الصيغة الضعيفة لكفاءة السوق

وهي الأسواق التي تستجيب أسعارها للمعلومات التاريخية المتاحة كأسعار بيع الأسهم وأرباحها ونتائج أعمال الشركات التي تعود إليها تلك الأوراق، ولا يستطيع فيها أي مستثمر تحقيق أرباح غير عادية تفوق متوسط عائد السوق أو معدل العائد المطلوب على السهم ذاته على حساب مستثمر آخر نتيجة لعدم معرفته وتمائل وجودها معه، ويمكن تحديد هذه الأسواق من خلال مدى قرب الأسعار السوقية من الأسعار الحقيقية أو مدى عشوائية نسبة التغير في الأسعار، وذلك باستخدام الاختيارات الإحصائية المتمثلة في اختبار الارتباط التسلسلي أو اختبارات الإرشادات أو باستخدام قواعد المتاجرة في الأسهم.

2.5.2.2. الصيغة الشبه قوية لكفاءة السوق

وهي الأسواق التي تستجيب أسعارها للمعلومات التاريخية والحالية المتاحة كأسعار بيع الأسهم وأرباحها ونتائج أعمال الشركات المصدرة، ولا يستطيع فيها أي مستثمر تحقيق أرباح غير عادية تفوق متوسط عائد السوق أو معدل العائد المطلوب على السهم ذاته على حساب الآخرين نتيجة لعدم معرفتهم وتمائل وجودها معهم، ويمكن تحديد هذه الأسواق من خلال مدى قرب الأسعار السوقية من الأسعار الحقيقية أو مدى سرعة استجابة الأسعار للأحداث الجديدة، وذلك باستخدام أسلوب تحليل السلاسل الزمنية أو التحليل القطاعي أو باستخدام قياس الأرباح غير العادية.

3.5.2.2. الصيغة القوية لكفاءة السوق

وهي الأسواق التي تستجيب أسعارها للمعلومات التاريخية والحالية والمستقبلية المتاحة، ولا يستطيع فيها أي مستثمر أن يحقق أرباحاً غير عادية على حساب الآخرين نتيجة لاحتكاره لهذه المعلومات وعدم تماثل وجودها، وحينما يفترض أن يتعادل الطلب مع العرض وبالتالي يتحقق

على أسعار الأسهم، وهذا يعني أن القيمة السوقية للسهم قد تبقى أعلى أو أقل من قيمته الحقيقية لفترة من الوقت على الأقل. ولكن بسبب تكلفة المعلومات والضرائب وغيرها من تكاليف الاستثمار لن يكون الفارق بين القيمتين كبيرة إلى درجة أن يحقق المستثمر من ورائها أرباحاً غير عادية، خاصة على المدى البعيد. (حسان، 2010)

4.2.2. متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية

إن السوق الكفاء هو السوق الذي يحقق تخصيصاً كافياً للموارد المتاحة بما يضمن توجيه تلك الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية، وفي هذا الصدد يلعب السوق الكفاء دورين أحدهما مباشر والآخر غير مباشر. (هندي، 2009)

الدور المباشر: يقوم على حقيقة مؤاها أنه عندما يقوم المستثمرين بشراء أسهم منشأة ما، فهم في حقيقة الأمر يشترون عوائد مستقبلية. هذا يعني، أن المنشآت التي تتاح لها فرص استثمار واعدة-وصلت أخبارها إلى المتعاملين في السوق-سوف تستطيع بسهولة إصدار المزيد من الأسهم، بل وبيعها بسعر ملائم مما يعني زيادة حصيلته الإصدار وانخفاض متوسط تكلفة الأموال بالتبعية.

الدور غير المباشر: يعد إقبال المستثمرين على التعامل في الأسهم التي تصدرها المنشأة بمثابة مؤشر أمان للمقترضين، مما يعني إمكانية حصول المنشأة على المزيد من الموارد المالية من خلال إصدار سندات أو إبرام عقود اقتراض مع المؤسسات المالية، وعادة ما يكون ذلك بسعر فائدة معقول.

ولكي يحقق سوق الأوراق المالية هدفه المنشود والمتمثل في التخصيص الكفاء للموارد المالية المتاحة، ينبغي أن تتوافر فيه سمتان أساسيتان هما: كفاءة التسعير وكفاءة التشغيل. (عبد المطلب، 2010)

كفاءة التسعير: تعرف كفاءة التسعير بأنها الكفاءة الخارجية، لأنها تعتمد على وصول المعلومات إلى المتعاملين بالسوق بسرعة وبتكلفة منخفضة، ويكون أمام كل المتعاملين في السوق الفرصة لتحليل المعلومات وتحقيق الأرباح وينعكس هذا على صعوبة تحقيق أرباح غير عادية والمستثمر الذي يخسر يكون بسبب جهله وعدم تحليله للمعلومات المتوافرة في السوق.

