

ممارسات حوكمة الشركات في بورصة الجزائر: دراسة للآليات والتنظيمات

Corporate Governance Practices in the Algerian Stock Exchange: A Study of Mechanisms and Regulations

د. سمير ماجن¹

¹ جامعة فرحات عباس سطيف 1 (الجزائر)، samir.madjen@univ-setif.dz

تاريخ النشر: 2025/12/28

تاريخ القبول: 2025 /06/28

تاريخ الاستلام: 2024 /12/16

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مدى تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في بورصة الجزائر وكذا محاولة استكشاف الآليات والتنظيمات الحالية لحوكمة الشركات والتعرف على أدوارها، وقد تمت هذه الدراسة باستخدام المنهج الوصفي لوصف الممارسات حوكمة الشركات لدى بورصة الجزائر، والمنهج التحليلي لتحليل دور الآليات والتنظيمات الحوكمية المستخدمة، بالاعتماد على تحليل الوثائق الرسمية، والتقارير لدى بورصة الجزائر.

تلعب آليات حوكمة وتنظيماتها الشركات المالية دورا كبيرا في زيادة مكانة البورصة، وتحسين من ادائها المالي في الجزائر من خلال ابراز عنصر الشفافية والنزاهة عبر كل معاملاتها، وأيضا من خلال ابراز المؤسسات المدرجة فيها بشكل يسمح لها من الشهر لتكون مؤسسات وطنية ولما لا عالمية كما يحدث في أغلب البورصات في العالم، وتبقى بورصة الجزائر بحاجة إلى واقع اقتصادي منظم جدا حتى يمكن المستثمرين بقرع باب البورصة من أجل إيجاد الأموال لتمويل استثماراتهم.

كلمات مفتاحية: البورصة – الاسواق المالية – آليات الحوكمة - بورصة الجزائر

تصنيفات JEL : G1, G100, G380

Abstract:

This study aimed to analyze the extent to which corporate governance principles are applied in the Algerian Stock Exchange, as well as to explore the current mechanisms and regulations related to corporate governance and identify their roles. The study was conducted using the descriptive approach to present corporate governance practices within the Algerian Stock Exchange, and the analytical approach to examine the role of governance mechanisms and regulations in place, relying on the analysis of official documents and reports issued by the Algerian Stock Exchange.

Corporate governance mechanisms and financial regulatory systems play a major role in enhancing the position of the stock exchange and improving its financial performance in Algeria by promoting transparency and integrity across all transactions. They also contribute to highlighting the listed companies in a way that allows them to grow in popularity, enabling them to become national, and potentially global, institutions as is the case in most stock exchanges worldwide. Nevertheless, the Algerian Stock Exchange still requires a highly regulated economic environment to encourage investors to enter the market in order to access financial resources to fund their investments

investments

.Keywords:

The Stock Exchange - Financial Markets - Governance Mechanisms - Algeria Stock

JEL Classification Codes: G100, G1 , G380

1. المقدمة

يعد السوق المالي أو البورصة في العالم القلب النابض للاقتصاديات المتقدمة وذلك من خلال الدور الكبير والمهم الذي يلعبه من خلال التسويق للمعاملات المالية حيث يكون مكان التقاء أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي وكذلك المستثمرين والعملاء والسماسرة وكل من له علاقة بالمال سواء شخص طبيعي أو معنوي.

وقد شهدت السنوات الأخيرة اهتمامًا متزايدًا بحوكمة الشركات كأداة لتعزيز الأداء وتحقيق الشفافية في المؤسسات الاقتصادية، خاصة في الأسواق الناشئة. وتلعب حوكمة الشركات دورًا محوريًا في جذب الاستثمار، وتقليل مخاطر الفساد، وتحسين الثقة بين الشركات وأصحاب المصلحة، مع تطور بورصة الجزائر كمؤسسة مالية، أصبح من الضروري تقييم ممارسات حوكمة الشركات وآلياتها التنظيمية، نظرًا لدورها في تعزيز التنمية الاقتصادية وتحقيق الاستدامة. من خلال تعزيز المنافسة، الشفافية وارساء النزاهة وتحمل المسؤولية والعدالة في كل المعاملات التي تقام عبر البورصة.

وبناء على ما سبق، تكمن إشكالية هذه الدراسة في التساؤل الآتي:

ما هي أبرز الآليات والتنظيمات التي تعزز تطبيق حوكمة الشركات في بورصة الجزائر؟

الفرضية: "لدى بورصة الجزائر آليات لحوكمة الشركات على غرار (مجلس إدارة البورصة، ولجنة لجنة التداول وسوق الاسهم والسندات، حقوق المساهمين، الإطار القانوني والتنظيمي، الإفصاح والشفافية) تعزز تطبيق حوكمة الشركات في بورصة الجزائر."

أهداف الدراسة: من خلال هذه الدراسة نطمح لتحقيق الاهداف الاتية:

- تحليل مدى تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في بورصة الجزائر.
- استكشاف الآليات والتنظيمات الحالية لحوكمة الشركات في بورصة الجزائر وتقييم دورها.
- تقديم توصيات لتحسين الإطار التنظيمي لممارسات حوكمة الشركات في بورصة الجزائر.

منهج الدراسة:

- المنهج الوصفي : لتحليل الوضع الحالي لممارسات حوكمة الشركات لدى بورصة الجزائر.
- المنهج التحليلي : لتقييم أدوار الآليات والتنظيمات الحوكمية المستخدمة لدى بورصة الجزائر.
- أدوات جمع البيانات: تحليل الوثائق الرسمية، والتقارير السنوية للشركة تسيير بورصة القيم المنقولة.

2. مدخل موجز للبورصة:

ربما الكثير من الناس يسمع بأخبار عن البورصة وتقلباتها ومن منا لا يسمع ببعض البورصات العالمية أمثال بورصة "نيويورك" بشارع وول ستريت - Wall Street، بورصة نازداك بأمريكا، بورصة هونغ كونغ وغيرها من البورصات العالمية المشهورة، وكلنا نسمع بارتفاع البورصة وانخفاضها، والبورصة تعني سوق الأسهم أو سوق الأوراق المالية.

2.1 تعريف البورصة:

يعد معنى البورصة غير متفق عليه من ناحية أصوله التاريخية والواضح أنها جاءت من اسم تاجر بلجيكي من القرن الرابع عشر، كان يقوم بأعمال السمسرة وقيل أنها جاءت من معنى كيس النقود وبالفرنسية bourse وكذلك تشبه في هذا أغلب اللغات الغربية.

فيمكن أن نركز على معرفة شيء واحد وهو أن البورصة هي سوق ذات صبغة مالية مميزة خاصة فهي كالسوق في أن كلا منها يحل بيع وشراء واخذ وعطاء إلا أن البورصة تتميز عن السوق بكونها سوقاً منظمة تحكمها لوائح وقوانين وأعراف وتقاليد. (عبد الله، 2010، صفحة 2)

2.2 أهم الوظائف للبورصة:

تتمثل إحدى الوظائف الرئيسية للبورصة في خلق سوق مستمرة لأدوات الاستثمار المتاحة. وتتيح هذه السوق للمستثمرين القدرة على تسهيل أصولهم المالية أو جزء منها في أي وقت بسهولة وبسرعة، مع تحقيق أفضل سعر ممكن وبأقل تكلفة ممكنة، ويتحقق ذلك من خلال وجود عدد كبير من البائعين والمشتريين الذين يضمنون استمرارية التداول والسيولة في السوق المالي.

