



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



المرجع :/2022

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الفرع: علوم مالية ومحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة

مذكرة بعنوان:

تقييم الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر - دراسة حالة بورصة الجزائر - خلال الفترة 2010-2020

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة
تخصص " مالية المؤسسة "

إشراف الأستاذ(ة):

- مريم باي.

إعداد الطلبة:

- بوضف وثام.

- صاوي وردة.

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	بوطلاعة محمد
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	باي مريم
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	بولعجين فايزة

السنة الجامعية 2021/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

أولا يكون الشكر لله عز وجل الذي أنعم علينا بنعمة العلم ويسر لنا أمورنا طيلة مشوارنا الدراسي ووفقنا لإتمام هذا العمل فله الحمد كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه والحمد لله حتى يرضى والحمد لله إذا رضي وله الحمد بي بعد الرضي.

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم "من لا يشكر الناس لم يشكر الله" ويأتي الفضل بعد الله للاستفادة المشرفة "باي مريم"

التي نشكرها جزيل الشكر على كل ما قدمته لنا دون أن ننسى كل أعضاء اللجنة الموقرة وأخيرا نتقدم بكل عبارات الشكر والثناء لكل من ساعدنا على إنجاز هذا العمل من قريب أو بعيد ولو بكلمة طيبة جزاكم الله خيرا.

إهداء

إلى ملاكي في الحياة إلى معنى الحب والحنان وبسمة الحياة وسر وجودي إلى التي تعبت وشقت وعانت من أجلي
ومن كان دعاؤها سر نجاحي إلى أغلي الحبايب "أمي الغالية".

إلى من كلله الله بالهبة والوقار وعلمي العطاء بدون انتظار وأحمد اسمه بكل افتخار إلى الذي رباني صغير ووجهني
كبيرة "والدي العزيز".

إلى أولئك الذين شاركوني الحياة انتصارا وانكسارا إلى إخوتي الأحرار.

إلى من أثبت لهم خلجات ما في نفسي فحن رحي بصدقن وصفوهن صديقاتي.
إلى كل من أحبه قلبي ونسيه قلبي إليهم جميعا أهدي هذه الثمرة المتواضعة.

ونام

إهداء

قبل كل شيء أحمده الله تعالى الذي أنار دمي وبسر خطاي، اللهم لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك وعلو مكانك.

أهدي هذا العمل المتواضع وثمره نجاحي وجهد سنواتي السابقة إلى أعظم شخصين أحبهما قلبي الذي سعيًا إلى تربيته وتعليمي أبي وامي "أحسن ونجمة" أطال الله في عمرهما وأمرهما بالصحة والعافية.

إلى كل من قاسمني حلول الحياة ومرها إلى أخواني الأعزاء .

إلى كل من شاركني طيلة مشواري الدراسي صدقاتي وأخواتي التي لم تدرهم أمني .

إلى كل من أحبه قلبي ونسيه قلبي إليهم جميعاً أهدي هذه الثمرة المتواضعة.

وردة

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
	بسملة
	شكر وتقدير
	إهداء
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ-ب-ج	مقدمة
16-01	الفصل الأول: الإطار النظري للإفصاح المالي
02	تمهيد
03	المبحث الأول: ماهية الإفصاح المالي
03	المطلب الأول: تعريف الإفصاح المالي وأهميته
05	المطلب الثاني: أهداف الإفصاح المالي
05	المطلب الثالث: أنواع الإفصاح المالي ومكوناته
10	المبحث الثاني: عموميات حول الإفصاح المالي
10	المطلب الأول: الإفصاح المالي والإفصاح المحاسبي
11	المطلب الثاني: مقومات الإفصاح المالي
12	المطلب الثالث: الجهات ذات العلاقة بالإفصاح المالي
16	خلاصة الفصل الأول
30-17	الفصل الثاني: الإطار النظري لبورصة الجزائر
18	تمهيد
19	المبحث الأول: ماهية بورصة الجزائر
19	المطلب الأول: نشأة بورصة الجزائر
21	المطلب الثاني: تعريف بورصة الجزائر وأهميتها
23	المطلب الثالث: وظائف بورصة الجزائر
25	المبحث الثاني: المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر وشروط قبولها
25	المطلب الأول: شروط قبول التسجيل في بورصة الجزائر
26	المطلب الثاني: المؤسسات المساهمة في بورصة الجائر
30	خلاصة الفصل الثاني

52-31	الفصل الثالث: تطور الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020
32	تمهيد
33	المبحث الأول: تطور إفصاح المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر عند اللجوء العلني للادخار
33	المطلب الأول: تطور إفصاح المؤسسات عند اللجوء العلني للادخار قبل ظهور النظام المحاسبي المالي
35	المطلب الثاني: تطور إفصاح المؤسسات عند اللجوء العلني للادخار بعد ظهور النظام المحاسبي المالي
37	المبحث الثاني: تطور إفصاح المؤسسات المساهمة بعد الدخول إلى بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020
37	المطلب الأول: الإفصاح الدائم لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020
38	المطلب الثاني: الإفصاح الدوري لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020
41	المطلب الثالث: تطور المؤشرات المالية للمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر
52	خلاصة الفصل الثالث
54	خاتمة
57	قائمة المراجع
-	الملخص

قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	إفصاح مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر قبل ظهور النظام المحاسبي المالي	34
02	إفصاح مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بعد ظهور النظام المحاسبي المالي	35
03	تطور المؤشرات المالية لمؤسسة صيدال	41
04	تطور المؤشرات المالية لمؤسسة الاوراسي للفندقة	43
05	تطور المؤشرات المالية لمؤسسة اليانس للتأمينات	45
06	تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أن سي اوروبية	47
07	تطور المؤشرات المالية لمؤسسة بيوفارم	49
08	تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أو أم أنفست	51

قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	تمثيل تطور المؤشرات المالية لمؤسسة صيدال	42
02	تمثيل تطور المؤشرات المالية لمؤسسة الاوراسي للفندقة	44
03	تمثيل تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أليانس للتأمينات	46
04	تمثيل تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أن سي ارويبة	48
05	تمثيل تطور المؤشرات المالية لمؤسسة بيوفارم	50

مقدمة

مقدمة:

يلعب الإفصاح المالي دورا هاما في ضمان تدفق المعلومات المالية للأطراف المختلفة المستخدمة في القوائم المالية، كما يعتبر أيضا من المفاهيم والمبادئ المحاسبية التي لها دورا كبيرا في زيادة مصداقية المعلومات المالية التي تظهرها القوائم المالية في الحكم على رشادة قراراتهم الاستثمارية والانتمانية في المنشأة، لأن الهدف الرئيسي للإفصاح هو إشباع حاجات مستخدمي القوائم المالية من البيانات والمعلومات المالية والمحاسبية.

إن الاهتمام بموضوع الإفصاح المالي في السنوات الأخيرة لم يأت من فراغ ذلك على اعتبار أن العديد من الأطراف المتعاملة مع الشركة تعتمد بشكل كبير في قراراتها على ما تنشره الشركة من المعلومات المالية والمحاسبية كما لم يعد الأمر مقتصرًا على مجرد عرض وتوضيح المعلومات المالية والمحاسبية فحسب، بل امتد إلى ضرورة إضافة المزيد من المعلومات سواء كانت كمية أو وصفية، فعلية أو تقديرية.

ونظرا للدور الذي تلعبه المعلومات المالية في اتخاذ القرار الاستثماري في الأسواق المالية وأثر ذلك على عمق نشاط وكفاءة تلك الأسواق المالية، سعت هذه الأخيرة إلى وضع عدة قوانين تلزم المؤسسات المساهمة في البورصة على ضرورة إعلام المستثمرين في الأوراق المالية توجيهه أو تضليل وفي الوقت المناسب بكل المعلومات المناسبة التي تؤثر على قراراتهم الاستثمارية.

الإشكالية:

بهدف تعزيز كفاءة البورصة وضعت بورصة الجزائر من خلال لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مجموعة من القوانين تفرض على مؤسسات المساهمة في البورصة إعلام المستثمرين بالمعلومات المالية عند اللجوء العلني للادخار لأول مرة وأثناء أدائها داخل البورصة.

وعلى ضوء ما سبق يمكن طرح التساؤل الآتي:

مامدى التزام مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بنظام الإفصاح المالي المناسب؟

ومن هذه الإشكالية الرئيسية يمكن إثارة عدة تساؤلات فرعية أهمها:

- ما مدى التزام مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بنظام الإفصاح المالي عند اللجوء العلني للادخار؟
- ما مدى التزام مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بنظام الإفصاح المالي بعد الدخول إلى البورصة؟

الفرضية الرئيسية:

- تلتزم المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بنظام الإفصاح المناسب.

الفرضيات الفرعية:

- تلتزم مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بنظام الإفصاح المناسب عند اللجوء العلني للادخار فقط.
- تلتزم مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بنظام الإفصاح المناسب بعد الدخول إلى البورصة فقط.

أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية هذا البحث من خلال أهمية الإفصاح المناسب التي على المؤسسات المساهمة في البورصة القيام به استجابة للنظام الملزم لها.

إعطاء حق المستثمر في الحصول على المعلومة المناسبة في الوقت المناسب لأتخاذ قراراتهم الاقتصادية.

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى:

تقييم الإفصاح المالي لمؤسسات في بورصة الجزائر بعد الدخول إلى البورصة.

تقييم الإفصاح المالي للمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة مابين 2010-2020 .

أسباب اختيار الموضوع:

يعود سبب اختيارنا لهذا الموضوع اعتبارات موضوعية وأخرى ذاتية تتمثل في:

قلة الدراسات حول موضوع الإفصاح المالي في مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر .

إثراء المكتبة الجامعية بمرجع إضافي .

الميل الشخصي للبحث في هذا المجال والتعرف على الإفصاح المالي للشركات المساهمة في البورصة.

منهج الدراسة:

اقتضى موضوع الدراسة إتباع منهجين أساسيين هما المنهج الوصفي ومنهج التحليل، فقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي بالنسبة للجزء النظري من الدراسة، أما منهج التحليل فقد تم اعتماده في الجانب التطبيقي من الدراسة بالاعتماد على أداة دراسة حالة، بهدف إسقاط الدراسة النظرية على واقع المؤسسة الجزائرية متخذين المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر نموذجا لذلك.

صعوبات الدراسة:

نظرا لخصوصيات موضوع الدراسة وحساسيته واجهت الدراسة جملة من الصعوبات أهمها مايلي:

ندرة نسبية في الدراسات التي تناولت الموضوع في الجامعات الجزائرية.

قلة المراجع في المكتبة الجامعية.

الخطوة :

تم تقسيم موضوع هذه الدراسة إلى ثلاث فصول، حيث يتضمن الفصل الأول عنوان الإطار النظري للإفصاح المالي، والذي تم تقسيمه إلى مبحثين، المبحث الأول تضمن ماهية الإفصاح المالي، أما المبحث الثاني فكان تحت عنوان عموميات حول الإفصاح المالي.

أما الفصل الثاني والذي كان تحت عنوان مدخل إلى بورصة الجزائر، فهو بدوره تضمن مبحثين، حيث كان المبحث الأول بعنوان ماهية بورصة الجزائر، أما المبحث الثاني فكان تحت عنوان المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر وشروط قبولها.

وبخصوص الفصل الثالث جاء تحت تطور الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020، وقد تم تقسيمه إلى مبحثين، كان المبحث الأول بعنوان تطور إفصاح لمؤسسات

المساهمة في بورصة الجزائر عند اللجوء العلني لادخار خلال الفترة 2010-2020، أما المبحث الثاني كان تحت عنوان تطور إفصاح المؤسسات المساهمة بعد الدخول إلى بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020.

الفصل الأول:

الإطار النظري للإفصاح

المالي.

تمهيد:

أصبح موضوع الإفصاح المالي محل اهتمام بالغ من قبل المتخصصين من أكاديميين ومنظمين ومهنيين في المرحلة الراهنة، ويكتسي الإفصاح هذه السمة أو المرتبة من حيث كونه مقياساً موضوعية لدرجة الشفافية المتنوعة، المحاسبية والمالية والقانونية والاجتماعية... وشفافية السوق تبعاً لذلك، ومن حيث كونه ركيزة أو معياراً لتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية ولقياس كفاءة الأسواق المالية ووسيلة وقائية لمنع ودرأ التصرفات غير القانونية وغير الأخلاقية التي تحدث بين الفينة والأخرى.

وسنتناول في هذا الفصل الإطار النظري للإفصاح المالي عبر بحثين وهما كالآتي:

- المبحث الأول: ماهية الإفصاح المالي.
- المبحث الثاني: عموميات حول الإفصاح.

المبحث الأول: ماهية الإفصاح المالي.

يعتبر الإفصاح الحل الأمثل لتجنب إغراء السوق المالي في الإشاعات ومن أجل رشاده أكبر عند اتخاذ القرارات الاقتصادية سواء من قبل المستثمرين أو حتى المحللين، ويقسم الإفصاح حسب درجة إلزامه إلى إفصاح إجباري وآخر اختياري، وتركز التشريعات المحلية والمنظمات المحاسبية الدولية على النوع الأول من الإفصاح وتشدد على احتواء التقارير المالية لأهم المعلومات أما النوع الثاني فقد يطلبه المحيط الاقتصادي للمؤسسة كالسوق المالي الذي يفرض ويطلب بمعلومات يؤمن من خلالها وضع تنافسي للناشطين فيه، وقد تختلف الآراء حول طبيعة الإفصاح أهميته وحتى أنواعه حسب احتياجات توجهات، ومصالح الأطراف المختلفة.

المطلب الأول: تعريف الإفصاح المالي وأهميته.

1. مفهوم الإفصاح المالي:

لقد عرف مفهوم الإفصاح بالعديد من التعاريف، وفيما يلي عدد من هذه التعاريف، وقد ركز بعض الباحثين على الغرض من توضيح المعلومات المالية، فقد تطرق الكثير من الكتاب إلى مفهوم الإفصاح، وأهميته في اتخاذ القرارات وعرف بأنه إظهار القوائم المالية لجميع المعلومات الأساسية التي تهم الفئات الخارجية عن المشروع بحيث تعينها على اتخاذ القرارات الرشيدة.¹

الإفصاح هو كل المعلومات التي تقدمها الإدارة للأطراف المختلفة (المساهمين، الملاك، رؤساء الأقسام المستثمرين في السوق المالي، المحللين، الموردين...) بهدف إعلامهم أو تزويدهم بما قد يفيدهم ويؤثر على قراراتهم الاقتصادية اتجاه المؤسسة، أما بشكل إجباري فتقدم ما يلزمها القانون والمنظمات المختلفة التي تتعامل معها أو بالتوسع في الإفصاح فتقدم معلومات إضافية بشكل اختياري لتستقطب المزيد من لمهتمين بنشاط المؤسسة ولتحقيق أهداف محددة من وراء هذا العرض.²

كما يعرف هانديكسن: "الإفصاح هو عرض وتوصيل المعلومات بصورة تظهر القوائم المالية غير مظلة ومفهومة وملائمة لمستخدميها".³

وعرفه الشيرازي: "الإفصاح المحاسبي هو شمول التقارير المالية على المعلومات اللازمة والضرورية لإعطاء مستخدم هذه التقارير صورة واضحة وصحيحة عن الوحدة المحاسبية".⁴

¹ ناصر دادي عدون، معراج هوري، دور الإفصاح في التقارير المالية في ظل المعايير المحاسبية الدولية وأثره على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط الجزائر صفحة 04.

² العايب فوزية، أثر ومحددات الإفصاح المحاسبي والمالي على نوعية المعلومات الواردة في التقارير السنوية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة قسنطينة 2 عبد الحميد مهري صفحة 20.

³ محمد العيد عامرة، مجلة التنمية الاقتصادية، كفاية الإفصاح وفق scf في التقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر، المجلد 06 (العدد 01 مكرر)، جوان 2021، جامعة الشهيد حمة لخضر بالوادي صفحة 51.

⁴ محمد العيد عامرة، مرجع سبق ذكره صفحة 51.

الإفصاح المالي هو نشر المعلومات الضرورية للفئات التي تحتاجها، وذلك لزيادة فعالية العمليات التي يقوم بها السوق المالي، حيث أن الفئات المختلفة تحتاج للمعلومات لتقييم درجة المخاطرة التي تتعرض لها المؤسسة للوصول إلى القرار الذي تستطيع من خلاله تحقيق أهدافها، والتي تتناسب مع درجة المخاطرة التي ترغب بها.¹

بعد أن تعرفنا على المعنى العام الذي يعنيه الإفصاح، وتأسيسا على ذلك يمكن القول بأن الإفصاح المالي يمثل عرض وتقديم البيانات والمعلومات المالية للمؤسسة أو الوحدة الاقتصادية والتي تتضمنها القوائم والتقارير المالية وملاحقها التوضيحية، شريطة أن تكون تلك المعلومات والبيانات كاملة الواضحة.

ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن للإفصاح المالي خصائص تتمثل في:²

- يمثل الإفصاح المالي تقديم للبيانات الكمية معبر عنها بالمبالغ وغالبا ما تكون مصدرها الأساسي النظام المعلومات المحاسبي وأخرى معلومات غير كمية.
- إن درجة الدقة والموضوعية تختلف في البيانات الكمية نظرا لاختلاف عمليات معالجة تلك البيانات.
- تعتبر المعلومات الكمية صعبة التقييم والقياس.
- لقد تطور الإفصاح حيث تجاوز متطلبات القوائم المالية التقليدية إلى تقديم معلومات أخرى مثل (الموارد البشرية، والمحاسبة الاجتماعية).

2. أهمية الإفصاح المالي:

- نظرا لما اكتسبه الإفصاح من أهمية فقد أصبح شائع الاستخدام بحيث أصبح الجميع يطالبون اليوم بمزيد من الإفصاح عن المعلومات المحاسبية، وذلك بهدف أن تكون البيانات المحاسبية وغير محاسبية صادقة ومعبرة عن المحتوى الحقيقي للأحداث المالية التي تظهرها التقارير والقوائم المالية، وذلك لضمان جودة التقارير المالية وتحقيق الشفافية وغير ذلك من الأهداف الموجودة، وتكمن أهمية الإفصاح أيضا فيما يلي:³
- الإفصاح يساعد على تحسين كفاءة تخصيص الموارد في اقتصاد سوق رأس المال.
 - يعتبر الإفصاح وسيلة لزيادة المصداقية بالممارسات الإدارية، حيث أن الشركات التي تميل بشكل أكبر إلى الإفصاح عن أدائها ستقوم باتباع التشريعات والمتطلبات المحاسبية المختلفة.
 - إن توفر مستوى كافي من الإفصاح في التقارير المالية يساهم في مساعدة مستخدمي البيانات المالية على اتخاذ القرارات الرشيدة.

¹ جيلالي عبدلي، محمد الهادي ضيف الله، الإفصاح المحاسبي وفق النظام المحاسبي الدولي ومدى توافقه مع معايير المحاسبة الدولية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي الجزائر، مجلد 04، العدد 02، سنة 2002، صفحة 153.