كفاءة التشغيل: تعرف كفاءة التشغيل بالكفاءة الداخلية، أي قدرة السوق على إحداث التوازن بين الطلب والعرض، وذلك في ظل وجود تكاليف للمعاملات منخفضة، وبالتالي تحدث عملية التداول بسرعة وبحجم كبير، ومن ثم تكون فرصة المتخصصين في تحقيق هامش ربح ضئيلة ومن خلال زيادة الطلب على الأوراق المالية للمنشآت الواعدة، ترتفع أسعار الأوراق المالية للمنشآت الواعدة، في حين ينخفض الطلب على

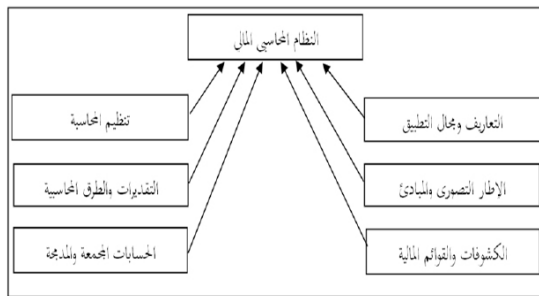
- التعليم رقم 02 المؤرخة في 29 أكتوبر 2009 والمتضمنة تطبيق النظام المحاسبي المالي لأول مرة.

2.1.3. مفهوم النظام المحاسبي المالي وأركانه

هو نظام لتنظيم المعلومة المالية، يسمح بتخزين معطيات قاعدية عديدة، وتصنيفها وتقييمها وتسجيلها وعرض كشوف تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية وممتلكات الكيان ونجاعته ووضعية خزينته في نهاية السنة المالية.

ويرتكز النظام المحاسبي المالي على ستة أركان، وهي كالاتي:

الشكل 01 أركان النظام المحاسبي المالي



المصدر: (عثماني وشعابنية، 2012)

3.1.3. مجال تطبيق النظام المحاسبي المالي

بالنسبة لمجال تطبيق النظام المحاسبي المالي فإنه يشمل الكيانات الآتية: (شونوف، 2008)

- الشركات الخاضعة لأحكام القانون التجاري؛
- التعاونيات،

- الأشخاص الطبيعيون أو المعنويون المنتجون للسلع أو الخدمات التجارية وغير التجارية إذا كانوا يمارسون نشاطات اقتصادية مبنية على عمليات متكررة؛

- على الأشخاص الطبيعيون أو المعنويون الخاضعين لذلك بموجب نص قانوني أو تنظيمي.

ويستثنى من مجال تطبيق النظام المحاسبي المالي الأشخاص المعنويون الخاضعون لأحكام المحاسبة العمومية، كما يمكن للكيانات الصغيرة التي لا يتعدى رقم أعمالها أو عدد مستخدميها ونشاطها الحد المعين أن تمسك محاسبة مالية مبسطة.

4.1.3. خصائص النظام المحاسبي المالي

يتميز النظام المحاسبي المالي بعدة خصائص من بينها ما يلي: (عثماني وشعابنية، 2012)

- يرتكز على مبادئ أكثر ملائمة مع الاقتصاد الدولي

التوازن بمعناه الاقتصادي، إلا أنه ونظرا لاستحالة انتشار المعلومات المستقبلية بين الجميع فقد تستحوذ عليها فئة قليلة دون أخرى لذلك فإنه من المستحيل تواجد مثل هذه الأسواق في الواقع العلمي، ويمكن تحديد الأسواق غير الكفوة من هذه النوع من خلال مدى قرب الأسعار السوقية من الأسعار الحقيقية، أو مراقبة تصرفات المتنفذين أو العارفين بواطن الأمور في السوق المالي من أقارب وكبار الموظفين.

ومن خلال التعرض للصيغ المختلفة لفروض كفاءة سوق الأوراق المالية، يمكن القول بأن صيغة الفرض الضعيف تعكس مفهوما ضيقا للكفاءة أما صيغة الفرض القوي فتعكس المفهوم الواسع لها، هذا بينما تقع صيغة الفرض شبه القوي بين الاثنين.

3. علاقة تبني النظام المحاسبي المالي بسوق الأوراق المالية في الجزائر

1. الإطار العام للنظام المحاسبي المالي في الجزائر

في ظل موجة الانفتاح على العالم في جميع الميادين، وفي خضم ما شهدته صناعات المعايير المحاسبية من زخم على المستوى الدولي، فإن الجزائر قد ساءرت تلك التطورات العالمية بجد من خلال سعيها نحو الارتقاء بمؤسساتها وخاصة فيما يتعلق بالجانب المحاسبي، حيث عملت على إصلاح النظام المحاسبي بما يتوافق مع معايير المحاسبة الدولية، وذلك من خلال إصدار النظام المحاسبي المالي الجديد.

