

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة ابن خلدون تيارت



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم : علوم التسيير

تقييم المؤسسة باستخدام طريقة الذمة المالية

دراسة حالة

للمؤسسة العمومية المزرعة النموذجية حطاب مختار

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر

تخصص : إدارة مالية

تحت إشراف الأستاذة:

آيت ميمون كريمة

من إعداد الطلبة:

مرابط جمال

بولفراد خيرة

لجنة المناقشة

رئيسا	أستاذة مساعدة "أ"	بوقادير ربيعة
مشرفا ومقررا	أستاذة محاضرة "ب"	آيت ميمون كريمة
مناقشا	أستاذة مساعدة "أ"	داودي ميمونة
مناقشا	أستاذة محاضرة "ب"	عون الله سعاد

نوقشت وأجيزت بتاريخ: 2020/09/22

السنة الجامعية: 1440 هـ / 1441 هـ / 2019 م - 2020 م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿قَالُوا سُبْحَانَكَ لَا عِلْمَ لَنَا إِلَّا مَا عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنْتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيمُ﴾ (٣٢)

﴿سُورَةُ الْبَقَرَةِ﴾

﴿سُورَةُ الْبَقَرَةِ﴾

التشكرات

" كن عالما ... فإن لم تستطع فكن متعلما ... فإن لم تستطع فأحب العلماء ... فإن لم

تستطع فلا تبغضهم "

بعد رحلة بحث وجهد واجتهاد تكلفت بإنجاز هذا العمل، نحمد الله عز وجل
على نعمه التي من بها علينا فهو العلي القدير، كما لا يسعنا إلا أن نخص بأسمى

عبارات الشكر و التقدير للمؤطرة " الأستاذة والدكتورة "

" آيت ميمون كريمة "

التي وافقت على تأطيرنا باختيارنا لهذا الموضوع وما

قدمته لنا من جهد و نصح و معرفة طيلة إنجاز هذا العمل.

وإلى كل من زرعو التفاؤل في دربنا وفتحوا لنا أبواب مؤسستهم بغية إجراء دراسة حالة

بالمزرعة النموذجية حطاب مختار بمشروع الصفا

وقدموا لنا المساعدات والتسهيلات

والمعلومات والوثائق اللازمة، فلهم منا كل الشكر، وبالأخص المحاسب الأخ والزميل

" عموري محمد أمين "

الذي أسهم بشكل كبير في تشجيعنا أثناء إنجاز العمل.

أما الشكر الذي من النوع الخاص فنحن نتوجه بالشكر أيضا إلى كل من لم يقف

إلى جنبنا، ومن وقف في طريقنا وعرقل مسيرة عملنا.

العمل عملنا، فلولا وجودهم لما أحسنا بمتعة العمل و حلاوة المذكرة، و لما وصلنا

إلى ما وصلنا إليه فلهم منا كل الشكر...

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

{قل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون}

صدق الله العظيم

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك .. ولا تطيب
اللحظات إلا بذكرك .. ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك .. ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك

"الله جل جلاله"

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة .. ونصح الأمة .. إلى نبي الرحمة ونور العالمين

"سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم"

إلى من كلفه الله بالهيبة والوقار .. إلى من أحمل اسمه بكل افتخار إلى روح أبي الزكية الطاهرة ..
أرجو من الله عز وجل أن يرحمه ويغفر له

أبي العزيز

إلى ملاكي في الحياة .. إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان و التفاني .. إلى بسمه الحياة وسر الوجود
إلى من كان دعائها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي إلى أغلى الحبايب

أمي الحبيبة

إلى زوجتي العزيزة رفيقتي في كفاح الحياة وبناتي قرة عيني (بشرى سمية و سناء هاجر) ،
إلى إخوتي سندي في الحياة إلى الإخوة والأخوات ، إلى من تحلو بالإخاء وتميزوا بالوفاء
والعطاء إلى ينابيع الصدق الصافي إلى من معهم سعدت ، وبرفقتهم في دروب الحياة الحلوة
والحزينة سرت إلى من كانوا معي على طريق النجاح والخير إلى من عرفت كيف أجدهم وعلموني أن لا

أضيعهم

أصدقائي

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى أساتذتي بالجامعة كل من ساهم من قريب أو بعيد ولم يبخل علينا
بمده وإرشاداته

وخاصة المؤطرة (الأستاذة والدكتورة) آيت ميمون كريمة ومرافقتها لنا طيلة مدة انجاز المذكرة.



بسم الله
محمد صالح

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

{قل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون}

صدق الله العظيم

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك .. ولا تطيب
اللحظات إلا بذكرك .. ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك .. ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك

"الله جل جلاله"

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة .. ونصح الأمة .. إلى نبي الرحمة ونور العالمين

"سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم"

إلى من كلله الله بالهيبه والوقار .. إلى من أحمل اسمه بكل افتخار .. يعطي بلا حدود

حفظك الله ورعاك

أبي العزيز

إلى ملاكي في الحياة .. إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان و التفاني .. إلى بسمه الحياة وسر الوجود
إلى من كان دعائها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي إلى أعلى الحبايب

أمي الحبيبة

إلى ابنتي (يارة) ، إلى إخوتي سندي في الحياة

إلى الإخوة و الأخوات ، إلى من تحلو بالإخاء وتميزوا بالوفاء والعطاء إلى ينابيع

الصدق الصافي إلى من معهم سعدت ، وبرفقتهم في دروب الحياة الحلوة

والحزينة سرت إلى من كانوا معي على طريق النجاح والخير

إلى من عرفت كيف أجدهم وعلموني أن لا أضيعهم

أصدقائي

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد ولم يبخل علينا بمداه وإرشاداته

وخاصة المؤطرة

(الأستاذة والدكتورة) آيت ميمون كريمة ومرافقتها لنا طيلة مدة انجاز المذكرة.



شكر
الجميع

الملخص:

تعالج هذه الدراسة ، موضوع تقييم المؤسسة بواسطة الذمة المالية دراسة حالة للمؤسسة العمومية " المزرعة النموذجية حطاب مختار" مركزة على مقارنة التقييم التي تم اعتمادها لتقييم المؤسسة ، طريقة الذمة المالية (الأصل المحاسبي الصافي(ANC) ، الأصل المحاسبي الصافي المصحح(ANCC) ، القيمة الجوهرية(VSB) ، الأصول الضرورية للاستغلال(CPNE)) وذلك للإطلاع على واقع المؤسسة وتقدير قيمتها الحقيقية ، بحيث تناولنا في الجانب النظري مفاهيم عن القيمة والتقييم واهم الطرق المعتمدة في تقييم المؤسسات لتحديد القيمة الحقيقية لها، إلا أن هذه الطرق لاتعتمد عليها المؤسسة بتاتا رغم اهميتها البالغة التي قد تساعدها في اتخاذ قرارها الأنسب إذا ما أرادت الشراكة أو الخوصصة أو شراء مؤسسة أخرى.

الكلمات المفتاحية:

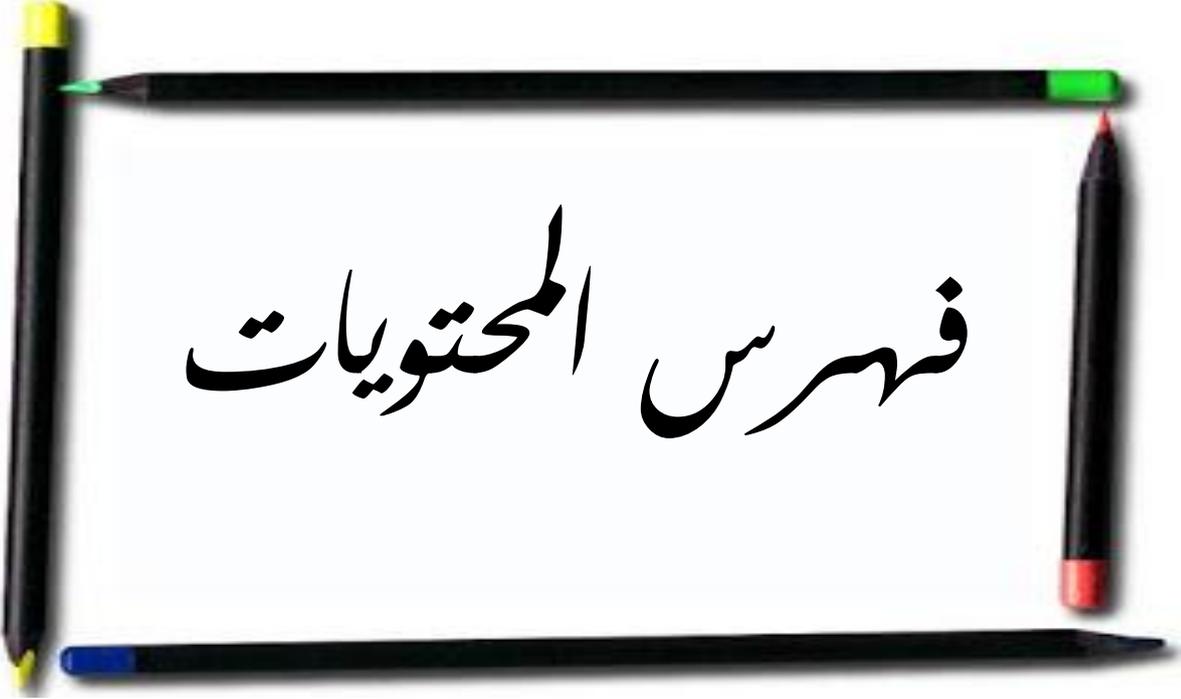
التقييم ، القيمة ، الذمة المالية.

Abstract:

This study deals with the subject of assessing the institution by financial disclosure. A case study of the public institution, "The Ideal Farm of Chosen Loggerhead" focusing on the evaluation approach that was adopted for the evaluation of the institution, the method of financial disclosure (ANC), corrected net accounting asset (ANCC), value Essential (VSB), the necessary assets for exploitation (CPNE) to see the reality of the institution and estimate its true value, so that we dealt in the theoretical side with concepts of value and evaluation and the most important methods used in the evaluation of institutions to determine the true value of them, but these methods are not dependent on the institution at all despite its great importance, which may help it in making the most appropriate decision if it wants to partner, privatize or buy another institution.

THE key words:

.Valuation, value, financial disclosure.



فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الإهداء

التشكرات

الملمخص

I	فهرس المحتويات
III	فهرس الجداول:
III	فهرس الأشكال البيانية:
III	فهرس الصور والمخططات والخرائط:
III	فهرس الملاحق:
أ-خ	مقدمة:

الفصل الأول: القيمة الاقتصادية والتقييم

1	تمهيد:
2	المبحث الأول: القيمة الاقتصادية:
2	المطلب الأول: مفاهيم مختلفة عن القيمة
9	المطلب الثاني: مؤشرات خلق القيمة
12	المطلب الثالث: أنواع القيمة
13	المبحث الثاني: ماهية تقييم المؤسسات
13	المطلب الأول: نظرية تقييم المؤسسة
14	المطلب الثاني: مبادئ نظرية تقييم المؤسسة
16	المبحث الثالث: دوافع ومشاكل التقييم
16	المطلب الأول: دوافع تقييم المؤسسات
17	المطلب الثاني: مشاكل تقييم المؤسسات
18	المطلب الثالث: المعلومات والوثائق الضرورية لعملية التقييم
21	خلاصة الفصل:

الفصل الثاني: طرق تقييم المؤسسة

23	تمهيد:
24	المبحث الأول: طرق التقييم المرتكزة على منظور الذمة المالية:
24	المطلب الأول: تقييم عناصر الاستثمارات المادية
26	المطلب الثاني: تقييم عناصر الأصول المالية وعناصر الأصول الأخرى والخصوم
30	المطلب الثالث: طرق التقييم الحديثة المرتكزة على الذمة المالية

34	المبحث الثاني: طرق التقييم المرتكزة على فائض القيمة good will
34	المطلب الأول: الطريقة الغير مباشرة لفائض القيمة
35	المطلب الثاني: الطريقة المباشرة لفائض القيمة
36	المبحث الثالث: طرق التقييم المرتكزة على العائد والتدفقات
36	المطلب الأول: الطرق المرتكزة على التدفقات
39	المطلب الثاني: الطرق المرتكزة على مقارنة الربح (العائد)
43	خلاصة الفصل:.....
	الفصل الثالث: دراسة حالة للمؤسسة العمومية "المزرعة النموذجية خطاب مختار"
45	تمهيد:
46	المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة العمومية "المزرعة النموذجية خطاب مختار".....
46	المطلب الأول: نشأة وتطور المؤسسة العمومية "المزرعة النموذجية خطاب مختار".....
48	المطلب الثاني: الوظائف الأساسية للمؤسسة العمومية "المزرعة النموذجية خطاب مختار".....
52	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة العمومية "المزرعة النموذجية خطاب مختار".....
59	المبحث الثاني: تقييم عناصر الأصول والخصوم وفق طريقة الذمة المالية للمؤسسة.....
60	المطلب الأول: تقييم عناصر الاستثمارات المالية للمؤسسة.....
62	المطلب الثاني: تقييم عناصر الأصول الأخرى والخصوم للمؤسسة.....
63	المطلب الثالث: التقييم عن طريق الذمة المالية للمؤسسة.....
65	خلاصة الفصل:.....
67	خاتمة:.....
71	المراجع والمصادر:.....
74	الملاحق:.....

فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(1-3)	الإمكانات الطبيعية للمزرعة	49
(2-3)	توزيع الأراضي	49
(3-3)	الموارد المائية	50
(4-3)	البنى التحتية	50
(5-3)	البنية التحتية لتخزين المياه	51
(6-3)	المواد والمعدات الزراعية	51
(7-3)	إجمالي القوى العاملة	51
(8-3)	توزيع العاملين	51
(9-3)	توزيع العاملين حسب الفئة العمرية و الجنس	52
(10-3)	وثيقة أصول المؤسسة المزرعة النموذجية خطاب مختار	59
(11-3)	وثيقة خصوم المؤسسة المزرعة النموذجية خطاب مختار	59
(12-3)	الإقتراضات والمعدات خارج الاستغلال للمؤسسة	60

فهرس الأشكال البيانية

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
(1-1)	تطورات المؤشرات المالية	10
(1-2)	الاستحداث والرسملة للقيم	40
(1-3)	توزيع الأراضي الزراعية	50
(2-3)	الهيكل التنظيمي بالمؤسسة العمومية المزرعة النموذجية "خطاب مختار"	58

فهرس الصور والمخططات و الخرائط

الرقم	عنوان الصور والمخططات و الخرائط	الصفحة
(1)	مخطط مجزاً للمزرعة	46
(2)	الموقع الجغرافي والاداري	47
(3)	صورة للمشتلة	48

فهرس الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
الملحق (1)	وثيقة مؤقتة لأصول الميزانية	74
الملحق (2)	وثيقة مؤقتة لخصوم الميزانية	75
الملحق (3)	وثيقة مؤقتة طببعة حساب النتائج	76
الملحق (4)	وثيقة مؤقتة لجدول سيولة الخزينة	77
الملحق (5)	وثيقة مؤقتة جدول تغيير الأموال الخاصة	78

مقدمة عامة

مقدمة

إن النتائج السلبية التي خلفها الاقتصاد الموجه و التحولات الدولية الكبرى ، فرضت على الجزائر تبني سياسة الاقتصاد الحر ، هذا التوجه الجديد يفرض على المؤسسة الجزائرية قبول أحد الخيارات التالية : الاندماج في المحيط الجديد تبني المبادئ الأساسية لهذا الاقتصاد أو الانسحاب منه نهائيا .

و في المقابل هذا الانتقال أدخل آفاق و مفاهيم جديدة كالشراكة ، الاندماج ، الخصوصية ، فتح رأس المال ، تمكن المؤسسة القدرة على تعديل و وضعيتها من الاستمرار و المنافسة .

هذه المفاهيم تتطلب تقنيات تسييرية جديدة و تقييم المؤسسة يعتبر أحد هذه التقنيات ، و يتمثل في تحديد القيمة الحقيقية للأموال المادية و المعنوية التي تملكها المؤسسة ، ويمكن حساب قيمة المؤسسة بأكثر من مقارنة ، حيث يركز كل منها على مبدأ يختلف عن الآخر ، فلدينا مقارنة الذمة المالية التي تعتمد على الميزانية في إيجادها لقيمة المؤسسة ، فهي عبارة عن مخزون مؤرخ ، و مقارنة التدفقات التي تعتمد على جدول حسابات النتائج ، النتيجة المحاسبية و كذا نتائج عملية التشخيص لإيجاد قيمة المؤسسة ، و مقارنة فائض القيمة التي تركز على المقاربتين الأولى و الثانية في إيجادها لقيمة المؤسسة فهي تمثل جميع العناصر المعنوية المرتبطة بنشاط المؤسسة و التي لا يمكن تقييمها بشكل مباشر .

فالتقييم يفترض معرفة عميقة بالمؤسسة و من ثم توقعات أكثر صدق كما تسمح للمقيم بالكشف عن وضعية المؤسسة محل التقييم واتخاذ القرار الأمثل والأصح .

الإشكالية:

في ظل التغيرات الاقتصادية الراهنة وفي ظل إجراءات التفاوض حول المؤسسات خاصة العمومية منها، من هنا يمكننا طرح السؤال الرئيسي التالي:

أي الطرق المدرجة ضمن أسلوب مقارنة الذمة المالية تحدد القيمة الحقيقية للمؤسسة ؟

وانطلاقا من هذا السؤال يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية :

- ❖ ما هي الحالات التي تستوجب عملية التقييم وما الغرض منه ؟
- ❖ ما هي الطرق المعتمدة في تقييم المؤسسة؟
- ❖ هل يمكن تطبيق طرق التقييم النظرية على المزرعة النموذجية حطاب مختار بمشروع صفا ؟

وللإجابة على مختلف هذه الأسئلة تم اعتماد الفرضيات التالية:

1- فرضيات الدراسة:

- 1) تتمثل الحالات التي تستوجب عملية التقييم في حالة التصفية ، الخوصصة ، الشراكة ، مراقبة كفاءة التسيير الداخلي ، القيام بمشاريع جديدة.
- 2) هناك عدة طرق يمكن استعمالها من أجل تقييم المؤسسات منها طرق الذمة المالية، طرق التدفقات النقدية و طرق فائض القيمة.
- 3) تعتبر أنسب طريقة لتقييم المزرعة النموذجية حطاب مختار هي الطرق التي تعتمد على الذمة المالية.

2- أهمية الدراسة:

يعتبر تقييم المؤسسة في ظل الظروف الحالية من الأمور المهمة والمعقدة في آن واحد حيث تتجه معظم المؤسسات للقيام بعملية التقييم بصورة صحيحة ودقيقة والبحث عن الطرق المناسبة للتقييم لاتخاذ القرارات الاستثمارية الصحيحة ، وجاءت هذه الدراسة لتوضح أهمية التقييم ومختلف الصور التي يمكن أن يأخذها وكذا محاولة تطبيق الطرق المدرجة ضمن أسلوب الذمة المالية على مؤسسات جزائرية.

3- أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى:

معرفة العديد من طرق التقييم وعدم الاكتفاء بطريقة واحدة في عملية التقييم ، كما أن هذه الدراسة تهدف إلى إعطاء صورة ولو كانت مبسطة عن الدراسة الميدانية لهذا الموضوع نظرا لقلتها في هذا المجال في الجزائر مما يزيد من الاهتمام بها ، بالإضافة إلى معرفة واقع تطبيق طرق التقييم في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

4- حدود الدراسة:

أ- الحدود الزمنية :

كانت الدراسة تجري خلال فترة 2016-2017 وذلك بالإعتماد على وثائق المؤسسة الميزانية.

ب- الحدود المكانية:

تمت هذه الدراسة بالمؤسسة العمومية " المزرعة النموذجية حطاب مختار " ببلدية مشرع الصفا ولاية تيارت .

5- المراحل المنهجية:

إعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي المعتمد في الدراسات الإقتصادية وذلك بغية الإجابة على الإشكالية المطروحة وإثبات صحة الفرضيات من عدمها ، بحيث اعتمدنا في الجانب النظري على جملة من المصادر والمراجع المختلفة بالعربية والفرنسية كالمذكرات والأطروحات والمواقع الإلكترونية وبعض الكتب والمجلات وذلك لندرتها في هذا المجال، أما الجانب التطبيقي تم الإستعانة بدراسة حالة وذلك بالإعتماد على الوثائق المقدمة من المؤسسة.

6- صعوبات الدراسة:

لقد واجهتنا صعوبات أثناء الدراسة منها :

- ❖ عدم تطبيق المؤسسة محل الدراسة لطرق التقييم المنتهجة.
- ❖ صعوبة التنقل للمؤسسة محل الدراسة.
- ❖ المعلومات المتحصل عليها من طرف المؤسسة ناقصة نوعا ما واستغرق وقت طويل للحصول عليها.
- ❖ جائحة كورونا التي أدت إلى غلق كل شئ (المواصلات ، الجامعة ، المكتبات) مما أدى إلى عرقلة التواصل.

7- الدراسات السابقة:

أ- وهيبة بوخد وني: تقييم أصول المؤسسات العمومية للقطاع السياحي في إطار عملية الخوصصة 1999 .
تهدف هذه الدراسة إلى إيجاد الكيفية المناسبة لتقييم مؤسسات القطاع السياحي في ظل عملية الخوصصة كي تتمكن الدولة من ربح الوقت وتخفيض التكاليف دون تبديد أموالها وقد تناول البحث قسمين ، القسم الأول الخوصصة وقطاع السياحة ، أما القسم الثاني فتناول مختلف الطرق التي تحدد قيمة المؤسسة مع دراسة حالة فندق السفير.

ب- نعيمة غلاب ، زينات دراجي : تحليل مقارنة تقييم المؤسسة 2004.

تهدف هذه الدراسة إلى شرح وتحليل مختلف طرق التقييم المرتكزة على المقاربات حيث وضع الباحثان أولا مفهوم القيمة وبعض أنواع القيمة وثانيا مقاربات تقييم المؤسسة حيث تطرقت في هذا العنوان إلى الذمة المالية أولا ومن وجهة نظر البائع وفيها القيمة المحاسبية الصافية وصافي الأصول المحاسبية وصافي الأصول المعادة تقييمها ، وثانيا من وجهة نظر المشتري وفيها القيمة الاستعمالية والأموال اللازمة للاستعمال وفيها

القيمة الجوهرية. ثم تطرقنا إلى قيمة المردودية وفيها طرق الرسملة وخصم التدفقات النقدية المستقبلية ، وتم شرح مفصل لطريقة : goodwill.

ت- بكاري بلخير : إشكالية تقييم المؤسسات البترولية 2005.

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم المؤسسات البترولية (تم تقييم للفترة من 03-2002 إلى 10-2002 علما أن رأس مالها يبلغ 12225(kda) وأن رقم أعمالها بلغ 1403 (kda) وعدد عمالها 742 مستخدم كما تتميز بـ 25 سنة خبرة في قطاع المحروقات واحتكارها لميدان النقل في قطاع المحروقات باستخدام مجموعة من طرق التقييم ، حيث تم شرح نظري لطرق التقييم المرتكزة على المقاربات مع ذكر العلاقة التي يتم من خلالها حساب قيمة المؤسسة باستخدام طرق مختلفة منها مقارنة التدفقات ، مقارنة الذمة المالية ، مقارنة فائض القيمة.

ث- أ. هواري سويسي، أ. دبون عبدالقادر: أهمية قياس الأصول المعنوية في ظل اقتصاد المعرفة 2005.

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم العناصر المعنوية في المؤسسة حيث تم شرح ماهية الأصول المعنوية وأقسامها ثم إلى طرق قياس الأصول المعنوية وفيها أولا قيمة عناصر الأصول المعنوية عن الاستغلال وقيم العناصر المرتبطة بالاستغلال وفيها الطرق المباشرة وغير مباشرة ، كما تم تقييم منظور فائض القيمة goodwill وذكر الإيجابيات والنقائص ، كما تم التقييم على أساس التدفق النقدي المتاح وتقييم هذه الطريقة.

ج- عيساوي نادية : تقييم المؤسسة في إطار الخوصصة 2005.

تهدف هذه الدراسة إلى معالجة موضوع التقييم في إطار الخوصصة حيث يرى الباحث أن عملية التقييم يفترض أن تمر بمرحلتين متكاملتين هما على الترتيب: التشخيص الذي يفيد في الكشف عن واقع المؤسسة ، واستخدام طرق تقدير قيمة المؤسسة التي تصنف إلى ثلاث مداخل رئيسية وهي: مدخل إلى الذمة المالية ، مدخل إلى قيمة المردودية ، ومدخل إلى الطرق المختلفة. ولكي يتم توضيح كيفية حساب قيمة المؤسسة قامت الباحثة في القسم التطبيقي بتناول تقييم إحدى المؤسسات العمومية المعنية بالخوصصة وهي ملينة نوميديا حيث قامت بتشخيص هذه المؤسسة ثم بعد ذلك قامت بتقدير قيمتها معتمدة في ذلك على بعض الطرق التي سمحت بها معطياتها كما تم التمييز بين قيمة المؤسسة المحصل عليها قبل التشخيص وبعده وتبين بعد مقارنة نتائج عملية التقييم أن قيم المؤسسة تراجعت بعد الأخذ بعين الاعتبار نتائج عملية التشخيص أثناء عملية التقييم.

ح- تمجدين نور الدين: أهمية مقارنة التدفقات كأساس في صناعة القرارات التمويلية والاستثمارية 2009.

تهدف هذه الدراسة إلى إعطاء صورة نظرية حول مقارنة التدفقات حيث تطرق الباحث إلى مفهوم مقارنة التدفقات ومبررات استخدام هذه الطريقة في تقييم المشروعات الاستثمارية مع ذكر مزايا استخدام مقارنة التدفقات النقدية ومكونات التدفقات النقدية وشرح كيفية تقييم المشروعات باستخدام هذه الطريقة.

خ- رواجي عبدالناصر: أهمية تقييم المؤسسات الجزائرية 2010.

يتمحور موضوع هذا البحث حول تقييم المؤسسات الجزائرية في ظل الظروف الحالية للاقتصاد الوطني حيث انصب اهتمام الباحث بالدرجة الأولى على المراحل المختلفة للتقييم الذي انحصر في الفترة ما بين 1990-1996 واقتصر فقط على الجانب المادي وإهمال الجانب المعنوي الذي أصبح في الوقت الراهن من أهم العناصر الفاعلة في تحديد قيمة المؤسسة ، ومع بروز العولمة المالية التي أثرت على المعلومات المحاسبية أصبحت الحاجة ملحة في إعادة النظر في معايير التقييم وجعلها تتماشى مع التغيرات المختلفة وفي الأخير الوقوف على أهمية تقييم المؤسسات الجزائرية بين النظرية والتطبيق مع إبراز عدم ملائمة مختلف السياسات المتخذة في هذا الخصوص ومحاولة الإجابة على هذا الخلل من خلال تطبيق المحاسبة التضخمية.

د- بكار بلخير: النظام المحاسبي والتقييم وفق طريقة الأصل الصافي المصحح 2012.

يعالج هذا البحث أهمية النظام المحاسبي المالي بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية فيما يتعلق بالتقييم المالي وفق طريقة الأصل المحاسبي الصافي المصحح ، حيث تعتمد على جانب كبير من الذاتية فيحدث أن المؤسسة الواحدة يكون لديها عدة قيم عند تقييمها من طرف عدد معين من خبراء التقييم لماذا لأنه تضم عامل الذاتية فلاحظنا الكثير من الطرق عند تقييم العنصر الواحد في المؤسسة كالأراضي مثلا تقييم وفق طريقة التقييم المباشر أو بواسطة التكلفة العقارية ، أما المباني تقييم وفق مقارنة قيمة إعادة البناء أو مقارنة قيمة الحيازة أو طريقة المقارنة أو طريقة التقدير بواسطة الدخل ، نفس الشيء بالنسبة للمعدات وغيرها بالنسبة لباقي أصول المؤسسة لذا فإن طريقة الأصل المحاسبي الصافي المصحح تكون أكثر سهولة للاستعمال وأقل قابلية للنقاش لما تكون للأصول قيمة في سوق مستقل عن قيامها بإعادة دمجها في سيورة الاستغلال للمؤسسة ، من هنا تظهر أهمية النظام المحاسبي المالي الذي جاء ليحسم إشكالية تعدد القيم.

ذ- سمية باديس ، شافية بن عبدالله: دور التقييم المالي للمؤسسة في اتخاذ القرارات الاستثمارية 2014.

تعالج هذه الدراسة موضوع دور التقييم المالي للمؤسسة في اتخاذ القرارات الاستثمارية 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 الباحثتان مختلف المقاربات التي يمكن اعتمادها في تقييم المؤسسات الاقتصادية للوصول إلى القيمة الحقيقية لها ، ويبدو الاختلاف جليا بين هذه الطرق حيث أن

كلاً منهما تعتمد أو تركز 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.

8- ما يميز دراستنا عن باقي الدراسات السابقة:

بعد ذكر بعض الدراسات السابقة في موضوع التقييم نرى أن تلك الدراسات تختلف من واحدة إلى أخرى فبعض الدراسات تطرقت إلى جميع طرق التقييم وأخرى إلى إحدى تلك الطرق ونجد في بعض الدراسات جانب تطبيقي لطريقة أو أكثر للتقييم وأخرى تطرقت إلى الإطار النظري فقط.

أما في دراستنا فقد تطرقنا إلى أهم طرق التقييم المرتكزة على فائض القيمة وتلك المرتكزة على مقارنة التدفقات والمرتكزة على الذمة المالية بشكل نظري بالإضافة إلى محاولة تطبيق مختلف الطرق المدرجة ضمن أسلوب مقارنة الذمة المالية على المؤسسة محل الدراسة (المزرعة النموذجية حطاب مختار).

9- مبررات اختيار الموضوع:

انا اختيارنا لهذا الموضوع كان عن قناعة وحبنا لهذا المقياس الذي درسناه في طور الماجستير 1 وبحكم اختصاصنا في هذا المجال الذي يفتح لنا آفاق مستقبلية في حياتنا العملية في اكتساب خبرة في عملية تقييم المؤسسات واستخلاص قيمتها الحقيقية.

10- خطة وهيكل الدراسة:

خطة الدراسة:

في محاولة منا للإجابة عن التساؤلات المطروحة أعلاه تم تقسيم هذا البحث إلى مقدمة عامة و ثلاثة فصول وكانت كالتالي:

☑ **المقدمة العامة:** فهو الإطار المفاهيمي العام للدراسة حيث تم التطرق إلى المقدمة، ومشكلة البحث والفرضيات مع تبين الأهداف الأساسية وأهمية الدراسة، وكذا استعراض الدراسات السابقة وما يميزها عن الدراسات الأخرى، ومنهجية الدراسة وأهم الصعوبات ثم الخطة المتبناة.

☑ **الفصل الأول: بعنوان القيمة الاقتصادية والتقييم**

والذي يعتبر التغطية النظرية للموضوع تناولنا فيه أهم المفاهيم حول القيمة، والتقييم ومبادئه ودوافعه.....الخ.

☑ **الفصل الثاني: بعنوان طرق تقييم المؤسسة**

سلطنا الضوء فيه على أهم مراحل التقييم المتبعة بالمؤسسة.

☑ الفصل الثالث: بعنوان دراسة حالة المؤسسة العمومية "المزرعة النموذجية حطاب مختار" والذي يتم فيه تسليط الضوء على الواقع العملي التطبيقي على المؤسسة محل الدراسة (المزرعة النموذجية حطاب مختار). وهنا تطرقنا إلى تطبيق طريقة الذمة المالية عليها.

الفصل الأول

القيّة الاقتصادية والتقييم

تمهيد:

لقد عرفت القيمة في الفكر الاقتصادي جدلا واسعا 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 أساسا عن عمليات الخصخصة ، التصفية ، الاندماج أو الشراكة ، أو أي عملية تستدعي وجود طرفي تفاوض بشأن المؤسسة.

يتعين على المهتمين بالمؤسسة أن يعتمدوا تقييما موضوعيا 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 أولا 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
- ❖ المبحث الثاني: ماهية تقييم المؤسسات
- ❖ المبحث الثالث: دوافع ومشاكل التقييم

المبحث الأول: القيمة الاقتصادية

يتم تحديد القيمة الاقتصادية للمؤسسة من خلال تقييم الأحداث 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 الخاصة الأساسية المعنية بالتقييم بشكل أساسي.

المطلب الأول: مفاهيم مختلفة عن القيمة

تعد القيمة من المفاهيم المعقدة كون كل باحث يحدد المفهوم من زاوية التي ينظر إليها، وبذلك يكون التقييم أكثر تعقيداً.

أولاً: مفهوم القيمة في الفكر الاقتصادي:

تحدث المفكرون عن القيمة منذ أن بدأ التفكير الفلسفي البشري، فقد توصل أرسطو إلى التفريق بين القيمة الاستعمالية للمادة وهي ما اصطلح عليه فيما بعد بالمنفعة، والقيمة التبادلية لها وهي ما يحدده لها السوق

أي السعر، وهذا التفريق في حد ذاته يعتبر تقدماً مهماً في نظرية القيمة في ذلك الوقت.¹

وقد استمر التفريق بين القيمتين حتى وقتنا الحالي، فبقيت قيمة الاستعمال معبراً عنها بما عرفه في الاقتصاد باسم المنفعة والإشباع، وأضيفت لفكرة قيمة المبادلة محددًا قياسياً هو عدد ساعات العمل المبذولة في إنتاج هذه السلعة كمعيار لمبادلتها بغيرها من السلع في السوق؛ أي أنّ سلعة تساوي في السوق عدد ما بذل في إنتاجها من ساعات عمل، ثم أضافت النظريات اللاحقة إلى عنصر العمل قيمة تكاليف الإنتاج كمحدد للقيمة أي سلعة فأصبحت التكاليف الإجمالية للإنتاج هي محدد القيمة التبادلية أو السعر للسلعة.

إلا أنّ من تحدث عن القيمة وتأثيراتها في مختلف النظريات الاقتصادية كان " كارل ماركس " من خلال نظريته في فائض القيمة والتي تبناها على الأساس السابق، وهو أنّ قيمة السلعة تتحدد بعدد ساعات العمل المبذولة في إنتاجها، واعتبر " ماركس " إضافة لذلك أنّ عنصر العمل أيضاً هو سلعة مثل أي سلعة أخرى، وبالتالي تتحدد قيمته بعد ساعات العمل اللازم لإنتاج عامل يعمل 8 ساعات، وتشمل قيمة المواد الغذائية اللازمة للمحافظة على حياة واستمرار عمل هذا العامل.

¹ عبد اللطيف أطلوبة، تطور نظرية القيمة، تاريخ الاطلاع: 2020/05/15، <http://www.jolyana.com/veiwpape.aspx?sf=150>

وأضاف أن أصحاب الأعمال يقومون بتشغيل العمال ساعات أطول من عدد الساعات المدفوعة عنها الأجر، فهم يدفعون أجر 8 ساعات ولكنهم دائماً يحاولون الحصول على إنتاج من العمال يفوق هذه الساعات، وبذلك هم يحصلون على فرق أرباح من بيع إنتاج العمال سماه ماركس بالتراكم الرأسمالي الذي يجعل الرأسماليون يراكمون أرباحهم بشكل متواصل.¹

وأضافت المدرسة الحديثة في أواخر القرن التاسع عشر تحليلات مهمة لمفهوم قيمة الاستعمال فيما يعرف باسم المنفعة الحدية لاستخدام السلع، وهي مبنية على أن السلعة عند استعمالها من قبل أي فرد لا بد أن تنشأ عنها وتحدد هذه القيمة بما يحصل عليه منها من منفعة، وتختلف هذه المنفعة من فرد لآخر.²

ثانياً: مفهوم القيمة في الفكر المالي:

ينصرف الفكر المالي في دراسة القيمة إلى القيمة المرتبطة بالمؤسسة، وذلك على عكس نظرية والقيمة في الفكر الاقتصادي التي كانت تدور حول قيمة السلعة. ولعل ذلك سوف لن ينجز عنه اختلاف في المبدأ بين النظرة إلى قيمة السلعة وقيمة المؤسسة، باعتبار أن المؤسسة مكونة من مجموعة من عوامل الإنتاج من بينها السلع بمفهومها الواسع سواء كانت استثمارات أو غير ذلك أو الأصول بمفهوم أشمل، وعليه تحاول النظرية المالية (الفكر المالي) التطرق إلى القيمة المتعلقة بالمؤسسة في إطار ما يعرف بنظرية قيمة المؤسسة التي تستمد مرجعيتها في الأساس من الفكر الاقتصادي في الجانب النظري، كما نجدتها تستعير جانباً من أدوات القياس في الفكر المحاسبي.

تتمثل قيمة المؤسسة في المبلغ النقدي العادل الذي خلص إلى خبير متخصص، حيث يحظى ذلك المبلغ بالقبول العام لدى مختلف الأطراف المعنية بما عند كل مرحلة من طلب قياسها الذي يعكس القيمة العادلة لكافة موارد وإمكانات المستغلة في تنظيمها وذلك في ظل مفهوم استمرارية النشاط.

1- القيمة في الفكر المالي:

لا يزال مفهوم قيمة المؤسسة محل اهتمام العديد من الباحثين الأكاديميين، والخبراء المحاسبين كون أن أغلب القرارات الآلية سواء الداخلية أو الخارجية منها، ذات الآجل الطويل أو القصير، تبنى على أساس قيمة المؤسسة، ويكاد يكون مصطلح القيمة يجاور مصطلح المؤسسة في أغلب الأبحاث المعاصرة فهما مصطلحان متلازمان ومقترنان ببعضهما البعض.³

¹ عبد الله محمد عبد الرحمان، النظرية في علم الاجتماع (الكلاسيكية)، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص 20.

