

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة أحمد دراية _ أدرار _

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم تجارية

تخصص مالية المؤسسة



عنوان المذكرة:

**التقييم المالي للمؤسسات بعد انخفاض أسعار مصادر الطاقة
دراسة حالة مديرية توزيع الكهرباء والغاز (سونغاز) بأدرار**

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية

إعداد الطالبة:

بوشنتوف فاطمة زهراء

لجنة المناقشة:

الاسم الكامل	الصفة
الدكتور بوعزة عبد القادر	رئيساً
الدكتور بن سويسي حمزة	مشرفاً ومقرراً
الدكتور بلوافي محمد	ممتحناً

السنة الجامعية: 2018-2019م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

سُبْحَانَكَ لَا عِلْمَ لَنَا

إِلَّا مَا عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنْتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيمُ
اللَّهُمَّ أَخْرِجْنَا مِنْ ظُلُمَاتِ الْوَهْمِ وَأَكْرِمْنا نُورَ الْفَهْمِ

وَأَفْتِحْ عَلَيْنَا مَعْرِفَةَ الْعِلْمِ وَيَسِّرْ أَخْلَاقَنَا بِالْحِلْمِ

قال تعالى:

(... رَبِّ أَوْزِعْنِي أَهْلَ الشُّكْرِ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَالِدَيَّ...)

اشكر الله وامره اولادك وخبرك على نعمه الكثيره وتوفيقه في هذا العمل.

من لم يشكر الناس لم يشكر الله، فبعد شكر الله لا ينبغي إلا أن تشكر بال شكر الجزيل والعرفان

للإسلاف الفاضل "بن سويدي حمزة" على قبوله للإشراف على هذا العمل وعلى نصائحه وتوجيهاته

وحرصه على إنجازه.

كما أشكر بال شكر إلى موظفي مؤسسة سونغاز للتوزيع بأحرار، وإلى كل من ساعدني من

قريب أو من بعيد على إنجاز هذا العمل.

الملخص:

تعالج هذه الدراسة موضوع التقييم المالي للمؤسسة بعد انخفاض أسعار مصادر الطاقة، إذ أن التقييم بصفة عامة يتم في حالة بيع أو شراء المؤسسة بكاملها أو جزء منها أو لزيادة رأسمالها، أو دمجها في مؤسسة أخرى، أو الدخول في عمليات الشراكة. ولقد تناولت الدراسة مختلف المقاربات التي يمكن اعتمادها لتقييم المؤسسات الاقتصادية للوصول إلى القيمة الحقيقية لها، ويبدو الاختلاف جلياً بين هذه الطرق، حيث أنكلاً منها تعتمد أو تتركز على مبدأ يختلف عن الآخر، وكل طريقة تفضي إلى قيمة معينة تختلف عن القيمة الناتجة عن المقاربات الأخرى، ويبقى الاختيار الأنسب بين هذه المقاربات راجع إلى نوعية المؤسسة ونشاطها، وإلى خبرة المقيم.

الكلمات المفتاحية: تقييم المؤسسات، التشخيص، الذمة المالية، الأصل المحاسبي الصافي، الأصل المحاسبي الصافي

المصحح، القيمة الجوهرية، العائد، التدفقات، فائض القيمة، القرار، الاندماج، الشراكة، الخصوصية.

Résumé:

Cette étude traite le sujet de L'évaluation financière de l'institution après la baisse des prix des sources d'énergie

L'évaluation d'une manière générale s'effectue dans le cas de l'achat ou la vente d'une partie ou de l'ensemble de l'entreprise, l'augmentation de son capital, ou fusion avec une autre entreprise, ou son entrée dans une opération de partenariat.

Ainsi, l'étude a abordé les différentes approches qui pourraient être adoptées pour l'évaluation des entreprises économiques, afin d'atteindre et cerner sa valeur réelle. La différence apparait nettement entre ce méthodes puisque chacune d'elles s'appuie sur des principes différents.

A cette effet, chaque méthode aboutit à une valeur déterminée qui diffère des autres valeurs résultant des autres approches.

Finalement, le choix approprié entre ces diverses approches, revient à la nature et le type de l'entreprise elle-même, et son activité, et l'expérience acquisé par l'évaluateur.

كلمة شكر

الملخص

فهرس المحتويات

مقدمة.....أ. ج.

الفصل الأول: قيمة المؤسسة- الإطار المفاهيمي-

- تمهيد الفصل:06.
- المبحث الأول: القيمة الاقتصادية ، الخاصة المعنية بالتقييم.....07
- المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول القيمة.....07
- المطلب الثاني: الأنواع المختلفة للقيمة.....11
- المطلب الثالث: الجوانب المختلفة في تحديد القيمة.....16
- المبحث الثاني: تقييم وضعية المؤسسة.....20
- المطلب الأول: نظرية قيمة المؤسسة.....20
- المطلب الثاني: مبادئ نظرية التقييم.....22
- المطلب الثالث: دوافع تقييم المؤسسات.....25
- المبحث الثالث: تحضير وإعداد التقييم.....30
- المطلب الأول: مراحل عملية التقييم.....30
- المطلب الثاني: المعلومات والوثائق الضرورية لعملية التقييم.....34
- المطلب الثالث: تشخيص وضعية المؤسسة.....38
- خلاصة الفصل.....41

الفصل الثاني: طرق تقييم المؤسسة

- تمهيد الفصل.....43
- المبحث الأول: طرق التقييم المرتكزة على منظور الذمة المالية (تقييم الأصول).....44
- المطلب الأول: تقييم عناصر الاستثمارات المادية.....44

المطلب الثاني: تقييم عناصر الأصول المالية وعناصر الأصول الأخرى ..	49.....
المطلب الثالث: طرق التقييم الحديثة المرتكزة على الذمة المالية.....	53.....
المبحث الثاني: طرق التقييم المرتكزة على العائد ..	58.....
المطلب الأول: الطرق المرتكزة على مقارنة الربح (العائد).....	58.....
المطلب الثاني: الطرق المرتكزة على التدفقات.....	63.....
المبحث الثالث: طرق التقييم المرتكزة على فائض القيمة ... Good Will.....	69.....
المطلب الأول: الطريقة غير المباشرة لحساب فائض القيمة.....	69 ..
المطلب الثاني: الطرق المباشرة لحساب فائض القيمة.....	71.....
المطلب الثالث: تقييم منظور فائض القيمة ..	75.....
المبحث الرابع: اختيار نموذج التقييم الملازم في ظل تعدد طرق التقييم.....	76.....
المطلب الأول: تكييف طرق التقييم المختلفة مع خصوصيات المؤسسة وتنميط عمل الخبراء المقيمين.....	76.....
المطلب الثاني: تقييم المؤسسة الاقتصادية الجزائرية.....	79 ..
خلاصة الفصل ..	84.....

الفصل التلبيقة:

تمهيد الفصل:.....	86.....
المبحث الأول: تقديم الشركة الوطنية للكهرباء والغاز ومديرية التوزيع بأدرار.....	87.....
المطلب الأول: التطور التاريخي للشركة الوطنية للكهرباء والغاز.....	87.....
المطلب الثاني: تنظيم الشركة الوطنية للكهرباء والغاز.....	89.....
المطلب الثالث: تقديم المديرية للتوزيع بأدرار.....	95.....
المبحث الثاني: تشخيص وصفي لوضعية المؤسسة:.....	102.....
المطلب الأول: تحليل وضعية المؤسسة للسنوات من 2013 إلى 2016.....	102.....
المطلب الثاني: التحليل الساكن لوضعية المؤسسة:.....	102.....
المطلب الثالث: التحليل الديناميكي لوضعية المؤسسة.....	103.....
المبحث الثالث: تقييم مؤسسة التوزيع سونالغاز بأدرار.....	104.....

فهرس المحتويات

104.....	المطلب الأول: تقييم المؤسسة وفق منظور الذمة المالية
107.....	خلاصة الفصل:
109.....	الخاتمة
112.....	قائمة المراجع
.....	قائمة الملاحق

المقدمة العامة

مقدمة:

يعتبر تقييم المؤسسة في ظل الظروف الحالية للاقتصاد الوطني بعد تراجع أسعار البترول وتدهور مختلف القطاعات من الامور المهمة والمعقدة في آن واحد، وترجع الاهمية في التقييم إلى استبدال القيم التاريخية للمعلومات المالية بالقيم الفعلية مع مراعاة ظاهرة التضخم، وفي الجزائر انصب إهتمام المؤسسات على كيفية تقييم العناصر المادية والمتمثلة في إعادة تقييم الأصل والاهتلاك مع اهمال الجانب المعنوي الذي اصبح في الظروف الحالية يلعب دورا مهما في تحديد قيمة المؤسسة.

كما تمثل قيمة المؤسسة حجر الأساس الذي ينطلق منه رؤساء المؤسسات لبناء واتخاذ قراراتهم، فمن غير المنطقي أن يجهل أصحاب أو مسيرو المؤسسات قيمة مؤسستهم، وفي ظل القرارات المتعلقة بعمليات الخوصصة، التصفية، الاندماج والشراكة، يتعين على المهتمين بالمؤسسة أن يعتمدوا تقييماً موضوعياً يقف على القيمة الحقيقية لها، ومحاولة تعظيم هذه القيمة. يدرك الدارسون والباحثون في مجال مالية المؤسسة أن هدف المؤسسة الاقتصادية المعاصر هو تعظيم قيمتها الاقتصادية نظراً لما له من انعكاس وفائدة على جميع الأطراف المعنية للمؤسسة (الملاك الحاليون والمتوقعون، الدائنون، العاملون، المجتمع...)، لذلك تسعى إدارة المؤسسة إلى توجيه مجمل قراراتها سواء بشكل مباشر أو غير مباشر لخدمة هذا الهدف الاستراتيجي (تعظيم القيمة). ومن بين القرارات المتخذة على مستوى المؤسسة، والتي لها الأثر البالغ على مستقبلها واستمراريتها، وعلى قيمتها الاقتصادية، نجد قرارات التوسع الداخلي وقرارات التوسع الخارجي المتمثلة أساساً في عملية التنازل، الاندماج، الشراكة...

في ظل ما سبق ذكره، تتبلور معالم الإشكالية الأساسية لهذا البحث، والتي يمكن صياغتها على النحو التالي:

- كيف أثر انخفاض اسعار مصادر الطاقة على قيمة المؤسسة في الجزائر؟

انطلاقاً من الإشكالية الأساسية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

-ماهي أهم الأسباب التي تدفع بالمؤسسة للقيام بعملية التقييم؟

-ما هي الأسس التي تعتمد عليها المؤسسة لتشخيص وضعيتها ومن ثم تقييمها؟

-ماهي مختلف مقاربات وطرق قياس قيمة المؤسسة للوصول إلى القيمة الصادقة لها؟

_كيف تطبق طرق التقييم على المؤسسات الجزائرية بصفة عامة والمؤسسة محل الدراسة بصفة خاصة؟

_وهل هناك تراجع في قيمة المؤسسة بعد أزمة انخفاض اسعار مصادر الطاقة؟

وللإجابة على مختلف هذه الأسئلة، تم الاعتماد على الفرضيات التالية:
 _ قد يكون لتراجع اسعار مصادر الطاقة اثر كبير على قيمة المؤسسة في الجزائر.
 - يمكن للبيانات والمعلومات أن تعطي صورة مالية عن وضعية المؤسسة الحقيقية؛
 - تتعدد طرق تقييم المؤسسات ويرتكز كل منها على مبدأ يختلف عن الآخر؛
 - تعمل عملية تقييم المؤسسات على ترشيد مختلف القرارات خاصة تلك المتعلقة بمستقبل المؤسسة؛

- المؤسسات الجزائرية بعيدة كل البعد عن نشاط تقييم المؤسسات رغم أهميته الكبيرة.

مبررات اختيار الموضوع:

تبرز مبررات اختيار الموضوع من خلال ما يلي:

- أهمية موضوع تقييم المؤسسات وضرورة ضبط ممارسته وتقييمه؛

- إعطاء بعد آخر لتقييم المؤسسات وإخراجه من دائرة مفهومه الضيق الذي ينتج عن طغيان أحد الدوافع على مختلف الدوافع الأخرى المتمثل في الخصوصية في الجزائر، مما أعطى انطباع لدى البعض بانحصار نشاط تقييم المؤسسات في خانة موضوع الخصوصية فقط؛
 - حداثة نشاط تقييم المؤسسات في الجزائر مع تزايد الطلب عليه، يستدعي الوقوف عليه ودراسته لتقديم إسهام للمقيمين من خلال تسليط الضوء على التجارب الدولية في هذا المجال.

أهمية الدراسة: تظهر أهمية الدراسة من خلال:

- الأهمية التي يكتسبها موضوع تقييم المؤسسات، خاصة في ظل الظروف الحالية لانفتاح السوق الجزائرية، وأتت هذه الدراسة لإبراز طرق التقييم المناسبة من أجل استمرارية المؤسسات؛

أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة على الإجابة على الأسئلة الواردة بصفة أساسية في الإشكالية، واختبار مدى صحة الفرضيات المتبناة، بالإضافة إلى ما يلي:

- تقديم مقترحات للممارسين المهنيين بشأن تقييم المؤسسات الاقتصادية، تساعدهم في الخروج بقيم تحظى بقبول عام بالاستعانة بالإطار النظري لموضوع التقييم؛
 - تبيان مدى أهمية إيجاد قيمة المؤسسات وفق العديد من المقاربات وعدم الاكتفاء بمقاربة واحدة لعملية التقييم.

المنهج والأدوات المستخدمة في الدراسة:

قصد دراسة الموضوع وتحليله ومن ثم الإجابة على إشكاليته، اعتمدت المناهج المعتمدة في الدراسات الاقتصادية تم تبني المنهج الوصفي عند وصف الوضعية المالية للمؤسسة، حيث استعملت بعض أدوات جمع المعلومات والمقابلات والوثائق، واستعمال المراجع المتوفرة في المكتبات بغية تأصيل الجانب النظري لموضوع الدراسة وتمحيص الدراسات السابقة

للموضوع.

ويمكننا تقديم مصادر بيانات موضوع البحث في العناصر التالية:
-الكتب والمراجع والدوريات العربية والأجنبية المتعلقة بموضوع البحث؛
-البحوث والدراسات والرسائل المنشورة وغير المنشورة التي تتعلق بموضوع البحث؛
-الوثائق المقدمة من المؤسسة (القوائم المالية والملاحق).

الدراسات السابقة في الموضوع:

قمت بإجراء دراسة مسحية لبعض الكتب العربية والأجنبية وكذلك الدوريات العلمية المنشورة وغير المنشورة، وذلك لغرض التعرف على الدراسات التي أجريت حول الموضوع، والتي تساعد في وضع الإطار النظري للدراسة، وكذا صياغة فروضها واختباراتها، وعلى الرغم من قلة هذه الدراسات إلا أنه يمكننا عرضها كما يلي:
-دراسة وهيبة بوخدوني، وهي عبارة عن رسالة ماجستير تحت عنوان "تقييم أصول المؤسسات العمومية في القطاع السياحي في إطار عملية الخصخصة"، صادرة عن معهد العلوم الاقتصادية لجامعة الجزائر سنة 1999، حيث تدور إشكالية البحث حول إيجاد الكيفية المناسبة لتقييم مؤسسات القطاع السياحي في ظل عمليات الخصخصة، وتناولت الدراسة مختلف الطرق المستعملة لتقييم المؤسسة مع دراسة حالة فندق السفير. لقد استطاعت هذه الدراسة أن تقدم مختلف طرق التقييم مع تحليل مستفيض لها. ما يأخذ على هذه الدراسة افتقارها إشكالية واضحة المعالم، وعدم استنادها إلى إطار نظري في الموضوع، مما جعل الدراسة يغلب عليها الطابع التقني، وبذلك لم تستطع الباحثة تحقيق أهداف الدراسة؛

-دراسة عبد القادر قليز، وهي عبارة عن أطروحة دكتوراه تحت عنوان **"Valeur de l'entreprise et Méthode de Privatisation dans un contexte de Transition vers l'Économie de Marché"**، صادرة عن كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير لجامعة الجزائر

-دراسة هواري سويسي، وهي عبارة عن رسالة ماجستير تحت عنوان "إشكالية تقييم المؤسسات في ظل الإصلاحات الجزائرية في الجزائر"، الصادرة عن كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير لجامعة الجزائر،

-دراسة بكار بلخير، وهي أطروحة دكتوراه تحت عنوان "أثر التقييم المالي على مسار الشراكة بالنسبة لمؤسسات قطاع المحروقات"، صادرة عن كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بجامعة الجزائر، 2010

خطة وهيكل الدراسة:

اعتمدنا في هذه الدراسة على جانبين أحدهما نظري والآخر تطبيقي، حيث يشمل الجانب النظري ثلاث فصول، أما الفصل الرابع فخصص للجانب الميداني.

وعموماً جاءت الخطة المعتمدة كما يلي:

-الفصل الأول المعنون بـ "قيمة المؤسسة – الإطار المفاهيمي"-، والذي تناولنا فيه مفهوم القيمة ودواعي القيام بعملية التقييم، ومراحل تشخيص وضعية المؤسسة وتقييمها؛
-الفصل الثاني المعنون بـ "طرق التقييم المالي لوضعية المؤسسة"، والذي تم فيه تعداد أهم المقاربات المستخدمة في عملية تقييم المؤسسات؛
_ أما الفصل الرابع، فقد جاء كدراسة حالة لمؤسسة من المؤسسات الجزائرية وهي مؤسسة التوزيع سونلغاز، وفيه حاولنا تطبيق بعض طرق التقييم المذكورة في الجانب النظري على هذه المؤسسة.

الفصل الأول

قيمة المؤسسة - الإطار المفاهيمي

تمهيد الفصل:

لقد عرفت القيمة في الفكر الاقتصادي جدلاً واسعاً بين مختلف المفكرين والمدارس، إذ كانت محل اهتمام كبير، الأمر الذي جعلها تحوز على حجم كبير من الدراسة ضمن النظرية الاقتصادية، ولقد جاءت الدراسات لتبحث في مجالات قياس قيمة المؤسسة في ظل إجراءات التفاوض، الناتجة أساساً عن عمليات الخصخصة، التصفية، الاندماج أو الشراكة، أو أي عملية تستدعي وجود طرفي تفاوض بشأن المؤسسة.

يتعين على المهتمين بالمؤسسة أن يعتمدوا تقييماً موضوعياً يقف على القيمة الحقيقية لها، ولعل ذلك لن يكون بالشكل المرجو، ما لم يتبع الخبير المقيم منهجية علمية تستند إلى إطار نظري واضح، تساعد في إتمام عملية التقييم بشكل جيد، هذه المنهجية المعتمدة في التقييم تنطلق أولاً من خلال معرفة أهم الدوافع لعملية التقييم ثم الانتقال إلى مرحلة جمع المعلومات والبيانات الضرورية لعمل المقيم لتشخيص وضعية المؤسسة ثم الانتقال إلى تقييمها.

كل هذه المراحل سيتم التعرض لها في هذا الفصل المقسم كما يلي:

❖ **المبحث الأول: القيمة الاقتصادية، الخاصية المعنية بالتقييم.**

❖ **المبحث الثاني: تقييم وضعية المؤسسة.**

❖ **المبحث الثالث: تحضير وإعداد التقييم**

المبحث الأول: القيمة الاقتصادية، الخاصية المعنية بالتقييم.

يتم تحديد القيمة الاقتصادية للمؤسسة من خلال تقييم الأحداث الاقتصادية التي تؤثر عليها، وفي هذا المجال يتم التركيز على تقييم المنافع الاقتصادية المتوقعة من استخدام أصول المؤسسة، والتي تعبر عن قيمتها الاقتصادية، لذا تعتبر هذه القيمة الخاصية الأساسية المعنية بالتقييم بشكل أساسي.

المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول القيمة.

يتطلب الأمر قبل الخوض في أي موضوع تحديد طبيعته ومفاهيمه، لذا يتضمن هذا المطلب بعض المفاهيم الأساسية التي تسمح بتوضيح مفهوم القيمة في المؤسسة.

(1) مفهوم القيمة الاقتصادية:

ارتبط مفهوم القيمة بعملية التبادل، سواء في ظل نظام التبادل السلعي (المقايضة) أين تعبر القيمة عن عدد وحدات السلعة أو الخدمة الضرورية للحصول على وحدة أو أكثر من سلعة أو خدمة أخرى، أو من خلال نظام التبادل النقدي أين تعبر القيمة عن عدد الوحدات النقدية الضرورية للحصول على سلعة أو خدمة أخرى، أو من خلال التبادل النقدي أين تعبر القيمة عن عدد الوحدات النقدية الضرورية للحصول على سلعة أو خدمة معينة. وقد كان الغرض من التبادل في البداية هو الحصول على سلع أو خدمات من الغير، لتلبية الحاجات المتزايدة نتيجة ندرة بعض السلع والخدمات وعدم إمكانية إنتاجها كلها (تبادل المنافع)، لكن مع تطور الاقتصاد وزيادة الإنتاج وتحقيق الإنسان للاكتفاء الذاتي، أصبح الغرض من التبادل هو تحقيق فائض، لذا اضطر الإنسان لمراعاة الجهد المبذول في إنتاج السلعة أو الخدمة (التكاليف) لتحديد الفائض أو العجز من التبادل.

من بين مفاهيم القيمة نجد المفاهيم التي تنظر للقيمة باعتبارها نوعية الشيء التي تعكس الحاجة لاستعماله (القيمة الإستعمالية)، كما تعكس العلاقة بين العرض والطلب عليه (القيمة التبادلية)، والتكاليف الضرورية للحصول عليه (القيمة)¹. وهناك بعض المفاهيم التي تنظر للقيمة باعتبارها العلاقة بين نوعية الشيء أو درجة الإشباع لحاجة المستهلك

¹ محفوظ جبار، "تقييم الشركات المرشحة للتشخيص والتقييد في البورصة: الطرق المستعملة وتطبيقاتها"، مجلة المال والأعمال، العدد 23،

والموارد المخصصة للحصول عليه، فكلما زاد الإشباع مقابل سعر معين زادت القيمة، وكلما انخفض السعر المدفوع في ظل نفس مستوى الإشباع زادت القيمة أيضاً¹. ما يمكن ملاحظته أن المفهوم الأول يركز على ثلاث جوانب للقيمة: الجانب الأول يعكس وجهة نظر المستهلك (المشتري)، الذي يركز على القيمة الإستعمالية، هذه الأخيرة تتمثل في المنفعة أو الإشباع الذي يمكن تحقيقه من استخدام السلعة أو الخدمة، وتعتبر درجة الإشباع أو المنفعة من الأمور التي تختلف من شخص لآخر، وهذا ما يعكس الجانب الذاتي للقيمة، أما الجانب الثاني فيعكس وجهة نظر المنتج (البائع)، الذي يركز على التكاليف الضرورية للحصول على السلعة أو الخدمة وهو ما يعكس الجهد المبذول، ويتمثل الجانب الثالث في القيمة التبادلية التي تعكس التفاعل بين جوانب العرض والطلب في السوق، وتنتج عن الاتفاق بين البائع والمشتري، وبالتالي فهي تعكس الجانب الموضوعي للقيمة لأنها تنتج عن إجماع العديد من الأطراف.

أما المفهوم الثاني، فلا يختلف كثيراً عن الأول في اعتباره أن القيمة تعكس المنفعة المنتظرة من السلعة أو الخدمة ودور عملية التبادل في تحديدها، كما ينظر للقيمة كعلاقة بين الإشباع والسعر المدفوع مقابل تحقيق ذلك المستوى من الإشباع، وبالتالي تتغير القيمة كلما تغيرت العلاقة بينهما.

مما سبق، يظهر أن القيمة الاقتصادية هي الحكم الذي يصدره شخص أو مجموعة من الأشخاص حول أهمية سلعة أو خدمة معينة، بالنظر للمنافع الاقتصادية المتوقعة من استعمالها، الندرة النسبية لها، خصائصها، التكاليف الضرورية للحصول عليها، وقيم السلع والخدمات البديلة أو المكملة لها.

(II) تحديد القيمة الاقتصادية:

يتمثل تحديد القيمة الاقتصادية في عملية التقييم، وهذا ما يتطلب اختيار وحدة للتقييم تتيح التعبير عن القيمة الاقتصادية في شكل كمي حتى تكون ذات معنى، وقد تم الاستناد في البداية إلى السلع من أجل تحديد قيمة سلع أخرى بغرض التبادل، ونظراً للمشاكل الناجمة

¹ Antoine QUEVREUX & Guillaume de PRUNELE, "L'analyse de la valeur", P 03, Disponible sur le lien : http://iae.704.free.fr/files/Thematiques/L_analyse%20de%20la%20valeur.ppt

عن التقييم باستخدام وحدات السلع لصعوبة تجزئتها وصعوبة إيجاد معدلات عادلة للتبادل، تم اللجوء إلى استخدام النقود كمقياس للقيمة، وقد اشترط الاقتصاديون في وحدة قياس القيمة الاقتصادية أن تكون ثابتة، وهذا ما فقدته وحدة النقد مما أثر على دورها كمقياس للقيمة. ومن هنا فإنه يصعب فصل تلك التغيرات في القيمة الناتجة عن تغير خصائص الشيء والبيئة المحيطة به والتغيرات الناتجة عن تغير قيمة وحدة النقد، وهذا ما جعل "جون باتيست ساي" صائباً عندما أكد أن دور النقود لا يتعدى في كونها وسيطاً في عملية التبادل وأن السلع في الأصل يتم شراؤها مقابل سلع أخرى¹.

من الناحية الاقتصادية، تعبر القيمة عن المنافع المتوقعة من الشيء (القيمة الإستعمالية)، أما من الناحية المحاسبية فإن القيمة تعبر عن تكلفة اقتناء أو إنتاج الأصل (التكلفة التاريخية)، التي تمثل الموارد الضرورية للحصول عليه، لكن استخدام هذا المدخل في التقييم المحاسبي جعل المعلومات المحاسبية بعيدة عن الواقع الاقتصادي بمرور الوقت، لذا فإن التطورات الحديثة في المحاسبة تحاول استخدام مداخل تراعي مختلف الوقائع الاقتصادية كتغيرات الأسعار، حيث برزت عدة محاولات لتبني المفهوم الاقتصادي للتقييم، الذي يركز على تقييم الشيء من خلال منفعته (القيمة الإستعمالية)، ويعبر عن ذلك في المحاسبة بالمنافع الاقتصادية المستقبلية المتوقعة من الأصل.

إذن تحديد القيمة الاقتصادية للأصل هو عملية تقييم المنافع الاقتصادية المتوقعة من استخدامه، مع مراعاة التكاليف (أو الموارد) الضرورية للحصول عليه، والظروف الاقتصادية التي تؤثر عليه، وتتمثل عملية استخدام الأصل في استعماله في نشاطات المؤسسة أو التصرف فيه بالبيع أو تأجيره للغير.

(III) القيمة، التكلفة والسعر:

يعتبر كل من السعر والتكلفة من بين المفاهيم الاقتصادية التي تعبر عن القيمة في لحظة زمنية معينة أو عند حدث اقتصادي معين، وبالتالي يمكن القول أن سعر الأصل أو تكلفته

¹ Alain BERAUD THEMA, "Jean-Baptiste SAY et la théorie quantitative de la monnaie", P 01, Disponible sur le lien : <http://mapage.nooos.fr/alain.beraud/say.pdf>

يمكن أن يعبران عن قيمته في ظل شروط معينة، لكن توجد عدة اختلافات تسمح بتمييز القيمة عن السعر والتكلفة.

1. القيمة والسعر:

تعتبر القيمة بصفة عامة عن نوعية وأهمية والحاجة للشيء، سواء من ناحية الاستعمال أو التبادل معبراً عن ذلك بالسعر الذي يرضى المشتري دفعه والبائع الحصول عليه، أما السعر فيعبر عن معدل التبادل بين شيئين وبأكثر دقة هو معدل التبادل بين السلعة أو الخدمة والنقود، وبالتالي فإن السعر المدفوع في الواقع يعبر عن الأهمية النسبية للسلعة، وأنه مرتبط بظاهرة التبادل، في حين أن القيمة لا تتطلب ذلك¹، والسعر هو المبلغ الذي يجب دفعه (حالياً) مقابل التصرف في السلعة أو الخدمة (لاحقاً)، ويغطي مصطلح السعر العديد من المفاهيم في الحياة العملية: السعر مقابل السلعة، الأجر، الإيجار، التعريفات، الرواتب... الخ²، ويتحدد السعر بشكل موضوعي أكثر من القيمة التي تتضمن جانباً أكبر من الذاتية، حيث يخضع السعر لمرتكزات السوق (العرض والطلب) فهو يعبر عن إجماع طرفين على الأقل واتفقهما على أن قيمة معينة تمثل السعر الملائم لتبادل سلعة أو خدمة.

وإذا كان السعر يتحدد من خلال تفاعل العرض والطلب في السوق نتيجة قرارات البيع والشراء، فإن القيمة تخضع إلى جانب ذلك لعوامل أخرى كالمنفعة، الندرة والتكاليف الضرورية للحصول على السلعة أو الخدمة، وتهدف القيمة إلى تحديد إطار مرجعي يشكل أساساً للتفاوض بين البائع والمشتري، فإذا كان السعر هو واحد فإن القيمة مجال يضم على الأقل قيمتين: قيمة تتعلق بالبائع، وأخرى تتعلق بالمشتري، فالقيمة عبارة عن مجال وما السعر إلا إحدى القيم الموجودة ضمن هذا المجال، والتي تم الاتفاق عليها بين البائع والمشتري لحظة التبادل.

2. القيمة والتكلفة:

¹ محفوظ جبار، مرجع سبق ذكره، ص. 122

² Gérard DEBREU, "Théorie de la valeur : Analyse axiomatique de l'équilibre économique", édition DUNOUD, Paris, 3^{em} éd, 2001, P 32.

تتمثل التكلفة فيما تم التضحية به من أصول أو فيما تم تحمله من التزامات في سبيل الحصول على أصول أخرى، سواء كان ذلك لأغراض استخدامها في العملية الإنتاجية أو لأغراض إعادة بيعها¹. وبالتالي، تمثل التكلفة من جهة أحد العوامل الهامة في تحديد القيمة، حيث لا يمكن بيع الأصل بأقل من تكلفته، ومن جهة أخرى يمكن أن تتساوى القيمة مع التكلفة لحظة الحصول على الأصل، وهناك نقطة اختلاف جوهرية بين المفهومين، فالتكلفة تتعلق بالماضي حيث تمثل الموارد المستنفذة للحصول على الأصل، في حين تتعلق القيمة بالحاضر وغالباً بالمستقبل، فقيمة الأصل تعبر عن التدفقات النقدية المتوقعة منه في المستقبل، وبالتالي يمكن القول بأن التكلفة تعبر عن القيمة لحظة الحصول على الأصل.

المطلب الثاني: الأنواع المختلفة للقيمة.

تعتبر القيمة مفهوماً نسبياً، وقد أعطى الاقتصاديون العديد من المفاهيم لها من خلال عدة نظريات، لكن رغم وجود عدة مفاهيم دقيقة إلا أن تحديد القيمة عملياً مازال يثير الكثير من الجدل، فالقيمة تختلف كلما اختلف الشخص، الزمان، أو المكان². وإذا كنا بصدد أصول المؤسسة باعتبارها موضوعاً للتقييم فإنه لا يوجد مفهوم واحد، وبالتالي رقم واحد يمكن اتخاذه أساساً لتقييم وتنفيذ جميع القرارات الاقتصادية، فقيمة الأصل تمثل منفعته لشخص معين ولغرض معين وفي وقت معين، لذا عادة ما يتم استخدام العديد من المصطلحات للتعبير عن قيمة الأصل، حيث تختلف هذه المصطلحات في معناها واستخداماتها، ويرجع ذلك للعوامل التالية:

- ❖ اختلاف نوع الأصل المراد تحديد قيمته، حالته، وخصائصه؛
 - ❖ لمن يتم تحديد قيمة الأصل (الجهة المستفيدة من تحديد القيمة)؛
 - ❖ الغرض من تحديد قيمة الأصل؛
 - ❖ توقيت تحديد قيمة الأصل (الزمن).
- وفي الواقع غالباً ما تتداخل العناصر السابقة، إذ لا يمكن الفصل بينها، فعامل أو أكثر يمكن أن يعطي مفهوماً معيناً للقيمة.

¹ عبد الحى مرعي، محمد عباس بدوي، "مقدمة في اصول المحاسبة المالية"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية - مصر، 2003، ص 27

² Alain BURLAUD, "L'évaluation, Encyclopédie de management", Tome 1, édition Vuibert, Paris, 1992, P 761.

I. معايير تصنيف أنواع القيمة:

يمكن تصنيف أنواع القيمة وفق أربعة معايير أساسية وهي¹:

1. حسب الزمن:

وفقاً لمعيار الزمن، تعبر تكلفة الإنتاج أو الاقتناء عن الماضي، وتعبر صافي القيمة البيعية عن الحاضر أما القيمة الحالية المخصومة فتعبر عن المستقبل.

2. حسب نوع العمليات:

تتمثل هذه العمليات في أهم الوقائع التي يمكن أن يشهدها الأصل كعملية شراء، إنتاج، بيع، والاستغناء عن خدمات الأصل، فمثلاً تعبر قيمة الاقتناء عن عملية الشراء، تعبر التكلفة الاستبدالية عن عملية الإنتاج، تعبر صافي القيمة القابلة للتحقق عن عملية البيع، أما قيمة الخردة فتعبر عن عملية الاستغناء عن خدمات الأصل.

3. حسب طبيعة الحدث:

يمكن أن نميز بين الحدث الفعلي، الحدث المتوقع، والحدث الافتراضي، فقيمة الاقتناء تبنى على أساس حدث فعلي، وتبنى القيمة الحالية على أساس حدث متوقع، أما القيمة العادلة فتبنى على أساس حدث افتراضي.

4. حسب نوع القيمة:

يمكن التمييز بين القيمة التاريخية والقيمة الجارية، فمثلاً تعتبر قيمة الاقتناء قيمة تاريخية، أما تكلفة الاستبدال تعتبر قيمة جارية.

II. أنواع القيمة:

يمكن عرض أهم أنواع القيمة التي يمكن أن تعطى لأصل ما فيما يلي:

1) القيمة الإستعمالية والقيمة التبادلية:

تشير القيمة الإستعمالية إلى أهمية السلعة أو الخدمة بالنسبة للمستهلك وفقاً للمنفعة المتوقعة منها، وبالتالي تقيس حجم الإشباع الذي يمكن تحقيقه من السلعة أو الخدمة، وتعبر

¹رضوان حلوة حنان، "بدائل القياس المحاسبي المعاصر"، دار وائل للطباعة والنشر، عمان -الأردن، ط 1، 2003، ص. 54

عن الأهمية الاقتصادية للسلعة بالنسبة للمستهلك تبعاً لظروفه، رغباته، وتوقعاته¹. ويعبر هذا المفهوم عن الجانب الذاتي للقيمة، فالمنفعة تختلف من شخص لآخر لاختلاف درجة الإشباع المتوقعة. أما مفهوم القيمة التبادلية، فيشير ما للسلعة أو الخدمة من قدرة على شراء سلع أو خدمات أخرى أو السعر الذي يربط بين سلعتين، ويعبر هذا المفهوم عن الجانب الموضوعي للقيمة لأنها تأخذ بوجهة نظر العديد من الأطراف.

وبالنسبة للأصل، تعبر القيمة الإستعمالية عن المنافع الاقتصادية المتوقعة من استخدامه في نشاطات المؤسسة، أما القيمة التبادلية فتعبر عن سعره في السوق، والذي يصطلح عليه بصافي القيمة البيعية، والقيمة الإستعمالية لأصل لا ترتبط بملكيته وإنما ترتبط بكيانه المادي، أما القيمة التبادلية فترتبط بالأصل المملوك².