² صديق مسعود، صديقي فؤاد، محددات الإفصاح المحاسبي في الحقل المحاسبي الجزائري وفق النظام المحاسبي المالي، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة قاصدي مرباح، العدد 02، سنة 2016، صفحة 77.

³ محمد العيد عامرة، مرجع سبق ذكره صفحة 51.

- زيادة الإفصاح وخصوصا الإفصاح الاختياري يقلل من تناقص المعلومات التي يحصل عليها من داخل الشركة وكذلك من خارجها ، وذلك للتخلص من مشكلة الوكالة التي حدثت بسبب ان المدراء لديهم إمكانية الحصول على المعلومات أكثر من غيرهم.
- الإفصاح يجعل التعامل في السوق المالي أكثر عدالة إذ أن الإفصاح المحاسبي يوفر فرصا متكافئة للمستثمرين في الحصول على المعلومات، وهذا بدوره يوفر مناخا استثماريا ملائما يزيد من فرصة نمو السوق وازدهاره واستمراره .

المطلب الثاني: أهداف الإفصاح المالي.

يهدف الإفصاح المالي إلى:¹

- وصف البنود المعترف بها، وتوفير قياسات ملائمة لهذه البنود عدا تلك القياسات المدرجة في لكتشف المالية كتحديد القيمة العادلة المقدمة للأدوات المالية من خارج القائمة المالية؛
- وصف البنود الغير معترف بها، وتوفير قياسات مناسبة لها، كوصف الضمانات المباشرة وغير المباشرة للديون المباشرة للآخرين؛
- توفير معلومات لمساعدة المستثمرين والدائنين لتقييم مخاطر واحتمالات كل من البنود المعترف وغير المعترف بها، كتوضيح سياسة المؤسسة فيما يتعلق بالرهن.
- توفير معلومات مهمة تسمح لمستخدمي الكشوف المالية بمقارنتها مع معلوماتها التي نشرت عبر سنوات مختلفة أو مع معلومات مؤسسات أخرى تنشط في نفس المجال.
- توفير معلومات عن التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية.
- مساعدة المستثمرين في تقدير العائد عن الاستثمار، كتحديد نسبة توزيعات الأسهم.
- الإفصاح المحاسبي يهدف إلى إزالة الغموض وتجنب التضليل في عرض المعلومات المحاسبية.

المطلب الثالث: أنواع الإفصاح المالي ومكوناته.

1- أنواع الإفصاح المالي:

تعددت أنواع الإفصاح المالي بتعدد مستوياته في إظهار المعلومات اللازمة لمستخدمي القوائم المالية والتي يمكن إدراجها فيما يلي:²

- الإفصاح الكامل: يشير إلى مدى شمولية التقارير المالية وأهمية تغطيتها لأي معلومات ذات اثر محسوس على القارئ، ويأتي التركيز على ضرورة الإفصاح الكامل من أهمية القوائم المالية كمصدر

¹ سليم بن رحمون، «سميحة بوحفص، الإفصاح المحاسبي للكشوف المالية من منظور المعايير المحاسبية الدولية وتبنيه من قبل المشرع الجزائري، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عباس لغرور خنشلة، العدد 09 جانفي 2018، صفحة 360، 369.

² أحمد حابية، العوامل المؤثرة على عملية الإفصاح في القوائم المالية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة آراء الخبراء المحاسبين في الجزائر العاصمة، مجلة (المديبر)، جامعة الجزائر، الجزائر 3، المجلد 07، العدد 02، 2020، 45.

أساسي يعتمد عليه في اتخاذ القرارات، ولا يقتصر الإفصاح على الحقائق حتى نهاية الفترة المحاسبية بل يمتد إلى بعض الوقائع اللاحقة لتواريخ القوائم لمالية التي تؤثر بشكل جوهري على مستخدمي تلك القوائم.

-**الإفصاح العادل:** يهتم الإفصاح العادل بالرعاية المتوازنة لاحتياجات جميع الأطراف المستخدمة للقوائم المالية، إذ يتوجب إخراج هذه الخيرة بالشكل الذي يضمن عدم ترجيح مصلحة فئة معينة على مصلحة الفئات الأخرى من خلال مراعاة مصالح جميع هذه الفئات بشكل متوازن.

-**الإفصاح الكافي:** يشمل تحديد الحد الأدنى الواجب توفيره من المعلومات المحاسبية في القوائم المالية، ويمكن ملاحظة إن مفهوم الحد الأدنى غير محدد بشكل دقيق إذ يختلف حسب الاحتياجات والمصالح بالدرجة الأولى كونه يؤثر تأثيراً مباشراً في اتخاذ القرار ناهيك على أنه يتبع للخبرة التي يتمتع بها الشخص المستفيد.

-**الإفصاح الملائم:** هو الإفصاح الذي يراعي حاجة مستخدمي البيانات وظروف الشركة وطبيعة نشاطها. إذ أنه ليس من المهم فقط الإفصاح عن المعلومات المالية بل الأهم أن تكون ذات قيمة ومنفعة بالنسبة لقرارات المستثمرين والدائنين وتتناسب مع نشاط الشركة وظروفها الداخلية.

-**الإفصاح التثقيفي (الإعلامي):** أي الإفصاح عن المعلومات المناسبة لأغراض اتخاذ القرارات مثل الإفصاح عن التنبؤات المالية من خلال الفصل بين العناصر العادية وغير العادية في القوائم المالية الإفصاح عن الإنفاق الرأسمالي الحالي والمخطط ومصادر تمويله. وهذا النوع من الإفصاح من شأنه الحد من اللجوء إلى المصادر الداخلية للحصول على المعلومات الإضافية بطرق غير رسمية يترتب عليها مكاسب لبعض الفئات على حساب أخرى.

-**الإفصاح الوقائي:** يقوم هذا النوع من الإفصاح على ضرورة الإفصاح عن التقارير المالية بحيث تكون غير مضللة لأصحاب الشأن والهدف الأساسي من ذلك هو حماية المجتمع المالي (المستثمر العادي) ذو القدرة المحدودة على استخدام المعلومات لهذا يجب إن تكون المعلومات على درجة عالية من الموضوعية، فالإفصاح الوقائي يتفق مع الإفصاح الكامل لأنهما يفصحان عن المعلومات المطلوبة لجعل القوائم المالية غير مضللة للمستثمرين الخارجيين.¹

¹ طلال محمود علي الجاوي، الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المحاسبية، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن 2017 صفحة

2- مكونات الإفصاح المالي:

يتضمن إطار إفصاح مالي ثلاث مكونات هي بيئة الإفصاح، صفات وخصائص الإفصاح وانعكاسات الإفصاح.

1.2 بيئة الإفصاح: تشمل بيئة الإفصاح العناصر التالية:¹

- **تاريخ المؤسسة:** تتمتع المؤسسات التي لها تاريخ يشير إلى ارتفاع نسبة أرباحها من سنة إلى أخرى بثقة المتعاملين معها في السوق فهي دائما تسعى إلى زيادة الإفصاح، أما المؤسسات التي لها تاريخ يشير إلى توالي خسائرها وانخفاض جودة منتجاتها فسوف تسعى إلى تخفيض حجم الإفصاح وتأخير الإفصاح عن الأخبار السيئة.

- **استراتيجية المؤسسة للإفصاح:** تتخذ إدارة المؤسسة قرار الإفصاح الاختياري بعد المفاضلة بين إستراتيجيتين إما إستراتيجية الإفصاح المسبق حسب نوع المعلومات التي لديها، وفي هذه الحالة فإن المؤسسات ستفاضل بين الإفصاح وعدم الإفصاح حسب المركز التنافسي وأثر الإفصاح عليه، وإما إستراتيجية الإفصاح البعدي أي بعد ظهور الحقائق فقد تختار الإدارة الإفصاح في حالة تحقيق نتائج جيدة أو عدم الإفصاح في حالة تحقيق نتائج غير مرضية.

- **موقف المؤسسة التنافسي والمالي:** بالرغم من الآثار السلبية للإفصاح المالي على المركز التنافسي لبعض المؤسسات إلا أنه قد يؤدي إلى زيادة المنافسة بين المؤسسات إلا أنه قد يؤدي إلى زيادة المنافسة بين المؤسسات وبعضها البعض مما يحقق مصلحة وفائدة للاقتصاد القومي، حيث أن الدول التي تتميز بجودة الإفصاح واتساع مداه ومحتواه تحقق المؤسسات بها فوائد تتعلق بتخفيض تكلفة رأس المال، وتحقيق السيولة وتوفير الشفافية وهذا ما يؤدي إلى جذب الاستثمارات الأجنبية لسوق المال المحلي مما يحقق للدولة ميزة تنافسية في أسواق المال العالمية.

- **السوق:** أثبتت العديد من الدراسات أن هناك علاقة طردية بين زيادة مستوى الإفصاح وزيادة السيولة وكفاءة سوق رأس المال، حيث زيادة مستوى الإفصاح يؤدي إلى تخفيض حالة عدم التأكد في سوق رأس المال مما يشجع المزيد من المستثمرين على التعامل شراء وبيعاً في سوق رأس المال والمشاركة في مخاطر السوق مما يؤدي إلى كفاءة سوق رأس المال في تخصيص الموارد وتحقيق التنمية الاقتصادية.

2.2 **صفات وخصائص الإفصاح المالي:** إن الإطار الذي قدمه مجلس معايير المحاسبة المالية يعتبر من أفضل الأطر التي تناولت الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، وقد تعرض المجلس لعدد منها نذكر فيها مايلي:²

¹ مروة عبد الرحيم، واقع الإفصاح المحاسبي في بورصة الجزائر، مجلة (المدير) المجلد 06 المدرسة العليا لتسيير والاقتصاد الرقمي، الجزائر العدد 02، 2019 صفحة 100.

² مروة عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، صفحة 102.

- القابلية للفهم: والتي تعني إدراك مستخدمي المعلومات بأهمية محتواها مما يجعلهم يستخدمونها كمدخلات للقرار.

- الملائمة: والتي تعني أن تؤدي المعلومات إلى التوصل إلى البديل الأفضل سواء لقدرتها التنبؤية المرتفعة أو لقدرتها على تعديل التوقعات المسبقة لمتخذي القرارات أو لتوصيلها لمتخذي القرار في التوقيت المناسب قبل أن تفقد أهميتها.

- إمكانية الاعتماد على المعلومات المحاسبية: والتي تشير إلى مدى خلو المعلومات المحاسبية من الأخطاء والتحيز ومدى صدقها مما يجعلها قابلة للتحقق ومحايدة، وتجدر الإشارة إلى أن للمعلومات المحاسبية خاصيتين ثانويتين هما إمكانية المقارنة والاتساق حيث تشير الخاصة الأولى "إمكانية المقارنة" إلى تشابه طرق القياس والإفصاح بين المؤسسات مما يجعل المعلومات المحاسبية قابلة للمقارنة، وتشير الخاصة الثانية "الاتساق" إلى أن قيام المؤسسة بإتباع نفس المعالجات المحاسبية من فترة لأخرى وعدم التحول عنها إلى معالجات بديلة إلا في حالة ثبوت أفضلية وملاءمة المعالجة البديلة.

- الموضوعية: تعني عدم التحيز بما يحقق اتفاق أحكام القائمين بالقياس بحيث يمكن اتخاذ قرار واحد بناء على نفس المعلومات المحاسبية برغم اختلاف المستويات القائمة باتخاذها وهذا يرجع إلى وجود دليل موضوعي (مستند) لكل عملية مثبتة في الدفاتر والقوائم.

3.2 انعكاسات الإفصاح المالي: تتأثر مصالح المؤسسة نتيجة قرار الإفصاح الاختياري في الجوانب التالية:¹

- تكلفة رأس المال: تتفق معظم الدراسات أن المؤسسة التي تقوم بالإفصاح الإضافي تحقق فوئد تؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال لدى تحتاجه المؤسسة، حيث أن الإفصاح يساعد المستثمرين والدائنين على تفهم وتقدير مخاطر الاستثمار، تكلفة رأس المال تتكون من عناصر ثلاثة هي: معدل العائد على استثمار الخالي من المخاطر، مخاطر اقتصادية، ومخاطر المعلومات.

إن وجود معلومات عن طريق الإفصاح يساعد على تقدير المخاطر الاقتصادية تقديراً دقيقاً علاوة على خفض تكلفة مخاطر المعلومات مما ينعكس على تكلفة رأس المال.

- السيولة: يساهم الإفصاح الإضافي الجيد في تحقيق السيولة في أسواق رأس المال، وهذا يفيد في كفاءة تخصيص رأس المال على المستوى القومي، وتتنضح هذه العلاقة إذا ما علمنا أن السيولة تتوقف على عدد الصفقات التي تحدث في سوق رأس المال، بحيث كلما زاد عدد الصفقات زادت السيولة، ويتوقف عدد الصفقات بدوره على عنصرين:

- درجة تماثل المعلومات بين المستثمرين.
- درجة عدم التأكد لدى المستثمرين.

¹ مروة عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، صفحة 103.

إذا زاد مقدار عدم تماثل في المعلومات وعدم التأكد يقل عدد الصفقات وبما أن الإفصاح يقلل من عدم التماثل في المعلومات ويقلل من عدم التأكد فإن هذا يؤدي بالتالي إلى زيادة عدد الصفقات التي تتم في سوق رأس المال، وهذا ما يؤدي بدوره إلى زيادة السيولة.

- هيكل الملكية: تشير غالبية الدراسات إلى أن المؤسسات التي يحتوي رأس مالها على نسبة عالية من القرض سوف تميل نحو زيادة مدى الإفصاح الاختياري وذلك بسبب ارتفاع تكاليف الوكالة لهذه المؤسسات.

المبحث الثاني: عموميات حول الإفصاح المالي.

الإفصاح عملية تتصل فيها المؤسسة بالعالم الخارجي حيث يعتبر أداة اتصال بدونه لن تكون هناك فائدة إذ يهدف إلى إظهار المعلومات التي بحوزة الإدارة إلى المستثمرين مما يسهل عملية تقديم أداء المؤسسة

المطلب الأول: الإفصاح المالي والإفصاح الحاسبي.

تعتبر المحاسبة بشكل عام لغة الأعمال التجارية التي تتعامل بها ويفهمها كل من يمارسها، كما يعتبر الإفصاح المحاسبي أساس أي سوق مالية والمفتاح السحري لنجاحه، فالإفصاح المحاسبي يحقق في حال توفره جوا من الثقة والأمان بين المتعاملين والمتعاطين فمن خلال شفافية المعلومات والبيانات المفصحة عنها تتمكن الجهات المستفيدة من اعتماد هذه البيانات والمعلومات إضافة إلى معلومات أخرى تقررها تلك الجهات وكذلك من خلال قيام جهات معنية بمراقبة البيانات والمعلومات التي تمثلها القوائم المالية وملاحقتها الخاصة بنشاطات الوحدات الاقتصادية المتعاملة في السوق، تزداد هذه القناعة بأن تلك المعلومات هي عادلة وصحيحة وصادقة وشفافة وبالنتيجة يمكن اعتمادها من قبل أصحاب القرار، يضاف إلى كل هذا أن كل ما تبثه هذه الوحدات الاقتصادية وما تنشره من معلومات من خلال وسائل الإعلام المختلفة وما يعلنه أيضا مسؤولوه خلال تصريحاتهم وندواتهم ومقابلاتهم وكذلك من خلال عقد بعض الندوات والحلقات الدراسية التي يشاركون فيها مطابقة كل ذلك مع البيانات والمعلومات الرسمية والمفصحة عنها بالقوائم المالية وملاحقتها تعتبر من المصادر المهمة للمعلومات التي يتمكن من خلالها المستفيدين من اتخاذ القرار الرشيد بشأن الاستثمار في تلك الوحدة الاقتصادية من عدمه. من خلال ذلك أيضا يمكن الإشراف على ما تعلنه هذه الوحدات عن طريق وسائل الإعلام مختلفة والتدخل في الأوقات المناسبة لاكتشاف وإزالة عمليات الغش والتلاعب والنصب والاحتيال المحتمل حدوثها بشكل متعمد أو غيره التي قد تحدث وكذلك منع إعطاء أي معلومات مضللة وغير صحيحة للمستفيدين المختلفين من أصحاب القرار وخاصة المساهمين منهم.

وقد عرف الإفصاح على أنه الكشف عن المعلومات التي تهم المستثمرين وتتضمنها البيانات المالية وتقارير مفتشي الحسابات والتي تؤثر في سعر الورقة المالية، ويجب أن يكون الكشف عاما وللجمهور وليس فقط لحملة الأوراق المالية والمستثمرين وذلك من خلال الصحف اليومية وبصورة دورية مرتبطة بالسنة المالية للجهة ذات العلاقة وبصورة فورية عند الحاجة أو عند حدوث معلومة جديدة .

لقد أشار بعض الكتاب بأن متطلبات عرض المعلومات في القوائم المالية وفقاً لمبادئ المحاسبة المتعارف عليها تقتضي توفير عنصر الإفصاح المناسب في هذه القوائم، وذلك بشأن جميع الأمور المادية الجوهرية. يتضح من التعريفات السابقة أن الإفصاح المحاسبي بشكل عام والإفصاح المالي بشكل خاص، يعتبر من العناصر المهمة بل الرئيسية لقيام أي سوق مالية نشطة وكذلك أساساً لنجاح واستمرارية مثل هذه السوق. لذلك ونظراً لأهمية الإفصاح المحاسبي في صنع القرار الاستثماري في السوق المالية، نلاحظ ازدياد اهتمام المعاهد وجمعيات العلمية والمهنية المتخصصة الملحوظ بمعايير الإفصاح والتأكيد على كمية ونوعية المعلومات الواجب توافرها.¹

المطلب الثاني: مقومات الإفصاح المالي.

يتفق معظم المحاسبين على أن الإفصاح يجب أن يجيب على ثلاثة أسئلة هي: من هم مستخدمو المعلومات المحاسبية؟ وماهي احتياجاتهم؟ وكيف تلبى تلك الاحتياجات؟.

يرتكز الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في القوائم المالية المنشورة على أربعة مرتكزات وهي:²

1. تحديد المستخدم المستهدف: هو المستخدم الذي ليس له إمكانية ولا مورد ولا سلطة للحصول على المعلومات من مصادر أخرى. فيتم في ضوء حاجة المستخدم إعداد تقرير مالي وفق نماذج متعددة أو تقرير مالي واحد لعدة أغراض.

2. تحديد أغراض استخدام المعلومات الواجب الإفصاح عنها: يتم ربط الغرض بخاصية الملاءمة، وتعد الأهمية النسبية معياراً كمياً لحجم المعلومات الواجب الإفصاح عنها بينما تعد الملاءمة معياراً نوعياً لطبيعة ونوع المعلومات. والملائمة تعني أن المعلومات ملائمة لمستخدم معين إذا كان من المتوقع أن يستفيد منها في غرض معين ويختلف الغرض باختلاف المستخدم.

