

ضرورة تفعيل بورصة الجزائر كآلية مثلى للتمويل: استبيان آراء عينة من المستثمرين والأكاديميين

The necessity of activating the Algiers Stock Exchange as an optimal
financing mechanism:

A survey of the opinions of a sample of investors and academics

جمال خليفاتي^{*1}

¹ جامعة الجزائر 3، إبراهيم سلطان شبيوط، khelifatidjamel@gmail.com

تاريخ التسليم: (2023/1/19)، تاريخ المراجعة: (2024/8/2)، تاريخ القبول: (2024/12/27)

Abstract

الملخص

This study aims to reveal the obstacles that cause the stagnation of the Algiers Stock Exchange, while giving a clear vision of how to remove them in order to create a suitable environment for their launch.

The research reached a diagnosis of these obstacles and showed that some of them are regulatory, some are related to economic institutions, others are related to transaction brokers and investors, and part of them is related to the weakness of the efficiency and effectiveness of its constituent bodies (the Stock Exchange). And that all of this makes it imperative for the guardianship authorities to fix this, in a way that makes the Algiers Stock Exchange and its environment clear, homogeneous, and keeping abreast of all developments.

Keywords : Stock market, economic institutions, financial investment, financing, environmental variables.

تهدف هذه الدراسة إلى كشف المعوقات المتسببة في جمود بورصة الجزائر، مع إعطاء تصور واضح لكيفية إزاحتها بما يُمكن من إيجاد البيئة الملائمة لإطلاقها.

وقد توصل البحث إلى تشخيص هذه المعوقات وبيّن أن منها ما هو تنظيمي، ومنها ما هو مرتبط بالمؤسسات الاقتصادية، والبعض الآخر متصل بوسطاء العمليات والمستثمرين، كما أن جزءاً منها مرتبط بضعف كفاءة وفعالية الأجهزة المكونة لها. وأن كل هذا يُحتم على الجهات الوصية إصلاح ذلك، بما يجعل من بورصة الجزائر وبيئتها واضحة ومتجانسة ومواكبة لكل المستجدات.

الكلمات المفتاحية: البورصة، المؤسسات الاقتصادية، الاستثمار المالي، التمويل، المتغيرات البيئية.

* المؤلف المراسل: جمال خليفاتي، الإيميل: khelifatidjamel@gmail.com

1. مقدمة:

افتتحت بورصة الجزائر بصفة رسمية يوم 17 ديسمبر 1997م، حيث أُعلن البدء باستقبال طلبات التسجيل المُعبر عنها من قِبل المؤسسات الاقتصادية، ما سمح لمؤسسة سوناطراك بإطلاق أول قرض سندي سنة 1998م بقيمة إجمالية تقدر بـ5 ملايين دينار، لمدة 5 سنوات، وبسعر فائدة 13%، ومنحة إصدار بنسبة 2,5%، مع عدم خضوع الدخل الناتج للضريبة؛ وقد لقي هذا القرض إقبالا كبيرا من طرف الجمهور، الشيء الذي شجع المؤسسة على رفع قيمته إلى 12 مليار دينار. وفي نفس السنة فتحت مؤسسة الرياض- سطيف (تُعتبر أول مؤسسة (عمومية) تفتح جزءاً من رأسمالها للاكتتاب العام ببورصة الجزائر، وذلك بتاريخ 17/07/1998م) جزءاً من رأسمالها للاكتتاب العام، بنسبة 20% وبقيمة مليار دينار، مقسمة على مليون سهم عادي، بقيمة اسمية تقدر بـ1000 دج للسهم الواحد، وبسعر إصدار 2300 دج. لتتوالى بعدها تباعا بضعة مؤسسات عمومية أخرى الدخول في قائمة المؤسسات المقيّدة بالبورصة، في إطار جهود الدولة لخصخصة جزء من رؤوس أموال مؤسسات القطاع العام.

وبتاريخ 13 سبتمبر 1999 فتحت بورصة الجزائر أبوابها أمام عمليات التداول، وبدأ ذلك بتداول سهمين وسند واحد، ليدخل سهم آخر حيز التداول ابتداء من شهر فيفري 2000، وعلى الرغم من تواضع الصفقات التي عُقدت في الثلاثي الأخير من سنة 1999م بالنظر إلى حجم وقيم التداول الضئيلة، إلا أن هذه الانطلاقة كانت مقبولة، فلقد ارتفعت أسعار الأوراق المالية محل التداول في عدد من الجلسات، لتُسجَل استقرارا نسبيا في الجلسات الأخرى عند أسعار الإصدار الأولية، ما شجع بعض المهتمين بمجال الاستثمار المالي على المشاركة في عمليات التداول، أملا في تحقيق عوائد مستقبلية واعتقادا منهم بأن الإقلاع الحقيقي لبورصة الجزائر قادم لا محالة، الشيء الذي، ورغم طول الانتظار، لم يتحقق إلى غاية الآن.

1.1. الإشكالية: مما سبق يتبلور السؤال الرئيسي للبحث في الشكل التالي:

كيف يُمكن تفعيل بورصة الجزائر لتكون الإطار الأمثل للجمع بين المستثمرين وأصحاب المشاريع الاستثمارية؟

تدرج تحته أسئلة فرعية، هي:

- (1) ما هو واقع بورصة الجزائر؟
- (2) ما طبيعة المتغيرات البيئية المؤثرة عليها؟
- (3) ما سُبُل التأثير على هذه المتغيرات لإطلاق بورصة الجزائر؟

2.1. الفرضيات:

- 1) أداء بورصة الجزائر -منذ نشأتها إلى اليوم- ضعيف، ويزداد سوءاً؛
- 2) إن السبب الأساسي لضعف بورصة الجزائر مُرتبط بالمتغيرات البيئية المحيطة بها؛
- 3) إن تطوير المتغيرات البيئية المحيطة ببورصة الجزائر بشكل مدروس ومنسجم يُمثّل الحل الوحيد لتفعيلها وتحسين أدائها.

3.1. أهمية الدراسة: تُعتبر البورصة ركناً أساسياً في اقتصاديات الدول المتقدمة وحتى النامية، فهي تعمل على حشد الأموال وإعادة ضخها في الاستثمارات الواعدة، وهذا ما لم تستطع بورصة الجزائر القيام به منذ نشأتها، وهنا تكمن أهمية بحثنا؛ فهو يسعى لإظهار الأسباب الحقيقية لجمود بورصة الجزائر وكيفية معالجة ذلك جذرياً.