1.1.3. الإطار التشريعي والتنظيمي للنظام المحاسبي المالي

تضمن الإطار التشريعي والتنظيمي للنظام المحاسبي المالي النصوص القانونية الآتية: (بن بلغيث، 2007)

- القانون رقم 07-11 المؤرخ في 25 نوفمبر 2007 والمتضمن النظام المحاسبي المالي؛

- المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 26 ماي 2008 والمتضمن تطبيق أحكام القانون 07-11 المتعلق بالنظام المحاسبي المالي؛

- القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008 الذي يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها؛

- القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008 الذي يحدد أسقف رقم الأعمال وعدد المستخدمين والنشاط، المطبقة على الكيانات الصغيرة بغرض مسك محاسبة مالية مبسطة؛

- المرسوم التنفيذي رقم 09-110 المؤرخ في 07 أفريل 2009 المتضمن شروط وكيفيات مسك المحاسبة بواسطة أنظمة الإعلام الآلي؛

- إعطاء شفافية وثقة أكبر في المعلومات المالية والمحاسبية المقدمة، الأمر الذي من شأنه الزيادة في مصداقية المعلومات التي يحتاجها كل من المستثمرين وأصحاب الأسهم وكذا باقي المتعاملين الاقتصاديين؛

- تقديم فرصة أكبر لتسهيل الرقابة سواء الداخلية أو الخارجية؛

- تشجيع المستثمرين الأجانب من الإقبال على شراء أوراقها المالية بسبب سهولة قراءة المعطيات المالية للشركة المستخدمة للنظام المحاسبي المالي، والذي يقرب ممارستها المحاسبية بالممارسات العالمية؛

- الرفع من جودة المعلومة المحاسبية، الأمر الذي يسهل من عملية اتخاذ القرارات بالنسبة للمستثمرين في أوراقها المالية؛

- يقترح النظام المحاسبي المالي حولا تقنية للتسجيل المحاسبي للعمليات غير المعالجة في المخطط المحاسبي الوطني، والتي منها عمليات القرض الإيجاري، ويسمح بالانتقال من محاسبة الذمة إلى المحاسبة المالية بتغليبه للحقيقة الاقتصادية على المظهر القانوني عند تسجيل التعاملات التي تقوم بها المؤسسة؛

- يُمكن من إجراء أفضل مقارنة في الزمن لنفس المؤسسة، وفي نفس الوقت بين باقي المؤسسات الوطنية أو الدولية حول الوضعيات المالية والأداء، وسهولة قراءة وفهم المعلومات المالية الموجهة لمستعملي المعلومة من داخل الجزائر.

4. قياس كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر للفترة (2010-2019)

4.1. تقديم سوق الأوراق المالية بالجزائر

يندرج إنشاء سوق الأوراق المالية بالجزائر في إطار إستراتيجية التنمية الجديدة التي تبنتها الجزائر باعتباره أداة من أدوات انفتاح الاقتصاد الوطني، ومكان التقاء قوى الاستثمار المختلفة، فهو قناة جديدة للتمويل المباشر يتولى مهمة تعبئة المدخرات نحو الاستثمارات والتي من شأنها المساهمة في توجيه الاقتصاد وتحقيق التنمية المطلوبة بما يتماشى ومنطق المعاملات المالية العالمية.

1.1.4. لمحة تاريخية عن سوق الأوراق المالية بالجزائر

في ظل انتقال الجزائر إلى اقتصاد السوق وفي إطار الإصلاحات الاقتصادية والمالية التي برمجت في أواخر الثمانينات من القرن العشرين، برزت أهمية الدور الذي يمكن أن يلعبه سوق الأوراق المالية في مسيرة التنمية، ليتم استحداثه في بداية التسعينات على ضوء النصوص التشريعية المتمثلة في: (ريحان وحمداوي، 2013)

وإعداد معلومات تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية للمؤسسة؛

- الإعلان بصفة أكثر وضوحا وشفافية عن المبادئ التي تحدد التسجيل المحاسبي للمعاملات وتقييمها وإعداد القوائم المالية مما يسمح بالتقليل من التلاعبات وتسهيل مراجعة الحسابات؛

- يسمح بتوفير معلومات مالية منسجمة ومقروءة تمكن من إجراء المقارنات واتخاذ القرارات.

3.2. الأسباب المساهمة في تبني النظام المحاسبي المالي للارتقاء بسوق الأوراق المالية الجزائرية

يعتبر تبني الجزائر للنظام المحاسبي المالي الجديد نتاج لأسباب كثيرة ومتعددة، منها ما يمكن أن يساعد في بناء سوق مالي قوي وشفاف في محاولة للارتقاء به من خلال توفير معلومات ذات مصداقية وقوائم تمتاز بالشفافية والوضوح باعتبار أن القوائم المالية من المدخلات الأساسية في عملية تحليل الوضعيات المالية لمختلف المؤسسات الاقتصادية، وتقريب الممارسات المحاسبية المحلية بالممارسات العالمية مما يسمح بالعمل على ركيزة مرجعية ومبادئ أكثر ملائمة مع الاقتصاد المعاصر، والتي تمكن من إعداد معلومات حقيقية تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مما يحقق الشفافية في تقديم المعلومات التي تعتبر من المدخلات الأساسية للمستثمرين من أجل اتخاذ قرارات الاستثمار في الأسواق المالية، إضافة إلى الإعلان الأكثر وضوحا عن المبادئ والقواعد التي توجه التسجيل المحاسبي للمعاملات، تقييمها وإعداد القوائم المالية، الأمر الذي يسمح بالتقليل من أخطار التلاعب الإداري بالقواعد وتسهيل مراجعة الحسابات، وبالتالي تقديم معلومات مالية ومحاسبية دقيقة تعكس الوضعية الحقيقية للمؤسسات الاقتصادية مما يساهم في تحقيق الشفافية في السوق المالية مع ضمان الحصول على معلومات مالية ومحاسبية صحيحة تمكن من التقييم الصحيح للأسهم والسندات المتداولة في السوق المالية. (لصنوني ورفيق، 2016)