(2) قيمة الاقتناء وقيمة الإنتاج (أو الإنشاء):

تمثل قيمة الاقتناء للأصل تكلفة الحصول عليه، والتي يدرج بها في دفاتر المؤسسة لأول مرة³، وتشمل سعر الشراء وجميع المصاريف الملحقة به، بالإضافة إلى المصاريف الضرورية لجعل الأصل في الحالة والوضع المرغوب فيه وقابلاً للاستعمال، بالإضافة إلى مصاريف التجريب، أما قيمة إنتاج الأصل فتعبر عن جميع التكاليف المباشرة وغير المباشرة (كالمواد الأولية، اللوازم، اليد العاملة... الخ) الضرورية، التي ينبغي على المؤسسة تحملها لإنتاجه داخلياً دون اللجوء لاقتنائه من الغير.

(3) القيمة المتبقية وقيمة الخردة:

تعبر القيمة المتبقية عن المبلغ الذي يمكن الحصول عليه من بيع أصل أو التصرف فيه بأي طريقة أخرى، وذلك بعد انتهاء مدته النفعية، ويختلف هذا المفهوم عن مفهوم قيمة الخردة الذي يفترض أن الأصل لا يمكن استخدامه مرة أخرى، سواء من طرف المؤسسة أو أي طرف آخر، نظراً لاستنفاد جميع منافعه الاقتصادية، أي أن القيمة المتبقية ترتبط

¹ هواري سويسي، محمد أمين كعاسي، "إشكالية تقييم المؤسسات، مع الإشارة إلى حالة الجزائر"، الملتقى الوطني الأول حول إشكالية

تقييم المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، 13 / 12 ديسمبر 2005، ص. 03

² السعيد بريكة، "خلق القيمة في البنك"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،

جامعة قسنطينة، الجزائر، 2005، ص14

³ Patrice VIZZAVONA, "Evaluation des entreprise", Tome 2, ATOL édition, Paris, 1991, P 01.

بالتنازل عن الأصل قبل نفاذ منافعه الاقتصادية، أما قيمة الخردة فترتبط بنفاذ منافعه الاقتصادية¹.

4) القيمة الدفترية:

القيمة الدفترية لا تعبر عن قيمة اقتصادية، وإنما هي مجرد مفهوم محاسبي يظهر في ظروف معينة، وفي حالة الأصل الحقيقي تعبر القيمة الدفترية عن التكلفة التاريخية للأصل بعد طرح مجموع الإهلاك وخسائر القيمة إن وجدت، أما بالنسبة للأصل المال (السهم المالي) فتعبر عن حاصل قسمة صافي حقوق الملكية على عدد الأسهم العادية بعد خصم جميع الالتزامات، والقيم المقابلة للأسهم الممتازة²، فإذا كنا بصدد الأصل الحقيقي فالقيمة الدفترية تعبير آخر عن التكلفة التاريخية مع مراعاة الفارق الزمني منذ الاقتناء إلى غاية احتساب القيمة الدفترية وكذا الخسائر في القيمة، أما في حالة السهم العادي فهي تعبر عن حصة السهم من رأس المال الاجتماعي للمؤسسة، وسميت كذلك لأن مصدر الحصول عليها هو دفاتر المؤسسة.

5) القيمة العادلة والقيمة السوقية:

تعتبر القيمة العادلة مفهوماً أوسع وأشمل من القيمة السوقية، ويقصد بالمفهوم الأخير السعر الذي يمكن الحصول عليه مقابل التنازل عن أصل في سوق نشط³، أما القيمة العادلة فهي المبلغ المعبر عنه نقداً أو بما يعادل النقد الذي يتم به انتقال ملكية أصل ما من بائع راغب إلى مشتري راغب، ويتوفر لدى كل منهما معلومات معقولة عن كفاءة الحقائق ذات الصلة، ولا يخضع أي منهما لأي نوع من الإكراه⁴، ومن أجل تقدير القيمة العادلة يشمل

¹ طارق عبد العال حماد، "التقييم: تقدير قيمة بنك لأغراض الاندماج أو الخصخصة"، الدار الجامعية، الإسكندرية - مصر، 2000، ص. 14

² السعيد بريكة، مرجع سبق ذكره، ص. 14

³ طارق عبد العال حماد، "المدخل الحديث في المحاسبة عن القيمة العادلة"، الدار الجامعية، الإسكندرية - مصر، ط 1، 2003، ص. 08

⁴ طارق عبد العال حماد، "تحديد قيمة المنشأة"، الدار الجامعية، الإسكندرية - مصر، 2004، ص. 13

رأي مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي * (FASB) تدرجاً كالاتي¹:

❖ الأسعار المأخوذة من أسواق نشطة هي أفضل شاهد على القيمة العادلة وتستخدم كأساس للتقييم إذا كانت متاحة، ويعرف السوق النشط بأنه السوق التي تتوفر فيه جميع الشروط الآتية:

- جميع الأصناف التي يتم التعامل فيها متجانسة؛

- يتواجد المشترون والبائعون الراغبون في التعامل عادة في أي وقت؛

- تكون الأسعار متاحة للجمهور في أي وقت وبأقل التكاليف.

❖ إذا لم تتوفر أسعار السوق يكون تقدير القيمة العادلة على أساس أفضل المعلومات المتاحة في هذه الظروف، لذا يتم تقدير القيمة العادلة بالاعتماد على أسعار الأصول المماثلة (تكلفة الاستبدال)؛

❖ ألا يتم الاعتماد على نتائج الأساليب الفنية في التقييم إلى الدرجة المتاحة في هذه الظروف، وكمثال على ذلك القيمة الحالية المخصومة للتدفقات النقدية.

6) القيمة الاستثمارية (الاقتصادية)²:

القيمة الاستثمارية هي نوع من القيمة المألوف لدى المهنيين العاملين في مجال عمليات الاندماج والتملك، وهي عبارة عن قيمة المنافع المستقبلية النابعة من أصل ما بالنسبة لمش تري معين. والقيمة الاستثمارية مفهوم أسهل في الفهم لأنها قيمة أصل محدد بالنسبة لمش تري محدد، والقيمة الاستثمارية يمكن أن تختلف اختلافاً كبيراً من مشتري محتمل لآخر بسبب عدة أسباب وبعض العوامل التي يمكن أن تؤثر على تقدير مشتري معين للقيمة الاستثمارية لمؤسسة، مثلاً:

❖ فرص خلق القيمة المتصورة؛

❖ رغبة المشتري في دخول سوق جديدة؛

❖ مدى إدراك المخاطرة أو تقلب القدرة الإيرادية للأصل؛

❖ الوضع الضريبي للمشتري.

* FASB: Financial Accounting Standards Board.

¹ طارق عبد العال حماد، " المدخل الحديث في المحاسبة عن القيمة العادلة"، مرجع سبق ذكره، ص. 15

² طارق عبد العال حماد، " تحديد قيمة المنشأة"، مرجع سبق ذكره، ص. 15 - 14

إن كل هذه العوامل تؤثر على تقدير المشتري للقدرة الإيرادية للمؤسسة، وبالتالي على تقدير ذلك المشتري للقيمة. ويمكن أن تتساوى القيمة الاستثمارية مع القيمة السوقية العادلة إذا تطابقت افتراضات وأوضاع كل المستثمرين المحتملين، ومادام أن هذا الوضع بعيد الاحتمال فإن بعض المستثمرين سوف يكونون على استعداد لدفع مبلغ أكبر (يمثل قيمة الاستثمار) نظير الأصل عن الآخرين (القيمة العادلة).

(7) قيمة التنازل:

تعبر قيمة التنازل عن سعر بيع الأصل في الحالات العادية، وهذا السعر ناتج عن تفاعل العرض والطلب في السوق¹، لذا فإن هذا المفهوم للقيمة يختلف عن مفهوم قيمة التصفية التي تنتج عن تصفية إجبارية للأصل، بسبب إفلاس المؤسسة أو وجود ظروف صعبة تمر بها، فغالباً ما تكون قيمة الأصل في حالة التصفية أقل من سعر بيعه في الحالة العادية، حيث تجعل حالة التصفية قيمة الأصل أقل ما يمكن، أما التنازل عن الأصل في الظروف العادية فإنه يتيح الاختيار والمفاضلة بين الفرص المتاحة، وانتظار الوقت المناسب للتنازل عنه أو عدم التنازل إذا كانت الأسعار غير ملائمة.

المطلب الثالث: الجوانب المختلفة في تحديد القيمة.

يعتبر تحديد القيمة من الأمور الصعبة التي تخضع للتقييم أو التقدير في حالات معينة، غير أن القيام بذلك يتطلب فهم العديد من الجوانب المتعلقة بالقيمة حتى يمكن تفسير النتائج المحصل عليها، أو الانحرافات التي يمكن حدوثها، لذا يتناول هذا المطلب أهم الجوانب المختلفة في تحديد القيمة.

أ. العوامل المحددة للقيمة:

هناك العديد من العوامل المحددة للقيمة، والتي تسمح بالحصول على قيم مختلفة لنفس الأصل من طرف أشخاص مختلفين، حتى وإن استخدموا نفس الطرق وقواعد التقييم، ويمكن حصر هذه العوامل في:

¹ Patrice VIZZAVONA, "Evaluation des entreprise ", édition BERTI, Alger, P 04.

1) العوامل الموضوعية:

ترتكز العوامل الموضوعية على فكرة تحديد القيمة العادلة للأصل محل التقييم، أي أن مراعاة هذه العوامل وحدها سوف يسمح بالوصول إلى القيمة العادلة للأصل، لكن تحديد القيمة العادلة للشيء يبقى من الأمور الصعبة نظراً لوجود نوع آخر من العوامل المحددة لقيمة الأصل، وهي العوامل الموضوعية¹.

2) العوامل غير الموضوعية:

ترتكز العوامل غير الموضوعية على فكرة المنفعة والرغبة في التبادل وتحديد سعر التبادل²، فالمشتري يحاول دائماً دفع أقل ما يمكن والعكس بالنسبة للبائع الذي يرغب في الحصول على أكبر ما يمكن، ومن خلال التفاوض بين الطرفين يتحدد سعر التبادل، لكن الوصول إلى هذا الاتفاق بشأن سعر التبادل لا يعني أن كلا الطرفين قد حقق صفقة مربحة، ويمكن تفسير القيم بعملية التبادل رغم أن الصفقة غير مربحة إلى العوامل التي ترفع الرغبة في التبادل، ومن أهم هذه العوامل: العوامل النفسية والعوامل الاقتصادية. فالعوامل النفسية تتمثل في مجموع العوامل التي تجعل من مشتري ما يقبل على شراء الأصل بأكبر من قيمته الاقتصادية نظراً لبعض الخصائص التي يتمتع بها، أما العوامل الاقتصادية فتتمثل في الندرة النسبية للشيء وكذلك منفعته في نظر المشتري³.

II. مداخل تحديد القيمة:

كما ذكرنا سابقاً هناك العديد من المفاهيم للقيمة، وكل مفهوم يلائم ظروفًا وأهدافاً معينة، لذلك هناك العديد من المداخل لتحديد القيمة وكل مدخل يمكن أن يعطينا قيمة تختلف عن المداخل الأخرى، وهناك ثلاث مداخل رئيسية يتضمن كل مدخل العديد من البدائل.

1) مدخل التكلفة في تحديد القيمة:

يقوم هذا المدخل على مقارنة قيمة الأصل بتكلفة استبداله، فقيمة أي أصل يجب أن تساوي تكلفة أصل آخر له نفس الخصائص مع مراعاة فارق التقادم، ويستخدم هذا المدخل

¹ محفوظ جبار، مرجع سبق ذكره، ص. 122

² محفوظ جبار، مرجع سبق ذكره، ص. 122

³ Patrice VIZAVONA, "Evaluation des entreprise", Tome 2, Atol édition, OP.cit. , P 01.

بشكل واسع في عمليات تقييم الأصول المادية الثابتة¹، والمشكل بالنسبة لهذا المدخل هو وجود العديد من المفاهيم لتكلفة الاستبدال (تكلفة استبدال الأصول المستخدمة، تكلفة إعادة إنتاج الأصول المماثلة، تكلفة الأصول الجديدة)، فكل مفهوم لتكلفة الاستبدال يعطينا قيمة للأصل تختلف عن القيمة المحصل عليها وفق المفاهيم الأخرى.

(2) مدخل السوق في تحديد القيمة:

يقوم هذا المدخل على مقارنة الأصل موضوع التقييم بالأصول المماثلة له في السوق مع إجراء التعديلات المناسبة²، وهناك مفهوم آخر لهذا المدخل وهو تقدير القيمة التي يمكن تحصيلها من التصرف في الأصل بالبيع حالياً، أي تقدير صافي القيمة البيعية، ويعتبر هذا المدخل سهلاً نوعاً ما لكن يتطلب سوق نشط للأصل والأصول المماثلة له ومعلومات مفصلة عن مختلف الأصول.

(3) مدخل الدخل في تحديد القيمة:

يقوم هذا المدخل على مبدأ مفاده أن قيمة الأصل تعادل القيمة الصافية للمنافع الاقتصادية المنتظرة منه، أي أن قيمة الأصل تتوقف على الخدمات المتوقعة منه مستقبلاً، ويرتكز هذا المدخل على أداء الأصل، أي قدرته على در الأرباح في المستقبل، سواء منفرداً أو بالتضافر مع باقي الأصول المادية والمعنوية، ويتميز هذا المدخل عن سابقه باعتماده في المستقبل³، لكن هناك صعوبات في تطبيقه لأنه يتطلب تقدير المنافع الاقتصادية المستقبلية المتوقعة من الأصل، تقدير معدل الخصم والفترة التي يمكن استخدام الأصل فيها مع مراعاة عدم التأكد في المستقبل، كما توجد العديد من المفاهيم للمنافع الاقتصادية (الربح التشغيلي أو الصافي، التدفقات النقدية... الخ) والعديد من المفاهيم لمعدل الخصم (تكلفة اقتراض، تكلفة الأموال الخاصة، التكلفة المتوسطة المرجحة للأموال).

¹ طارق عبد العال حماد، "التقييم: تقدير قيمة بنك لأغراض الاندماج أو الخصخصة"، مرجع سبق ذكره، ص. 161

² نفس المرجع، ص. 163

³ Nobeit GUEDJ, "Finance d'entreprise : Les règles du jeu", Edition D'Organisation, Paris, 2^{em} éd, 2001, P 468.

وتعتبر الطرق المرتكزة على هذا المدخل الأكثر قبولاً وتوافقاً مع المنطلق المالي، الذي يعرف الأصل من خلال التدفقات النقدية المتوقعة منه في المستقبل¹.

III. أسباب التغير في القيمة:

يعتبر تغير القيمة المشكل الأساسي الذي يواجه الفكر المحاسبي، فعند الحصول على الأصل يدرج في الدفاتر المحاسبية بالتكلفة التي تم تحملها للحصول عليه، لكن مع مرور الوقت تفقد القيمة المرتكزة على التكلفة دلالتها، إذ تصبح بعيدة عن القيمة الحقيقية للأصل، ويمكن إرجاع ذلك إلى عامل أو أكثر من العوامل الآتية:

1) التغير في القيمة نتيجة قيمة مضافة جديدة يقدمها المنتج إلى المستهلك:

ينشأ التغير في القيمة نتيجة قيمة مضافة جديدة يقدمها المنتج إلى المستهلك، كإضافة منافع ووظائف جديدة للمنتج أو تسريع التسليم أو تسليم المنتج في مكان أكثر ملائمة أو تصميم المنتج بمواصفات معينة².

2) التغير في القيمة الناتج عن تغير المحيط:

ينتج عن تغير الظروف الاقتصادية أو القانونية أو الاجتماعية تغير في القيمة في نفس السوق، سواء سوق المدخلات أو سوق المخرجات، ويكون ذلك نتيجة اتجاهات تضخمية أو انكماشية أو تغير في ظروف العرض أو الطلب... الخ، ومن أهم تغيرات المحيط التي يمكن أن ينتج عنها تغير في القيمة الاقتصادية³:

- **التضخم**: الذي يؤدي إلى حدوث اتجاهات تضخمية أو انكماشية في الأسواق الاقتصادية، وهذا ما ينتج عنه تغير القدرة الشرائية للنقود وبالتالي تغير قيم الأصول؛
- **التغير التكنولوجي**: إذ يمكن أن يجعل من بعض الأصول عديمة القيمة قبل انتهاء عمرها الإنتاجي؛

¹Ibid., P 471.

²رضوان حلوة حنان، "النموذج المحاسبي المعاصر من المبادئ إلى المعايير"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ط 1، 2003، ص 58.

³طارق عبد العال حماد، "التقييم وإعادة هيكلة الشركات: تحديد قيمة المنشأة"، الدار الجامعية، الإسكندرية - مصر، 2008، ص 647 - 646.

- رأس المال :حيث يمكن الجمع بين الأصول بطريقة تجعل من قيمتها مجتمعة أكبر من مجموع قيمتها منفردة، حيث يؤدي الجمع بين الأصول إلى حدوث تفاعل فيما بينها يرفع من قيمتها.

(3) التغيير في القيمة نتيجة الانتقال من سوق الشراء إلى سوق البيع أو العكس:

تعرف هذه الظاهرة أيضاً الانتقال من سوق المدخلات إلى سوق المخرجات، والتعبير الدقيق عنها هو الانتقال من سوق عوامل الإنتاج إلى سوق المنتجات، فالمؤسسة تمزج بين مختلف عوامل الإنتاج، للحصول على سلع أو خدمات يتم بيعها بغرض تحقيق قيمة مضافة، وتنتج هذه القيمة المضافة عن زيادة القيم الاقتصادية للسلع أو الخدمات المحصل عليها عن مجموع القيم الاقتصادية لعوامل الإنتاج.

المبحث الثاني: تقييم وضعية المؤسسة.

تظهر القيمة في المؤسسة في شكل رقم معبر عنه بوحدات نقدية (مبالغ مالية)، لا يكاد يعطي أي دلالة للوهلة الأولى، إلا أنه عند تتبع مسار تشكيله، نجده يختزل في ثناياه معلومات تفيد المتخصص، إذا ما سارت عملية التقييم بمنهجية سليمة ووفقاً للأهداف المرجوة منها. ويصبح ذلك المبلغ حصيلة نظام معلومات ينطلق من جمع البيانات لتتم معالجتها ثم الحصول عليه (المبلغ)، ليتم بعد ذلك تحليله وترجمته، ومن ثم معرفة وضعية ذلك الشيء المقيم (سلعة، خدمة، مؤسسة أو أسهمها)، والإجراء الواجب اتخاذه على ضوء ذلك. وعلى هذا الأساس يتبين بأن لكل سلعة ومؤسسة اقتصادية قيمة معينة مختلفة في الزمان وحسب الوضعية وحتى في نظر الأطراف المهتمة بالمؤسسة، وما دام أن هذه القيمة موجودة، كان لزاماً إثباتها من خلال توفر آلية لقياسها تتمثل في تقييم المؤسسة. انطلاقاً من ذلك، ولكي نقوم بدراسة وتحليل الموضوع على أحسن وجه لا بد من الوقوف على بعض المفاهيم المرتبطة بقيمة وتقييم المؤسسة.

المطلب الأول: نظرية قيمة المؤسسة.

لاحظنا إسهام النظرية المالية في ظهور نظرية خاصة بقيمة المؤسسة، حيث تعد هذه النظرية من بين أهم النظريات المدروسة في النظرية المالية، نتيجة ارتباطها الكبير بمختلف النظريات الأخرى، إذ لا تكاد تخلو النظرية المالية من إدخال مفهوم قيمة المؤسسة، بل نجد

أكثر من ذلك، حيث أن الهدف الذي تقوم عليه النظرية المالية هو تعظيم قيمة المؤسسة، سواء كان الهدف تعظيم القيمة لفائدة المساهمين (تعظيم ثروة الملاك)، أو الهدف المعاصر المتمثل في تعظيم القيمة الاقتصادية للمؤسسة لجميع الأطراف.

تدرس نظرية الهيكل المالي انطلاقاً من تفاعلها مع نظرية القيمة من خلال دراسة تأثير الهيكل المالي على قيمة المؤسسة والحال كذلك بالنسبة لتوزيع الأرباح، كما نجد أن نظرية كفاءة السوق المالي، نظرية الإشارة، نظرية الوكالة، نظرية عدم تماثل المعلومات... الخ، هي الأخرى مرتبطة بالقيمة من خلال معرفة مدى تأثيرها عليها أو إسهامها في نظريات أخرى تعتبر القيمة أساساً لها.

وعموماً، فهناك ارتباط بين مختلف النظريات المالية ونظرية قيمة المؤسسة سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، وقد يقل أو يزيد حجم الارتباط بين نظرية وأخرى، إلا أن الثابت هو أن نظرية قيمة المؤسسة تمثل محور النظرية المالية الحديثة¹.

قد تظهر أهمية تحديد قيمة المؤسسة، من كون أن جزءاً مما تحاول نظرية قيمة المؤسسة الخوض فيه (تغطيته) هو البحث عن أدوات قياس قيمة المؤسسة، لأن نظرية قيمة المؤسسة يمكن أن نعرفها على أنها " مجموع الإسهامات العلمية النظرية والميدانية حول تحديد مفهوم القيمة، دراسة تأثير مختلف القرارات المالية (خاصة منها الاستثمارية، الهيكل المالي وتوزيع الأرباح)، وانعكاس بعض الأحداث التي تجيب عنها بعض النظريات كنظرية الهيكل المالي على مستوى القيمة (انخفاض، ارتفاع، حياد) ، وأخيراً أدوات قياس تلك القيمة (طرق التقييم)"².

هذه الأخيرة التي كان الأصل فيها محاسبياً - أي يرجع إلى الفكر المحاسبي - إلا أنه مع تطور النظرية المالية أصبحت لديها أدوات خاصة بها. فمختلف أدوات قياس قيمة (تقييم) المؤسسة، ومن ثم مكوناتها كانت محل نظرية نحاول دراستها تدعى بنظرية تقييم المؤسسة، إذ تقع هذه النظرية بين النظرية المحاسبية والنظرية المالية، إلا أنها مع تطورها تميل أكثر

¹ هواري سويبي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة

الدكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008، (عمل غير منشور)، ص 33.

² نفس المرجع، ص 34.

إلى هذه الأخيرة، ولعل أهم فاصل بين النظريتين في هذا المجال يكمن في أن الطرق المعتمدة على منظور الذمة المالية وحتى المرتكزة على العائد تجد أصولها في الفكر المحاسبي، بينما الطرق المعتمدة على مقارنة العائد (التدفقات) وبعض الطرق الحديثة كالخيارات الحديثة فتجد أصولها وتطورها في النظرية المالية.

ويعد تحديد قيمة المؤسسة عمل جد معقد، فهو عبارة عن حلقة متكونة من سلسلة طويلة، تؤدي من التشخيص إلى محضر الإنفاق النهائي، وذلك بعد المرور بعدة مراحل تقنية، أو المميزات الخاصة بكل مؤسسة، والتي تقوم على الاعتبارات التالية: القطاع الوظيفي، السوق، القيود القانونية والجبائية، ضف إلى ذلك العناصر البسيكولوجية والإنسانية الحاضرة طوال فترة الدراسة، والتي تأخذ مكانة مميزة في نهاية السلسلة، والتقييم، ما هو إلا أحد عناصر هذه السلسلة، والكل يعرف أن المفاوضات بإمكانها تغيير أرقام القائمين بالتقييم¹.

المطلب الثاني: مبادئ نظرية التقييم.

وعلى غرار باقي النظريات نجد أن نظرية تقييم المؤسسة تقوم على مجموعة من مبادئ ذات أصول اقتصادية تؤثر على تقدير القيمة، تتمثل فيما يلي²:

أ. مبدأ وجود بدائل:

يفضي هذا المبدأ أنه عند الإقدام على نقل الملكية يكون أمام كل من المشتري والبائع بدائل لإتمام المعاملة، ولا يعني هذا المبدأ إن كل من البدائل مرغوب بدرجة متساوية، ولكنه يعني ببساطة أن البائع ليس مجبراً على البيع لمشتري معين وأن المشتري ليس مجبراً على الشراء من بائع بعينه. فإذا لم يكن هذا الوضع فإن آليات السوق سوف تنتشوه ولن يكون بالإمكان تحقيق القيمة السوقية العادلة.

¹ Jean Brilman, André Gaultier, "Pratique de l'évaluation et de négociation des entreprises", édition homme et technique, Paris, P 02.

² طارق عبد العال حماد، " التقييم: تقدير قيمة بنك لأغراض الاندماج أو الخصخصة"، الدار الجامعية، الإسكندرية - مصر، 2000، ص 20 - 18 .

II. مبدأ الاستبدال:

يقضي هذا المبدأ بأن المشتري الرشيد لا يدفع في أصل معين ما يزيد عن تكلفة استبداله بأخر له نفس الوظائف، فعلى سبيل المثال لتوضيح هذا المبدأ، فإن قيمة الأجهزة والمعدات المستعملة، يفترض أن المشتري الرشيد لا يدفع مقابلها أكثر مما يمكن أن يدفعه مقابل أجهزة ومعدات جديدة تؤدي نفس الوظائف، ذلك لأنه على الأقل يوجد معامل القدم الذي ينبغي أن يطبق على الأصول المستعملة. ولكن تطبيق هذا المبدأ على المؤسسة ككل يواجه صعوبة كبيرة، ذلك أن تقدير التكاليف المطلوبة لاستبدال مؤسسة بأخرى أمر بالغ التعقيد، ينتج أساساً على تمييز بعض أصول المؤسسات عن بعضها

البعض، مما يصعب إيجاد أصول في السوق تتميز بنفس الخصائص، كبعض المجمعات الصناعية المركبة التي تختص في مؤسسة دون أخرى (من حيث القدرة الإنتاجية، الجوانب التقنية الأخرى... الخ)، الأمر الذي ينتج صعوبة في إعادة تكوين التكاليف الواجب إنفاقها للحصول على الأصل محل التقييم. ونجد أن مدخل التكلفة إلى تقدير القيمة، القيمة الجديدة، وقيمة الاستعمال (أحد مقومات الذمة المالية) يقوم على مبدأ الاستبدال.

III. مبدأ الإحلال:

يعد مبدأ الإحلال مفهوماً هاماً للغاية بالنسبة للتقييم، فهو يقضي بأن قيمة الأصل تتحدد بواسطة التكلفة التي سوف يتم تكبدها لامتلاك بديل مرغوب بدرجة متساوية. فعلى سبيل المثال، إذا كانت هناك مجموعة من المشتريين تدرس إمكانية شراء مؤسسة ما، فباعتبارهم مستثمرين فطنين فإنهم لن يكتفوا بدراسة المؤسسة المستهدفة فقط بل أيضاً السعر المدفوع في مؤسسة مماثلة (أي مقابل البدائل المرغوبة بدرجة متساوية). ويتضح من الوهلة الأولى أن هذا المبدأ لا يختلف عن المبدأ السابق وذلك لاستعمالها السوق كمرجع في التقييم، ويكمن الفرق بينهما في أن المبدأ السابق يعتمد على السوق في إعادة تكوين الأصل من خلال معرفة التكاليف الواجب إنفاقها، أما هذا المبدأ فإنه يعتمد على السوق في معرفة القيمة أو السعر المدفوع في أصول أو مؤسسات لها نفس الخصائص، ويمثل هذا المبدأ الأساس النظري لمدخل السوق إلى تقدير القيمة (قيمة السوق) (أحد مقومات الذمة المالية).

IV. مبدأ المنافع المستقبلية:

يقضي هذا المبدأ الذي يكتسب أهمية خاصة في إطار عمليات الاندماج والاستحواذ بأن قيمة الأصل تعكس المنافع الاقتصادية المستقبلية المتوقعة من امتلاكه أو السيطرة عليه. ومن هذا المنظور فإن قيمة المؤسسة تتحدد عن طريق القيمة الحالية الصافية لكافة المنافع الصافية المستقبلية المتأتية من تملك المؤسسة. ومن الناحية النظرية وفق هذا المبدأ، لا يكون لما حققته المؤسسة في الماضي أي علاقة بالقيمة. إلا أنه من الناحية العملية فإنه لا يمكن إعفاء الأداء السابق الذي يكون عادة مؤشراً جيداً للأداء في المستقبل (الماضي امتداد للمستقبل) ما لم تكن هناك أحداث خارجية غير عادية قد شوهدت الاتجاهات الماضية.

إن تطبيق مبدأ المنافع المستقبلية أمر معقد جداً، ويتطلب عمل افتراضات (سيناريوهات) عديدة بشأن التنبؤ بمستقبل المؤسسة. ومع ذلك فإن القيمة الصافية الحالية للمنافع الاقتصادية المستقبلية تكون غالباً أفضل مقاييس للقيمة خاصة بالنسبة للمستثمرين (عملية استثمار). ويشكل مبدأ المنافع المستقبلية أساس مدخل الدخل إلى تقدير القيمة (التدفق النقدي، المردودية والعائد) (مقاربة التدفقات).

ما يمكن ملاحظته على هذه المبادئ هي ما يلي:

- يمثل المبدأ الأول مبدأ عاماً، وهو يقتضي حالة المنافسة التي تميز السوق إذ ينبغي للبائع أن يجد مجموعة من المشترين والعكس صحيح، إلا أن تطبيق هذا المبدأ على أرض الواقع يعتبر أمراً صعباً بالنسبة لتنظيم معقد كالمؤسسات، إذ يصعب توفر هذه الخاصية بالمقارنة مع سلعة معينة على سبيل المثال، كما نجد أنه يمكن للبائع إيجاد بدائل من المشترين غير أن العكس صعب لأن المؤسسات مختلفة (حتى وإن كانت من نفس القطاع)، كما أن أهداف الشراء تختلف، فقد تمثل مؤسسة بعينها بالنسبة للمشتري جانباً استراتيجياً (أي أنه بسبب قيمة إستراتيجية) مما يجعله مستعداً لدفع قيمة أكبر من السوق، أي عن باقي المنافسين، ومن ثم فإن خاصية وجود بدائل لا تتوفر لهذا المشتري أو تكون غير كافية، بينما لا يهم البائع (باستثناء الدولة المالكة) من يبيع، فقراره عبارة عن تنازل عن استثمار، وما يهمه بعد هذا القرار هو من يدفع له أكثر؛

- ارتباط المبدأ الثاني والثالث بمقاربة الذمة المالية، ومن ثم فإطارهما المرجعي هو الفكر المحاسبي؛
- ارتباط المبدأ الرابع بمقاربة التدفقات، والتي تجد بعض الطرق منها أصولها في الفكر المحاسبي، إلا أن المقاربة بشكل عام تجد أصولها العلمية وتطورها في الفكر المالي، إذ أن الطرق التي جاء بها الفكر المحاسبي أصبح لها امتداد وتطور في الفكر المالي، علاوة على طرق أخرى حديثة نتجت في الفكر المالي كالخيارات الحقيقية؛
- تمثل هذه المبادئ إطاراً يستمد منها الطريقة أو المنظور المناسب لتقييم المؤسسة حسب الظروف (الهدف من التقييم، طبيعة المؤسسة)...)، فعند تقييم المؤسسة المبني على قواعد علمية صحيحة، لا بد للخبير المقيم أن يستند إلى مبدأ على الأقل من هذه المبادئ، خاصة بين المبادئ الثلاثة الأخيرة، والتميزة بجانبها التقني بحيث أنها تمثل كل منها قاعدة لمنظور أو طريقة تقييم معينة.

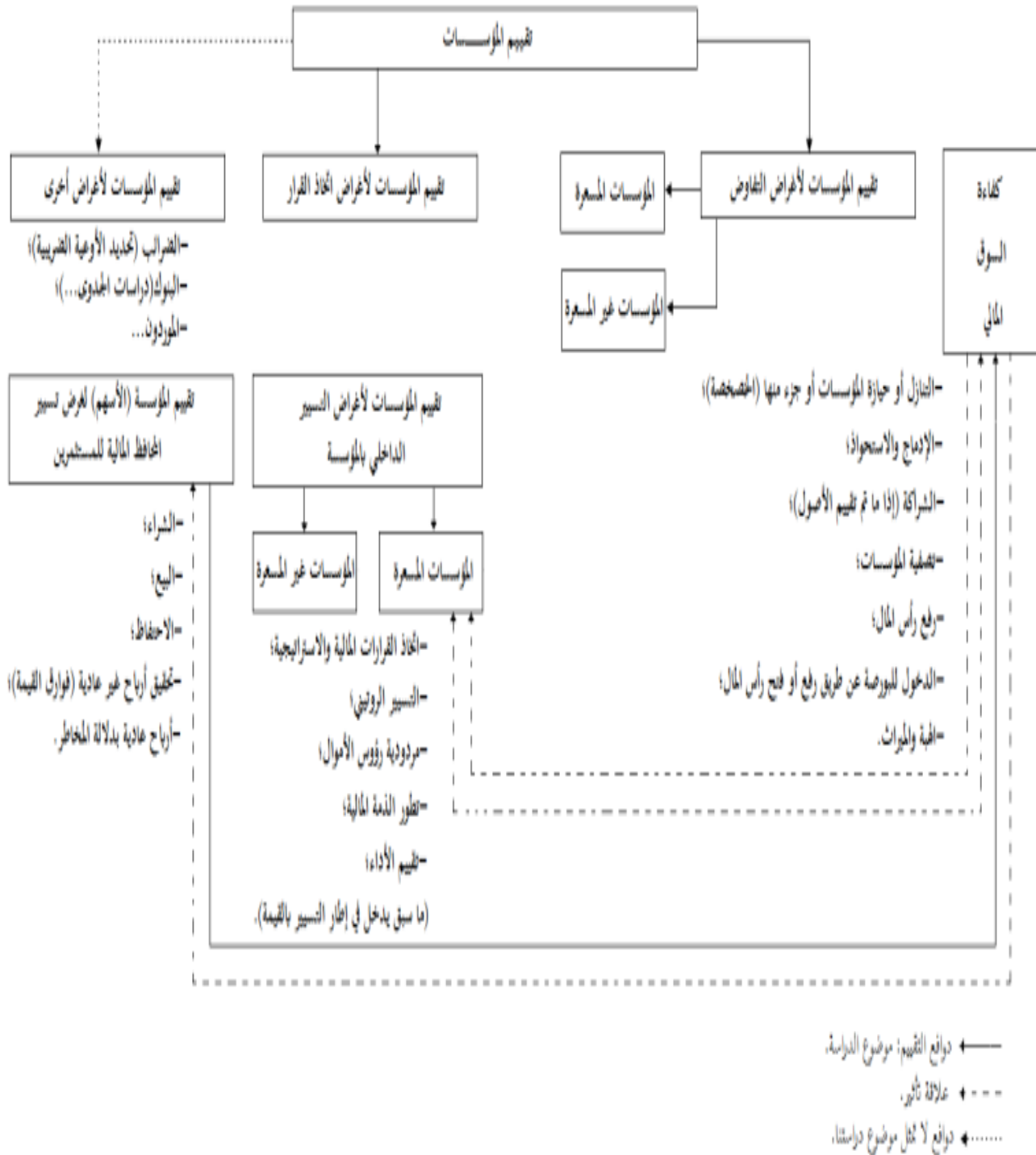
المطلب الثالث: دوافع تقييم المؤسسات.