وهنا لابد أن نفرق بين نوعين من الأسواق الخاصة بالبورصة:

2.2.1 سوق الإصدارات الجديدة (السوق الأولية):

هي السوق التي تُطرح فيها أسهم الشركات للاكتتاب العام لأول مرة، سواء كانت شركات في طور التأسيس، مثل الشركات العقارية أو التجارية، أو شركات قائمة ترغب في إصدار سندات لزيادة رأسمالها. يتم التعامل في هذه السوق بإحدى الطريقتين:

❖ **التعامل المباشر:** يتم من خلال الاتصال المباشر بين الجهة المصدرة للسندات والمستثمرين الراغبين في الشراء، حيث يقوم هذا الأسلوب على العلاقة الشخصية بين الطرفين.

❖ **التعامل غير المباشر:** يعتمد على دور الوسطاء الذين يتولون مسؤولية إصدار الأوراق المالية وتغطية الاكتتاب، مع تحمل مخاطر تقلب الأسعار:

- عند رغبة الشركة في طرح أسهمها للاكتتاب العام، تتفاوض مع أحد البنوك لضمان تغطية الإصدار.

- قد يقوم البنك بشراء الأوراق المالية المصدرة من الشركة ثم إعادة بيعها للجمهور بسعر أعلى.

- يتم إصدار نشرة اكتتاب تتضمن جميع المعلومات الضرورية حول الشركة والإصدار، لتزويد المستثمرين بالبيانات اللازمة لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

2.2.2 السوق الثانوية (سوق التداول): هي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولية. تتيح هذه السوق للمستثمرين بيع حقوقهم في الشركات المساهمة دون المساس بأصول الثروة أو حقوق المساهمين الآخرين الذين قد لا يرغبون في بيع أسهمهم.

تسهل السوق الثانوية في تسهيل عملية التداول؛ حيث يمكن للمستثمرين بيع أسهمهم دون الحاجة للبحث المباشر عن مشترٍ قد لا يتوفر بسهولة. بدلاً من ذلك، تتم عمليات البيع والشراء عبر سوق الأوراق المالية، حيث يتم التداول بطريقة المزايدة، إذ يقدم البائعون عروضهم (الإيجاب) ويتنافس المشترون عليها (القبول) للوصول إلى أفضل الأسعار المقبولة من جميع الأطراف.

❖ آلية التداول في السوق الثانوية:

- يتم تداول الأوراق المالية داخل قاعة السوق وفقاً لنظام المزايدة المكتوبة.

- تُعرض جميع أوامر البيع والشراء على لوحة مخصصة لذلك، وفق القواعد والإجراءات المحددة في اللائحة التي تحكم التداول في البورصة.

- مكان السوق يشير إلى ردهة البورصة، حيث يتم التداول علنياً بواسطة وسطاء مرخص لهم، ينفذون أوامر العملاء في عمليات البيع والشراء.

❖ متطلبات السوق الثانوية :

- يجب توفير قاعدة معلوماتية شاملة عن الشركات التي تعرض أصولها وأسهمها للبيع.

- تُمكن هذه المعلومات المستثمرين من اتخاذ قرارات مدروسة بناءً على توقعاتهم للعائد المطلوب.

- على المستثمر أن يكون على دراية بالعائد الخالي من المخاطر لتقييم العوائد المحتملة من استثماره بشكل صحيح.

(عبد الله، 2010، الصفحات 3-4)

2.3 أهم المعاملات التي نَجدها في البورصة:

2.3.1 الأسهم : الأسهم تمثل حصصاً من رأسمال الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية، وهي تعكس جزءاً مشاعاً في ملكية تلك الشركات. وعندما يشتري شخص أسهماً في البورصة، يصبح شريكاً في الشركة المصدرة للأسهم.

❖ خصائص الأسهم والشركات المسجلة في البورصة :

- ليست جميع الشركات مسجلة في البورصة، وإنما يتم تسجيل الشركات ذات رأس المال الكبير فقط.

❖ تتعدد أنواع العمليات المتعلقة بالأسهم في البورصة، وتشمل :

- الاكتتاب : يتم من خلاله جمع رأس المال لشركات جديدة تحت التأسيس عبر طرح أسهم للاكتتاب العام.

- التداول : يشمل بيع وشراء أسهم الشركات القائمة بالفعل.

❖ إصدار أسهم جديدة : تلجأ بعض الشركات الكبيرة إلى إصدار أسهم جديدة عندما ترغب في زيادة رأسمالها.

تُنفذ هذه العمليات جميعها في سوق الأوراق المالية (البورصة)، التي تمثل الإطار الأمثل للشركات الكبرى لتنظيم وتداول أسهمها.

2.3.2 السندات:

تمثل قروضاً قصيرة أو طويلة الأجل تُصدرها الحكومات أو الشركات الكبرى، وتتعهد الجهة المصدرة بضمان تسديدها عند حلول موعد الاستحقاق. يتم إصدار السندات مقابل فائدة سنوية محددة تُدفع للمستثمرين كعائد على استثمارهم.

3.3.2 صناديق الادخار الجماعية:

تُعد صناديق الادخار الجماعية من أبرز وسائل الادخار الحديثة التي تشهد إقبالا كبيرا من المدخرين الذين يتجنبون التعامل المباشر في البورصة. يلجأ هؤلاء المدخرون إلى خبراء ماليين، مثل البنوك وشركات التأمين، للتخلص من تعقيدات التسيير. ويقوم الوسطاء بعرض سندات هذه الصناديق للمستثمرين المهتمين.

ينقسم نشاط هذه الصناديق إلى نوعين من السندات:

- سندات خاصة بمؤسسات الاستثمار ذات رأس المال المتغير .

- سندات صناديق الادخار الجماعية.

4.3.2 الاختيارات:

الاختيارات هي إحدى الأدوات المالية الحديثة التي يتم تداولها في البورصات الدولية. تمثل هذه الأدوات عقود مضاربة آجلة تُبرم بناءً على توقعات بارتفاع أو انخفاض أسعار الأسهم، السندات، السلع، أو العملات، دون الحاجة إلى تسليم فعلي أو سداد مباشر.

الاختيارات عبارة عن اتفاقية بين طرفين تمنح أحدهما حق الشراء (Call Option) أو حق البيع (Put Option) دون التزام، لسلعة أو سند أو سهم أو عملة معينة، وفق سعر محدد مسبقاً ولفترة زمنية محددة، مقابل مبلغ يتم دفعه للحصول على هذا الحق.