² المرجع السابق، ص 35.

³ عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي وقيمة المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 04، 2006، ص 43.

تعتبر الوظيفة المالية واحدة من أهم الوظائف في نشاط المؤسسة، فلا يمكن لأي مؤسسة أن تقوم بنشاطها من إنتاج دون توافر الأموال اللازمة لتمويل أوجه النشاط المتنوعة.

2- مفهوم الوظيفة المالية:

فالوظيفة المالية هي مجموعة المهام والعمليات التي تسعى في مجموعها على البحث عن الأموال في مصادرها الممكنة في إطار محيطها المالي، بعد تحديد الحاجات التي تريدها من الأموال خلال برامجها وخططها الاستثمارية، وكذا برامج تمويلها وحاجاتها اليومية.¹

فهي وظيفة تختص باتخاذ القرارات في مجال الاستثماري، وفي مجال التمويل، كما تختص بالتخطيط المالي والرقابة المالية،² وهذا بغرض تحقيق الهدف الأسمى للمؤسسة وهو البقاء والاستمرار والنمو.

إنّ قيمة المؤسسة في الفكر المالي تختلف باختلاف طريقة القيم لهذا الغرض نميز بين ثلاثة أنواع لقيمة المؤسسة "القيمة المحاسبية"، "قيمة العائد/ المردودية"، "القيمة الاقتصادية"، ويكاد مصطلح القيمة يجاور المؤسسة في أغلب الأبحاث والمقالات المعاصرة فهما مصطلحان متلازمان دلالة أهمية الأول واقتترانه بالثاني وربما أيضاً دلالة على أهمية الثاني واقتترانه بالأول.

ونظراً لأهمية الموضوع تمت جهودات في مطلع التسعينات من قبل مجلس "Steven Stewart" و"CO" بتحديد مؤشرات التسيير المدرجة في "EVA" والتي تعرف بالقيمة الاقتصادية المضافة وهو ذاته قياس لأداء عوائد الاستثمار، وهذا ما يفسر أن الفترة مزجت بين البعد المحاسبي دون إهمال للبعد المستقبلي كأسلوب لقياس الأداء وقياس القيمة.

ثالثاً: القيمة من وجهة النظر المحاسبية :

ينطوي القياس المحاسبي على تحديد القيم المتعلقة بكل العناصر التي تشملها القوائم المالية للمؤسسة، وعرض هذه القوائم المالية لمعلومات ذات مصداقية وشفافية، وترتكز عملية القياس المحاسبي على مجموعة المفاهيم، والأركان والأساليب التي تساعد في عملية قياس القيمة.

1-تعريف القياس المحاسبي:

ينسب أول تعريف علمي محدد لعملية القياس المحاسبي بشكل عام إلى "Campelle" الذي عرفه بأنه: يتمثل بشكل عام في قرن الأعداد بالأشياء للتعبير عن خواصها، وذلك بناء لقواعد طبيعية ثم اكتشافها إما

¹ ناصر دادي عدون، مرجع سابق ذكره، ص 285.

² منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، ط2، 1991، ص 8.

بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، لكن "Steven" أضاف بعداً رياضياً لتعريف ويعتبر القياس بموجب المعايير المحاسبية الدولية بأنه: عملية تحديد القيم النقدية للعناصر سيُعترف بها في البيانات المالية والتي ستظهر بالميزانية وقائمة الدخل.¹

وحسب الجمعية الفرنسية للتقييم، فإن القياس تتمثل في:²

✓ **التحديد:** ويكون بالدقة التامة، التوحيد هو أن تتبع طرق متماثلة في ميدان معين.

✓ **التبسيط:** إلغاء كل ما هو ضروري في إنتاج معين.

إذن القياس هو تخصيص قيم رقمية أو عنصر معين مرتبط بالمؤسسة على أن يشمل القياس على عمليات التعريف والتبويب لهذا الحدث . وتحليل التعاريف الثلاثة السابقة لعملية القياس يمكن الخروج بمفهوم مبسط لعملية القياس المحاسبي، ويمكن بموجبه تعريفه على النحو التالي:³

عملية القياس المحاسبي بالمفهوم العلمي، هي عملية مقابلة تتم من خلالها قرن خاصية معينة هي خاصية التعدد النقدي لشيء معين، هو حدث اقتصادي يتمثل فيها بعنصر معين في مجال معين هو المشروع الاقتصادي، بعنصر آخر محدد هو عدد حقيقي، في مجال آخر هو نظام الأعداد الحقيقية، وذلك باستخدام مقياس معين هو وحدة النقد وبموجب قواعد اقتران معينة هي قواعد الاحتمال. ونشير إلى أن أكثر التعريفات تحديداً لعملية القياس المحاسبي هو ذلك الصادر في تقرير جمعية المحاسبين الأمريكية AAA سنة 1996، وورد في نصه: " يتمثل القياس المحاسبي في قرن الأحداث المنشأة والماضية والجارية والمستقبلية، وذلك بناء لملاحظات ماضية، أو جارية بموجب قواعد محددة.⁴

2- دور مفهوم القيمة الاقتصادية في القياس المحاسبي:

يعتمد العرض المحاسبي للمؤسسة على مجموعة من المبادئ المحاسبية المتعارف عليها، والتي تشكل نموذجاً محاسبي يستمد فعاليته من الجمع، التقييم، التلخيص، والمتابعة عبر الوقت للمعلومات المتعلقة بالمعاملات التي تؤثر على ثروة المؤسسة، والذي يسمح بتحديد النتيجة وحقوق الملية وفقاً لاحتياجات مستخدمي القوائم المالية، ويرتكز هذا النموذج على مفهوم القيمة في العلوم الاقتصادية، والذي يرجع كما ذكرنا سابقاً إلى التكلفة أو قيمة المبادلة، أو المنفعة.

¹ عفاف إسحاق أبو زيد، المحاور الرئيسية للقياس المحاسبي للأصول باستخدام مفهوم القيمة العادلة في إطار المعايير المحاسبية الدولية، كلية الاقتصاد، قسم المحاسبة، جامعة تشرين، الأردن، 2008، ص 3.

² رولا كاسر لايقة، القياس والإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للمصارف، ودورها في ترشيد قرارات الاستثمار، مذكرة ماجستير، غ.م، كلية الاقتصاد، قسم المحاسبة، جامعة تشرين، سوريا، 2008، ص 41.

³ عفاف إسحاق أبو زيد، مرجع سبق ذكره، ص 4.

⁴ وليد ناجي الحيايلى، نظرية المحاسبة، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدائرك، 2007، ص 100-101.

وقد عرّف الاقتصادي "Smith" القيمة كئالي: "لكلمة القيمة مفهومين في بعض الأحيان تعني منفعة الأصل، وفي بعض الأحيان تعني القيمة الاستبدالية للأصل، أما الاقتصادي "Marx" فقد أيد الاتجاه القائل بان المنفعة هي أساس تحديد القيمة.

وبناء على المفاهيم الاقتصادية للقيمة يمكن التمييز بين ثلاثة نماذج أساسية للقياس المحاسبي:¹

- النموذج القائم على قيمة الدخول والذي يتمثل إما في ثمن الاقتناء أو التكلفة الإستبدالية.
 - النموذج القائم على قيمة الخروج أي الثمن الذي يمكن الحصول عليه عند التخلص من الأصل.
- وبما أن القياس المحاسبي يركز على عملية تحديد ووضع القيمة، فان عملية تقييم بنود القوائم المالية تتم بالاختيار بين مستويين:

المستوى الأول:

مستوى وحدة القياس النقدي لقياس خاصية القيمة، حيث يوجد هناك وحدتان للقياس:

وحدة القياس النقدي الإسمية: التي تقوم على افتراض ثبات القوة الشرائية لوحددة النقد، وهو افتراض مقبول في نموذج التكلفة التاريخية.

وحدة قياس القوة الشرائية العامة: حيث تعتمد الأرقام القياسية لتحديد تغيرات مستوى العام لأسعار السلع والخدمات، وهو افتراض تعتمده محاسبة التضخم.

المستوى الثاني:

مستوى أسس قياس قيمة بنود القوائم المالية، حيث هناك ثلاث أسس هي:²

- أساس التكلفة التاريخية.
- أساس سعر الدخول؛ أي خاصية تكلفة الاستبدال.
- أساس سعر الخروج الجاري أي خاصية صافي القيمة البيعية.

3- مبادئ تحديد القيمة في الفكر المحاسبي:

أ- مبدأ التكلفة التاريخية:

يعد مبدأ التكلفة التاريخية من أهم المبادئ المحاسبية التي تحكم إعداد القوائم المالية، وهي أقدمها، والتي يعتمد عليها في القياس وتقييم الأصول الثابتة، الخصوم ومصادر التمويل والمصروفات والإيرادات حسب القيمة والتكلفة التاريخية لشراء أو الإنتاج، بغض النظر عن التغيرات في القيمة الشرائية للعملة المتداول بها خصوصاً في فترات التضخم المالي أو الركود الاقتصادي.

¹ وليد ناجي الحياي، نظرية المحاسبة، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدائرك، 2007، ص 102.

² رضوان حلوة حنان، بدائلا لقياس المحاسبي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص 52-52.

وعرفها " Kieso and ALL " في كتابهم المحاسبة المتوسطة بأهمها: " سعر أو تكلفة الأصل أو الالتزام أثناء حدوثه أو حيازته، وهي أداة لقياس معظم الأصول والالتزامات.¹

وعرفها المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين " AICPA " التكلفة التاريخية بأنها: " المبالغ المقاسة بالوحدة النقدية، للنقد المنفق أو الممتلكات الأخرى التي تم تحويلها للغير أو أسهم رأسمال المصدر، أو الخدمات التي تم إنجازها أو الالتزامات التي قدمت مقابل سلع وخدمات التي تم استلامها أو سوف يتم استلامها".²

من خلال التعاريف السابقة، وبالاعتماد على المستندات والوثائق المتوفرة عن العمليات مثل الفاتورة، فإن التكلفة التاريخية لها موثوقية عالية أكثر من أي أساس آخر للقياس.

ونجد من أهم المبررات التي دعمت التكلفة التاريخية، والتي كانت بمثابة ركائز استند عليها:³

- الموضوعية: يجب أن تكون البيانات على أساس إثبات أو دليل موضوعي وخالية من الحكم الشخصي، وهذا ما يوفره مبدأ التكلفة التاريخية.

- الموثوقية: تعد من أهم المبررات مقارنة مع الأسس الأخرى المتعلقة بمبدأ التكلفة التاريخية. اتساق مبدأ التكلفة التاريخية مع كثير من العناصر المكونة لإطار الفكر المحاسبي المالي مثل الاعتراف بالإيراد، مبدأ الحيطة والحذر، وفرض وحدة القياس.

يشترط مبدأ التكلفة التاريخية حدوث عملية تبادلية حقيقية للاعتراف، والقياس وهذا يضمن عليها موضوعية وموثوقية أكبر.

وقد تعرض هذا المبدأ لعدة انتقادات أهمها:⁴

- ضعف وعدم ملائمة المعلومات المحسوبة على أساس التكلفة التاريخية، حيث تعتبر أهم الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، وعليه يجب أن تكون هي الأهم في القياس.

- تعتبر التكلفة التاريخية تكلفة فارقة، وينعكس ذلك أثناء اتخاذ القرار، وهذا ما يؤكد عدم ملاءمتها في العملية المهمة ألا وهي اتخاذ القرار.

¹ رضوان حلوة حنان، مرجع سبق ذكره، ص 54.

² شبكة المحاسبين العربي، تاريخ الاطلاع 2020/05/15، <http://www.acc4arab.com/acc/forum.php>

³ رضوان حلوة حنان، مرجع سبق ذكره، ص 57.

⁴ رضوان حلوة حنان، مرجع سبق ذكره، ص 57.

- يرغب المستثمر والمقرض في وضع أهمية أكبر على الملاءمة (أكثر من الوثوقية) من أجل اتخاذ قرارات سليمة، وهذا ما لا يوفره مبدأ التكلفة التاريخية.
 - التضخم: يتم تجاهل التدفق النقدي وارتفاع الأسعار، فهذا العامل من شأنه أن يؤدي إلى عرض القوائم المالية بشكل غير سليم، مقارنة بما هو عليه الواقع الاقتصادي.
 - مبدأ التكلفة التاريخية لا يتماشى ومتطلبات بعض القطاعات كقطاع البنوك الذي يحتاج إلى معلومات وبيانات متجددة ومتوافقة مع السوق.
 - عملية التحليل المالي لا تكون بشكل كبير إذا كانت الأرقام المحاسبية لا تعكس ما عليه في الواقع.
- ب- مبدأ القيمة العادلة (السوقية):**

لعل أهم تحول وانتقال إلى القيمة السوقية العادلة هو إصدار مجلس معايير المحاسبة الدولية، المعيار المحاسبي الدولي رقم 39، الأدوات المالية، الاعتراف، القياس، وكذلك إصدار معايير الإبلاغ المالي الدولية وخصوصاً المعيار السابع منها.¹

يعد مصطلح القيمة العادلة "*Faire value*" مصطلح انجليزي يثير فينا إحساس عميق والرغبة في المعاملة العادلة والثروة الحقيقية "*True Worth*" للاعتراف بها وتأمينها، لكن المشكل يكمن في استعمالها من قبل واضعيها بطريقة تجعل القوائم المالية غير مفهومة، أي أن مصطلح المستعمل للقيمة العادلة من قبل هيئة المعايير المحاسبية الدولية "*IASB*" هو أساساً القيمة السوقية "*Market Value*" ، وبالتالي فهي غالباً ما تستعمل مصطلح *Mark-To-Market* كمرادف ل: "*Fair Value*" ، أين يتم تبادل الأصول والخصوم في سوق نشطة وأن القيمة العادلة يمكن تحديدها بسهولة من قبل معدي القوائم المالية وقابلة للفهم من قبل مستخدميها، بالإضافة إلى أن العديد من الأصول والخصوم التي سيصم قياستها بالقيمة العادلة لا يوجد لها سوق.

ولحل هذا المشكل بادروا ووضعوا المعايير باستخدام الحساب الرياضي لحساب سوق افتراضي كقيمة عادلة من خلال سلسلة القيمة العادلة التي تم تطويرها من قبل هيئة المعايير المحاسبية المالية "*FASB*" في الولايات المتحدة، وتم اعتناقها من قبل هيئة معايير المحاسبة الدولية "*IASB*" والتي تبين العملية التي يجب على المؤسسات إن تتبعها لتحديد القيمة العادلة.

وتعرف القيمة العادلة بأنها: " القيمة التي يتم من خلالها تبادل أصل أو تسوية الالتزام بين الأطراف مطلعة وراغبة في عقد صفقة تتم وفقاً لآلية السوق."¹

¹ هوام جمعة، مدى ملاءمة القيمة العادلة للتقرير المالي، ملتقى وطني حول المؤسسة في ضوء التحولات المحاسبية الدولية، جامعة باجي مختار، عنابة، 21/22/2007، ص8.

كما تعرّف على أنّها: " المبلغ الذي يمكن به مبادلة أصل أو تسوية التزام بين طرفين متراضيين ولديهما معلومات كافية ولا توجد علاقة بينهما.²

وقد أصدرت هيئة المعايير المحاسبية المالية مؤخرًا معيارًا لقياس القيمة العادلة، يضم تعريف وحيد للقيمة العادلة حيث عرفها بأنّها: " السعر الممكن استلامه عند بيع أصل أو عند تسوية التزام بيع وشراء في عملية منظمة بين المتعاملين في السوق في تاريخ القياس.³

وللقيمة العادلة عدة مقومات تتمثل في:⁴

- تمثل القيمة العادلة أحد القيمتين، قيمة يمكن مبادلة الأصل بها، أو القيمة التي تمكن المؤسسة من الحصول على الأصل.

- قيمة سداد الالتزام، وتمثل القيمة التي تتحملها المؤسسة مقابل إطفاء التزام؛ أي أن القيمة العادلة يجب أن تتحدد في ضوء عملية معينة قد تمت لمبادلة الأصل أو الالتزام وفق طرق المبادلة.

المطلب الثاني: مؤشرات خلق القيمة

تهدف أي مؤسسة مهما كان نوعها، سواء كانت مسعرة أو غير مسعرة في البورصة إلى تعظيم قيمتها لفائدة ملاكها (المساهمين) أو لجميع الأطراف المهتمة تقاس بمؤشرات خلق القيمة.⁵

أولاً: مؤشرات خلق القيمة:

عرفت المؤشرات تطورات من حيث الشكل والنوع إلى غاية سنة 1985، اتصفت هذه المؤشرات بالطابع المحاسبي والمالي فهي ترتبط بالعوائد والأرباح، واستمرت هذه النظرية إل غاية سنة 1995 أين أصبح الاهتمام بمؤشرات المردودية ذلك أنّ المؤشرات المحاسبية ذات صلة بالأرباح لا تعطي تصور واضح حول إمكانيات المؤسسة، ومدى قدرتها في تحقيق نتائج عوائد بقدر يفوق قيمتها المحاسبية، فضلاً عن عدم جدوى المؤشرات المحاسبية في فترات التضخم والوهم النقدي، وحتى سنة 1995 تيقظت النظرية المالية إلى المؤشرات

¹ هوام جمعة، مدى ملاءمة القيمة العادلة للتقرير المالي، ملتقى وطني حول المؤسسة في ضوء التحولات المحاسبية الدولية، جامعة باجي مختار، عنابة، 21/22/11/2007، ص 12.

² طارق حماد عبد العال، معايير المحاسبة الدولية والمعايير المتوافقة معها (معايير الخاسبة الدولية 32-41) والمعايير الدولية للتقارير المالية الجديدة كتاب من 1-7، ج 2، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص 94.

³ هوام جمعه، مرجع سبق ذكره، ص 25.

⁴ طارق حماد عبد العال، مرجع سبق ذكره، ص 95.

⁵ هوارى سويسى، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، مجلة الباحث، العدد 07، جامعة ورقلة، 2010، ص 55.

المحاسبية ذات الصلة بالمردودية سواء تعلق الأمر بالأموال الخاصة أو الأصول الاقتصادية أو بتدفقات عوائد الاستثمار، وهذا ما يفسر أن الفترة مزجت البعد المحاسبي دون الإهمال للبعد المستقبلي كأسلوب لقياس الأداء، وقياس القيمة.¹

ولا ننسى أهمية ومدلول المؤشرات الاقتصادية بالإضافة إلى المؤشرات السوقية (البورصية)، لما تكتسبه هذه المؤشرات من قوة وتفسير للبيئة الاقتصادية والضوابط السوقية التي تحكم المؤسسة.

الشكل رقم (1-1): تطورات المؤشرات المالية



Source : pierre vernimmen, finance d'entreprise, édition 8 éme, Dalloz, paris, 2010, p 668.