4.1. أهداف الدراسة: تهدف الدراسة إلى:

- ✓ كشف المعوقات المتسببة في جمود بورصة الجزائر؛
- ✓ إعطاء تصور واضح ومُفصل لكيفية إزاحتها (المعوقات)؛
- ✓ دراسة المتغيرات البيئية المحيطة ببورصة الجزائر؛
- ✓ إيجاد السبل الكفيلة بالتأثير على هذه المتغيرات لإطلاق بورصة الجزائر.

5.1. المنهج المُتبع في الدراسة:

من أجل الإجابة على إشكالية الدراسة والإحاطة بكل جوانب الموضوع تم الاعتماد على المنهج الوصفي في كل جوانبها (الدراسة)؛ حيث أستخدم أسلوب الوصف والتحليل في الجانب النظري، وأسلوب المسح بالعينة في الجانب التطبيقي لها.

6.1. محاور الدراسة: قُسمت هذه الدراسة إلى محورين اثنين، هما:

المحور الأول: تحليل أداء بورصة الجزائر -منذ نشأتها إلى غاية تاريخ إنهاء البحث-؛
المحور الثاني: واقع بورصة الجزائر وسبل تحسين أداءها -استبيان آراء عينة من المستثمرين والأكاديميين؛

2. تحليل أداء بورصة الجزائر:

يمكن معرفة طبيعة أداء بورصة الجزائر من خلال دراسة تطور النشاط الاستثماري وكذا القيم السوقية للأدوات المالية محل التداول بها، وأيضاً من خلال معرفة مدى كفاية جودة المعلومات المفصح عنها من طرف المؤسسات المدرجة.

1.2. تطور النشاط الاستثماري:

لم تستطع بورصة الجزائر منذ نشأتها بتاريخ 13/09/1999م وإلى غاية الآن الرفع من مستوى أدائها؛ بل وعلى عكس أغلب البورصات في العالم، فإن انطلاقتها المتعثرة أصلا زادت تعثرا وتدهورا في السنوات الأخيرة، وامتاز أداؤها بالضعف الشديد. والجدول التالي يُوضح ذلك (شركة تسيير بورصة القيم، 2023):

الجدول 1: تطور نشاط بورصة الجزائر خلال الفترة 1999-2022م.

السنة	عدد الأوامر	حجم الأوامر	حجم التداول	قيمة التداول	عدد الصفقات
1999	2568	286664	35348	108079690,00	1056
2000	10513	1896140	323490	720039160,00	4559
2001	13639	2275426	361445	533217905,00	2898
2002	7328	876337	80161	112060345,00	2071
2003	1546	393525	39693	17257700,00	393
2004	826	412076	22183	8432615,00	141
2005	226	229369	13487	4188200,00	64
2006	1236	767742	76010	149391910,00	234
2007	3948	1365861	130443	960417115,00	410
2008	2481	2146054	184110	1218511505,00	545
2009	3354	1397279	143563	896650625,00	488
2010	2632	1081977	117729	670069575,00	361
2011	2343	1370054	252954	321222985,00	520
2012	5078	2779493	167827	673186960,00	277
2013	4271	2673065	127589	101027990,00	177
2014	3703	2964284	101950	148946340,00	299
2015	2717	7519494	2213143	1251956825,00	259
2016	2037	3063954	788860	805500430,00	339
2017	3150	3700972	468145	302261260,00	438
2018	3758	10996457	226505	206127271,00	444

2019	3290	12871191	249696	248990023,00	437
2020	1389	4261085	87796	78458464,00	179
2021	2223	2916958	244399	127907601,00	219
2022	3066	5290821	229783	138294131,00	211

المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على موقع شركة تسيير بورصة القيم، الرابط:

https://www.sgbv.dz/ar/?page=bilan_boc (Consulté le:07/01/2023)

من الجدول السابق يظهر الانخفاض الحاد في عدد الصفقات المبرمة وفي حجم وقيم التداول وغيرها من المؤشرات الأخرى، ما بين السنوات الأولى لإطلاق البورصة وسنة 2005م، إذ بلغ عدد الصفقات المبرمة سنة 2000م مثلاً رقم 4559 صفقة، في مقابل 64 صفقة فقط سُجلت طيلة سنة 2005م. وبنفس الوتيرة انخفضت قيم التداول، فقد بلغت سنة 2000م ما مقداره 720 مليون دينار، في مقابل 4 ملايين دينار فقط سُجلت سنة 2005م، كما انخفض حجم التداول، حجم الأوامر، وعدد الأوامر من 323490، و1896140، و10513 على التوالي في سنة 2000م، إلى 13487، و229369، و226 على التوالي سنة 2005م. ولعل من بين ما يجب الإشارة إليه كذلك تأثر حجم وقيم التداول وعدد الصفقات المبرمة بدخول أو انسحاب أي مؤسسة، ومهما كان حجم وقيمة رأسمالها المسجل والقابل للتداول، وهذا إن دلّ على شيء إنما يدل على انحصار بورصة الجزائر وعدم تحقيقها للتوسع اللازم لبقائها ونموها، ودليل ذلك أنه في سنة 2006م زادت قيم التداول وغيرها من الإحصائيات والأرقام بأكثر من ثلاثة أضعاف، بسبب دخول عدد من المؤسسات بقروض سندية كمؤسسة سونلغاز، اتصالات الجزائر وسيفيتال (أنظر أرقام سنة 2006م وما بعدها من السنوات في الجدول أعلاه)، لتراجع كل هذه الإحصائيات بعد ذلك بسبب خروجها (أنظر أرقام سنة 2013م في الجدول أعلاه). وإذا ما قارنا هذه المؤشرات مع نظيرتها في بورصة فلسطين مثلاً (الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين، 2021) (بلغت قيمة التداول ببورصة فلسطين سنة 2020م أكثر من 174 مليون دولار، أي ما يقارب 23 مليار دج، وبلغ عدد الصفقات المبرمة في نفس السنة 17.243 صفقة، مع العلم أنها تراجعت بشكل كبير بسبب جائحة كورونا، وبلغ عدد المؤسسات المسجلة 46 مؤسسة)، فإننا نجد أن قيمة التداول بهذه الأخيرة في سنة 2020م تساوي أكثر من 298 ضعفا لقيمة التداول المسجلة في نفس الفترة ببورصة الجزائر، وعدد الصفقات تقارب 900 ضعفاً، وعدد المؤسسات المسجلة في بورصة فلسطين تساوي 48 مؤسسة في مقابل 6 مؤسسات مسجلة ببورصة الجزائر (أصبحت 5 مؤسسات سنة 2022).