5.3.2 العقود المستقبلية:

تُعد العقود المستقبلية نوعاً من عقود المضاربة، حيث تُبرم بين طرفين وتعطي المشتري الحق مع الالتزام غير القابل للإلغاء بإتمام الصفقة وفق السعر والوقت المحددين مسبقاً. بعد إبرام العقد، يكون للمشتري الخيار إما باستلام البضاعة المتفق عليها أو نقل مركزه إلى طرف ثالث مقابل تعويض يتم الاتفاق عليه. وتتركز هذه العقود المستقبلية على المضاربة في مجالات متعددة، مثل:

- أسعار الفائدة .

- العملات .

- مؤشرات البورصات الدولية .

- القيم المنقولة .

- المواد الأولية.

3 آليات حوكمة الشركات المالية لدى البورصة:

تعد حوكمة الشركات أحد الأنظمة المستحدثة لمجابهة التحديات التي تعيشها الاقتصاديات عبر العالم من أجل الحد من التلاعبات التي تحدث من القائمين على المؤسسات الاقتصادية وذلك من خلال فرض نوعا من الانضباط الذي ينجر عن التطبيق المحكم لمبادئ الحوكمة وذلك بإضفاء روح المسؤولية والشفافية والنزاهة والعدالة في تسيير العمليات الاقتصادية التي تقوم بها المؤسسات بما فيها مؤسسة البورصة.

3.1 تعريف مختصر للحوكمة:

3.1.1 الحوكمة في اللغة:

مادة (حَكَمَ) في المعاجم اللغة العربية لا تكاد تخرج عن المعاني الآتية: (عبد المجيد، دون تاريخ، صفحة 5) المنع، فيقال حكمت فلاناً، أي منعته، ومنها حكمة الدابة وهو ما يوضع على فم الدابة لمنعها من التهام ما لا يريد لها راکبها أن تلتهمه. (ابن منظور) والحكم سياسة الناس بما يصلحهم. (ابن منظور)

3.1.2 التعريف الاصطلاحي:

وقد تعددت التعريفات لهذا المصطلح، بحيث يدل كل تعريف على وجهة النظر التي تتبناها الجهة المصدرة لهذا التعريف، حيث:

تعرف مؤسسة التمويل الدولي (Corporation. International Finance) الحوكمة بأنها: "النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها"؛ (عادل، 2007، صفحة 160) كما تعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية Organization for Economic Co-operation and Development . "مجموعة العلاقات التي تربط بين كل من إدارة المؤسسة ومجلسها الإداري ومساهميها والأطراف الأخرى ذات المصلحة"؛ (JOUNOT & CHRISTAINE, 2003, p. 75) وتعرف أيضا بأنها "مجموعة قواعد العمل والرقابة التي تحكم المنشأة في إطارها الزمني والمكاني"؛ (Bessire & Meunier, 2001, p. 186) كما تعرف الحوكمة أيضا "على أنها مجموعة قواعد وإجراءات تهدف لضمان السير الحسن للمنشأة وتوجيه المديرين ليكونوا أكفاء، وعلى دراية بكل القواعد القانونية والوظيفية"؛ (Plusieurs auteurs, 1998, p. 348)

كما يراها البعض على أنها "بمثابة الآلية التي تجعل من أطراف كثيرة ومتباينة تساهم في رأس المال والخبرة والعمل وتحقق من ورائها منفعة مشتركة، وإذ يشترك الجميع في مسؤولية العمليات، يبقى حملة الأسهم من المستثمرين هم الذين يطلبون الربح بوصفهم أصحاب المال وهم الذين لا يشتركون في العمليات التشغيلية، إنما يقفون على رأس الإدارة في الهيئة العليا التي تضع الاستراتيجيات والتوجهات وتراقب وتشرف وتقيم، ويمكن القول أن الهيئة العليا أو

مجلس الإدارة يمثل هيكل الحكم وأن عملياتها هي المراقبة والتقييم ورسم الخطوط والاتجاهات الرئيسية المشتركة ومن تعاريف السابقة يُستخلص أن مفهوم حوكمة الشركات يكتنفه على ماياتي:

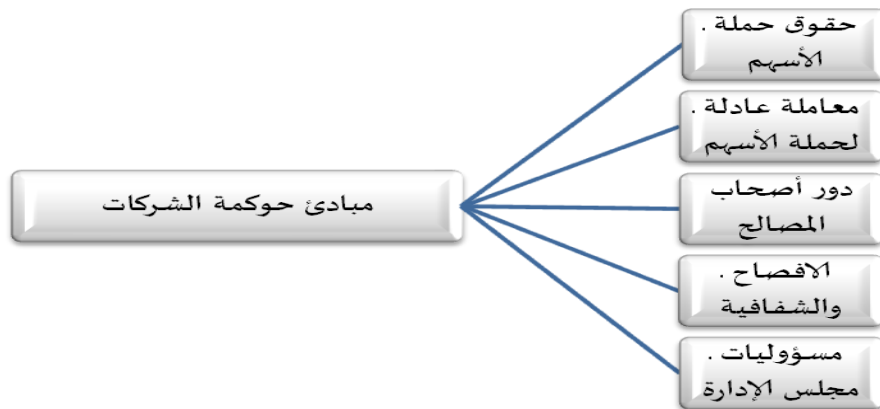
- الفصل بين الملكية والإدارة: ضمان استقلالية الإدارة وتعزيز الرقابة على الأداء لتحقيق أهداف الشركة بكفاءة.
- تحسين الكفاءة الاقتصادية: الارتقاء بالأداء الاقتصادي للشركات من خلال الإدارة الفعالة.
- وضع الأهداف ومتابعتها: توفير هيكلية تحدد أهداف الشركة ووسائل تحقيقها ومراقبة تنفيذها.
- مراجعة القوانين المنظمة: تعديل القوانين الحاكمة بما يعزز الرقابة المشتركة بين مجلس الإدارة والمساهمين عبر الجمعية العمومية.
- تحديد المسؤوليات: منع التداخل بين مهام المديرين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة لضمان وضوح المسؤوليات.
- تعزيز المساءلة: تقييم أداء الإدارة العليا بما يرفع مستوى الثقة والمساءلة.
- توسيع دائرة الرقابة: إتاحة الفرصة للمساهمين والموظفين والدائنين للاضطلاع بدور رقابي على أداء الشركة.

❖ **المفهوم العام لحوكمة الشركات:** حوكمة الشركات هي مجموعة الأدوات والإجراءات التي تنظم شبكة العلاقات بين الأطراف المعنية بالشركة، مثل المساهمين، المديرين، مجلس الإدارة، العملاء، والموردين. كما أنها تتناول قضايا السلطة، الرقابة، والمسؤولية في إطار وضع استراتيجية عامة لتعزيز أداء المؤسسة.