ثانيا: أنواع مؤشرات خلق القيمة:

يمكن تصنيفها إلى مؤشرات ذات طبيعة محاسبية، مؤشرات ذات طبيعة مالية، مؤشرات ذات طبيعة مهجنة، مؤشرات ذات طبيعة بورصية، وفيما يلي شرح لهذه المؤشرات:²

1- مؤشرات ذات طبيعة محاسبية:

حتى منتصف الثمانينات كانت المؤسسة تهتم في المقام الأول بمؤشرات النتيجة الصافية " Rnet "، ربحية السهم الواحد " BPA "، نتيجة الاستغلال " Rexp "، والفائض الإجمالي للاستغلال.

أما الجيل الثاني ارتبط المنطق بمفهوم المردودية والكفاءة بمدى تحقيق النتائج المتولدة عن حركة رؤوس الأموال، وهي العائد على الأموال الخاصة، العائد على الأموال المستخدمة، وهي تعتبر مؤشرات هامة خاصة بالنسبة لقطاع البنوك والتأمينات، كما أنها مؤشرات للأداء الاقتصادي.

¹عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي وقيمة المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 04، 2006، ص 42.

²Pierre vernimmen, finance d'entreprise, édition 8 éme, Dalloz, paris, 2010, p 668.

2- مؤشرات ذات طبيعة مالية:

يوجد مؤشر واحد ذو طبيعة مالية وهو القيمة الحالية الصافية وهي تعتبر أفضل المؤشرات لأنها تأخذ بعامل الزمن، حيث تعكس القيمة الحالية الصافية عن مدى خلق (إنشاء) أو تدمير القيمة الناتجة عن تخصيص موارد المؤسسة، وسيكون هناك سعياً دائماً لتحديد التدفقات المالية، ومحاولة التنبؤ بكل الأخطار المتوقعة، وإيجاد معدل مردودية المطلوب من قبل الممولين، إذن خلق القيمة من قبل الممولين، إذن خلق القيمة يساوي الفرق بين الأصل الاقتصادي والقيمة المحاسبية للأصل الاقتصادي، هذه القيمة التي تمثل الأموال المستثمرة في المؤسسة.¹

خلق (إنشاء)/تدمير القيمة = قيمة الأصل الاقتصادي - القيمة المحاسبية للأصل الاقتصادي²

هذا المؤشر يتطور وفقاً لتوقعات المستثمرين التي تسعى لتحديد إيراد الأموال المستثمرة لمدة معينة حتى يسمحوا للأصل الاقتصادي للمؤسسة بأن يكون أعلى من قيمته المحاسبية.³

أ- القيمة الاقتصادية "EVA":

تعبر القيمة الاقتصادية المضافة على " الهامش الذي ينتج عن الفرق بين العائد الاقتصادي المحقق من طرف المؤسسة لفترة معينة، وتكلفة الموارد التي استخدمها،⁴

وتحسب بالعلاقة التالية:⁵

الربح الاقتصادي (EVA) = رأس المال المستثمر x (معدل العائد على رأس المال المستثمر - معدل تكلفة رأس المال

ب- القيمة البورصية أو القيمة السوقية المضافة "MVA": وتحسب بالقانون التالي:

خلق القيمة (MVA) = الرسملة البورصية - القيمة المحاسبية للأموال الخاصة⁶

ت-العائد الكلي للمساهم "TSR":

يحسب " TSR " مثل معدل مردودية المساهم، حيث يشتري السهم في بداية المدة، ثم يلمس توزيعات، والتي يفترض غالباً أن تتم إعادة استثمارها في شراء أسهم جديدة، بالإضافة أن المساهم يقدر محفظته للأوراق المالية في نهاية المدة، على أساس أن سعر السهم يحسب بالعلاقة التالية:

¹Pierre vernimmen, op.cit, P640.

²عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي وقيمة المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 04، 2006، ص 20.

³Pierre vernimmen, op.cit, P640.

⁴هوارى سويسبي، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، مرجع سابق، ص 61.

⁵المرجع السابق، ص 62.

⁶Pierre vernimmen, op.cit, P640

V : قيمة السهم

D_i : التوزيع المتوقع

t : معدل الخصم

g : معدل نمو التوزيعات

$$V = D_i \times \frac{1}{t - g}$$

المطب الثالث: أنواع القيمة

هناك عدة أنواع من القيمة و التي تتمثل:

أولاً: القيمة الاستعمالية والقيمة التبادلية:

تعبر القيمة الاستعمالية عن المنافع الاقتصادية المتوقعة من استخدام الأصل في نشاطات المؤسسة أما القيمة التبادلية فتعبر عن سعره في السوق والذي يصطلح عليه بصافي القيمة البيعية أو الشرائية له، والقيمة الاستعمالية للأصل لا ترتبط بملكيته وبينما بكيانه المادي (المنفعة)، أما القيمة التبادلية فترتبط بالأصل المملوك (ملكيته).¹

ثانياً: قيمة الاقتناء وقيمة الإنتاج أو الإنشاء:

تمثل قيمة الاقتناء للأصل تكلفة الحصول عليه والتي تدرج بها في دفاتر المؤسسة لأول مرة،² وتشمل سعر الشراء وجميع المصاريف الملحقه به، أما قيمة الإنتاج للأصل تعبر عن جميع التكاليف المباشرة والغير مباشرة (المواد الاولية، اليد العاملة) الضرورية التي ينبغي على المؤسسة تحملها لإنتاجها داخليا دون اللجوء إلى اقتنائها من الغير (دون اللجوء لشرائها من الخارج).

ثالثاً: القيمة الدفترية:

لا تعبر عن القيمة الاقتصادية إنما هي مجرد مفهوم محاسبي يظهر في ظروف معينة وفي حالة الأصل الحقيقي تعبر القيمة الدفترية عن التكلفة عن التكلفة التاريخية للأصل بعد طرح مجموع الاهتلاك والخسارة (خسائر القيمة) إن وجدت أما بالنسبة للأصل المالي (السهم المالي) فتعبر عن حاصل قسمة عدد الأسهم العادية بعد خصم جميع الالتزامات على القيم المقابلة للأسهم الممتازة، فإذا كنا بصدد الأصل الحقيقي فالقيمة الدفترية تعبر عن القيمة التاريخية مع مراعاة الفارق الزمني منذ الاقتناء إلى غاية احتساب القيمة الدفترية، أما في حالة السهم العادي فهي تعبر عن حصة السهم من رأس المال الاجتماعي للمؤسسة سميت كذلك لأن مصدر الحصول عليها هو دفاتر المؤسسة.

¹السعيد بريكة، خلق القيمة في البنك، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، 2005، غ.م، ص 14.

²المرجع السابق، ص 14.

رابعاً: القيمة الاستثمارية (الاقتصادية):

القيمة الاستثمارية هي نوع القيمة المألوف لدى المهنيين العاملين في مجال عمليات الاندماج وهي عبارة عن قيمة المنافع المستقبلية النابعة من أصل ما بالنسبة لمشتري معين.

خامساً: القيمة المتبقية (الخردة):

تعبر عن المبلغ الذي يمكن الحصول عليه من بيع أصل أو التصرف فيه بأي طريقة أخرى و ذلك بعد انتهاء مدته النفعية، ويختلف هذا المفهوم عن مفهوم قيمة الخردة الذي يفترض أن الأصل لا يمكن استخدامه مرة أخرى.¹

سادساً- قيمة التنازل:

تعبر عن سعر الأصل في الحالات العادية وهذا السعر الناتج عن تفاعل العرض والطلب في السوق 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 ، غالباً ما تكون قيمة الأصل في حالة التصفية أقل من سعر بيعه في الحالة العادية ، أما التنازل عن أصل في الظروف المتاحة وانتظار الوقت المناسب للتنازل عنه أو عدم التنازل عنه إذا كانت الأسعار غير ملائمة.

المبحث الثاني: ماهية تقييم المؤسسات

هو عملية تقدير القيمة للأصل أو للاستثمار. ويمكن أيضاً أن يعني تقدير القيمة المستقبلية باستخدام بيانات تشمل معدلات مختلفة مثل معدلات السعر إلى العائد، أو السعر إلى المبيعات، أو السعر إلى القيمة الدفترية . ويمكن أن يتم التقييم بناءً على التوقعات طويلة الأجل بقيام الشركة بتطوير منتج أو التوسع في الحصة السوقية.

المطلب الأول: نظرية تقييم المؤسسة

ساهمت 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 أكبر من ذلك، حيث أن الهدف الذي تقوم عليه

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

النظرية المالية هو تعظيم قيمة المؤسسة، سواء كان الهدف تعظيم القيمة لفائدة المساهمين (تعظيم ثروة الملاك) أو هدف معاصر متمثل في تعظيم القيمة الاقتصادية للمؤسسة.

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 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 الحديثة.¹

قد تظهر أهمية تحديد قيمة المؤسسة، مما تحاول نظرية قيمة المؤسسة الخوض فيه (تغطيته) هو البحث عن أدوات قياس 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 فيها الأصل محاسبياً، إلا أن مع تطور النظرية المالية أصبحت لديها أدوات خاصة بها، فمختلف أدوات قياس القيمة (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 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 كالتحليلات الحديثة فنجد أصولها وتطورها في النظرية المالية.³

¹ هواري سويبي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر، ص 33.

² هواري سويبي، مرجع سبق ذكره، ص 34.

³Jean Brilman, André Gaultier, **Pratique e de l'Evaluation et de négociation des entreprises**, édition homme et technique, paris, 2010 , P20.

المطلب الثاني: مبادئ نظرية تقييم المؤسسة

تقوم نظرية تقييم المؤسسة على مجموعة مبادئ ذات أصول اقتصادية تؤثر على تقدير القيمة، تتمثل فيما يلي:¹

أولاً: مبدأ وجود بدائل:

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

ثانياً: 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 الأصول في سوق تتميز بنفس الخصائص، كـ بعض 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 مدخلاً لتكلفة إلى تقدير القيمة، القيمة الجديدة، وقيمة الاستعمال (أحد مقومات الذمة المالية) يقوم على مبدأ الاستبدال.

ثالثاً: مبدأ المنافع المستقبلية:

يقضي هذا المبدأ الذي يكتسب أهمية خاصة في إطار عملية الاندماج والاستحواذ بأن قيم الأصل تعكس المنافع الاقتصادية المستقبلية المتوقعة من امتلاكه أو السيطرة عليه، ومن هذا المنظر 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

¹ طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص ص 18-20.

للمستقبل) ما لم تكن هناك أحداث خارجية غير عادية قد شوهدت الأحداث الماضية. إن تطبيق مبدأ المنافع المستقبلية أمر معقد جدا، ويتطلب عمل افتراضات (سيناريوهات) عديدة بشأن التنبؤ بمستقبل المؤسسة، ومع ذلك فإن القيمة الحالية للمنافع الاقتصادية المستقبلية تكون أفضل مقاييس للقيمة خاصة بالنسبة للمستثمرين (عملية استثمار). ويشكل مبدأ المنافع المستقبلية أساس مدخل الدخل إلى تقدير القيمة (التدفق النقدي، المرادوية والعائد أو مقارنة التدفقات).

المبحث الثالث: دوافع ومشاكل تقييم المؤسسات

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

المطلب الأول: دوافع تقييم المؤسسات

للتقييم عدة دوافع تتمثل فيما يلي:

أولاً: القيام بعمليات الاستثمار:

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

ثانياً: التصفية:

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

ثالثاً: حالة الورثة:

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

رابعاً: دوافع أخرى للتقييم:

تعد عملية التقييم وسيلة وليست غاية في حد ذاتها، فهي تستعمل قصد الوقوف على قيمة المؤسسة، وذلك لأغراض مختلفة، يمكن إظهارها كما يلي:¹

¹ هواري سويسي، مرجع سبق ذكره، ص 02.

- الحيازة أو التنازل الكلي للمؤسسة.
- التنازل عن شهرة المحل.
- مراقبة مؤسسة عن طريق امتلاك جزء من أسهمها في رأس مالها الاجتماعي، مما يتيح مراقبتها والمشاركة في شؤون تسييرها، ويتم ذلك عن طريق امتلاك مساهمة ذات أغلبية.
- الرفع من رأسمال المؤسسة لأجل تحديد سعر إصدار جديد، وذلك لكيلا يتم غبن الملاك القدماء أو الجدد فيتم نقل الثروة من طرف آخر، ففي حالات متكررة نجد أن قيمة الأسهم في تاريخ سابق قد تم تقييمها وفق التكلفة التاريخية، إذ تكون أقل من التكلفة الحقيقية، وما دام 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 تقييم أصول قائمة من طرف مؤسسة على الأقل، إذ يساعد في معرفة حصة كل شريك.

المطلب الثاني: مشاكل تقييم المؤسسات

للتقييم عدة مشاكل أهمها

أولاً: التوقعات الضعيفة للمؤسسة

من الصعوبات الأساسية للتقييم تعقد التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وخاصة في حالة الانتقال إلى اقتصاد السوق، يحدث فيه انقطاع السلاسل الزمنية الإحصائية للمؤسسة واصل هذا الانقطاع في المعلومات وانقلاب الأوضاع على مستوى الاقتصاد الكلي، حيث لا يمكن اعتبار الأداء الماضي كمدجاً للتنبؤ بالأداء المستقبلي.

ثانياً: غياب الاستراتيجية

الاستراتيجية تظهر كعنصر مهم في قيمة المؤسسة ذلك بأن التنبؤ بالإيرادات والتكاليف مرتبط بالمخطط الاستراتيجي المتبنى.

ثالثاً: المصدقية المحدودة للمعلومات المحاسبية

قيمة الذمة المالية مهمة من أجل اتخاذ القرار الاستراتيجي، ولكن تحديد هذه القيمة يلقي غالباً مشكل مصداقية المعلومات المحاسبية، ولكن القيمة السوقية للعناصر المكونة للذمة المالية تختلف غالباً على القيمة الدفترية.

رابعاً: غياب أو ضعف تطور السوق المالي

الاقتصاديات المتطورة ، السوق المالي يساهم في وضع معايير تسهل عملية التقييم واستعمال الطرق المستقبلية ، فغياب أو ضعف السوق المالية لا تساعد على تحديد سعر الخطر أو سعر الفائدة ، معامل التحيين.

خامساً: تعدد واختلاف البيانات المستعملة في التقييم

المشكل الرئيسي الذي يطرح أثناء عملية التقييم هو تعدد البيانات المبررة للقيمة وكذا تناقص المؤشرات، هذا الاختلاف ولد عدة طرق كل طريقة تعطي مفهوم معين للقيمة.

سادساً: صعوبة تقدير الخطر

يمثل الخطر عنصر مهم في قيمة المؤسسة ويمكن تقسيم الخطر إلى خطر اقتصادي ومالي.

☑ خطر اقتصادي : تغير سياسة التسعير ، سعر الصرف ، الكوارث ، الضرائب المفروضة ، إعانات.

☑ خطر مالي : أغلب الدول لا تتوفر على وكالات خاصة بتقييم المخاطر (الدول النامية) على عكس

الدول المتقدمة وأكبر الوكالات العالمية تلك المتواجدة في الولايات المتحدة الأمريكية هي : Modys .Stander Poors.

المطلب الثالث: 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.

أولاً: الوثائق والمعلومات المحاسبية

تعد الوثائق المحاسبية من أهم مصادر المعلومات في المؤسسة والتي بني عليها نظامها المعلوماتي، ومن ثم تتخذ على إثرها القرارات التي يصدرها المديرون، وتمثل هذه الوثائق في:¹

1- الميزانية:

توضح 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 دائئنيها واتجاه مؤسسيتها، 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- التصريحات الجبائية:

يترتب عن مزاولة نشاط المؤسسة مجموعة من المستحقات لفائدة مصلحة الضرائب، ولذلك نجد أنها تقوم بملاأ استثمارات شهرياً و سنوياً 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 إمكاناتها 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.

4-مراجعة الحسابات:

يتولد عن تشغيل أي نظام معلومات نقاط ضعف ونقاط قوة لذا لن يكون نظام المعلومات المحاسبي محل استثناء من هذه القاعدة، فهو بدوره معرض لأن تكتنفه أخطاء وهفوات عند تشغيله من طرف الأفراد القائمين عليه عن قصد أو دون قصد، لذا ينبغي كشفها والتخلص منها لضمان خلوها من أي تشوهات قد

¹ بكاري بلخير، أثر التقييم المالي على مسار الشراكة بالنسبة للمؤسسات قطاع المحروقات في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في

علوم التسيير، الجزائر، 2009-2010، ص 19

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، وتقييم نظام الرقابة الداخلية للمؤسسة.

5- وثائق أخرى:

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 المحاسبية¹ وتمد بأكثر تفاصيل، والتي يمكن أن نعرج على بعضها كما يلي:

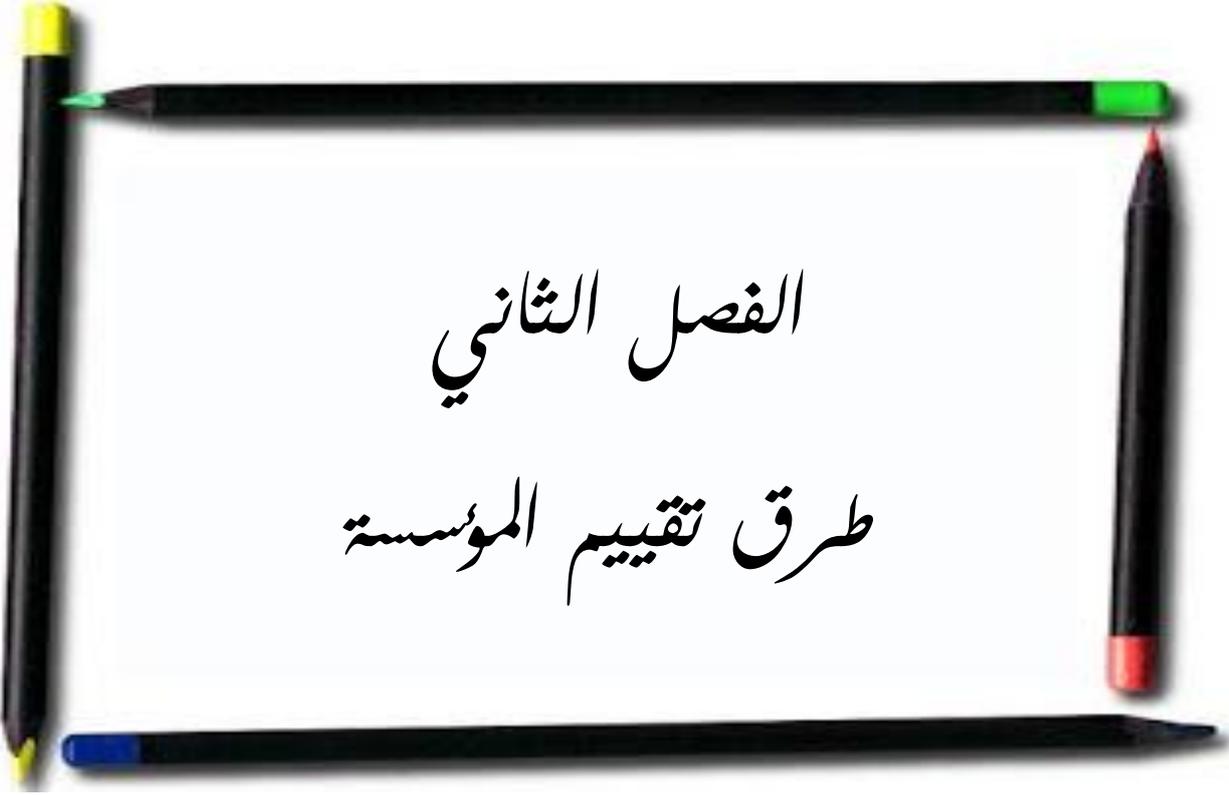
- مخططات الأراضي والمباني بالتفصيل (عقود ملكيتها، طبيعة استغلالها، فيما كانت مؤجرة أو مملوكة).
 - توزيع رأس المال الاجتماعي.
 - القانون الأساسي للشركة.
 - العقود التجارية.
- مما لا شك فيه أن الوثائق السابقة تمثل مصدراً هاماً لمعلومات، تفيد بالدرجة الأولى في إعداد عملية التشخيص، ومن ثم السماح للخبير المقيم بأخذ صورة مفصلة حول وضعية المؤسسة.