بناءً على كل ما سبق يتضح أن عدم سيولة الأوراق المالية المدرجة في البورصة بسبب قلة عمليات التبادل وعدم اتساع السوق لا يُشجع تماماً المستثمرين على ولوج هذه البورصة. 2.2. تطور القيمة السوقية للأوراق المالية:

يمكن حساب القيمة السوقية لمجموع الأوراق المالية المصدرة من قبل مؤسسة ما، أو ما يُسمى بقيمة الرسملة، من خلال ضرب عدد الأوراق المالية المدرجة في السعر السوقي للورقة الواحدة، وهذه القيمة تدل على الحجم الحقيقي للمؤسسة بالبورصة. أما بالنسبة للبورصة ككل فإن قيمة رسملتها تساوي مجموع القيم السوقية للأوراق المالية) شركة تسيير بورصة القيم (2023، التابعة لكل المؤسسات المسجلة. وتستعمل القيمة السوقية منسوبة إلى الناتج الداخلي الخام (وتسمى سعة البورصة ويتم حسابها بضرب عدد الأوراق المالية المصدرة من قبل المؤسسات المسجلة بها في السعر السوقي لهذه الأوراق، وقسمة المجموع على الناتج الداخلي الخام (PIB)) للتعبير عن مدى سعة البورصة وقدرتها على تعبئة المدخرات.

وبإسقاط هذا الكلام على بورصة الجزائر نجد أن حال الرسملة بهذه المؤسسة لم يكن بأحسن من حال السيولة بها، فلقد تدهورت نسب الرسملة منسوبة إلى الناتج الداخلي الخام (شركة تسيير بورصة القيم، 2023) (البنك الدولي، 2023) من سنة لأخرى طيلة سنوات عمل بورصة الجزائر، والجدول التالي يبين ذلك:

الجدول 2: تطور نسبة الرسملة إلى الناتج الداخلي الخام خلال الفترة 1999-2022م.

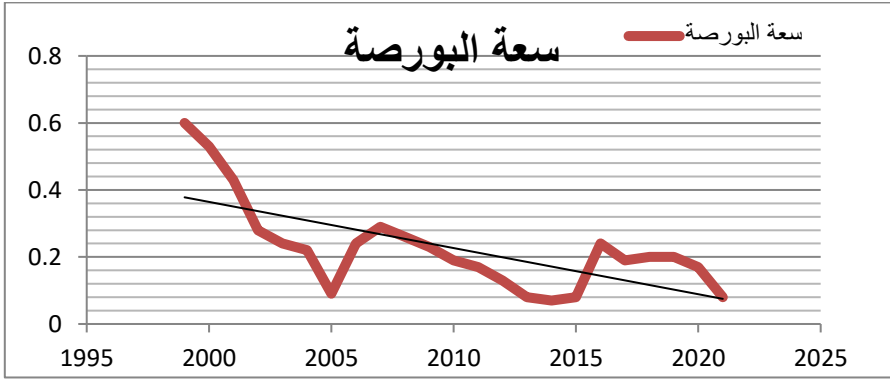
السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004
سعة البورصة (%)	0,60	0,53	0,43	0,28	0,24	0,22
2005	2006	2007	2008	2009	2010	
0,09	0,24	0,29	0,26	0,23	0,19	
2011	2012	2013	2014	2015	2016	
0,17	0,13	0,08	0,07	0,08	0,24	
2017	2018	2019	2020	2021	2022	
0,19	0,20	0,20	0,17	0,08	0,05	

المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على موقع شركة تسيير بورصة القيم، الرابط:

<https://www.sgbv.dz/ar> (Consulté le:05/01/2023)

ويمكن توضيح معطيات الجدول في الشكل التالي:

الشكل 1: تطور نسبة الرسملة إلى الناتج الداخلي الخام خلال الفترة 1999-2022م.



المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على الجدول 2.

من الجدول والشكل السابقين يظهر بوضوح الانخفاض الشديد والمستمر لنسب الرسملة إلى الناتج الداخلي الخام لكافة السنوات محل الدراسة، إذ لم تبلغ في أحسن حالاتها نسبة 1%، زد على ذلك أنها في انخفاض دائم من سنة لأخرى -ماعدا سنتي 2006 و2007م سُجِّلَ فيهما ارتفاع طفيف-، لدرجة أنها تؤول في بعض السنوات إلى الصفر. وبالمقابل تجاوزت هذه النسبة ببورصة الدار البيضاء (بورصة الدار البيضاء المغربية، 2020) في المغرب 50%، وفي البورصات الناشئة بلغت هذه النسبة 64%، أما في البورصات الرائدة في العالم فتتجاوز هذه النسبة عادة 100%، فعلى سبيل المثال بلغت هذه النسبة في بورصات و م أ واليابان وبريطانيا 144% (جبار، 2008، صفحة 27)، ما يُبيِّن البُعد الكبير لأداء بورصة الجزائر عن الأداء الأدنى المطلوب، ويجعلها غائبة بصفة شبه كاملة عن التأثير في الاقتصاد الوطني.

هذا فيما يخص واقع الرسملة ببورصة الجزائر بصفة عامة؛ أما فيما يتعلق بالقيمة السوقية لكل مؤسسة مدرجة بها على حدى، فلا يختلف الأمر كثيرا، حيث تسجل بصفة عامة أسعار أسهمها تدهورا من سنة لأخرى، نتيجة قلة الطلب عليها ولِعِدَّة أسباب موضوعية أخرى. والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول 3: تطور أسعار الأسهم المدرجة في بورصة الجزائر.