3. 2 مبادئ حوكمة الشركات:

ظهرت نظرية الحوكمة نتاج تطوير العديد من نظريات الإدارة الحديثة مثل نظرية حقوق الملكية ونظرية التكاليف والمعاملات ونظرية الإشارة (Hiragoyen و C، 2001) وعلى وجه الخصوص نظرية الوكالة، كما تركز هذه النظرية أساساً على فرضية تعارض المصالح بين المساهمين والإدارة والأطراف الأخرى ذات المصالح؛ حيث يسعى كل طرف منهم إلى تعظيم مردوديته وتخفيف المخاطر التي تواجه مصالح المنشأة بشكل مباشر ومصالحهم الشخصية بشكل غير مباشر وبالتالي تقترح منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية مجموعة من المبادئ؛ حيث تنقسم المبادئ الدولية الخاصة بالقواعد المنظمة لإدارة الشركات إلى ست مجموعات رئيسية ويندرج تحت كل قسم مجموعته من المبادئ ونلخص هذه المبادئ في الشكل الآتي:

الشكل رقم (01) مبادئ الحوكمة المؤسسية



المصدر: (والتنمية، 2000)

يجب أن يُصمم هيكل حوكمة الشركات بما يرفع مستوى الشفافية ويعزز كفاءة الأسواق، مع الالتزام بسيادة القانون وتوضيح تقسيم المسؤوليات بين الجهات المشرفة والرقابية، وضمان الالتزام بتطبيق التشريعات. وينبغي أن يراعي هيكل حوكمة الشركات تأثيره على الأداء الاقتصادي العام، ونزاهة السوق، والحوافز المقدمة للمشاركين فيه، كما يجب الترويج لشفافية وكفاءة الأسواق كجزء أساسي من هيكل الحوكمة، ويجب أن تتوافق القوانين المؤثرة على ممارسة حوكمة الشركات مع مبادئ القانون ووضوحها، مع إلزام الجهات المختلفة بتطبيقها بشكل دقيق، إضافة إلى تقسيم المسؤوليات؛ بحيث ينبغي أن تُحدد التشريعات بوضوح أدوار ومسؤوليات الجهات الإشرافية والرقابية لضمان تحقيق مصالح الجمهور، مع تمكين الهيئات الرقابية من تتمتع الهيئات المشرفة بسلطة كافية، نزاهة عالية، وموارد ملائمة للقيام بواجباتها بكفاءة ومهنية، بما يضمن تطبيق القانون بطريقة موضوعية.

3.3 آليات (ميكانيزمات) حوكمة الشركات:

تهدف آليات حوكمة الشركات بشكل أساسي إلى حماية وضمان حقوق المساهمين وكافة الأطراف ذات المصلحة المرتبطة بأنشطة الشركة، من خلال تعزيز الرقابة والسيطرة على أداء إدارتها. ويمكن تصنيف هذه الآليات إلى نوعين رئيسيين: آليات حوكمة داخلية وآليات حوكمة خارجية، وسيتم استعراض كل منهما بإيجاز كما يلي:

3.3.1 الآليات الداخلية لحوكمة الشركات:

توجد عدة آليات للحوكمة داخلية نذكر منها:

3.3.1.1 دور مجلس الإدارة:

وفقاً لـ Harianto و Singh، يُعد مجلس الإدارة الأداة الأمثل لمراقبة سلوك الإدارة، وذلك بناءً على آراء المختصين في حوكمة الشركات من باحثين وممارسين. إذ يلعب مجلس الإدارة دوراً جوهرياً في حماية رأس المال المستثمر في الشركة من سوء استغلاله من قبل الإدارة التنفيذية. ويتم ذلك من خلال الصلاحيات القانونية الممنوحة له، والتي تشمل تعيين الإدارة التنفيذية، إعفائها، وتحديد مكافآتها. (محمد، 2006، صفحة 115)

– **لجنة التدقيق:** أصبحت لجنة التدقيق محور اهتمام كبير من قبل الهيئات العلمية الدولية والمحلية المتخصصة، وكذلك الباحثين، خصوصاً بعد الأزمات والاضطرابات المالية التي شهدتها الشركات العالمية. يعود هذا الاهتمام إلى الدور الهام الذي تؤديه لجنة التدقيق كأداة أساسية في حوكمة الشركات، من خلال تعزيز الثقة والشفافية في الإفصاح عن المعلومات المالية. كما تسهم اللجنة في إعداد التقارير المالية والإشراف على وظيفة التدقيق الداخلي، ودعم هيئات التدقيق الخارجي وتعزيز استقلاليتها، إلى جانب التأكيد على الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات. (زين الدين و جابر، 2012، صفحة 14)

– **لجنة المكافآت:** تشير غالبية الدراسات المتعلقة بحوكمة الشركات، بالإضافة إلى التوصيات الصادرة عن الجهات المتخصصة، إلى أهمية تشكيل لجان المكافآت من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين. وفيما يتعلق بالشركات المملوكة للدولة، أكدت إرشادات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) على

ضرورة أن تكون مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا معقولة. ويهدف ذلك إلى تعزيز مصالح الشركة على المدى الطويل، من خلال استقطاب المهنيين ذوي الكفاءات العالية.

- **لجنة التعيينات** تلعب لجنة التعيينات دوراً محورياً في حوكمة الشركات من خلال الإشراف على عملية اختيار وتعيين أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا. يُوصى بأن تضم اللجنة أعضاءً مستقلين وغير تنفيذيين لضمان الموضوعية والشفافية في قراراتها. وتهدف اللجنة إلى استقطاب الكفاءات المناسبة التي تتماشى مع أهداف الشركة واستراتيجياتها، مع التأكد من توافر معايير النزاهة والخبرة المهنية لدى المرشحين. كما تسعى اللجنة إلى تعزيز التنوع داخل مجلس الإدارة والإدارة العليا لضمان فعالية عملية اتخاذ القرار وتحقيق الأداء المستدام للشركة.

- **لجنة التدقيق الداخلي** تُعد لجنة التدقيق الداخلي جزءاً أساسياً من هيكل حوكمة الشركات، حيث تركز على مراقبة وتقييم فعالية الأنظمة والعمليات الداخلية للشركة. تعمل اللجنة على ضمان أن إدارة الشركة تتبع المعايير والسياسات المناسبة في مراقبة المخاطر والامتثال للتشريعات والمعايير المحاسبية. بالإضافة إلى ذلك، تشرف لجنة التدقيق الداخلي على فرق التدقيق الداخلي لضمان استقلاليتهم وموضوعيتهم في تقييم الإجراءات المالية والإدارية. كما تساهم في تعزيز الشفافية داخل الشركة من خلال تقديم تقارير دقيقة وموثوقة حول أداء أنظمة الرقابة الداخلية.

3.3.1.2 الآليات الخارجية لحوكمة الشركات:

شمل الآليات الخارجية لحوكمة الشركات الرقابة التي يمارسها أصحاب المصالح الخارجيون على المؤسسة، بالإضافة إلى الضغوط التي تمارسها المنظمات الدولية المعنية بحوكمة الشركات. تشكل هذه الرقابة والضغوط مصدراً رئيسياً للتأثير، حيث تساهم بشكل كبير في تحفيز الشركات على تبني قواعد حوكمة الشركات. من أبرز الأمثلة على هذه الآليات ما يلي:

- **منافسة (سوق المنتجات والخدمات) وسوق العمل الإداري:** تُعد المنافسة في أسواق المنتجات والخدمات وكذلك في سوق العمل الإداري من الآليات الخارجية المهمة لحوكمة الشركات. فالتنافس القوي في هذه الأسواق يحفز الشركات على تحسين أدائها وزيادة كفاءتها، مما يعزز من تطبيق مبادئ الحوكمة والشفافية لضمان بقاء الشركة في المنافسة.