¹ هواري سويسي، مرجع سبق ذكره، ص 54-55.

خلاصة الفصل:

لا يمكن أن تتم عملية التقييم باختلاف طرقها وتعددتها ما لم تتوفر مجموعة من الوثائق والمعلومات عن المؤسسة المراد تقييمها والتي تلعب دورا مهما في تزويد الخبير المقيم بكل صغيرة وكبيرة عن ماضيها ، والذي يمكن أن يستقى من القوائم المالية والمحاسبية وعن إمكانياتها الموجودة حاليا 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 نجاحا ما لم يضع ويسطر الخبير مخططا للعمل ويسير وفقه ، للخروج بقيمة موضوعية للمؤسسة ، ومن هنا تبرز أهمية ودور التشخيص في إنجاح عملية التقييم.



الفصل الثاني
طرق تقييم المؤسسة

تمهيد:

تعددت مناظر وطرق تقييم المؤسسة حسب ما جاء به الفكر المحاسبي والمالي ، مما يجعل الخبراء أمام طرق ولهذا سوف نحاول في هذا الفصل إلى التطرق بإمعان لمختلف طرق التقييم فمنها ما يعتمد على الإمكانيات الموظفة في المؤسسة (مالية ومادية) في تحديد قيمة المؤسسة ، وهذا ما يعرف باسم الذمة المالية ، ومنها ما يهتم بما يفرزه استغلال المؤسسة لأصولها من مداخيل التي تأخذ عادة صورة أرباح ، تدفق نقدي أو توزيعات في تحديد القيمة والتي تسمى بطريقة المردودية ، ومنها ما يعتمد استعمال طريقة فائض القيمة والذي يعتمد على تقييم الأصول المعنوية للمؤسسة.

وعليه سيتم استعراض طرق التقييم وإبراز الاختلافات التي بينها من خلال دراستها ضمن المنظور المنتمية إليه ، من خلال التطرق إلى ما يلي:

❖ **المبحث الأول:** طرق التقييم المرتكزة على منظور الذمة المالية.

❖ **المبحث الثاني:** طرق التقييم المرتكزة على فائض القيمة **good will**.

❖ **المبحث الثالث:** طرق التقييم المرتكزة على العائد والتدفقات.

المبحث الأول: طرق التقييم المرتكزة على منظور الذمة المالية

إن لمقاربة الذمة المالية أهمية قصوى في مجال التقييم حيث من خلالها يمكننا التعرف على قيمة المؤسسة محل التقييم الذي يعود إليها.

المطلب الأول: تقييم عناصر الاستثمارات المادية (الأصول)

تتمثل في الأراضي والمباني والمعدات التي هي ملك للمؤسسة ويمكن أن تكون ضرورية للاستغلال ، كما يمكن أن تكون خارج عنها ، أما العناصر الضرورية للاستغلال فهي التي يتم إدخالها في حساب وتقييم بقيمة الاستعمال.1

أولاً: الأراضي

هناك عدة طرق لتقييم الأراضي

1- التقييم المباشر:

يتم تقدير قيمة الأرض عن طريق مقارنتها مع أرض تملك نفس الخصائص من حيث النوعية والمساحة والموقع.

قيمة الأرض الغير مبنية = سعر المتر المربع x المساحة	قيمة الأرض المبنية = قيمة الأرض الغير مبنية - التخفيض المطبق 30%
---	--

2- التقييم بواسطة التكلفة العقارية:2

تضم التكلفة العقارية للمبنى سعر الأراضي وأتعاب الأخصائي بمسح الأراضي ، وكذا النفقات المتعلقة بالتهيئة ويمكن معرفة التكلفة العقارية للمتر المربع الواحد عن طريق بنايات أنجزت حديثاً في مناطق مجاورة.

قيمة الأرض المبنية = قيمة التكلفة العقارية للمتر المربع x مساحة الأرض

ثانياً: المباني داخل الاستغلال

يمكن حساب قيمة المبنى وفق مقاربتين:

¹ممية باديس ، شافية بن عبدالله ، دور التقييم المالي للمؤسسة في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، مذكرة لنيل شهادة ماستر للعلوم التجارية البويرة - 2014-2015 ، ص33.

²بكارى بلخير ، أثر التقييم المالي على مسار الشراكة بالنسبة لمؤسسات قطاع الحرفوات في الجزائر ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في علوم التسيير 2009-2010 ، ص 54-55.

1-مقاربة قيمة إعادة البناء

كونه يدخل في عملية الاستغلال فنحسب قيمته بالمقارنة مع مبنى آخر جديد له نفس المميزات¹.

القيمة الاستعمالية للمبنى = المساحة المبنية x تكلفة البناء للمتر المربع x معامل القدم x معامل الإهلاك

بحيث مدة الإهلاك التقنية للمباني الصناعية والتجارية تتراوح ما بين 2% و 5% للسنة. بمعنى مدة الحياة الكلية للمبنى من سنة إلى 20 سنة غالبا الخبراء ما يأخذون بين 25 و 30 سنة بالنسبة لمعامل القدم فيكون نسبة 1% لكل سنة على أن لا يتجاوز 40% .

2- مقارنة قيمة الحيازة:

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

ثالثا: المباني خارج الاستغلال

فهي تخضع لتقييم خاص يتمثل في طريقتين هما:²

1-طريقة المقارنة:

تعتمد هذه الطريقة في تقييمها للمباني خارج الاستغلال ، إيجاد مبنى جديد شبيه بالمبنى الحديث فنطبق على تلك القيمة معامل القدم ، ولكن الإشكالية في إيجاد مبنى جديد مماثل للمبنى ويمكن صياغتها كالاتي:

قيمة المبنى = القيمة الجديدة للمبنى x (1 - معامل القدم)

$R = \frac{1-T_0}{TN}$ ، T_0 = مدة الحياة الباقية للأصل ، TN = مدة الحياة الكلية للأصل ، R = معامل القدم

رابعا: المعدات

تقيم بطرق لا تختلف عن سابقتها المطبقة في المباني ويمكن توضيحها كما يلي :

1-تقييم بواسطة قيمة الاستعمال:³

¹Brilman Jean et maire claude, **manuel d'évaluation des entreprises**, édition organisation, Paris, 1988,p 138

²بكارى بلخير ، مرجع سبق ذكره، ص ص 58-59.

³J.Brilman et c. maire,opcit ,p 140.

تعتمد في تقييمها للمعدات على القيمة الجديدة المصححة مع تطبيق معاملات تسمح بالأخذ بالحسبان مدة الحياة الباقية والتي يمكن تقديرها من خلال معدل الاستخدام ومدى أهمية الصيانة المطبقة وعليه يمكن حسابها بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{القيمة الجديدة} \times \text{القيمة المحاسبية الصافية}}{\text{القيمة الإجمالية}} = \text{قيمة الإستعمال}$$

$$\text{القيمة الإجمالية} = \text{القيمة المحاسبية} \times \text{القيمة الجديدة}$$

2- التقييم عن طريق المقارنة:

تعتمد في تقييمها في إيجاد قيمة المعدات الموجودة في سوق الأدوات المستعملة لها نفس الخصائص.

3- التقييم عن طريق تكلفة الحيازة:¹

تقييم المعدات وفق هذه الطريقة بتكلفة الحيازة التي يتم تصحيحها بمعامل إعادة التقييم وكذا معامل القدم ويمكن حسابها بالعلاقة التالية:

$$\text{قيمة الآلة} = \text{تكلفة الحيازة} (1 + \text{مؤشر السعر}) \times \frac{\text{المدة المتبقية للآلة}}{\text{العمر الكلي للإستعمال}}$$

المطلب الثاني: تقييم عناصر الأصول المالية وعناصر الأصول الأخرى وعناصر الخصوم

للمؤسسة أصول مختلفة

أولاً: الأصول المالية

تقوم بعض المؤسسات عند وجود فائض أحياناً باستثماره لدى الغير في نهاية السنة تعمل على تقييم أصولها المالية.²

1. سندات المساهمة:

(المسعرة في البورصة) تقييم على أساس متوسط السعر البورصي بعدد معين من الأشهر الأخيرة ، أما بالنسبة للسندات غير مسعرة فإننا هنا نكون أمام حالتين:

¹سمية باديس ، شافية بن عبدالله ، مرجع سبق ذكره ، 5 ، ص ص 36-37.

² القانون 07-11 الصادر في 25-11-2007 المتضمن النظام المحاسبي النظام المحاسبي المالي الجديد ، الفقرة 112 - 05 ، ص 10.

❖ إما أن المؤسسة مساهمة بنسبة كبيرة في رأس المال مؤسسات أخرى ومن ثم فمؤسسات فإن هذه الأخيرة تعتبر فروعاً من المؤسسة المساهمة وبالتالي تقييمها يتم تبعاً لنفس مبادئ المستعملة للمؤسسة الأم وبعدها ندمجها.

❖ إما في الحالة أين تكون المؤسسة مساهمة بنسبة صغيرة أي أن المؤسسة تكون منوعة لمحفظتها المالية فإن عملية تقييمها تتم حسب عدة أسس منها استخدام سعر التكلفة كأساس للتقييم أو استخدام سعر السوق كأساس للتقييم.

ثانياً: عناصر الأصول الأخرى

والمتمثلة في المخزونات والحقوق.

1. المخزونات:

في حالة الشركات الصناعية تقييم المخزونات عموماً لا يطرح إشكال كبير باستثناء تلك المنتجات المتجاوزة أو التي في حالة سيئة في أي حالة يجب تطبيق تخفيض على قيمتها المحاسبية.

1.1 البضاعة: يمكن تصور حالتين: إما بضائع قيد الإنجاز أو بضائع لم يحن بيعها بعد.¹

☑ الحالة الأولى: يتم تقدير قيمتها حسب سعر بيعها منقوص منه التكاليف المترتبة بها من مصاريف الشحن.

☑ الحالة الثانية: يتم تقدير قيمتها على أساس تكلفة شرائها.

2.1 المواد الأولية: تتم عملية التقييم إما من خلال السعر الجاري في السوق أو متوسط الأسعار للفترة الأخيرة، وإما من خلال سعر تكلفة المشتريات أو متوسط التكلفة.

3.1 منتجات نصف مصنعة وقيد التصنيع: يقيم هذين النوعين من المخزون على أساس سعر تكلفة التصنيع الموافقة لنظام المحاسبة التحليلية.

4.1 المنتجات التامة: لتقييمها يجب أن نفرق بين حالتين بين منتجات قيد البيع ومنتجات لم يحن بيعها يتم تقييمها:

☑ الحالة الأولى: سعر البيع - مجمل تكاليف البيع والتوزيع.

☑ الحالة الثانية: التي لم يحن بيعها تقييم على أساس تكلفة المصنع.

5.1 الفضلات والمهملات: عموماً ما نجد أن الفضلات والمهملات تقييم على أساس سعر الخردة أو على أساس السعر المستعمل.

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

ومنه يمكن إجمال طرق تقييم عناصر المخزون الآتية 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.

2. الحقوق:

سيتم الوقوف على:

1.2 الزبائن: يعتبر الزبائن أحد أهم عناصر الحقوق وتزداد أهميته بالنسبة للمؤسسة التي تعتمد في مبيعاتها على منح الائتمان وتمثل أرصدة حسابات الزبائن حقوق للمؤسسة تجاه الغير نتيجة البيع الآجل للسلع والخدمات وعموما من المتوقع تحصيل هذه خلال دورة الإستغلال إلا أنه ولاعتبارات معينة متعلقة بالزبون لا يتم تحصيل هذه الحقوق خلال دورة الإستغلال ، لغرض إعداد الوثائق المحاسبية والمالية يقتضي الأمر في نهاية الفترة المالية ضرورة تقييم أرصدة حسابات الزبائن وذلك بغرض تحديد صافي القيمة النقدية التي يجب أن تظهرها الميزانية في ذلك التاريخ والذي يتحقق (أي صافي القيمة النقدية للزبائن) بالفرق الناتج بين الرصيد الدفترى لحساب الزبائن ومبلغ المؤونات المشكلة .حساب العملاء غالبا ما تتغير قيمتها الأمر الذي يستلزم مراجعته فيتطلب تقييمه كما يلي:¹

ترتيب حساب العملاء حسب الأقدمية وفحص كل عميل على السداد وإمكانية وجود ديون معدومة التي يجب أن تطرح قيمتها من قيمة العملاء.

التأكد مما إذا كانت مخصصات تدني قيمة العملاء كافية لتغطية الديون المشكوك في تحصيلها أو مبالغ فيها ليتم الرفع من قيمتها إذا تبين أنها غير كافية ، أو استرجاعها بالكامل أو نسبة منها إذا كان مبالغ فيها ولاشك أن ذلك سيعكس على نتيجة الدورة التي ستميل إلى الارتفاع أو الانخفاض تماشيا مع تغيرات قيمة المؤونات.

2.2 تسبيقات مقدمة للموردين: تقييم هذا النوع من الحقوق يتم من خلال التأكد من دفع الحساب

وكذلك أن المبالغ المدفوعة هي مطابقة فعلا للأعمال التي بسببها تم تقديم تلك المبالغ.

3.2 متاحات وسيولة : مبدئيا القيم المحاسبية والقيم الإقتصادية متماثلة وكثيرا ما نقوم بمقارنة الكشف

البنكية مع القيود المحاسبية للمؤسسة المعنية كذلك الحال بالنسبة للسيولة في الصندوق ، نقوم بفحصها ،

فيما يتعلق بالحسابات العملة الصعبة تكون أمام حالة تدني إذا كان السعر تاريخ العملة أكبر من السعر

المطبق تاريخ القيام بعملية التقييم والعكس في حالة السعر أقل.

¹هوارى سويسى ، مرجع سبق ذكره، ص 85-86 .

ثالثاً: تقييم عناصر الخصوم

نجد ضمن الخصوم كل من الأموال الخاصة والديون ، تمثل الأموال الخاصة وسائل التمويل المساهم بها أو المتروكة من طرف مالك أو ملاك المؤسسة تحت تصرفها بصفة دائمة.

أما الديون فهي تمثل مجموع الإلتزامات التي تعاقدت عليها المؤسسة نتيجة علاقتها مع الغير .

1. الأموال الخاصة:

حسب المخطط المحاسبي الوطني نجد أن المجموعة تتكون من: الأموال الجماعية، علاوة المساهمات ، إحتياطات ، إعانات ، فرق إعادة التقييم ، نتائج قيد التخصيص ، مؤونات الأعباء والخسائر.

إلا أنه في دراستنا لهذه المجموعة سنقتصر التركيز على العناصر الأكثر أهمية والتي تطرح مشاكل عند القيام بإعادة تصحيحها وتمثل في:

1-1 حساب مؤونات الأعباء والخسائر: يمثل مجموع الأموال التي توضع في حساب يجمد ترقباً لحدوث خسائر وتحمل أعباء في المستقبل دون معرفة قيمتها وتاريخ حدوثها ، وتبعاً لمبدأ الحيطة والحذر يتم تكوين هذه المؤونات بهدف مجابهة الأخطار والخسائر محتملة الوقوع ، ونميز نوعين من التكاليف والأخطار:

❖ **أخطار وتكاليف مؤكدة في مبدئها:** هي التي لها هدف واضح بدقة ، تظهر بصورة جلية لحظة إقفال الدورة مثلاً: مؤونات الضرائب ، مؤونات للعطل المدفوعة ، هنا المؤونات تمثل خصم حقيقي للمؤسسة.

❖ **أخطار وتكاليف محتملة:** هي تلك غير المؤكدة لا بالنسبة لسعرها ولا بالنسبة لتاريخ وقوعها ، بعض المسيرين يشكلون مؤونات أخطار غير محددة من أجل تأمين أنفسهم (مؤونات للتأمين الخاص) ، هذه المؤونات هي شبيهة جزئياً بالإحتياطات ، لذا يجب إعادة دمجها ضمن الأصل الصافي ، بالأخذ في الحسبان الضريبة المستترة التي من الممكن أن تخضع لها احتمالات حالة إعادة الدمج، ويتعين على المقيم التأكد من المبالغ المكونة للمؤونات أو مبالغ في تكوينها كما يقوم بدمج تلك المبررة إلى ديون.

2. الديون :

تعرف الديون علة أنها التزيمات تعاقدت عليها المؤسسة نتيجة علاقاتها مع الغير كالبنوك أو مؤسسات مالية أو موردين ومن بين هذه الديون نجد ما يسمى بالقروض ، ونلفت النظر إلى أنه من بين التصحيحات الواجب إجرائها تخص تلك القروض الطويلة الأجل بفائدة مخفضة ، ففي حالة حصول المؤسسة على مثل

هذه القروض يتعين على الخبير القيام بحساب القيمة الحالية للفرق الناتج بين سعر الفائدة المطبق المتعلق بالقرض ، أما بالنسبة للديون طويلة الأجل فعليه القيام بإستحداثها لضمها للخصوم المستحقة.