هناك حالات عديدة يكون فيها من الضروري تقييم المؤسسات، وخصوصية كل حالة تؤدي إلى وجهات نظر مختلفة حول الطرق المستخدمة في التقييم، وسنعرض فيما يلي أهم دوافع في تقييم المؤسسات¹:

* أنظر الشكل رقم (01)؛

¹J.Claude TOURNIER, J.Baptiste TOURNIER, "Evaluation d'entreprise : Que vaut un entreprise ", édition d'Organisation, Paris, 3^{em} éd, 2002, P P 04-04.

الشكل رقم: (1) مخطط لدوافع تقييم المؤسسة



المصدر : هواري سويبي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص45.

I. القيام بعمليات الاستثمار:

تعتبر هذه العملية هي الحالة الكلاسيكية للقيام بعملية التقييم، يبحث المستثمر عن الاستثمار طويل الأجل في المؤسسة التي تشتري أغلبية أو نسبة من رأس المال، وهذا يتطلب أساليب تقييم شاملة.

II. التصفية:

قد تكون المؤسسة مضطرة إلى عملية التصفية في حالة ما إذا واجهت صعوبات مالية كبيرة مما يخضعها لعملية التقييم.

III. حالة الوراثة:

عند انتقال الملكية للورثة من خلال إيجاد حصص الميراث للورثة في المؤسسة، أو عند الهبة من طرف الأب المؤسس لأبنائه في الشركة من خلال الوقوف على الحصص.

IV. دوافع أخرى للتقييم:

تعد عملية التقييم وسيلة وليست غاية في حد ذاتها، فهي تستعمل قصد الوقوف على قيمة المؤسسة، وذلك لأغراض مختلفة، ويمكن إظهارها كما يلي¹:

- الحيازة أو التنازل الكلي للمؤسسة؛
- التنازل عن شهرة المحل؛
- مراقبة مؤسسة عن طريق امتلاك جزء من أسهمها في رأس مالها الاجتماعي، بما يتيح مراقبتها والمشاركة في شؤون تسييرها ويتم ذلك عن طريق امتلاك مساهمة ذات أغلبية؛
- إعادة هيكلة المؤسسة لغرض تحقيق التكاليف؛
- إعادة تقييم الميزانية للوقوف على حقيقتها لفائدة الأطراف الداخلية (المسيرين، الملاك) والخارجية للمؤسسة (البنوك، إدارة الضرائب)...
- تصفية المؤسسة عند إفلاسها لغرض الوقوف على قيمة أصولها، وتسديد مستحقات الدائنين؛

¹ هواري سويبي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص 42.

- الرفع من رأس مال المؤسسة لأجل تحديد سعر إصدار جديد، وذلك لكي لا يتم غبن الملاك القدامى أو الجدد، فيتم نقل الثروة من طرف آخر، ففي الحالات المتكررة نجد أن قيمة الأسهم في تاريخ سابق قد تم تقييمها وفق التكلفة التاريخية، إذ تكون أقل من التكلفة الحقيقية، ومادام أن القيمة الحقيقية ستختلف عنها يفترض أن يتم التقييم لتحديد السعر الذي ينبغي أن يدفع من طرف المساهمين الجدد؛
 - التقييم الجبائي؛
 - إقامة الشراكة بين المؤسسات المختلفة، عندما يتم إنشاء مؤسسات تشتغل في مشاريع مشتركة بين أكثر من مؤسسة، ويظهر شكل التقييم عند تقديم أصول قائمة من طرف مؤسسة على الأقل، إذ يساعد في معرفة حصة كل شريك.
- وعلى العموم فإن الدوافع الرئيسية لتقييم المؤسسات يمكن إيجازها فيما يلي:¹
- خوصصة المؤسسات؛
 - تحويل المؤسسات؛
 - عمليات الشراكة؛
 - تصفية المؤسسات؛
 - شراء وبيع السندات في إطار تسيير المحفظة؛
 - الرفع من رأس مال المؤسسة؛
 - الاندماج والاستحواذ بين الشركات؛
 - التخلي عن نشاط المؤسسة.
- وقد تطور مفهوم قيمة المؤسسة وعملية التقييم بشكل كبير ليصبح مقترنا بعملية التسيير، حيث نجد أن مسيري المؤسسات يقومون بتقييم ذاتي لمؤسساتهم قصد التوجيه واتخاذ قراراتهم التشغيلية والإستراتيجية، بما فيها القرارات المالية.
- يمكن أن نصنف دوافع التقييم إلى ثلاث مجموعات²:

¹ بكاري بلخير، "أثر التقييم المالي على مسار الشراكة بالنسبة لمؤسسات قطاع المحروقات في الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010، ص17.

² هواري سويبي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص44.

1) التقييم لأغراض التفاوض:

حيث يقتضي ذلك العمليات التي يكون فيها طرفان على الأقل، ومن بين ما يميز هذا النوع من العمليات هو الظرفية (يحدث مرة أو مرات قليلة في حياة المؤسسة)، كما تعتبر عملياته مكلفة نسبياً بالمقارنة مع المجموعة الثانية. يأتي هذا التقييم لغرض إتمام الصفقة، ففي حالة مؤسسة قررت التنازل عن المؤسسة أو جزء من أصولها سيكون هذا النوع من التقييم بعد هذا القرار (من وجهة نظر المؤسسة) لغرض حساب قيمة المؤسسة لمعرفة الحد الأدنى الواجب التنازل به وعرضه للمشتريين المحتملين، حيث يقيمون هم أيضاً المؤسسة، وإذا ما كان مجال القيمة متقارب يتم إبرام الصفقة، ويكون المقيم في هذا الإطار خارجي (خبير).

2) التقييم لغرض اتخاذ القرار: يمكن أن نقسمه إلى قسمين:

أ) من وجهة نظر المساهم (تسيير المحفظة الاستثمارية): وذلك بالنسبة للمؤسسات المدرجة في البورصة، يتميز بالدورية، يومي، أسبوعي، سداسي...، إذ في العادة يكون بشكل يومي باعتبار تجدد تدفق المعلومات- لكن أصل العملية المرتكز على تقييم العوامل الأساسية للمؤسسة يكون طويلاً نسبياً بناءً على القوائم المالية، ثلاثي، سداسي، سنوي -كما يكون ذو كلفة أقل من السابق، ويقوم به عموماً مقيم خارجي عن المستثمر (محلل مالي).

ب) من وجهة نظر مسير المؤسسة (التقييم لأغراض التسيير): إذ يستعمل التقييم في هذا المجال لغرض ترشيد قرارات المؤسسة التي تعتبر أهم فعل تسييري، ويمكن أن يصنف ذلك فيما يعرف في أدبيات التسيير بالتسيير بالقيمة، إذ يصبح التقييم كأداة لتقويم القرارات واتخاذها من منظور يمكن للبديل تقديمها للمؤسسة (المساهمة في رفع القيمة)، ويظهر ذلك جلياً بالنسبة للقرارات المالية والإستراتيجية، وبالأخص قرارات التوسع الخارجي. وما يميز هذا النوع من التقييم أنه دوري يسبق أي عملية اتخاذ قرار وتزداد دوريته إذا كان محل نظام (نظام التسيير بالقيمة) كما نجد أن المقيم يكون ضمن هيكل المؤسسة. وقد يلجأ أحياناً إلى خبراء خارجيين ومكاتب الإشارة للمساعدة في نظام التسيير مرتبط بالقيمة، إذ بعد ذلك يكون التقييم مستمراً،

حيث يمثل آلية يتم على ضوءها تسيير المؤسسة، مما يستدعي وجود نظام للتقييم يتطلب مقيمين داخليين على رأسهم المدير المالي للمؤسسة.

ج) التقييم لأغراض أخرى: إذ يمكن أن يقوم بالتقييم أي طرف له علاقة بالمؤسسة رأى ضرورة في ذلك (البنوك، الضرائب، الزبائن)... للقيام بالإجراءات اتجاه المؤسسة.

وبناءً على ما سبق، فإن نظرية التقييم تقوم على مجموعة من المبادئ والتي تمثل قواعد تستند عليها طرق التقييم، على الخبير المقيم أن يراعيها، إذ تمثل الإطار النظري الذي يكون مهماً ومفيداً عندما يضاف للمكاسب المهنية والميدانية التي تكون لدى الخبير، فعملية التقييم هي عملية مهنية تكون نتائجها محل نجاح، إذا ما كانت تعتمد على خلفية نظرية واضحة، وعملية التقييم هذه لها عدة دوافع تحيط بجميع عمليات تقييم المؤسسة (الأسهم والأصول).

المبحث الثالث: تحضير وإعداد التقييم.

من الضروري الاعتماد على التشخيص قصد بناء توقعات النتائج أو التدفقات المستقبلية والكشف عن القدرات الكامنة للمؤسسة، وبالنظر لأهمية التشخيص في مسار عملية التقييم بشكل عام وباعتبارها مرحلة هامة تسبق التقييم الفعلي للمؤسسة بغض النظر عن طبيعة الطرق المستعملة، ارتأينا أن نخصص مجالاً للوقوف على عملية التشخيص مركزين على الإجراءات الضرورية التي من شأنها أن تساعد الخبير المقيم في مهمته، والتي يطلق عليها بمراحل عملية التقييم أو مخطط العمل، ثم التطرق لمرحلة جمع المعلومات والبيانات الضرورية لعمل المقيم بشكل عام وعملية التشخيص بالأخص.

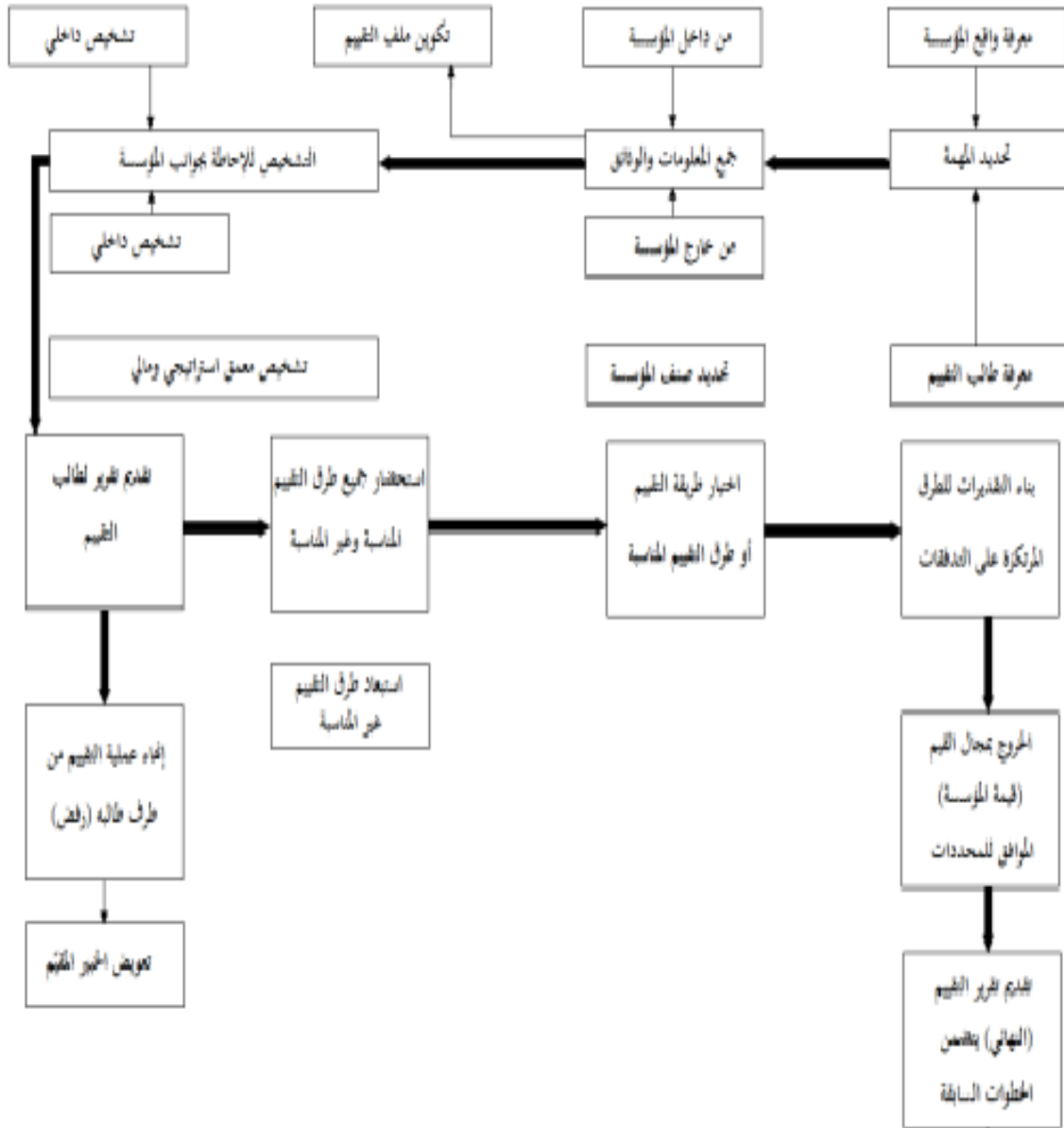
المطلب الأول: مراحل عملية التقييم.

تتكون مراحل التقييم من مرحلة تحديد مهمة الخبير، ثم جمع المعلومات والبيانات عن المؤسسة من مختلف مصادرها، والتي تكون متاحة إما داخل المؤسسة أو التي يمكن التقصي عنها وجلبها من مصادر أخرى، ثم القيام بتشخيص شامل للمؤسسة، ليلي ذلك استبعاد طرق التقييم غير الصالحة وقبول طرق التقييم الموافقة ومن ثم استعمالها، وأخيراً استنتاج القيمة الحقيقية أو مجال القيم للمؤسسة، وبالتالي فعلى الخبير المقيم أن يضع سلفاً

مخططاً للعمل يسمح له بتتبع مسار عملية التقييم وذلك باعتبارها نظاماً متكاملًا. وفيما يلي تفصيل لمراحل التقييم المشار إليها¹:

* أنظر الشكل رقم (02)؛

الشكل رقم: (2) مخطط العمل للخبير المقيم (مراحل تقييم المؤسسة)



المصدر: هواري سويسي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص 52.

¹ هواري سويسي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص 49-51.

- تحديد المهمة التي بمقتضاها يتعرف الخبير على الهدف أو الدافع من وراء العملية والتعرف على وضعية طالب التقييم من بين أطراف المؤسسة، مش تري أو بائع في ظل إجراءات التفاوض، بالإضافة للوقوف على حجم المؤسسة ووضعيتها، قطاعها ...، إذ تعتبر هذه المرحلة أول مرحلة وأهمها من حيث أنها تضع المقيم على المسار الصحيح، كما أن التحديد الجيد للقصد من العملية سيقفل من الجهد والوقت والتكاليف؛
- التقصي وجمع المعلومات والبيانات من مصادرها المختلفة الداخلية بالمؤسسة والخارجية المفيدة لعملية التقييم، والتي يراها الخبير ضرورية في إعداد ملف التقييم، من خلال الوثائق وعن طريق الزيارة الميدانية، وأي معلومة تساعد في الكشف عن الوضعية الحقيقية للمؤسسة من خلال عملية التشخيص؛
- استعمال أدوات التشخيص للوقوف على الوضعية الحقيقية للمؤسسة، إذ يمكن هذا التشخيص من الإحاطة بجوانب المؤسسة وذلك من خلال القيام بتشخيص داخلي يمس مختلف الوظائف (الإنتاجية، الموارد البشرية، التجارية، المالية والمحاسبية،)... وآخر خارجي يبحث عن معرفة موقع المؤسسة في السوق والتوقعات المرتبطة بذلك، وتتميز هذه المرحلة بحساسيتها البالغة، فعدم كفايتها والتدقيق فيها قد يرهن نتائج عملية التقييم ويجعلها محل خطأ وسوء تقدير، كما قد ينجر عنها قرارات شراء غير نافعة من طرف المستثمر (طالب التقييم)، بسبب عدم الوقوف أو تجاهل الوضعية الحقيقية للمؤسسة، خاصة ما يرتبط بعدم الدراية الكافية بحقيقة القدرة التنافسية، التطور المتوقع للطلاب على المنتجات الحالية، قدرة المؤسسة على إحلال المنتجات البديلة؛
- وما ينبغي أن نشير إليه، أن هذه المرحلة من التشخيص لقصد أخذ صورة كافية عن مؤسسة، تعتبر م رحلة منفصلة ضرورية تسبق عملية التقييم، وتكون محل تعويض للمقيم من طرف المعني بعملية التقييم في كل الحالات كما يتم الاتفاق عليها سلفاً وبموجب ذلك يقدم هذا التشخيص في شكل تقرير يرفع للمعني يحوي نقاط القوة والضعف، مما يسمح له باتخاذ قرار تكملة عمل الخبير المقيم من عدمه، كنتيجة

لاتخاذ قرار الشراء أو أي دافع آخر من عدمه، بالنظر لما خلصت إليه نتائج هذا التشخيص؛

- الإحاطة الشاملة بمختلف طرق ومناظير تقييم المؤسسة، وبالنظر لتكوينه في مجال المحاسبة أو المالية، وبالنظر للخبرة المكتسبة في المجال المهني تتكون للخبير المقيم معرفة جيدة بطرق التقييم، إلا أنه مع كثرة هذه الطرق ينبغي أن يكون لديه قاعدة معطيات يتم الرجوع لها كل ما دعت الضرورة لذلك، الأمر الذي يساعده في النهاية على رصد الطرق (أو الطريقة) الموافقة للتقييم الجاري للمؤسسة، ويتسنى له ذلك من خلال المراجع والكتب المتخصصة في هذا المجال أو الرجوع إلى بعض المواقع الخاصة للمنظمات المهنية ذات الصلة بالموضوع؛

- اختيار طريقة التقييم أو طرق التقييم المناسبة وفقاً للظروف والمحددات التي تحيط بعملية التقييم الموافقة للافتراضات التي تقوم عليها طرق التقييم؛

- بناء التقديرات الموافقة للطرق المرتكزة على التدفقات والعوائد المستقبلية بالنسبة للمؤسسات التي وافقت ظروف ومحددات تقييمها افتراضات هذا النوع من الطرق . ويتم ذلك من خلال الاستعانة بجزء من مخرجات عملية التشخيص السابقة والقيام بتشخيص مالي واستراتيجي، وعلى هذا الأساس يقوم الخبير المقيم ببناء التقديرات من خلال استعمال أدوات التشخيص المالي والاستراتيجي، والتي تكون سهلة وسريعة الاستعمال باعتبار أن جزءاً من خطواتها تم تغطيته في التشخيص السابق، خاصة ما تعلق بالجوانب الإستراتيجية المرتبطة أساساً بمحيط المؤسسة وسوقها بالتحديد، إذ نجد أن الخبير المقيم قد جمع المعلومات واستطاع الوقوف على الفرص والتهديدات، كما نجد أن عملية التشخيص الوظيفي التي استعملت في خطوات التشخيص السابقة قد مست الجانب المالي، الأمر الذي يساعد في النهاية الخبير المقيم في مده بالمعلومات والتعمق فيها يسمى بالتشخيص المالي والاستراتيجي؛

- الخروج بقيمة المؤسسة أو مجال القيم التي يحتويها من خلال تطبيق النموذج المتوصل إليه المناسب لظروف المؤسسة المقيمة (محددات التقييم)، الهدف (الدافع) من التقييم، وضعية المؤسسة (تحقيق خسائر أو أرباح)، حجمها (صغيرة،

متوسطة، أم كبيرة)، قطاعها) التصنيف الكلاسيكي :خدمي، صناعي)، مسعرة في البورصة أم لا، الوضعية الكلية للاقتصاد (متطور، نامي، أو ناشئ)...، وأي محدد آخر يكون محل قبول عام، إذ أنه كلما زاد عدد المحددات المرتبطة بعملية تقييم ما كلما كان عدد الطرق الموافق لها أقل؛

- إعداد الخبير المقيم لتقرير حول عملية التقييم الموكلة له حيث يرشح فيه رأيه حول قيمة المؤسسة، من خلال ذكر النقاط التالية- والتي تجسد الخطوات السابقة:-
- الظروف التي جرت فيها عملية التقييم؛
- الأعمال التي قام بها الخبير المقيم منذ بداية أول مرحلة حتى نهايتها؛
- الحدود التي حالت دون إجراء بعض الأعمال والتي تكون بطلب من طالب التقييم (اختيارية) أو تكون نتيجة تعذر توفر خبير تقني ذي دراية ومعرفة بمسألة معينة مفروضة؛
- ذكر الطرق التي تم استبعادها (غير صالحة) والطرق التي تم الأخذ بها (استعملت) مع المبررات (الظروف، الوضعية، نوع وحجم المؤسسة، النشاط)...؛
- إعطاء التبريرات المتعلقة باختيار مكونات الصيغ الرياضية التي تشكل طرق التقييم المعتمدة عند استعمالها (معامل المضاعف، معدل الاستحداث، علاوة المخطر، طبيعة العوائد)...؛
- تقديم حوصلة لكيفية حساب القيم بمختلف الطرق المعتمدة مع إرفاقها بملاحق تشمل تفصيلا لحسابات تلك القيم؛
- وفي خلاصة التقرير، تبيان مجال القيم أو النقاط المبينة في معلم لتوضيح نتائج مختلف القيم الناتجة عن الطرق المستعملة، وعليه فلا ينبغي إعطاء قيمة ثابتة واحدة.

المطلب الثاني: المعلومات والوثائق الضرورية لعملية التقييم

ينبغي قبل القيام بعملية التقييم جمع عدد كبير من الوثائق والمعطيات التي تستخدم كمعلومات تفيد العملية، وذلك لتكوين صورة عامة عن وضعية المؤسسة لمعرفة ماضيها وقدراتها الكامنة في المستقبل، فإعداد وتجميع هذه الوثائق والمعلومات من شأنه أن يسهل

عملية التقييم، فضلاً عن مساعدته في التقليل من التكاليف المترتبة عن هدر الوقت. وتكمن أهمية ماضي المؤسسة في اعتباره خزاناً مهماً للمعلومات، يستفاد منه كلما دعت الضرورة لذلك، بحيث يمكننا من الحصول على أكبر قدر من المعلومات والتفاسير التي تساعد في تدقيق وتعميق الدراسة عن وضعية المؤسسة.

وسوف نستعرض جملة من الوثائق والمعلومات اللازمة لعملية التقييم، والتي ينبغي الحصول عليها قصد إعداد ملف التقييم من جهة، ومساعدة الخبير في مهمته بتوفير المعلومات الوافية عن المؤسسة من جهة أخرى.

1. الوثائق والمعلومات المحاسبية¹:

تعد الوثائق والمعلومات المحاسبية من أهم مصادر المعلومات في المؤسسة والتي بني عليها نظامها المعلوماتي، ومن ثم تتخذ على إثرها القرارات التي يصدرها المديرون، بحيث تتمثل هذه الوثائق أساساً في الميزانيات والملاحق وجدول حسابات النتائج.

(1) الميزانية:

توضح الميزانية الذمة المالية للمؤسسة في زمن محدد عادة ما يكون نهاية السنة (أو بشكل نصف سنوي أو في الغالب ربع سنوي بالنسبة للمؤسسات المسعرة المطالبة إلزاماً بنشر قوائمها المالية)، حيث تظهر فيها التزامات المؤسسة اتجاه دائئها واتجاه مؤسسيها، كما تظهر فيها حقوقها المتمثلة في الاستثمارات والمخزون والذمم، وبالتالي تعبر الميزانية عن المركز المالي الإجمالي للمؤسسة.

(2) جدول حسابات النتائج:

يوضح هذا الجدول كل الأعباء والنواتج التي تتعلق بنسبة معينة بالإضافة إلى أرصدة التسيير المتمثلة في الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، نتيجة الاستغلال، نتيجة خارج الاستغلال، ونتيجة الدورة قبل الضريبة وبعدها.

(3) الوثائق الملحقة:

تتمثل الوثائق الملحقة في الجداول المبينة في النظام المحاسبي المالي بعد جدولي الميزانية وحسابات النتائج، والتي تبدأ من جدول حركة الذمة المالية إلى جدول المعلومات

¹ بكاري بلخير، مرجع سبق ذكره، ص 19-20.

المختلفة. وتعتبر هذه الجداول مفصلة ومكاملة لجدولي حسابات النتائج والميزانية، وعليه فهي تشكل مورداً إضافياً للمعلومات التي تساعد مختلف الأطراف في التعرف على وضعية المؤسسة.

تمد القوائم المالية الختامية الخبير المقيم بمعلومات عن ماضي المؤسسة وطبيعة نشاطها، وكذلك معرفة أصولها وأدائها الاقتصادي من خلال نتائجها المحققة، لكن مع ذلك تبقى غير كافية لاعتمادها على التكلفة التاريخية في التسجيل والتي لا تعكس الوضعية الحقيقية للمؤسسة، مما يتطلب من الخبير القيام ببعض الإجراءات والتعديلات التي تجعل المعطيات أكثر تعبيراً عن الواقع.

(4) التصريحات الجبائية:

يترتب عن مزاوله نشاط المؤسسة مجموعة من المستحقات لفائدة مصلحة الضرائب، ولذلك نجدها تقوم بملا استثمارات شهرياً وسنوياً تصرح فيها بمختلف الضرائب والرسوم التي على عاتقها. إذ تفيد التصريحات الجبائية الخبير في معرفة نتائج المؤسسة ورقم الأعمال المصرح به، ومن ثم مقارنته بالبيانات المحاسبية التي بحوزة المؤسسة وذلك لثلاث سنوات على الأقل لتتيح له معرفة إمكانياتها من خلال تطور رقم أعمالها وحجم مبيعاتها وكذلك تطور نتائجها التي تعكس تحسن أدائها أو العكس. وعموماً تتيح التصريحات الجبائية والوثائق المحاسبية للخبير تتبع نشاط المؤسسة بصورة ديناميكية.

(5) مراجعة الحسابات:

يتولد عن تشغيل أي نظام معلومات نقاط ضعف ونقاط قوة. لذا سوف لن يكون نظام المعلومات التحاسبي محل استثناء من هذه القاعدة، فهو بدوره معرض لأن تكتفه أخطاء وهفوات عند تشغيله من طرف الأفراد القائمين عليه عن قصد أو دون قصد، لذا ينبغي كشفها والتخلص منها لضمان خلوه من أي تشوهات قد تؤثر في صدق وحقيقة المعلومات المتولدة عنه، لهذا الغرض كان لزاماً إجراء رقابة على هذا النظام والتي من بينها المراجعة الخارجية والتي يقوم بها محافظ الحسابات، حيث يقوم بمطابقة مدى مصداقية وتنظيم الحسابات من خلال مراجعة وتدقيق الحسابات، تقييم نظام الرقابة الداخلية للمؤسسة.

تعد مراجعة الحسابات وتقييم نظام الرقابة الداخلية وسيلة فعالة لتقويم نظام المعلومات المحاسبي وتضفي صفة المصدقية على المعلومات المحاسبية، الأمر الذي يجعل من إطلاع الخبير على آخر تقرير لمحافظ الحسابات من الأهمية بما كان، للوقوف على الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة التي تسمح بالتقييم الجيد والموضوعي.

II. الوثائق الأخرى¹:

تعتبر الوثائق والمعلومات المحاسبية غير كافية لوحدها لتزويد الخبير بالمعلومات الضرورية عن مختلف أصول المؤسسة وأنشطتها، لذلك ينبغي توفر مجموعة أخرى من الوثائق والمعلومات تساعد في تدعيم الوثائق المحاسبية وتمد بأكثر التفاصيل، والتي يمكن أن نعرض على بعضها كما يلي:

- آخر محضر للجمعية العامة؛
- تقارير محافظي الحسابات أن وجدت (التأكد من حملها تحفظات أم لا)؛
- تاريخ آخر مراقبة ضريبية ونتائجها؛
- مخططات الأراضي والمباني بالتفصيل (عقود ملكيتها، طبيعة استغلالها، فيما إذا كانت مؤجرة أو مملوكة)؛
- آخر خبرة تأمينية إن وجدت؛
- جرد تجهيزات الإنتاج أو على الأقل الأساسي منها، مع تعيين سنها،
- قائمة تتضمن مساهمات الشركة بالقيم في فروع أخرى، مع الهيكل التنظيمي للمجموعة وذلك في حالة وجودها؛
- أهم الاتفاقيات التقنية المبرمة؛
- قائمة بالعلامات وبراءات الاختراع التي تمتلكها المؤسسة وتلك التي اشترتها من أشخاص خارجيين؛
- عقود السلفيات، الرهون العقارية والرهون الحيازية؛
- عقود التأجير والقروض الإيجارية؛
- قائمة بالمنتجات وأسعارها؛

¹ هواري سويسبي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص 54-55.

- توزيع رأس المال الاجتماعي؛
- القانون الأساسي للشركة؛
- مكونات الحافظة المالية للمؤسسة؛
- الهيكل التنظيمي للتوظيف؛
- العقود التجارية؛
- كل الوثائق التي يراها المسكرون ضرورية لتقييم المخاطر والإمكانيات التي تخص المؤسسة، بالإضافة إلى نوعية التسيير (الموازنات والمخطط التقديري بالخصوص)؛
- قائمة لفروع المؤسسة إن وجدت مع تقديم نفس المعلومات والوثائق السابق بيانها. مما لا شك فيه، أن الوثائق السابقة تمثل مصدراً هاماً للمعلومات، تفيد بالدرجة الأولى في إعداد عملية التشخيص، ومن ثم السماح للخبير المقيم بأخذ صورة مفصلة حول وضعية المؤسسة.

المطلب الثالث: تشخيص وضعية المؤسسة.

يعتبر التشخيص ضرورة قصوى لإدارة الأعمال ولتسيير المؤسسات بشكل سليم، ويقوم على دراسة وضعية المؤسسة لعدة دورات حالية متتالية، حيث يتم تحليل الوضعيات السابقة من أجل تشخيص الوضع الحالي، وتقدير الوضعية المستقبلية للمؤسسة.

أ. مدخل للتشخيص:

- يهدف التشخيص إلى كشف مواطن الضعف ومواطن القوة داخل المؤسسة لتصحيح الأولى وتقويم الثانية، واستغلال الثانية بشكل أفضل¹؛
- التشخيص المالي يقصد به في غالب الأحيان التشخيص الموجود عند الممولين الخارجيين عن المؤسسة، وهو يرتبط في هذه الحالة بالتحاليل المنجزة على الأوراق انطلاقاً من الوثائق المحاسبية من خلال رؤية هادفة مبنية على ضمانات قانونية

¹K.Hamdi, "Comment diagnostique et redresses une entreprise", édition RISSALA, Alger, 1995, P12.

ممكنة مع معايير مالية كلاسيكية مفروضة من طرف المحيط والقوانين والعلامة
الضرورية لصحة مالية جيدة¹.

II. أهداف التشخيص في إطار عملية التقييم:

يهدف التشخيص في مجال تقييم المؤسسات إلى الوقوف على النقاط التالية²:

- تحليل العوامل الاقتصادية التي تؤثر على المؤسسة والقطاع التي تنتمي إليه؛
- معرفة نقاط القوة والضعف، خصوصاً التي ستؤثر على مستقبل المؤسسة وقدرتها على الاستمرار؛
- معرفة مقدرة المؤسسة في مدى تحكمها في تأرجح الفرص والعوائق (التحديات) الناجمة عن محيطها للاستفادة منها في نمو وتحقيق الأرباح، والوقوف على إمكانياتها في خلق التدفقات والعوائد المستقبلية التي تسمح بإعداد التنبؤات لاستعمالها في طرق التقييم الموافقة لذلك.
- تمتد عملية التشخيص أيضاً إلى ماضي المؤسسة، نظراً لما يتضمنه من معلومات عن الخصائص والعادات المكتسبة من طرف المؤسسة عبر السنوات السابقة، والتي لا يمكن تغييرها بسهولة، مما يتطلب فهمها فهماً جيداً وعميقاً من خلال ملاحظة وتشخيص الظروف التي تعرضت لها المؤسسة في السابق قصد معرفة تأثيراتها ونتائجها. ومن بين تلك الظروف التي من الممكن أن تكون قد تعرضت لها نذكر ما يلي:
- تغيير الإدارة: متى تاريخ ذلك وما تأثيرها على أداء المؤسسة؟؛
- ما هي أنواع المهن المتحكم فيها بشكل جيد؟؛
- ماهي الأزمات التي مرت بها، وما تأثيرها على أداء المؤسسة؟؛
- ما هي معدلات النمو والنتائج المحققة؟؛
- ما هي الاستثمارات الأساسية (مردوديتها)؟؛
- مامدى سرعة تطور التكنولوجيا، ومدى مواكبتها واستجابتها للتطور في القطاع؟؛
- مامدى سرعة تطور سياستها التنافسية والتسويقية؟.

¹تواتي عمر، "إشكالية تطبيق التشخيص المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم المالية، والمحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2013، ص07.

² J.Brillman et C.Maire, "Manual d'évaluation des entreprises", édition d'Organisation, Paris, 1993, P36

فهذه النقاط جديرة بأن تكون محل إطلاع واهتمام من طرف الخبير بالنظر لما تفيده في كشف نقاط القوة والضعف للمؤسسة .

أنواع التشخيص:

يتكون التشخيص العام من التشخيص الوظيفي والتشخيص الاستراتيجي والمالي وكذلك تشخيص الهوية، والتي يمكن استعراضها على النحو التالي¹:

1. التشخيص الوظيفي:

يقوم هذا التشخيص بفحص وظيفة أو عدة وظائف للمؤسسة) على سبيل المثال الوظيفة التقنية، الوظيفة التجارية)...وهدفه إخراج واستخلاص الانحراف في الوظائف المحتملة، وأيضاً إخراج نقاط القوة ونقاط الضعف.

2. التشخيص الاستراتيجي:

يعمل هذا التشخيص على تحليل قدرات المؤسسة لمواجهة المؤسسة في البيئة الخارجية، ويسمح بتقييم أنشطة المؤسسة ووضعيتها، كما يسمح بإرساء إستراتيجية مستقبلية للمؤسسة.

3. التشخيص المالي:

يحدد هذا الفحص تواجد أو غياب شيئين اثنين أساسيين، وهما التوازن المالي والمردودية.

4. تشخيص الهوية:

يحاول هذا التحليل إبراز عناصر التسيير مثل نوع السلعة، التنظيم للمعلومات، الاتصال، الثقافة.

¹K.Hamdi,OP.Cit.,P 3.

خلاصة الفصل:

لا يمكن أن تتم عملية التقييم باختلاف طرقها وتعددتها ما لم تتوفر مجموعة من الوثائق والمعلومات عن المؤسسة المراد تقييمها، والتي تلعب دوراً مهماً في تزويد الخبير المقيم بكل صغيرة وكبيرة عن ماضيها، والذي يمكن أن يستقى من القوائم المالية والمحاسبية، وعن إمكانياتها الموجودة حالياً وذلك من خلال المعلومات الأخرى كالخبرة والزيارات الميدانية.

تعتبر عملية جمع المعلومات وعملية التشخيص من المراحل الهامة ضمن مسار العمل، إذ لا يمكن لعملية التقييم أن تعرف نجاحاً ما لم يضع ويسطر الخبير مخططاً للعمل ويسير وفقه، للخروج بقيمة موضوعية للمؤسسة، ومن هنا تبرز أهمية ودور التشخيص في إنجاح عملية التقييم.

الفصل الثاني

طرق التقييم المالي لوضعية المؤسسة

تمهيد الفصل:

تعددت مناظير وطرق تقييم المؤسسة حسب ما جاء به الفكر المحاسبي والمالي، مما يجعل المعنيين بعملية القياس أو من ينوب عنهم (الخبراء) أمام العديد من الطرق، تحتم عليهم اختيار الأنسب منها بما يخدم أهدافهم.