3.3. الامتيازات التي يقدمها النظام المحاسبي المالي للمؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية بالجزائرية

سواء تعلق الأمر بالمؤسسات الوطنية المدرجة في سوق الأوراق المالية أو التي في طريقها إلى ذلك، فإن استخدام النظام المحاسبي المالي يمكنها من أن تحظى بمجموعة من الامتيازات، والتي تؤثر بطريقة أو بأخرى في نشاط سوق الأوراق المالية بالجزائر، بحيث أن استخدام هذا النظام يؤدي إلى: (عثماني وشعابنية، 2012)

الوسطاء، كما تم إصدار أول ورقة مالية في نهاية سنة 1997 والمتمثلة في القرض السندي لشركة سوناطراك، لتقوم بعد ذلك ثلاث شركات بالإصدار الفعلي للأوراق المالية بغرض الرفع من رأسمالها حيث كانت أول جلسة في شهر سبتمبر 1999 أين تم تسعير سهم رياض سطيف، وبعد أسبوع تم تسعير أسهم صيدال، أما سهم الأوراسي فتم تسعيره في أواخر شهر نوفمبر من نفس السنة. (بومدين، 2015)

2.1.4. الخصائص الأساسية لسوق الأوراق المالية بالجزائر

تعكس هذه الخصائص القواعد الأساسية المحللة في مخطط عملها وهي: (بوكساني و أوكيل، 2010)

- تدار السوق الممركزة بالأوامر وليس بالأسعار؛

- لا توجد سوق خارج تسعيرة البورصة بالنسبة للمؤسسة التي تقوم باللجوء العلني للادخار؛

- توجد سوق ثانوية واحدة فقط خارج البورصة مؤمنة خصوصا لقيم الخزينة؛

- يتم دخول الورقة المالية في جدول التسعيرة بموافقة شركة تسيير بورصة القيم والوسيط في عمليات البورصة.

3.1.4. الهيئات المنظمة لسوق الأوراق المالية بالجزائر

يشرف على تنظيم وتسيير سوق الأوراق المالية بالجزائر ثلاث هيئات حددها المشرع الجزائري بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، وهي كما يلي:

- لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها؛

- شركة تسيير بورصة القيم المنقولة؛

- المؤتمر المركزي على السندات.

4.1.4. المتدخلين في سوق الأوراق المالية بالجزائر

يوجد العديد من المتدخلين في سوق الأوراق المالية بالجزائر، نذكر منهم على الخصوص ما يلي:

- الوسطاء في عمليات البورصة؛

- ماسكو الحسابات حافظو السندات؛

- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

5.1.4. الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بالجزائر

تتضمن التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة بالجزائر سوقين، السوق الأول خاص بسندات الدين، ويتفرع لسوق سندات الدين التي تصدرها الشركات ذات الأسهم والهيئات الحكومية والدولة، وسوق كتل سندات الخزينة العمومية

- المرسوم التنفيذي رقم 90-101 المؤرخ في 27 مارس 1990 الذي يتعلق بتحويل ديون الخزينة المترتبة على المؤسسات العمومية إلى قيم منقولة وتجميدها وبيئ شروط إصدارها.

- المرسوم التنفيذي رقم 90-102 المؤرخ في 27 مارس 1990 الذي يحدد أشكال شهادات الأسهم الممكن إصدارها من المؤسسات العمومية الاقتصادية لفائدة مؤسسات عمومية اقتصادية أخرى وشروط إبرام الصفقات بها.

وفي تاريخ 09 نوفمبر 1990 اتخذت الحكومة قرار إنشاء هيئة مؤهلة وهي الجمعية العامة لصناديق المساهمة الثمانية الناشئة بموجب القانون رقم 88-03 المتعلق بصناديق المساهمة، أعطى لهذه الهيئة تسمية مؤقتة، شركة القيم المنقولة وذلك تحت صيغة شركة أسهم ذات رأس مال قدر بمبلغ 320000 دج، قبل أن يصل إلى 9.32 مليون دج سنة 1992 ويُعدل المركز الاجتماعي لها لتصبح بورصة القيم المنقولة.