وبهذا نكون قد أتمنا دراسة عناصر الميزانية التي من الواجب التطرق إليها عنصر بعنصر عند حساب الأصل الصافي المصحح ، وبالتالي فإن قيمة الذمة المالية نحسبها كمايلي:

$$\text{قيمة الذمة المالية للمؤسسة} = \text{الأموال الخاصة المحاسبية} + / - \text{تصحيحات الأصول} + / - \text{تصحيحات الخصوم}$$

المطلب الثالث: طرق التقييم الحديثة المرتكزة على الذمة المالية:

يهتم مدخل الذمة المالية بتقييم المؤسسة اعتمادا على صافي مركزها المالي الذي نحصل عليه بطرح قيمة الديون من إجمالي الأصول ويبدو أنه لا يوجد اتفاق حول كيفية تقييم المؤسسة ، حيث نميز بين نوعين من وجهات النظر ، فهناك من يعتبر أن القيمة الدفترية للأصول والخصوم المستحقة (الديون) هي معبرة بشكل كافي عن عناصر المركز المالي للمؤسسة لأنها تأخذ بعين الاعتبار التقادم أو التبدلي الذي تتعرض له مختلف عناصر الأصول وهناك من يرى أن القيمة الدفترية ليست معبرة عن القيمة الحقيقية لصافي المركز المالي خاصة في ما يتعلق بالأصول مثلا: قد تكون للمؤسسة قطعة أرض قيمتها الدفترية تساوي (200 ألف دج) ، بينما تعادل قيمتها في السوق (10 ملايين دج) وذلك يعني لو تنازلت المؤسسة عن الأرض فلم يتم ذلك بأقل من قيمتها السوقية ، الأمر الذي يستلزم تعديل قيم مختلف الأصول وبناءا على ذلك نصنف طرق تقييم المؤسسة حسب مدخل الذمة المالية إلى طريقتين رئيسيتين هما: طريقة الأصول الصافية المحاسبية وطريقة الأصول الصافية المحاسبية المعدلة.

أولا: طريقة الأصول الصافية المحاسبية (ANC)

تعتمد هذه الطريقة في التقييم على القيم الدفترية لكل من الأصول والخصوم واجبة السداد ونحصل على قيمة المؤسسة حسب هذه الطريقة كالاتي:1:

$$\text{قيمة المؤسسة (ANC)} = \text{إجمالي الأصول} - \text{إجمالي الخصوم المستحقة (إجمالي الديون)}$$

إلا أنه لا يمكن الاعتماد على قيمة كل من الأصول والخصوم المستحقة كما تظهر بالميزانية ، حيث توجد بعض التعديلات لا بد من إدخالها على هذه العناصر حتى تتمكن من الوصول إلى قيمة المؤسسة بدقة ويتعلق أساسا باستبعاد الأصول الغير حقيقية المعروفة بالأصول الصورية من القيمة الإجمالية للأصول مثلا: المصاريف الإعدادية ، وإضافة إلى بعض العناصر كالضريبة على الأرباح ، توزيعات الأسهم ، الضريبة على

¹Islam MISSAOUI,"Evaluation des entreprise et introduction en Bourse", mémoire de fin étude pour l'obtention d'une maitrise en finance, Faculté du Nabeul, 2009, P 12.

مخصصات مؤونات الخسائر الملغاة ، أو مخصصات الخسائر التي صارت واجبة السداد (براءات اختراع) ، كما يمكن اعتبار هذه الطريقة مناسبة في تقدير قيمة المؤسسات حديثة النشأة.

ثانيا: طريقة الأصول الصافية المحاسبية المعدلة (ANCC)¹

تتفق هذه الطريقة من حيث المبدأ مع الطريقة السابقة حيث تحسب قيمة المؤسسة بطرح قيمة الديون من إجمالي الأصول ، إلا أنها تأخذ بعين الاعتبار كل التغيرات التي يمكن أن تتعرض لها القيمة الدفترية بالارتفاع أو الانخفاض الأمر الذي يحتم مراجعة هذه القيمة ولأجل ذلك فقد سخرت بعض التقنيات يتطلب استعمالها للأخذ بعين الاعتبار عوامل عديدة أهمها :

✓ الأسباب التي وجدت من أجلها عملية التقييم.

✓ نوع الأصل ووضعيته ومدى أهميته في نشاط المؤسسة غير أن قبل الشروع في عملية التقييم التي تفترض تقييم الأصول من جهة والخصوم من جهة أخرى ، فهناك جملة من الأعمال التمهيدية لا بد القيام بها.

☐ جرد عناصر الأصول وبالأخص الاستثمارات ، المخزونات بغرض استبعاد تلك التي لم تعد صالحة للاستعمال مع الأخذ بعين الاعتبار الموجودات التي تم إهمالها محاسبيا.

☐ الذمة المالية للمؤسسة تقيم على أساس قيمة الاستعمال أما بالنسبة للعناصر الغير ضرورية للاستغلال فتقيم بالقيمة السوقية مفضين منها مصاريف البيع ومستبعدين منها العناصر المعنوية الغير قابلة للتقييم (كشهرة المحل ، تكلفة حيازة براءة الاختراع ، نظيف بالمقابل الآلات والمعدات المحازة عن طريق قرض الإيجار)

☐ فحص وضعية الأصول من حيث مدى تقادمها "درجة إهلاكها" غير ذلك لا يمنع أن يكون أداء الأصل القديم أحسن من الجديد وفي مثل هذه الحالات سيكون من الملائم تقييم هذه الأصول حسب قيمتها الاستعمالية ، وبعد

استعراضنا لأهم التعديلات الواجب القيام بها عند إعادة تقييم كل من الأصول والخصوم نحصل على قيمة المؤسسة المحسوبة وفقا لطريقة الأصول المحاسبية الصافية المعدلة "المصححة"².

الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC) = إجمالي الأصول المصححة - إجمالي الديون المستحقة

¹ CHAPLAIN Gérard, "Pratique Moderne de l'évaluation d'entreprise", édition EMS, Paris, 2004, P 106.

²سمية باديس، شافية بن عبدالله، تجارية ، 2014-2015 ، ص 41-42

ثالثاً: طريقة القيمة الجوهرية (La valeur substantielle) (VSB)¹

لو أردنا التعرف على قيمة المؤسسة يجب أن نعرف حقيقة قدرتها الربحية و ذلك بعزل هيكلها المالي (الذي يخلق فائض خزينة، أو مديونية. بمعدل مرتفع) فهنا نتكلم عن القيمة الجوهرية، هذه الأخيرة تركز على مبدأ استمرارية النشاط فهي تهتم بمبلغ الأموال الضرورية لإعادة تكوين أصول المؤسسة لأجل متابعة الاستغلال في الشروط العادية، تتميز عن الأصل الصافي المصحح في أن العناصر المكونة لها مستقلة عن نمط تمويلها و كذلك و وضعها القانوني، و إنما موجهة لتلبية احتياجات الاستغلال بالمؤسسة، فأساسها يدور حول الأصل الاقتصادي و ليس المحاسبي، و هي بذلك تعتبر المؤسسة كأداة إنتاج مكيفة مع احتياجات الاستغلال.

و عند حساب القيمة الجوهرية لمؤسسة ما فإننا نجد يختلف بحسب نظرة المحلل المعتمدة مثلاً نجد أن المكلف بالتقييم يأخذ في الحسبان ليس فقط الأصول التي هي ملك للمؤسسة بل أيضاً تلك المستأجرة أو المستعارة أو المحصل عليها عن طريق قرض الإيجار مطروحا منها تكاليف التوزيع و المردودات على حالتها لقيم الاستغلال إذن تحسب القيمة الجوهرية على النحو الآتي:

القيمة الجوهرية (VSB) = قيمة الأصول المصححة + الأصول المستأجرة و المستعارة و المتحصل عليها عن طريق قرض الإيجار - تكلفة التوزيع و المردودات على حالتها

أدخل مفهومها في مجال تقييم المؤسسات من طرف خبراء ألمان سنة 1960 فهذه الأخيرة تركز على مبدأ استمرارية النشاط فهي تقوم بتوفير الأموال الضرورية لإعادة تكوين أصول المؤسسة لأجل متابعة الاستغلال في الظروف العادية يمكن حسابها كالاتي:

القيمة الجوهرية (VSB) = إجمالي الأصول المصححة + مصاريف الاستثمار الضرورية للحفاظ على الأدوات الموجودة + الأملاك المستأجرة (لقيمها الاستعمالية) - العناصر خارج الاستغلال

إن ما يمكن ملاحظته على هذه العلاقة هو حساب القيمة الجوهرية بالصورة الإجمالية (الديون المتضمنة في حسابها) غير أنه في الواقع بعض الخبراء قد قسموا القيمة الجوهرية إلى قسمين: القيمة الجوهرية الإجمالية المحفظة والقيمة الجوهرية الصافية.

القيمة الجوهرية الإجمالية المحفظة = القيمة الجوهرية الإجمالية - الديون بدون فوائد

القيمة الجوهرية الصافية = القيمة الجوهرية الإجمالية - إجمالي الديون

¹ هواري سويسي، مرجع سبق ذكره، ص 86-87.

رابعاً: طريقة الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال (CPNE):

منطق هذه الطريقة مماثل لمنطق الطريقة السابقة يختلفان فقط في كون الأولى تهتم بالأصول ، أما الثانية فتهتم برؤوس الأموال الدائمة.

☑ رؤوس الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال:

تعرف على أنها مجموع رؤوس الأموال الضرورية لتمويل الاستعلامات الدائمة للمؤسسة وكذا احتياجات رأس المال العامل (BFR)، بعبارة أخرى هي مجموعة رؤوس الأموال الضرورية لتحقيق التوازن المالي للمؤسسة.1

$$\begin{aligned} & \text{الأصول الضرورية للاستغلال (CPNE) = القيم الثابتة للاستغلال} \\ & + \text{القيم الثابتة للإيجار} \\ & + \text{القيم الثابتة المستأجرة والمستعارة} \\ & + \text{الاحتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFR)} \end{aligned}$$

عند قيامنا بقياس الذمة المالية للمؤسسة عن طريق (ANCC) أو عن طريق (VSB) أو عن طريق الأموال الدائمة الضرورية (CPNE) فإنه ينتج لنا بالترتيب ربح صافي مصحح (B) أو قدرة الربحية (CB) أو عائد مالي (RP) فالربح الصافي المصحح يتعلق بالربح الصافي المحاسبي المعدل لأثر التكاليف والإيرادات الاستثنائية.

$$\text{الربح الصافي المصحح} = \text{الربح الصافي المحاسبي} + (\text{الأعباء الاستثنائية} - \text{الإيرادات الاستثنائية})^2$$

☑ الربح الصافي المصحح يتعلق بالربح الجاري. مفهوم المخطط المحاسبي الصافي من الضريبة

☑ القدرة الربحية تحدد بالربح الصافي المصحح لأثر الأعباء والإيرادات الاستثنائية أي أن :

$$\text{قدرة الربحية} = \text{الربح الصافي المصحح} + \text{المصاريف المالية} + \text{مصاريف الاستئجار}$$

يعتبر العائد المالي عن المردودية الإجمالية للأموال المستثمرة في استغلال المؤسسة وهو مطابق للربح الصافي المصحح لأثر الديون الطويلة والمتوسطة.

$$\text{العائد المالي} = \text{القدرة الربحية} - \text{مصاريف الاستئجار} - \text{المصاريف المالية عن الديون أقل من سنة}$$

ويمكن أن نميز بين ثلاث حالات لحساب العائد المالي المتعلق بهذه الأموال وذلك تبعاً لوضعية الأموال الخاصة مقابل الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال والمتمثلة في :

أ- حالة تساوي الأموال الخاصة مع الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال، في هذه الحالة :

$$\text{العائد المالي} = \text{الربح الصافي المصحح}$$

ب- حالة الأموال الخاصة أصغر من الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال بحيث المؤسسة تلجأ للتمويل الخارجي .

¹سمية باديس، شافية بن عبد الله ، مرجع سبق ذكره ، ص44.

²بكار بلخير ، مرجع سبق ذكره، ص 79.

العائد المالي = الربح الصافي + المصاريف المالية

ج- حالة الأموال الخاصة أكبر من الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال في هذه الحالة :

العائد المالي = الربح الصافي + الفائض المالي

المبحث الثاني: طرق التقييم المرتكزة على فائض القيمة

مصطلح (goodwill) معروف كثيرا في المالية حيث أستعمل لفترة طويلة كأداة مفصلة لتصحيح قيم الذمة المالية "ANCC" من الأخذ في الحسبان المردودية الاقتصادية المحققة من طرف المؤسسة خصوصا مقارنتها مع التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال ومن ثم نقيم رأس المال المعنوي للمؤسسة.

المطلب الأول: الطريقة الغير المباشرة لحساب فائض القيمة

توجد طريقة وحيدة حسب هذا المعيار وتقوم هذه الطريقة على حساب فائض القيمة باعتباره يمثل farkا بين القيمة الإجمالية للمؤسسة وقيمة الأصول المادية "ANCC"

قيمة المؤسسة (V) = الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC) + فائض القيمة (GW)

فائض القيمة (GW) = قيمة المؤسسة (V) - الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC)

وعليه يتم حساب فائض القيمة (GW) بعد حساب القيمة الإجمالية للمؤسسة هذه الأخيرة تحسب انطلاقا من المتوسط الحسابي للقيمة الناتجة عن منظور الذمة المالية : (ANCC) أو (VSB) فإننا نكون أمام حالتين، الطريقة الغير مباشرة الصافية والطريقة الغير مباشرة الإجمالية، وعلى هذا الأساس سنتطرق لحساب هذه الطريقة من زاويتين :¹

أولا: الطريقة الغير مباشرة الصافية

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

قيمة المؤسسة (V) = الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC) + فائض القيمة (GW)

V : القيمة الإجمالية للمؤسسة، ANCC: الأصل المحاسبي الصافي المصحح ، GW: فائض القيمة.

وتعطي الصيغة التي تحسب بها فائض القيمة على النحو التالي:²

$$GW = \frac{1}{2i} (B - iXANCC)$$

i: معدل الفائدة المستعمل في الدولة وغالبا معدل الفائدة على القيم ذات الدخل الثابت. B : الربح الصافي المصحح.

¹K.Achouche et A.Labanji, **Que vaut votre entreprise ? Dianostic et évaluation e'entreprise**، édition SNC, Alger, 1996, P 43.

² هواري سويسبي، مرجع سبق ذكره، 99.

ثانياً: الطريقة الغير مباشرة الإجمالية

تعمل هذه الطريقة بنفس الخطوات السابقة في حساب فائض القيمة (GW) وقيمة المؤسسة (V) ويكمن الفرق في استبدال القيمة الجوهرية (VSB) محل الأصل (ANCC) وتبعاً لذلك يتغير العائد المالي المقابل فيستبدل الربح الصافي المصحح (B) بالقدرة الربحية (CB) ، النتيجة بعد الضريبة.

$$CB=5\% \times B$$

و عليه تحسب فائض القيمة (GW) وفق هذه الطريقة على النحو التالي:¹

$GW = \frac{1}{2i} (CB - i \times VSB)$	$V = \frac{1}{2} VSB + \left(\frac{CB}{i} + AHE - E\right)$
---	---

AHE: عناصر خارج الاستغلال، CB: القدرة الربحية ، E: الديون ، VSB: القيمة الجوهرية ، V: قيمة المؤسسة .

ما يمكن ملاحظته عن الطريقة المباشرة بتقييمها الصافي والإجمالي ما يلي:

☑ تتم رسمة الربح الصافي لمعدل استحداث $2i$ مضاعف بمعدل توظيف المقترض i لقيمة الأصول المصححة المطروحة (VSB) أو (ANCC) مما يدل على أخذه في الحسبان الخطير ، عكس التأكد لا يأخذ في حسابه الخطر ، تعتبر هذه الطريقة تعسفية (صعبة) لاستعمالها متوسط قيمتي حساب قيمة المؤسسة .

المطلب الثاني: الطريقة الغير المباشرة لحساب فائض القيمة

توجد عدة طرق مباشرة لحساب فائض القيمة والتي سوف نتطرق لأهمها:

أولاً: الطريقة الأنجلوساكسونية

تعتمد هذه الطريقة على رسمة الربح الإضافي الناتج عن الفرق بين الربح المحصل عليه وعائد توظيف الأموال الضرورية للمؤسسة في السوق المالية وتعطى قيمة المؤسسة وفائض القيمة على النحو التالي:2

1- الطريقة الإجمالية:

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

2- الطريقة الصافية:

$GW = \frac{1}{t} (CB - i \times ANCC)$	$V = ANCC + \frac{1}{t} (CB - i \times ANCC)$
---	---

حيث: t :معدل إستحداث بخطر (حيث يكون أكبر من كونه يضاف إليه ما بين 25 % إلى 50 % كنسبة خطر، i: سعر الفائدة.

¹J.Brilmann et C.Maire, Op.cit. , P 121.

²سمية باديس، شافية بن عبدالله ، مرجع سبق ذكره ،ص 56.

ثانياً- طريقة CALLAD BERNAY

تعتمد هذه الطريقة في حسابها لفائض القيمة على مفهوم الأموال الدائمة الضرورية للاستعمال و المردودية المالية حيث أن فائض الربح حسبها يساوي إلى الفرق بين المردودية المالية وقيمة التوظيف للأموال الدائمة الضرورية للاستغلال بمعدل بدون خطر وتعطى بالعلاقة التالية:¹

$$V = ANCC + \frac{CPNE + AN + RF}{(1 + (ixAN))} \times CPNE$$

بحيث AN القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية متساوية $AN = \frac{1-(1+T)1^{-N}}{T}$ N: الفترة التي يتحقق خلالها فائض القيمة.

ثالثاً: طريقة الربح المختصرة لفائض القيمة:

تسمى كذلك بالطريقة المبسطة لاتحاد الخبراء المحاسبين الأوروبيين تعتمد هذه الطريقة في حساب فائض القيمة انطلاقاً من استحداث فوائض الربح الناتجة عن الفرق بين الربح وعائد توظيف الأموال في السوق المالية لفترة معينة عكس الطريقة السابقة التي تعتمد على فترة غير منتهية وتعتبر المعادلة التالية :

1- في حالة فائض القيمة ثابت:

$$V = ANCC + AN(B - ixANCC) / AN = \frac{1 - (1+T)^{-N}}{T}$$

2- في حالة عدم ثبات فائض القيمة:

$$V = ANCC + \sum_{t=1}^n \left(\frac{BC - IxANCC}{(1+i)^t} \right)$$

أ: معدل الاستحداث بخطر.

المبحث الثالث: طرق التقييم المرتكزة على التدفقات والعائد

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

المطلب الأول: الطرق المرتكزة على التدفقات

يعتبر مفهوم التدفق النقدي الأنجلوساكسوني التي توضح من جهة وذلك من خلال تسويته الأصلية cash flow التي توضح من جهة المعبر عن المخرجات من السيولة ومن جهة أخرى يسمى cash ont flow

¹سمية باديس، شافية بن عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 58.