- **الاندماجات والاستحواذات:** تُعد عمليات الاندماج والاستحواذ من الأدوات التقليدية لإعادة هيكلة الشركات على مستوى العالم. وفقاً لـ (John & Kedia)، تشير الدراسات والأدلة إلى أن عمليات الاكتساب تمثل آلية مهمة في حوكمة الشركات، حيث تُستخدم هذه العمليات في تحسين هيكل الشركات وزيادة فعاليتها. وتحدث عمليات الاستحواذ غالباً عندما تُقرر الشركات التخلص من إدارات ذات أداء منخفض، ما يساهم في تعزيز الحوكمة وتحسين الأداء المؤسسي. وغالباً ما تُسفر هذه العمليات عن استبدال الإدارات ذات الأداء الضعيف كجزء من عملية الاكتساب أو الاندماج. (زين الدين و جابر، 2012، صفحة 16)

- **التشريع والقوانين:** غالبًا ما تؤثر هذه الآليات على طبيعة التفاعلات بين الأطراف المعنية بشكل مباشر في عملية الحوكمة. فقد أدت بعض التشريعات إلى إحداث تغييرات ليس فقط في أدوار ومهام الفاعلين الرئيسيين في حوكمة الشركات، بل أيضًا في طريقة تفاعلهم وتنسيقهم مع بعضهم البعض ضمن هذا السياق.
- **التدقيق الخارجي:** يعتبر التدقيق الخارجي من الآليات الأساسية في حوكمة الشركات، حيث يُنفذ بواسطة هيئات مستقلة خارجية لتقييم صحة ودقة البيانات المالية التي تقدمها الشركات. يهدف التدقيق الخارجي إلى ضمان شفافية المعلومات المالية وحمايتها من التلاعب والتحيز لخدمة المصالح الضيقة، مما يعزز الثقة بين المساهمين والمستثمرين ويؤكد التزام الشركات بالقوانين والأنظمة المعمول بها.
- **منظمة الشفافية العالمية:** تلعب هذه المنظمة دورًا مهمًا في ممارسة الضغوط لمكافحة الفساد المالي والإداري في الدول. على سبيل المثال، تدفع منظمة التجارة العالمية نحو تحسين النظم المالية والمحاسبية، بينما تمارس لجنة بازل ضغطًا لتعزيز ممارسات الحوكمة في قطاع البنوك.

4. آليات وتنظيمات حوكمة الشركات لدى السوق المالي (بورصة) الجزائري:

لدى بورصة الجزائر وحسب كلام المدير العام يزيد بن موهوب عبر التلفزيون الوطني (موهوب، 2021) عند تطرقه لموضوع حوكمة الشركات ذكر بوجود نظام لحوكمة الشركات جديد على مستوى البنوك الجزائرية خاصة وأن بورصة الجزائر تأسست عبر من 6 بنوك جزائرية وسيتم التطرق لذلك فيما يلي:

4.1. السوق المالي (البورصة) في الجزائر

4.1.1. تعريف شركة تسيير بورصة القيم:

مقر شركة تسيير بورصة القيم (SGBV) يقع في 27 شارع العقيد عميروش، الجزائر العاصمة. وهي شركة ذات أسهم برأس مال قدره 485,200,000.00 دينار جزائري، وقد تأسست بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 بتاريخ 23 مايو 1993، وتم تدشينها في 25 مايو 1997. تعتبر الشركة هيكلًا منظمًا وفعالًا يخدم الوسطاء في عمليات البورصة بصفتهم محترفين، مما يتيح لهم تنفيذ مهامهم وفقًا للقوانين والأنظمة المعمول بها. ومنذ تأسيسها، عملت الشركة على إنشاء الأجهزة التنفيذية والتقنية اللازمة لإجراء المعاملات على القيم المنقولة المدرجة في البورصة.

4.1.2. المؤسسون لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة (بورصة الجزائر):

- **البنوك الوطنية:** بنك التنمية المحلية (BDL)، البنك الخارجي الجزائري (BEA)، بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)، القرض الشعبي الجزائري (CPA)، البنك الوطني الجزائري (BNA)، والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP Banque) هم مجموعة من البنوك الجزائرية التي تشارك في الأنشطة المالية والمصرفية المحلية والدولية ومؤسسون لبورصة الجزائر.

- **شركات التأمين الوطنية:** الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين (CAAR)، الشركة المركزية لإعادة التأمين (CCR)، الشركة الجزائرية للتأمين (SAA)، الشركة الجزائرية للتأمينات (CAAT)، الصندوق

الوطني للتعاضدية الفلاحية (CNMA)، وينيون بنك (UB) هي مجموعة من الشركات والمؤسسات المالية التي تعمل في مجالات التأمين وإعادة التأمين في الجزائر.

4. 2 التنظيمات القبول لدى بورصة الجزائر:

4. 2. 1 السوق الرسمي:

- يجب أن تكون الشركة مسجلة قانونيًا كشركة ذات أسهم (SPA).
 - أن تمتلك رأس مال مدفوع لا يقل عن خمسة ملايين دينار جزائري دينار (5,000,000 دج).
 - أن تكون قد أعدت ونشرت القوائم المالية المعتمدة عن السنوات المالية الثلاث السابقة للسنة التي تقدمت فيها بطلب الإدراج.
 - تقديم تقرير تقييم أصول أعدّه عضو معتمد في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين، بشرط أن لا يكون محافظ حسابات الشركة أو عضواً في اللجنة، مع الاعتراف بالتقرير من قبل اللجنة.
 - أن تكون قد حققت أرباحاً خلال السنة المالية السابقة لتقديم الطلب، إلا إذا قررت اللجنة إعفاءها من هذا الشرط.
 - إبلاغ اللجنة عن أي عمليات تحويل أو بيع تمت على الأصول قبل الإدراج.
 - إثبات وجود هيئة داخلية لمراجعة الحسابات تحظى بتقدير محافظ الحسابات في تقريره حول الرقابة الداخلية، أو العمل على تأسيس مثل هذه الهيئة خلال السنة المالية التالية للإدراج.
 - ضمان تنفيذ عمليات تحويل السندات.
 - تسوية النزاعات الكبرى بين المساهمين والمؤسسة.
 - الالتزام بشروط الإفصاح عن المعلومات.
 - طرح 20٪ على الأقل من رأس مال الشركة في شكل سندات رأس مال للاكتتاب العام قبل أو بحلول يوم الإدراج.
 - توزيع سندات رأس المال المطروحة للاكتتاب العام، على ما لا يقل عن 150 مساهماً قبل أو بحلول يوم الإدراج.
- #### 4. 2. 2 سوق السندات:

تعتبر سندات الاستحقاق، السندات القابلة للتحويل إلى سندات رأسمال، السندات المساهمة، أو أي وصل آخر يُخول الحق في سندات رأس المال، بمثابة سندات دين. ومع ذلك، يتم استثناء سندات الخزينة التي تقبل التداول بموجب القانون.