وتتمثل أغلب طرق التقييم المطبقة في المؤسسات في صيغ رياضية بحتة والتي لا تطرح مشاكل في حسابها، بقدر ما تطرحه في إيجاد المعطيات المكونة لها في ظل تعددها (تعدد المداخل، معدل الاستحداث...) يضاف إلى ذلك، الاختلافات الموجودة من حيث المبدأ في الطرق المستعملة في ذاتها، فهناك طرق تعتمد على منظور الذمة المالية للمؤسسة (الميزانية)، وأخرى تعتمد على المنظور المرتكز على ما ستدره المؤسسة أو أسهمها في المستقبل من عوائد وتدفقات، إضافة إلى طرق تعتمد على منظور الفائض، ففي ظل ذلك تبرز إشكالية إيجاد القيمة المناسبة للمؤسسة في ظل هذا التباين والاختلاف في مناظير وطرق تقييم المؤسسات.

وعليه فإن استعراض طرق قياس القيمة يهدف إلى إبراز أهم الاختلافات بينها من خلال دراستها ضمن المناظير المنتمية إليها، بحيث أن كل منظور أو طريقة قد تكون صالحة لمؤسسة دون الأخرى، كما أنها تكون صالحة في ظرف لنفس المؤسسة كذلك الهدف من وراء تقييمها لنوع المؤسسة وخاصياتها و ذلك تبعا ، باعتبار أنها مبنية على فرضيات مختلفة ، دون آخر (الطرف المعني بقياس القيمة) وكذا محيطها الذي تنشط فيه، وبالتالي فالتقييم الموضوعي هو الذي يأخذ في الاعتبار طرق التقييم المناسبة ويستبعد غير المناسبة في ظل مخطط العمل، لكن لن يعرف الخبير بالطرق المناسبة من غير المناسبة منها، إلا إذا كانت لديه إحاطة شاملة بمختلف المناظير والطرق المستعملة في التقييم والتي سوف نستعرضها في هذا الفصل كما يلي:

- ❖ **المبحث الأول:** طرق التقييم المرتكزة على منظور الذمة المالية (تقييم الأصول).
- ❖ **المبحث الثاني:** طرق التقييم المرتكزة على العائد/التدفقات (مقاربة التوقعات).
- ❖ **المبحث الثالث:** طرق التقييم المرتكزة على فائض القيمة GOOD WILL.
- ❖ **المبحث الرابع:** اختيار نموذج التقييم الملائم في ظل تعدد طرق التقييم.

المبحث الأول: طرق التقييم المرتكزة على منظور الذمة المالية (تقييم الأصول).

لمقاربة الذمة المالية أهمية قصوى في مجال التقييم، حيث من خلالها يمكننا التعرف على قيمة المؤسسة محل التقييم، التي يعود إليها المهتمين بالمؤسسة، فبالرغم من اعتمادها على ماضي المؤسسة وحاضرها إلا أنه لا نستطيع الاستغناء عنها، ذلك لأنها تساعدنا في اتخاذ قرارات الخوصصة أو الشراكة أو البيع أو التفريع، أو أي قرار تسييري معين أو أي مبرر من مبررات التقييم.

المطلب الأول: تقييم عناصر الاستثمارات المادية.

وتتمثل أساسا في الأراضي والمباني والمعدات التي هي ملك للمؤسسة، يمكن أن تكون ضرورية للاستغلال، كما يمكن أن تكون خارجة عنها، فبالنسبة للأخيرة تقيم بمعزل عن الأصل الصافي المصحح وقيمتها نعيد إضافتها للقيمة الإجمالية للمؤسسة¹. فهي تعتبر خزينة متاحة يمكن الاستفادة منها إما:

- لتمويل دورة استغلال المؤسسة، أو تمويل استثمارات استغلال مستقبلية؛
- أو يستفيد منها مشتري محتمل للمؤسسة لتمويل شرائها.

إذ تقيم هذه العناصر غير الضرورية للاستغلال بالقيمة السوقية الصافية، وذلك حسب الصيغة التالية²:

$$\text{القيمة السوقية الصافية} = \text{سعر البيع} - \text{الضريبة على فائض القيمة} - \text{تكلفة الانجاز}$$

ومنه نعتمد القيمة السوقية من أجل حساب سعر الأصول التي يكون المالك الجديد في غنى عن الاحتفاظ بها، إما لأنها لا تتعلق بالاستغلال للمؤسسة الهدف أو للشركة التي هو بصدد شرائها، وإما لأن هذه العناصر لا تدخل ضمن الآفاق المستقبلية التي يصبو إليها المالك الجديد³.

أما العناصر الضرورية للاستغلال فهي التي تم إدخالها في حساب وتقييم بقيمة الاستعمال، ولهذا نرى ضرورة الفصل بين العناصر الضرورية للاستغلال والعناصر غير الضرورية له، لأن أساس التقييم يختلف.

أ. الأراضي: في الحقيقة هناك عدة طرق مستعملة في تقييم الأراضي، يمكن حصرها ضمن طريقتين أساسيتين وهما:

¹ TCHEMENI Emmanuel, "Evaluation des entreprise", édition Economica, Paris, 1993, P 12.

² J.Brilmann et C.Maire, Op.cit. , P 136.

³ J.Claude TOURNIER ,J.Baptise TOURNIER, OP.Cit. , P 76.

1. التقييم المباشر¹:

حسب هذه الطريقة يتم تقدير قيمة الأراضي الموجهة للاستغلال عن طريق مقارنتها مع أرض تملك نفس الخصائص من حيث النوعية، المساحة، والموقع، فالموقع يعتبر أهم عامل في تحديد قيمة الأرض من حيث ارتفاع أو انخفاض السعر، أما بالنسبة للأراضي خارج الاستغلال فتقدر بسعر السوق.

ويجب أن نميز بين قيمة أرض مبنية وقيمة أرض غير مبنية، وبحصولنا على سعر المتر المربع نقوم بضربه في المساحة. قيمة الأرض غير المبنية تنتج من العلاقة الآتية:

$$\text{قيمة أرض غير مبنية} = \text{سعر المتر المربع} \times \text{المساحة.}$$

أما قيمة أرض مبنية فنحصل عليها من العلاقة الآتية:

$$\text{قيمة أرض مبنية} = \text{قيمة أرض غير مبنية} - \text{التخفيض المطبق.}$$

2. التقييم بواسطة التكلفة العقارية²:

يتم استعمال هذه الطريقة في تقييم الأراضي المبنية، حيث يتم الاعتماد على التكلفة العقارية للمبنى، التي تضم سعر الأراضي وأتعاب الأخصائي بمسح أرض وكذا النفقات المتعلقة بالتهيئة، وكل الرسوم المرتبطة بالمشروع.

حسب هذه الطريقة يتم حساب قيمة الأرض انطلاقاً من نسبة التكاليف العقارية من سعر التكلفة للمتر المربع المبنى، ويمكن معرفة التكلفة العقارية للمتر المربع الواحد عن طريق بنايات أنجزت حديثاً في مناطق مجاورة.

وعليه فإن حساب قيمة الأرض المبنية يتم على النحو التالي:

$$\text{قيمة أرض مبنية} = \text{قيمة التكلفة العقارية للمتر المربع} \times \text{مساحة الأرض.}$$

II. المباني:

يمكن حساب قيمة المباني وفق مقاربتين هما³:

1. مقارنة قيمة إعادة البناء: تركز هذه المقاربة على نوع المبنى الضروري للنشاط، ومنه على قيمة الاستعمال كونه يدخل في عملية الاستغلال، فتحسب قيمته بالمقارنة

¹ كاري بلخير، مرجع سبق ذكره، ص 56_57.

² CHOINEL Alain, "Introduction à l'Ingénierie Financière", édition la Revue Banque, Paris, 1991, P 63.

³ J.Brilmant et C.Maire, Op.cit. , P 138.

مع مبنى آخر جديد له نفس المميزات والمردودية والنشاط إلى حد بعيد، إذن من هنا يمكن معرفة تكلفة المتر المربع، وبضربه في المساحة المبنية آخذين بعين الاعتبار معامل القدم ومعامل الإهلاك نجد القيمة الاستعمالية للمبنى، وذلك على النحو التالي:

$$\text{القيمة الاستعمالية للمبنى} = \text{المساحة المبنية} \times \text{تكلفة البناء للمتر المربع} \times \text{معامل الإهلاك} \times \text{معامل القدم}$$

مدة الإهلاك التقنية العادية لمباني صناعية وتجارية تتراوح بين 2% و5% للسنة، بمعنى مدة حياة كلية من 20 إلى 50 سنة، الخبراء غالبا ما يأخذون رقم واضح بين 25 و30 سنة. وبالنسبة لمعامل القدم المطابق للمباني فيكون بنسبة 1% لكل سنة على أن لا يتجاوز 40%.

2. مقارنة قيمة الحيازة:

يمكن أن تكون المباني متعلقة بنشاط معين، حيث حصلت عليها المؤسسة بعد قيامها بعدت استثمارات وأشغال عبر سنوات مختلفة، حسب هذه الطريقة يقوم الخبير باستحداث التكاليف المتعلقة بكل سنة لمختلف الاستثمارات، بغية الحصول على قيمة جديدة بالنقد الجاري، هذا بعد تطبيق معاملي القدم والإهلاك وطبعا معامل إعادة التقييم.

أما بالنسبة للمباني خارج الاستغلال فهي تخضع لتقييم خاص يتمثل في طريقتين هما¹:

1. طريقة المقارنة:

تعتمد هذه الطريقة في تقييمها للمباني خارج الاستغلال بإيجاد مبنى جديد شبيه بالمبنى الحالي من حيث الموقع، المساحة وعناصر التجهيز... الخ، ثم بيعه أثناء عملية التقييم، فنطبق على تلك القيمة معامل القدم (باستخدام السن، الحالة...)، لكن الإشكالية في تطبيق هذه الطريقة هو إيجاد مبنى جديد مماثل للمبنى المراد تقييمه نظرا للتطورات الحاصلة في تقنيات البناء، وهذا ما يعاب على هذه الطريقة.

ويمكن صياغتها على النحو الآتي:

$$\text{قيمة المبنى} = \text{القيمة الجديدة (1- معامل القدم (R))}$$

$$R = (1 - T_0) / T_N \quad \text{علما أن:}$$

حيث ان:

¹كاري بلخير، مرجع سبق ذكره، ص 58_59.

T0 إلى مدة الحياة الباقية للأصل المعني.

TN إلى مدة الحياة الكلية للأصل.

هذه الطريقة أكثر صدقا، لكن لا نستعملها إلا عندما يتوفر لدينا سوق لعناصر قابلة للمقارنة مع عدد كاف للمبادلات.

2. طريقة التقدير بواسطة الدخل:

تطبق هذه الطريقة عموما في الحالات الخاصة والمتعلقة بالمباني المؤجرة، بحيث يطبق معدل رسملة للعوائد التي تحصل ، عليها المؤسسة نتيجة تأجيرها لها، كما يمكن استعمال هذه الطريقة بالنسبة للمباني غير المؤجرة وذلك بواسطة تقدير نظري للعوائد وفي هذا الشأن على الخبير أن يكون محتاطا وحذرا لعدم تأجيرها فعلا.

إن ما يمكن أن يلاحظ حول هذه الطريقة هو أن نسبة معدل الرسملة في علاقة عكسية مع مجموعة من العوامل المتمثلة في نوعية المبنى، مدة حياته الافتراضية، ونوعية محيطه، ويمكن الإشارة هنا أن معدل الرسملة بالنسبة للمباني ذات الاستعمال السكني هو محصور بين 04% و 06%.

إذن بالنسبة لتقييم هذا النوع من الاستثمارات (الأراضي والمباني) قد نص عليه النظام المحاسبي المالي ضمن الفقرة 121-121¹ ، حيث جاء نصها كما يلي: "...القيمة الحقيقية للأراضي والمباني هي في العادة قيمتها في السوق. وتحدد هذه القيمة استنادا إلى تقرير يجريه مقيمون محترفون مؤهلون". إذن نلاحظ بأن هذا النظام جاء حقيقة ليساعد المؤسسات في التعرف على قيمتها.

II. المعدات:

من أهم الطرق المستعملة في هذا النوع من الاستثمارات هي طرق لا تختلف عن سابقتها المطبقة في المباني إلى درجة أن بعضا منها يمكن استعماله في تقييم المعدات كما يمكن استعماله في تقييم المباني.

ويمكن توضيح هذه الطريقة على النحو الآتي:

1. التقييم بواسطة قيمة الاستعمال²:

¹ القانون رقم 07-11 الصادر في 25/11/2007 المتضمن النظام المحاسبي المالي الجديد، الفقرة، 121-121 ص 10.

² J.Brilman et C.Maire, OP.Cit. , P 140.

تعتمد طريقة قيمة الاستعمال في تقييمها للمعدات على القيمة الجديدة المصححة في تطبيق معاملات تسمح بالأخذ في الحسبان مدة الحياة الباقية والتي يمكن تقديرها من خلال معدل الاستخدام ومدى أهمية الصيانة المطبقة.

وعليه يمكن حساب قيمة الاستعمال بالعلاقة الآتية:

$$\text{قيمة الاستعمال} = (\text{القيمة المحاسبية الصافية} \times \text{القيمة الجديدة}) / \text{القيمة الإجمالية}.$$

علما أن هذه الطريقة يمكن تطبيقها إذا كانت الإهلاكات المحاسبية مقاربة للإهلاكات التقنية، أما إذا كانت ليس كذلك يجب القيام بتصحيحها، بمعنى أننا نقرب الإهلاكات المحاسبية إلى الإهلاكات التقنية ثم نطبق هذه الطريقة.

2. التقييم عن طريق المقارنة:

تعتمد طريقة المقارنة في تقييمها للمعدات على إيجاد قيمة معدات موجودة في سوق الأدوات المستعملة، حيث يتعين على الخبير هنا إيجاد آلة من نفس الطبيعة والنوعية وتخصصات الاستعمال والقدرة التقنية،... للآلة المراد تقييمها، وبالرغم من موضوعية هذه الطريقة في إيجاد قيمة الآلة المستعملة، إلا أنه عند تطبيقها يواجه الخبير صعوبات تكمن في إيجاد الآلة المماثلة في سوق الأدوات المستعملة، لهذا يتطلب الأمر دراسة عميقة ودقيقة في تحديد أسعار هذه الآلة من خلال إيجاد السوق التي تناسب علامة الجهاز الموجود بالمؤسسة، ذلك حتى يكون هناك اقتراب حقيقي في تقدير قيمة المعدات.

3. التقييم عن طريق تكلفة الحيازة¹:

تقيم المعدات وفق هذه الطريقة بتكلفة الحيازة التي يتم تصحيحها بمعامل إعادة التقييم وكذا معامل القدم، حيث توجد نماذج معيارية لحساب هذا الانخفاض، والنموذج المستعمل في هذه الحالة هو كالاتي:

$$Vr = P(1+i) (D-A)/D$$

حيث أن:

Vr : تمثل القيمة المصححة للآلة.

P : تكلفة الحيازة.

¹ PENE Didier, "Evaluation et prise de contrôle de l'entreprise Tome 2 : Evaluation et Montages financières", édition Economica, Paris, 2^{em} éd, P P 96-97.

A: معامل إعادة التقييم.

D: المدة الكلية لحيازة الآلة.

A : عمر الآلة.

و يمكن استعمال هذه الطريقة في تقييم المباني.

4. التقييم عن طريق إعادة التقييم:

تقوم هذه الطريقة على استحداث الاستثمارات في حالة تعدد سنوات الحيازة، وذلك باستعمال معامل الاستحداث ومعامل القدم، ويمكن استخدامها بمجموعة من الآلات المتجانسة¹.

نفس الشيء، فبالنسبة لتقييم المعدات قد نص عليه النظام المحاسبي المالي ضمن الفقرة 121-21، حيث جاء نصها كما يلي²: "...والقيمة الحقيقية لمنشآت الإنتاج هي أيضا قيمتها في السوق، وعند غياب مؤشرات تدل على قيمتها في السوق (منشأة متخصصة) فإنها تقوم بتكلفة تعويضها الصافية من الإهلاك".

من هذا أيضا يتجلى وبوضوح أن النظام المحاسبي المالي جاء حقيقة ليساعد المؤسسات في التعرف على قيمتها.

المطلب الثاني: تقييم عناصر الأصول المالية وعناصر الأصول الأخرى.

يمكن استعراض عناصر الأصول المالية وعناصر الأصول الأخرى كما هو مبين فيما يلي: الأصول المالية:

لوجود فائض في الأموال تقوم بعض المؤسسات أحيانا باستثماره لدى الغير وفي نهاية السنة تعمل على تقييم أصولها المالية، وقد نص على هذا أيضا النظام المحاسبي المالي ضمن الفقرة 112-5، حيث جاء نصها كما يلي³: "... يقدر الكيان عند حلول كل تاريخ إقفال الحسابات إلى تقدير وتفحص ما إذا كان هناك أي مؤشر يدل على أن أي أصل من الأصول المالية لم يفقد قيمته فقط، وإذا ثبت وجود مثل هذا المؤشر، فإن الكيان يقوم بتقدير القيمة الممكن تحصيلها من الأصل".

¹ J.Brilmann et C.Maire, OP.cit. , P 140.

² القانون رقم، 07-11 مرجع سبق ذكره، فقرة، 121-21 ص 10.

³ القانون رقم، 07-11 مرجع سبق ذكره، فقرة، 112-5 ص 07.

إن سندات المساهمة المسعرة في البورصة تقيم على أساس متوسط السعر البورصي لعدد معين من الأشهر الأخيرة. أما بالنسبة للسندات غير المسعرة ضف إلى ذلك أن المساهمة يمكن أن تكون بنسبة كبيرة أو بنسبة صغيرة فنكون أمام حالتين:

- إما أن المؤسسة مساهمة بنسبة كبيرة في رأس مال مؤسسات أخرى ومن ثم فإن هذه الأخيرة تعتبر فروعاً من المؤسسة المساهمة، وبالتالي تقيّمها يتم تبعاً لنفس المبادئ المستعملة للمؤسسة الأم وبعدها ندمجها؛
- أما في حالة أين تكون المؤسسة مساهمة بنسبة صغيرة أي أن المؤسسة تكون متنوعة لحافظتها المالية فإن عملية تقيّمها تتم حسب عدة أسس منها استخدام سعر التكلفة كأساس للتقييم، أو استخدام سعر التكلفة أو سعر السوق أيها أقل كأساس للتقييم¹.

1. استخدام سعر التكلفة كأساس للتقييم:

ويعني استخدام ذلك الأساس عدم إجراء أي تعديلات على القيمة الدفترية لسندات المساهمة، وما يعاب على هذه الطريقة أن القيمة التي ستظهر بها تلك المستندات في الميزانية لن تعكس القيمة الجارية لذلك الأصل مما يؤثر على سلامة الإفصاح عن المركز المالي للمؤسسة.

2. استخدام سعر السوق الجاري كأساس للتقييم:

ويتطلب استخدام ذلك الأساس تعديل القيمة الدفترية لسندات المساهمة لكي تعكس القيمة السوقية الجارية، إلا أن هذا نجده مخالفاً لذلك المبدأ الذي يقر عدم تسجيل الإيراد إلا بعد تحققه الفعلي، لكن يدافع أصحاب هذا الرأي عن ذلك الإجراء بأن سندات المساهمة تتميز بسهولة مرتفعة وإمكانية بيعها بأسعار معلومة مسبقاً هذا بالإضافة إلى أن أسعار السوق الجاري تمثل أفضل المؤشرات عن القوة الشرائية في تاريخ إعداد الوثائق المحاسبية.

3. استخدام سعر التكلفة أو سعر السوق أيهما أقل كأساس للتقييم:

ويعني هذا الإجراء استخدام سعر التكلفة كأساس للتقييم إذا لم يحدث تغيير في أسعار شراء تلك السندات أو اتجهت الأسعار إلى الارتفاع، على أن يتم استخدام سعر السوق كأساس للتقييم عندما تتجه الأسعار إلى الانخفاض، وبذلك نجد هذه الطريقة تعترف بالخسائر الناشئة عن تقلبات أسعار السوق دون الاعتراف بالإيرادات، أي أنها تعترف بالتقلبات في أسعار السوق في اتجاه واحد. فهي اعتمدت مبدأ الحيطة والحدور وعند تحديد نتيجة أعمال المؤسسة من ربح أو خسارة، أو عند الإفصاح عن المركز المالي.

¹ محمد سمير الصبان وآخرون، "دراسات في المحاسبة المالية المتوسطة"، الدار الجامعية، الإسكندرية- مصر، 2001، ص 271_273.

كما يمكن أيضا تقييم المساهمات الصغيرة باستخدام إحدى الطرق الآتية:

- بقيمتها التفاوضية (خاصة إذا كانت أسهم المؤسسة مسعرة في البورصة)؛
- برسمة الأرباح الموزعة لخمس حتى عشر سنوات؛
- بأخذ متوسط القيم الناتجة من مختلف الطرق.

لكن بصدور النظام المحاسبي المالي حسم هذا الأمر وهذا ما نستشفه من الفقرة 112-06 التي جاء نصها كما يلي¹: "تقيم القيمة القابلة للتحصيل للأصل بأعلى قيمة بين ثمن البيع الصافي والقيمة النفعية".

إذن فهذا يساعد ويسهل عملية التقييم المالي للمؤسسات.

وفي الأخير يمكننا صياغة قيمة المؤسسة وفق طريقة الأصل المحاسبي الصافي المصحح كالآتي:

الأصل المحاسبي الصافي المصحح = الأصل المصحح - الخصم المستحق المصحح.

أ. عناصر الأصول الأخرى:

تتمثل عناصر الأصول الأخرى في المخزونات:

في حالة الشركات الصناعية تقييم المخزونات عموما لا يطرح إشكال كبير باستثناء تلك المنتجات المتجاوزة أو هي في حالة سيئة، في أي حالة يجب تخفيض على قيمتها المحاسبية.

والمخزونات محاسبيا من الممكن أن تكون بأقل وبأعلى تقييم، أقل تقييم للمخزونات يمكن أن ينتج من عاملين أساسيين:

- وجود مخزونات مخفية؛
- تقييم المخزونات تبعا للظروف الجبائية التي تؤدي إلى التقليل من قيمتها مقارنة مع سعر التكلفة.

من الطبيعي أن نأخذ في الحسبان المخزونات المخفية، التي غالبا ما تتراكم بكفالة وبضمان من رئيس المؤسسة، لكن بشرط أن نطبق تخفيض يساوي إلى الضريبة على أرباح الشركات الذي سيعمل على التقليل من هذه المخزونات في حالة إعادة دمجها في حسابات المؤسسة.

¹القانون رقم، 07-11 مرجع سبق ذكره، فقرة 112-06، ص 07.

في الحالة الثانية يفضل ألا يتم إعادة تقييم المخزونات، ذلك أنه في الواقع الرفع من قيمة المخزونات يؤدي إلى التقليل من الهامش المستقبلي إذا تم إعادة بيع هذه المخزونات ومن ثم التقليل من الأرباح، إنطلاقاً من هنا المرادوية لا تبرر قيمة الذمة المالية، من الأحسن أخذ القيمة المحاسبية للمخزونات، ونلاحظ احتمالات وجود فائض قيمة.

✳ **حالة خاصة تبرر نوعاً ما إعادة التقييم:**

عندما تكون لدينا مخزونات مهمة تعرف مضاربة مستمرة مقارنة مع النشاط العادي للمؤسسة، من المنطقي أن نأخذ في الحسبان فائض القيمة المستتر المساوي إلى الفوق (بعد تخفيض الضريبة على أرباح الشركات) بين القيمة السوقية والقيمة المحاسبية لهذه المخزونات.

فائض التقييم للمخزونات ناجم عن العموم من عدم كفاية المؤنات للمخزونات الميئة أو النائمة، فيجب أن نفحص بأن كل المخزونات التي لها ضعف دوران شكلت لها مؤونة بصورة جيدة.

كما أن عملية تقييم المخزونات تتطلب جرد مادي كامل ودراسة دورانها، كما تتطلب أيضاً القيام بالإفصاح عن طريق التقديرات المستعملة وكل ما يحيط بعملية التقييم من جمع للمعلومات وتشخيص للمؤسسة حتى يكون التقييم سهل وغير مكلف وأكثر دقة.

سنقوم بعملية تقييم عناصر المخزون حسب ترتيبها في الميزانية:

(1) البضاعة¹:

بالنسبة للبضائع يمكن تصور حالتين إما بضائع قيد البيع أو بضائع لم يحن بيعها بعد، فبالنسبة للحالة الأولى يتم تقدير قيمتها حسب سعر بيعها منقوص منه التكاليف المرتبطة بها من مصاريف الشحن، النقل، العمولة...، أما بالنسبة للحالة الثانية فيتم التقدير على أساس تكلفة شرائها.

(2) المواد الأولية:

وتتم عملية تقييم المواد الأولية إما من خلال السعر الجاري في السوق أو بمتوسط الأسعار للفترة الأخيرة، وإما من خلال سعر تكلفة المشتريات، أو بمتوسط التكلفة.

(3) المنتجات نصف المصنعة والمنتجات قيد التصنيع:

يقيم هذان النوعين من المخزون على أساس سعر تكلفة التصنيع الموافقة لنظام المحاسبة التحليلية.

¹ J.Brillman et C.Maire, OP.Cit. , P143.

4) المنتجات التامة:

لتقييم المنتجات التامة يجب أن نفرق بين حالتين، بين المنتجات قيد البيع والمنتجات التي لم يحن موعد بيعها، فبالنسبة للأولى يتم تقييمها بسعر البيع منقوصاً منه مجمل تكاليف البيع والتوزيع، أما بالنسبة للثانية فتقيم على أساس سعر تكلفة المصنع.

5) الفضلات والمهملات:

عموما نجد أن الفضلات والمهملات تقيم على أساس سعر الخردة أو على أساس السعر المستعمل.

ومنه يمكن إجمال طرق تقييم عناصر المخزون الأنفة الذكر ضمن طريقتين أساسيتين:

أ) التقييم على أساس سعر التكلفة: يضم التكلفة التاريخية، وتكلفة الإحلال الجارية كأساس لتقييم المخزون.

ب) التقييم على أساس سعر السوق: يضم سعر البيع الجاري، وصافي القيمة البيعية كأساس لتقييم المخزون.

المطلب الثالث: طرق التقييم الحديثة المرتكزة على الذمة المالية.

مقاربة الذمة المالية تضم مجموع الطرق التي تمثل الصفة التاريخية وليس التقديرية، إذن هذه الطرق تعتمد أساساً على ذمة المؤسسة، أي ميزانيتها وعند الحاجة الملاحق، وتتمثل هذه الطرق في:

- طريقة الأصل المحاسبي الصافي؛
 - طريقة الأصل المحاسبي الصافي المصحح؛
 - طريقة القيمة الجوهرية؛
 - طريقة الأموال الدائمة للاستغلال.
- أ. طريقة الأصل المحاسبي الصافي:

قيمة المؤسسة حسب هذه النظرية تعتمد على القيم المستنتجة من الميزانية، ويتعلق الأصل المحاسبي الصافي بالفرق بين الأصول الحقيقية والخصوم الحقيقية، وحسب هذه المقاربة فإن الأصول والديون تأخذ بقيمتها الدفترية¹.

يمكن حساب الأصل المحاسبي الصافي كما يلي²:

¹ Islam MISSAOUI, "Evaluation des entreprise et introduction en Bourse", mémoire de fin étude pour l'obtention

d'une maîtrise en finance, Faculté du Nabeul, 2009, P 12.

² Ibid, p 13.

1. من أعلى الميزانية:

الأصل المحاسبي الصافي = رأس المال الخاص - توزيعات الأرباح.

2. من أسفل الميزانية:

الأصل المحاسبي الصافي = مجموع الأصول - (الخصوم المتداولة + توزيعات الأرباح).

تسمح الميزانية المحاسبية بتقدير قيمة المؤسسة وذلك من خلال أصلها الصافي، حيث أن هذا الأخير هو التعبير الأكثر بساطة لقيمة الذمة المالية الذي يتمثل في الفرق بين مجموع الأصول ومجموع الديون للمؤسسة، ويساوي إلى القيمة النظرية لها، ونحدده وفق المعادلة التالية¹:

الأصل الصافي = الأصل المادي - مجموع الديون.

II. طريقة الأصل المحاسبي الصافي المصحح:

طريقة الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC) تقوم بأخذ كل حسابات الأصول والخصوم وتجري عليها عمليات التحليل والتصحيح الضرورية لأجل الوصول إلى الصورة الأكثر صدقا للحقيقة الاقتصادية للميزانية، والفرق بين الأصل المصحح والخصم المستحق المصحح يعطينا الأصل الصافي المصحح.

الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC) يمكن انطلاقا من ميزانية واحدة ويساوي²:

ANCC = الأصل الصافي للميزانية - الخصم الحقيقي (ديون حقيقة) - أصول وهمية أو بدون قيمة + الخصوم الوهمية (فارق تحويل الخصوم) ± تصحيحات فائض أو نقص القيمة.

الأصل الصافي المصحح من وجهة نظر قيمة الاستعمال هو رأس المال المستثمر من طرف المساهمين في المؤسسة³:

الأصل الصافي المصحح = الأصل الإقتصادي مقيم بقيمة الاستعمال - الديون.

¹BELLALAH Mondher, "Finance Moderne d'Entreprise", édition Economica, Paris, 2em éd, 2003, P 28

²CHAPLAIN Gérard, "Pratique Moderne de l'évaluation d'entreprise", édition EMS, Paris, 2004, P 106.

³بكارى بلخير، مرجع سبق ذكره، ص50.

إن قيمة الأصل الصافي المصحح المبينة في الميزانية نادرا ما تتعلق بالقيمة الاستعمالية الحالية للأصول المستعملة من طرف المؤسسة للأسباب التالية:

- التسجيل المحاسبي الذي يتم على أساس التكلفة الحقيقية؛
- قيم العناصر المعنوية المسجلة في الميزانية وغياب البعض منها؛
- قيمة سندات المساهمة؛
- الأصول خارج الاستغلال.

إذن هناك ضرورة لتحليل وتصحيح قيم عناصر الأصول والخصوم المعنوية، التي تنشأ من الانخفاض النقدي، طرق الإهلاك، تغيير بعض الأسعار في السوق، الطرق المحاسبية التي من الممكن أن تنجر عنها فروقات كبيرة بين الميزانية الاقتصادية والميزانية المحاسبية، هذا التصحيح يسمح بتقدير الأصل الصافي المصحح.

في كل الحالات، عمل المقيم يركز انطلاقا من الميزانية بتعديلها مجموعة بعد مجموعة حول قيمة الأصول والخصوم، نبعث من البداية حالة الأصول المادية خارج الاستغلال، كالأراضي، المباني، الأصول أين تكون قيمة السوق ليس من الصعب إيجادها، إما بالخبرة وإما بالرجوع إلى معلومات حديثة، والعملية تكون صعبة أكثر بالنسبة للأصول المادية المتعلقة بالاستغلال¹.

وعليه تحسب قيمة الأصل الصافي المحاسبي المصحح على النحو التالي:

الأصل المحاسبي الصافي المصحح = الأصول المصححة - الخصوم المستحقة المصححة.

✳ أعمال لا بد من التأكد منها قبل الشروع في التقييم وفق طريقة (ANCC)²:

1. التأكد من الوجود الحقيقي لعناصر الذمة المالية في تاريخ التقييم، فمن جهة نجد أن بعض الأصول الموجودة في الميزانية قد تم التنازل عليها، ومن جهة أخرى نجد أن البعض غير مبين في الميزانية؛
2. تقدير الاستعمال الحقيقي، وهو ضروري جدا لتمييز العناصر المرتبطة بالاستغلال عن المستقلة عنه، لأن أساس تقييمها مختلف؛
3. السير الحسن للمؤسسة، ومن جهة نظر استمرارية الاستغلال نأخذ قيمتها التي تعكس وظيفتها؛
4. الأصول التي هي حاليا غير مستعملة لكن ستكون مستعملة لاحقا فتأخذ قيمتها عن طريق الاختيار حيث تكون ذات فعالية بحسب تطور النشاط مثلا آلة يمكن أن

¹ CHAPELLE DE Philippe, "l'Evaluation des entreprises", édition Economica, Paris, 3^{em} éd, 2007, P 84.

² بكاري بلخير، مرجع سبق ذكره، ص 53_54.

تخضع للعديد من التغيرات من أجل أن تتكيف مع إنتاج أكثر أهمية، مبنى يقع في قطعة أرض شاغرة سيكون من السهل أن نجري عليه توسعة ومن ثم سيتم تجنب التنقل المكلف؛

5. أصول غير مستعملة ومؤكد أنها لن تستعمل فتعامل على أساس الخردوات؛
6. مراقبة الوضعية الحالية للأصول (عمرها، نوعية صيانتها، درجة تقادمها التقنية...)، على سبيل المثال آلة موجودة أصبحت قديمة لا تمثل ولا فائدة حتى ولو تم شراؤها حديثاً، نفس الشيء آلة لم تتم صيانتها بطريقة جيدة فنجدتها تفقد الكثير من طاقتها.

كل هذه النقاط يتم تناولها خلال عملية التقييم، إذن قبل إجراء مختلف التعديلات والتصحيحات على مختلف عناصر الأصول المشكلة للذمة المالية للمؤسسة، يجب أن نميز بين العناصر الضرورية للاستغلال، والعناصر غير الضرورية له (أي خارج الاستغلال).

بعد إتمام عناصر الميزانية التي من الواجب التطرق إليها عنصر بعنصر عند حساب الأصل الصافي المصحح، وبالتالي فإن قيمة الذمة المالية تحسب كما يلي¹:

قيمة الذمة المالية للمؤسسة = الأموال الخاصة المحاسبية ± تصحيحات الخصوم ± تصحيحات الأصول.

III. طريقة القيمة الجوهرية²:

أدخل مفهوم القيمة الجوهرية في مجال تقييم المؤسسات من طرف الخبراء الألمان سنة 1960، وتعرف على أنها القيمة ن الذمة المالية للمؤسسة المتعلقة بقيمة الاستثمارية مقدرة بقيمة الاستبدال الحالية للأصول (الممتلكات والحقوق) التي تكون الذمة المالية للمؤسسة، وتتميز هذه القيمة عن الأصل الصافي المحاسبي المصحح في استقلال العناصر المكونة لها عن نمط تمويلها ووضعيتها القانونية، وموجهة لاحتياجات الاستغلال بالمؤسسة.

ويمكن حساب القيمة الجوهرية انطلاقاً من الأصول المعاد تقييمها من منظور الاستثمارية مضافاً إليها العناصر الضرورية للاستغلال التي لا تملكها المؤسسة (العائد المحصل عنه بواسطة القرض الإيجاري والمستأجر والمستعار)، آخذين في الاعتبار القيمة الحالية لأقساط الإيجار والأتعاب المتعلقة بها في جانب الخصوم، مع

¹ بكاري بلخير، نفس المرجع السابق، ص 75.

² هوراي سويس، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص ص 86_87.

إضافة مصاريف الاستثمار الضرورية لتكملة، تجديد، والحفاظ على المعدات، كما يجب استبعاد العناصر التي تملكها المؤسسة وغير الضرورية للاستغلال.

القيمة الجوهرية = الأصول الإجمالية المعاد تقييمها من منظور الاستمرارية + مصاريف الاستثمار الضرورية للاستغلال غير المملوكة + مصاريف الاستثمار الضرورية لتكملة وتجديد والحفاظ على المعدات - العناصر المملوكة غير الضرورية للاستغلال.