المؤسسة المصدرة	رمز السهم	تاريخ الإصدار	سعر الإصدار (دج)	السعر في 2023/01/17	نسبة التغير (%)
صيدال	SAI	1999/9	800,00	530,00	-33,75%
الأوراسي	AUR	2000/02/14	400,00	495,00	+23,75%

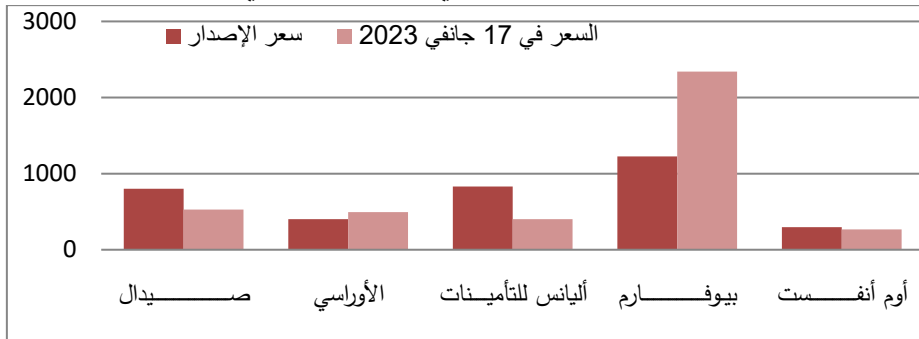
أليانس	ALL	2011/03/07	830,00	403,00	-51,45%
بيوفارم	BIO	2016/04/18	1.225,00	2340,00	+91,02%
أوم أنفست	AOM	2018/12/12	297,00	267,00	-10,10%

المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على موقع شركة تسيير بورصة القيم، الرابط:

<https://www.sgbv.dz/ar> (Consulté le:17/01/2023)

ويمكن توضيح معطيات الجدول في الشكل التالي:

الشكل 2: أسعار الأسهم المدرجة في بورصة الجزائر في 2021/09/16.



المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على الجدول 3.

من الجدول والشكل السابقين يتضح بما لا يدع مجالا للشك الانهيار التام الذي تعيشه بورصة الجزائر، فزيادة على العدد القليل جدا من المؤسسات المسجلة، فإن أسعار أسهم هذه الأخيرة في تراجع حاد لدرجة أن معظمها أقل بكثير من أسعار الإصدار الأولية (تُحسب نسبة التغير بطرح السعر السوقي للورقة المالية من سعر إصدارها وقسمة الناتج على سعر الإصدار)، وكل هذا مع عدم أخذ عامل التضخم بالاعتبار، فمثلا مؤسسة أليانس للتأمينات تراجع السعر السوقي لأسهمها بنسبة 51,45% عن سعر الإصدار في جلسة 17 جانفي 2023م، كما تراجع سعر سهم مؤسسة صيدال بنسبة 33,75% مقارنة بسعر الإصدار في نفس الجلسة.

3. واقع بورصة الجزائر وسبل تحسين أداؤها- استبيان آراء عينة من المستثمرين والأكاديميين: لقد تم بناء هذا الجزء انطلاقا من نتائج استبيان وُزِعَ على مستثمرين وأكاديميين، وتم تصميمه وتحكيمه بعناية.

1.3. منهجية الدراسة:

بدأ ذلك باختيار مجتمع الدراسة أولاً؛ ثم توزيع الاستبيان في شكل استمارات ورقية وإلكترونية على عينة عشوائية منه (مستثمرين وأكاديميين)؛ ثم تم جمع وفرز وتحليل الاستبيان بواسطة مقاييس وأدوات إحصائية وباستعمال برنامج SPSS.

أ- مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من مستثمرين في بورصة الجزائر وأكاديميين (أساتذة جامعيين).

ب- عينة الدراسة:

تم توزيع 62 استمارة استبيان (أنظر الملحق 1) على الفئتين، وتم استرجاع الاستمارات بالكامل؛ وتجدر الإشارة إلى أن عملية التوزيع تمت على مرحلتين: ففي المرحلة الأولى تم توزيع 30 استمارة وذلك من أجل إجراء اختبارات الصدق والثبات باستعمال معامل ألفا كرونباخ Alpha Cr والجذر التربيعي له، وبعد التأكد من دقة وصلابة الاستبيان تم تعميمه على باقي العينة.

ج- المقاييس والأدوات الإحصائية المستعملة في الدراسة: تتمثل في:

- مقياس ليكارت (LIKERT) الخماسي: إذ تم تحديد إمكانية الإجابة على عبارات الاستبيان في خمس خيارات؛ - التوزيع التكراري والنسب المئوية؛

- المتوسط الحسابي؛ - الانحراف المعياري؛ - معامل ألفا كرونباخ Alpha Cr؛

- اختبار كلموغروف سميرونوف K-S: وبعد دراسة طبيعة التوزيع باستعمال هذا الاختبار تبين أن

نسبة الدلالة الإحصائية $\text{sig} < 0,05$ ما يثبت أن التوزيع غير طبيعي (البيانات غير معلمية)،

ما يدفع لاستعمال اختبار مان ويتني Mann-Whitney؛

- اختبار مان ويتني: وهو بديل اختبار T في حالة التوزيع غير ط (البيانات غير معلمية).

2.3. اختبار ثبات وصدق الاستبيان:

يُقصد باختبار الثبات: التأكد من أن نتائج الاستبيان لن تتغير بشكل ملحوظ لو تم إعادة توزيعه من جديد على نفس العينة أو على عينة أخرى، وقد استعمل الباحث معامل ألفا كرونباخ Alpha Cr لقياس ثبات أداة الاستبيان؛ ويُقصد بقياس الصدق: معرفة مدى دقة الاستبيان وقدرته على الإحاطة بالموضوع الذي يتناوله، لذا قام الباحث بحساب الجذر التربيعي لمعامل ألفا كرونباخ؛ وفيما يلي جدول يبين نتائج اختبار صدق وثبات أداة الاستبيان:

الجدول 4: اختبار صدق وثبات بنود الاستبيان.

عدد عبارات الاستبيان	معامل الثبات	معامل الصدق
----------------------	--------------	-------------

0,928	0,862	15
-------	-------	----

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

بالنظر إلى النتائج أعلاه نجد أن معامل الثبات ألفا كرونباخ Alpha Cr مرتفع، ونفس الملاحظة بالنسبة لمعامل الصدق (الجذر التربيعي لمعامل ألفا كرونباخ Alpha Cr)، حيث أن كلاهما قد تجاوز الحد الأدنى (0,70)، ما يدل على ثبات العبارات في حال تم توزيع الاستبيان مرات أخرى، كما يدل أيضا على دقة عبارات الاستبيان وعلى قدرتها على الإحاطة بموضوع البحث.

3.3. دراسة خصائص أفراد العينة:

عبر دراسة طبيعة توزيع المستجوبين من حيث: الجنس؛ الشهادة؛ طبيعة المستجوب؛ العمر.

1- توزيع أفراد العينة حسب الجنس:

الجدول 5: توزيع أفراد العينة حسب الجنس.

الجنس	التكرارات	النسبة المئوية
ذكر	44	70,97
أنثى	18	29,03
المجموع	62	100

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ من خلال الجدول أن أقل من ثلث أفراد العينة من الإناث، بينما يمثل الذكور أكثر من الثلثين، ويمكن إرجاع ذلك إلى أن أغلب المستثمرين في بورصة الجزائر من الذكور؛ وخلاف ذلك نلاحظه عند فئة الأساتذة الجامعيين إذ تتقارب النسبة بين الجنسين في هذه الفئة.