ويجب أن يكون سعر السندات الدين التي يُطلب قبولها للتداول في البورصة مساوياً على الأقل لخمسمائة مليون دينار جزائري (500.000.000 دج) يوم الإدراج.

4.2.3 سوق الشركات الصغيرة والمتوسطة:

شروط الإدراج في السوق الرئيسية تُعد صارمة إلى حد ما، مما يجعل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير قادرة غالباً على تلبيةها. ولهذا السبب، أُدخلت تعديلات تنظيمية خلال عام 2012 هدفت إلى تخفيف هذه الشروط لتسهيل إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. ومن أبرز هذه التعديلات :

- الشكل القانوني للشركة: يجب أن تكون المؤسسة شركة ذات أسهم، مع الالتزام بتعيين مستشار مرافق يُطلق عليه "مراقب البورصة" لمدة خمس سنوات .

- فتح رأس المال: يتوجب على المؤسسة فتح رأسمالها، بنسبة لا تقل عن 10٪ عند إدراجها في البورصة .

- الاكتتاب العام: يجب طرح سندات رأس المال التابعة للمؤسسة للاكتتاب العام، بحيث تُوزَّع على ما لا يقل عن خمسين (50) مساهماً أو ثلاثة (03) مستثمرين من المؤسسات يوم الإدراج .

- الكشوف المالية: تُلزم المؤسسة بنشر كشوفها المالية للعامين السابقين، إلا إذا تم إعفاؤها من هذا الشرط من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

- استثناءات: لا تُفرض شروط متعلقة بالأرباح أو الحد الأدنى لرأس المال على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تطلب الإدراج في هذا السوق، مع مراعاة أحكام القانون التجاري المرتبطة بالشركات ذات الأسهم التي تلجأ إلى الادخار العلي. وإلى ذلك، لا تنطبق هذه الشروط على الشركة التي تكون قيد الإنشاء من خلال عملية اللجوء العلي إلى الادخار.

4.2.4 المستثمرون المؤسسيون: الهيئات المكلفة بالتوظيف الجماعي للقيم المنقولة تشمل مجموعة من الجهات المالية التي تدير وتوظف الأموال لصالح المستثمرين، وتشمل : البنوك والمؤسسات المالية، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، المؤسسات المسيرة للأصول.

4.3. آليات حوكمة الشركات المالية لدى بورصة الجزائر:

في ظل الأهمية الملحة لتطبيق الحوكمة في النشاط الاقتصادي، لم تقتصر البورصة الجزائرية على تشجيع الشركات المدرجة فيها على تطبيق مبادئ الحوكمة من خلال تضمين قواعد القيد والإفصاح التي تفرض التزامات تهدف إلى تفعيل هذه المبادئ، بل سعت أيضاً إلى توسيع نطاق تطبيق الحوكمة على المستوى الداخلي للمؤسسة، وذلك لتكون نموذجاً وقدوة للشركات المدرجة في كيفية الالتزام بهذه المبادئ.

4.3.1. آليات حوكمة الشركات المالية الخارجية لبورصة الجزائر:

تعد آليات حوكمة الشركات الخارجية على مستوى بورصة الجزائر كل من له علاقة بالبورصة سواء من المؤسسات المدرجة فيها أو المؤسسات التي تعمل على ولوجها مستقبلاً إضافة إلى القوانين والتشريعات المنظمة للعمل الاقتصادي في الجزائر ولا ننسى البنك المركزي والبنوك الستة المؤسسة لبورصة الجزائر؛ حيث كلهم يطالبون البورصة الجزائرية بإرساء مبادئ الحوكمة من الشفافية والنزاهة والمسؤولية في كل المعاملات والعمليات التي تتم من خلالها كسوق ثانوي للأوراق المالية في الجزائر.

- الاتفاقيات الدولية: التزام الشركات المالية المدرجة في بورصة الجزائر بالمعايير الدولية لحوكمة الشركات مثل تلك التي تحددها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) أو اتفاقيات الاتحاد الأوروبي.

- الامتثال للمعايير العالمية: اعتماد الشركات الجزائرية على قوانين عالمية مثل معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) وقانون مكافحة الفساد، لضمان الامتثال الكامل للمتطلبات الخارجية.

الحوكمة البيئية والاجتماعية (ESG): الشركات المالية يجب أن تلتزم بممارسات الحوكمة التي تأخذ في الاعتبار المعايير البيئية والاجتماعية، بالإضافة إلى الأداء الاقتصادي.

4. 3. 2. آليات حوكمة الشركات الداخلية لبورصة الجزائر:

على الرغم من حداثة نشأة بورصة الجزائر مقارنة بالأسواق العالمية، إلا أنها تسعى جاهدة لمواكبة التغيرات العالمية في مجال الإدارة والتسيير. يهدف هذا الجهد إلى تعزيز مكانتها وترسيخ الثقة اللازمة لتكون ركيزة أساسية في الاقتصاد الوطني الجزائري. تسعى البورصة لأن تكون فضاءً لتداول المنتجات المالية يتسم بالشفافية والنزاهة، معتمدةً على مجموعة من الآليات التي تدعم هذا التوجه وتساهم في تحقيق كل الأهداف.

4. 3. 1. دور مجالس الإدارة في الحوكمة لدى بورصة الجزائر:

يتألف مجلس إدارة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة من البنوك الستة المساهمة التي تعمل كوسطاء في عمليات البورصة، وهم كالتالي:

❖ الرئيس:

- قائم بالإدارة يمثل المساهم "البنك الوطني الجزائري (BNA)".

❖ الأعضاء:

- عضو قائم بالإدارة يمثل المساهم "البنك الخارجي الجزائري (BEA)".

- عضو قائم بالإدارة يمثل المساهم "الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط - بنك (CNEP Banque)".