3. تحديد طبيعة ونوع المعلومات الواجب الإفصاح عنها: يتم تسجيل على أساس الصفقة السوقية وهذا قيد على نظام المعلومات المحاسبية. وبسبب الأهمية النسبية والحيطة والحذر وعدم وجود أساس محدد، تتفاوت المعلومات المفصّل عنها، لذا يتطلب ترتيب الأهمية النسبية لمعايير المعلومات المحاسبية الإفصاح والدعوة إلى استخدام أنماط جديدة من المقاييس المحاسبية كالقيمة الجارية والاستبدالية والقيمة العادلة، والإفصاح عن معلومات جديدة كالموارد البشرية، والبيئية، والاجتماعية. على أساس الملائمة وإجراء مقايضة بين الملائمة والخواص، وأدت الملائمة إلى توسيع نطاق.

4. تحديد أساليب الإفصاح عن المعلومات وطرقها: يتم الإفصاح عن المعلومات المالية ذات الآثار المهمة على قرارات مستخدميها في صلب القوائم المالية الأساسية وهي الميزانية، قائمة الدخل، قائمة الأرباح

¹ إسماعيل محمود عبد الرحمن، الإفصاح المالي وأهميته وأثره على الأعمال التجارية العربية، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى 2014 صفحة 28 29.

² طلال الجبالي، سالم الزوبعي، القياس المحاسبي ومحدداته وانعكاسها على رأي مراقب الحسابات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع الطبعة العربية 2014 صفحة 105 106 .

المحتجزة، قائمة التدفقات النقدية، وقائمة التغيرات في حقوق الملكية، بالإضافة إلى المعلومات التي تعرض الملاحظات والإيضاحات والملاحق المرفقة بالقوائم المالية، والتي تعد جزءاً من هذه القوائم.

المطلب الثالث: الجهات ذات العلاقة بالإفصاح المالي.

تتمثل هذه الجهات فيما يلي:¹

أولاً : الجهات المعنية بالإفصاح المالي.

يمكن أن يصنف المعنيون بالإفصاح حسب موقعهم، فقد يكون المستفيد جهة داخلية، وقد يكون أو عدد جهات خارجية، وذلك أن حاجة المستفيدين من البيانات والمعلومات المفصح عنها ومقدرتهم على تفسير تلك البيانات والمعلومات بشكل سليم وكذلك ترجمتها بشكل يخدم أهدافهم تعتمد بشكل جوهري على مستوى ثقافتهم وتعلمهم وخبرتهم العملية والمهنية في هذا المجال.

المستفيد الداخلي قد يكون أحد الأقسام المعنية أو احد الشخصيات المهمة بأمر الوحدة الاقتصادية ونشاطاتها وعليه فإن مهمة الحصول على البيانات والمعلومات سيكون سهل جداً بالقياس إلى غيرهم من المستفيدين. إن تلك العملية قد لا تستوجب سوى مكالمات هاتفية واحدة أو اتصال مباشر عبر البريد الإلكتروني الشائع الاستعمال حالياً، لتوفير تلك المعلومة التي سيتخذ قراره الإداري أو الاستثماري استناداً إليها.

أما المستخدم أو المستفيد الخارجي فيتمثل بأطراف عديدة من خارج الوحدة الاقتصادية، ولها مصالح ومنافع متعددة بخصوص نشاطات وفعاليات الوحدة الاقتصادية ومنهم البنوك والمستثمرون والمقرضون والمحللون الماليون والجهات الرقابية الحكومية إضافة إلى دوائر الضرائب وغيرهم من المستفيدين مثل الجامعات ومعاهد البحوث والدراسات المعنية بمثل هذه الأنشطة ، وقد يتطلب إيصال البيانات والمعلومات إلى هذه الفئات إعداد القوائم المالية المتمثلة بقائمة الدخل وقائمة المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية وفي الغالب تكون هناك قواعد محددة ومعايير محاسبية تحكم إعداد وتقديم مثل هذه الإفصاحات المطلوبة.

ولعل السبب الرئيسي الذي يدعو إلى التمييز فيما بين الجهات المستفيدة، الداخلية والخارجية وعدم تجانس المنافع من هذه الإفصاحات والذي يأتي بسبب اختلاف الأهداف لكل طرف منا لأطراف، فقد يستفيد طرف من البيانات المفصلة بينما طرف آخر لا تعنيه التفاصيل الكثيرة بل يكفي بالعموميات أو بالنتائج النهائية فقط.

أما بالنسبة لأنواع الإفصاح المحاسبي فإن التطور في الفكر المحاسبي يظهر اتجاهاً متزايداً نحو التوسع في الإفصاح والتعدد في مجالاته إلى درجة أن المحاسبين أخذوا يطمحون في تسجيل أحداث غير مالية لا يمكن التعبير عنها بأرقام في سجلاتهم ويحاولون باستمرار تدليل العقبات التي تحول دون هذا الهدف، ولكن يبدو أنه من الصعب وضع مفهوم موحد للإفصاح المحاسبي يرضي جميع المستخدمين بل من المستحيل أن

¹ إبراهيم جابر السيد، الإفصاح المالي وأثره وأهميته في نمو الأعمال التجارية العربية داخل البلاد الأجنبية، دار غيداء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى

يتفق المحاسبون على إطار محدد للإفصاح ومن هنا فلا بد من الأخذ بعين الاعتبار الهدف من إعداد البيانات المحاسبية والفئة المستفيدة منها.

ثانياً : ماهية الأمور الواجب الإفصاح عنها.

بشكل عام فلا بد من التمييز بين الإفصاح الإلزامي والإفصاح الاختياري ، إن الإفصاح الإلزامي ومن خلال اسمه يدل على انه إجباري وملزم بموجب قوانين وتعليمات وأعراف محاسبية محددة سلفاً تلزم الوحدة الاقتصادية على المثول لها وتطبيق أحكامها وتنفيذ متطلباتها ، في الأوقات المحددة ، وبالطرق والأساليب المطلوبة بموجب تلك القوانين والتعليمات والأعراف المشار إليها، وفي الغالب تمثل هذه المجموعة عن البيانات والمعلومات الجوانب المالية والمحاسبية المتعلقة بنشاطات الوحدة الاقتصادية وفعاليتها التي تعتبر عصب ومصدر وجودها واستمرار بقائها في السوق .

أما النوع الآخر من البيانات والمعلومات والتي لا تحكمها القوانين والتعليمات والأعراف المحاسبية ، بل يترك تقدير أهميتها للإفصاح من عدمه إلى الوحدة الاقتصادية وإدارتها، فتعتبر في غالب الأحيان اختيارية غير ملزمة ولهذا تتمتع الوحدة الاقتصادية بمطلق الحرية للإفصاح عنها أو عدم الإبلاغ عنها وهذا الأمر يتطلب خبرة ومهارة القادة الإداريين لأن مثل هذه البيانات والمعلومات تعتبر سلاحاً ذا حدين ، ولكون التقدير متروكاً للوحدة الاقتصادية وإدارتها فإن الإفصاح عن مثل هذه المجموعة من المعلومات قد يؤثر على نشاطات الوحدة الاقتصادية ومركزها التنافسي في السوق المحلية والدولية على حد سواء ، وخاصة إذا ما أخذنا بعين الاعتبار إن اغلب الأخبار والشائعات يؤخذ بها وخاصة تلك التي تصدر عن الوحدة الاقتصادية نفسها أو عن طريق أي شخص عامل فيها ، لذلك يتطلب الأمر المزيد من الحنكة والدراية والمعرفة والاختصاص في تكليف من له حق الإفصاح، وخاصة من خلال وسائل الإعلام المسموع أو المرئي وحتى المكتوب ، ويجب أن لا يسمح لأي شخص غير مخول من الإفصاح والإعلان عن أي معلومات تخص الوحدة الاقتصادية وعكس ذلك صحيح فكل تصريح غير دقيق أو غير صحيح سوف يؤثر سلباً على تلك الوحدة، وإن مهمة إصلاحه وتقادي نتائجه ستكون مكلفة وباهظة الثمن بالنسبة لها.¹

ثالثاً: الصفات التي تتمتع بها عملية الإفصاح المالي

إن الإفصاح عن البيانات والمعلومات وخاصة المالية منها يجب أن تتمتع ببعض الخواص التي بدونها ستكون عملية الإفصاح برمتها غير مجدية على الإطلاق، ولكي تتمكن المعلومات المحاسبية المعروضة في القوائم المالية من تحقيق هدفها في الإفصاح لجميع وقرأ القوائم يجب أن تتمتع بالصفات التالية:²

1. الشمولية: يجب أن تشمل القوائم المالية البيانات والمعلومات بشكل كامل، ومن خلال ذلك يمكن أن تستعمل مثل هذه البيانات والمعلومات الشاملة كأداة للإجابة عن كل استفسار أو سؤال يتعلق بنشاطات

¹ إبراهيم جابر السيد، مرجع سبق ذكره، صفحة 65.

² إبراهيم جابر السيد، مرجع سبق ذكره، صفحة 66.

الوحدة الاقتصادية لأن عدم تمتعها بالقدرة على إعطاء الإجابة الصحيحة والسليمة لأي سؤال، فإن ذلك يدل حتما على عدم شمولية هذه البيانات والمعلومات.

2. الدقة:

لابد أن تتصف البيانات والمعلومات المالية المفصح عنها بالدقة وهذه الخاصية من أهم خصائص المعلومات الجيدة ، لان إعطاء بيانات ومعلومات غير دقيقة ستؤدي إلى نتائج غير دقيقة لذا يجب العمل على التأكد من الدقة في وصف وتصوير المركز المالي للوحدة الاقتصادية موضوع البحث وتحديد مصادر التدفقات النقدية الداخلة وأوجه تصريف التدفقات النقدية الخارجة وإعطاء صورة ناصعة عن مركزها المالي لكي يمكن اعتمادها من قبل المستفيدين والمستخدمين لها حسب حاجة كل منهم.

3. الملاءمة:

هناك علاقة وثيقة بين البيانات والمعلومات المفصح عنها وبين القرارات التي سيتم إتخاذها وهذه الخاصية تعتبر مهمة جدا لكونها الأساس الذي تعتمده الجهة المستفيدة لمثل هذه البيانات والمعلومات لاتخاذ قرارها أو السعي لتحقيق هدفها من هذه المعلومات المتوفرة لها عن طريق الإفصاح. إن هذه الخاصية أيضا تعطي الجهات المستفيدة والمستخدمة لها فرصة اعتماد ما يناسبها من هذه المجموعة وهذا يعتمد أيضا على قابليتها التحليلية وخبرتها ومكانتها التنافسية في السوق. وقد تتأثر الملائمة في كثير من الأحيان بطبيعة وأهمية وقدر المعلومة نفسها.

4. الشفافية:

تعتبر هذه الصفة من أهم الصفات التي يجب على المعلومة أن تتصف بها إذ من خلالها يمكن اعتماد المخرجات المقدمة ضمن عملية الإفصاح كمصادر دقيقة في الوصول إلى الهدف المنشود من وراء الإفصاح عن البيانات والمعلومات المالية ، وبدون الشفافية التي دائما يفترض أن تكون صفة ملازمة لعملية الإفصاح، لا يمكن الاعتماد على أي من البيانات والمعلومات التي تتضمنها القوائم المالية والملاحق الإضافية الأخرى، لهذا نلاحظ بأن أغلب الكتاب والباحثين والمهنيين يركزون على جانب شفافية البيانات والمعلومات المالية ويعتبرونها الركيزة الأساسية لعملية الإفصاح برمتها.

5. التوقيت الزمني:

لابد أن تتميز عملية الإفصاح عن البيانات والمعلومات بتوقيت زمني محدد حتى يتمكن أصحاب القرار والمستفيدون الآخرون من الاستفادة القصوى من هذه البيانات والمعلومات ، وبخلاف ذلك سوف تفقد هذه المعلومات قدرتها في التأثير على مثل هذه القرارات وتحقيق الأهداف المرجوة منها ، لهذا نرى أن اغلب الأعراف والتعليمات المحددة لعملية الإفصاح تحدد التواريخ التي يتوجب وفقها الإفصاح عن البيانات والمعلومات المالية للوحدات الاقتصادية المعنية بالأمر.

6. الوضوح وعدم الغموض:

لا يتوقع أن تكون البيانات ولمعلومات التي يشملها الإفصاح عديمة الوضوح أو يشوبها أي غموض أو التباس، لأن مثل هذه الحالات غير الطبيعية تجعل الاستفادة من البيانات والمعلومات عديمة الفائدة لجميع مستخدميها على حد سواء. لذا يجب أن تتصف البيانات والمعلومات المعروضة في القوائم المالية بالوضوح التام بحيث يسهل على مستخدمي القوائم المالية فهمها بسهولة وبسرعة لتكون أكثر فائدة .

7. الحيادية:

قد تندرج هذه الصفة ضمن بعض الصفات الوارد ذكرها أعلاه إلا أننا نفضل أن تكون بمعزل عن غيرها من الصفات لما لها من مكانة مهمة في عملية اتخاذ القرار بالاعتماد على البيانات والمعلومات التي تتمتع بالحيادية وعدم الانحياز إلى طرف دون الأطراف الأخرى، ولا بد من الإشارة هنا إلى أن هذه الخاصية قد تميل إلى صفة الشفافية التي طالما ركز عليها اغلب الباحثين والكتاب وخاصة عند الإشارة إلى موضوع الإفصاح ومتطلباته، لدى لا يمكن أن تتحاز المعلومات المعروضة للمستخدمين إلى فئة معينة من المستفيدين حتى لا تفقد صفة الحيادية .

8. المقارنة:

إن قابلية مقارنة المعلومة المعروضة للإفصاح تمثل إحدى الصفات المهمة التي يجب أن تتميز بها البيانات والمعلومات المفصحة عنها، حتى تزداد قابلية الاستفادة منها بشكل يخدم حاجات المستفيدين وبالتالي يسهل عملية متابعة التغييرات الحاصلة في فترة أو جانب من جوانب القوائم المالية وتمكن المستفيدين منها أيضا من المقارنة مع مثيلاتها من الوحدات الاقتصادية العاملة في نفس القطاع أو الحقل وهي هذا فهي تساعد في عملية اتخاذ القرار المناسب.

خلاصة الفصل:

من خلال عرضنا لهذا الفصل والذي كان يتمحور حول الإفصاح المالي تبين لنا أن الإفصاح المالي تطور بتطور الفكر المحاسبي سواء من الجانب المهني أو الأكاديمي، إذ لم تعد المحاسبة فن التسجيل وتبويب الأحداث الاقتصادية والمعاملات المالية بل أصبحت تلعب دورها كنظام للمعلومات المالية، من خلال قياس وتحليل وتقديم المعلومات الضرورية عن المؤسسة للأطراف التي لها مصالح معها، مما استوجب السعي نحو وضع تشريعات قانونية ومعايير متفق عليها من طرف الممارسين تخص عملية الإفصاح وكيفية عرض المعلومات في القوائم المالية، وذلك لإزالة العوائق من خلال تقليل الفجوة الموجودة بين الأنظمة المحاسبية المختلفة بغية الوصول إلى توحيد محاسبي عالمي.

الفصل الثاني:

الإطار النظري لبورصة

الجزائر.

تمهيد:

سعت الجزائر منذ بداية التسعينات إلى إنشاء بورصة القيم المنقولة لتقوم بدورها في تمويل الاقتصاد الوطني، ورغم ما تواجهه من مشاكل إلا أنها تحاور توفير الموارد المالية للمؤسسات الاقتصادية العامة والخاصة .

وتساهم البورصة في تشجيع عمليات الادخار والاستثمار في المجتمع، وذلك بتجميع المدخرات الصغيرة وتحويلها إلى رؤوس أموال توظف في الاستثمارات الإنتاجية، وتشجع المستثمرين على الأقدام على توظيف مدخراتهم في الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة، مما يوفر لهذه الشركات رأس مال الملكية.

وعليه سيتم تخصيص هذا الفصل لدراسة الملامح الرئيسية لبورصة الجزائر من حيث نشأتها ومفهومها وهيكلها التنظيمي، والشركات المساهمة فيها ومن أجل ذلك كله سيتم تقسيم هذا الفصل إلى بحثين : حيث تناولنا في المبحث الأول ماهية البورصة وفي إطار المبحث الثاني الشركات المساهمة في بورصة الجزائر من خلال شروط وإجراءات الدخول للبورصة.

المبحث الأول: ماهية بورصة الجزائر.

إن البورصة تعتبر حديثة العهد بالنسبة للأسواق الأخرى، إلا أنها قد تطورت الآونة الأخيرة تطورا كبيرا سواء من حيث التنظيم أو من حيث الإمكانيات والتسهيلات المتاحة للمتعاملين فيها، ويرجع ذلك لضخامة الاستثمارات المالية التي يتم تداولها في هذه الأسواق (البورصات)، وقد تزايد الدور الاقتصادي لهذه الأسواق وبدرجة أصبحت منتشرة في جميع أنحاء العالم.

المطلب الأول: نشأة بورصة الجزائر.

ظهرت فكرة إنشاء البورصة في الجزائر مع التحولات التي شاهدها البلاد منذ 1988، فقد تمت المصادقة على قوانين اقتصادية التي تزكي استقلالية المؤسسات العمومية وصناديق المساهمة بشكل يكفل للجزائر إلى الاقتصاد السوق الأمر الذي جعل من رأس المال المؤسسات العمومية موسم إلى عدد من الأسهم توزع ما بين صناديق المساهمة ومن هنا ظهرت شركات ذات الأسهم، وكانت تسير وفقا القانون التجاري لسنة 1975 والعمل بقانون 1988 فنشأت البورصة كما أجمع عليها الاقتصاديون الجزائريون حيث مرت بمراحل أهمها:¹

المرحلة الأولى: المرحلة الأولى (1990-1992)

في هذه المرحلة اتخذت الحكومة عدة إجراءات بعد أن حصلت معظم المؤسسات الحكومية على استقلاليتها، وكذلك إنشاء صناديق المساهمة بذلك أنشئت مؤسسة سميت بشركة القيم المنقولة (S.V.M) مهمتها تشبه إلى حد بعيد مهمة البورصة في الدول العظمى، بحيث تأسست هذه الشركة بفضل صناديق المساهمة.²

وفي 1991/05/28 تم إصدار ثلاثة مراسيم تنفيذية تنص على مايلي:

- المرسوم التنفيذي رقم 169/21 يهتم بتنظيم المعاملات الخاصة وتداول الأوراق المالية.
- المرسوم التنفيذي رقم 170/91 يهتم بتحديد أنواع الأسهم وأنواع الأوراق المالية الأخرى، وكذلك تحديد الصيغ وشروط إصدار تلك الأوراق من طرف شركات رؤوس الأموال.
- المرسوم التنفيذي رقم 171/91 يهتم بلجنة تنظيم مراقبة عمليات البورصة التي تمثل هيئة التي تضبط السوق القيم المتداولة، التي أوكلت لها مهمة تنظيم سوق أوراق المالية، وتشجيع الادخار وممارسة الرقابة على السوق.³

¹ رزيق كمال، بن عمور سمير، تطوير بورصة الجزائر كعامل أساسي للمساهمة في عملية الخصخصة، الملتقى الوطني الثاني حول أثر أداء البورصة على فعالية التمويل في الاقتصاد الجزائري، جامعة سعد دحلب البليدة، يومي 24-25 أبريل 2007 صفحة 232.