2- توزيع أفراد العينة حسب الشهادة العلمية:

الجدول 6: توزيع أفراد العينة حسب الشهادة العلمية.

طبيعة الشهادة	التكرارات	النسبة المئوية %
أقل من ليسانس	2	3,23
ليسانس	12	19,35
ماستر	3	4,84
ماجستير	3	4,84
دكتوراه	42	67,74
المجموع	62	100

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ أن أكثر من ثلثي المستجوبين حاصلين على شهادة الدكتوراه، والخُمس حاصلين على شهادة الليسانس، والأقلية الباقية موزعين بين حاصلين على شهادتي الماستر والماجستير، أي أن أغلب المُستجوبين من ذوي الشهادات الجامعية، واثنين فقط من المستجوبين مستواهم أقل من ذلك، وهذا من شأنه أن يُعزز الثقة في إجاباتهم ويزيد من مستوى الاعتمادية عليها.

3- توزيع أفراد العينة حسب طبيعة المُستجوب:

الجدول 7: توزيع أفراد العينة حسب طبيعة المُستجوب.

البيان	التكرارات	النسبة المئوية%
مُستثمر	17	27,42
أكاديمي	45	72,58
المجموع	62	100

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

نلاحظ أن أغلب المستجوبين من الأكاديميين، وأقل من الثلث من المُستثمرين؛ ولقد حاول الباحث استهداف أكبر عدد ممكن من المستثمرين وكذا الأكاديميين لتكوين نظرة شاملة حول الموضوع تجمع وجهات النظر المتعددة.

4- توزيع أفراد العينة حسب الفئات العمرية:

الجدول 8: توزيع أفراد العينة حسب الفئات العمرية.

المجال	التكرارات	النسبة المئوية%
أقل من 35	4	6,45
من 36 إلى 45	31	50,00
من 46 إلى 55	18	29,03
من 56 وأكثر	9	14,52
المجموع	62	100

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

تمثل الفئة العمرية الثانية نصف المُستجوبين؛ تليها الفئة الثالثة فالرابعة؛ بينما تمثل الفئة الأولى أقل نسبة من بين المستجوبين.

4.3. تحليل اتجاه إجابات المستجوبين:

بعد تجميع الاستثمارات تم تفرغها في برنامج SPSS، تلى ذلك إجراء مجموعة من الاختبارات على إجابات أفراد العينة.

1- اختبار كرمو غروف سمينوف K-S:

يُستعمل هذا الاختبار لمعرفة طبيعة التوزيع (طبيعي أو غير طبيعي) وذلك تمهيدا لإجراء الاختبارات الإحصائية اللازمة؛ هذا وتم اختيار اختبار كرمو غروف سمينوف K-S دون غيره بالنظر إلى حجم العينة المتوسط (=62)، وتم تجنب استعمال اختبار شابيرو Wilk-Shapiro الذي يصلح لاختبار العينات الصغيرة (≥ 50)؛ وبعد إجراء اختبار كرمو غروف سمينوف K-S في برنامج SPSS حصلنا على نتائج الدلالة الإحصائية Sig كما هو مبين في الجدول أدناه:

الجدول 9: الدلالة الإحصائية لاختبار كرمو غروف سمينوف.

الأبعاد	تشخيص واقع البورصة وبيئتها	مُعَيقات تطوّر البورصة	سُبل تفعيل البورصة	الاستبيان ككل
الدلالة الإحصائية Sig	0,002	0,001	0,001	0,002

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

من الجدول يتضح أن نسبة الدلالة الإحصائية $\text{Sig} > 0,05$ في جميع أبعاد الاستبيان الثلاثة وكذلك في مجمل الاستبيان، وبالتالي يُمكن القول أن بيانات الأبعاد الثلاثة والاستبيان ككل لا تتبع التوزيع الطبيعي وهي بيانات غير معلمية؛ وعليه سنعمد على معامل الارتباط سبيرمان Spearman في دراسة الارتباط بين أبعاد الاستبيان.

2- معامل الارتباط سبيرمان Spearman:

الجدول 10: معامل الارتباط سبيرمان Spearman لأبعاد الاستبيان.

قياس الارتباط بين أبعاد الاستبيان:	البُعد 1. تشخيص واقع بورصة الجزائر مع البُعد 2. مُعَيقات تطوّر البورصة مع البُعد 3. سُبل تفعيلها	البُعد 2. مُعَيقات تطوّر البورصة مع البُعد 3. سُبل تفعيلها	البُعد 1. تشخيص واقع بورصة الجزائر مع البُعد 2. مُعَيقات تطورها	البُعد 1. تشخيص واقع بورصة الجزائر مع البُعد 2. مُعَيقات تطورها
معامل Spearman	0,834	0,782	0,791	0,834
الدلالة الإحصائية Sig	0,002	0,000	0,000	0,002
التعليق	قوي	قوي	قوي	قوي

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

بالنظر إلى الجدول أعلاه نجد أن نسبة الدلالة الإحصائية $\text{Sig} > 0,05$ في ارتباط كل الأبعاد، ما يبين أن هناك ارتباط دال إحصائيا بينها؛ وبالنظر إلى معامل الارتباط سبيرمان Spearman بين البُعدين الأول والثاني نجد أن نسبته قد تجاوزت 0,70 ما يدل على أن هناك ارتباط طردي قوي بين واقع بورصة الجزائر من جهة ومُعيقات تطورها من جهة أخرى، ما يدفع للتفكير في كيفية إزاحة هذه المُعيقات.

وبالنظر إلى معامل الارتباط سبيرمان Spearman بين البُعدين الثاني والثالث نجد أن نسبته قد تجاوزت أيضا 0,70 ما يدل على أن هناك ارتباط طردي قوي بين مُعيقات تطور بورصة الجزائر من جهة وبين السبل المقترحة لتفعيلها من جهة أخرى؛ أي أن مقترحات تفعيلها كافية لإزاحة المُعيقات ونزع الجمود المحيط بها.

وبالنظر إلى معامل الارتباط سبيرمان Spearman بين البُعدين الأول والثالث نجد أن نسبته قد تجاوزت كذلك 0,70 ما يدل على أن هناك ارتباط طردي قوي بين واقع بورصة الجزائر من جهة، وبين الحلول المقترحة للنهوض بهذا الواقع من جهة أخرى.