ولم تتمكن بورصة القيم المنقولة بالجزائر من النشاط في ظل غياب القوانين الخاصة بها، ولذلك تم في عامي 1993 و1994 وضع الأساس التشريعي لها بموجب المراسيم الآتية: (Mansour, 2002)

- المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أفريل 1993 المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري، ويحمل في طياته النص على إدراج إمكانية تشكيل شركات المساهمة من خلال العرض العمومي للادخار وأيضا تعريف القيم المنقولة التي تستطيع أن تصدرها مؤسسات المساهمة المدرجة في البورصة.

- المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق بسوق الأوراق المالية، حيث أقر هذا المرسوم إنشاء بورصة القيم المنقولة واعتبرها الإطار التنظيمي وحيز إجراء العمليات على الأوراق المالية التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون في القانون العام والشركات ذات الأسهم.

- المرسوم التنفيذي رقم 94-176 المؤرخ في 13 جويلية 1994 الذي حدد فئات الأشخاص المعنوية التي يمكن اعتمادها لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بصفة انتقالية كوسطاء في عمليات البورصة، وهم البنوك والمؤسسات المالية وشركات التأمين المستقرة قانونا في الجزائر وكذا صناديق المساهمة والتي حُلت فيما بعد وعوضت بالشركات القابضة عام 1995.

وفي نهاية سنة 1996 كانت كل الظروف جاهزة من الناحية القانونية والتقنية لافتتاح بورصة القيم المنقولة، حيث تم تحديد الهياكل التنظيمية المكونة لها واختيار

المخصصة للسندات التي تصدرها الخزينة العمومية الجزائرية. أما السوق الثاني خاص بسندات رأس المال ويتفرع إلى سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وسوق رئيسية موجهة للشركات الكبرى، ويوجد بهذه الأخيرة -السوق الثاني- ستة (06) شركات مدرجة، وذلك وفقا لإحصائيات سنة 2019، وهي كالآتي:

الجدول 01 بطاقة فنية عن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

الرمز في البورصة	اسم الشركة	القطاع / الفئة	عدد الأسهم	القيمة الاسمية
ALL	أليانس للتأمينات	التأمينات	5 804 511	200
ROUI	أن سي أ رويبة	الصناعة الغذائية	8 491 950	100
AUR	م ت ف الأوراسي	الخدمات	6 000 000	250
SAI	صيدال	الصناعة الصيدلانية	10 000 000	250
BOI	بيوفارم	الصناعة الصيدلانية	25 521 875	200
AOM	أوم انفست	السياحة	1 159 300	100

Source: (Bourse D'Alger, 2020)

4.2. تقييم نشاط سوق الأوراق المالية بالجزائر وقياس كفاءتها

للحكم على كفاءة سوق الأوراق المالية وتقدير درجة تقدمها ومدى تطورها يتفق الاقتصاديون على مجموعة من المؤشرات التي تقاس بها تلك الكفاءة، منها ما يتعلق بحجم السوق ومنها ما يتعلق بسيولة السوق، واعتمادا على تلك المؤشرات سنحاول قياس كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر للفترة (2010-2019) واستنتاج التطورات التي حصلت من خلالها بعد تبني النظام المحاسبي المالي الجديد.

1.2.4. مؤشر حجم السوق

يعتبر حجم السوق من أهم المؤشرات لقياس كفاءة وتطور سوق الأوراق المالية، إذ يعتبر هذا الأخير في تطور إيجابي مع نمو وزيادة اتساع حجم السوق، وقياس مدى اتساع حجم السوق من خلال مؤشرين هما:

1.1.2.4. مؤشر عدد المؤسسات المدرجة في البورصة

يقيس هذا المؤشر مدى اتساع حجم السوق، إذ تعد المؤسسات المحرك الأساسي لها، فهي العامل الذي يؤدي إلى نمو الاستثمارات بها، حيث كلما زاد عدد المؤسسات المدرجة كلما زادت فعالية سوق الأوراق المالية. ويمكن قياس مدى كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر

ومدى تطورها باستخدام هذا المؤشر كما يلي:

الجدول 02 تطور عدد المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر للفترة (2010,2019)

السنة	عدد المؤسسات	معدل نمو عدد المؤسسات (%)
2010	02	00
2011	03	50
2012	03	00
2013	04	33,33
2014	04	00
2015	04	00
2016	05	25
2017	05	00
2018	06	20
2019	06	00

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على معلومات متاحة على الموقع الإلكتروني الموالي: (Bourse D'Alger, 2020)

وما يلاحظ من خلال الجدول السابق هو استقرار عدد المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية بالجزائر، إذ لا يتجاوز حاليا ستة (06) مؤسسات، وهو ضئيل جدا مقارنة بعدد المؤسسات المدرجة في أسواق الأوراق المالية العربية والعالمية، وهنا وبعد قياس مدى اتساع حجم سوق الأوراق المالية بالجزائر اعتمادا على عدد المؤسسات المدرجة للفترة (2010-2019) من أجل الحكم على كفاءتها، يمكننا القول أنها بعيدة كل البعد عن كفاءة سوق الأوراق المالية.