إن ما يمكن ملاحظته على هذه العلاقة، هو حساب القيمة الجوهرية بصورة إجمالية (الديون متضمنة في حسابها)، غير أنه في الواقع نجد بعض الخبراء قد قسموا القيمة الجوهرية، بالإضافة إلى السابقة (الإجمالية) إلى صنفين آخرين وذلك حسب معيار مكونات تمويل الأصول:

1. القيمة الجوهرية الإجمالية المخفضة:

تساوي إلى القيمة الجوهرية الإجمالية مطروحا منها الديون بدون فوائد (كالأموال المتروكة مجانا تحت تصرف المؤسسة من طرف مسيرها وكذلك قروض الموردين)، أي أن:

القيمة الجوهرية المخفضة = القيمة الجوهرية الإجمالية - الديون بدون فوائد.

2. القيمة الجوهرية الصافية:

تساوي إلى القيمة الإجمالية مطروحا منها مجموع الديون، أي أن:

القيمة الجوهرية الصافية: القيمة الجوهرية الإجمالية - مجموع الديون.

فالقيمة الجوهرية الصافية بهذا المفهوم نجدها تقترب من الأصل الصافي المصحح لولا إضافة الأصول المستأجرة أو المستعارة إليها، أي أن القيمة الجوهرية الصافية تزيد عن الأصل الصافي المصحح بقيمة العناصر المستأجرة أو المستعارة الضرورية للاستغلال.

IV. الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال:

تم إدخال مفهوم الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال من طرف (G.Calba) و (A.Barnay)، حيث يعتبر البديل الذي جاء على أثر الانتقادات والخط الذي يكتنف طريقة القيمة الجوهرية خصوصا ما يتعلق بمشكل التمويل للعناصر الضرورية للاستغلال¹، ويتلخص فحوى هذه الطريقة في أخذها بعين الاعتبار كل الأموال

¹ TCHÉMENI Emmanuel, Op.cit. , P 14.

الضرورية للاستغلال بالمؤسسة، والمتمثلة في الموارد المالية اللازمة لتغطية الاحتياج في دورتي الاستثمار والاستغلال، إذ تنطلق هذه الطريقة من مفهوم التوازن المالي للمؤسسة، بحيث تمول وتغطي الأموال الدائمة للاستثمارات والاحتياج في رأس المال العامل¹.

وتحسب الأموال الدائمة والضرورية للاستغلال بالمعادلة التالية:

$$\text{الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال} = \text{القيم الثابتة (الاستثمارات) للاستغلال} + \text{احتياج رأس المال العامل للاستغلال.}$$

مع العلم أن القيم الثابتة تتضمن الاستثمارات المحصل عليها عن طريق تقنية القرض الإيجاري وكذلك العتاد المستأجر. تعتبر طريقة الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال أكثر نجاعة عند استعمالها في التوقعات المستقبلية، لأن هذه الأخيرة متناسقة مع حركية الاستثمارات واحتياج رأس المال العامل الواجب تمويلها، على عكس طريقة القيمة الجوهرية الإجمالية التي لا تصلح لأن تستعمل في المستقبل لعدم تناسق الربح التوقعي (عنصر ديناميكي) ومكوناتها (عناصر ثابتة)، وعليه فهي تصلح في الماضي لسهولة حسابها².

يظهر مما سبق، أن التقييم عن طريق الذمة المالية يعتمد قبل كل شيء على جرد وتعريف كل العناصر التي هي بصدد التقييم، فالغرض من التقييم على أساس الذمة المالية هو إعطاء تقدير موضوعي مستقل على التوقعات والتنبؤات.

المبحث الثاني: طرق التقييم المرتكزة على العائد.

ترتكز هذه المقاربة على العوائد والتدفقات، التي تعتمد في جانب كبير منها على المداخل الصافية المحققة أو التي ستحققها المؤسسة والمستفاد من مخرجات نظام المعلومات المحاسبي، وبالتحديد من جدول حسابات النتائج، بالإضافة إلى مخرجات عملية التشخيص ممثلة في النتيجة المستقبلية (المتوقعة).

المطلب الأول: الطرق المرتكزة على مقارنة الربح (العائد).

سنتناول في هذا المطلب قيمتين: قيمة المرودية ونسبة سعر السهم/العائد.

¹ Patrice VIZZAVONA, "Pratique de gestion, Tome 3 : Evaluation des entreprise", édition BERTI, Tipaza, 1990, P 18.

² Patrice VIZZAVONA, "Pratique de gestion, Tome 3 : Evaluation des entreprise", P 26.

1. قيمة المرد ودية:

تعتمد هذه الطريقة في تحديدها لقيمة مؤسسة على رسملة متوسط الربح المتوقع بمعدل استحداث معين وهي تعتبر من الطرق الأكثر استعمالاً من طرف الخبراء، وتحسب وفق العلاقة التالية:¹

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{B}{(1 + I)^t}$$

حيث أن:

V: تمثل قيمة المؤسسة.

n : عدد السنوات

B: متوسط الحسابي للربح المتوقع.

I: معدل الاستحداث.

ما يمكن ملاحظته على هذه العلاقة أنها تحمل ثلاث متغيرات تتمثل في: الربح، معدل الاستحداث، ومدة الاستحداث، والتي نستعرضها فيما يلي:

1. الربح:

تتخذ الطرق التقليدية ذلك الربح المحصل عليه في السنوات الثلاث أو الخمس الماضية التي تسبق عملية التقييم، حيث يتم حسابه كما يلي:²

$$B = \frac{P_{(t-3)} + P_{(t-2)} + P_{(t-1)}}{3}$$

حيث أن:

P(t-A): تمثل ربح السنة الفارطة.

إلا أنه ما يلاحظ على هذه الطريقة أنها لا تعكس قيمة المؤسسة، كون أنها ليست مرتبطة بنتائجها الماضية، بل بما ستحققه المؤسسة من نتائج مستقبلية، ونعلم جيداً بأن المبدأ الأساسي لقيمة المردودية هو ما ستحققه المؤسسة مستقبلاً وليس ما حققته في الماضي، لذا كان هناك ما يسمى بالربح الناتج عن التوقعات.

¹ CHOINEL Alain, Op.cit. , P 128.

² CONSO Pierre et HEMICI Farouk, "Gestion Financière de l'Entreprise", édition Dunod, Paris, 9^{em} éd, 1999, P 520.

الربح الناتج عن التوقعات: وهو ذلك الربح الذي تم استعراضه في الطريقة، حيث يمثل حقيقة مردودية الأموال المستثمرة، ومع ذلك فإنه يطرح مشكل صحة التوقعات، هذه الأخيرة التي نحصل عليها باستخدام الأساليب الإحصائية أو الموازنات التخطيطية.

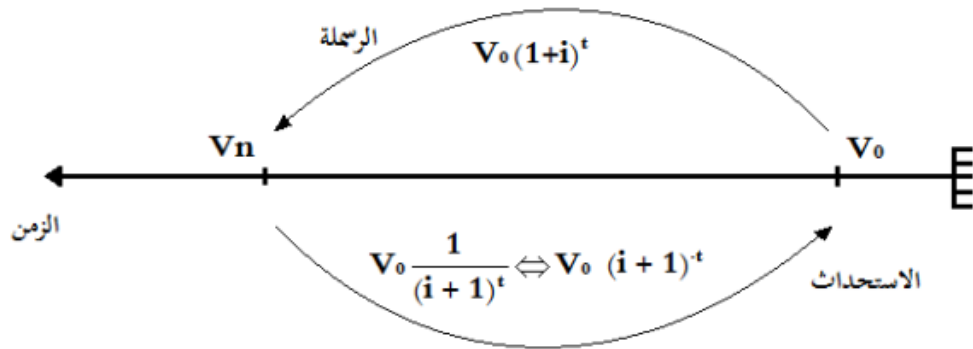
عموما، واحتراما لمبدأ قيمة المردودية يتم استعمال الأرباح المقدرة أما إذا تعذر الأمر في إيجادها أو كان هناك ، سوء لتقديرها فلا مانع من استعمال الأرباح الماضية (الربح الصافي المصحح).

2. معدل الاستحداث:

يرتبط معدل الاستحداث بعدة عوامل تتمثل في التضخم، تكلفة النقود المستعملة، والمخاطر المرتبطة بالإيراد المستقبلي وبالاجو العام. حيث يعتبر تحديد معدل الاستحداث من الأمور الصعبة. ويتم اختيار معدل الاستحداث أو معدل الرسملة تبعا لاختيار الربح المأخوذ في الحساب، فإذا تم اختيار الربح الماضي فإن هذا المعدل يساوي معدل الفائدة على رؤوس الأموال طويلة الأجل، أما إذا تم اختيار الربح المتوقع، نضيف إلى معدل السوق علاوة مخطر، بغية تجنب تأثيرات عدم التأكد التي تحيط بالتوقعات.¹

وتجدر الإشارة إلى أن الرسملة والاستحداث وجهان لعملة واحدة، وتتمثل في سعر الوقت، ويمكن توضيح كل منهما في الشكل البياني الآتي:²

الشكل رقم (3): الاستحداث والرسملة للقيم



¹ هوارى سويسى، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص 90.

² VERNIMMEN Pierre, "Finance d'entreprise", édition Dalloz, Paris, 3^{em} éd, 1998, P 316.

حيث أن:

$$V_n : \text{القيمة المستقبلية.} \quad V_0 : \text{القيمة الحالية.}$$
$$t : \text{عدد السنوات.} \quad i : \text{معدل الاستحداث.}$$

3. مدة الاستحداث:

إن مدة الاستحداث (التوقعات) هي قصيرة جدا مقارنة مع مدة حياة المؤسسة، ما بين ثلاث وخمس سنوات، وسبب اختيار فترة قصيرة هو أن فترة التوقعات لمدة طويلة تؤدي إلى عدم التأكد، ونشير إلى أن الفترة القصيرة ملائمة للمؤسسات ذات النمو القوي والتطور التكنولوجي السريع التي تجعل من الاستثمارات تقنيات قديمة ومتجاوزة مع أن مدتها الاقتصادية لم تنتهي بعد¹.

II. نسبة السهم/الربح (PER) :

تلعب هذه العلاقة دورا مهما في تقييم المؤسسات حيث تستخدم الطريقة الأنجلوساكسونية (Price Earning Ration) ليس فقط لكونها مصطلح انجليزي، وإنما لاستعمالها العالمي من طرف الخبراء الماليين، ويشير PER إلى عدد المرات التي يتم فيها تغطية سعر السهم من خلال ربحيته، وتعطى صيغة التقييم بواسطة هذه النسبة وفق العبارة الآتية²:

$$V = (P/E) B$$

حيث أن:

V : قيمة المؤسسة. B : الربح الإجمالي للمؤسسة. P/E : معامل نسبة سعر السهم/الربح المأخوذ من البورصة.

ويعرف PER لأصل مالي على أنه نسبة سعر الأصل إلى الربح السنوي الذي يطرحه، ومن ثم فهو يبين فترة الاسترداد اللازمة لهذا الأصل. تستعمل نسبة السعر/الربح في الأسواق المالية بحيث تشير إلى "كم من الربح" تقبل هذه الأخيرة دفعه على ورقة مالية (سهم) ما، أو بمعنى آخر كم مرة تقوم برسملة العائد المحصل عليه من طرف مؤسسة ما³، ولهذا الغرض نجدها تستعمل كثيرا في المقارنات بين الأسواق لبعالية المتعددة وبين مختلف القطاعات و المؤسسات كمؤشر لاتخاذ القرارات لدى مستثمري المحافظ، والمساعدة في

¹ بكاري بلخير، مرجع سبق ذكره، ص 93.

² CHOINEL Alain, Op.cit. , P 130.

³ J.Brilman et C.Maire, Op.cit. , P 57.

التحليل لمعرفة أوضاع الأسواق المالية لمحللين الماليين، في عمليات تقييم المؤسسات بشقيها المسعرة وغير المسعرة.

* تقييم طريقة PER:

1. بالنسبة للمعامل سعر/الربح (العائد) P/E:

تتكون هذه النسبة كغيرها من النسب من طرفين، وعليه فدلالتهما مرتبطة بطبيعتهما وقيمتها، والتي لا بد من الوقوف عليهما لتعددهما¹:

- أ. السعر Price : يتم الحصول على السعر من خلال البورصة، حيث توجد عدة تعاريف يمكن أن تدخل في حساب النسبة وهي:
- __ آخر سعر معروف أو سعر حديث للسهم.
 - __ السعر في 12/31 للسنة المالية
 - __ السعر المتوسط لفترة معينة، شهر، ثلاثي، سنة، ...

الربح Earning: فيما يخص الربح يجب طرح ثلاث تساؤلات:

- __ أي ربح مقصود؟ ربح صاف من الضريبة، نتيجة جارية صافية...
- __ هل الربح الصافي المأخوذ معالج، بمعنى مصحح من طرف الخبراء أم لا؟
- __ ما هي الفترة المتعلقة بهذا الربح؟ هل هي تلك المتعلقة بالربح الصافي للسنة الماضية، الربح المقدر للسنة الجارية الناتج عن بناء سلسلة من الأرباح السابقة، الربح المتوقع للسنة القادمة.

لكن الربح الأنسب لهذه النسبة ليس آخر ربح محصل عليه، وإنما هو الربح المقدر سواء للسنة الجارية أو للسنوات اللاحقة².

2. بالنسبة لإمكانية استعمالها³:

تستعمل هذه الطريقة لمعرفة قيمة المؤسسات المسعرة وغير المسعرة، وذلك بتطبيق نسبة P/E لمؤسسة مسعرة في تقييم مؤسسة أخرى مشابهة لها وتعمل في نفس القطاع، وتستعمل في تقييم المؤسسات غير المسعرة بالأخص، غير أنه ينصح بأخذ الحيطة والحذر في استعمالها كون أن معطيات النسبة لا تخصها مباشرة، وذلك بإلغاء العوامل التي تحول دون مماثلتها لواقع المؤسسة المراد تقييمها، كما أنه غالبا ما يتم القيام

¹Ibid, P 58

² CHOINEL Alain, Op.cit. , P 130.

³ J.Brilman et C.Maire , Op.cit. , P 67

بتخفيض تصل نسبته إلى 30 وأحيانا تصل إلى 50% وذلك للجمود الكبير الذي يعرفه رأس المال المستثمر في المؤسسات غير المسعرة.

3. احتياطات استعمال P/E^1 :

تكون النسبة P/E متاحة بشكل سهل، بما أن مرجعها السوق المالية، إلا أن هناك بعض الاحتياطات عند الاستعمال يجب أن تأخذ في الحسبان:

- تتأثر القيمة المحصل عليها بشكل كبير بصحة ووضعية السوق المالية؛
- تعتبر تطورات سعر الفائدة العامل الرئيسي الذي يوضح بشكل جيد تغيرات النسبة P/E المتوسطة للسوق المالية؛
- يصعب أحيانا لإيجاد مؤسسات مسعرة مماثلة للمؤسسات المراد تقييمها، كون حجم الأولى أوسع من حجم المؤسسات غير المسعرة؛
- يكون للمؤسسات المحققة للخسائر نسبة P/E سلبية، كما يمكن أن يكون للمؤسسات الموجودة في فترة إعادة تقييم نسبة P/E جد مرتفعة بشكل مؤقت، فكلتا الحالتين لا تعطي أي دلالة؛
- يتطلب التطبيق الجيد لهذه الطريقة معرفة معمقة للمؤسسة، لمنافسيها وللقطاع، لتترجم خصوصياتها في شكل تغيرات في النسبة مقارنة مع المتوسط الملاحظ.

إن تطبيق هذه الطريقة يحتاج إلى توفر بورصة قيم تتميز بالاتساع وتتمتع بمستوى مقبول من الكفاءة يمكن معها الحصول على نسبة P/E ذات دلالة ومعبرة عن الواقع للسوق أو لقطاع معين أو لمؤسسة تفيد كمؤشر يستعمل في عملية التقييم المرتكزة على المقارنة سواء للمؤسسات المسعرة أو غير المسعرة منها، وذلك ما يفسر استعمال معامل P/E في مجال تقييم واتخاذ القرار في مجال الاستثمار في الأوراق المالية.

المطلب الثاني: الطرق المرتكزة على التدفقات.

يعتبر مفهوم التدفق النقدي مفهوما أنجلو سكسونيا، وذلك من خلال تسميته الأصلية Cash flow « التي توضح من جهة ما يسمى بـ « Cash ont flow » المعبر عن المخرجات من السيولة، ومن جهة أخرى ما يسمى « Cash in flow » الذي يعبر عن المدخلات من السيولة، والفرق بين هاتين الحركتين ينتج عنه التدفق النقدي الصافي « Net Cash flow »، وقد استعمل كمرادف لهذا المفهوم باللغة الفرنسية ما يسمى

¹ CHOINEL Alain, Op.cit. , P 132.

بالقدرة على التمويل الذاتي « CAF » أي « Capacité d'autofinancement » الذي يساوي الربح الصافي مضافا إليها مخصصات الإهلاك وتغيرات بعض المؤونات¹.

وتحسب القدرة على التمويل الذاتي بالعلاقة التالية²:

القدرة على التمويل الذاتي = الربح الصافي + مخصصات الإهلاك والمؤونات (منقوصا منها تلك المسترجعة).

مقاربة التدفق النقدي تركز في تقييمها لمؤسسة معينة على التدفقات النقدية المستقبلية الناتجة عن استثمار وقدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح المستقبلية وتدفقات الخزينة المتاحة وهي أيضا تشكل معطيات مهمة لجميع المستثمرين.

أ. التقييم على أساس القدرة على التمويل الذاتي:

يمكن استعمال هذا المفهوم في حساب قيمة مردودية مؤسسة معينة بدلا من استخدام مفهوم الربح الصافي المصحح .

فيما يتعلق بالقدرة على التمويل الذاتي الذاتي « CAF » فيمكن استعماله على غرار نسبة السعر / الربح PER في طرق مقارنة نظرا للانتقادات الموجهة إلى هذا الأخير فيما يخص سياسة الإهلاكات التي تميز بعض المؤسسات أو القطاعات كقطاع الصناعات الثقيلة، فالقدرة على التمويل الذاتي هي أكثر تمثيلا للقدرة الربحية، وتعطى العلاقة لحسابه كما يلي³:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{CAft}{(1+i)^t}$$

حيث أن: CAft: القدرة على التمويل الذاتي للفترة (t).

تبين هذه العلاقة المجموع المستحدث للقدرة على التمويل الذاتي التي تعطينا أيضا القدرة المحتملة لنمو المؤسسة، فالرسمة لقدرة التمويل الذاتي تعطينا القيمة المحتملة لنمو المؤسسة.

¹ Mauguire.H, "l'Evaluation des entreprises non cotées", édition Bordas, Paris, 1990, P P 23-24.

² بكارى بلخير، مرجع سبق ذكره، ص 12.

³ CHOINEL Alain, Op.cit. , P 136.

II. التقييم على أساس تدفقات الخزينة المستحدثة:

تعتمد طريقة التقييم على أساس تدفقات الخزينة المستحدثة في تحديدها لقيمة مؤسسة على القيمة الحالية لتدفقات الخزينة الممكن تحقيقها، والتي تقوم باستحداثها بمعدل، آخذين في الحسبان ذلك المخاطر الذي يحيط بالاستثمار، مجموع هذه التدفقات المستقبلية يكون وفق آفاق توقعية (تقديرية)، وعموما نجد مدتها تتراوح بين 5 و 10 سنوات وبعد هذه الفترة تأتي إضافة قيمة نهائية (قيمة باقية).

ضمن هذه الطريقة نعتبر أن المؤسسة كيان من حيث القيمة لا ترتبط بربحها، لكن بقدرتها الربحية التي نقيسها عن طريق تدفقاتها النقدية الحرة أو تدفقات الخزينة المتاحة، فهي تمثل أحسن مكمّل لطريقة استحداث الأرباح.¹

كما هو الحال بالنسبة لطريقة المردودية نقوم باستحداث متوسط تدفق الخزينة لثلاث أو خمس سنوات المتوقعة بمعدل استحداث يختلف عن ذلك المستعمل في طريقة المردودية، لأن المعدل يمكن أن يتغير من تركيبة إلى أخرى، لأنه لا نستحدث نفس المركبات.²

هي في الحقيقة مقارنة جوهرية لاعتمادها على حساب القيمة الحالية لتدفقات الخزينة المستقبلية المستحدثة بمعدل يمثل الاستحقاق الواسطي لمكافأة حاملي الأموال للمؤسسة بالأخذ في الحسبان لمخاطرها.

يمكن تحديد قيمة المؤسسة وفق تدفقات الخزينة المستحدثة على النحو الآتي:³

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{DCF_i}{(1+t)^i} + \frac{VT}{(1+t)^n}$$

حيث أن:

V: قيمة المؤسسة.

DCF_i: التدفق النقدي المتاح الخاص بالنسبة *i*.

t: معدل الاستحداث.

n: عدد السنوات المأخوذة كأفاق للتقدير.

Vt: القيمة الباقية للمؤسسة.

¹ بكاري بلخير، مرجع سبق ذكره، ص. 10.

² J.Brillman et C.Maire, Op.cit. , P 155.

³ بكاري بلخير، "أهمية مقارنة التدفقات في تقييم المؤسسة"، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 10، 2012، ص. 24.

ويمكن حساب التدفق النقدي المتاح انطلاقاً من النتيجة المحاسبية الصافية كما يلي¹:
التدفق النقدي المتاح = النتيجة العملياتية خارج المصاريف المالية وبعد الضريبة على
أرباح الشركات + مخصصات الإهلاك - التغيير في احتياج رأس المال العامل للاستغلال
+ التنازل عن الأصول - الاستثمارات.

ويقوم بعض الخبراء بإضافة التدفقات المالية الناتجة عن حركة القروض (زيادة وتسديد
القروض)، وعليه يصبح حساب المفهوم على النحو التالي²:
- تدفقات الإيرادات = الربح الصافي المصحح بعد الإهلاك وقبل الضريبة + المصاريف
المالية+

الإهلاكات الاقتصادية + قيمة التنازل عن الاستثمارات + قروض إضافية متوسطة
وطويلة الأجل.

- تدفقات المصاريف = الارتفاع في احتياج رأس المال العامل + تكلفة الاستثمارات
السوية + أقساط
إهلاك القروض.

- التدفق النقدي المتاح = تدفقات الإيرادات - تدفقات المصاريف.

تطرح هذه الطريقة (تدفقات الخزينة المستحدثة) كغيرها من الطرق المعتمدة على التدفقات
إشكالا في تحديد عناصر حسابها في ظل عدم وجود إجمال وتوحيد لهذه العناصر،
والمتمثلة في مفهوم التدفق النقدي المتاح، الفترة المستحدثة، الفترة المأخوذة لحساب القيمة
النهائية (المتبقية) للمؤسسة، مما يجعل تطبيقها من طرف عدد من الخبراء ينتج اختلافاً في
قيمة نفس المؤسسة في ظل عدم الإجمال على مكوناتها.

والآن سوف نقوم ببعض من التحليل لمكونات العلاقة السابقة كالاتي³:

1. التدفق النقدي المتاح:

من خلال ما سبق، ولكي يصبح التدفق النقدي المتاح يتمتع بنوع من التوحيد بين مختلف
الكتاب يتم استبعاد التدفقات النقدية المتعلقة بالقروض من حسابه، وعليه فمفهوم
CHOINEL Alain الذي تم التعرض له يستبعد منه من جهة الإيرادات: القروض
الإضافية، من جهة المصاريف: أقساط إهلاك القروض، وبالرغم من ذلك يبقى تحديد
التدفق النقدي يطرح مشاكل في المجالات المالية بصفة عامة، ومجال تقييم المؤسسات
بصفة خاصة، لعدم توحيد المفاهيم المالية والمفهوم في حد ذاته، والذي يتجلى خاصة في
مشكل المؤونات مما يجعل تحديده يخضع لاختيارات الخبير المقيم.

¹ J.Barrean et J. Delahaye "Gestion financière : Manual et application", édition Dunod, Paris, 9em éd, 2000, P 301.

² CHOINEL Alain, Op.cit. , P 135.

³ هوارى سويسي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص ص 96-97.

2. معدل الاستحداث:

يعرف معدل الاستحداث هو الآخر اشكالياً في تحديده، إلا أنه غالباً ما يأخذ تكلفة رأس المال لاستحداث التدفقات المستقبلية مع الأخذ في الحسبان مستوى المخاطر الخاص بالمؤسسة، فإذا كان إيجاد تكلفة رأس المال يتميز بنوع من السهولة والوضوح لوجود مؤشرات واضحة لحسابها (سعر الفائدة والأرباح الموزعة...)، فإن علاوة المخاطر تطرح مشكلاً وصعوبة في إيجادها، مما تنتج اختلافاً بين الخبراء المقيمين عند تطبيقها على نفس المؤسسة.

في الواقع أن تكلفة رأس المال عبارة عن معدل مردودية أدنى يمكن ان تحققه استثمارات المؤسسة من اجل مقدرتها على تحقيق مردودية المساهمين و الدائنين.

ولهذا تسهيل عملية الحساب، غالباً ما يتم حساب تكلفة رأس المال عن طريق المتوسط الترجيحي لتكلفة الأموال الخاصة وتكلفة المديونية الصافية، حسب العلاقة التالية¹:

$$k = \left[\frac{V_{cp}}{V_{cp} + V_d} \times K_{cp} \right] + \left[\frac{V_d}{V_{cp} + V_d} \times K_d(1 - T) \right]$$

حيث أن:

K:تكلفة رأس المال.

V_{cp}:قيمة الأموال الخاصة.

V_d:قيمة الديون طويلة الأجل.

K_{cp}:معدل المردودية المستحق من طرف المساهمين (تكلفة الأموال الخاصة).

K_d:معدل الفائدة الذي يمكن أن تستدين به المؤسسة.

T:معدل الضريبة على أرباح الشركات.

توضح هذه العلاقة بأن معدل مردودية المؤسسة الذي ترغب في تحقيقه يتعلق بمجموع:

—مردودية الأموال الخاصة المرجحة بوزنها المتعلق بمكافئة الأموال من جهة؛

—مردودية الديون المالية المرجحة بوزنها المتعلق بمكافئة الأموال من جهة أخرى.

الفكرة إذن بسيطة وسهلة التوضيح، مشروع ذو مردودية كافية هو ذلك الذي يسمح بمكافئة مجموع الأموال وتحقيق عائد إقتصادي.

3. الفترة المأخوذة لحساب التدفقات:

تعد الفترة المأخوذة لحساب التدفقات المستقبلية المحصل عليها من العناصر الهامة في حساب قيمة المؤسسة وفق هذه الطريقة، لكن ما يمكن ملاحظته من خلال الكتابات في مجال التقييم أنها لا تعرف توحيداً بين الكتاب، فمنهم من يأخذ فترة طويلة جداً ومنهم من يتبنون فترة أقصر من ذلك بكثير، ولهذا الغرض سنتطرق لهما على النحو التالي²:

¹ بكاري بلخير، "أثر التقييم المالي على مسار الشراكة"، مرجع سبق ذكره، ص 114.

² J.Barrean et J.Delahaye ,Op.cit , P P 301-302.

–**الفترة الطويلة**: يعتمد أصحاب هذه الطريقة في استحداث التدفقات المستقبلية لفترة طويلة تتراوح بين 10 و12 سنة على الأقل، وغالباً ما يذهبون إلى 20 سنة، كما تصل أحياناً حتى 50 سنة.

–**الفترة القصيرة**: يعتمد الكتاب الجدد فترة قصيرة جداً بما سبق، والتي في الغالب تماثل ما هو مأخوذ في نظرية الاستثمارات والمتمثلة في خمس سنوات.

4. القيمة النهائية (المتبقية) للمؤسسة:

تبين القيمة النهائية الجزء المتبقي من المؤسسة عند نهاية الفترة المأخوذة لحساب التدفقات المستقبلية الناتجة عنها، حيث تمثل وزناً معتبراً لا يستهان به في عملية التقييم وفق هذه الطريقة، خاصة إذا ما كانت فترة التوقعات قصيرة، غير أن تحديدها في الواقع يعرف عدة طرق، مما يجعلها أحد عناصر الاختلاف في طريقة التدفق النقدي المتاح بين الخبراء المقيمين، وتتمثل أهم طرق حسابها فيما يلي:

–**الأصل الصافي المصحح** لنهاية فترة التوقعات؛

–**رسملة الأرباح** للسنة الأخيرة للتوقعات بواسطة نسبة السعر/العائد PER (المقدر للمؤسسة)؛

–**استحداث التدفق الأخير** إلى ما لانهاية بمعدل استحداث يتمثل في معدل العائد الواجب الحصول عليه، وبالتالي تصبح:

$$VRn = Fn/t$$

حيث أن:

VRn: القيمة المتبقية للمؤسسة.

Fn: التدفق الأخير.

t: معدل الفائدة الواجب الحصول عليه.

–**الاعتماد على منظور الذمة المالية** في حسابها، وذلك من خلال الميزانية المتوقعة عند نهاية الفترة، حيث تساوي القيمة النهائية الأصول الثابتة مضافاً إليها الاحتياج لرأس المال العامل المتوقع مضافاً إليها فائض قيمة محتمل Good Will.

إن الطريقة التي تأخذ غالباً في حساب القيمة النهائية تتمثل في استحداث النتيجة العملياتية الصافية (الربح الصافي المصحح) على فترة غير منتهية، وبالمقابل نجد أن الطرق المرتكزة على الذمة المالية في حساب القيمة النهائية، تتميز بعدم كفايتها وتعبيرها على الحقيقة¹.

في الأخير يمكن القول أن مقارنة التدفقات هي مقارنة جد حساسة وأيضاً عملية تطبيقها صعبة نظراً للعناصر المكونة لها (إعداد التدفقات المستقبلية، تحديد تكلفة رأس المال، تحديد معدل الاستحداث، الفترة المأخوذة لحساب القيمة النهائية) وبالتالي فإن نتيجة التقييم مرهونة

¹ J.Barrean et J.Delahaye, Op.cit. , P 302.

بشكل مباشر باختيار تلك العناصر، والاختيار بدوره مشروط جداً بما هو منتظر من نتيجة التقييم (استمرار نشاط المؤسسة، الدخول إلى البورصة...).

المبحث الثالث: طرق التقييم المرتكزة على فائض القيمة Good Will.

مصطلح Good Will مصطلح معروف كثيراً في المالية، حيث استعمل لفترة طويلة كأداة مفضلة لتصحيح قيم الذمة المالية، من أجل الأخذ في الحسبان المردودية الاقتصادية المحققة من طرف المؤسسة، خصوصاً مقارنة مع التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال ومن ثم تقييم رأس المال المعنوي للمؤسسة.

المطلب الأول: الطريقة غير المباشرة لحساب فائض القيمة.

توجد طريقة واحدة حسب هذا المعيار، وتقوم هذه الطريقة على حساب فائض القيمة باعتباره يمثل فرقاً بين القيمة الإجمالية للمؤسسة وقيمة الأصول المادية (الأصل الصافي المحاسبي المصحح ANCC أو القيمة الجوهرية الإجمالية (VSB)).
وعليه يتم حساب فائض القيمة بعد حساب القيمة الإجمالية للمؤسسة، هذه الأخيرة تحسب إنطلاقاً من المتوسط الحسابي للقيمة الناتجة عن منظور الذمة المالية (ANCC أو VSB) والقيمة الناتجة من منظور التوقعات (قيمة المردودية (العائد)¹.

من خلال استعمال مفهومي الأصل المحاسبي أو القيمة الجوهرية الإجمالية في حساب فائض القيمة، فإننا نكون أمام حالتين: الطريقة غير المباشرة الصافية والطريقة غير المباشرة الإجمالية، وعلى هذا الأساس سنتطرق لحساب هذه الطريقة من زاويتين:
أ. الطريقة غير المباشرة الصافية:

يستعمل في هذه الطريقة مفهوم الأصل الصافي المحاسبي المصحح (ANCC) لحساب فائض القيمة والقيمة الإجمالية للمؤسسة.

$$V = GW + ANCC$$

حيث أن:

V: القيمة الإجمالية للمؤسسة.

GW: فائض القيمة Good Will.

ANCC: الأصل الصافي المحاسبي المصحح.

وتعطى الصيغة التي تحسب فائض القيمة على النحو التالي²:

$$GW = (1/2) i (B - i. ANCC)$$

ومنه تحسب قيمة المؤسسة على النحو الآتي³:

$$V = ANCC + (1/2) i (B - i. ANCC)$$

¹ هوارى سويسى، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص 99.

² K.Achouche et A.Labanji, "Que vaut votre entreprise ? Diagnostic et évaluation de l'entreprise", édition SNC, Alger, 1996, P 43.

³ J.Brillman et C.Maire, Op.cit. , P 121.

حيث أن $[(1/2) i (B - i \cdot ANCC)]$:يمثل سعر الفائدة المستعمل في الدولة (غالباً معدل الفائدة على القيم ذات الدخل الثابت).

II. الطريقة غير المباشرة الإجمالية:

تعمل هذه الطريقة بنفس الخطوات السابقة في حساب فائض القيمة وقيمة المؤسسة، ويمكن الفرق في استبدال القيمة الجوهرية الإجمالية VSB محل الأصل الصافي المحاسبي المصحح، ANCC، وتبعاً لذلك يتغير العائد المالي المقابل، فيستبدل الربح الصافي المصحح B بالقدرة الربحية (النتيجة العملياتية بعد الضريبة) التي تتضمن الفوائد فضلاً عن الربح الصافي المصحح والتي تمثل العائد المقابل للقيمة الجوهرية الإجمالية VSB. وعليه يحسب فائض القيمة وقيمة المؤسسة وفق هذه الطريقة على النحو التالي¹:

$$GW = (1/2) i (CB - i \cdot VSB)$$

ومنه قيمة المؤسسة:

$$V = \frac{1}{2} VSB + \left(\frac{CB}{I} E \pm AHE \right)$$

حيث أن:

CB: القدرة الربحية (النتيجة العملياتية).

E: الديون.

AHE: عناصر خارج الاستغلال.

مايمكن ملاحظته على الطريقة المباشرة بشقيها الصافي والإجمالي ما يلي:

– تتم رسملة الربح الصافي بمعدل استحداث (i2) مضاعف لمعدل التوظيف المفترض (i) لقيمة الأصول المطروحة (ANCC أو VSB) في السوق المالية، مما يدل على أخذه في الحسبان المخاطر، عكس الثاني الذي لا يأخذ في حسابه المخاطر².

– تعتبر هذه الطريقة طريقة تحكمية (تعسفية)، لاستعمالها متوسط قيمتين لحساب قيمة المؤسسة، ذلك أن القيمة الناتجة عن المتوسط غير مبنية على افتراض معين، عكس استعمال الطريقة مباشرة حيث تكون ملائمة لوضعية التقييم.

– يساوي فائض القيمة حسب هذه الطريقة نصف فائض قيمة المردودية على قيمة الأصول (ANCC أو VSB):

$$GW = \frac{1}{2} \left(\frac{B}{i} - ANCC \right)$$

– وأيضاً يساوي فائض القيمة نصف رسملة فائض الربح لفترة غير منتهية بمعامل 1/i:

$$GW = \frac{1}{2} \times \frac{1}{i} (B - i \cdot ANCC)$$

¹ Mauguere.H, Op.cit. , P 40.

² J.Brillman et C.Maire, Op.cit. , P 121.

– يستعمل أصحاب هذه الطريقة تخفيضاً على الربح الصافي المصحح B أو القدرة الربحية CB بـ 30% عندما يحسب الربح من خلال ترجيح الأرباح الماضية الحديثة، لتقليل أثر عدم الانسجام بين الأرباح الماضية والمقدرة.

المطلب الثاني: الطرق المباشرة لحساب فائض القيمة.