3- إختبار مان ويتني Mann-Whitney :

تم تطبيق هذا الاختبار على أبعاد الاستبيان الثلاثة لمعرفة مدى اختلاف إجابات المُستجوبين بالنظر إلى جنسهم وإلى طبيعتهم، وبعد إجراء الاختبار على برنامج SPSS، خلصنا إلى ما يلي:

3-1- بالنظر إلى جنس المُستجوب:

الجدول 11: الدلالة الإحصائية لإختبار مان ويتني (بالنظر إلى جنس المُستجوب).

الأبعاد البيان	البُعد 1. تشخيص واقع البورصة	البُعد 2. مُعيقات تطورها	البُعد 3. سُبل تفعيلها	مجموع الاستبيان
الدلالة الإحصائية Sig	0,441	0,256	0,213	0,315
الجنس	ذكر	1,1530	1,3122	1,3228
	المتوسط ح	0,52512	0,51231	0,35460
الجنس	أنثى	1,9513	1,0917	1,1903
	المتوسط ح			

0,6025	0,61235	0,71235	0,67761	الانحراف م		
1,2062	1,3013	1,2352	1,1052	المتوسط ح	المجموع	
0,4123	0,50123	0,61265	0,58431	الانحراف م		

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

بالنظر إلى الجدول نجد أن نسبة الدلالة الإحصائية $Sig < 0,05$ ، أي أن إجابة المستجوب ليس لها علاقة -عموما- بطبيعة جنسه (ذكر أو أنثى)؛ والمتوسط الحسابي للإجابات الذي ينحصر بين 1 و2 (موافق بشدة، موافق) مع الانحراف المعياري الذي لا يتجاوز 0,80 في كل الإجابات يُثبتان ذلك في أبعاد الاستبيان المختلفة وفي الاستبيان ككل.

2-3- بالنظر إلى طبيعة المستجوب:

الجدول 12: الدلالة الإحصائية لاختبار مان ويتني (بالنظر إلى طبيعة المستجوب).

البيان	الأبعاد	البُعد 1. تشخيص واقع البورصة	البُعد 2. مُعيقات تطورها	البُعد 3. سُبل تفعيل البورصة	مجموع الاستبيان
الدلالة الإحصائية Sig					
الطبيعة	مُستثمر	1,1520	1,2625	1,3988	1,2754
		0,51613	0,5223	0,4036	0,3705
	أكاديمي	1,9802	1,0823	1,1536	1,0923
		0,5932	0,6732	0,6056	0,6305
المجموع	المتوسط ح	1,1052	1,2352	1,3013	1,2062
	الانحراف م	0,58431	0,61265	0,50123	0,4123

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

بالنظر إلى الجدول نجد أن نسبة الدلالة الإحصائية $Sig < 0,05$ أي أن إجابة المستجوب ليس لها علاقة بطبيعته (مُستثمر، أكاديمي)؛ والمتوسط الحسابي للإجابات الذي ينحصر بين 1 و2 (موافق

بشدة، موافق) مع الانحراف المعياري الذي لا يتجاوز 0,70 في كل الإجابات يُثبتان ذلك (المتوسط والانحراف) في أبعاد الاستبيان الثلاثة وفي الاستبيان كله.

5.3. تحليل إجابات المستجوبين التفصيلية لكل عبارة من الاستبيان:

لقد تم إعادة تقسيم آراء المستجوبين وتحويلها من مقياس ليكارت (LIKERT) الخماسي إلى ثلاث مستويات مكنت الباحث من تحديد توجههم (المستجوبين) العام حول العبارة؛ وذلك من خلال إعادة تحديد مجالات المتوسطات الحسابية المرجحة بعد حساب المدى (5-1=4) ثم تقسيمه على المستويات الثلاثة للحصول على طول مجال المتوسط الحسابي المرجح (المدى/المستويات=3/4=1,33)، وبعد ذلك تم إضافة الناتج إلى أقل قيمة في المقياس (وهي=1) وذلك لبناء مجالات المتوسطات المرجحة، ليُصبح طول المجالات وطبيعتها كما يلي:

الجدول 13: إعادة تحديد توجه المستجوبين.

مجالات المتوسطات الحسابية	توجه المستجوبين
2,33-1	نعم
3,67-2,34	محايد
5-3,68	لا

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

وبناءً على هذه المجالات يتم تحليل إجابات المستجوبين التفصيلية لكل عبارة من الاستبيان وللاستبيان ككل، كما هو مبين في الجدول أدناه.

الجدول 14: تحليل إجابات المستجوبين التفصيلية لكل عبارة من الاستبيان.

العبارات	موافق بشدة	موافق	محايد	مُعارض	مُعارض بشدة	متوسط حسابي	انحراف م	الاتجاه العام
1.1. تعاني بورصة ج من عدم إقبال المؤسسات وقلة المعروض من أ المالية	32	29	1	0	0	1,41	0,53	نعم
	51,61	46,78	1,61	0,0	0,0			
2.1. تعاني بورصة ج من ضعف الإفصاح المحاسبي	38	20	4	0	0	1,19	0,59	نعم
	61,29	32,26	6,45	0,0	0,0			
3.1. تعاني ب ج من قلة إجراءات حماية المتعاملين	43	19	0	0	0	1,29	0,43	نعم
	69,35	30,65	0,0	0,0	0,0			

نعم	0,61	1,06	0	0	1	9	52	4.1. تعاني بورصة ج من
			0,0	0,0	1,61	14,52	83,87	قلة المؤسسات الداعمة لها، كصناديق الاستثمار، ومؤسسات التحليل المالي
نعم	0,50	1,39	0	0	0	21	41	5.1. تعاني ب ج من
			0,0	0,0	0,0	33,87	66,13	صعوبة إجراءات التعامل
نعم	0,58	1,10	1. تشخيص واقع بورصة الجزائر					
نعم	0,40	1,36	0	0	0	11	51	1.2. ضعف الإرادة
			0,0	0,0	0,0	17,74	82,26	السياسية وعدم توفر البيئة القانونية والإدارية المساعدة
نعم	0,29	1,30	0	0	0	13	49	2.2. تخلف أنماط التسيير
			0,0	0,0	0,0	20,97	79,03	المستخدمة في المؤسسات وغياب الشفافية والحوكمة
نعم	0,22	1,51	0	0	1	14	47	3.2. شكل وطبيعة
			0,0	0,0	1,61	22,58	75,81	المؤسسات الاقتصادية السائدة
نعم	0,19	1,38	0	0	0	6	56	4.2. وجود عوائد أكثر في
			0,0	0,0	0,0	9,68	90,32	بدائل استثمارية أخرى، وتدني ثقافة الاستثمار م
نعم	0,29	1,21	0	0	1	20	41	5.2. تنفشي السوق الموازية
			0,0	0,0	1,61	32,26	66,13	واستحواذها على رؤوس أموال كبيرة
نعم	0,61	1,23	2. مُعيقات تطور بورصة الجزائر					
نعم	0,31	1,19	0	0	0	10	52	1.3. الإرادة السياسية عبر
			0,0	0,0	0,0	16,13	83,87	تحسين البيئة القانونية وإصلاح البيئة الإدارية
نعم	0,27	1,25	0	0	1	18	43	2.3. إصلاح النظام البنكي
			0,0	0,0	1,61	29,03	69,36	بجعله متدخلا فاعلا في عمليات البورصة
نعم	0,61	1,52	0	0	0	13	49	3.3. ترقية الإفصاح
			0,0	0,0	0,0	20,97	79,03	المحاسبي ونشر ثقافة