² شمعون شمعون، البورصة، بورصة الجزائر، دار هومة، الطبعة 2005، الجزائر، صفحة، 79.

³ محفوظ جبار، بورصة الجزائر الواقع والأفاق، الملتقى الوطني الثاني، اثر أداء البورصة على فعالية التمويل في الاقتصاد الجزائري، جامعة سطيفيومي 24-25 أبريل 2007، صفحة 399.

لذلك سميت شركة القيم المنقولة تقاديا لمصطلح البورصة، التي لها دلالات مالية، إضافة إلى انعدام النص القانوني الذي ينظم عمليات البورصة، فالتشريع التجاري آنذاك لم يشر إلى هذا النشاط ولقد تأسست هذه الشركة بمساهمة الصناديق الثمانية التي تم تحويلها إلى شركات قابضة مثال، الشركة القابضة للمنتوجات الفلاحية والغذائية، والشركة القابضة للمحروقات بأنواعها، الشركة القابضة للتجهيزات والبناء الشركة القابضة لصيدلة والبتروكيميا والشركة القابضة الصناعية.¹

المرحلة الثانية: المرحلة الثاني (1992 إلى يومنا هذا).

تم تغيير اسم الشركة ليصبح بورصة القيم منقولة وذلك سنة 1992 ولما لوحظ أن الشركة لم يكن لها دور واضح نظر لضعف رأسمالها، فتم رفعه إلى 9 ملايين دج أو أكثر بغية تمكينها من أداء الدور المنوط بها، وهو ما لم يقع بل تراجع نشاطها، وبسبب سياسة الدولة المتبعة وذلك بتبادل أسهم الصناديق بطريقة إدارية، وهو إضافة إلى معدل التضخم المرتفع وهذا ما يتتافى مع مبادئ البورصة .

وفي هذه المرحلة قام المشرع بسن عديد من التشريعات مؤطر من خلالها بورصة وأهم ما جاء في هذه المرحلة مايلي:

- تعديل قانون تجاري من خلال المرسوم 08/93 المؤرخ في 20 أفريل 1993 الذي أجاز تأسيس شركات المساهمة باللجوء العلني للادخار، وضع النظام القانوني للقيم المنقولة التي تصدرها شركات المساهمة.

- صدور المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 الذي تضمن إنشاء بورصة القيم المنقولة ويهدا المرسوم أصبح للبورصة إطار قانوني خاص بها، والذي عرف البورصة بأنها:

إطار تنظيمي للعمليات الواردة على القيم المنقولة التي تصدرها الدولة وأشخاص قانون العام والشركات ذات الأسهم، ولقد خضع هذا المرسوم إلى عدة تعديلات لاحقة، وكذلك حدد المرسوم الهياكل الداخلية للبورصة، والتي تتمثل فيما يلي:

1- **لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB):** التي تمثل سلطة السوق المالي الساهرة على ضمان احترام أنظمة البورصة السارية المفعول وحماية المدخرين.

2- **شركة تسيير البورصة SGB :** وهي شركة ذات أسهم مملوكة للوسطاء في عمليات البورصة. وتتمثل مهامها في تنظيم عمليات إدخال الشركات إلى البورصة، وتنظيم جلسات التداول، وتسيير نظام التسعير ونشر المعلومات والإحصائيات المتعلقة بالبورصة .

3- **المؤتمن المركزي:** الذي ينشط تحت اسم الجزائر للمقاصة وهو شركة ذات أسهم تتمثل مهمتها في ضمان حفظ السندات المالية المصدرة، وإدارة الحسابات الجارية المفتوحة باسم ماسكي حافظي السندات

¹ محمد بن زريق، بورصة الجزائر بين الواقع التشريعي والفعالية الاقتصادية، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية المجلد العاشر، العدد الرابع، صفحة 234.

(tcc)، وإنجاز معاملات على السندات لفائدة الشركات المصدرة، ونزع الصفة المادية عن السندات وترميزها وفقا للمعايير الدولية.¹

صدر قانون 22/95 المؤرخ في 26 أوت 1995 يتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية الاقتصادية حيث أجاز هذا القانون إلى اللجوء إلى البورصة كواحدة من آليات البورصة.

صدر قانون 22/95 المؤرخ في 25 سبتمبر 1995 المتعلق بتسيير رؤوس الأموال التجارية للدولة الذي حدد قواعد خاصة وتنظيم سير ومراقبة أموال العمومية مملوكة من طرف الدولة كقيم منقولة .

ومع نهاية 1996 كانت الظروف جاهزة من الناحية القانونية والتقنية لإنشاء البورصة، حيث تم تحديد الهياكل التنظيمية المكونة لها، وتم اختيار الوسطاء، وكان الافتتاح الرسمي والفعلي للبورصة سنة 1997 ومقرها بالعاصمة.²

نستنتج أن البورصة في الجزائر قد تميزت بمرحلتين منذ نشأتها إلى يومنا هذا، وذلك وفقا للتطورات التي تزامنت مع كل مرحلة، وقد رافق ذلك تغير وتطوير في المراسيم والقوانين والإجراءات القانونية التي حكمت تنظيم وسير البورصة خلال كل مرحلة مع الأخذ بعين الاعتبار خصوصية كل منها، كما تجدر الإشارة بأن البورصة إلى يومنا هذا لا تزال ضعيفة النشاط وذلك بسبب سياسة الدولة المنتهجة.

هناك عدة تعريفات للبورصة تتفق في كثير من الجوانب يمكن معالجتها من الناحية القانونية والناحية الاقتصادية.

المطلب الثاني: مفهوم بورصة الجزائر.

وسنتناول مفهوم البورصة من الناحية الاقتصادية والناحية القانونية:

1- من الناحية الاقتصادية:

تعد البورصة سوقا يلتقي فيه كل من البائع والمشتري لإتمام عملية تبادل، ومن ثم فإن نشاط البورصة يتسع ليشمل كافة أنواع المعاملات والأنشطة التي يمارسها البشر ويحتاجون إليها لإشباع حاجاتهم ورغباتهم. فالبورصة سوق يقوم على تبادل المنتج (سلعة، خدمة... الخ) مابين بائع ومشتري كل منهم لديه الرغبة والقدرة على إتمام عملية التبادل وفق القواعد والشروط المتفق عليها. كما عرفها البعض بأنها: المكان الذي يتم فيه الحصول على حاصلات أو صكوك معينة تحت إشراف السلطات العامة.³

¹ سمير محي الدين، معضلة البورصة في الجزائر بين مظاهر الجمود واليات التفعيل، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 05 العدد 01 جوان (2021) صفحة 86.

² هولي رشيد، مدى فعالية سوق أوراق المالية المغربية في تنفيذ برنامج الخصخصة، دراسة حالة تونس والجزائر والمغرب، مذكرة ماجستير، جامعة قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، إدارة مالية، 2010-2011 صفحة 97.

³ شرياق رفيق، أسواق مالية، مطبوعة بيداغوجية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، جامعة 08 ماي 1945، قالمة صفحة 09.

2- من الناحية القانونية :

تعتبر البورصة شخصية اعتبارية هامة ،تتولى إدارة أموالها، وتكون لها أهلية التقاضي ،وهي تخضع لرقابة حكومية متمثلة في مندوب للحكومة، يتواجد في البورصة، وتكون مهمته مراقبة تنفيذ القوانين وحضور جميع اجتماعات لجان البورصة المختلفة، وله حق الاعتراض على قراراتها اذا صدرت مخالفة للقوانين أو اللوائح أو الصالح العام¹

وفي الأخير يمكن أن نستنتج أن البورصة سوق منظمة تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية بين المتعاملين في بيع وشراء مختلف الأوراق المالية أو المحاصيل الزراعية أو السلع الصناعية، وتؤدي كلمة البورصة معنيين هما:

1- المكان الذي يجتمع فيه المتعاملون بيعا وشراء .

2- مجموع العمليات التي تنعقد فيه.

وما يجب الإشارة إليه انه لا يمكن الحديث عن بورصة حقيقية تخدم الاقتصاد ككل، إلا إذا كان هناك قدر معقول من الحرية الاقتصادية، وهكذا لا يمكن تصور وجود بورصة قوية وقادرة على تحقيق المصالح الاقتصادية لدولة في ظل نظام اقتصادي حر يقوم على حرية تداول رأس مال، وهذا الأمر لا يكفله النظام الاشتراكي.

وبناء على ما تقدم ومن خلال هذه التعريفات المذكورة أعلاه يمكن إيجاد الملامح العامة أو الركائز العامة التي تقف عليها البورصة:

1- البورصة سوق يلتقي فيه البائع والمشتري.

2- هي المكان الأساسي لإبرام صفقات البيع والشراء للأوراق المالية المسجلة فيه.

3- سوق منظمة، فهذا المصطلح يدل على أنها تنظم من طرف الحكومة وذلك لضمان التعامل فيها، كما أنها تنظم وفق أطر وإجراءات قانونية محددة من قبل المشرع.²

أهمية بورصة الجزائر :

يظهر الدور الهام للبورصة في توزيع مدخرات الأفراد على مختلف المشاريع الاقتصادية وتنشيط كافة قطاعات نشاط الاقتصادي وعليه تظهر أهمية البورصة فيما يلي:³

-أداة فعالة في توجيه الاقتصاد وتحريكه وتنشيطه على أساس أنها تؤثر بمختلف جوانب الاقتصاد الوطني إذ أنها أيضا تتأثر بهذا الاقتصاد.

¹ عطية حليلة، دور السوق المالي في تمويل استثمارات في ظل الأزمات، دراسة حالة بورصة عمان خلال الفترة (2008-2013)، مذكرة ماجستير جامعة بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية، صفحة 51.

² شمعون شمعون،بورصة الجزائر، مرجع سبق ذكره صفحة 32.

³ بوالضياف عبير،سوق الأوراق المالية في الجزائر،مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة pgs تخصص مالية،كليةالعلوم الاقتصادية والتسيير ،جامعة منتوري قسنطينة،، الجزائر 2007 صفحة 43.

- تجذب البورصة فائض رأس المال، والذي يستفاد منه في الاقتصاد الوطني، وتحوله من مال مكسب لا دور له إلى رأس مال مشتمل، له نتائج على ماله، وعلى الاقتصاد بشكل عام، ذلك لأن الأسهم والسندات المطروحة للاكتتاب تجعل كل من الأفراد والشركات يستثمرون أموالهم المكسدة والمدخرة في الاستثمار رغبة منهم في تحقيق الأرباح.
- توفير الأموال الضرورية لإنجاز الاستثمارات ومشاريع المؤسسات بطريقة مستمرة.
- تحسين كفاءة الإدارة حيث تتابع الإدارة أسعار شركاتها في البورصة، وبالتالي تعمل هذه الإدارات على تحسين كفاءتها وزيادة فعاليتها حتى لا تتخفف أسعار أسهمها.
- تساعد الشركات على توسيع نشاطاتها وذلك من خلال الحصول على الموارد التي تحتاجها من خلال طرح أسهمها للاكتتاب.
- تؤمن البورصة جو من المنافسة الضرورية لتأمين حرية المبادرات والتي تركز حرية الاقتصاد "مبدأ اقتصاد السوق".
- تطوير عمل البنوك لأن أسواق رأس المال تحفز عمل البنوك على تحسين الكفاءة.
- البورصة أداة فعالة لتحقيق برنامج الخصخصة وذلك من خلال الحصول على المدخرات الخاصة واستخدامها لتمويل المنشآت المملوكة للدولة.
- زيادة الوعي الجماهيري بأهمية التعامل بالبورصات وبما يعينه ذلك من اشتداد صغار المدخرين وتحويلهم إلى مستثمرين فاعلين في الاقتصاد القومي فضلا، كما يعينه ذلك من زيادة الإدراك بخطورة الاستثمار وتأثيراته المختلفة على المجتمع.

المطلب الثالث: وظائف بورصة الجزائر.

- تؤدي أسواق الأوراق المالية عددا من الوظائف سواء للمستثمر الفرد، أو شركات الأعمال أو الاقتصاد الوطني.¹
- 1- التعامل في الأوراق المالية:** إن أول وظيفة في سوق الأوراق المالية، هي بيع وشراء الأسهم وسندات المؤسسات الخاصة الحكومية، كما أنها تحقق السعر الحقيقي للأوراق شروط العلانية في عقد الصفقات وفي تسجيل الصفقات وفي تسجيل الأسعار في مكان ظاهر ونشرها في النشرة اليومية بعد مراجعتها من قبل اللجنة المختصة، كل ذلك يعطي للسوق قوتها ليضمن سلامة العمليات التي تعقد بها.
 - 2- استثمار رؤوس الأموال:** يمتاز الاستثمار في سوق الأوراق المالية بمرونة التعامل في السوق، وسهولة البيع والشراء مقارنة بصعوبة الاستثمار في شراء الأراضي الزراعية أو العقارات، كما يتميز بإمكان استثمار أي مبلغ كبير أو صغير، ولأي مدة طالت أو قصرت، كما لا يتطلب الاستثمار في الأوراق المالية أي خبرة خاصة، ففي مقدور أي شخص استثمار أمواله في أسهم أي شركة زراعية كانت أم عقارية أم تجارية،

¹ شمعون شمعون ، مرجع سبق ذكره، صفحة 52.

ويستفيد من نجاحها بصرف الأرباح، كما يستفيد من ارتفاع أسعار الأسهم نتيجة تقدم أعمال الشركة. أخيرا يمتاز الاستثمار في الأوراق المالية أنه يتيح الفرصة لتنويع الاستثمار. اد يمكن توزيع رأس مال المستثمر في سندات حكومية وفي أسهم شركات صناعية أو عقارية، هذه الميزة تضمن عدم ضياع كل رأس المال في حالة فشل المشروع الوحيد الذي يركز فيه المستثمر رأسماله.

3- تشجيع الادخار وتجميع الأموال: من المعلوم أن المدخر لا يستبدل نقوده بسلع أو خدمات لإشباع رغبة عاجلة، إنما ليستفيد بها في سد حاجة للمستقبل، وهناك وسائل متعددة لتشجيع لادخار منها:

-الإعفاءات الضريبية، تشجيع إنشاء مؤسسات التوفير وشركات التأمين وصناديق التوفير، أي سوق الأوراق المالية عن طريق إداعة أسعار الأوراق المالية ونشرها، كل ذلك من أجل توجيه الأنظار إلى التعامل في شراء الأسهم والسندات وجذب مدخرات الشعب، وذلك يتيح للدولة تنفيذ الكثير من المشروعات الإنتاجية التي يتمتع بها المكتتبون.

4- توجيه الاستثمار : عندما يقل سعر الفائدة بالبنوك عن الفائدة التي تغلها الأوراق المالية يسحب الجمهور ودائعه من البنوك وتنتقل رؤوس الأموال من البنوك إلى سوق الأموال المالية والعكس بالعكس عند زيادة معدل الفائدة.

5-خلق رؤوس أموال جديدة: عندما يضع المستثمر أوراقه المالية لدى البنوك يمكنه الاقتراض بضمانها مبلغا لشراء أوراق جديدة، وذلك نظير فائدة معينة تقل غالبا عن الفائدة التي تغلها الأوراق وعندما يشتري المستثمر أوراقا جديدة وترتفع أسعارها يزيد رأس ماله الحقيقي.

6-ضمان سيولة أموال المستثمرين : البورصة هي وحدها التي تيسر للمستثمر سبيل التخلص من الأسهم بالبيع وبذلك يستطيع أن يسترد أمواله، أما اذا استثمر أمواله، في إحدى الشركات وكانت في حالة ضيق مالي، لا يستطيع المستثمر أن يطلب من الشركة استرداد أمواله لأنها تحولت إلى موجودات ثابتة تتمثل في الأراضي والآلات ومواد أولية.

المبحث الثاني: المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر وشروط قبولها

الجزائر على غرار كثير من الدول التي باشرت إصلاحات اقتصادية بغية التحول من نظام الاقتصاد الموجه نحو تبني آليات اقتصاد السوق وذلك بإنشاء سوق الأوراق المالية "البورصة" ورغم أن سوق الأوراق المالية في الجزائر في مرحلتها الجنينية، فلقد واجهتها مشاكل حالت دون تحقيق الأهداف المنتظرة منها لذلك تظهر أهمية دراسة سبل تطوير وتنمية هذه السوق كآلية تستهدف خلق روافد مستمرة من التدفقات المالية اللازمة لتلبية احتياجات المشاريع الاستثمارية.

المطلب الأول: شروط التسجيل في قيد البورصة.

حتى تقبل الأوراق المالية للشركات ويتم تسجيلها في قيد بورصة الجزائر، ينبغي على المؤسسة التي ترغب في ذلك أن تتوفر فيها من الشروط بعضها له طابع عام والآخر ذو طابع خاص، وهي كما يلي:¹

1- الشروط العامة: المؤسسة المصدرة للأوراق المالية تأخذ شكل شركة مساهمة طبقا لما هو منصوص عليه في أحكام القانون التجاري.

- تقديم تقرير تقييمي لأصول المؤسسة، يعده عضو من مصف الخبراء المحاسبين الجزائريين غير محافظ الحسابات للمؤسسة.
- إثبات وجود هيئة مراجعة داخلية، ويتطلب أن تكون موضع تقييم محافظ الحسابات في تقريره بشأن الرقابة الداخلية للمؤسسة.
- نشر قوائمها المالية المصادق عليها للسنتين الماليتين السابقتين للسنة التي تم فيها تقديم طلب القبول.
- تحقيق أرباح خلال السنة المالية التي سبقت سنة طلب القبول .
- تقديم مذكرة إعلامية مؤشرة من طرف اللجنة .

2الشروط الخاصة:

- تتوفر على رأس مال لا يقل عن 100.000.000 دج محرة.
- توزع على الجمهور مانسبته 20% من رأس المال الكلي للشركة على الأقل .
- توزيع رأسمالها على عدد لا يقل عن 300 مساهم في أجل لا يتعدى يوم الإدخال .
- نشر الوضعية المالية لسنتين أخيرتين قبل طلب الدخول.
- أن تكون حققت أرباحا خلال السنة المالية السابقة لتاريخ إيداع الطلب.
- تقديم تقرير عن تقييم أصولها من طرف خبير محاسبي معتمد.
- أن تقدم تبريرا عن وجود هيئة الرقابة الداخلية بالهيكل التنظيمي.

¹ رشيد بوكساني، نسيمه أوكيل، مقومات تطوير بورصة الجزائر، حوليات جامعة قلمة للعلوم الاجتماعية والإنسانية رقم 2010/05 جامعة بومرداس صفحة 05-04.