توجد عدة طرق مباشرة لحساب فائض القيمة والتي سوف نتطرق لذكر أهمها:

1. الطرق المباشرة:

تتمثل هذه الطرق فيما يلي:

1. الطريقة الأنجلوسكسونية:

تعتمد هذه الطريقة على رسملة الربح الإضافي الناتج عن الفرق بين الربح المحصل عليه وعائد توظيف الأموال الضرورية

للمؤسسة في السوق المالية، وتعطى قيمة المؤسسة وفائض القيمة على النحو التالي¹:

$$V = ANCC + \frac{1}{i} (CB - i \cdot VSB)$$

$$GW = \frac{1}{t} (CB - i \cdot VSB)$$

الطريقة الصافية:

$$V = ANC + \frac{1}{i} (CB \cdot i \cdot ANC)$$

$$GW = \frac{1}{t} (CB - i \cdot ANC)$$

حيث أن:

i: سعر الفائدة.

t: معدل استحداث بمخطر (حيث يكون أكبر من 1 كونه يضاف إليه ما بين 25% إلى

50% كنسبة مخطر).

CB: القدرة الربحية.

B: الربح المصحح.

مما سبق يلاحظ أن هذه الطريقة التي تقوم برسملة الربح الإضافي لمدة غير منتهية بمعدل استحداث t تصبح مساوية للطريقة السابقة (الطريقة غير المباشرة) في حال ما إذا أخذت نسبة المخطر بـ 50%، وعليه نستطيع القول أن الطريقة غير المباشرة هي حالة خاصة من هذه الطريقة.

2. طريقة الربح المختصرة لفائض القيمة:

تسمى كذلك بالطريقة المبسطة لاتحاد الخبراء المحاسبين الأوروبيين، حيث تنطلق هذه

¹ Mauguire.H, Op.cit. , P 36.

الطريقة في حساب فائض القيمة من استحداث فوائض الربح الناتجة عن الفرق بين الربح وعائد توظيف الأموال الضرورية للمؤسسة في السوق المالية لفترة معينة، عكس الطريقة السابقة (الأنجلوسكسونية) التي تعتمد فترة غير منتهية. تعطي معادلة هذه الطريقة على النحو التالي:

– عندما يكون فائض القيمة ثابتاً¹:

$$V = ANCC + an(B - i \cdot ANCC) \quad \text{الطريقة الصافية:}$$

$$an = 1 - \frac{1 - (1 + t)^{-n}}{t}$$

حيث أن an : القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية متساوية. في حالة عدم ثبات فائض القيمة:

$$V = ANCC \sum_{n=1}^n \frac{Bt - i \cdot ANCC}{(1 + i)^n}$$

حيث أن i : معدل الاستحداث.

II. الطرق المباشرة الأخرى لحساب فائض القيمة:

وتتمثل في:

طريقة Calba et Barnay:

تعتمد هذه الطريقة في حسابها لفائض القيمة على مفهوم الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال (CPNE) والمردودية المالية، حيث أن فائض الربح حسبها يساوي إلى الفرق بين المردودية المالية وقيمة التوظيف لأموال معالجة (CPNE) بمعدل بدون مخطر. وهي تعطي بالعلاقة الآتية²:

$$V = ANC + \frac{CPNE + an \times RF}{1 + (i \cdot an)} \cdot CPNF$$

ومنه:

$$GW = \frac{CPNE + an \times RF}{1 + (i \cdot an)} - CPNE$$

علاقة فائض القيمة الأخيرة تكافئ منطقياً:

$$GW = \frac{an}{1 + (i \cdot an)} \times [RF - (i \cdot CPNE)]$$

¹ Mauguere.H, Op.cit. , P 36.

² J.Brilmann et C.Maire, Op.cit. , P P 124-125.

حيث أن:

V: قيمة المؤسسة.

ANC: الأصل الصافي المصحح.

an: القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية متساوية.

CPNE: القيم الثابتة مضافاً إليها الاحتياج في رأس المال العامل.

RF: العائد المالي.

i: معدل الفائدة.

فالأساس الذي تعتمد عليه هذه الطريقة هو مطابق لذلك المتعلق بالريع المختصر لفائض القيمة، لكن بدلاً من الاعتماد على مفهومي القيمة الجوهرية (VSB) والقيمة الربحية (CB ، فقد تم اعتماد كل من مفهومي الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال (CPNE) والعائد المالي (RF) ونشير هنا إلى أنه يتم إحداث تخفيض على الربح المستقبلي من 5% إلى 30% كحد أقصى.

2. طريقة اتحاد الخبراء المحاسبين الأوروبيين:

يقيم فائض القيمة ومن ثم قيمة المؤسسة وفق هذه الطريقة بالعلاقة الآتية:

الطريقة الإجمالية¹:

قيمة المؤسسة:

$$V = \frac{Vs + (an. CB)}{1 + (an. t)} - Dettes$$

فائض القيمة:

$$GW = \frac{an}{1 + (an. t)} (CB - t. Vs)$$

الطريقة الصافية²:

$$V = ANCC + \frac{an. B}{1 + (an. i)}$$

$$GW = \frac{an}{1 + (an. i)} (B - i. ANCC)$$

حيث أن:

V: قيمة المؤسسة.

Vs: القيمة الجوهرية.

an: القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية متساوية.

CB: القدرة الربحية.

¹ Mauguere.H, Op.cit. , P 34.

² J.Brilman et C.Maire, Op.cit. , P 120.

t: معامل استحداث يساوي إلى معدل الفائدة لقروض الدولة مضافاً إليه علاوة بـ 50%
n: فترة تتراوح بين 3 و 8 سنوات.

يطبق تخفيض بنسبة 30% على القدرة الربحية (CB).

3. طريقة استحداث لسلسلة محدودة لريوع فائض القيمة:

الأصل الاقتصادي الذي نستعمله في حساب الريوع يمكن أن يكون¹:

–الأصل الصافي المحاسبي المصحح:

$$V = ANCC + (B - r \times ANCC) \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$$

–القيمة الجوهرية الخام:

$$V = ANCC + (B - r \times VSB) \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$$

–الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال:

$$V = ANCC + \sum_{k=1}^n (B - r \times CPNE) (1 + i)^{-k}$$

في حالة (ANCC) و (VSB) ريوع فائض القيمة يفترض أنها ثابتة، وبالعكس في حالة (CPNE) يجب بذل مجهود لمعرفة الريع لكل سنة من السنوات المعينة.

4. طريقة شراكة وراء النتائج السنوية:

تعتمد هذه الطريقة في حسابها لفائض القيمة على ضرب الربح الإضافي في عدد معين من السنوات، عكس الطرق التي تقوم باستحداثه وفق معدل الاستحداث، وتحسب قيمة الفائض (GW) وقيمة المؤسسة (V) عن طريق العلاقة الآتية:
 الطريقة الإجمالية²:

$$V = (VS - Dettes) + n(CB - i \times VS)$$

$$GW = n(CB - i \times VS)$$

الطريقة الصافية³:

$$V = ANC + n(CB - i \times ANC)$$

$$GW = n(CB - i \times ANC)$$

¹ بكاري بلخير، "أثر التقييم المالي على مسار الشراكة"، مرجع سبق ذكره، ص 128.

² Mauguère.H, Op.cit. , P 39.

³ J.Brilmann et C.Maire, Op.cit. , P 123.

5. طريقة المعدلات بمخطر وبدون مخطر:

هذه الطريقة مشتقة من طريقة الخبراء المحاسبين الأوروبيين بمعدل أعلى من معدل العائد العادي للأصل من أجل الأخذ في الحسبان المخطر وذلك لإيجاد فائض القيمة وقيمة المؤسسة، إلا أن الاختلاف بينهما يكمن في أن هذه الأخيرة أي طريقة معدل بمخطر ومعدل بدون مخطر تطبق على القيمة الإجمالية للحيازة وليس فقط على قيمة الأصل المرتبط، وهناك أيضاً اختلاف مع طريقة الأنجلوسكسونية متأت في الحقيقة من أن فائض الربح محدد إنطلاقاً من معدل عائد عادي حول سعر الحيازة (i. V) (وليس حول الأصل الصافي (i. ANC) وتحسب وفق العلاقة التالية¹:

$$V = ANC + \frac{1}{t}(B - i \times V)$$

$$GW = \frac{1}{t}(B - i \times V)$$

حيث أن t: معدل استحداث متضمن علاوة مخطر، كثيراً ما نجده يساوي إلى المعدل (i) مضافاً إليه علاوة مخطر.

المطلب الثالث: تقييم منظور فائض القيمة.

يمكن تقييم منظور فائض القيمة من خلال ذكر إيجابيات وأوجه القصور لمقاربة Good.

Will

1. إيجابيات المنظور²:

يمكن أن نبين بعض إيجابيات منظور فائض القيمة Good Will في النقاط التالية:
 -يسمح تقييم سريع يركز على الحقيقة المالية للاستغلال (النتيجة الاقتصادية...) وبمنظور عملي للمخاطر الناجمة عن عدة معطيات متعلقة بالمؤسسة ومحيطها؛
 -إمكانية إزالة الأخطاء الناجمة عن تقييم خاطئ لأصول الاستغلال، فعند تقييم أصول المؤسسة بأعلى من حقيقتها، يتم تدارك ذلك بخضوعها لفائض قيمة مخفض وأحياناً نقص قيمة، Bad Will وبالمقابل عندما يكون هناك تقييم متدني لحقيقة الأصول فإنه يتم تغطية ذلك بزيادة في فائض القيمة، Good Will وعليه يلعب فائض قيمة Good Will دور المصحح لطرق التقييم المرتكزة على الذمة المالية، وبالتالي تظهر أهميته بشكل واضح في عملية شراء المؤسسات من خلال تقريب الرؤى بين البائع والمشتري في حالة وقوع مشاكل وأخطاء في تقييم أصول المؤسسة؛
 -يتيح حساب فائض القيمة Good Will من الناحية العملية إيضاح مدى ملائمة بعض القرارات التسييرية، خاصة منها المتعلقة بشراء الأصول والتنازل عنها، وبالتالي فهي تلعب دوراً تسييرياً في المؤسسة حيث تساعد في اتخاذ القرارات المهمة؛

¹ CHOINEL Alain, Op.cit. , P 148.

² CHOINEL Alain, Op.cit. , P 145.

–تسمح بالمقارنة بين المؤسسات ذات البنية المختلفة من ناحية الأصول، ومعرفة مدى استطاعة كل مؤسسة في تحقيق فائض ربح، وبالتالي فهي تلعب دوراً مساعداً في الاختيار عند إقدام المستثمرين لشراء المؤسسات.

II. أوجه قصور المنظور¹:

–تتميز طرق هذا المنظور بالبساطة والسرعة في تقييم المؤسسات كونها تعتمد على المعطيات المتعلقة ببنية الاستغلال فحسب، وتتجاهل المشاكل المتعلقة بالتوازن المالي والاستثمار والتمويل، كما أنها تركز على معطيات تقديرية بسيطة يتم التوصل إليها بواسطة امتداد بسيط؛

–تعتبر الطريقة المبسطة لاتحاد الخبراء المحاسبين، حسب أغلب الكتاب غير موافقة للمؤسسات ذات المردودية الضعيفة، كونها تفضي إلى نقص في القيمة، Bad Will كذلك الشأن بالنسبة لكل الطرق المباشرة لحساب فائض القيمة؛

–يعتبر هذا المنظور غير موافق للمؤسسات المحققة للخسائر، وبالتالي فهو يقتصر على المؤسسات ذات النتائج الإيجابية؛

–يلاحظ أن منظور فائض القيمة أقل موافقة لتقييم المؤسسات الكبرى، وبالعكس فهو مناسب لتقييم المؤسسات ذات الحجم الصغير والمتوسط، لأنه أكثر وضوح وشفافية من الطرق الأخرى، التي تتطلب عدة معطيات عند بيع تلك المؤسسات للجمهور.

وبالتالي، يتضح أن مختلف طرق التقييم المرتكزة على مفهوم فائض القيمة Good Will وبالإجماع تعرف فائض القيمة بأنه القيمة الحالية لفائض ربح مقاس بالفرق بين المردودية المحققة من طرف المؤسسة ومدخول لتوظيف بمعدل بدون خطر، إما بأموالها الخاصة وإما بأصلها الصافي.

المبحث الرابع: اختيار نموذج التقييم الملائم في ظل تعدد طرق التقييم.

على المقيم في مجال عمليات التفاوض أن يسعى للبحث عن الطريقة المثلى للوصول إلى القيمة أو مجال القيمة المرضي لجميع الأطراف. وعليه لا بد للخبير المقيم أن يعتمد منهجية سليمة من خلال الالتزام بمخطط العمل. لذلك نحاول في هذا المبحث أن نقف على نموذج التقييم المناسب لخصوصية المؤسسة بالتحديد، بالإضافة للتطرق للمحددات الأخرى مع الإشارة لواقع التقييم في الجزائر.

المطلب الأول: تكيف طرق التقييم المختلفة مع خصوصيات المؤسسة وتنميط عمل الخبراء المقيمين.

سنتناول في هذا المطلب ما يلي:

1. تكيف طرق التقييم المختلفة مع خصوصيات المؤسسة:

تشهد الحياة الاقتصادية عدة وضعيات وأنواع للمؤسسات، مما يجعل كل مؤسسة تمتاز

¹ PENE Dider, Op.cit. , P 116.

بخصوصيات دون أخرى، فمثلاً من حيث النشاط نجد مؤسسات صناعية، خدمية وتجارية، ومن حيث الحجم نجد مؤسسات صغيرة ومتوسطة وأخرى ضخمة، أما من حيث وضعيتها نجد مؤسسات تحقق أرباح وأخرى تحقق خسائر، كل هذه الوضعيات والحالات تجعل المؤسسة متميزة بخصوصيات تجعل طريقة أو منظور تقييم موافق لها دون أخرى. وعليه فبالرغم من وجود عدة طرق لحساب قيمة المؤسسة، على الخبير البحث عن الطريقة الملائمة لحساب قيمة المؤسسة تبعاً لخصوصياتها. وفي هذا الإطار يمكن أن نبين ما يلي¹:

– تعتبر قيمة التصفية موافق للمؤسسات ذات الأصول غير القادرة على تحقيق الأرباح؛

– تعد طريقة التدفقات الأنسب للمؤسسات الخدمية التي تكاد تنعدم فيها الأصول المادية، كما نجدها موافقة للمؤسسات قوية النمو؛

– كما يلاحظ عدم موافقة الطرق المرتكزة على الذمة المالية للمؤسسات العاجزة (ذات الخسائر الكبيرة)، ذلك لأن خسائر سنة أو سنتين تفوق أحياناً قيمة الأصل المحاسبي الصافي المصحح.

يجب تقييم المؤسسات المعتمدة في تحقيق أرباحها على فرق البحث، على غرار شركات البرمجة مثل Microsoft العملاقة، بتقييم خاص يأخذ في حسابه قيمة فرق البحث، لأن وجود المؤسسة مرتبط بفرقها، لذلك فلا قيمة للأصول الأخرى في حالة بيع المؤسسة دون فريقها العامل لذا فتقييمها يخضع لمنظور التدفقات².

ويتم استعمال طريقة التقييم المرتكزة على الخيارات الحقيقية، خاصة للمؤسسات المنتمية لقطاع الاقتصاد الجديد، والتي تتمثل في مؤسسات قطاع التكنولوجيا الحديثة (شركات الإنترنت) والمؤسسات الحديثة الموسومة، والتي تتميز مجملها في إنفاق استثماري كبير في سنواتها الأولى، فاستعمال الطرق التقليدية (الذمة المالية، التدفقات النقدية). من شأنه أن يعطي قيمة لا تعكس قيمتها الحقيقية باعتبارها تحقق خسائر وتدفقات سلبية حالية ومستقبلية لفترة معينة، بالإضافة إلى لتواجد أصول ملموسة متواضعة، فشركة الإنترنت تتطلب مكاتب وحواسب، ونجدها تحقق أرقام أعمال ضخمة، ومن ثم فطرق الذمة المالية لا تفي بالغرض، وعليه تصبح طريقة الخيارات الحقيقية التي تقوم بتقييم المؤسسة انطلاقاً من مجموعة من السيناريوهات المستقبلية الموافقة لاستراتيجية نموها، الأمر الذي يسمح بالوقوف على قيمة هذا النوع من المؤسسات في ظل الظروف المذكورة، بشكل يقارب لواقعها، والذي يفسر بارتفاع الرسملة البورصية (سعر السهم) لتلك المسعرة منها في الأسواق المالية³.

إضافة لذلك، يعتبر تحديد الهدف من تقييم المؤسسة عاملاً مهماً في إيجاد وتحديد الطريقة

¹ PENE Dider, Op.cit. , p 168.

² هوارى سويسي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص 105.

³ هوارى سويسي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص 105.

المناسبة للمؤسسة، فكما رأينا في السابق، توجد عدة دوافع وراء تقييم المؤسسة (التنازل الكلي أو الجزئي، الدخول إلى البورصة، الاندماج،...) تجعل الخبير يحتاط ويعمل على إيجاد الطريقة المناسبة لها.

وبالتالي في حالة وضوح وتحديد الأهداف المرجوة، وإدراك ومعرفة خصوصيات المؤسسة يمكن إيجاد طريقة أو منظور موافق للمؤسسات دون الأخرى.

فما يقوم به الخبراء عند تقييمهم للمؤسسات باستعمال مجموعة من الطرق التي تنتمي للمناظير المختلفة وعند الحصول على نتائجها يتم الحصول على متوسط لهذه النتائج مع إمكانية ترجيح طريقة على حساب أخرى، وهذا حسب رأينا يمثل أسلوباً مضللاً، لأنه:

– يعتبر عملية التقييم رأي فني صادر من متخصص في استعمال منهجية تكون نتائجها صحيحة في نظر المعنيين، إذا كانت محل قبول عام؛

– يستعمل طرق عديدة، ويكشف حساب متوسط لنتائجها، عن عدم الدقة في تحديد التساؤلات التي سبق طرحها من جهة، ومن جهة أخرى يمثل تكاليف إضافية يتحملها طالب التقييم.

II. تنميط عمل الخبراء المقيمين¹:

لغرض تحسين نتائج التقييم التي تعتبر رأي فني يصدر عن الخبير المقيم ضرورة وجود المنظمات المهنية ذات العلاقة بالتقييم للقيام بتوحيد وتنميط العمل على مستوى البلد، ويظهر ذلك من خلال مخطط العمل، الذي ينبغي أن يكون موحداً في الخطوات التي يمر بها، إضافة لتنميط التقارير الخاصة للتقييم، التي تمثل مخرجات عملية التقييم، إذ نجد في فرنسا على سبيل المثال بأن الخبراء المحاسبين وشركة المستشارين والخبراء الماليين والذان يمثلان منظمتان مهنيتان لهما علاقة مباشرة بالتقييم،

حيث أن الأولى تضم المحاسبين والثانية تضم المحللين الماليين، فكلا هاتين الوظيفتين يستطيع صاحبهما من خلالهما ممارسة عملية تقييم المؤسسات، حيث نجدهما يقدمان مجموعة من الوثائق والمعايير التي تسمح بتعميق المعارف في مجال التقييم، بالإضافة إلى تقديم دليل ميداني بغية تنميط وتوحيد مختلف عمليات التقييم في البلد.

ولكي تحظى نتائج عملية التقييم بقبول عام، لا بد من وجود وإنشاء هيئة تجمع أصحاب المهنة من خبراء ومحللين وكل من يهمه أمر التقييم، توكل لها مهمة إصدار معايير التقييم وتنميط التقارير على غرار الكثير من الدول خاصة المتطورة منها، لتضمن عملية التوحيد في مجال عمل المقيمين في البلد الواحد على غرار ما يحدث في مهنة المحاسبة والمراجعة. ومع تزايد ظاهرة الإنفتاح الاقتصادي والعولمة لا بد أن يتم العمل على توحيد وانسجام مقاييس التقييم على المستوى الدولي، إذ في هذا الصدد نجد لجنة معايير التقييم (IVSC) تقوم بذلك، والتي تضم مجموعة من الهيئات الوطنية لدول مختلفة

¹ نفس المرجع، ص 106.

تعمل على إصدار معايير التقييم وجعلها موحدة على مستوى أعضائها لتعطي لها بعداً دولياً، وذلك على غرار ما تقوم به لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) في مجال إصدار المعايير المحاسبية (IAS) والإفصاح المالي (IFRS). غير أنه إذا لم يتم إنشاء مثل هذه الهيئة التي تعنى بالتقييم على مستوى البلد، ينبغي على الهيئات الموجودة أصلاً كالمصرف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين في الجزائر، من التكلف بمهمة إصدار معايير منهجية العمل ومعايير التقييم وتوحيد نمط التقارير على غرار ما يقوم به نظيره الموجود في فرنسا على سبيل المثال.

المطلب الثاني: تقييم المؤسسة الاقتصادية الجزائرية.

سنعالج في هذا المطلب واقع تقييم المؤسسات الاقتصادية في الجزائر:
1. أثر التكلفة التاريخية ومشكلة التغيرات في مستويات الأسعار على التقييم:
تأثر كل من التكلفة التاريخية والتغيرات في مستويات الأسعار على نشاط التقييم، وذلك كما يلي:

1. أثر التكلفة التاريخية:

يعتمد النظام المحاسبي التقليدي على مبدأ التكلفة التاريخية مع افتراض ثبات الوحدة النقدية، ويرتبط باستخدام النقود كوحدة قياس أساسية عند إعداد التقارير المالية، فالنقود هي المؤشر العام الذي يتم على أساسه إجراء القياسات المحاسبية وتسجيلها، وتستخدم لتقييم عناصر القوائم المحاسبية (الميزانية وجدول حسابات النتائج)، وإعداد البيانات الخاصة بها. ويترتب عليه في ظل التضخم وجود نقص كبير في البيانات المحاسبية التي يتم إعدادها وفقاً لهذا النظام، والذي يتمثل في سوء تقييم (التقييم بالنقص) عناصر الميزانية بسبب تسجيلها وفق التكلفة التاريخية وعدم مقابلتها بالنتائج الواردة في جدول حسابات النتائج بسبب تحققها بالأسعار الحالية، مما يؤدي إلى إعطاء صورة غير حقيقية لنشاط المؤسسة ومركزها المالي.

وعادة ما ترتبط مشكلة التغيرات في الأسعار ارتباطاً وثيقاً بعلاقة القيم المحاسبية مع التقلبات في المستوى العام للأسعار، وتعتبر مشكلة التوفيق بين القيم المحاسبية والقيم الاقتصادية من المسائل الحيوية في العصر الحديث، وذلك لزيادة الاهتمام بربط المحاسبة واستعمالاتها في القطاعات الاقتصادية المختلفة، فالقيم المحاسبية التي تقوم على أساس تاريخي لاتصلح أساساً لاتخاذ القرارات المتعلقة بالحاضر والمستقبل وتقتصر أهميتها على كونها نقطة بداية بإمكانية التنبؤ بالمستقبل في ظل توافر ظروف معينة، أما القيم الحالية فهي في منتهى الأهمية لاتخاذ القرار لأنها تمثل حلقة الربط

¹رواجي ناصر، "أهمية تقييم المؤسسات الجزائرية"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، العدد 06، 2006، ص 166-167.

- بين الظروف المحيطة بالمؤسسة والإمكانيات المتاحة لاتخاذ القرارات.
وتواجه التكلفة التاريخية عدة انتقادات تتمثل في التالي:
- يتم تجاهل وحدة القياس في حالة التضخم؛
- تصبح التكلفة التاريخية عديمة الجدوى عند الاحتفاظ بالأصل، لأن قيمته الفعلية مقيمة بسعر السوق وليس بقيمته الدفترية؛
- في حالة شراء أصول في تواريخ مختلفة يصبح عدم تجانس المبالغ الحقيقية غير معبر بشكل واضح عن الواقع الفعلي؛
- إن قيمة أي أصل غير مستقرة وإنما ترتبط بالزمن والظرف والسعر في وقت معينة وبالتالي فإن الميزانية لا تظهر المركز المالي بشكل دقيق؛
- اعتبار أقساط الاهتلاك أقل من التكلفة الفعلية لحيازة واستخدام الاستثمارات، لأن هذه الأقساط ستحسب على أساس التكلفة التاريخية للاستثمارات، وليس على أساس تكلفتها الحالية، مما يؤدي إلى تضخيم نتيجة الدورة وتحميل المؤسسة ضرائب على الربح أكبر من الربح الواجب تسديده؛
- عدم تمكين المؤسسة من تجميع اهتلاكات كافية لتمويل استثمارات جديدة بغرض استبدال تلك المهلكة؛
- التأثير سلباً على الدور الإعلامي لمحاسبة، لأن الميزانية غير المعاد تقييمها لا تظهر قيمة الأصول بتاريخ إعداد هذه الميزانية، بل تظهر قيمة الأصول بتاريخ شرائها والتي قد لا تتطابق مع قيمة هذه الأصول بتاريخ إعداد الميزانية.
2. أثر مشكلة التغيرات في مستوى الأسعار على التقييم:
تحدث التقلبات في المستوى العام للأسعار عند حدوث تغييرات في القدرة الشرائية للنقود، وكانت من نتيجة هذه التقلبات أن أصبحت البيانات المحاسبية التاريخية عديمة الفائدة، فأثرت على عناصر الميزانية بإظهارها بقيم مختلفة مما أدى إلى احتواء الميزانية على مبالغ غير متجانسة، كما لا يقتصر هذا التأثير على بنود الميزانية فقط بل يمتد إلى حسابات النتيجة المختلفة.
فالتقلبات في مستوى الأسعار وعدم دقة القياس المحاسبي أدى إلى اتساع الجدل النظري حولها، وهذا ما نتج عنه العديد من الدراسات العلمية باقتراح بدائل لها.
II. معاملات إعادة تقييم الاستثمارات المادية:
يتم تقييم العناصر المادية بتطبيق معاملات حددت من طرف القانون، وقد صدرت في هذا الخصوص ثلاثة مراسيم تنفيذية سطرت تطور إعادة تقييم المؤسسات وتتمثل في:

1. المرحلة الأولى لإعادة التقييم (المرسوم 90-103 المؤرخ في 27 مارس 1999)¹:

إن الاستثمارات المادية التي مسها التقييم حسب هذا المرسوم في كل الاستثمارات القابلة للاهلاك والتي تظهر في الميزانية 1987/12/31 ويمكن استغلالها لمدة ثلاث سنوات، ابتداءً من هذا التاريخ، أن الاستثمارات القابلة للاهلاك من قبل سنة 1978 فهي غير معينة بإعادة التقييم.

أ. الاستثمارات القابلة للاهلاك: تتمثل الاستثمارات القابلة للاهلاك في:

– تجهيزات الإنتاج: التي تضم المباني الصناعية والتجارية، معدات وأدوات، معدات نقل، معدات مكتب، مواد التعبئة والتغليف المتداولة، تهيئات وتركيبات؛

– تجهيزات اجتماعية: وتضم المباني الاجتماعية، أثاث وتجهيزات منزلية، تهيئات منزلية. علماً أن عملية إعادة التقييم المتعلقة بهذه الفترة كانت موجهة لتجهيزات الإنتاج فقط وليس للعقارات.

ب. الاستثمارات غير القابلة للاهلاك: تعتبر الاستثمارات غير القابلة للاهلاك استثمارات غير معينة بإعادة التقييم، وتتمثل في: المصاريف الإعدادية، القيم المعنوية، الأراضي، الاستثمارات قيد التنفيذ.

إلا أن الأراضي تهتك استثنائياً في حالة وقوع أضرار طبيعية، ففي هذه الحالة يتم إعادة تقييمها.

نلاحظ من خلال هذا المرسوم أنه جاء بمعاملات إعادة التقييم من سنة 1978 إلى غاية 1987، حيث أنه لا يفرق بين العقارات والتجهيزات بل تم إدماجها معاً ضمن الاستثمارات، ويمكن حصر هذه المعاملات كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (:) 1 معاملات إعادة التقييم حسب المرسوم التنفيذي لسنة 1990.

السنة	197	197	198	198	198	198	198	198	198	198
	8	9	0	1	2	3	4	5	6	7
المعامل	1,50	1,45	1,35	1,30	1,25	1,20	1,15	1,10	1	1

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، مرسوم تنفيذي 03-103 المؤرخ في، 27/03/1990 ص 408 .

وتمثل صافي القيمة المحاسبية الجديدة المترتبة من إعادة التقييم قاعدة لحساب المخصصات الجديدة للاهلاكات.

2. المرحلة الثانية لإعادة التقييم (المرسوم 93-250 المؤرخ في 24/12/1993)²:

جاء هذا المرسوم للفصل بين العقارات والتجهيزات وتعديل المعاملات الصادرة في المرسوم السابق. كانت الاستثمارات تكلفتها قابلة لإعادة التقييم حسب هذا المرسوم سواء

¹ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المؤرخة بتاريخ 04 أبريل، 1990 عدد، ص 408.

² الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المؤرخة بتاريخ، 27/10/1993 العدد، ص 69، ص 14.

اهتلك كلياً أو جزئياً، وتتكون القيمة الأصلية للاستثمارات من الحقيقية عند الشراء أو عند الإنتاج، وعند انعدام القيمة الأصلية لها يعاد تكوين القيمة الحالية.

حسب تقارير الخبراء طبقت إعادة التقييم التي نظمها هذا المرسوم على ما يلي:

– القيمة الناتجة عن إعادة التقييم الأولي كما حددها المرسوم التنفيذي 90-103 المؤرخ في 1990/03/27 إذ تم تقييمها؛

– أو على القيمة الأصلية للاستثمارات في حالة عدم تقييمها.

وتمت إعادة التقييم التي نظمها هذا المرسوم حسب قواعد المحاسبة المعمول بها، وعندما يؤدي ذلك إلى الحصول على فائض قيمة فإنها هذا يسجل كإعفاء ضريبي في حساب خاص في خصوم الميزانية.

بناءً على توصيات الهيئة المؤهلة يمكن أن يخصص مبلغ فائض القيمة الذي ينجم عن إعادة التقييم في مايلي:

– إما للزيادة في الرأس المال الاجتماعي؛

– إما لتغطية العجز المسجل في السنوات الماضية.

3. المرحلة الثالثة لإعادة التقييم (المرسوم 96-336 المؤرخ في 1996/10/12)¹:

جاء هذا المرسوم بمعاملات جديدة للتقييم مسايرة للتطور الاقتصادي، وتمس خاصة تلك التي تم تقييمها من قبل، أي سنة 1990 وسنة 1993 وأهم ماجاء في هذا المرسوم هو تطبيق هذه المعاملات حسب الحالة:

– على القيم الأصلية المعاد تقييمها بالنسبة للاستثمارات المادية القابلة للاهلاك وكذلك على الاهتلاكات المطابقة، وهذا بالنسبة للمؤسسات والهيئات الخاضعة للقانون التجاري التي

قامت بمختلف إعادة التقييمات المنظمة والمقررة في المرسوم التنفيذي رقم 103-

90 المؤرخ في 1990/03/27 والمرسوم التنفيذي 93-250 المؤرخ في 24/10/1993 ;
– على القيم الأصلية غير المعاد تقييمها و الإهلاكات المطابقة، بالنسبة للمؤسسات والهيئات الخاضعة للقانون التجاري التي لم تخضع لإعادة التقييم المتتالي للاستثمارات المادية القابلة للاهلاك.

في مفهوم هذا المرسوم يعاد تقييم الاستثمارات و الاهتلاكات المطابقة الواردة في الميزانية الختامية للسنة المالية، 1995 سواء كانت مهتلكة كلياً أو جزئياً.

ويتم حساب مخصصات الاهتلاك بعد إعادة التقييم للاستثمارات كما يلي:

– تهتك التجهيزات المنقولة المهتلكة كلياً في تاريخ آخر ميزانية ختامية مع أخذ مدة حياة 3 سنوات بعين الاعتبار؛

– تهتك التجهيزات المنقولة والتي هي في طريق الاهتلاك على أساس مدة الحياة العادية المتبقية، أو على أساس مدة حياة 3 سنوات بعين الاعتبار عندما تكون مدة الحياة المتبقية

¹ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المؤرخة بتاريخ، 13/10/1996 عدد، 60 ص 08.

أقل من 3 سنوات؛

—تهلك العقارات المهتلكة كلياً أو التي بقيت مد حياتها الجارية أقل من 10 سنوات بأخذ 10 سنوات بعين الاعتبار في كلتا الحالتين.
يعاد كذلك تقييم استثمارات المؤسسة التي تم دمجها قانونياً في ذمتها المالية الخاصة لمجرد لإثباتها محاسبياً.

خلاصة الفصل:

تعرف طرق التقييم تعدداً كبيراً واختلافاً في ما بينها حيث نجد على الأقل ثلاث مقاربات تركز على مناظير مختلفة تماماً عن بعضها البعض في المنطلق (الذمة المالية، التدفقات، فائض القيمة، بالإضافة إلى طرق أخرى خارج هذا التصنيف)، فبقدر ما تعتبر هذه الوضعية إيجابية من حيث شراء ومرونة عملية التقييم، بقدر ما يجعل من العملية أمراً معقداً من خلال إيجاد الطريقة المثلى والأنسب للمؤسسة، لأن كل طريقة من طرق التقييم تفضي إلى قيم مختلفة، حيث تكون أحياناً متباينة بشكل كبير. حقيقتها ما سبق يحتم على الخبير المقيم الاجتهاد في إيجاد الطريقة المثلى للمؤسسة للخروج بقيمة موضوعية تعكس ووضعتها، وبالتالي إنجاح الأهداف المرجوة من عملية التقييم، إضافة إلى الاستفادة وكسب الوقت والمال الذي ينجر عن تطبيق هذه الطرق في آن واحد، وبالتالي فدراسة المؤسسة والمحيط الذي تنشط فيه ومن ثم تطبيق الطريقة أو الطرق المثلى لها يعطي انطباعاً حسناً كون القيمة الناتجة عن ذلك تصبح.

الفصل
التطبيقي

تمهيد الفصل:

بعد تناولنا للجانب النظري فيما يخص نشاط تقييم المؤسسات، سنحاول تطبيق مقاربات التقييم ميدانياً على مؤسسة التوزيع سونلغاز، حيث سنقوم باستعمال بعض من هذه الطرق للوصول إلى قيمة حقيقية للمؤسسة، وذلك بعد القيام بتصحيحات لقيمة استثماراتها، وذلك على ضوء ما تم تناوله في الجانب النظري.

وقد تم تقسيم الفصل على النحو التالي:

–المبحث الأول: تقديم مؤسسة التوزيع سونلغاز.

–المبحث الثاني: تشخيص وصفي لوضعية المؤسسة.

–المبحث الثالث: تقييم مؤسسة التوزيع سونلغاز بأدوار.

المبحث الأول: تقديم الشركة الوطنية للكهرباء والغاز ومديرية التوزيع بأدرار

تعد الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز المستثمر الوحيد للطاقة بالجزائر ، إنتاجا و توزيعا إضافة إلى اختصاصها في شراء و بيع الغاز الطبيعي ، و هذا لإشباع حاجات مختلف زبائنها للأغراض المنزلية أو الصناعية ، و سنتناول في هذا المبحث التطور التاريخي لشركة سونلغاز و تنظيمها الهيكلي إضافة إلى دراسة المديرية الجهوية لتوزيع الكهرباء و الغاز بأدرار.

المطلب الأول : التطور التاريخي للشركة الوطنية للكهرباء و الغاز :

طرات على الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز عدة تغيرات تتبلور في المراحل التالية:

1. الفترة ما بين (1947- 1968):

تميزت هذه الفترة بتأميم إدارة الاستعمار للشركة الخاصة LEBON عام 1947 و التي كانت تنشط في الجزائر في مجال الطاقة الكهربائية و الغاز ، و تأسيس شركة كهرباء و غاز الجزائر (EGA) ، و في الخمسينيات تم تأسيس فرع لها من أجل ترقية استعمال الغاز في الأجهزة المنزلية و المسمى (AAVEG) .