2.1.2.4. مؤشر رسملة السوق

يقيس هذا المؤشر مدى قدرة سوق الأوراق المالية على تعبئة رأس المال اللازم للاستثمار وتوجيهه إلى المؤسسات المدرجة بها مما يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي، وهو عبارة عن القيمة السوقية للأوراق المالية المقيدة في السوق مقسوما على الناتج المحلي الإجمالي. ويمكن قياس مدى كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر ومدى تطورها باستخدام هذا المؤشر كما يلي:

الجدول 03 تطور رسملة السوق في بورصة الجزائر للفترة (2010,2019)

السنة	رأس المال السوقي (1) (الوحدة: مليار دج)	معدل النمو في رأس المال السوقي (%)	الناتج المحلي الإجمالي (2) (الوحدة: مليار دج)	معدل رأس المال السوقي (%) (2=1)
2010	7,90	-	11991,60	0,07
2011	14,96	89,37+	14589,00	0,10
2012	13,03	12,90-	16209,60	0,08
2013	13,82	06,06+	16647,90	0,08
2014	14,79	07,02+	17228,60	0,09
2015	15,43	04,33+	16712,70	0,09
2016	45,78	196,70+	17525,10	0,26
2017	40,59	11,34-	18575,80	0,22
2018	43,93	08,23+	20259,00	0,22
2019	44,78	1,94+	20284,00	0,22

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على: (COSOB, 2016) (COSOB, 2013) (Office national des statistiques, 2017) (Office national des statistiques, 2018) (COSOB, 2019)

السيولة في السوق من خلال عدة مؤشرات نذكر منها:

1.2.2.4. معدل قيمة التداول

يقيس هذا المؤشر قيمة التداول المنظم لأسهم المؤسسات المقيدة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وهو مكمل لمؤشر رسملة السوق، إذ أنه بالرغم من أن السوق قد تكون كبيرة إلا أن قيمة التداول قد تكون صغيرة، وعليه يستدعي الأمر استخدام المؤشرين معا لغاية الحصول على معلومات سليمة عن سوق الأوراق المالية المحلية. ويمكن توضيح مدى تطور معدل قيمة التداول في سوق الأوراق المالية بالجزائر من خلال هذا المؤشر حسب الجدول الآتي:

الجدول 04 معدل قيمة التداول في بورصة الجزائر للفترة (2010-2019)

السنة	قيمة التداول (1) (الوحدة : مليار دج)	الناتج المحلي الإجمالي (2) (الوحدة : مليار دج)	معدل قيمة التداول (2÷1) (النسبة %)
2010	0,011985965	11991,60	0,0001
2011	0,185118435	14589,00	0,0013
2012	0,036038865	16209,60	0,0002
2013	0,049116990	16647,90	0,0003
2014	0,041410340	17228,60	0,0002
2015	1,251956825	16712,70	0,0075
2016	0,805500430	17525,10	0,0046
2017	0,302261260	18575,80	0,0016
2018	0,206127271	20259,00	0,0010
2019	0,248990023	20284,00	0,0012

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على: (Office national des statistiques, 2017) (Bourse D'Alger, 2020) (Office national des statistiques, 2018)

2.2.2.4. معدل الدوران

يقيس هذا المؤشر القيمة الكلية للتداول في سوق الأوراق المالية كنسبة من رأس المال السوقي، وهو مكمل لمؤشر رسملة السوق، إذ يوضح درجة نشاط السوق، حيث يمكن أن تكون هناك سوق كبيرة ولكنها غير نشطة إذا كانت رسملتها كبيرة ولكن معدل الدوران فيها منخفض. ويمكن توضيح مدى تطور معدل الدوران في سوق الأوراق المالية بالجزائر من خلال هذا المؤشر حسب الجدول الموالي:

ويتضح من الجدول السابق الانخفاض المستمر لنسبة الرسملة البورصية إلى الناتج الداخلي الخام خلال كل فترة الدراسة، إذ لم تتجاوز في أحسن حالاتها 01%، ويعكس انخفاض هذا المؤشر الدور الهامشي الذي تؤديه سوق الأوراق المالية في تعبئة الادخار اللازم للاستثمار. وعليه للحكم على كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر وفقا لنتائج هذا المؤشر للفترة (2010-2019) يمكننا القول أنها منعدمة الكفاءة.

2.2.4. مؤشر سيولة السوق

يعني مؤشر سيولة السوق مدى القدرة على بيع وشراء الأوراق المالية المتداولة في السوق بسهولة، إذ يعتبر هذا الأخير في تطور إيجابي مع نمو وارتفاع مستوى سيولة السوق، ويقاس مستوى

وما يلاحظ من خلال الجدول السابق هو أن معدل قيمة التداول خلال كل فترة الدراسة يكاد يكون مهملا، إذ لم يصل إلى نسبة 01%، بل لم يتعدى سوى بضع أجزاء منه، ويعني ذلك أن وزن سوق الأوراق المالية بالجزائر ليس له تمثيل في الاقتصاد الوطني. وللحكم على كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر للفترة (2010-2019) بعد قياس كفاءتها وفقا لهذا المؤشر يمكننا القول أنها منعدمة الكفاءة.