المطلب الثاني: المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر

يوجد في بورصة الجزائر مؤسسات عمومية معروفة بنجاحها الاقتصادي، وذلك بعد أن تحصلوا على تأشيرة القبول من لجنة البورصة، وهذا من الدعوة الهامة للادخار أي فتح رأس مال المؤسسات، هذه المؤسسات المساهمة تتمثل فيما يلي:

أولاً : مجمع صيدال

تأسست الصيدلية المركزية الجزائرية في عام 1969 بموجب مرسوم رئاسي اسند لها مهمة ضمان احتكار الدولة لاستيراد وتصنيع وتسويق المواد الصيدلانية ذات استخدام البشري وفي إطار مهامها الإنتاجية، أنشأت الصيدلية في عام 1971 وحدة إنتاج الحراش واشترت على مرحلتين في سنة 1971 ثم 1975 وحدتي بيوتيك (BIOTIC) وفارمال (PHARMAL) وفي أعقاب إعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية، أصبح فرعها للإنتاج يسمى الشركة الوطنية للإنتاج الصيدلاني بموجب المرسوم 161/82 الصادر في افريل 1982، وكانت مهمة الشركة الوطنية للإنتاج الصيدلاني هي ضمان احتكار إنتاج وتوزيع الأدوية والمواد الشبيهة والتفاعلية، وهدفها تزويد السوق الجزائرية على نحو كاف ومنتظم، ثم إن هذه الشركة غيرت اسمها في سنة 1985 لتصبح صيدال، وفي أعقاب تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية عام 1989 صارت صيدال مؤسسة اقتصادية عامة تملك استقلالية الإدارة واختيرت لتكون من بين الشركات الوطنية الأولى التي تحصل على وضع الشركة ذات الأسهم، وفي عام 1993 تم إجراء تغييرات على النظام الأساسي للشركة مامكنها من المشاركة في كل العمليات الصناعية أو التجارية آت الصلة بأغراض الشركات من خلال إنشاء شركات جديدة أو فروع تابعة، في فيفري 1999 قام مجمع صيدال بفتح رأس ماله عن طريق العرض العلني للبيع واصب مبلغ العرض على 20% من رأس مال المجمع أي مايعادل 500 مليون دينار جزائري موزعة على 2 مليون سهم، في سبتمبر 1999 وبعد استيفاء شروط القبول المنصوص عليها في القواعد التنظيمية للبورصة، تم إدراج سند رأس المال المجمع صيدال في جدول التسعيرة الرسمية (وقدر مبلغ الإدراج بـ 800 دينار جزائري).¹

ثانياً: مؤسسة فندق الأوراسي:

تم افتتاح مؤسسة الأوراسي المصنفة 5 نجوم بتاريخ 2 ماي 1975 وكانت تعمل تحت وصاية وزارة السياحة والثقافة، وقد قامت الوزارة على تسيير المؤسسة من خلال الشركة الوطنية للسياحة والفندقة (SONATOUR) حتى عام 1977، ثم من خلال الشركة الجزائرية للسياحة والفنادق (AL TOUR) حتى عام 1979، وأخيرا من خلال الديوان الوطني للندوات والمؤتمرات (NCCB) حتى عام 1983، في ذلك العام وضمن إطار عملية لإعادة الهيكلة التنظيمية تم توظيف الفندق كمؤسسة اشتراكية وأنشئت مؤسسة التسيير الفندقية (EGH) (المرسوم رقم 83-226 المؤرخ في 2 افريل 1983)، وعدل الفندق في 12 افريل

¹ عزيزة بن سميحة، دور الإفصاح والشفافية في تفعيل بورصة الجزائر، مجلة تاريخ العلوم، جامعة بسكرة، العدد السابع، مارس 2017 صفحة 332.

عام 1991 من وضعه القانوني وأصبح مؤسسة اقتصادية عامة في شكل شركة ذات أسهم برأس مال قدره 40 مليون دينار، وصار اسمه الاجتماعي مؤسسة التسيير الفندقية "الأوراسي"¹. وفي عام 1995 وضع الفندق تحت وصاية المؤسسة القابضة العامة للخدمات بموجب القانون 95-25 المتعلق بتسيير الأموال التجارية التابعة للدولة، وأصبحت المساهم الوحيد فيه، ولكن وتماشيا مع توجهات السلطات العمومية التي تهدف إلى فك الارتباط الكلي بالدولة من خلال مختلف القوانين التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالخصوصية الكلية أو الجزئية، اختيرت مؤسسة الأوراسي بقرار من المجلس الوطني لمساهمات الدولة في فبراير 1998 لإدراجها في البورصة وطرح ما لا يتجاوز 20% من رأس مالها للاكتتاب العام. في يونيو 1999 فتحت مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي رأس مالها عن طريق العرض العلني للبيع ومثل <مبلغ العرض 480 مليون دينار جزائري أو ما يعادل 20% من رأس المال الاجتماعي. في 14 فبراير 2000 وبعد استيفائه شروط قبول منصوص عليها في القواعد التنظيمية للبورصة تم إدراج سند رأس المال لمؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي في جدول التسعيرة الرسمية (وقدر مبلغ الإدراج بـ 400 دينار جزائري)².

ثالثا: مؤسسة أليانس للتأمينات

أليانس للتأمينات هي شركة مملوكة للقطاع الخاص ذات أسهم برأس مال وطني، تأسست في 30 جويلية 2005 بموجب الأمر رقم 95-07 المؤرخ في 25 جانفي 1995 والصادر عن وزارة المالية والمتعلقة بفتح سوق التأمينات، وبعد الحصول على موافقة الجهات المختصة (المرسوم رقم 122/05) انطلق نشاط الشركة سنة 2006، بدأت الشركة بمزاولة نشاطها برأس مال ابتدائي قدره 500 مليون دينار جزائري، وفي أواخر سنة 2009 بلغ رأس المال الاجتماعي للشركة 800 مليون دينار جزائري، ونتيجة لرغبة الشركة في رفع رأس مالها إلى 2,2 مليار دينار جزائري لجئت إلى عملية اكتتاب عام تمهيدا لإدراج حصة من أسهمها في بورصة الجزائر، على أن تبدأ فترة الاكتتاب من 02 نوفمبر إلى غاية 01 ديسمبر 2010، وقد حدد سعر الاكتتاب بـ 830 دينار للسهم الواحد، وتعتبر شركة أليانس أول مؤسسة من القطاع الخاص تدخل إلى البورصة،

ولقد بلغت الأموال التي تم رفعها مقدار 1,4 مليار دينار جزائري، وتسعى هذه المؤسسة إلى تحقيق جملة من الأهداف من بينها :

- رفع رأسمال المؤسسة تطبيقا لشروط قانون التأمينات 2009؛

- توسيع قاعدة المؤسسة بمساهمين جدد عن طريق الادخار العام ؛

¹ صالح محمد يزيد، دور المعلومات المحاسبية في تفسير القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة، دراسة حالة فندق الأوراسي (2004-2011)، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد الحادي والأربعين (2)، كانون الثاني 2017 صفحة 97 .

² طالبة أميرة، أثر الإفصاح المالي والمحاسبي على القيمة السوقية للسهم، دراسة حالة بعض الشركات المدرجة في البورصة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد والمناجمنت، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، سنة 2008-2009، صفحة 162 و 163.

-اقتسام الثروة الناجمة عن العملية من خلال إعطاء فرصة جديدة للجزائريين لتوظيف أموالهم عن طريق وسائل جديدة للادخار؛

-المساهمة في تفعيل بورصة الجزائر من قبل المتعاملين العموميين والخواص .¹

رابعاً: مؤسسة أن_سي_أروبية:

هي شركة خاصة خاضعة للقانون الجزائري ذات رأسمال قدره 849,195,000 دينار جزائري، وقد تأسست سنة 1966 في شكل شركة ذات مسؤولية محدودة تحت اسم الشركة الجديدة للمصبرات الجزائرية وفي سنة 2008 تم تغيير الاسم السابق للشركة من الشركة الجديدة للمصبرات الجزائرية إلى أن سي أروبية، وفي أفريل 2013 شرعت المؤسسة في بيع أسهمها من خلال العرض العلني للبيع، وان صبت مبلغ العرض على 25% من رأس المال أي ما يعادل 849,195,200 دينار جزائري موزعة على 8491950 سهم، الكمية المعروضة 2122988 سهم تمثل 25% من رأس المال وسعر الإصدار 400 دينار جزائري أما فترة الاكتتاب من 07 أفريل إلى 09 ماي 2013.²

خامساً: مؤسسة بيوفارم:

انضمت مؤسسة "بيوفارم"، يوم 2016/04/19 رسمياً إلى البورصة بعد عقد أولى جلساتها لتسعير أسهمها، حيث تحاول المؤسسة الناشطة في مجال صناعة الأدوية فتح سوق استثماراتها تماشياً والتحول الاقتصادي الذي تعيشه الجزائر، قدر رأسمالها الاجتماعي بـ 5.1 مليار دينار جزائري موزعة على 25.521.875 سهم عادي بقيمة اسمية للسهم قدرها 200 دينار جزائري .، ويمتلك مجمع بيوفارم خمسة شركات فرعية تابعة له يتمثل هدفها الأساسي في تعزيز مكانته في إنتاج الأدوية والمساهمة بشكل فعلي في تجسيد السياسة الوطنية للدواء، التي انتهجتها السلطات العمومية في الجزائر.³

سادساً: مؤسسة أو أم أنفست

انضمت مؤسسة أو أم أنفست بتاريخ 10 أكتوبر 2018، اد تعد شركة أو أم أنفست الشركة الأولى التي تم إدراجها في قسم - سوق الشركات الصغيرة والمتوسطة - لبورصة الجزائر، والتي نشأت من تحويل د م م

¹ كروش نور الدين، تقييم المؤسسات من أجل الدخول إلى البورصة، دراسة حالة ، مؤسسة أليانس للتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير ،جامعة الدكتور يحي فارس، المدينة، صفحة 09.

² محمد عصمت بن حمو، محمد رمضان، دور بورصة الجزائر في تحديد قيمة المؤسسات المدرجة في البورصة، دراسة حالة شركة NCA-Rouiba. بورصة الجزائر في تحديد المؤسسات المدرجة، 11 ديسمبر 2017 صفحة 368.

³ رشيد حفصي، استخدام النماذج الحديثة في التنبأ بالفشل في المؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة شركة بيوفارم الجزائر خلال الفترة (2017-2019) مجلة التنظيم والعمل، المجلد 09 العدد 01 سنة 2020 صفحة 96.

(hotel thermal S T A) حيث يقع مقرها الاجتماعي في بلدية بوحنفية ولاية معسكر تمحورت نشاطاتها حول:

- تطوير سياحات الحمامات المعدنية.
- تطوير الوجهة السياحية بامتياز.
- تحديث وتحديد المنتجات الصحية لتعزيز صناعة السياحة في الجزائر.¹

سابعا: مجمع الرياض-سطيف

هو المؤسسة الجهوية للصناعات الغذائية ومشتقاتها، وفي أول جانفي 1983 وبعد إعادة هيكلة المؤسسة الوطنية للسميد، المطاحن، العجائن، قرر المجلس الوطني لمساهمات الدولة في جلسته المنعقدة بتاريخ 25 أفريل 1995 بالشركة العمومية الاقتصادية قرر سوق الأوراق المالية بالجزائر تحسينا لوضعيته دفع رأس مال الرياض سطيف عن طريق العرض العمومي ، وعلاوة على ذلك كان تقييم تجربة مركب الرياض سطيف من 2000 مليون دينار سنة 1999 على 1400 مليون دينار، وهذا الانخفاض نتيجة ارتفاع أسعار القمح الصلب والرطب .

ويمكن القول إنه بالرغم النتائج السلبية حققها المركب إلا أن أسهمه تلقت إقبالا حسنا من طرف الجمهور.²

¹ عزيزة بن سميحة، مرجع سبق ذكره صفحة 235.

² بوالضياف عيبر ، سوق الأوراق المالية في الجزائر، مرجع سابق، صفحة 107.

خلاصة الفصل:

إن إنشاء بورصة فعالة أصبح مطلباً ضرورياً من مطالب اقتصاد السوق وفعالية النشاط الاقتصادي ومسايرة التحولات الاقتصادية المحلية والعالمية، ولقد مرت بورصة الجزائر بعدة مراحل وعرفت العديد من المشاكل منذ إنشاء مؤسسة القيم المنقولة سنة 1992 فهناك عدة عوامل تأثر على أدائها وفعاليتها في الاقتصاد ايجابيا وسلبيا.

ومن خلال تعرضنا لدراسة أو محاولة التعرف على وضعية البورصة في الجزائر كنموذج للدول النامية، فبعد الانفتاح يتم تداول 3 أسهم لثلاث مؤسسات هي: أسهم مؤسسة الرياض سطيف-أسهم مؤسسة صيدال-أسهم فندق الاوراسي.

أما بعد ظهور النظام المحاسبي الجديد يتم تداول خمس أسهم لخمس مؤسسات: مؤسسة أليانس للتأمينات -مؤسسة أن سي اروبية -مؤسسة بيوفارم -مؤسسة اسمنت عين لكبيرة -مؤسسة أو أم أنفست.

الفصل الثالث:

تطور الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020

تمهيد:

إن الإعلان عن المعلومات المالية والمؤشرات ضرورة حتمية لا بد منها حيث تخدم مصلحة المتعامل المالي للتعرف على نشاط المؤسسة المراد الاستثمار فيها، وبهذا الصدد قررنا دراسة الإفصاح المالي لبعض المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر من أجل تقييمه. وفي هذا الفصل، سوف نتناول تطور الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2010.

حيث قسمنا هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول: تطور الإفصاح لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020 عند اللجوء العلني للدخار.

المبحث الثاني: تطور إفصاح مؤسسات المساهمة بعد الدخول إلى بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020.

المبحث الأول: تطور إفصاح المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2010 عند اللجوء العلني للادخار.

تمثل البورصة موقع مهما للتعامل في الأوراق المالية، وقد عملت على وضع بعض القوانين المتعلقة بالبيانات تنشرها المؤسسة من أجل حماية حقوق المستثمرين.

المطلب الأول: تطور إفصاح المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر عند اللجوء العلني للادخار قبل ظهور النظام المحاسبي المالي:

يعتبر اللجوء العلني للادخار المرحلة الأولى للدخول إلى بورصة الجزائر لذا وضعت بورصة الجزائر من خلال لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالإضافة إلى المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المعدل والمتمم والمتعلق ببورصة القيم المنقولة حيث تلجأ الشركات والمؤسسات عند الطرح العام إلى إعداد وثيقة إعلامية (نموذج محدد بتعليمات اللجنة رقم 97-03) ويشار إليها باسم نشرة المعلومات، يجب أن تكون نشرة المعلومات المقدمة كافية لتمكين المستثمر من تبني قراره -النظام 96-02 المؤرخ في 22 جوان 1996 والمتعلق بالشروط والإجراءات المرتبطة باللجوء العلني للادخار عند إصدار القيم المنقولة والنظام 04-01 المؤرخ 08 جويلية 2004 المعدل والمتمم للنظام 96-02 والمتعلق بالمعلومات التي سيتم نشرها من قبل الشركات والمؤسسات التي تقدم دعوات عامة للادخار عند إصدار أوراق مالية قابلة للتحويل، تقوم المؤسسات باللجوء العلني للادخار مما يتوافق مع التزامات الإفصاح عن المعلومات التي يخضع لها، حيث يلتزم الإفصاح عن المعلومات من جانب الجهات المصدرة عند إصدار القيم المنقولة من أجل اللجوء العلني للادخار، وعند القبول في العروض العالمية، ويتم الإفصاح عند اللجوء العلني للادخار من خلال مذكرة إعلامية يتوفر فيها المعلومات الإعلامية إضافة إلى المعلومات الإلزامية المنصوص عليها في القانون التجاري الجزائري.¹ وتتضمن المذكرة الإعلامية معلومات عن:²

- عرض وتنظيم مصدر القيم المنقولة.

- وضعها المالي.

- تطور نشاطها.

- الغرض والخصائص العملية المخطط لها.

¹ لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (1996)، النظام 02-26، المؤرخ في 22 جوان 1996، ص 02.01، المنشور على الموقع <http://www.cosob.org/ar/relatifs-aux-emeteurs>.

² لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (1996)، مرجع سبق ذكره، صفحة 02.

تؤرخ هذه المذكرة الإعلامية وتوقع من قبل الممثل القانوني للمرسل.

تقدم هذه المذكرة الإعلامية كمشروع للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة قبل شهرين على الأقل من التاريخ المقرر بالإصدار وبناء على طلب المصدر يجوز للجنة أن تأذن باستخدام المذكرة الإعلامية وتثبت تأشيرتها عليها بموجب الشروط التالية:¹

- لا يمكن استخدام مشروع المذكرة الإعلامية إلا من قبل البنوك والمؤسسات المالية أو الوسطاء في معاملات سوق الأوراق المالية الذين يشاركون في وضع الأوراق المالية الموصوفة في المشروع.
- يستخدم مشروع المذكرة الإعلامية لجمع نوايا المشتركين.
- الوسيط المالي الذي يستخدم مشروع المذكرة الإعلامية يجعل نسخة متاحة لأي شخص يطلب ذلك ويحتفظ بسجل أسماء وعناوين الأشخاص الذين سلمهم إياها.
- يحتوي مشروع المذكرة الإعلامية الصفحة الأولى منه إشارة تبين الشكل المؤقت بالإضافة إلى التحذير التالي: إيداع نسخة لمشروع المذكرة الإعلامية هذه لدى اللجنة وقد تكون المعلومات التي يحتوي عليها مكملة أو معدلة. العناوين التي يصفها لا يمكن أن تكون موضوع أي استثمار أو التزام من قبل أن تضع اللجنة تأشيرتها على المذكرة الإعلامية في شكلها النهائي.
- تستخدم مشروع المذكرة الإعلامية دون إعلانات.

ويمكن توضيح تطور إفصاح مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر قبل ظهور النظام المحاسبي المالي في الجدول التالي:

الجدول رقم 01: إفصاح مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر قبل ظهور النظام المحاسبي المالي:

رقم التأشيرة	تاريخ التأشيرة	المؤسسة المصدرة
1992/04	24 جوان 1998	مجمع صيدال
1999/01	17 جوان 1998	مؤسسة تسيير فندق الاوراسي
1998/01	17 جوان 1998	مؤسسة الرياض سطيف
-	27 جانفي 2009	صندوق دعم الاستثمار

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على <https://www.cosob.org/ar/decision-et-visas/25/05/2022> 18:58

من خلال الجدول اتضح لنا أنه في الفترة ما قبل 2010 أشرت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على 04 مذكرات إعلامية للمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر تخص الاكتتاب في الأسهم.

¹ لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (النظام 04-01 المؤرخ في 08 جويلية 2005)، 2004، صفحة 2.