2. الفترة ما بين (1969 - 1981) :

تم إنشاء المؤسسة الوطنية للكهرباء و الغاز بموجب الامر رقم 95/69 المؤرخ في 26 جويلية 1969 و الصادر في الجريدة الرسمية الجزائرية في 01 أوت 1969، بإنشاء شركة كهرباء و غاز الجزائر و التي ألغيت بموجب نفس الأمر، و الذي حدد المهمة العامة للسياسة الطاقوية الوطنية، (باحتمار الإنتاج ، و النقل ، و التوزيع) و قد تمكنت المؤسسة في هذه الفترة من تحقيق أهدافها من خلال تطوير الإمكانيات و القدرات الداخلية لها .

3. الفترة ما بين (1982 - 1994).

تميزت هذه الفترة بإعادة هيكلة المؤسسة الوطنية للكهرباء و الغاز ، شأنها شأن الكثير من المؤسسات العمومية آنذاك ، وظهرت ستة مؤسسات جديدة نتيجة لإعادة هيكلتها و هي :

- **مؤسسة كهركيب (KAHRKIB) :** المؤسسة الوطنية للأشغال و التركيبات الكهربائية التي تم إنشائها بموجب المرسوم التنفيذي رقم 82 / 306 المؤرخ في 16 أكتوبر 1982 م .
- **مؤسسة كهريف (KAHRIF):** المؤسسة الوطنية للأشغال الكهربائية ، التي أنشأت بموجب المرسوم التنفيذي رقم : 82 / 307 المؤرخ في 16 أكتوبر 1982 م .
- **مؤسسة كغاز (KANAGAZ) :** المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات ، و التي تم إنشاؤها بموجب المرسوم التنفيذي رقم : 82 / 308 و المؤرخ في 16 أكتوبر 1982 م

- مؤسسة أو تركيب (ETTERKIB) : المؤسسة الوطنية للتركيب الصناعي ، التي أنشأت بموجب المرسوم التنفيذي رقم : 309/ 82 المؤرخ في 16 أكتوبر 1982 م .
- مؤسسة إنيرجا (INERGA): المؤسسة الوطنية لإنجاز البنية التحتية للطاقة ، و التي تم إنشاؤها بموجب المرسوم التنفيذي رقم : 601 / 83 و المؤرخ في 20 أكتوبر 1983 م
- مؤسسة A . M . C : المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس و المراقبة ، و بموجب القانون 07/85 المؤرخ في 06 أوت 1985م تم وضع شروط تطبيق نشاطات إنتاج و توزيع الطاقة ، و ضبط حقوق و واجبات المؤسسة في ظل الاحتكار.

بموجب المرسوم التنفيذي رقم 475/ 91 المؤرخ في 14 ديسمبر 1991م ، تم تغيير الطبيعة القانونية للمؤسسة الوطنية للكهرباء و الغاز لتصبح مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي و تجاري تمهيدا لدخول الدولة إلى اقتصاد السوق ، و بنيت مجموعة من القوانين التي التي بناء عليها يمكن للشركة الوطنية للكهرباء و الغاز امتلاك رؤوس الأموال في الشركات التالية :

- ___ شركة النقل و الصيانة اليدوية الممتازة للأجهزة الصناعية (TRASMEX) .
 - ___ الشركة الجزائرية للخدمات الإلكترونية العامة (ALGESCO) .
 - ___ الشركة المختلطة الجزائرية الفرنسية للهندسة الغازية (SAFIR).
 - ___ الشركة الجزائرية للميكانيكا الثقيلة و التصفيح تحت الضغط (SIAS).
 - ___ شركة الوقاية و النشاط الأمني (SPAS).
 - ___ الشركة المختلطة لحراسة و أمن الأشخاص و الأشياء (SGS).
4. الفترة ما بين (1995-2001)

تميزت هذه الفترة بإصدار المرسوم التنفيذي رقم 280/95 المؤرخ في 17 أكتوبر 1995م الذي تضمن تأكيدات الطابع الصناعي و التجاري للمؤسسة الوطنية للكهرباء و الغاز (EPIC) و بقائها تحت وصاية وزارة الطاقة و المناجم ، و بهذا تمتعت سونلغاز بالاستعمال المالي إضافة لتمتعها بالشخصية المعنوية ، أصبحت تسيير حسب قواعد القانون العام في علاقتها مع الدول .

5. الفترة ما بين (2002-2003)

تميزت هذه الفترة بتغيير الشكل القانوني للمؤسسة الوطنية للكهرباء و الغاز من مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي و تجاري لتصبح شركة ذات أسهم (SPA) ، و ذلك بموجب المرسوم الرئاسي 195/02 المؤرخ في 01 جوان 2002 ، و الذي حدد النظام القانوني للشركة الجزائرية للكهرباء و الغاز و حدد لها الأهداف التالية :

- ❖ نقل الكهرباء و الغاز لحاجات السوق الوطنية – الإنتاج – النقل التوزيع و تجارة الطاقة الكهربائية في الخارج .

- ❖ توزيع و تجارة الغاز عن طرق القنوات في الجزائر و في الخارج .
- ❖ التنمية و التزويد بجميع خدمات الطاقة .
- ❖ دراسة و تطوير و إعادة تقويم كل أشكال مصادر الطاقة .
- ❖ تنمية كافة أشكال التعامل في الجزائر و خارج الجزائر ، بين الشركات الجزائرية و الخارجية.
- ❖ إنشاء الفروع و مشاركة جميع الشركات بالقيم المنقولة و رؤوس الأموال في الشركات الموجودة في الجزائر و خارجها .
- ❖ تنمية كافة النشاطات التي لها علاقة مباشرة و غير مباشرة بالصناعة الكهربائية و الغازية

6. الفترة ما بين (2004-2006) :

تميزت هذه الفترة بإصدار المرسوم التنفيذي رقم 2005/03 و المؤرخ في 30 أبريل 2005م الذي تضمن هيكلة قطاع توزيع الكهرباء و الغاز ، حيث تم إختفاء مناطق التوزيع ، و تقسيم المديرية العامة للتوزيع إلى أربع مناطق و هي (المديرية العامة للتوزيع الوسط ، المديرية العامة للتوزيع الجزائر ، المديرية العامة للتوزيع الشرق ، المديرية العامة للتوزيع الغرب) .

و بموجب هذا القرار تحولت مراكز التوزيع إلى مديريات جهوية تتبع مباشرة المديرية العامة للتوزيع ، كما تحولت المصالح على مستوى كل مديرية إلى أقسام و أصبح كل قسم يحتوي على مجموعة من المصالح بالنظر إلى أهمية القسم في الإستراتيجية العامة للتوزيع .

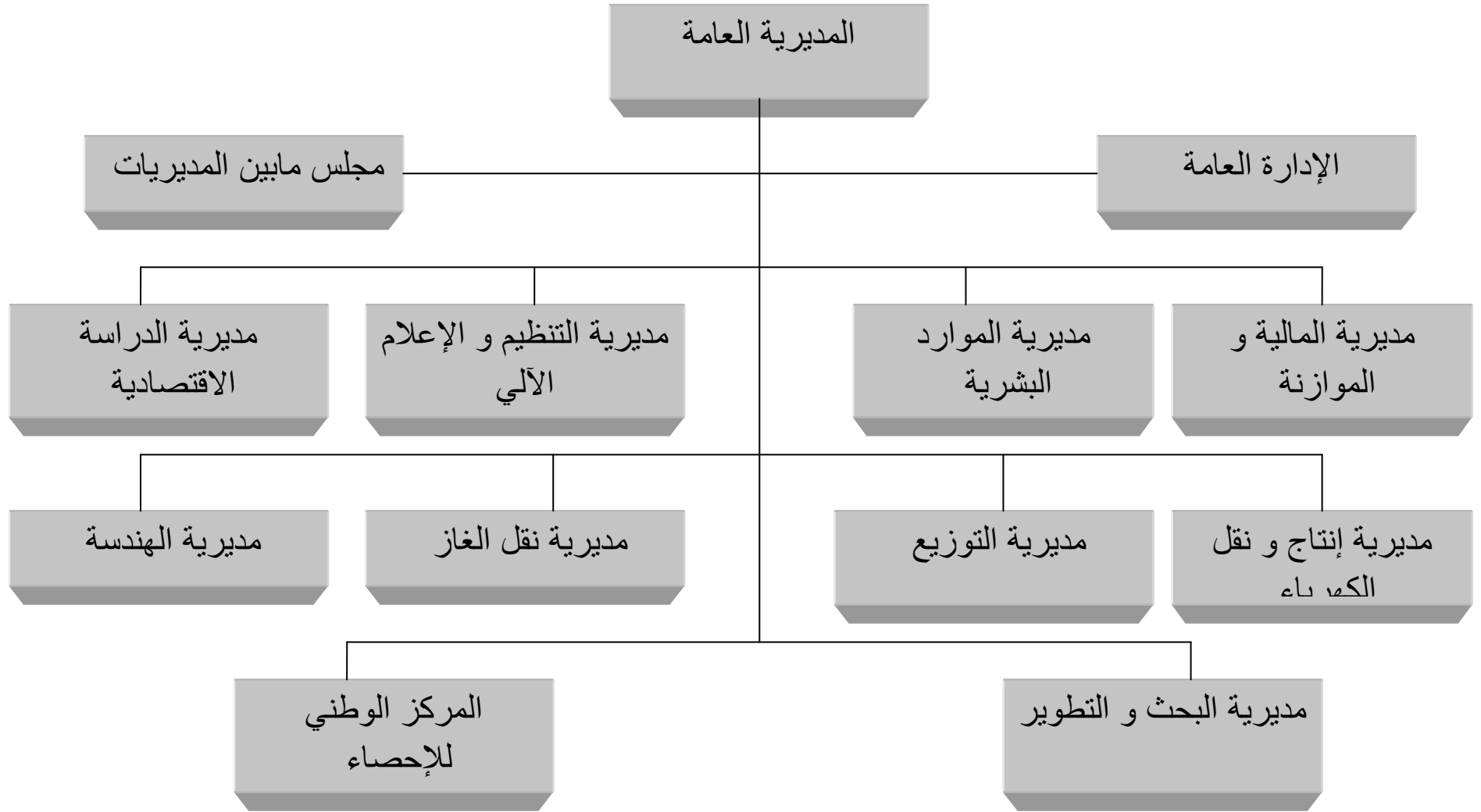
المطلب الثاني : تنظيم الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز .

لقد استدعى وجود الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز على كامل التراب الوطني ، وجود هيكل تنظيمي متين يناسب تقسيماتها المختلفة ، و هذا ما سنبرزه في النقاط التالية :

1) الهيكل التنظيمي للشركة الوطنية للكهرباء و الغاز:

نظرا لكبر حجم الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز ، و اتساع مجال نشاطها استدعى وجود هيكل تنظيمي متشعب ، و لتبسيط الفهم اقتصرنا على هيكل أهم المديريات و الوظائف الرئيسية كما في الشكل (04)

الشكل رقم (04) : الهيكل التنظيمي لشركة الكهرباء و الغاز .



المصدر: مستخرج من وثائق الشركة

الهيكل التنظيمي يوضح تدرج المسؤوليات المتمثل في المستويين التاليين :

- المستوى الأول: و يمثل المستوى الأعلى ، ويشمل الإدارات العامة التي تقوم بإنجاز الخدمات الداخلية للشركة ، و يشتمل كذلك على مجلس المديرين ، الذي ينسق بين مختلف المديرين و يختص بحل المشاكل التي تواجه الشركة .

- المستوى الثاني: و يضم المديرين التي تصنف إلى مديريات وظيفية و مديريات عملية .
1. المديريات الوظيفية: و تتكون من عدة مديريات تشترك في مهام التسيير و التخطيط دون العمل ، و سنبينها بإيجاز كما يلي :

❖ مديرية الموارد البشرية : و تقوم بتخطيط السياسة الخاصة بالعمل و التوظيف ، الترقيات و اعتماد سياسة التكوين بالإضافة إلى طب العمل و غيرها من وظائف إدارة الموارد البشرية

❖ مديرية المالية و الموازنة: تنسق هذه المديرية بين جميع الموازنات كالإنتاج و التوزيع و المبيعات، كما تقوم بعملية التنفيذ و المراقبة.

❖ مديرية التنظيم و الإعلام الآلي : و تتبنى مبادئ التنظيم بالشركة ، و وضع برامج التطوير و التحسين باستخدام الإعلام الآلي .

❖ مديرية الدراسات الاقتصادية : يسند لها إنجاز دراسات المدى الطويل ، و قد تقوم بتنفيذ موازنة التخطيط الطاقوي .

2. المديريات العملية: تسند لها المهام التنفيذية، و أهم المديريات التابعة لها هي:

❖ مديرية البحث و التطوير: و تهتم بالتطورات الجديدة و آخر المستجدات التي تبرز في مجال الأعمال الإشرافية، كما تشرف على مختلف العمليات المنجزة.

❖ مديرية إنتاج و نقل الكهرباء: و تهتم بإنتاج و نقل الكهرباء بكافة أنواعها (توتر منخفض ، متوسط ، عالي) تم تباع هذه المديرية الكهرباء لمديرية التوزيع التي تعمل على توزيعها على مختلف الزبائن .

❖ مديرية الهندسة: و تتمثل مهمتها في متابعة الإنجازات المتعلقة بقنوات التوزيع الخاصة.

❖ مديرية نقل الغاز: و تتمثل مهمتها في نقل و بيع الغاز بجميع مستوياتها (ضغط منخفض ، متوسط ، عالي). لمديرية التوزيع هذه الأخيرة التي تقوم أيضا بتوزيعه على الزبائن.

❖ مديرية التوزيع: تمارس هذه المديرية العمل التجاري حيث تشتري الكهرباء و الغاز من مديرتي إنتاج و نقل الكهرباء و نقل الغاز، ثم تقوم بتوزيعها على الزبائن بمختلف فئاتهم.

(2) الهيكل التنظيمي لمديرية التوزيع .

و تتمثل مهمتها في توزيع الطاقة الكهربائية و الغازية و تلبية طلبات الزبائن في حدود شروط و القيمة المالية المعمول بها، و نوعية الخدمات و الأمن حيث تعتمد على الهيكل التنظيمي التالي للقيام بمهامها كما يبين الشكل رقم (05).

الشكل (05) الهيكل التنظيمي لمديرية التوزيع

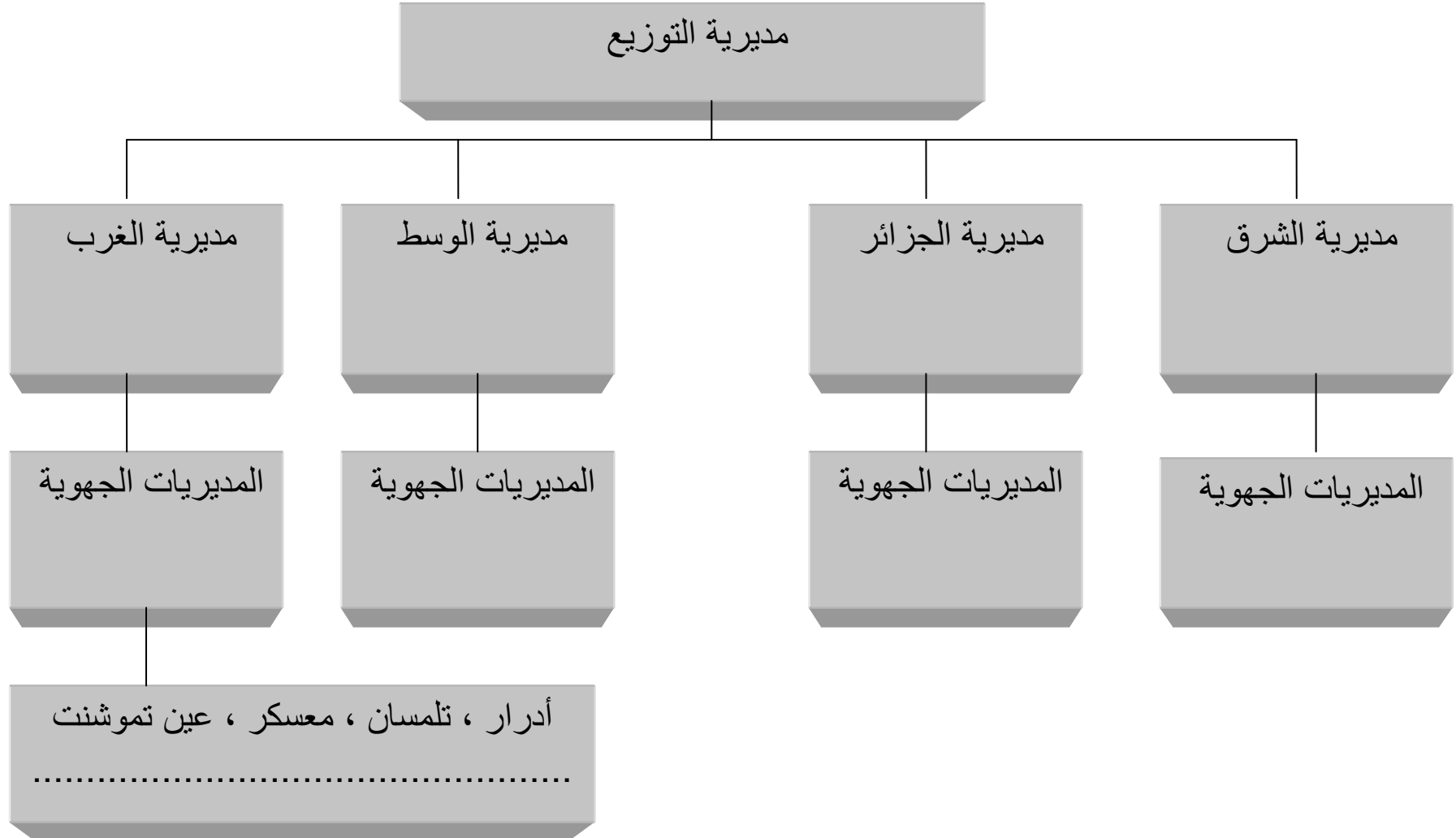
المصدر: مستخرج من وثائق المؤسسة



نذكر من أهم المهام ما يلي :

- _ شراء الطاقة الكهربائية و الغازية و إعادة بيعها للزبائن بتوتر (منخفض ، متوسط ، عالي) .
 - _ المساهمة في إعداد السياسة للشركة .
 - _ مراقبة و متابعة كل شبكات توصيل الكهرباء و قنوات توزيع الغاز ، لضمان التوريد الدائم لها .
 - _ تلبية حاجات الزبائن من الكهرباء و الغاز ، و تقديم النصائح لهم في حدود دفتر الشروط .
 - _ إقرار برامج المالية .
 - _ العمل على إتقان وظائف إدارة الموارد البشرية ، و التنمية الدائمة لأفراد الشركة .
 - _ ضمان أمن و سلامة الأشخاص و الأشياء المرتبطة و المتعلقة بعملية التوزيع .
 - _ المساهمة في صيانة نظام التسيير ، و ضمان التسيير الجيد للمخزون .
 - _ توفير الوسائل الضرورية لتزويد كامل التراب الوطني بالكهرباء و الغاز .
- و من أجل تسهيل أداء مهامها تقسم المديرية لأربعة مناطق و التي بدورها تقسم إلى مديريات جهوية كما هو موضح في الشكل رقم (06) .

الشكل رقم (06): تقسيمات مديرية التوزيع



المطلب الثالث: : تقديم المديرية للتوزيع بأدرار

تعد المديرية للتوزيع بأدرار أحد ممثلي شركة سونلغاز على المستويين المحلي و الوطني حيث تعمل تحت وصاية المديرية العامة للتوزيع بوهران .

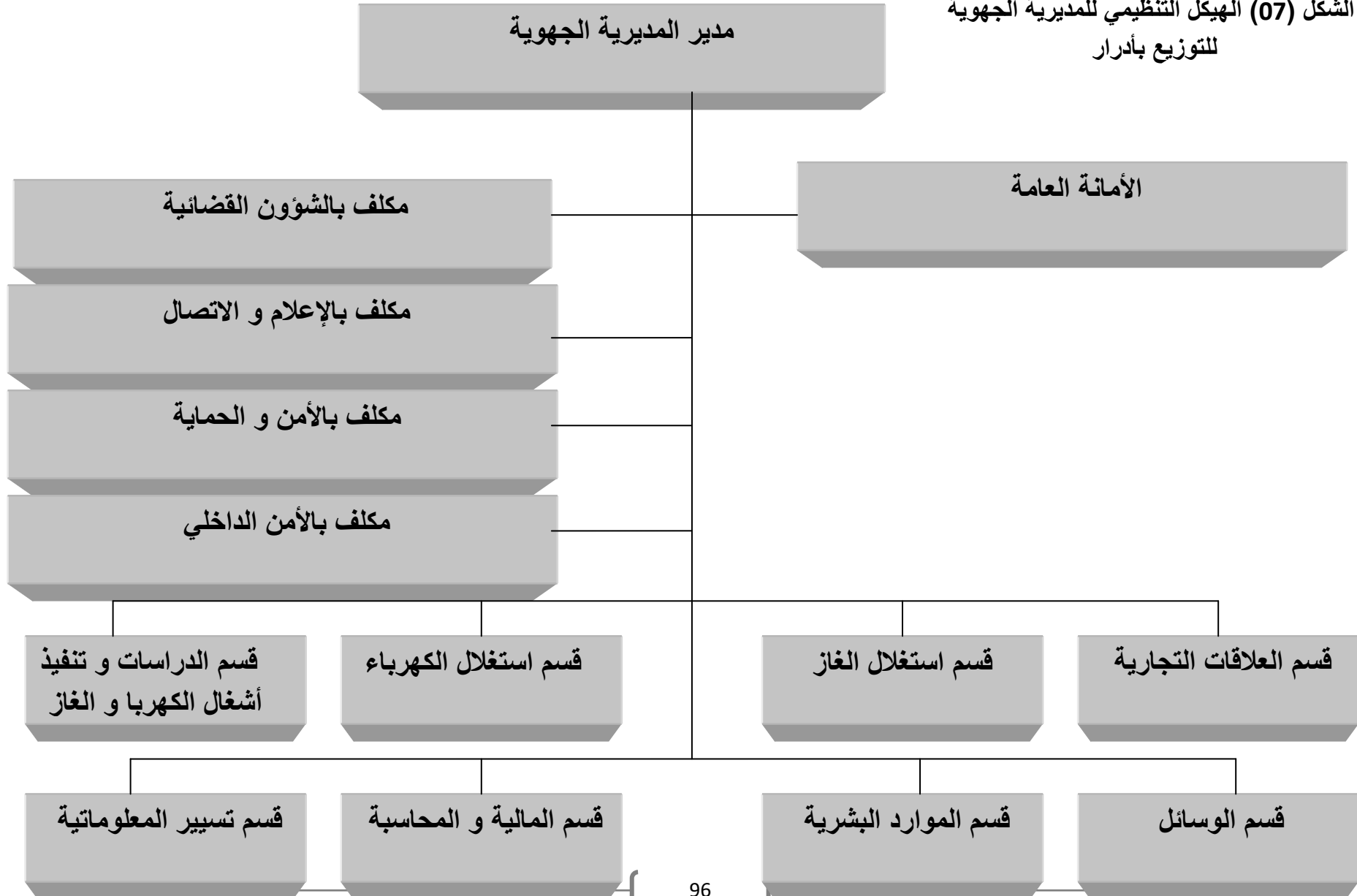
1. تقديم المديرية للتوزيع بأدرار .

المديرية الجهوية للتوزيع بأدرار هي أحد مديريات الجهوية التابعة للمديرية العامة للتوزيع بوهران ، تأسست سنة (2005) بعد أن كانت مجرد مركز تابع لمنطقة التوزيع ببشار ، وذلك لآتساع حجم زبائنها ، و زيادة احتياجاتهم .و في إطار السياسة العامة لإعادة هيكلة شركة سونلغاز طبقا للأحكام القانونية المنظمة للشركات التجارية (شركة مساهمة)

1. الهيكل التنظيمي للمديرية بأدرار

و الذي يتمثل في المخطط التالي :

الشكل (07) الهيكل التنظيمي للمديرية الجهوية للتوزيع بأدرار



من خلال المخطط يتضح أن المديرية للتوزيع تشمل على :

مدير المديرية :

و من مهامه :

❖ إمضاء الشيكات

❖ عقد الاجتماعات

❖ التنسيق مع الشركاء الاجتماعيين (النقابة ، لجنة المشاركة)

❖ اتخاذ القرارات التسييرية ، و هو المسؤول الأول أمام المستويات العليا .

الأمانة العامة : و هي مكتب يساعد المدير على تأدية مهامه مثل :

❖ استقبال زوار المدير و تحديد المواعيد .

❖ استقبال البريد الوارد ، و إرسال البريد الصادر و تسجيلهما .

❖ مساعدة المدير في تحضير جداول أعمال الاجتماعات .

مكلف بالإعلام و الاتصال : و من مهامه :

❖ يحضر و يعلم الموظفين و الزبائن بكل المستجدات عن طريق (المنشورات ،

الصحافة و الإذاعة المحلية و غيرها) حسب السياسة المتبعة من طرف المؤسسة .

❖ و ضع و تنظيم العلاقات مع كل المتعاقدين .

مكلف بالشؤون القانونية (القضائية) :

❖ يكلف بكل العلاقات الخاصة بالمديرية الجهوية .

❖ متابعة تنفيذ القرارات القضائية ، و مقاييس تحصيل الديون في كل الحالات .

مكلف بالحماية و الأمن :

❖ و يكلف بوضع البرامج السنوية للتحسيس .

❖ تحضير جلسات لتوعية العمال ضد أخطار الغاز و الكهرباء مع المصالح التقنية .

❖ زيارة المشاريع (الشبكات الحديدية ، التوصيلات) .

❖ توضيح و نشر أنواع الأخطار في ملصقات ، و وضع لائحة لعتاد الحماية .

مكلف بالأمن الداخلي : و من مهامه :

❖ وضع مخطط المناوبة لتطبيق الأمن الداخلي في المديرية الجهوية و المصالح التقنية

للكهرباء و الغاز و المصالح التجارية و المقاطعات التجارية .

❖ إعلام مدير المديرية الجهوية بالطرق المستعملة في الحماية .

❖ وضع تقارير حقيقية حول وضعية الأمن الداخلي بالمديرية الجهوية .

❖ القيام بزيارات دورية في كل مصالح المديرية الجهوية لمراقبة وضعية الأمن

الداخلي .

- **قسم العلاقات التجارية :** و يعتبر ذا أهمية بالغة كونه يمثل همزة وصل بين المديرية و الزبون و يشمل قسم تجاري تقني ، قسم التحصيلات ، قسم مكلف بالزبائن و الخزينة ، و من مهامه :
- ❖ إرسال الفواتير و متابعة تحصيلها .
 - ❖ توصيل أو ربط الكهرباء و الغاز .
 - ❖ تحصيل ديون الشركة في أقرب وقت ممكن .
 - ❖ الرد على شكاوي و احتجاجات الزبائن .
- **قسم استغلال الشبكات :** تتمثل مهامه الأساسية في :
- ❖ صيانة الشبكات الكهربائية ، عن طريق المراقبة الدورية و أخذ القياسات و استعمال برامج الأعلام الآلي .
 - ❖ تحليل الاعطاب التي تتعرض لها الشبكة .
 - ❖ الحفاظ على أمن و سلامة الأشخاص و الشبكات .
- **قسم معالجة المعلومات :** و هو قسم حديث النشأة بالمديرية ، يعمل على معالجة المعلومات و البيانات الواردة عن طريق المعالجة الآلية و من مهامه :
- ❖ إصدار فواتير الزبائن .
 - ❖ تخزين المعلومات في الأقراص لمواجهة احتمال وجود نزاعات .
 - ❖ تسيير الشبكة الداخلية للاتصالات أي ضمان تحقيق ربط دائم لجميع أجهزة الإعلام الآلي بالمديرية .
- **قسم الوسائل :** و يحتوي على نوعين من الوسائل هما :
- ❖ **وسائل العمليات العامة :** و التي تعمل على تلبية احتياجات المديرية من مكاتب تجهيزات مكتبية و وسائل عمليات الصيانة .
 - ❖ **وسائل الخطر :** تستعمل من أجل تسيير سيارات المديرية من حيث التصليح ، الصيانة ، شراء قطع غيار ، نقل العمال ، نقل العتاد .
- **قسم الموارد البشرية :** و هو القسم الذي يهتم بكل ما يتعلق بالعاملين منذ لحظة توظيفهم و حتى ما بعد التقاعد ، حيث تقوم بالإضافة للتسيير الإداري (عطل ، ساعات إضافية ، أجور ، مكافآت ..) بوضع مخططات للتقويم للعاملين و ضمان علاقات دائمة مع طب العمل و النقابات العمالية و غيرها .
- قسم المحاسبة والمالية: وهو قسم يهتم بدراسة جميع العمليات وتسجيلها محاسبيا، حيث يقوم بالإضافة للتسجيل المحاسبي المراقبة المالية، مراقبة الميزانية. و سنتعرف فيما بعد على هذا القسم.

2. أهداف المديرية الجهوية للتوزيع بأدرار : لا يمكن أن تخرج أهداف المديرية الجهوية للتوزيع عن أهداف المديرية العامة للتوزيع ، و تتمثل أهم هذه الأهداف فيما يلي :

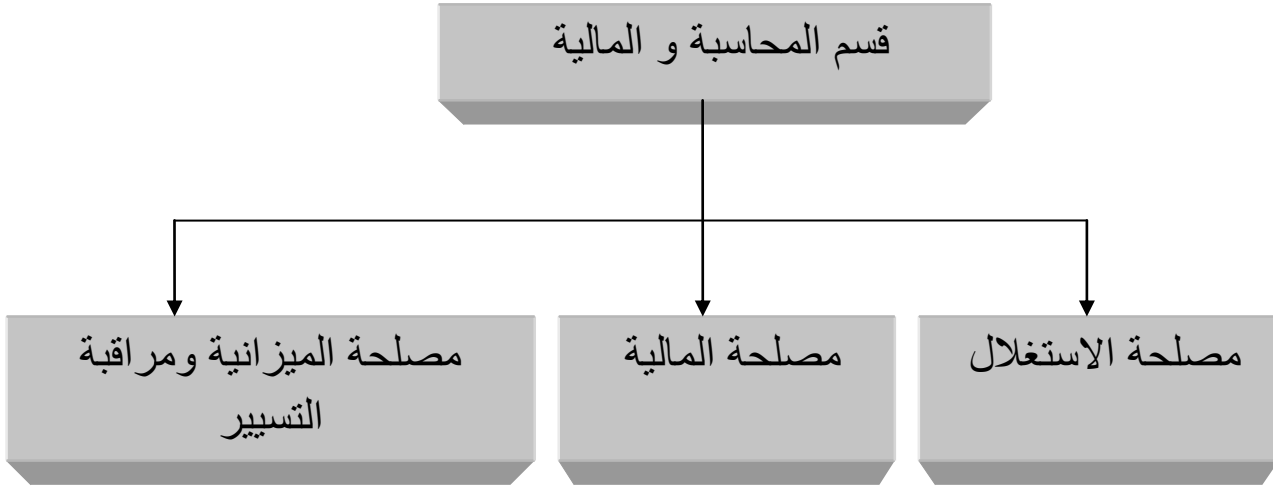
- الاعتناء بزبائن المؤسسة و تنمية مبيعاتها .
- التحكم في الديون من خلال محاولة تحصيلها من الزبائن .
- وضع سياسة تجارية للمؤسسة و مراقبة مدى تطبيقها .
- استمرارية التسيير من خلال (التحكم ، الاستغلال ، الصيانة)
- وضع ميكانيزمات لتنمية الهياكل ، و الصيانة و استغلال الشبكات .
- المحاولة قدر الإمكان من تقليص مدة إيصال زبائننا الجدد بالكهرباء و الغاز
- التقليل من عدد الحوادث المهنية ، و تحسيس العمال و الزبائن بخطورتها
- ضمان تمثيل جيد لشؤون الغاز على المستوى المحلي .
- التقليل من الطاقة الضائعة.

(2) قسم المحاسبة و المالية :

نتيجة للتغير الذي شهدته الساحة الجزائرية على المستوى السياسي والاقتصادي الذي أنعكس على مختلف المنظمات و منها الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز ، و ذلك من خلال إيجاد مصالح المحاسبة و المالية في مديرياتها بدلا من التبعية إلى المديريات الجهوية ، و هذا ابتداء من سنة 2006 ، مما يدل على مدى وعي الشركة بأهمية اللامركزية التسيير، لاسيما التسيير في الشؤون المالية و ذلك لتحقيق أهداف المؤسسة .

تنظيم قسم المحاسبة و المالية :

الشكل رقم (08) الهيكل التنظيمي الداخلي لقسم المحاسبة و المالية :



من خلال المخطط يظهر لنا أن قسم المحاسبة و المالية يشمل على المصالح التالية :

__ مصلحة الاستغلال : تعتبر هذه المصلحة ذا أهمية بالغة في قسم المحاسبة و المالية من مهامها ما يلي :

- ❖ ضمان التحقق و مراقبة و تسجيل العمليات محاسبيا
- ❖ إعداد النتائج المحاسبية للمديرية .
- ❖ ضمان النشاط الجبائي اللامركزي .

❖ القيام بمختلف عمليات الجرد للمخزونات و الاستثمارات ... الخ .

__ مصلحة المالية : وهي من بين المصالح الحساسة في المديرية إذ يتم فيها :

- ❖ ضمان تسوية اللامركزية
- ❖ متابعة حسابات الخزينة ، و مراقبة الحسابات البنكية و البريدية
- ❖ وضع تنبأت للخزينة قصيرة المدى .
- ❖ القيام بحالة التقارب البنكي للحسابات البنكية و البريدية.

__ مصلحة الميزانية و مراقبة التسيير : و من مهامها ما يلي :

- ❖ وضع الميزانية السنوية للمديرية .
- ❖ إنجاز لوحة القيادة و الميزانية لنشاط المديرية

1. مهام رئيس قسم المحاسبة و المالية :

إن رئيس قسم المحاسبة و المالية بمديرية التوزيع بأدرار يقوم بمراقبة جميع مصالح القسم و متابعتها باستمرار و الحرص على إنجاز جميع الأعمال بصفة دقيقة ، هذا على غرار المهام التالية :

- ❖ تدقيق و مراقبة الحسابات .
- ❖ تحضير الميزانية و إعداد جدول حسابات النتائج .
- ❖ إجراء إعمادات الاستثمار .
- ❖ التنسيق بين مختلف الأقسام .
- ❖ ضمان مراقبة التسجيلات المحاسبية المتعلقة بالأجور و الرواتب (P40) و المداخل (R50)

2. علاقة قسم المحاسبة و المالية مع الأقسام الأخرى :

(1) قسم العلاقات التجارية :

تتم علاقة قسم المحاسبة و المالية مع مصلحة العلاقات التجارية في كون هذا الأخير يقدم لمصلحة المحاسبة و المالية مايلي:

- الفواتير المتعلقة بإصلاح إعطاب الشبكات الكهربائية أثناء الحوادث .
- إرسال الفواتير و متابعة تحصيلها.
- (2) قسم الدراسات و التنفيذ: يقوم هذا القسم بتقديم ما يلي :
 - تقديم فواتير الربط الجديد للزبائن .
 - تقديم فواتير الأعمال الكبرى الجديدة .
 - تقديم فواتير البرامج الخاصة .
- (3) قسم الشؤون العامة : تتمثل علاقة هذا القسم بقسم المحاسبة و المالية بما يلي :
 - تقديم فواتير مشتريات المديرية .
 - تقديم فواتير الخدمات المقدمة من المقاولين

المبحث الثاني: تشخيص وصفي لوضعية المؤسسة.