الجدول 05 معدل الدوران في بورصة الجزائر للفترة (2010-2019)

السنة	قيمة التداول (1) (الوحدة : دج)	معدل نمو قيمة التداول (%)	رأس المال السوقي (2) (الوحدة : دج)	معدل الدوران (2÷1) (النسبة %)
2010	11 985 965	-	7 900 000 000	0,15
2011	185 118 435	1444,46 +	14 967 744 130	1,24
2012	36 038 865	80,53 -	13 028 721 575	0,28
2013	49 116 990	36,29 +	13 819 991 460	0,35
2014	41 410 340	15,69 -	14 793 245 795	0,28
2015	1 251 956 825	2923,29 +	15 429 078 190	8,11
2016	805 500 430	35,66 -	45 778 197 740	1,76
2017	302 261 260	62,47 -	120 792 587 40	0,75
2018	206 127 271	31,80 -	000 000 935 43	0,47
2019	248 990 023	20,79 +	000 000 777 44	0,56

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على: (COSOB, 2018) (COSOB, 2016) (COSOB, 2013) (Bourse D'Alger, 2020) ومعلومات متاحة على الموقع الإلكتروني الموالي:

وبعيدة كل البعد عن الكفاءة المنشودة في أعقاب تبني النظام المحاسبي المالي الجديد.

بناءً على ما تقدم من نتائج يوصي الباحث بما يلي:

● العمل على تذليل كافة العقبات التي تحول دون حصول كافة المتعاملين في سوق الأوراق المالية على مخرجات النظام المحاسبي المالي بالمؤسسات المدرجة بهذه السوق؛

● العمل على خلق ثقافة الاستثمار في سوق الأوراق المالية لدى الأفراد والمؤسسات عن طريق تفعيل دور الإعلام المالي والاقتصادي؛

● فتح المجال أمام خبراء الاقتصاد والأعمال وكل من له علاقة بذلك من خلال تنظيم ملتقيات تشرف عليها سوق الأوراق المالية بالجزائر، لتقديم الاقتراحات اللازمة في سبيل الارتقاء بهذه السوق وتعزيز كفاءتها؛

● ضرورة تعزيز التعاون بين سوق الأوراق المالية بالجزائر وغيرها من الأسواق العالمية، للاستفادة من تجارب هذه الأخيرة في كيفية تعزيز أداء السوق الجزائرية ورفع من كفاءتها.

تضارب المصالح

يعلن المؤلف أنه ليس لديه تضارب في المصالح.

المصادر والمراجع

المراجع باللغة العربية

- أحسين عثمان، وسعاد شعابنية. (يومي 06-07 ماي 2012). النظام المالي المحاسبي كأحد أهم متطلبات حوكمة الشركات وأثره على بورصة الجزائر. قدم إلى الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للححد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر
- الشريف ربحان، والطاوس حمداوي. (2013). بورصة الجزائر-رهانات وتحديات التنمية الاقتصادية. مجلة التواصل في العلوم الإنسانية والاجتماعية، (34)، صفحة 50.
- إلياس بن ساسي، ويوسف قريشي. (2006). التسيير المالي (الإدارة المالية). عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
- إيهاب الدسوقي. (2000). إقتصاديات كفاءة البورصة. الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية.
- جمال جويدان الجميل. (2002). الأسواق النقدية والمالية. عمان، الأردن: دار صفاء للنشر والتوزيع.
- حفيظة لصنوني، ورفيق بشوندة. (2016). السوق المالي في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي-واقع وأفاق. مجلة المالية والأسواق، 03 (06)، الصفحات 425-426.
- خضر حسان. (2010). تحليل الأسواق المالية. إصدارات جسر التنمية (27)، صفحة 09.
- رشيد بوكساني، ونسيمة أوكيل. (2010). مقومات تطوير بورصة الجزائر. مجلة حوليات جامعة قلمة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، (05)، صفحة 06.
- شعيب شنوف. (2008). محاسبة المؤسسة طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية. الجزائر: مكتبة الشركة الجزائرية بودواو.
- عبد الحميد عبد المطلب. (2010). إقتصاديات الاستثمار في البورصة، القاهرة،

وما يلاحظ من خلال الجدول السابق هو أن معدل الدوران قد سجل أعلى نسبة له من خلال فترة الدراسة سنة 2015، حيث بلغت 8.11%، في حين استقر عند نسبة لم تتجاوز 01% في باقي سنوات الدراسة باستثناء سنتي 2011 و2016 التي سجلت ارتفاع طفيف عن الواحد، حيث بلغت على التوالي 1.24% و1.76%، ويعني انخفاض هذا المعدل بطء عمليات تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية بالجزائر، إذ يقل معدل دوران السهم عن الواحد الصحيح، وهو ما يعني بدوره انخفاض متوسط تداول السهم إلى أقل من مرة واحدة في السنة. وهنا وبعد قياس مستوى سيولة سوق الأوراق المالية بالجزائر للفترة (2010-2019) اعتماداً على مؤشر معدل الدوران من أجل الحكم على كفاءتها، يمكننا القول أن هذا المؤشر ضعيف جداً، الأمر الذي يجعل منها بعيدة كل البعد عن الكفاءة المنشودة.