المطلب الثاني: تطور إفصاح مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بعد ظهور نظام المحاسبي المالي

الجدول رقم (02): إفصاح مؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بعد ظهور النظام المحاسبي المالي.

المؤسسة المصدرة	رقم التأشير	تاريخ التأشير
مؤسسة أليانس للتأمينات	2010/02	08 أوت 2010
مؤسسة أن سي ا روية	2013/01	06 فيفري 2013
مؤسسة بيوفارم	2015/03	27 ديسمبر 2015
مؤسسة الاسمنت عين الكبيرة	-	20 جانفي 2016
مؤسسة أو أم أنفست	2018/02	10 أكتوبر 2018
أن سي ا روية	2013/01	22 أفريل 2020

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على <https://www.cosob.org/ar/decision-et-visas/25/05/2022> 19:02

من خلال الجدول السابق اتضح لنا أن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبته أشرت على 06 مذكرات إعلامية للمؤسسات المساهمة حيث تختص هذه المذكرات الاكتتاب في السهم، وقد شهدت فترة ما بعد تطبيق النظام المحاسبي المالي تحسن في إصدار المذكرات الإعلامية.

وبالاطلاع على المذكرات الإعلامية نجدها لا تتوافق مع النظام المحاسبي الجديد وتأخذ نموذج موحد يتضمن الفصول التالية:¹

- المعلومات المتعلقة بعملية الإصدار؛
- المعلومات المتعلقة بالمؤسسة المصدرة؛
- تقديم نشاط المؤسسة المصدرة؛
- المعلومات المالية للمؤسسة المصدرة؛
- أعضاء الإدارة والمديرين؛
- تطور نشاط المؤسسة المصدرة، الهدف من الإصدار، والآفاق المستقبلية؛
- شهادات الأشخاص المسؤولين على المذكرة الإعلامية.

¹ مريم باي، مجلة اقتصاد المال والأعمال، الإفصاح المالي للمؤسسات المسهورة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2010، المجلد 06 العدد 01، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة، أفريل 2022، ص 107.

وبالاطلاع على فصل المعلومات المالية نجد أن الكشوف المالية المنشورة تتضمن كل من الميزانية وحسابات النتائج لثلاث سنوات الأخيرة، وهوما يتوافق مع نظام البورصة لكن يختلف بشكل كبير مع النظام المحاسبي المالي الجزائري الذي يحدد الكشوف المالية ويعرفها على أنها مجموعة متكاملة من الجداول المالية والمتمثلة في الميزانية، حساب النتائج، جدول سيولة الخزينة، ملحق يبين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة ويوفر معلومات مكملة عن الميزانية وحساب النتائج حيث يحدد محتوى وطرق إعداد الكشوف المالية عن طريق التنظيم.

إضافة إلى المذكرة الإعلامية يقوم المصدر بوضع بيان إعلامي ونشره حيث يحتوي هذا البيان ما جاء في المذكرة الإعلامية بتقديم المعلومات ذات أهمية فيما يخص المصدر.¹

¹ لجنة تنظيم ومراقبة عملية البورصة، (1996)، مرجع سبق ذكره، ص 03.

المبحث الثاني: تطور إفصاح المؤسسات بعد الدخول إلى بورصة الجزائر.

يتعين على المؤسسات التي لديها قيم مساهمة في البورصة أن تقوم عملاً بأحكام النظام رقم 02-2000 المؤرخ في 20 جانفي 2000 بإيداع معلومات دورية ودائمة لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، وتنتشر هذه المعلومات عن طرق الصحافة. وتخص هذه المعلومات الكشوف المالية السنوية والسادسية وكذلك رأي محافظ أو محافظي الحسابات في مدى صحة هذه الكشوف وانتظامها على ذلك فإن المعلومات الدائمة تتعلق بكل معلومة مهمة أو أي حدث يخص نشاط المؤسسة أو وضعيتها المالية.

المطلب الأول: الإفصاح الدائم للمؤسسات بعد الدخول لبورصة الجزائر.

الإفصاح الدائم هو الإفصاح عن البيانات ذات أهمية للمؤسسة والتقارير المالية السنوية والنصف سنوية، وبالإطلاع على التقارير المالية السنوية لبورصة الجزائر خلال الفترة 20. وزيادة 10-2020 يمكن تقييم الإفصاح الدائم للمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر كالتالي:

- سنة 2010 : انطلق النظام المحاسبي المالي والملاحظ بأن المعلومات المالية التي يتم تبليغها للسوق هي في الواقع معلومات موجزة وتفتقد إلى كل تحليل وتعليق بشأن سياسة الاستثمار ونسب التحليل المالي والأفاق المستقبلية، ولا يمكن ضمان شفافية السوق إلا من خلال نشر معلومات ذات جودة عالية، ويجري تقدير هذه المعلومات في المقام الأول من خلال مدى احترام الآجال التنظيمية لنشرها ، ومدى توثيقها وصحتها ونزاهة محتواها، ولذلك فإن تعزيز ثقة المستثمر لا تتحقق إلا بفضل الاتصال ذي الجودة العالية في المجال المالي ولهذا السبب يتعين على المؤسسات المساهمة في البورصة أن تبذل جهود إضافية وتقوم بمبادرات من خلال تنظيم اجتماعات إعلامية ونشر حوارات وإعلانات مالية ورسائل المساهمين وكذلك من خلال التحسين المنتظم لمواقع الويب، وذلك عند نشر الكشوف المالية وغيرها من الأحداث ذات دلالة في حياة الشركة.¹

- سنة 2011: لا توجد تحسينات ملحوظة من حيث المحتوى لمعلوماتي أو على مستوى وسائل الإعلام، علاوة على ذلك من غير الطبيعي أنه في عصر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات ولا تمتلك بعض الشركات قسم معلومات حقيقي على موقع الانترنت خاص بهم، مخصص للمساهمين والمستثمرين بشكل عام.²

¹ [http://www.cosob.org/rapports annuel2010 /26/05/2022 16:45 page:83.](http://www.cosob.org/rapports%20annuel2010%2026/05/2022%2016:45%20page:83)

² [http://www.cosob.org/rapports annuel2011 26/05/2022 16:55page:97.](http://www.cosob.org/rapports%20annuel2011%2026/05/2022%2016:55%20page:97)

-سنة 2012: نفس الملاحظات السابقة والمتمثلة في شبه انعدام اللوائح المالية، حيث أن المؤسسات المساهمة لا تستطيع توزيع كل تحليلات حساباتها على الورق ومع ذلك فمن الضروري إبلاغ المساهمين والمستثمرين بتوافر هذا الملحق ووثائق المعلومات على موقع المؤسسة. وبالإضافة إلى ذلك يجب أن تحجز المؤسسة على موقعها الإلكتروني قسم معلومات مخصص للمساهمين والمستثمرين بشكل عام لتكون ذات فائدة للمستثمرين.¹

-سنة 2013-2014: انتظام الإفصاح ونشر وتحسين مواقع الويب الخاصة بالمؤسسات المساهمة وربطها بموقع الويب للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بالإضافة إلى نشر البيانات المالية في الصحافة اليومية.²

- سنة 2015: تسجيل أول حالة لتجاوز حدوث المساهمة في مؤسسة أليانس للتأمينات، وقد تم التصريح بهذا وفقا لما يقتضي النظام 03-03 المؤرخ في 18 مارس 2003 المتعلق بتصريح بتجاوز حدود المساهمة في رأس مال المؤسسات المتداولة أسهمها في البورصة.³

- سنة 2017 : شهدت مجموعة صيدال وقوع أحداث بمناسبة تغيير المدير مرتين متتاليتين خلال فترة قصيرة.⁴

- سنة 2018 : دعوة رئيس مجلس إدارة الجمعية مجموعة صيدال لاجتماع اختياري للمساهمين وصغار المساهمين بهدف اتخاذ اثنين الذين يمثلونهم في مجلس إدارة المؤسسة.⁵

- سنة 2020 : شهدت تغيير في رئيس مجمع صيدال، زيادة ضمانات التحالف لمؤسسة أليانس للتأمينات لدمج مبلغ من الاحتياطات لرأس مال المؤسسة وفي نهاية اجتماع الجمعية العامة قرر المساهمون تمديد غرض المؤسسة وذلك عن طريق إضافة رمز نشاط جديد متعلق بالتجارة الالكترونية.⁶

المطلب الثاني: الإفصاح الدوري للمؤسسات بعد الدخول لبورصة الجزائر.

الإفصاح الدوري هو إيداع المصدر لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ومؤسسة إدارة بورصة القيم المنقولة تقريراً سنوياً يتضمن فيه بيانات المالية السنوية بما في ذلك الميزانية العمومية وجدول بيانات الدخل، جدول حسابات النتائج، والملاحظات وتقرير مراجعي الحسابات، وفي حالة حدوث تغيرات في البيانات المالية التي تقررها الجمعية العمومية للمساهمين بتعيين على الجهة المصدرة خلال ثلاثين يوماً (30) بعد انعقاد اجتماع الجمعية العامة لمخاطبة اللجنة وإدارة مؤسسة البورصة بالإضافة إلى هذا

¹ <http://www.cosob.org/rapports%20annuel2012/27/05/2022%2014:02.page%2063>

² <http://www.cosob.org/rapports%20annuel2013.2014/27/05/2022%2014:12.pag%2027>

³ مريم باي، الإفصاح المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2020-2010، صفحة 109.

⁴ <http://www.cosob.org/rapports%20annuel2017/27/05/2022%2014:22.page%2035>

⁵ <http://www.cosob.org/rapports%20annuel2018/27/05/2022%2014:42.page%2023>

⁶ <http://www.cosob.org/rapports%20annuel2020%2027/05/2022%2014:52.page%2038>

يجب أن يودع المصدر لدى اللجنة ومؤسسة بورصة القيم تقرير يحتوي على الجداول المحاسبية وملاحظات من محافظ الحسابات في غضون تسعين يوما (90) التالية لنهاية السداسي الأول.¹ ويمكن تقييم الإفصاح الدوري للمؤسسات المساهمة بعد الدخول إلى بورصة الجزائر كالآتي:

- سنة 2010: قام المصدرون لقيم رأس المال المساهمة في البورصة باحترام التنظيم المتعلق بتبليغ المعلومات الدورية بصورة عامة. ويتعلق الأمر بمؤسسة تسيير نزل الاوراسي ومجموعة صيدال الذين قاما بإيداع تقريرهما ونشر البلاغات الصحفية المتعلقة بالكشوف المالية السنوية المتعلقة بعنوان سنة 2009. أما فيما يخص نشر الكشوف المالية المتعلقة بالسداسي الأول من سنة 2010 فان هاتين الشركتين المساهمتين في البورصة قد تقدمتا بطلب الترخيص لهما بتمديد اجل النشر ووافقت لجنة تنظيم عملية البورصة مراقبتها على ذلك. ولقد تم تبرير هذه الوضعية بسبب التطبيق الأول للنظام المالي والمحاسبي الذي ترتبت على تنفيذه تعديلات معتبرة من حيث التحضير وضبط الكشوف المالية.

ومع نهاية سنة 2010 كانت مجموعة صيدال هي الوحيدة التي قامت بإيداع ونشر كشوفها المالية المتعلقة بالسداسي الأول من سنة 2010.²

- سنة 2011: بالنسبة لنشر بياناتها للسداسي الأول التقارير المالية السنوية لمؤسسات المساهمة في البورصة نفس التأخير والملاحظات السابقة وهذا بسبب تطبيق النظام المحاسبي الجزائري وإعداد الكشوف المالية وفقا له وبعد ذلك نشرت جميع المؤسسات المساهمة تقاريرها للسداسي الأول والتقارير المالية السنوية ماعدا مؤسسة الاوراسي لم تنه بعد وتنشر المعلومات المالية للسداسي الأول، وتعتبر مؤسسة صيدال من المؤسسات التي نجحت في تطبيق النظام الجديد وإعداده ونشره في جميع تقاريرها الخاصة بالسداسي الأول والتقارير المالية السنوية في الآجال المحددة.³

- سنة 2012: نفس الصعوبات والتأخيرات في تحضير حسابات العام السابق بسبب نظام المحاسبة الذي تم إدخاله في النظام المحاسبي الجديد.⁴

¹ لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة النظام (2000-02، المؤرخ 26 جانفي 2000)، 2000، صفحة 01.02.

² <http://www.cosob.org/rapports annuel2010 /27/05/2022 14:52page85>.

³ <http://www.cosob.org/rapports annuel2011 /27/05/2022 14:52page97>.

⁴ <http://www.cosob.org/rapports annuel2012 /27/05/2022 14:52page63>.

- سنتي 2013-2014 : لاحظت لجنة تنظيم ومراقبة البورصة تحسينات في الجهود التي بذلتها المؤسسات من خلال النشر في الصحف اليومية توزيع قوي وكذلك توزيع هذه المعلومات على مواقعهم المعنية في نفس السياق مرتبطة وواسعة النشر للمعلومات المالية كما لاحظت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إرضاء وتطوير أعمال اتصال المستثمرين وتنظيم المؤتمرات وانعقاد الجمعيات العامة في وقتها.¹

- سنة 2017: لم تعقد مجموعة صيدال اجتماعها العام العادي خلال المواعيد النهائية التنظيمية واستفاد من تمديد الوقت مرتين لمدة ثلاثة أشهر.²

- سنة 2018: عقدت كل من مؤسسة الاوراسي بيو فارم اجتماعهم العام للمساهمين في 24 ماي، أما مؤسسة صيدال وأن سي اوروبية عقدت اجتماعاتهم في 7. 26. 28 على التوالي، تم نشر إشعارات مجالس الإدارة في الصحافة اليومية وعلى مواقع الويب الخاصة بهم.³

- سنة 2019: تمت الموافقة على المؤسسات المساهمة خلال اجتماعاتها المنعقدة واعتمادها من قبل مدققي الحسابات القانونيين، حيث ركزت الموضوعات التي تم تناولها خلال المناقشات على تأثير المناخ الاقتصادي غير المواتي على أداء المجتمع، التي تتميز بالآثار والعواقب الناجمة عن الأزمة الصحية (covid19).⁴

¹ <http://www.cosob.org/rapports annuel2013.2014 /27/05/2022 14:52page27>

² <http://www.cosob.org/rapports annuel2017 /27/05/2022 14:52page35>

³ <http://www.cosob.org/rapports annuel2018 /27/05/2022 14:52page23>

⁴ <http://www.cosob.org/rapports annuel2019 /27/05/2022 14:52page26>

المطلب الثالث: تطور المؤشرات المالية للمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال

الفترة 2020-2010.

يمكن اختصار تطور المؤشرات لمؤسسات المساهمة في الجداول التالية:

أولاً: مؤسسة صيدال

يمكن اختصار تطور مؤسسة صيدال في المؤشرات الموضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (03): تطور المؤشرات المالية لمؤسسة صيدال.

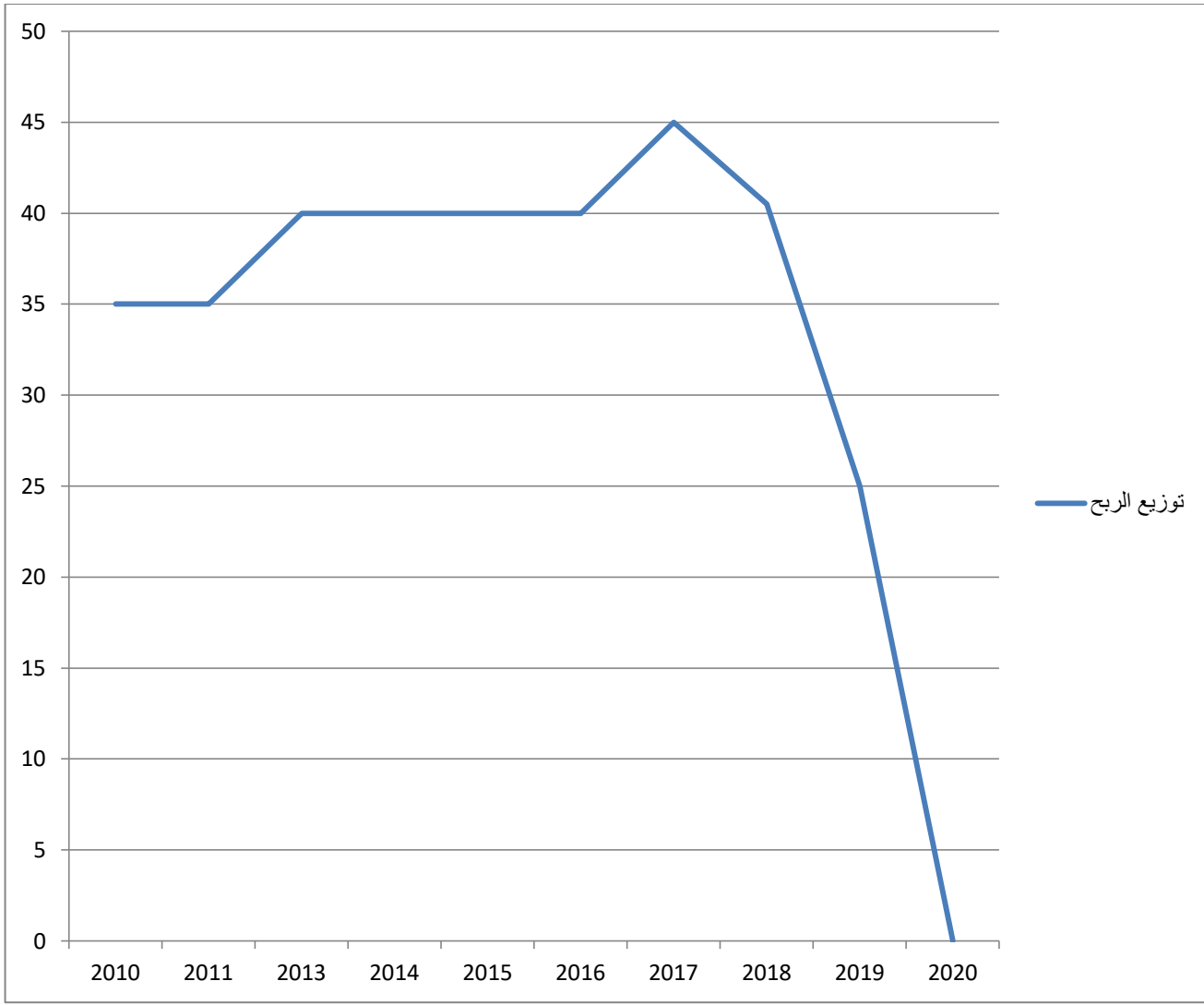
السنوات	مجموع الأصول	رقم الأعمال	القيمة المضافة	النتيجة الصافية	توزيع أرباح الأسهم
2010	28251187962	12510199865	5684351133	1102191923	35
2011	27277970868	13504270701	7084738682	2060480316	35
2012	30021145495	13895054473	7963460024	1965160951	40
2013	30099573372	11461847581	7947147148	2658147326	40
2014	31587704405	9789025905	6003372362	1477751553	40
2015	34921900820	9984043757	5505373029	1143817990	40
2016	46390536657	10223411484	5896517543	1509161605	40
2017	48318944590	10265897771	4949152809	1376395647	45
2018	39574343961	10317577775	4898058445	1174214390	40.5
2019	40434178877	9392750935	4787033868	793514004	24
2020	37293447457	9124250542	4625504105.11	253900683	00

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على [https://www.cosob.org/rapports annuel/01/06/2022](https://www.cosob.org/rapports%20annuel/01/06/2022)

22 :55

من خلال الجدول السابق يمكن رسم البيان التالي:

الشكل رقم (01): تمثيل تطور المؤشرات المالية لمؤسسة صيدال



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول (03)

من خلال المنحنى وبالاعتماد على معطيات جدول تطور المؤشرات المالية لمؤسسة صيدال نلاحظ أن توزيع الأرباح لسنتي 2010 و 2011 كان توزيع متساوي عند المستوى 35 دينار جزائري للسهم الواحد وشهدت الأرباح الموزعة ارتفاع بمقدار 5 دينار جزائري للسهم الواحد حيث استقرت من سنة 2012 إلى سنة 2016 عند مستوى 40 دينار جزائري للسهم الواحد، ولترتفع مرة أخرى سنة 2017 بمقدار 5 دينار جزائري للسهم الواحد لتصبح عند المستوى 45، أما بالنسبة لسنتي 2018 و 2019 فقد شهدتا انخفاض بشكل كبير في توزيع الأرباح إلى أن انعدمت في سنة 2020.