								الاستثمار المالي، وزيادة الشفافية والحوكمة
نعم	0,57	1,49	0	0	0	17	45	4.3. دفع المؤسسات عبر إجراءات قانونية وضريبية إلى الانفتاح على البورصة
			0,0	0,0	0,0	27,42	72,58	
نعم	0,24	1,29	0	0	0	12	50	5.3. إعطاء الأولوية لبورصة ج في حشد التمويل للمشاريع الموجودة والجديدة
			0,0	0,0	0,0	19,35	80,65	
نعم	0,50	1,30	3. مُبل تفعيل بورصة الجزائر					
نعم	0,41	1,20	المجموع الكلي للاستبيان					

المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد على مخرجات برنامج SPSS.

بالنظر في الجدول أعلاه نلاحظ أن المستجوبين قد أجابوا بـ"نعم" بالإجماع على كل عبارات الاستبيان، وقد تراوحت المتوسطات الحسابية لإجاباتهم بين حد أدنى=1,06 على العبارة 4 من الاستبيان، وحد أقصى=1,52 على العبارة 13 منه، وهاتين القيمتين تدخلان ضمن المجال الأول (1-2,33) من مجالات المتوسطات الحسابية للإجابات، ما يُظهر درجة الاتفاق بين المستجوبين على تشخيص واقع بورصة الجزائر وبيئتها، وعلى المُعيقات التي تقف في طريق تطورها وعلى الحلول اللازمة لتفعيلها، والمتوسط الحسابي (1,20) مع الانحراف المعياري (0,41) لمجموع الاستبيان يُبينان مدى اتفاق أفراد العينة على ذلك بوضوح.

4. تحليل النتائج:

1.4. مناقشة الاستنتاجات:

من خلال مجمل أطوار البحث يظهر جليا أن بورصة الجزائر تواجه العديد من التحديات، التي تُعيق تطورها وتُحد من توسعها؛ منها ما هو تنظيمي، ومنها ما هو مرتبط بالمؤسسات الاقتصادية، والبعض الآخر متصل بوسطاء العمليات والمستثمرين، كما أن جزءاً منها مرتبط بضعف كفاءة وفعالية الأجهزة المكونة لها. ويمكن تلخيص أهم هذه المُعيقات فيما يلي:

- عدم توفر البيئة الملائمة للاستثمار المالي: من ظروف سياسية، إدارية، وقانونية، وغيرها؛
- ضعف إجراءات حماية المتعاملين: وقد اتضح ذلك جليا بعد فضيحة انهيار مؤسسة الخليفة، وغيرها من الفضائح الأخرى التي مست بمصادقية المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، الأمر الذي زعزع ثقة مختلف المتعاملين في استقرار ومصادقية البيئة الاقتصادية الجزائرية؛

- عدم وجود إعلام اقتصادي ومالي متخصص: فالإعلام له دور مهم في نشر ثقافة الاستثمار، وفي حث أصحاب الفوائض المالية على توجيهها أو على الأقل جزء منها إلى البورصة؛
- سوء إدارة المؤسسات الاقتصادية: فأنماط التسيير المستخدمة في إدارة هذه المؤسسات لازالت بعيدة كل البعد عن طرق التسيير الحديثة، وعن مفاهيم الحوكمة والشفافية؛
- غياب ثقافة الإفصاح لدى مسيري المؤسسات الاقتصادية: خصوصا لدى مسيري مؤسسات القطاع الخاص، الذين يعتبرون أي إفصاح عن العمليات التي تقوم بها مؤسساتهم كشفا لأسرار خاصة لا يجب إظهارها، ما يُعتبر جزءاً من ثقافة السرية والتستر التي يتصف بها كل المجتمع؛
- الشكل والطبيعة العائلية لمعظم المؤسسات الخاصة: حيث أن أغلب هذه المؤسسات "مغلقة" لا تهدف للاستفادة من الفوائض المالية للمستثمرين، ويعد تمويلها داخليا أو في أحسن الحالات في شكل قروض من البنوك، حتى وإن كان بعضها ينتمي لشركات أموال؛
- قلة المؤسسات والهيئات الداعمة للبورصة: كمؤسسات الاستثمار المالي، مؤسسات التحليل المالي، صُنّاع السوق، صناديق الاستثمار، وإدارة المحافظ الاستثمارية وغيرها؛
- قلة المعروض من الأوراق المالية: ما يُقلل من فرص التنويع وتقليل المخاطر، وبالتالي تجنب أغلب المستثمرين المخاطرة بالتعامل في الأوراق المالية القليلة المتاحة؛
- تدني الثقافة الاستثمارية لدى عموم المجتمع: فأصحاب الفوائض المالية عموما لا يوجهون مدخراتهم إلى الميادين الاستثمارية، ضف إلى ذلك ضعف مداخيل شريحة كبيرة من المجتمع؛
- وجود عوائد مجزية من بدائل استثمارية أخرى: حيث يمكن لأصحاب الفوائض المالية الاستثمار في مجالات عدة كالعقار، والاستيراد وغيرها من الأنشطة الاستثمارية المتاحة؛
- نقشي الأسواق الموازية (الاقتصاد غير الرسمي): هذه الأسواق التي تستحوذ على رؤوس أموال كبيرة وجوانب متعددة من الحياة الاقتصادية في الجزائر.