تعتبر هذه الخطوة من أهم المراحل في عملية التقييم كما سبق وأن رأينا، كون أن العملية لن تتم ما لم تتوفر مدخلاتها من المعلومات الضرورية، ومما لا شك فيه، تعتبر المعلومات المحاسبية وعملية تشخيص وضعية المؤسسة مفتاح عملية التقييم، وبناءً على ذلك سنقوم بالاجتهاد في جمع البيانات والمعلومات المفيدة للتقييم، بالرغم من أن واقع المؤسسة ومحيطها يصعب إفادتنا بجمع المعلومات الضرورية المطلوبة.

المطلب الأول: تحليل وضعية المؤسسة للسنوات من 2013 إلى 2016 :

قدر رقم أعمال المؤسسة لسنة 2013 ب 3598030000 دج انخفض بعدها في سنة 2014 ليصل إلى 3489870000 دج طال هذا الانخفاض ايضاً كل من المشتريات المستهلكة والخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى مقارنة بالسنوات السابقة والسنوات التي تليها إذ حققت في سنة 2015 رقم أعمال يقدر بـ 3759650000 دج وحققت سنة 2016 ما يقدر بـ 4234680000 دج أما عن النتيجة العمليانية للسنوات الأربعة على التوالي 511660000-دج، 35590000-دج، 973070000-دج، 5410000-دج كل هذه الأرقام تعبر عن حالة عدم الربح حيث سجلت أكبر خسارة سنة 2015 وأقل خسارة سنة 2016.

المطلب الثاني: التحليل الساكن لوضعية المؤسسة.

سنقوم في هذا الصدد باستعراض البيانات والمعلومات التي استطعنا الحصول عليها من خلال الوثائق المتاحة أو من خلال الزيارة الميدانية للمؤسسة ومعاينة بعض المعدات، وعليه فمصادر معلوماتنا في هذا الشأن هي:

المعلومات المتحصل عليها من وثائق المؤسسة:

نستطيع الحصول على الوثائق المفيدة من خلال تكوين ملف تقييم للمؤسسة، الذي يعتبر من الخطوات والإجراءات الهامة التي يقوم بها الخبير أثناء أداء مهمته، بالإضافة إلى أنه يمثل مصدراً هاماً للمعلومات، وفي هذا الإطار ونظراً لواقع المؤسسات الاقتصادية الجزائرية بصفة عامة، والمؤسسة محل الدراسة بصفة خاصة، نلاحظ غياب بعض الوثائق نهائياً أو

عدم دقة بعضها ومماثلتها للواقع، مما يجعلها تؤثر على مسار عملية تقييم المؤسسة، مما يدفعنا إلى العمل على التحقق من دقتها وصحتها من خلال الزيارة الميدانية.

الوثائق المحاسبية:

قمت بجلب ميزانيات وجداول حسابات النتائج وملاحق أخرى، وانطلاقاً من هذه الوثائق سأقوم بدراسة تفصيلية لها وتحليل مراكزها وإعادة تصحيحها حتى يتسنى لنا الحصول على الأصل الصافي المحاسبي المصحح.

أما بالنسبة لجدول حسابات النتائج فهو الآخر يفيدنا في القيام بحساب قيمة المؤسسة وذلك

بعد القيام بعملية التشخيص وإعادة تصحيح مراكز جدول حسابات النتائج والحصول على نتيجة اقتصادية، أما بالنسبة للملاحق فهي تفيدنا من حيث تفصيلها للوثيقتين السابقتين حيث تمدنا بمعلومات أكثر تفصيلاً عنهما.

المطلب الثالث: التحليل الديناميكي لوضع المؤسسة.

بعد أن نقوم بعرض خصائص المؤسسة سنقوم بإعداد التشخيص لوضع المؤسسة، وهذا ما سيتم التطرق إليه في هذا المطلب.

أ. خصائص المؤسسة:

تتنتمي هذه المؤسسة محل دراستنا إلى القطاع الاقتصادي التجاري، حيث تنشط في سوق محلي يغطي كامل الولاية أدرار

ب. تشخيص وضع المؤسسة:

بعد معرفة خصائص المؤسسة وبغية إجراء تقييم لها، لا بد من إعداد تشخيص لوضعيتها لمعرفة طاقتها الكاملة ومدى مقدرتها على خلق فوائض مالية، هذه الأخيرة التي يتم الكشف عنها من خلال دراسة الوضعية الإستراتيجية للمؤسسة التي تركز على دراسة السوق لمعرفة حصتها ومدى تمركزها فيه.

وعموماً، تتضح وضعية المؤسسة على مستوى السوق لعدم وجود منافسين وعليه ستبقى المؤسسة محققة لنتائجها في المستقبل.

ولمعرفة أدائها سنقوم بحساب بعض المؤشرات المالية :

جدول رقم (:05) يوضح تطور القيمة المضافة عبر عدة سنوات. الوحدة: دج.

السنوات	2013	2014	2015	2016
رقم الأعمال	3598030000	3489870000	3759650000	4234680000
القيمة المضافة	294570000	659310000	500290000	2384200000
نسبة القيمة المضافة من رقم الأعمال	%8	%19	%13	%56

المصدر: مستخرج من جداول حسابات نتائج المؤسسة.

جدول رقم (:06) تطور الفائض الخام للاستغلال EBE عبر عدة سنوات. الوحدة: دج.

السنوات	2013	2014	2015	2016
EBE	-295060000	109820000	-95900000	-364190000
القيمة المضافة	294570000	659310000	500290000	2384200000

المصدر: مستخرج من جداول حسابات نتائج المؤسسة.

المبحث الثالث: تقييم المؤسسة.

بعد التعرض لأهم مصادر المعلومات المستقاة عن المؤسسة من خلال الوثائق المكونة لملف التقييم، ومن الزيارة الميدانية ومن عملية التشخيص، سنخرج إلى كيفية تقييم المؤسسة وفق منظور الذمة المالية (الميزانية) لأنها تعد أنسب طريقة لتقييم المؤسسة غير المدرجة في البورصة، وهذا ما ينطبق على المؤسسة محل الدراسة.

المطلب الأول: تقييم المؤسسة وفق منظور الذمة المالية

الاستثمارات:

لا تمتلك المؤسسة أراضي وكل تثبيتاتها متمثلة في المعدات والمباني، قيمة هذه المعدات تؤخذ مباشرة من ميزانية المؤسسة.

المباني، المعدات والتجهيزات:

السنوات	2013	2014	2015	2016
قيمة المباني(دج)	144070000	144070000	144070000	144070000
قيمة المعدات والتجهيزات(دج)	816810000	908230000	1023890000	1094420000

المصدر: مستخرج من جداول حسابات نتائج المؤسسة.

وفي الأخير يبلغ مجموع الاستثمارات بعد التصحيح:

قيمة الاستثمارات المصححة = قيمة المباني المصححة + قيمة التجهيزات المصححة

السنوات	2013	2014	2015	2016
قيمة الاستثمارات المصححة(دج)	930880000	1052300000	1167960000	1238490000

المصدر: مستخرج من جداول حسابات نتائج المؤسسة.

II. عناصر الميزانية الأخرى:

تتمثل هذه العناصر في المخزون، الحقوق، الخصوم المستحقة.

السنوات	2013	2014	2015	2016
المنتجات والأشغال قيد الانجاز(دج)	7839640000	10477030000	8568980000	9399290000
قيمة الحقوق(دج)	1149220000	1669760000	1069920000	2375960000
الخصوم المستحقة(دج)	2921520000	3615490000	5035330000	5941550000
قيمة الأصول	9919740000	13199090000	10806860000	13013740000

				المصححة (دج)
7.072.190.000	5.771.530.000	9.583.600.000	6.998.220.000	قيمة الأصل الصافي المحاسبي (دج)

المصدر: مستخرج من جداول حسابات نتائج المؤسسة.

بما أنه لا يوجد للمؤسسة عناصر ضرورية للاستغلال غير مملوكة، فإن القيمة الجوهرية تساوي إلى مجموع الأصول المعاد تصحيحها، ومنه:

القيمة الجوهرية الإجمالية = قيمة الأصل الصافي المحاسبي (ANCC)

وبما أن المؤسسة لا تمتلك أصول خارج استغلالها، فقيمتها تساوي إلى الأصل الصافي المصحح ومنه :

قيمة المؤسسة :

السنوات	2013	2014	2015	2016
قيمة المؤسسة (دج)	6.998.220.000	9.583.600.000	5.771.530.000	7.072.190.000

يمكن الإشارة إلى أن احتمال الخطأ في حساب قيمة المؤسسة وفق هذه المقاربات تعود للأسباب التالية:

- الواقع الاقتصادي للمؤسسة بعيد نوعاً ما عن واقعها المحاسبي؛
- احتمال الخطأ في حساب قيمة المؤسسة وفق هذه المقاربات بسبب غياب المعلومات خاصة ما يتعلق بالتنبؤ؛
- تركز مقارنة الذمة المالية على الماضي وعلى تراكم الثروة في المؤسسة، ولا تأخذ بعين الاعتبار مردودية المؤسسة وآفاق أو إمكانيات تحقيقها في المستقبل، أما مقارنة فائض القيمة فهي تمزج بين ماضي المؤسسة وبين مستقبلها؛
- طريقة الذمة المالية تركز على العناصر التي تمتلكها المؤسسة (استخلاص المعطيات من خلال ميزانية المؤسسة) وهي غير مكيفة بطريقة فعالة في تقييم المؤسسة طالما أنها لا تأخذ بعين الاعتبار مستقبل المؤسسة؛
- تعتبر طريقة الذمة المالية أحسن طريقة لتقييم المؤسسة محل الدراسة، لأنها أحسن طريقة لتقييم المؤسسات غير المدرجة في البورصة، وهذا ما ينطبق على المؤسسة الوطنية للدهن؛
- تتباعد نتيجة مقارنة المردودية على نتيجتي مقاربتَي الذمة المالية وفائض القيمة نظراً لغياب التنبؤات للمؤسسة لفترات أكثر من سنة مما يجعل عملية التقييم صعبة وبعيدة نوعاً

ما عن القيمة الحقيقية للمؤسسة؛ كما أن هذه القيمة والفترة المأخوذة لحسابها مجحفة في حق المؤسسة، لمبالغتها في الحيطة من الخطر وعدم التأكد.

خلاصة الفصل:

مما قدمته سابقاً، تمكنت من إيجاد قيمة للمؤسسة اعتماداً على طريقة الذمة المالية، وعلى العموم تبين لنا من خلال هذه الدراسة أن قيمة المؤسسة تراجعت بشكل ملحوظ في السنة التي تلي الازمة أي سنة 2015، وهذا يؤكد تأثرها بانخفاض الأسعار والأزمة العالمية، إلا أنه تبين لنا من خلال هذه الدراسة ضعف نظام المعلومات المحاسبية، نظراً لعدم وجود محاسبة التسيير (المحاسبة التحليلية) التي تفيد المقيم في حساب نتائج المؤسسة بدقة ومعرفة أهم العناصر المؤثرة والمكونة للتكلفة، بغية إعداد التنبؤات، إضافة إلى وجود بعض الأخطاء المحاسبية نظراً لغياب أداة تقويم فعالة تتمثل في خلية بالمراجعة الداخلية تضمن ديمومة سلامة مخرجات نظام المعلومات (الميزانية وجدول حسابات النتائج بالأخص)، فالإكتفاء فقط بمحافظ الحسابات (مراجع خارجي) ليس ضماناً كافياً لسلامة نظام المعلومات المحاسبية.

الخاتمة العامة

الخاتمة:

بدراستنا لموضوع تقييم المؤسسات في ظل انخفاض اسعار الطاقة ومعالجة إشكالية البحث التي تدور حول أثر انخفاض اسعار مصادر الطاقة على قيمة المؤسسة في الجزائر بالاعتماد على مختلف المقاربات التي تحاول الوصول إلى قيمة حقيقية للمؤسسة ومحاولة تعظيم هذه القيمة.

إن الهدف الأسمى من وراء عملية التقييم هو إعطاء قيمة مرجعية للمؤسسة على أساسها يتم التوصل إلى قيمتها الحقيقية ومعرفة مدى تأثيرها بالأزمة الاقتصادية و القيمة التي يتم التفاوض في شأنها من أجل القيام بعمليات الشراكة، الاندماج ، الخوصصة. فبقدر ما تمثل للمؤسسة نقطة إيجابية تتيح للخبير المقيم الفرصة لاختيار الطريقة الأنسب للمؤسسة بقدر ما تطرح له مجموعة من القيم الواحدة في ظل وجود قيمة وحيدة لها، كما أن تطبيق نفس الطريقة على مؤسسة ما من خلال عدة خبراء تقييم بإمكانه إن يعطينا عدة قيم نظراً للاختلاف في حساب مكونات الطريقة نفسها.

وهناك أيضاً مشاكل تتعلق بالطريقة في حد ذاتها، فبالنسبة للطرق المرتكزة على الذمة المالية (الميزانية) أهم مدخلاتها هي مخرجات النظام المحاسبي، فبقدر تمتع هذا الأخير بالمصداقية بقدر حصول الخبير على قيمة أكثر موضوعية وواقعية للمؤسسة، نفس الشيء بالنسبة للطرق المرتكزة على مقارنة التدفقات (جدول حسابات النتائج)، نجد أهم مدخلاتها هي جدول حسابات النتائج ومخرجات عملية التشخيص وكذا مختلف المعطيات التي يتم الحصول عليها من السوق المالي أو البنوك، لكن في ظل غياب شبه تام للسوق المالي أدى إلى صعوبة عملية التقييم عن طريق التدفقات.

لهذا نجد أن من بين محددات تطبيق طريقة تقييم دون أخرى هو مدى توفر المعطيات المتعلقة بكل طريقة، زد على ذلك القصد المتوخى من عملية التقييم نفسها.

اختبار فرضيات الدراسة:

بنيت هذه الدراسة على فرضيات حولنا إثباتها من خلال مختلف الفصول التي سبق التعرض لها، وكانت النتائج كما يلي:

من خلال عملية التقييم المالي للمؤسسة لعدة سنوات (قبل وبعد الامة) اتضح لنا أن لتراجع اسعار مصادر الطاقة اثر كبير على قيمة المؤسسة في الجزائر وهذا يثبت صحة الفرضية الاولى.

إن ما يدفع المؤسسات للقيام بعمليات التقييم المالي هو محاولتها للبحث عن التطور والتطوير، وبذلك فهي تلجأ إلى اتخاذ قرارات تتعلق بمستقبلها من خلال التوسع، سواء كان هذا التوسع داخلياً أو خارجياً متمثلاً في الإندماج مع مؤسسات أخرى أو الدخول في عمليات الشراكة،

–من خلال ما تم تناوله في هذه الدراسة، تبين أن التقييم المالي يعتمد على عدة مقاربات تختلف باختلاف نوعية المؤسسة ونشاطها،

نتائج الدراسة:

مما سبق عرضه، يمكن الإشارة إلى النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة كما يلي:
– هناك العديد من المصطلحات المرتبطة بتحديد مفهوم قيمة المؤسسة وجعلها محل اتفاق بين القائمين على تقييم المؤسسات من أجل تقليل التضارب في الآراء حول تحديد قيمة المؤسسة؛

–تقوم نظرية التقييم على مجموعة من المبادئ تمثل قواعد تستند عليها طرق التقييم على الخبير أن يراعيها، إذ تمثل قواعد الإطار النظري الذي يكون مهماً ومفيداً عندما يضاف للمكاسب المهنية والميدانية التي تكون لدى الخبير المقيم، فالتقييم عملية مهنية تكون نتائجها محل نجاح إذا ما كانت تعتمد على خلفية نظرية واضحة؛

–يندرج موضوع تقييم المؤسسة أو نظرية تقييم المؤسسة بين النظرية المحاسبية والنظرية المالية، فطرق الذمة المالية وفائض القيمة وجزء من طرق العائد تعود خلفيتها إلى الفكر المحاسبي وتسمى هذه الطرق بطرق التقييم المحاسبية، بينما تجد طرق التدفقات التي تنطلق من نظرية الاستثمار أصولها وتطورها في النظرية المالية وتسمى هذه الطرق بطرق التقييم المالية؛

–يعد تقييم المؤسسة نشاطاً مهماً كونه يعمل على الوقوف على حقيقة قيمة المؤسسة، ذلك عند إقدام المؤسسة للانضمام للسوق المالية، أو الدخول في عمليات الشراكة والاندماج أو الخصخصة، إذن فعلمية التقييم الفعلي تحتاج إلى فريق عمل متكامل متعدد التخصصات، كما تحتاج إلى بيانات عديدة متنوعة تتناول كل جوانب الحياة الاقتصادية القائمة والتوقعات المستقبلية لها؛

–لا يمكن أن تتم عملية التقييم باختلاف طرقها وتعدد ما لم تتوفر مجموعة من الوثائق والمعلومات عن المؤسسة المراد تقييمها، والتي تلعب دوراً مهماً في تزويد الخبير بكل صغيرة وكبيرة عن ماضيها الذي يستقى من القوائم المالية والمحاسبية وعن إمكاناتها الموجودة حالياً والمستقبلية التي يمكن أن نحصل عليها من خلال عملية التشخيص وبناء التوقعات؛

–تعتبر مقارنة الذمة المالية مقارنة تقييم مقبولة في حالة توقف المؤسسة محل التقييم عن النشاط، وهي مقارنة غير كاملة لأنها لا تأخذ في الحسبان سوى ما هو مبين في الميزانية، وهي تتجاهل بعض الاستثمارات المعنوية كالزبائن والسمعة التجارية لأنها لا تظهر في الميزانية ومن ثم فلا يوجد سعر يمكن ملاحظته؛

التوصيات:

استناداً على الدراسة النظرية وبناءً على نتائج الجانب الميداني، نوصي بما يلي:
- إدراج موضوع تقييم المؤسسات في المساقات المحاسبية وإعطاءه الأهمية التي يستحق من أجل إثراء هذا الموضوع والإلمام به بصورة جيدة سواء من حيث مجالاته، أهدافه وإجراءاته أو الآثار الناجمة عنه؛
- عند أي عملية تقييم للمؤسسات، توجد مجموعة من العناصر ينبغي البحث والتدقيق فيها باعتبارها تمثل محددات العملية، إذ تسمح الإحاطة الجيدة بها بجعل طريقة تقييم أو مجموعة من طرق التقييم مناسبة لمؤسسة معينة في ظرف وزمان ووضع معينة دون طرق أخرى، وذلك باعتبار أن للمؤسسة قيمة واحدة تتحدد باستعمال طريقة واحدة أو يمكن الحصول عليها ضمن مجال القيم الذي ينتج من استعمال طرق معينة. وعليه، لا يعتبر حساب متوسط نتائج عدة طرق تقييم لنفس المؤسسة قياساً دقيقاً لقيمة المؤسسة، ويظهر ذلك عدم القدرة على ضبط محددات عملية التقييم بشكل دقيق، أو صعوبته، إذ تتمثل هذه المحددات في:

*طبيعة وضوح الهدف والدوافع من وراء عملية التقييم؛

*الوضع المالية للمؤسسة؛

*طبيعة القطاع الذي تنشط فيه المؤسسة؛

*طبيعة حجم المؤسسة؛

*وضعية المحيط والنظام الاقتصادي للبلد؛

*تكاليف الطريقة المستعملة في التقييم.

قائمة المراجع باللغة العربية:

الكتب:

- 1- عبد الحي مرعي، محمد عباس بدوي، "مقدمة في اصول المحاسبة المالية"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية - مصر، 2003 .
- 2- ميسر إبراهيم أحمد، عصام فوزي عزيز وآخرون، **المشروعات الصغيرة (بحوث محكمة منتقاة)**، الطبعة الأولى، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2010.
- 3- ناصر دادي عدون، **اقتصاد المؤسسة، الطبعة الثانية**، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
- 4- نبيل جواد، **إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، الطبعة الأولى مجد المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، بيروت، 2007.
- 5- عبد الغفار حنفي، **أساسيات التمويل والإدارة المالية**، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2002.
- 6- توفيق عبد الرحيم يوسف، **إدارة الأعمال التجارية الصغيرة**، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.

المذكرات:

- 1) بكاري بلخير، "أثر التقييم المالي على مسار الشراكة بالنسبة لمؤسسات قطاع المحروقات في الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010، عمل غير منشور.
- 2) بن خروف جلييلة، "دور المعلومات المالية لتقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، الجزائر، 2009 عمل غير منشور.
- 3) تواتي عمر، "اشكالية تطبيق التشخيص المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم المالية والمحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2013. عمل غير منشور.

- (4) السعيد بريكة، "خلق القيمة في البنك"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2005. عمل غير منشور.
- (5) سليمان بلعور، "أثر استراتيجية الشراكة على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004. عمل غير منشور.
- (6) سهام عزي، "دراسة المقاربة الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2012. عمل غير منشور.
- (7) عمورة جمال، "دراسة تحليلية وتقييمية لاتفاقيات الشراكة العربية الأورو متوسطية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006. عمل غير منشور.
- (8) فادي فلاح القعايدة، "أثر الاندماج على الربحية"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2012. عمل غير منشور.
- (9) محمد موسى فرج الله، "دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الإدارية في ظل ظروف عدم التأكد"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة-فلسطين، 2011. عمل غير منشور.
- (10) هوارى سويسي، "تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008. عمل غير منشور.

الجرائد والمجلات:

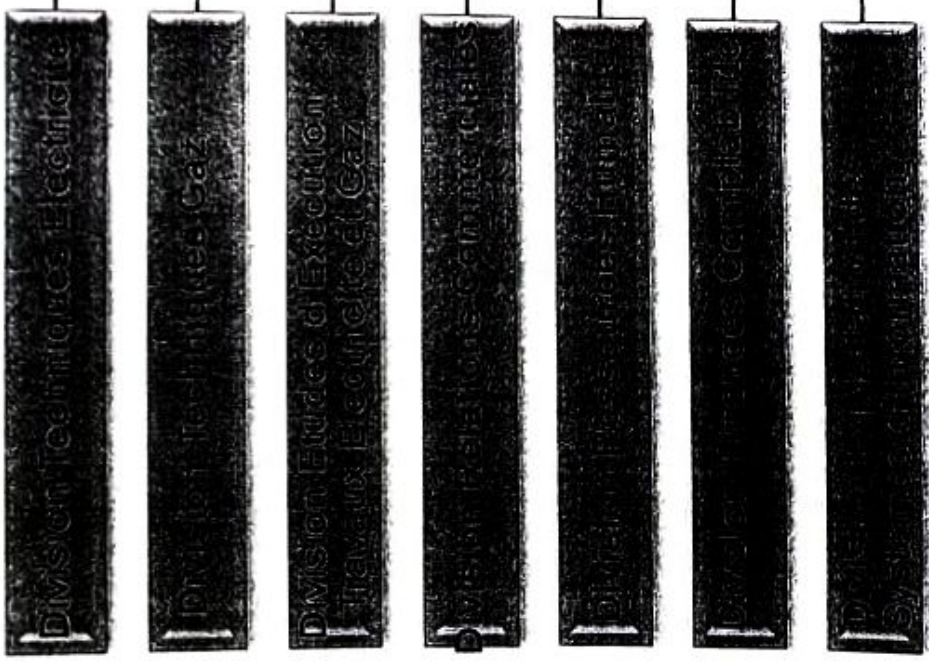
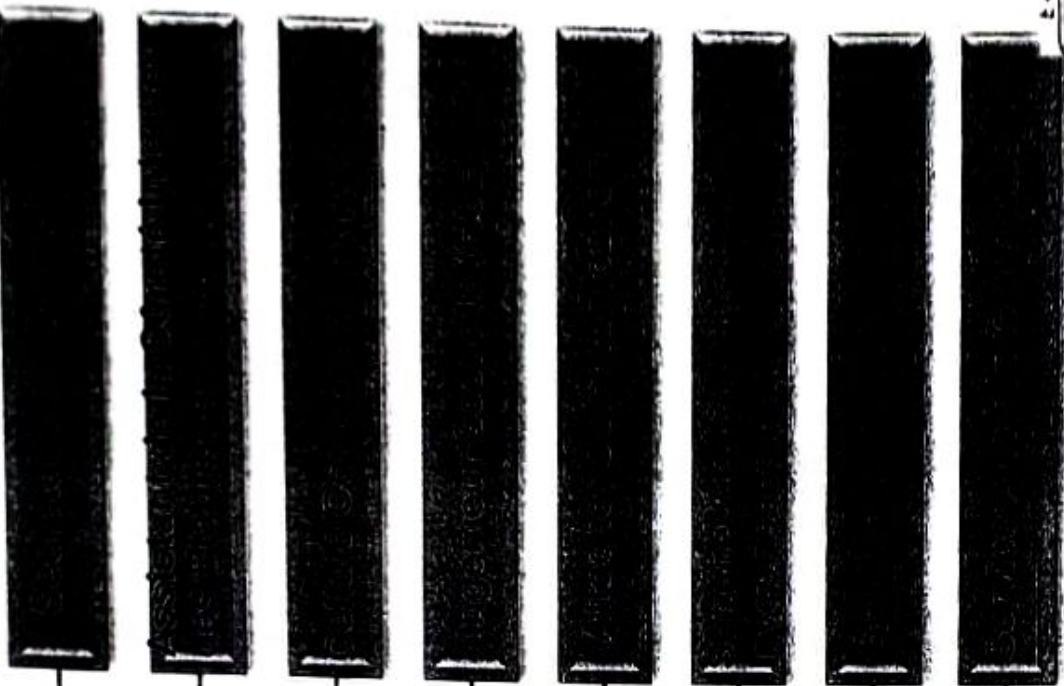
- محفوظ جبار، "تقييم الشركات المرشحة للتشخيص والتقييد في البورصة: الطرق المستعملة وتطبيقاتها"، مجلة المال والأعمال، العدد 23، الكويت، 2005.
- رضوان حلوة حنان، "بدائل القياس المحاسبي المعاصر"، دار وائل للطباعة والنشر، عمان-الأردن، ط 1، 2003.

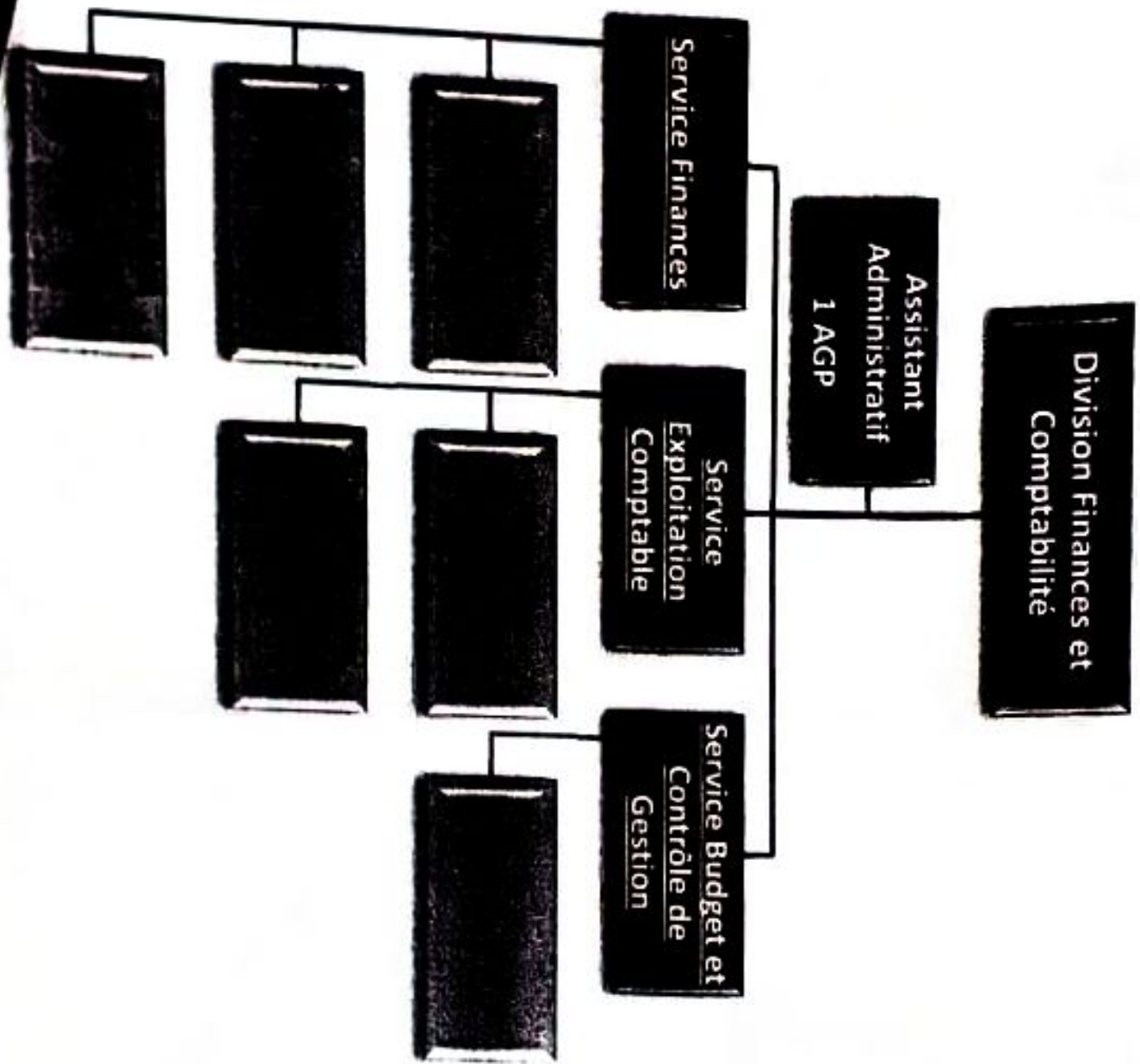
- 1) Antoine QUEVREUX & Guillaume de PRUNELE, "**L'analyse de la valeur**", Disponible sur le lien :
http://iae.704.free.fr/files/Thematiques/L_analyse%20de%20la%20valeur.ppt
- 2) Alain BERAUD THEMA, "**Jean-Baptiste SAY et la théorie quantitative de la monnaie**", Disponible sur le lien :
<http://mapage.noos.fr/alain.beraud/say.pdf>
- 3) Gérard DEBREU, "**Théorie de la valeur : Analyse axiomatique de l'équilibre économique**", édition DUNOUD, Paris, 3em éd, 2001.
- 4) Alain BURLAUD, "**L'évaluation, Encyclopédie de management**", Tome 1, édition Vuibert, Paris, 1992

الملاحق

Annexe 02

Directeur de la Distribution





2017/2018

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

حساب النتيجة حسب الطبيعة

4 MDA

	note	2016	2015
70 Ventes et produits annexes <i>المبيعات والمنتجات الملحقة</i>		4 234,68	3 759,85
72 Variations stocks produits finis et en cours <i>التراكم المعزومات والمنتجات</i>		0,00	0,00
74 Subvention d'exploitation <i>الانتاج المتبقي</i>		0,00	0,00
I - Production de l'exercice <i>البيانات الاستغلال</i>		4 234,68	3 759,85
60 Achats consommés		- 2 807,77	- 2 359,11
61 Services extérieures et autres consommations		- 1 188,48	- 900,28
II - Consommation de l'exercice		- 3 996,25	- 3 259,36
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		238,42	500,29
63 Charges de personnel		- 523,72	- 535,67
74 Impôts, taxes et versements assimilés		- 78,89	- 60,53
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 364,19	- 95,90
75 Autres produits opérationnels		754,09	106,33
67 Autres charges opérationnelles		- 6,81	- 6,07
68 Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 621,18	- 977,42
78 Reprise sur pertes de valeur et provisions		232,69	0,00
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 5,41	- 973,07
VI - RESULTAT FINANCIER		0,00	0,00
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 5,41	- 973,07
79 Impôts exigibles sur les résultats ordinaires		0,00	0,00
80 Autres impôts sur les résultats		0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		5 221,46	3 865,99
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 5 226,87	- 4 839,05
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 5,41	- 973,07
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 5,41	- 973,07

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

	note	2013	2012
Ventes et produits annexes		3 598,03	2 236,94
Variations stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Subvention d'exploitation		0,00	0,00
I - Production de l'exercice		3 598,03	2 236,94
Achats consommés		- 2 472,38	- 50,04
Services extérieures et autres consommations		- 831,08	- 212,78
II - Consommation de l'exercice		- 3 303,46	- 1 624,03
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		294,57	1 974,14
Charges de personnel		- 545,63	- 424,13
Impôts, taxes et versements assimilés		- 44,01	- 41,06
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 295,06	1 508,95
Autres produits opérationnels		100,94	50,48
Autres charges opérationnelles		- 13,84	- 7,49
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 426,85	- 712,78
Reprise sur pertes de valeur et provisions		123,15	85,53
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 511,66	924,72
VI - RESULTAT FINANCIER		0,00	0,00
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 511,66	924,72
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		0,00	0,00
Autres impôts sur les résultats		0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 822,12	2 372,95
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 4 333,78	- 2 848,91
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 511,66	924,72
Eléments extraordinaires (produits)		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges)		0,00	0,00
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	0,00
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 511,66	- 483,75

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

	note	2014	2013
Ventes et produits annexes		3 489,87	3 598,03
Variations stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Subvention d'exploitation		0,00	0,00
I - Production de l'exercice		3 489,87	3 598,03
Achats consommés		- 2 183,12	- 2 472,38
Services extérieures et autres consommations		- 667,44	- 831,08
II - Consommation de l'exercice		- 2 830,56	- 3 303,46
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		659,31	294,57
Charges de personnel		- 495,14	- 545,63
Impôts, taxes et versements assimilés		- 54,34	- 44,01
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		109,82	- 295,06
Autres produits opérationnels		98,74	100,94
Autres charges opérationnelles		- 5,37	- 13,84
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 521,77	- 426,85
Reprise sur pertes de valeur et provisions		282,99	123,15
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 35,59	- 511,66
VI - RESULTAT FINANCIER		0,00	0,00
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 35,59	- 511,66
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		0,00	0,00
Autres impôts sur les résultats		0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 871,61	3 822,12
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 3 907,20	- 4 333,78
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 35,59	- 511,66
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 35,59	- 511,66

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

	note	2015	MDA 2014
Ventes et produits annexes		3 750,65	3 489,87
Variations stocks produits finis et en cours		0,00	0,00
Subvention d'exploitation		0,00	0,00
I - Production de l'exercice		3 750,65	3 489,87
Achats consommés		- 2 359,11	- 2 163,12
Services extérieurs et autres consommations		- 900,26	- 867,44
II - Consommation de l'exercice		- 3 259,36	- 2 830,56
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		500,29	659,31
Charges de personnel		- 535,67	- 495,14
Impôts, taxes et versements assimilés		- 60,53	- 54,34
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 95,90	109,82
Autres produits opérationnels		106,33	98,74
Autres charges opérationnelles		- 6,07	- 5,37
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 977,42	- 521,77
Reprise sur pertes de valeur et provisions		0,00	282,99
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 973,07	- 35,59
VI - RESULTAT FINANCIER		0,00	0,00
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 973,07	- 35,59
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		0,00	0,00
Autres impôts sur les résultats		0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 865,99	3 871,61
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 4 839,05	- 3 907,20
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 973,07	- 35,59
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 973,07	- 35,59