الفصل الثالث: تطور الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة

2020-2010

ثانيا: مؤسسة الاوراسي للفندقة

يمكن اختصار تطور مؤسسة الاوراسي للفندقة في المؤشرات الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم(04): تطور المؤشرات المالية لمؤسسة الاوراسي للفندقة

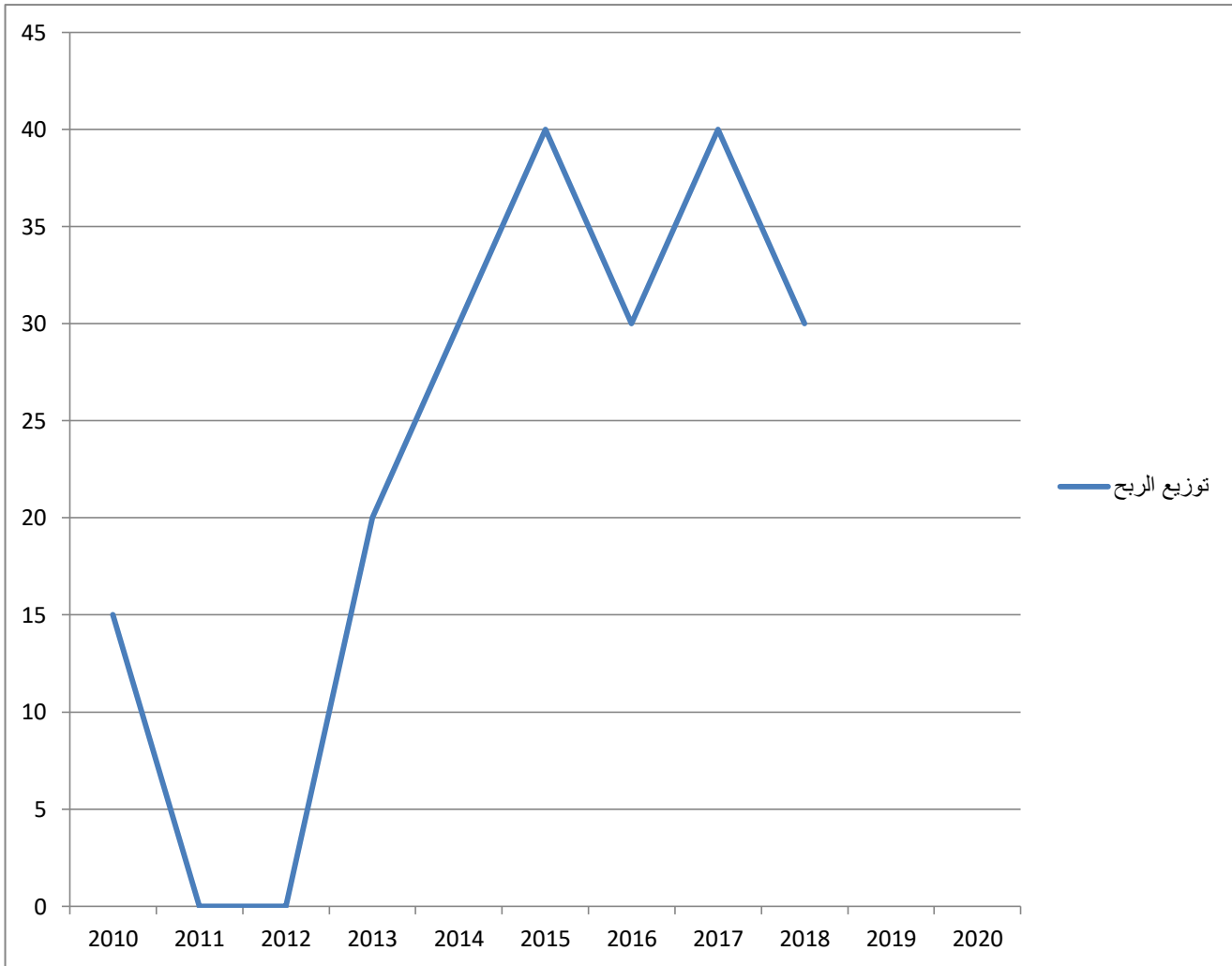
السنوات	مجموع الأصول	رقم الأعمال	القيمة المضافة	النتيجة الصافية	توزيع أرباح الأسهم
2010	861948335	1159110003	868153163	112752335	15
2011	10867903092	107093701	-8091136	-575872544	00
2012	11379306572	1482303083	1110571561	527880732	00
2013	11928741134	2168744768	1643880920	356855178	20
2014	12028027380	3073721262	2464105189	738097350	30
2015	12022764900	2870799525	2278814259	609333773	40
2016	11730588500	2661576669	2066969824	331873992	30
2017	11581590569	2828910650	2212763177	549187994	40
2018	11362669460	2721919757	2090836147	439611183	30
2019	11133677820	2055810623	1479647324	22512054	—
2020	10424908232	80789388978	51447492107	-660648992	—

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على [https://www.cosob.org/rapports annuel/01/06/2022](https://www.cosob.org/rapports%20annuel/01/06/2022)

22 :55

من خلال الجدول السابق يمكن رسم البيان التالي:

الشكل رقم(02): تمثيل تطور المؤشرات المالية لمؤسسة الاوراسي للفندقة



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول(04)

من خلال المنحنى وبالاتماد على معطيات جدول تطور المؤشرات المالية لمؤسسة الاوراسي للفندقة نلاحظ أن توزيع أرباح الأسهم الواحد سنة 2010 كانت عند المستوى 15 دينار جزائري للسهم الواحد، لتتعدى سنتي 2011 و2012، وقد شهدت ارتفاعاً في سنة 2013 لتصبح عند المستوى 20 دينار جزائري للسهم الواحد، لتواصل الارتفاع خلال سنتي 2014 و2015 عند المستوى 30 و40 دينار جزائري على التوالي، وقد شهدت تدببات في توزيع أرباح الأسهم خلال السنوات المقبلة حيث انخفضت سنة 2016 عند المستوى 30 دينار جزائري للسهم الواحد، وارتفعت سنة 2017 إلى المستوى 40 دينار جزائري للسهم

الفصل الثالث: تطور الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة

2020-2010

الواحد، ولتتخفص مرة أخرى سنة 2018 إلى المستوى 30 دينار جزائري للسهم الواحد، أما بالنسبة لسنتي 2019 و2020 فلم تقم بتسجيل توزيع أرباح الأسهم.

ثالثا: مؤسسة أليانس للتأمينات

يمكن اختصار تطور مؤسسة أليانس للتأمينات في المؤشرات الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (05): تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أليانس للتأمينات

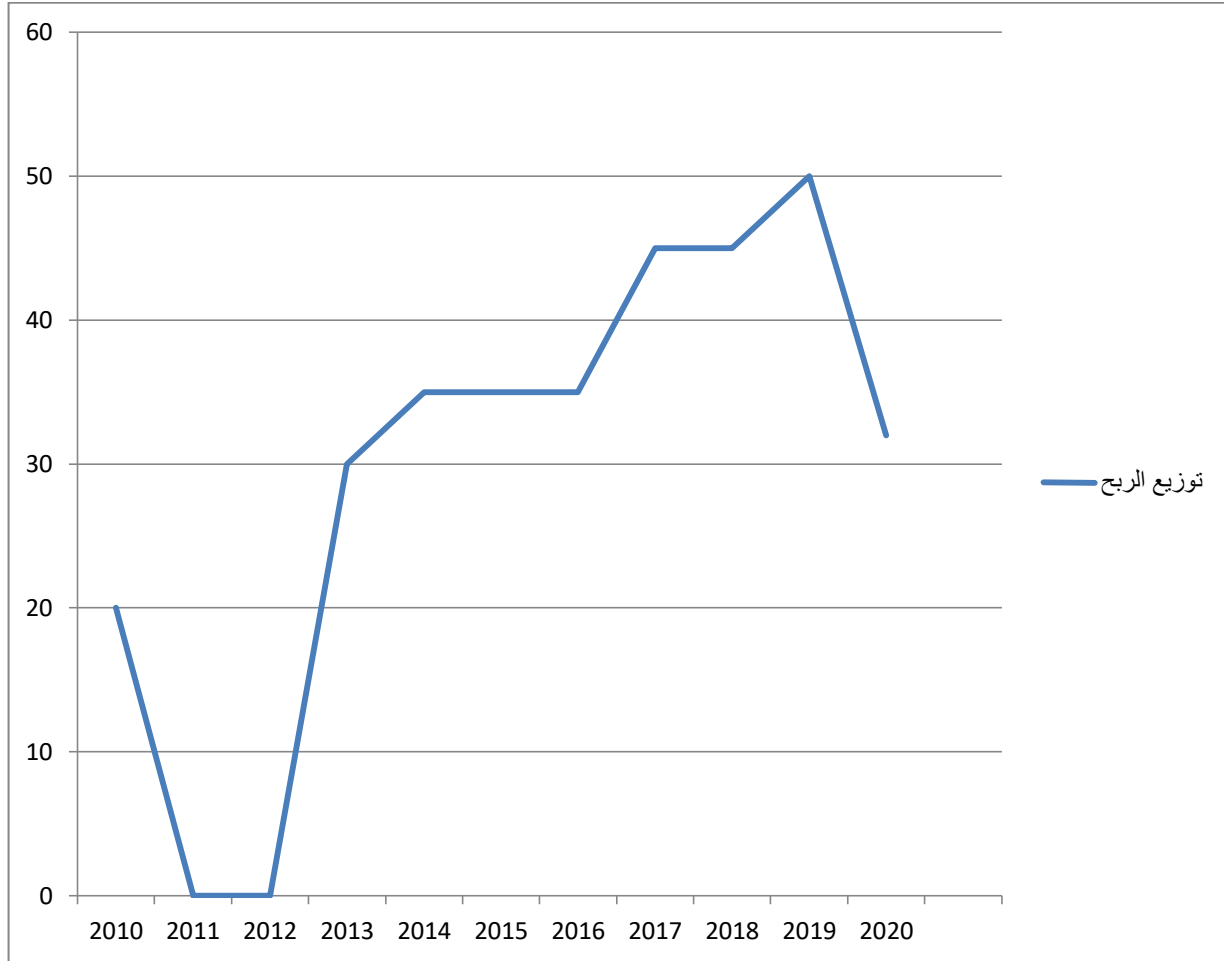
السنوات	مجموع الأصول	رقم الأعمال	القيمة المضافة	النتيجة الصافية	توزيع أرباح الأسهم
2010	5854667626	2676145625	1198664530	198009909	20
2011	6630436869	3903520914	1018713878	-364615008	00
2012	6554707900	3714980127	1881836662	232939937	00
2013	710724438	4149957579	1963765966	367325800	30
2014	7358539403	4427170545	1860262433	232934937	35
2015	4200085875	443359330	2265230140	363021284	35
2016	7684598385	4564683710	2278646590	421931678	35
2017	8203294588	4802292423	2038725423	432140991	45
2018	8450417519	5002372638	2351590813	462355810	45
2019	9915360362	5202063703	2369460340	482089560	50
2020	11613485720.	3720316682.7	2118250978.	481034583.	32
	44	4	60	54	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على [https://www.cosob.org/rapports annuel/01/06/2022](https://www.cosob.org/rapports%20annuel/01/06/2022)

22 :58

من خلال الجدول السابق يمكن رسم البيان التالي:

الشكل رقم (03): تمثيل تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أليانس للتأمينات



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول (05)

من خلال المنحنى وبالإعتماد على معطيات جدول تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أليانس للتأمينات نلاحظ أن توزيع أرباح الأسهم لسنة 2010 كان عند المستوى 20 دينار جزائري للسهم الواحد، لينعدم سنة 2011، 2012، أما بالنسبة 2013 ارتفع توزيع أرباح الأسهم إلى المستوى 30 دينار جزائري للسهم الواحد لتواصل الارتفاع سنة 2014 و 2015 و 2016 وتستقر عند المستوى 35 دينار جزائري للسهم الواحد، كما شهدت أيضا ارتفاع سنتين 2017 و 2018 في توزيع أرباح الأسهم وأصبحت عند المستوى 45، وتبقى على نفس الحال من الارتفاع في توزيع أرباح الأسهم لتصبح عند المستوى 50 دينار جزائري للسهم الواحد سنة 2019، أما بالنسبة لسنة 2020 فقد شهدت توزيع أرباح الأسهم انخفاض إلى المستوى 32 دينار جزائري للسهم الواحد.

الفصل الثالث: تطور الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة

2020-2010

رابعاً: أن سي اروبية:

يمكن اختصار تطور مؤسسة أن سي اروبية في المؤشرات الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم(06):تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أن سي اروبية

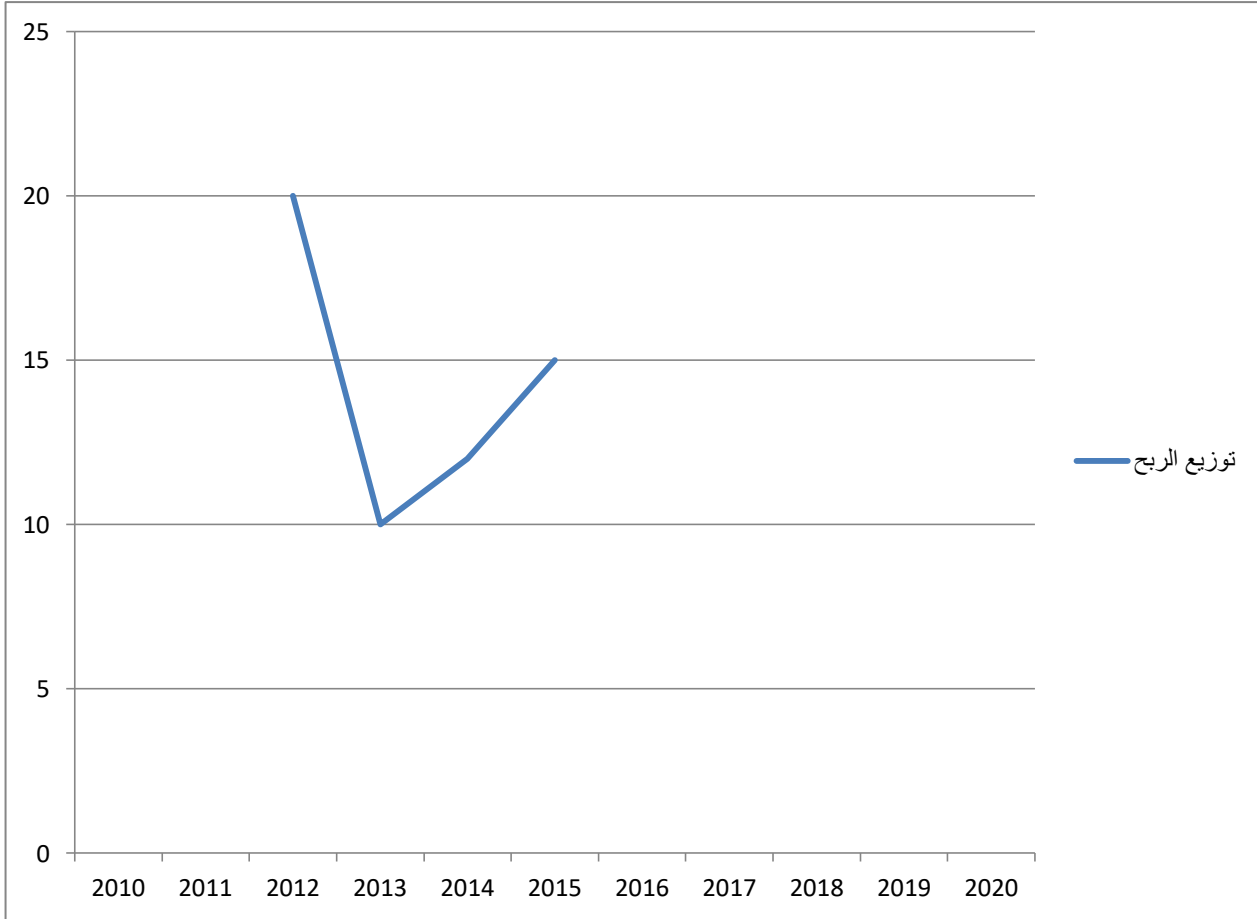
السنوات	مجموع الأصول	رقم الأعمال	القيمة المضافة	النتيجة الصافية	توزيع أرباح الأسهم
2012	4594799546	5669817158	1391405743	168602699	20
2013	5482582945	6032294441	1534271527	228869539	10
2014	7209674495	70537227818	1856881382	310853613	12
2015	8340204758	7490167433	1879445417	310853613	15
2016	9280392000	7983651413	1830733000	38675000	-
2017	8694763694	5659391273	1182872203	-702610250	-

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على <http://www.cosob.org/rapports>

annuel/01/06/2022 23:04

من خلال الجدول السابق يمكن رسم البيان التالي:

الشكل رقم (04): تمثيل تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أن سي اروبية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول (06)

من خلال المنحنى وبالاعتماد على معطيات جدول تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أن سي اروبية نلاحظ أن سنة 2012 كانت توزيع أرباح الأسهم عند المستوى 20، لنشاهد انخفاض مستمر خلال سنتي 2013 و 2014 إلى المستوى 10 و 12 دينار جزائري للسهم الواحد على التوالي، أما في سنة 2015 فقد شهدت ارتفاع ضئيل في توزيع أرباح الأسهم إلى المستوى 15 دينار جزائري للسهم الواحد وبالنسبة لسنتي 2016 و 2017 لم تقم مؤسسة أن سي اروبية بتسجيل توزيع أرباح الأسهم.