2.4. نتائج اختبار الفرضيات: انطلاقا مما سبق، وبالتأسيس على جانبي الدراسة (النظري والتطبيقي) تم اختبار صحة الفرضيات، وكانت النتائج كالآتي:

- (1) بالنسبة للفرضية الأولى: تم إثبات صحتها في المحور الأول من البحث، حيث ظهر جليا حجم تراجع أداء بورصة الجزائر، وكيف أن ماضي نشاطها السيء أحسن من واقعها الحالي؛
- (2) بالنسبة للفرضية الثانية: تم إثبات صحتها في المحور الثاني، حيث اتضح تخلف المتغيرات البيئية المحيطة ببورصة الجزائر وكيف أنها تشكل أرضية سيئة وجب استصلاحها؛

3) بالنسبة للفرضية الثالثة: ثبت صحتها في المحور الثاني من البحث، حيث تبين أن تحديث البيئة المحيطة ببورصة الجزائر وجعلها أكثر انفتاحا وانسجاما وفق طريقة علمية ومنهجية هو السبيل الوحيد لتفعيل هذه البورصة وجعلها تتوسع وتتمو.

5. خاتمة:

تعتبر بورصة الأوراق المالية المرآة الحقيقية لوضعية الاقتصاد في أي دولة، فهي تعكس حالة المؤسسات المسجلة فيها، وتحصي قيم رؤوس الأموال المستثمرة، وبواسطتها يتم الجمع بين مُلاك رؤوس الأموال وأصحاب المشاريع، ما يساعد على تعبئة الفوائض المالية في شكل موارد ضخمة يتم ضخها في قطاعات الاقتصاد المختلفة، الأمر الذي يبعث في هذه القطاعات الحيوية والقدرة على التوسع والنمو، ويجعلها أداة مساهمة في التنمية على نحو متزايد ومستمر.

الأمر الذي لا يتوفر حاليا في البيئة المحيطة ببورصة الجزائر، فالاقتصاد الجزائري لا يزال في مرحلة التحول من الاشتراكية نحو اقتصاد السوق، ومن الانغلاق والغموض إلى الانفتاح والشفافية، وهو يعاني من عدة معوقات كالأسواق الموازية وغيرها، والمؤسسات الاقتصادية الجزائرية تصنف في أغلبها إما كونها مؤسسات عمومية تُموّل عن طريق النظام البنكي العمومي؛ أو مؤسسات صغيرة ومتوسطة عائلية تعتمد في أغلبها على التمويل الذاتي؛ كما أن النظام البنكي الجزائري مملوك للقطاع العام بنسبة كبيرة ولا يزال تقليديا، الأمر الذي لا يساعد على تنشيط بورصة الجزائر ولا على رفع كفاءتها.

لذا يعد ضروريا على الجهات المعنية، إن هي أرادت فعلا توجيه الفوائض المالية الموجودة بحوزة فئات المجتمع المختلفة إلى المشاريع الاستثمارية الناجحة والواعدة، تطوير وإعادة تنظيم المتغيرات البيئية المحيطة بالبورصة، بدءاً بتحسين البيئة السياسية، مرورا بتعديل البيئة القانونية وإصلاح البيئة الإدارية، وانتهاءً إلى تطوير المنظومة البنكية وإيجاد مختلف الحلول والآليات المساعدة على تنشيط بورصة الجزائر.

6. قائمة المراجع:

- البنك الدولي (2023)، تقارير البنك الدولي، عبر الرابط:

<https://data.worldbank.org/country/algeria> (Consulté le 13/01/2023)

- الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين (2021)، أداء بورصة فلسطين، عبر الرابط:

<http://www.pex.ps/PSEWebSite/Trading.aspx?TabIndex=4>

(Consulté le 13/01/2023)

- الموقع الإلكتروني لمعهد التمويل الدولي (2021)، معايير الإفصاح للاقتصاد الكلي ، عبر الرابط: <http://www.iif.com> (Consulté le 14/10/2021)

- بورصة الدار البيضاء المغربية (2020) ، أداء بورصة الدار البيضاء ، عبر الرابط: <http://www.casablanca-bourse.com/ar/index.aspx> (Consulté le 19/09/2020)

- شركة تسيير بورصة القيم (2023)، أداء بورصة الجزائر ، عبر الرابط: <https://www.sgbv.dz/index.php?lang=fr#> (Consulté le 05/01/2023)

- محفوظ جبار ، أداء بورصة الجزائر: الواقع والآفاق، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، جامعة الجزائر 3، المجلد 1، العدد 17، (2008).

7. ملاحق:

1.7. الملحق 1:

البيان	موافق بشدة	موافق	محايد	معارض بشدة	معارض بشدة	الرقم
أولاً. تشخيص واقع بورصة الجزائر وبيئتها						
1 تعاني بورصة الجزائر من عدم إقبال المؤسسات وقلة المعروض من الأوراق المالية						
2 تعاني بورصة الجزائر من ضعف الإفصاح المحاسبي						
3 تعاني بورصة ج من ضعف إجراءات حماية المتعاملين						
4 تعاني بورصة الجزائر من ضعف أو قلة المؤسسات أوالهيئات الداعمة لها، كصناديق الاستثمار، مؤسسات التحليل المالي، الخ...						
5 تعاني بورصة الجزائر من صعوبة إجراءات التعامل فيها						
ثانياً. مُعيقات تطور بورصة الجزائر						
6 ضعف الإرادة السياسية وعدم توفر البيئة القانونية والإدارية المساعدة على تطورها						
7 تخلف أنماط التسيير المستخدمة في المؤسسات وغياب الشفافية والحوكمة						
8 شكل وطبيعة المؤسسات الاقتصادية السائدة (عمومية أو خاصة ذات طابع عائلي)						
9 وجود عوائد أكثر في بدائل استثمارية أخرى، وتدني ثقافة الاستثمار المالي						
10 تقشي السوق الموازية واستحواذها على رؤوس أموال كبيرة						

ثالثا. سبل تفعيل بورصة الجزائر				
11	الإرادة السياسية ويتم ذلك عبر تحسين البيئة القانونية وإصلاح البيئة الإدارية			
12	إصلاح النظام البنكي بجعله مت دخلا فاعلا في عمليات البورصة			
13	ترقية الإفصاح المحاسبي ونشر ثقافة الاستثمار المالي، وزيادة الشفافية والعمل على حوكمة المؤسسات			
14	دفع المؤسسات -عبر إجراءات: قانونية، ضريبية، ...الخ- إلى الانفتاح على البورصة			
15	إعطاء الأولوية لبورصة الجزائر في حشد التمويل للمشاريع الموجودة والجديدة			