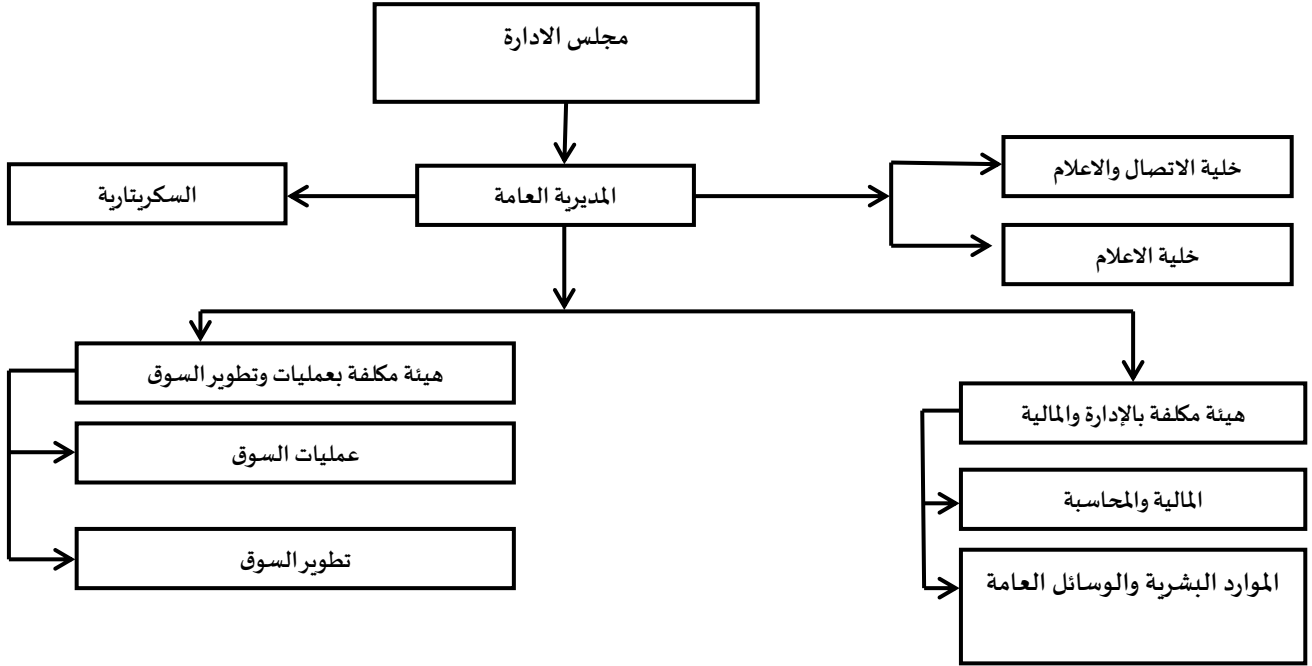
- عضو قائم بالإدارة يمثل المساهم "بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)".

- عضو قائم بالإدارة يمثل المساهم "القرض الشعبي الجزائري (CPA)".

- عضو قائم بالإدارة يمثل المساهم "بنك التنمية المحلية (BDL)".

4. 3. 2. الهيكل التنظيمي لبورصة الجزائر:

الشكل رقم 2 الهيكل التنظيمي لبورصة الجزائر



(المصدر: (بورصة الجزائر، 2021)

- تُساهم مجالس الإدارة في وضع الرؤية الاستراتيجية للشركات المدرجة في البورصة، وتحديد أهدافها الرئيسية بما يتماشى مع متطلبات الحوكمة.

- تتابع تطبيق تلك الاستراتيجيات لضمان تحقيق النتائج المرجوة، مع مراعاة القيم الأخلاقية ومبادئ الشفافية. (بورصة الجزائر، 2021)

- تشرف على عمليات الإفصاح المالي وغير المالي بما يضمن توفير معلومات دقيقة وكاملة للمستثمرين.

- تُلزم الشركات بالإعلان عن أي تغييرات جوهرية قد تؤثر على مصالح المساهمين أو استقرار السوق.

- تُشجع مجالس الإدارة الشركات على تطبيق المبادئ والمعايير الدولية لحوكمة الشركات، مما يعزز جاذبية السوق الجزائري أمام المستثمرين الأجانب.

- تضمن مواءمة القوانين والتشريعات المحلية مع أفضل الممارسات العالمية في هذا المجال.

4. 3. 3 دور لجنة التداول في حوكمة بورصة الجزائر:

تم تأسيس لجنة التداول، طبقاً للمادة 15 من قرار شركة تسيير بورصة القيم المنقولة رقم SGBV/02/98، الذي يتضمن قواعد إدارة حصص التداول، اعتباراً من حصة التداول التي انعقدت بتاريخ 16 أبريل 2001. وقد تم تشكيل لجنة التداول بناءً على القرار رقم (1) الصادر عن مجلس إدارة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، خلال اجتماعه المنعقد في 19 مارس 2001.

تتألف لجنة التداول من ثلاثة أعضاء على الأقل أو عدد فردي من الأعضاء يتم تعيينهم من قبل مجلس إدارة شركة تسيير بورصة القيم المنقولة. يتم اختيار هؤلاء الأعضاء من بين الوسطاء العاملين في عمليات البورصة، بالإضافة إلى أعضاء من الشركة وموظفيها الذين يحملون صفة "مسؤولي قاعة التداول".

كما يجوز أن تضم اللجنة ممثلين اثنين من نفس البنك الوسيط في عمليات البورصة، إلا أن هذا البنك لن يُمنح سوى صوت واحد في التصويت داخل اللجنة. ويمكن للمشرف التابع للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بناء على طلبه، أن يشارك بصفة مراقب في اجتماعات اللجنة.

تتولى لجنة التداول، بالتعاون مع مسؤولي قاعة التداول في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، إدارة حصص التداول في البورصة. كما تشرف على مراقبة سلوك الوسطاء العاملين في عمليات التداول، بالإضافة إلى مراقبة جميع الأشخاص الآخرين المرتبطين بهم، سواء كانوا موظفين أو يعملون معهم بموجب عقود. (بورصة الجزائر، 2021)

4.3.3 دور المؤتمر المركزي (الجزائر للمقاصدة) في الحوكمة:

يعد المؤتمر المركزي (الجزائر للمقاصدة) أحد الأدوات المحورية في تعزيز حوكمة الشركات والأسواق المالية من خلال توفير بيئة شفافة ومنظمة لتداول الأوراق المالية. وتتمثل أدواره الرئيسية في هذا الإطار فيما يلي:

❖ تعزيز الشفافية:

- يساهم في تحسين تدفق المعلومات المرتبطة بالأوراق المالية، من خلال نشر معلومات دقيقة ومحدثة عن السندات والمعاملات المالية. (بورصة الجزائر، 2021)
- يضمن التقييم القانوني للأوراق المالية وفقاً للمعايير الدولية (ISIN)، مما يحد من التضارب ويُسهل التعرف على الأصول المالية.

❖ الرقابة وتحقيق النزاهة:

- يُركز عمليات حفظ السندات، ما يقلل من مخاطر التلاعب وضياع الحقوق، ويساعد على تحسين رقابة السوق.
- يضمن تنفيذ المعاملات المالية بشكل عادل وفعال، مع تسوية النزاعات المتعلقة بالسندات.
- ❖ دعم حقوق المساهمين والمستثمرين:
- يُمكن الشركات والمستثمرين من استلام الأرباح والفوائد المالية بشكل أكثر فعالية، مع ضمان ممارسة حقوقهم، مثل المشاركة في زيادات رأس المال.
- يُقلل التكاليف والوقت اللازمين لتسوية العمليات المالية، مما يرفع كفاءة السوق ويعزز الثقة.