الذي يعبر عن مدخلات السيولة والفرق بينهما ينتج عنه التدفق النقدي الصافي (net cash flow) الذي يستعمل كمرادف لهذا المفهوم باللغة الفرنسية وما يسمى بالقدرة على التمويل الذاتي الذي يسمى الربح الصافي مضافا إليه مخصصات الإهلاك وتغيرات بعض المؤونات¹. وتحسب القدرة على التمويل الذاتي بالعلاقة التالية²:

القدرة على التمويل الذاتي (CAF) = الربح الصافي + مخصصات الإهلاك والمؤونات

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

أولا: التقييم على أساس القدرة على التمويل الذاتي:

يمكن استعمال هذا المفهوم في حساب قيمة مردودية مؤسسة معينة بدلا من استخدام مفهوم الربح الصافي المصحح في ما يتعلق بالقدرة على التمويل الذاتي CAF فيمكن استعماله على غرار نسبة سعر على الربح ، نظرا للانتقادات الموجهة إلى هذا الأخير في ما يخص سياسة الإهلاكات التي تميز بعض المؤسسات أو القطاعات ، كقطاع الصناعات الثقيلة، CAF هي أكثر تمثيلا لقدرة الربحية تعطى العلاقة لحسابه كمايلي:

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

CAF t: القدرة على التمويل الذاتي في الفترة t

تبين هذه العلاقة المجموع المستحدث للقدرة على التمويل الذاتي التي تعطينا القدرة المحتملة لنمو المؤسسة.

ثانيا: تقييم على أساس تدفقات الخزينة المستحدثة:

تعتمد طريقة التقييم على أساس تدفقات الخزينة المستحدثة في تحديدها لقيمة المؤسسة على القيمة الحالية لتدفقات الخزينة الممكن تحقيقها والتي تقوم في استخدامها بمعدل مع الأخذ في الحسبان ذلك الخطر الذي يحيط بالاستثمار ، مجموع هذه التدفقات المستحدثة يكون وفق آفاق توقعيه (تقديرية) وعموما نجد مدتها تتراوح ما بين خمسة وعشر سنوات بعد هذه الفترة تأتي إضافة قيمة نهائية (متبقية) ، ضمن هذه

¹سمية باديس ، شافية بن عبدالله ، مرجع بق ذكره ، ص 49.

²بكار بلخير، مرجع سبق ذكره ، ص 120.

الطريقة نعتبر أن المؤسسة كيان من حيث القيمة لاترتبط بربحها ولكن بقدرتها الربحية التي تقيسها عن طريق تدفقات نقدية أخرى أو تدفقات الخزينة المتاحة. فهي تمثل أحسن مكمل لطريقة استحداث الأرباح.1

كما هو الحال بالنسبة لطريقة المردودية تقوم باستحداث متوسط تدفق الخزينة لثلاث سنوات أو خمس سنوات المتوقعة بمعدل استحداث يختلف عن ذلك المستعمل في طريقة المردودية لأن المعدل يمكن أن يتغير من تركيبة لأخرى لأنه لا يستحدث نفس المركبات ، ويمكن تحديد قيمة المؤسسة وفق تدفقات الخزينة المستحدثة على النحو التالي.2

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

T: معدل الاستحداث.

VT : القيمة الباقية للمؤسسة.

DCF_i : التدفق النقدي المتاح بالنسبة لـ i.

N: عدد السنوات المأخوذة كأفاق للتقدير.

ويمكن احتساب التدفق النقدي المتاح انطلاقا من النتيجة المحاسبية الصافية كما يلي:3

التدفق النقدي المتاح = النتيجة خارج المصاريف المالية وبعد الضريبة على أرباح الشركات + مخصصات الإهلاك - التغير في الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال + التنازل على الأصول - الاستثمارات

يقوم بعض الخبراء بإضافة التدفقات المالية الناتجة عن حركة القروض (زيادة وتسديد القروض) ويصبح حساب المفهوم كما يلي:

تدفقات الإيرادات = الربح الصافي المصحح بعد الإهلاك وقبل الضريبة + مصاريف مالية + الإهلاكات الاقتصادية + قيمة التنازل عن الاستثمارات + قروض إضافية ومتوسطة وطويلة الأجل

تدفقات المصاريف = الارتفاع في احتياج رأس المال + تكلفة الاستثمار السنوية + أقساط إهلاك القروض

تطرح هذه الطريقة تدفقات الخزينة المتاحة تغيرا ملحوظا المعتمدة على التدفقات إشكالا في تحديد عناصر حسابها في ظل عدم وجود إجمالي وتوحيد لهذه العناصر والمتمثلة في مفهوم التدفق النقدي المتاح للفترة المستحدثة ، والفترة المأخوذة من القيمة النهائية للمؤسسة ، هما يجعل تطبيقهما من طرف الخبراء ينتج اختلافا في قيمة نفس المؤسسة في ظل عدم إجمال مكوناتها ، إن مقارنة التدفقات هي مقارنة جد حساسة.

¹سمية باديس ، شافية بن عبدالله ، مرجع سبق ذكره ، ص 50.

²بكار بلخير، أهمية مقارنة التدفقات في تقييم المؤسسة ، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 10-

2012، ص 24.

³المرجع السابق، ص 24.

المطلب الثاني: الطرق المرتكزة على مقارنة الربح (العائد)

وتتمثل في قيمة المردودية ونسبة قيمة السهم على العائد.

أولاً: طريقة قيمة المردودية

تعتمد هذه الطريقة في تحديدها بقيمة المؤسسة على متوسط الربح المتوقع بمعدل استحداث معين وهي تعتبر من الطرق الأكثر استعمالاً من طرف الخبراء وتحسب بالعلاقة التالية:¹

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

b: المتوسط الحسابي للربح المتوقع

t: معدل الاستحداث

n: عدد السنوات

ويمكن ملاحظة على هذه العلاقة أنها تحتوي 3 متغيرات تتمثل في الربح ، معدل الاستحداث ، مدة الاستحداث والتي نستعرضها في ما يلي :

ثانياً: الربح:

تتخذ الطرق التقليدية ذلك الربح المحصل عليه في السنوات 3 أو 5 الماضية التي تسبق عملية التقييم حيث يتم حسابه كما يلي:²

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

p(t - A)^T: ربح السنة الماضية.

إلا أنه ما يلاحظ على هذه الطريقة أنها لا تعكس قيمة المؤسسة كونها ليست مرتبطة بنتائجها الماضية بل لما ستحققه من نتائج مستقبلية، نعلم جيداً بأن المبدأ الأساسي لقيمة المردودية هو ما ستحققه المؤسسة مستقبلاً وليس ما حققته في الماضي إذ كان هناك ما يسمى بالربح الناتج عن التوقعات ، وعموماً واحتراماً لمبدأ قيمة المردودية يتم استعمال الأرباح المقدرة إما إذا تعذر الأمر في إيجادها أو كان هناك سوء لتقديرها فلا مانع في استعمال الأرباح الماضية (الربح الصافي المصحح).

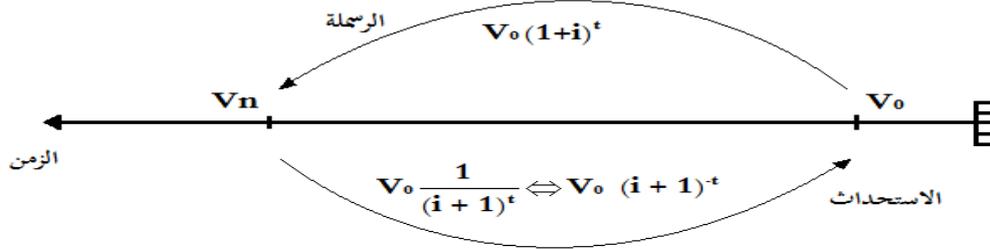
¹ سمية باديس، شافية بن عبدالله ، دور التقييم المالي للمؤسسة في اتخاذ القرارات الاستثمارية ، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في العلوم التجارية ، 2014-2015 ، ص 45.

ثالثا: معدل الاستحداث:

يرتبط بعدة عوامل تتمثل في التضخم ، تكلفة النقود المستعملة ، والمخاطر المرتبطة بالجو العام، حيث يعتبر تحديث معدل الاستحداث من الأمور الصعبة ويتم اختيار معدل الاستحداث تبعا لاختيار الربح المأخوذ في الحساب ، فإذا تم اختيار الربح المتوقع نضيف على معدل السوق علاوة الخطر 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 (1-2): الاستحداث والرسملة للقيم.



Source : VERNIMMEN Pierre, "Finance d'Entreprise", P 316.

حيث أن: V_0 : القيمة الحالية

i : معدل الاستحداث

V_n : القيمة المستقبلية

t : عدد السنوات

رابعا: مدة الاستحداث

إن مدة الاستحداث (التوقعات) هي قصيرة جدا مقارنة مع مدة حياة المؤسسة ما بين ثلاث أو خمس سنوات ، وسبب اختيار فترة قصيرة هو أن التوقعات لمدة طويلة تؤدي إلى عدم التأكد ، ونشير إلى أن

¹ هواري سويسبي ، مرجع سبق ذكره ، ص 90.

² Vernimmen Pierre, "Finance d'entreprise", édition Dalloz, Paris, 3em éd, 1998, P 316.

الفترة القصيرة ملائمة للمؤسسات ذات النمو القوي ، التطور التكنولوجي السريع التي تجعل من الاستثمارات تقنيات قديمة ومتجاوزة مع أن مدتها الاقتصادية لم تنتهي بعد.¹

خامسا: نسبة السهم/العائد "PER":

تلعب هذه العلاقة دورا مهما في تقييم المؤسسات حيث تستخدم التسمية الأنجلوساكسونية ، ليست فقط لكونها مصطلح إنجليزي وإنما لاستعماله العالمي من طرف الخبراء الماليين ويشير "PER" إلى عدد مرات التي يتم فيها تغطية سعر السهم من خلال ربحيته وتعطى صيغة التقييم بواسطة هذه النسبة فوق العبارة التالية:

$$V = \frac{P}{E} \times B$$

$\frac{P}{E}$: معامل نسبة سعر السهم / الربح المأخوذ من البورصة.
 B : الربح الإجمالي للمؤسسة.

تستعمل نسبة السعر على الربح في الأسواق المالية بحيث تشير إلى كم من الربح تقبل هذه الأخيرة دفعة على ورقة مالية (السهم) ولهذا الغرض نجدها تستعمل كثيرا في المقارنات في الأسواق المالية المتعددة وبين مختلف القطاعات والمؤسسات كمؤشر لاتخاذ القرارات لدى مستثمري المحافظ ، والمساعدة في التحليل لمعرفة أوضاع الأسواق المالية للتحليلين الماليين ، كما تلعب دورا مهما في عملية تقييم المؤسسات بشقيها المسعرة والغير المسعرة.

1- تقييم طريقة "PER":

أ- بالنسبة لمعامل السعر/الربح $\frac{P}{E}$:

تتكون هذه النسبة من طرفين :

✓ السعر :

يتم الحصول على السعر من خلال البورصة حيث يوجد عدة تعاريف يمكن أن تدخل في حساب النسبة وهي آخر سعر معروف أو حديث للسهم ، سعر 12/31 في السنة المالية.²

السعر المتوسط لفترة معينة (شهر ، ثلاثي ، سنة) .

✓ الربح B:

في ما يخص الربح يجب طرح ثلاث تساؤلات أي ربح مقصود؟(ربح صافي من الضريبة، نتيجة جارية صافية) ، هل الربح الصافي المأخوذ معالج بمعنى مصحح من طرف الخبراء أم لا .

¹ بكاري بلخير، مرجع سبق ذكره ، ص 93.

² سمية باديس، شافية بن عبدالله ، مرجع سبق ذكره ، ص 48.

ماهي الفترة المتعلقة بهذا الربح؟ الصافي للسنة الماضية ، الربح المقدر للسنة الجارية ، لكن الربح الأنسب لهذه السنة ليس آخر ربح محصل عليه ، وإنما هو الربح المتوقع سواءً للسنة الجارية أو السنوات اللاحقة.

خلاصة الفصل:

لقد تطرقنا في هذا الفصل إلى مختلف طرق التقييم التي تستطيع من خلالها المؤسسة أن تقيم أصولها لكن اختلاف تطبيق هذه الطرق يمكن المؤسسة من إيجاد تباين في قيمتها لهذا نجد أن كل طريقة يلزمها توفر المعلومات الضرورية لإيجاد هذه القيمة ، والاختلاف في هذه الطرق يسمح للمؤسسة باختيار الطريقة الأنسب للتقييم ، كما يطرح مجموعة من القيم في ظل وجود قيمة وحيدة لها ، وكل قيمة لهذه الطرق تختلف عن القيمة الناتجة للطريقة الأخرى ويبقى الاختيار بين هذه الطرق راجع إلى نوعية المؤسسة ونشاطها.

الفصل الثالث

دراسة حالة المؤسسة العمومية

المزرعة النوذجية حطاب مختارا

تمهيد:

بعد إتمام الجانب النظري من خلال عرض أهم المفاهيم العامة للقيمة والتقييم ، وأهم الطرق المعتمدة في التقييم فكان من الضروري تبني الدراسة التطبيقية بهدف إسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي وهذا من أجل وضع الدراسة في إطارها الموضوعي والعلمي ، وسنحاول دراسة وتقييم المؤسسة محل الدراسة بطريقة الذمة المالية وعلية سنقوم بتقسيم هذا الفصل على النحو التالي:

❖ المبحث الأول: تقديم المؤسسة العمومية "المزرعة النموذجية " حطاب مختار.

❖ المبحث الثاني: تقييم عناصر الأصول والخصوم وفق طريقة الذمة المالية للمؤسسة "المزرعة النموذجية " حطاب مختار.

المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة العمومية المزرعة النموذجية "حطاب مختار"

إن لمقاربة الذمة المالية أهمية قصوى في مجال التقييم حيث من خلالها يمكننا التعرف على قيمة المؤسسة محل التقييم الذي يعود إليها.

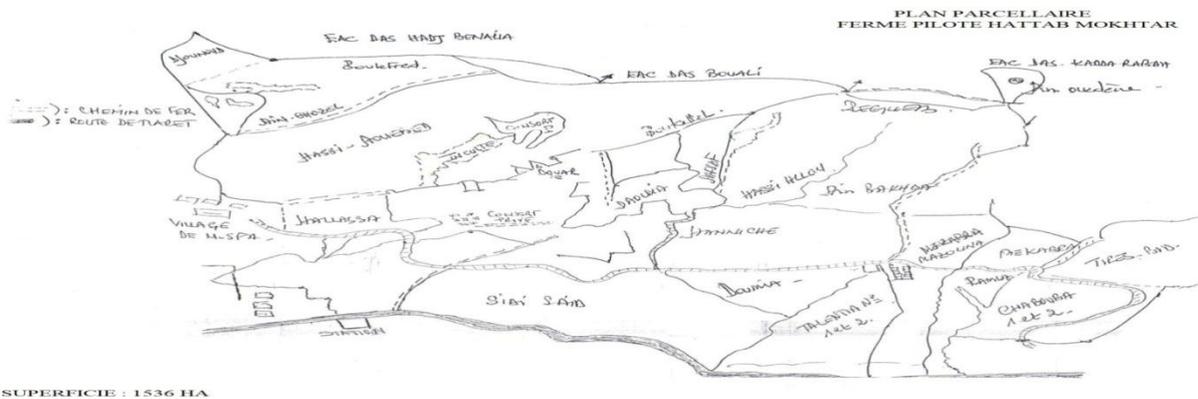
المطلب الأول: التعريف بالمؤسسة العمومية المزرعة النموذجية "حطاب مختار"

المؤسسة العمومية "المزرعة النموذجية" المسماة حطاب مختار هي محل دراستنا ووجب التطرق لنشأتها وتعريفها وتحديد أهدافها وميدان نشاطها.

أولاً: نشأة المؤسسة

نشأة المؤسسة العمومية حطاب مختار وفق القانون الأساسي للمؤسسة ذات الشخص الوحيد وذات المسؤولية المحدودة المسماة المزرعة النموذجية "حطاب مختار" بموجب القرار 023/الديوان/88 المؤرخ في 26/10/1988 والمتضمن إنشاء المزارع النموذجية ، يقرر حسب المادة الأولى : إنشاء المزرعة النموذجية المسماة: حطاب مختار البالغة مساحتها 1592 هكتار ما يقارب 70 آر ، رأسمالها الاجتماعي 5248000 دج الكائن مقرها الاجتماعي ص ب 33 مشرع الصفا بلدية مشرع الصفا ولاية تيارت ، بحيث عدل قانونها الأساسي بتاريخ: 25/01/2017 والمتضمن تحويل كل الحصص الاجتماعية المكتتبه في رأسمالها ذات الشخص الوحيد وذات المسؤولية المحدودة المزرعة النموذجية حطاب مختار من الشركة القابضة المؤسسة العمومية الاقتصادية شركة الأسهم مجمع البذور والشتائل والأنسال إلى الديوان الجزائري المهني للحبوب وبتاريخ 03/09/2017 تم تعديل آخر وذلك بتغيير الشكل القانوني للمؤسسة من المؤسسة ذات الشخص الوحيد وذات المسؤولية المحدودة إلى الشركة ذات الأسهم.

مخطط مجزأ للمزرعة:



المصدر: وثائق المؤسسة

ثانيا-الموقع الجغرافي والإداري للمزرعة:

تقع المزرعة النموذجية شرق بلدية مشرع الصفا على الطريق الوطني رقم 11 بمقاطعة تيارت على مسافة 30 كلم



المصدر: وثائق المؤسسة

صورة للمزرعة:



المصدر: وثائق المؤسسة

المطلب الثاني: الوظائف الأساسية للمؤسسة العمومية المزرعة النموذجية "حطاب مختار"

تتلخص الوظائف الأساسية للمؤسسة في :

- ❖ إنتاج ومضاعفة البذور ،
-المادة النباتية ،
- الشتائل والأنسال الضروريين لإنجاز المخططات الوطنية للإنتاج.
- ❖ تعميم التقنيات الجديدة للإنتاج.
- ❖ الاحتفاظ والحفاظ على موروث النسل المختار.
- ❖ يستخدم كسند لإدخال تقنيات جديدة عبر التعميم.
- ❖ تأسيس النماذج في مجال تحقيق النجاعة في ميدان الإنتاج الفلاحي.

الإنتاج مرتبط بـ:

☑ الزراعة المناوبة.