الفصل الثالث: تطور الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة

2020-2010

خامسا: مؤسسة بيوفارم

يمكن اختصار تطور مؤسسة بيوفارم في المؤشرات الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم(07): تطور المؤشرات المالية لمؤسسة بيوفارم

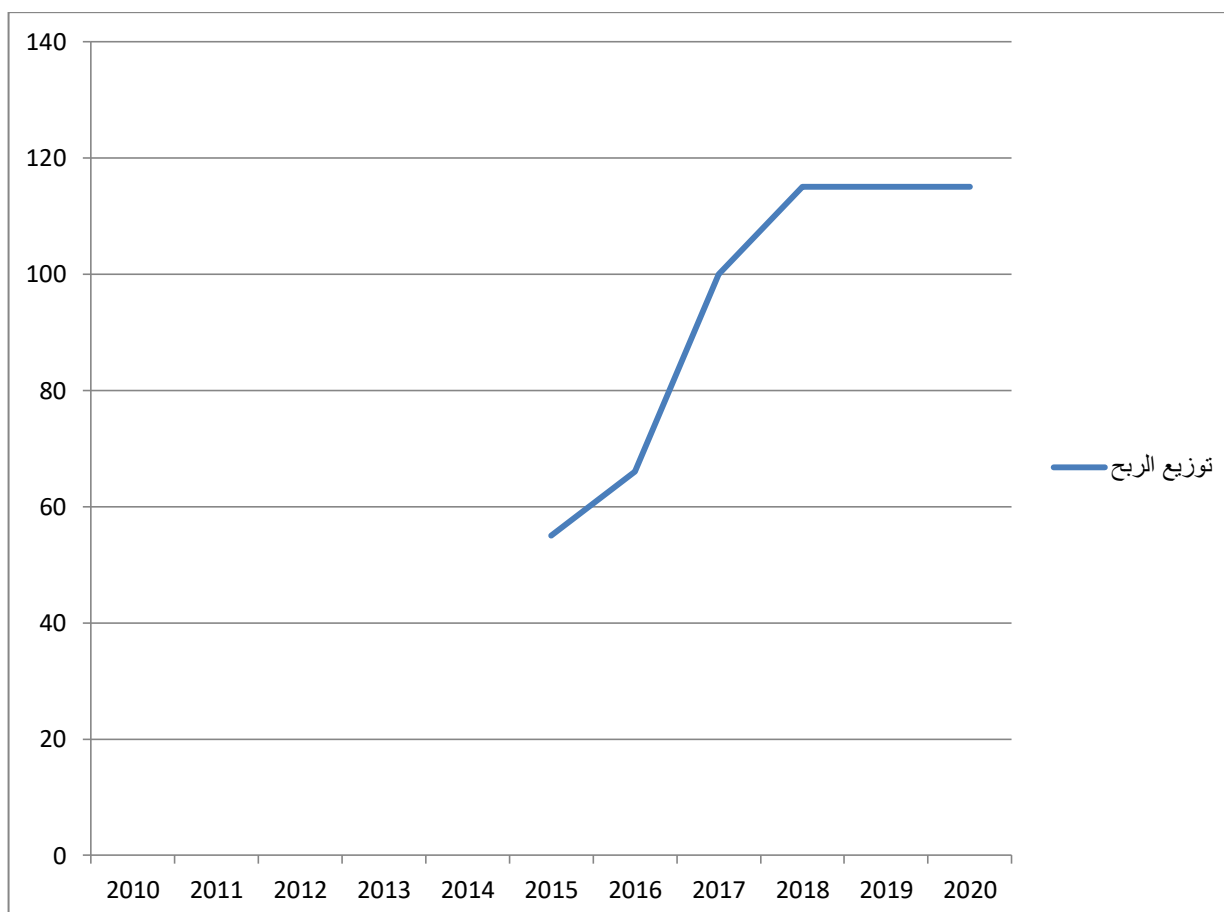
السنوات	مجموع الأصول	رقم الأعمال	القيمة المضافة	النتيجة الصافية	توزيع أرباح الأسهم
2014	32617332282	48943049070	6248348071	3854368188	_
2015	38195806244	51042777621	8091694916	4453571856	55
2016	40255181266	56376333817	9982273012	5552092789	66
2017	48592810680	58567782393	11885027007	6498667964	100
2018	55386781342	63055121574	13193162047	7524939378	115
2019	66699749546	67665732681	14464323677	7604485307	115
2020	74336414142	71474874053	14694466799	5570193316	115

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على [http://www.cosob.org/rapports annuel/01/06/2022](http://www.cosob.org/rapports%20annuel/01/06/2022)

23 :15

من خلال الجدول السابق يمكن رسم البيان التالي:

الشكل رقم(06):تمثيل تطور المؤشرات المالية لمؤسسة بيوفارم



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول(07)

من خلال المنحنى ومعطيات جدول تطور المؤشرات المالية لمؤسسة بيوفارم نلاحظ أنها في سنة 2014 لم تقم بتسجيل توزيع أرباح الأسهم و في سنة 2015 فقد كان توزيع أرباح الأسهم في المستوى 55 دينار جزائري للسهم، وواصلت الارتفاع في توزيع الأرباح خلال سنتي 2016 و2017 إلى المستوى 66 و 100 على التوالي، لتبقى على ارتفاع في توزيع أرباح الأسهم وتستقر عند المستوى 115دينار جزائري خلال السنوات 2018 و2019 و2020.

الفصل الثالث: تطور الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة

2020-2010

سادسا: مؤسسة أو أم أنفست

يمكن اختصار تطور مؤسسة أو أم أنفست في المؤشرات الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم(08):تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أو أم أنفست

سنوات	مجموع الأصول	رقم الأعمال	القيمة المضافة	النتيجة الصافية	توزيع أرباح الأسهم
2018	359661745	2156033	8047885	1247447	—
2019	430592957	6935504	12121248	750312	—
2020	780677284	7690266	9217660	-3893162	—

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على 25: 23 01/06/2022 <http://www.cosob.org/rapportsannuel>

التعليق: من خلال معطيات جدول تطور المؤشرات المالية لمؤسسة أو أم أنفست، نلاحظ أنها لم تقم بتسجيل توزيع أرباح الأسهم نهائيا.

خلاصة الفصل:

تسعى بورصة الجزائر جاهدة من خلال أنظمتها لتوفير الإفصاح المناسب لحماية المستثمرين وتحسين كفاءة نشاطها غير أن تطبيق النظام المحاسبي المالي الجزائري سنة 2010 أدى إلى ارتباك كبير في الإفصاح المالي للمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر في السنوات الأولى من تطبيقه، نظرا لكبر حجم وتوسع الأعمال من جهة وقواعد العرض والإفصاح التي جاء بها من جهة أخرى.

خاتمة

خاتمة:

من خلال الدراسة النظرية والتطبيقية لموضوع تقييم الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر تبين لنا بوضوح أن تقييم الإفصاح المالي للمؤسسات المساهمة أمراً ضرورياً وهاماً حيث من خلاله يمكن اتخاذ القرارات الصحيحة اللازمة لتحقيق أهدافها وذلك من خلال الاعتماد على أهم الأدوات المستخدمة لتقييم الإفصاح داخل المؤسسة.

والملاحظ من هذه الدراسة تمييز تدارك المشرع لبعض الفراغات أين تم استدراكها في القانون 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93-10 الذي عزز الحماية القانونية للادخار، حيث كان الهدف محاولة تطوير السوق المالي وكسب ثقة المستثمرين من الأفراد والمؤسسات، وإن أداء البورصة كان ضعيفاً على جميع المستويات بالنظر إلى أنواع القيم المتداولة وهي عبارة عن أوراق مالية تقليدية وكذلك بالنسبة لعدد المؤسسات المساهمة، حيث تمت مساهمة سوى سبع مؤسسات فقط منذ نشأة السوق المالية في الجزائر منها ثلاثة عمومية التي لجأت إلى العرض العمومي هي فندق الاوراسي مجمع صيدال، الرياض سطيف وأربع مؤسسات خاصة هما أليانس للتأمينات، أن سي اوروبية، أو أم أنفست، بيوفارم.

نتائج الدراسة:

- لقد توصلنا من هذا البحث إلى عدة نتائج يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:
- كلما زاد الإفصاح في التقارير المالية زادت فعالية ترشيد القرارات.
- إن أهم مصادر المعلومات هي التقارير السنوية ونصف سنوية والصحف والمجلات والإشاعات في السوق خاصة وأن حجم التداول يكون محدود لعدم تداول المساهمين الكبار لأسهمهم واحتفاظهم بها.
- إن الميزانية العمومية وتقرير مراقب الحسابات وقائمة الأرباح تعتبر أهم أجزاء التقارير السنوية وأكثر قبولا لدى المستثمر، ومع ذلك يرى المستثمر ضرورة توفير معلومات إضافية لغرض اتخاذ القرار بشأن تداول الأسهم وأهمها معلومات عن أعضاء مجلس إدارة المؤسسة التي يساهم فيها.
- كلما تعددت التقارير وقصرت دورتها خلال السنة المالية احتوت معلومات أكثر واقعية وبالتالي تصبح أكثر ملائمة لخدمة أهداف المستثمرين.
- رغم أن القانون قد كفل للمساهمين كافة الحقوق فيما يتعلق بالبيانات والمعلومات إلا أن التقرير السنوي غالباً ما يحجب عن الكثير من المساهمين مما يدفعهم إلى العزوف عن حضور اجتماعات الجمعية العمومية وعدم المشاركة في تقييم أداء الإدارة وهذا بلا شك ناتج عن انخفاض الوعي الاستثماري وانعدام ثقافة كثير من المساهمين خاصة في المجال المالي والاقتصادي.
- هناك اجتهاد كبير ملحوظ وتوسع في الإفصاح للمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة الأخيرة عن صفحات الويب والمواقع الالكترونية للمؤسسات المساهمة وربطها بالمواقع الالكترونية للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ولجنة تسيير البورصة.

صحة اختبار الفرضيات:

الفرضية الرئيسية:

-تلتزم المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بنظام الإفصاح المناسب.

الفرضيات الفرعية:

-تلتزم المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بنظام الإفصاح عند اللجوء العلني للادخار إلا أنه لا يتوافق مع النظام المحاسبي المالي.

-تلتزم المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر بنظام الإفصاح بعد الدخول إلى البورصة إلا أنه لا يتوافق مع النظام المحاسبي المالي.

التوصيات:

وبالاستناد على ما تقدم يمكن اقتراح بعض التوصيات منها.

-إعادة هيكلة نظام البورصة مع النظام المحاسبي الجزائري.

-التوسيع من سلطات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

أفاق الدراسة:

من خلال دراستنا لتقييم الإفصاح المالي لمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2020، وبعد استخلاصنا للنتائج المذكورة سابقا نجد أنه من الضروري توجيه الباحثين بعدنا في مثل هذا المجال إلى دراسات مكملة لموضوعنا وأهمها مايلي:

-دور الإفصاح المالي في تقييم أداء المؤسسات المالية.

-تقييم الإفصاح المالي لمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المراجع:

أ- الكتب:

- 1- طلال محمود علي الجاوي، الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المحاسبية، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى الأردن، 2017.
- 2- إسماعيل محمود عبد الرحمن، الإفصاح المالي وأهميته وأثره على الأعمال التجارية العربية، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى، 2014.
- 3- طلال الجاوي، سالم الزوبعي، القياس المحاسبي ومحدداته وانعكاسه على رأي مراقب الحسابات دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية 2014.
- 4- إبراهيم جابر السيد، الإفصاح المالي وأهميته في نمو الأعمال التجارية العربية داخل البلاد الأجنبية، دار غيداء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2014.
- 5- شمعون شمعون، البورصة بورصة الجزائر، دار هومة للنشر الطبعة 2005.

ب- مذكرات التخرج:

- 1- العايب فوزية، أثر محددات الإفصاح المحاسبي والمالي على نوعية المعلومات الواردة في التقارير السنوية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، طور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2017.
- 2- هولي رشيد، مدى فعالية سوق أوراق المالية المغاربية في تنفيذ برنامج الخصخصة، دراسة حالة تونس والجزائر والمغرب، مذكرة ماجستير، جامعة قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير إدارة مالية، 2011.
- 3- عطية حليلة، دور السوق المالي في تمويل استثمارات في ظل الأزمات، دراسة حالة بورصة عمان مذكرة ماجستير، جامعة، بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية.
- 4- بوالضياف عبير، سوق الأوراق المالية في الجزائر، مذكرة تخرج ضمن متطلبات شهادة نيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة pgs تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير جامعة منتوري قسنطينة الجزائر 2007.
- 5- طلبة أميرة، أثر الإفصاح المالي والمحاسبي على القيمة السوقية للسهم، دراسة حالة بعض الشركات المدرجة في البورصة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد والمناجمنت كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2009.

ج- المجلات:

- 1- محمد العيد عامرة، كفاية الإفصاح وفق SCF في التقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 06، العدد 1 مكرر جامعة الشهيد حمة لخضر بالوادي، جوان 2021.

- 2- سليم بن رحمون، سميحة بوحفص، الإفصاح المحاسبي للكشوف المالية من منظور المعايير المحاسبية الدولية وتبنيه من قبل المشروع الجزائري، مجلة الحقوق والعلوم السياسي جامعة عباس الغرور خنشلة العدد 09 جانفي 2018.
- 3- مروة عبد الرحيم، واقع الإفصاح المحاسبي في بورصة الجزائر، مجلة المدير المجلد 06، العدد 02، المدرسة العليا لتسيير والاقتصاد الرقمي، الجزائر، 2019.
- 4- محمد بن زريق، بورصة الجزائر بين الواقع التشريعي والفعالية الاقتصادية، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، المجلد العاشر، العدد الرابع.
- 5- سمير محي الدين، معضلة البورصة في الجزائر بين مظاهر الجمود وآليات التفعيل، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 05 العدد 01 جوان 2021.
- 6- عزيزة بن سميحة، دور الإفصاح والشفافية في تفعيل بورصة الجزائر، مجلة تاريخ العلوم، جامعة بسكرة، العدد السابع مارس 2017.
- 7- صالح محمد يزيد، دور المعلومات المحاسبية في تفسير القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، دراسة حالة فندق الاوراسي (2004-2011)، العدد الحادي والأربعين، القانون الثاني، 2017.
- 8- رشيد حفصي، استخدام النماذج الحديثة في التنبأ بالفشل في المؤسسة الاقتصادية، مجلة التنظيم والعمل، دراسة حالة شركة بيو فارم الجزائر خلال الفترة (2017-2019)، المجلد 09 العدد 01، 2020.
- 9- مريم باي، الإفصاح المالي للمؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2010-2020)، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف ميلة، المجلد 06 العدد 01، أبريل 2022.
- 10- صديق مسعود، صديقي فؤاد، محددات الإفصاح المحاسبي في الحقل المحاسبي الجزائري وفق النظام المحاسبي المالي (scf)، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، جامعة قاصدي مرباح، العدد 02 2016.
- 11- جيلالي عبدلي، محمد الهادي ضيف الله، الإفصاح المحاسبي وفق النظام المحاسبي المالي ومدى توافقه مع معايير المحاسبة الدولية، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي الجزائر، مجلد 04 العدد 02، 2012.
- 12- أحمد حابية، العوامل المؤثرة على عملية الإفصاح في القوائم المالية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة الآراء والخبراء المحاسبين في الجزائر العاصمة، مجلة (المدير)، جامعة الجزائر 3، الجزائر، المجلد 07، العدد 02، 2020.

د- الملتقيات:

- 1-رزيق كمال، بن عمور سمير، تطور بورصة الجزائر كعامل أساسي للمساهمة في عملية الخصخصة، الملتقى الوطني الثاني حول أثر أداء البورصة على فعالية التمويل في الاقتصاد الجزائري، جامعة سعد دحلب البليلة، يومي 24، 25 أفريل 2007.
- 2-محفوظ جبار، بورصة الجزائر الواقع والأفاق، الملتقى الوطني الثاني، أثر أداء البورصة على فعالية التمويل في الاقتصاد الجزائري، جامعة سطيف، يوم 24، 25 أفريل 2007.

ه- المطبوعات:

- 1-شريق رفيق، أسواق مالية، مطبوعة بيداغوجية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية جامعة 08 ماي 1945.
- 2-محمد عصمت بن حمو، محمد رمضان، دور بورصة الجزائر في تحديد قيمة المؤسسات المدرجة في البورصة، دراسة حالة شركة، دور بورصة الجزائر في تحديد المؤسسات المدرجة 11 ديسمبر 2017.
- 3-رشيد بوكساني، نسيمه أوكيل، مقومات تطوير بورصة الجزائر، حليات جامعة قالمة للعلوم الاجتماعية والإنسانية رقم 05، جامعة بومرداس 2010.
- 4-ناصر داديعدون، معراج، هواري، دور الإفصاح في التقارير المالية في ظل معايير المحاسبة وأثره على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، الجزائر.

المواقع الالكترونية:

- 1-http://www.cosob.org/ar/relatifs-aux-emeteurs
- 2- https://www.cosob.org/rapports annuel.
- 3-https://www.cosob.org/ar/relatifs-aux-emetteur.
- 4- https://www.cosob.org/ar/decision-et-visas/
- 5-Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse. Rapport annuel.

المخلص

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الإفصاح المالي للمؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 2010-2020، حيث يلعب الإفصاح دورا كبيرا في تبني المستثمرين قراراتهم، ولذا تلزم البورصة المؤسسات المساهمة بالإفصاح لحماية حقوق المستثمر وتحسين كفاءة البورصة.

وتحصلت هذه الدراسة إلى أن الإفصاح في المؤسسات المساهمة تعتمد على نظام الإفصاح عند اللجوء العلني للدخول وبعد الدخول إلى البورصة، وهذا لا يتوافق مع النظام المحاسبي الجديد، مما يؤدي إصدار أنظمة جديدة تتوافق مع النظام المحاسبي الجزائري، معدلة ومكملة للنظم الحالية.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح المالي، المؤسسات المساهمة في بورصة الجزائر، بورصة الجزائر.

Abstract :

This study aimed at evaluating the financial disclosure of the joint stock institutions in the Algerian Stock Exchange during the period between 2010-2020, where disclosure plays a major role in the adoption of investors' decisions, and therefore the stock exchange obliges the participating institutions to disclose to protect the rights of the investor and improve the efficiency of the stock exchange.

This study concluded that disclosure in joint stock institutions depends on the disclosure system when publicly resorting to saving and after entering the stock exchange, and this is not compatible with the new accounting system, which leads to the issuance of new systems that are compatible with the Algerian accounting system, modified and complementary to the current systems.

Keywords : the financial disclosure, institutions participating in the algiers stock exchange, the algiers stock exchange.