5. خاتمة

من خلال استعراض محتوى هذه الورقة البحثية تتضح أهمية الأنظمة المحاسبية كأحد متطلبات الكفاءة لسوق الأوراق المالية، لذلك سعت الجزائر نحو الارتقاء بأداء وكفاءة سوق الأوراق المالية من خلال تطوير النظام المحاسبي ومواكبته مع الواقع الاقتصادي المعاصر، حيث تخلت عن النظام القديم المبني على أسس ومعايير وطنية وتبنت نظام جديد مبني على أسس ومعايير دولية تحت اسم النظام المحاسبي المالي. ويمكن تحديد أهم النتائج التي أضفى بها هذا البحث في النقاط الآتية:

● تعتبر أسواق الأوراق المالية من الركائز الأساسية لنشاط إقتصاديات الدول؛

● أن من سمات السوق الكفاءة أن تعكس وبسرعة المعلومات التي من شأنها أن تؤثر على القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة فيها؛

● أن سوق الأوراق المالية يصل إلى أعلى درجات الكفاءة، حينما لا يستطيع أي متعامل تحقيق أرباح غير عادية عند استخدامه لأي نوع من المعلومات على حساب المتعاملين الآخرين؛

● أن النظام المحاسبي المالي بالجزائر يتوافق والأنظمة المحاسبية الدولية؛

● أن النظام المحاسبي المالي يوفر معلومات كافية وصحيحة بما يعزز ثقة المتعاملين في سوق الأوراق المالية ويسمح لهم بمتابعة الوضعية المالية للمؤسسات المدرجة بها؛

● استخدام النظام المحاسبي المالي بالمؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية بالجزائر يمنحها مجموعة من الامتيازات المؤثرة على فعالية نشاط تلك السوق؛

● أن سوق الأوراق المالية بالجزائر لا تزال ضعيفة الأداء

مصر: الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات.

- عصام حسين. (2008). أسواق الأوراق المالية (البورصة). عمان، الأردن: دار أسامة للنشر والتوزيع.

- فيصل محمود الشواورده. (2008). الاستثمار في بورصة الأوراق المالية-الأسس النظرية والعملية. عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.

- محفوظ جبار. (2004). كفاءة البورصة الجزائرية خلال الفترة 1999-2001. مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير (03)، صفحة 84.

- محمد براق. (يومي 08-09 ماي 2004). السوق المالية ودورها في تمويل التنمية في الوطن العربي. قدم إلى الندوة العلمية الدولية حول التكامل الاقتصادي العربي كآلية لتحسين وتفعيل الشراكة العربية-الأوروبية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس-سطيف، الجزائر

- مداني بن بلغيث. (يومي 17-18 جانفي 2007). تسيير الانتقال نحو النظام المحاسبي المالي الجديد-قراءة في النصوص القانونية والتنظيمية. قدم إلى الملتقى الدولي الأول حول النظام المحاسبي المالي الجديد في ظل معايير المحاسبة الدولية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر

- مركز البحوث والدراسات. (أيام 13-15 نوفمبر 2005). كفاءة استكشاف مدى سوق الأسهم المحلية ودوره في دعم الاقتصاد الوطني. قدم إلى اللقاء السنوي الخامس عشر لجمعية الاقتصاد السعودية تحت عنوان السوق المالية السعودية-الواقع والمأمول، الرياض، المملكة العربية السعودية

- مصطفى يوسف كاي. (2009). بورصة الأوراق المالية. دمشق، سوريا: دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع.

- منير إبراهيم هندي. (2009). الأوراق المالية وأسواق المال. الإسكندرية، مصر: المكتب العربي الحديث.

- نورين بومدين. (2015). صناعة الهندسة المالية وأثرها في تطوير الأسواق المالية العربية، أطروحة دكتوراه، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف.

المراجع باللغة الأجنبية

- Bourse D'Alger. (2020). Consulté le 09 02. 2020. sur http://www.sgbv.dz/ar/?page=ligne_societe

- Bourse D'Alger. (2020). Consulté le 09 02. 2020. sur http://www.sgbv.dz/ar/?page=bilan_boc

- COSOB. (2013). Rapport annuel. Alger.

- COSOB. (2016). Rapport annuel. Alger.

- COSOB. (2018). Rapport annuel. Alger.

- COSOB. (2019). Rapport annuel. Alger.

- Mansour. M. (2002). la bourse des valeurs mobilières d'Alger. Alger: édition dar Houma.

- Office national des statistiques. (2017). L'Algérie en quelques chiffres. N 47. édition 2017. Alger.

- Office national des statistiques. (2018). L'Algérie en quelques chiffres. N 48. édition 2018. Alger.

كيفية الإستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA

براهيم علي عباس، (2022)، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على كفاءة سوق الأوراق المالية للفترة (2010-2019)، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، المجلد 14، العدد 02، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، الصفحات : 37-48