❖ تعزيز كفاءة الأسواق المالية:

- يساهم في تسريع عملية التسوية والتسليم، مما يحسن انسيابية العمليات المالية، ويُسهل نقل الملكية بين الوسطاء الماليين.
- يقلل من الأخطاء الإدارية والفنية المرتبطة بالمعاملات المالية، بما يدعم استقرار السوق.
- ❖ التزام بالقواعد والمعايير الدولية: يعمل وفق معايير الحوكمة العالمية، مثل التقييم القانوني الدولي (ISIN)، مما يُرسخ مصداقية السوق المالي الجزائري أمام المستثمرين المحليين والدوليين.

5. الخاتمة:

من خلال دراستنا توصلنا إلى أنهم النتائج: البورصة هي مكان لتلاقي فائض المال مع المستثمرين الذين يبحثون عن تمويلات لشركاتهم أو مشاريعهم الاستثمارية عبر آليات ومعاملات توفرها المالية الاقتصادية، منها الاسهم أو السندات ولما لا الصكوك الإسلامية والتي ظهرت حتى في الاقتصاديات المتقدمة كبورصة لندن الرائدة في الاقتصاد الإسلامي.

- تعد حوكمة الشركات المالية أحد ذلك النظام المتكامل الذي يعمل على توجيه المؤسسات وفق الاستراتيجيات والاهداف المنشودة وايضا الرقابة لتحقيق تلك الاهداف بشكل جيد م خلال الشفافية والافصاح الجيدان.
- تمثل التنظيمات في بورصة الجزائر إطارًا محكمًا لضمان كفاءة السوق وعدالتها، مما يعزز من ثقة المستثمرين، ويضمن تحقيق الشفافية والحوكمة، ويدعم التنمية الاقتصادية في الجزائر.
- تساهم مجالس الإدارة بشكل مباشر في تحسين حوكمة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، وتعزز من شفافية السوق وثقة المستثمرين، ما يدعم التنمية الاقتصادية الشاملة في البلاد.
- تساهم لجنة التداول في تعزيز حوكمة بورصة الجزائر، ما يؤدي إلى خلق بيئة استثمارية آمنة ومستدامة تُشجع على استقطاب رؤوس الأموال وتطوير الأسواق المالية في الجزائر.
- يُشكل المؤتمر المركزي ركيزة أساسية لضمان حوكمة فعّالة وعملية في السوق المالية، بما يعزز من كفاءة الأسواق وثقة المستثمرين ويضمن حماية حقوق جميع الأطراف المعنية.
- تلعب آليات حوكمة وتنظيماتها الشركات المالية دورا كبيرا في زيادة مكانة البورصة، وتحسين من ادائها المالي في الجزائر من خلال ابراز عنصري الشفافية والنزاهة عبر كل معاملاتها، وأيضا من خلال ابراز المؤسسات المدرجة فيها بشكل يسمح لها من الشهر لتكون مؤسسات وطنية ولما لا عالمية كما يحدث في أغلب البورصات في العالم، وتبقى بورصة الجزائر بحاجة إلى واقع اقتصادي منظم جدا حتى يمكن المستثمرين بقرع باب البورصة من أجل إيجاد الأموال لتمويل استثماراتهم.

التوصيات التي نقترحها لتحسين من آليات حوكمة الشركات في بورصة الجزائر:

- لتعزيز إطار الإفصاح والشفافية يجب إنشاء نظام إلكتروني للإفصاح عبر تطوير منصة رقمية تسمح للشركات المدرجة بنشر تقاريرها المالية والمعلومات الجوهرية بشكل منظم ومباشر.
- التزام بالمعايير الدولية فرض اعتماد معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية (IFRS) لجميع الشركات المدرجة.
- نشر تقارير الحوكمة وذلك بإلزام الشركات بإصدار تقارير دورية تفصل سياساتها وممارساتها المتعلقة بالحوكمة.
- رفع مستوى استقلالية مجالس الإدارة وذلك تعيين أعضاء مستقلين مع تحديد نسبة إلزامية للأعضاء المستقلين في مجالس إدارة الشركات المدرجة.
- الفصل بين المناصب وذلك بضمان الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي لمنع تضارب المصالح.

- تطوير كفاءات مجالس الإدارة من خلال تنظيم برامج تدريبية دورية لأعضاء مجالس الإدارة حول حوكمة الشركات وإدارة المخاطر.
- مكافحة الفساد والتلاعب في السوق بمراقبة التداولات الإلكترونية: ولما لا استخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي لمراقبة التداول وكشف الأنشطة المشبوهة.
- تعزيز قوانين مكافحة التداول الداخلي وذلك بوضع إجراءات صارمة لمنع استغلال المعلومات الداخلية للربح غير المشروع.
- التعاون الدولي مع هيئات دولية لتبني أفضل الممارسات في مكافحة الجرائم المالية.

قائمة المراجع

1. Bessire, D., & Meunier, J. (2001). *Conception du gouvernement des entreprises et modèles d'entreprise: une lecture épistémologique ; Finance d'entreprise*. Paris, : CREFIB ; Economica.
2. Corporation. International Finance. (n.d.). *International Finance Corporation*. Retrieved 12 2, 2021, from (IFC): International Finance Corporation.: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/home
3. Hirogoyen, G., & C, B. (2001). *La création de valeur de l'entreprise*. paris: Economica.
4. JOUNOT, A., & CHRISTAINE, L. (3003). *Développement durable vers une nouvelle gouvernance des entreprises*. France: Afnor.
5. Plusieurs auteurs. (1998). *L'art de la finance, Glossaire Financial Times Limited*. Paris: Village Mondia.
6. ابن منظور (s.d.). *لسان العرب مادة حكم*.
7. الصلاحين عبد المجيد. (دون تاريخ). ، الحوكمة في المؤسسات المالية الإسلامية. مؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني، صفحة 5.
8. بن الشيخ محفوظ بن بية عبد الله. (28 مارس، 2010). *قفه البورصة*. تاريخ الاسترداد 2 ديسمبر، 2021، من موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي: <https://iefpedia.com/arab/?p=16033>
9. بورصة الجزائر. (2021). *بورصة الجزائر*. تاريخ الاسترداد 6 12، 2021، من بورصة الجزائر: <https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique> mod=144&
10. رزق عادل. (2007). *الحوكمة والإصلاح المالي والإداري مع عرض التجربة المصرية. ملتقى الحوكمة والإصلاح المالي والإداري في المؤسسات الحكومية*، صفحة 160.
11. زين الدين ب، & جابر د، (2012). ماي. (دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري. p. 14.
12. مصطفى سليمان محمد. (2006). *حوكمة الشركات ومعالجة افساد المالي والإداري*. الاسكندرية: الدار الجامعية.
13. منظمة دول التعاون والتنمية. (2000). *مبادئ حوكمة الشركات*. سويسرا: منظمة دول التعاون والتنمية.
14. موهوب، ي. ب. (10 11، 2021). *جهود الجزائر في تطوير البورصة ومحاولة رقميتها*. Consulté le 12 8, 2021, sur [La Bourse d'Alger-SGBV: https://www.entv.dz](https://www.entv.dz)