- ☑ زراعة الخضر.
 - ☑ الزراعة المستديمة.
 - ☑ تربية الحيوانات.
 - ❖ تطوير الاستثمار الفلاحي في الشراكة طبقا للتشريع الوطني.
 - ❖ ضمان نشاطات الخدمات في الميدان الفلاحي.
 - ❖ كل النشاطات المرتبطة بالفلاحة.
- نظرة عامة موجزة عن الإمكانيات والقيود الطبيعية للمزرعة

الجدول رقم (1-3): الإمكانيات الطبيعية للمزرعة

انحدار %	العمق	المساحة بالهكتار	أنواع التربة
1 %	50 سم	8	التشجير
ارتياح	30 - 20 سم	1016	حبوب
طبق	30 - 20 سم	238	البقوليات الغذائية
طبق	30 - 20 سم	20	البقوليات العلفية

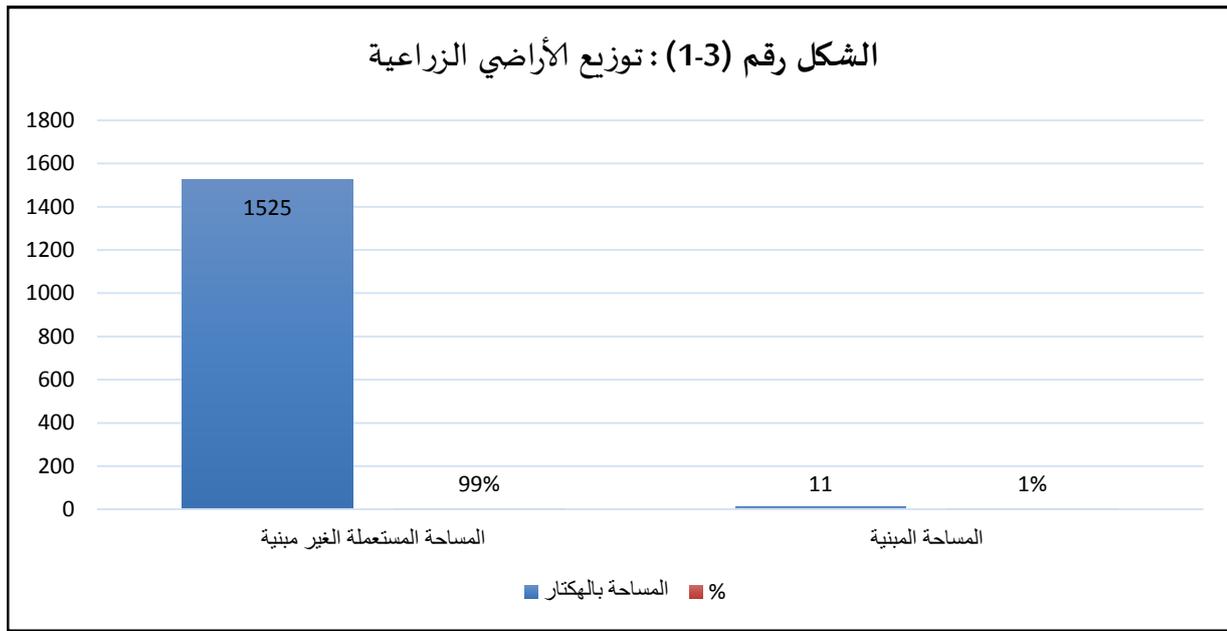
المصدر: وثائق المؤسسة

أرض ثقيلة ذات نسيج طيني وخفيف .

الجدول رقم (2-3): توزيع الأراضي.

%	المساحة بالهكتار	/
100 %	1536	إجمالي المساحة الزراعية
99 %	1525	المستعملة الغير مبنية
1 %	11	المساحة المبنية

المصدر: وثائق المؤسسة



المصدر: وثائق المؤسسة

الجدول رقم (3-3): الموارد المائية

ملاحظات	السعة	تدفق ل / ثا	التسمية
/	2	1 ل / ثا	خزان الماء
/	1	0,5 ل / ثا	آبار المياه

. الموارد المائية منخفضة وتدفقها غير كافي لتحقيق الري الأمثل

المصدر: وثائق المؤسسة

الجدول رقم (4-3): البنية التحتية

ملاحظات	الحالة	المساحة	السعة	العدد	التعيين
ملئ	متوسط	200 م ²	/	1	الإدارة
ملئ	متوسط	40 م ²	/	1	الورشات
ملئ	متوسط	60 م ²	/	1	المخزن
ملئ	متوسط	1080 م ²	/	2	حظائر التخزين
ملئ	متوسط	/	200 رأس	1	حظيرة البقر
ملئ	متوسط	/	600 رأس	2	حظيرة الغنم

حالة جميع البنية التحتية متوسطة.

الفصل الثالث: دراسة حالة للمؤسسة العمومية "المزرعة النموذجية حطاب مختار"

المصدر: وثائق المؤسسة

الجدول رقم (3-5): البنية التحتية لتخزين المياه

التعيين	السعة م3	المساحة المراد ربيها	الحالة	الملاحظات
التجميع الصعب	200 م3		متوسط	/

الأحواض مخصصة لري المزارع ، بالنظر إلى التدفق غير الكافي للحفر.

المصدر: وثائق المؤسسة

الجدول رقم (3-6): المواد والمعدات الزراعية

المساحة المغطاة (هكتار)	ينتمي إلى المزرعة				التسمية
	الحالة	Puis.CV	النوع	العدد	
13	سيئة	12 - 26	/	13	مادة الجر
5	متوسط	/	3 M	5	مواد البذر
19	متوسط	/	/	19	المعدات الزراعية
9	متوسط	/	/	9	معدات الحصاد

جميع معدات الجر في حالة سيئة ، مما لم يسمح لنا بتقدير المساحة التي سيتم تغطيتها في الهكتار.

المصدر: وثائق المؤسسة

الجدول رقم (3-7): إجمالي القوى العاملة

السنة	اعتباراً من 1 يناير	توظيف CDD	الفصل	ذهاب إلى التقاعد	الموظفين في 31 ديسمبر	عدد أيام العمل (موسمي)
2016	34	/	/	/	32	4008
2017	32	/	/	1	31	3050

المصدر: وثائق المؤسسة

الجدول رقم (3-8): توزيع العاملين

السنة	CDD			CDI		
	إطارات	تقنيين	عمال	إطارات	تقنيين	عمال
2016	/	/	/	4	7	21
2017	/	/	/	4	7	21

المصدر: وثائق المؤسسة

الجدول رقم (3-9): توزيع العاملين حسب الفئة العمرية و الجنس

المجموع	65-55		55-45		45-35		35-25		25-16		السن	الفئة
	أ	ذ	أ	ذ	أ	ذ	أ	ذ	أ	ذ	الجنس	
0	4	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	إطار
0	7	0	1	4	0	1	0	1	0	0	0	تمكن
1	20	0	4	8	1	7	0	1	0	0	0	تنفيذ
1	31	0	5	14	1	10	0	2	0	0	0	إجمالي
32	5		14		11		2		0		0	المجموع العام

المصدر: وثائق المؤسسة

على الطريقة التي يتفاوت فيها عمر غالبية القوي العاملة الزراعية بين 35 و 55 سنة ، في هذه الحالة خوفاً من القول أن موظفي المزارع الذين لديهم خبرة جيدة جداً في المجال من ناحية أخرى يتوقعون التوظيف من شاين (02) ليحلوا محل المتقاعدين .

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي بالمؤسسة العمومية المزرعة النموذجية "حطاب مختار"

يتكون الهيكل التنظيمي للمؤسسة من:

1) مجلس الإدارة :

إن مجلس إدارة المؤسسة هو الجهاز الإداري الأعلى المسؤول أمام الجمعية العامة للمساهمين وذلك وفقاً للنظام الأساسي للمؤسسة والقوانين والأنظمة ذات العلاقة ومن أبرز المهام والوظائف الرئيسية للمجلس رسم واعتماد التوجيهات الإستراتيجية والأهداف الرئيسية للمؤسسة ووضع ومتابعة إجراءات الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر وضمان كفاءتها وفعاليتها، واعتماد الموازنات الرئيسية والسياسات المالية ومتابعة ومراقبة أداء المؤسسة وأعمال الإدارة التنفيذية واللجان المنبثقة منه، بجانب وضع السياسات التي تنظم العلاقة مع أصحاب المصالح وتحمي حقوقهم، بما في ذلك وضع واعتماد السياسات التي تؤكد وتضمن تطبيق وتنفيذ الأنظمة واللوائح الرسمية والالتزام بالإفصاح عن المعلومات الجوهرية عن المؤسسة وأدائها والتي من شأنها أن تساعد مساهمي المؤسسة وجمهور مستثمريها في تقييم أصول وخصوم المؤسسة وتوقعاتها المستقبلية، وفيما يلي تفاصيل وظائف ومسئوليات مجلس الإدارة تجاه كافة الأطراف.

2) مدير العام:

مدير المزرعة يعمل في أنواع مختلفة من المزارع منها الإنتاج الحيواني والإنتاج النباتي (المحاصيل) وهو المسؤول عن رفع نسبة الإنتاج بالإشراف على إجراءات العمل وتوفير الاحتياجات والخامات المطلوبة وكذلك إجراء عمليات الصيانة للأدوات والآلات ، ويتواصل مع المهندسين المتخصصين والفنيين في مختلف المجالات وتحتاج الوظيفة إلى فهم جيد للزراعة واحتياجات التسويق والقدرة على تحديد الميزانيات واختيار العمالة المناسبة والقدرة على تطبيق قواعد الصحة والسلامة.

- تخطيط الموارد المالية والإنتاج وتحقيق أهداف الاستثمار.
- القيام بأنشطة عملية مثل قيادة الجرارات وآلات التشغيل أو رش الحقول.
- تسويق منتجات المزرعة وشراء اللوازم مثل الأسمدة والبذور.
- ترتيب وجدولة عمليات الصيانة وإصلاح المباني والآلات والمعدات الزراعية.
- توجيه الموظفين وتخطيط الأنشطة اليومية والتدريبات اللازمة ومراقبتها.
- رصد مستوى جودة المحصول ومعرفة الاحتياجات والمتطلبات.
- فهم الآثار المترتبة على الطقس مع وضع خطط الطوارئ.
- التأكد من أن المنتجات جاهزة للمواعيد النهائية.
- تطبيق اللوائح والقوانين الخاصة بالأنشطة الزراعية.
- مراقبة صحة الحيوان والتواصل مع الأطباء البيطريين.
- التواصل مع المهندسين الزراعيين وتطبيق إجراءات مكافحة الآفات.
- تطبيق معايير الصحة والسلامة في جميع أنحاء المزرعة.
- حماية البيئة والحفاظ على التنوع البيولوجي.
- إعداد السجلات المالية وتحديد الميزانيات والمصاريف بشكل دوري.

3) سكرتير:

القيام بكافة أعمال السكرتارية والمتمثلة في:

- التعامل مع البريد الصادر والوارد.
- عرض المعاملات.
- إدارة الأعمال اليومية في المكتب.
- صياغة وطباعة الخطابات.
- تنظيم وترتيب وحفظ المعاملات.
- تنسيق مواعيد المدير.

• إعداد الاجتماعات وتنظيم مواعيدها.

• التنسيق مع الجهات ذات العلاقة.

• تأمين المستلزمات المكتبية.

4) مدير شؤون مالية ومحاسبية :

يعمل منفرداً وضمن الصلاحيات المخولة له ويقوم باقتراح الخطط والبرامج اللازمة ومتابعة إجراءات تنفيذها، والإشراف على إعداد الميزانية والحسابات العامة للمؤسسة ومتابعة تنفيذها، وتنسيق سير العمليات الإجرائية للمديرية، والإشراف على إعداد قاعدة معلوماتية مالية ومحاسبية وتطبيق معايير الرقابة المالية والمحاسبية في الأنشطة ذات العلاقة، وإعداد التقارير الدورية بشأن سير وتقدم العمل، وإدارة المرؤوسين وتقييم الإنجازات.

اقترح السياسة المالية والمحاسبية للمؤسسة، ومتابعة إجراءات تنفيذها لضمان الالتزام بها وفقاً للأنظمة والتعليمات المعمول بها، مراقبة المدفوعات والمقبوضات ومراعاة حسن استخدامها، واعتماد المصروفات في حدود اللوائح والقوانين السارية، والإشراف على إعداد الموازنات التخطيطية، والمشاركة في تعديل اللوائح المالية كلما دعت الحاجة.

تقييم الوضع المالي، واقتراح التقديرات للإيرادات والمصروفات، وتقديم الرأي والمشورة الفنية في مجال العمل المالي والمحاسبي، والإشراف على إعداد التقارير بشأن الميزانيات والحسابات الختامية، وتقييم أوجه الإنفاق في ظل الخطط المعتمدة، وحصر الانحرافات، وتقييم أسبابها، واقتراح الحلول لتفاديها. الإشراف الفني والإداري على المرؤوسين، وتقييم أدائهم وإنجازاتهم، واقتراح الخطط والبرامج لرفع مستوى معارفهم وتنمية قدراتهم.

5) مشرف الموارد البشرية:

يقوم مشرف الموارد البشرية بالمهام:

• تجميع الخطط والاحتياجات للشركة من القوى العاملة.

• يضع الخطط الخاصة بالتأمين والاحتياجات المعتمدة عن طريق التوظيف والتدريب والترقية للموظفين في

المؤسسة والنقل الخاص بالموظفين وفقاً للتوصيات الخارجة من مدير الموارد البشرية، ويتم رفعها للاعتماد

وفقاً للموازنة التي تتوافق مع المؤسسة.

• يتم رفع التوصيات الخاصة بإرساء القواعد التي تخص الترقية والخوافز والمكافآت المختلفة وذلك يكون على

نظام ثابت ومن خلاله يتم تقييم الأداء.

• يتلقى طلبات التوظيف والإشراف عليها والتأكد من المهارات لدى الشخص المتقدم.

- إجراء الإعلانات المختلفة والفحص لها والتعاقد مع التوجيه والتثبيت وذلك يكون حسب السياسة والإجراءات لشؤون الموظفين.
- الإشراف على الخطط المعتمدة مع التنفيذ والتأكد من أنها سوف تحقق الهدف المرجو، وتقييم النتائج بالنسبة لكل مندرّب في المؤسسة، ورفع الملاحظات للمسؤول والمختص عن كل منهم.
- القيام بالإشراف على التقارير المختلفة وصدورها في المواعيد المحددة، مع التدقيق والمراجعة للتوصيات بخصوص العلاوة والترقية، من حيث القوانين المختلفة والانسجام مع السياسة العامة والمعتمدة.
- الإشراف على العلاوات والترقيات من حيث القوانين والانسجام مع السياسة العامة المعتمدة.
- كما يقوم بالإشراف على وضع النسب المختلفة ورفع التوصية للإدارات العليا.
- وضع القوائم الخاصة بالمركز التدريبي والمعتمد.
- الإشراف على وضع القوائم للتعين والتقييم بشكل مستمر.
- توفير الكوادر ذات الكفاءة العالية للموظفين والمتابعة مع المركز التدريبي.
- تنفيذ جميع الخطط والبرامج التي تتعلق بالعمل.
- كما يقوم مشرف الموارد البشرية بمتابعة مهام التوظيف والتدريب المختلفة.

6) أمين مخزن:

تنفيذ الخطط وتنظيم كل الأمور المتعلقة بالمخازن (خامات، منتج نهائي، منتج تحت التشغيل، والمساحات التخزينية) ورفع تقرير للمدير بالإحتياجات المطلوبة وتنظيم دخول وخروج المخزون طبقاً للإجراءات المعتمدة.

7) الحارس:

- المحافظة على أمن وسلامة المؤسسة اليقظة والانتباه أثناء تأدية واجبه والتأكد من هوية الداخلين إلى المؤسسة.
- عدم تردد في تقديم شكاوى حول دخول غير المرغوب فيهم للمؤسسة.
- استقبال المكالمات الهاتفية وسرعة الرد عليها بعد الدوام الرسمي.
- المحافظة على نظافة مكان العمل، أدوات العمل وآلاته، سلامة الأدوات والآلات وكل ممتلكات المؤسسة.
- التأكد من وجود إذن بإخراج أي من ممتلكات المؤسسة وعدم تردد الشكوى بخصوص خروج الممتلكات دون الفحص على البوابات.
- التأكد من إغلاق جميع المكاتب بعد الدوام اليومي.
- إرشاد الزوار وحسن استقبال وثنائهم على المؤسسة.
- القيام بجولات في المؤسسة أثناء فترة الحراسة دورية كل ساعة في منطقة الحراسة وتأدية ما يسند إليه من أعمال مماثلة... الخ.

8) العامل الفلاحي:

يقوم العامل الفلاحي بالمهام التالية:

- زراعة الفسائل والبذور.
- ري المزروعات.
- استصلاح وحرث الأرض.
- حصاد المحاصيل.
- زراعة الأشجار.
- وضع السماد في التربة.
- تجهيز وتحضير الأرض للزراعة.
- الاعتماد على الري بشكل أساسي لنمو المحاصيل.
- حماية النباتات والأشجار من خطر الإصابة بالفطريات.
- زراعة القمح والبقوليات وجميع أنواع البذور.
- تنظيف التربة من الأعشاب غير المرغوب بها والأمور الأخرى الضارة.
- المحافظة على نظافة المناطق المحيطة بالمزارع والحدائق والبساتين والنباتات والأشجار.
- تحضير الشتلات والبذور.
- الإشراف على المواشي.
- القيام بأعمال الصيانة الدورية داخل المزرعة.
- تحسين وزيادة إنتاجية المحاصيل الزراعية.
- قص وتقليم وري الأشجار.
- مكافحة الحشرات والفطريات والطفيليات.
- متابعة كل ما هو جديد حول الزراعة وأساليب العناية في النباتات.

9) سائق:

- قيادة مركبة لتنفيذ المهام التي توكل إليه وعدم تجاوز حدود السرعة ومراعاة الشواخص التحذيرية وتطبيق تعليمات السلامة على الطرق.
- تسجيل المهام التي يقوم بها والمسافات التي يقطعها في السجل الخاص.
- تفقد عناصر دورة التبريد لمحرك مركبة والتأكد من مستوى الماء والزيت وحالة الإطارات بما فيها الإطار الاحتياطي ومستوى ضغط الهواء فيها والتأكد من وجود طفاية صالحة وعاكسة ورافعة السيارة والعدة المخصصة لمركبته.

- إبلاغ المسؤول المباشر عن أي خلل في المركبة.
 - المحافظة على المظهر العام.
 - القيام بأية أعمال أخرى يكلف بها من قبل الإدارة.
 - الالتزام بحمل رخصة السوق الخاصة به سارية المفعول باستمرار.
- 10) سائق الجرار:**

سائق الجرار هو متخصص مسؤول عن تشغيل مختلف أنواع آلات الجرار والبضائع، وكقاعدة عامة يشارك في مجال الزراعة بالإضافة إلى ذلك يجب أن يعرف أساسيات الإنتاج الزراعي.

11) الميكانيكي:

- من بين المهام والمسؤوليات التي يقوم بها الميكانيكي:
- تحمل مسؤولية إصلاح ومعاينة جميع الآلات والمركبات.
- تجميع معدات الآلات.
- التعامل مع الأدوات التشخيصية.
- إجراء عمليات الصيانة المنتظمة للآلات والسيارات.
- إجراء الاختبارات التشخيصية على الآلات والمركبات والأنظمة الميكانيكية لاكتشاف الأعطال.
- تصميم خطة عمل شاملة لكافة أعمال الصيانة والتحديثات والتعديلات.
- طلب قطع الغيار والمعدات الجديدة عند الحاجة إليها.
- تقديم الاستشارة حول عمليات الصيانة ورقاية الآلات والمركبات لنفادي الوقوع بالمشاكل والأعطال.

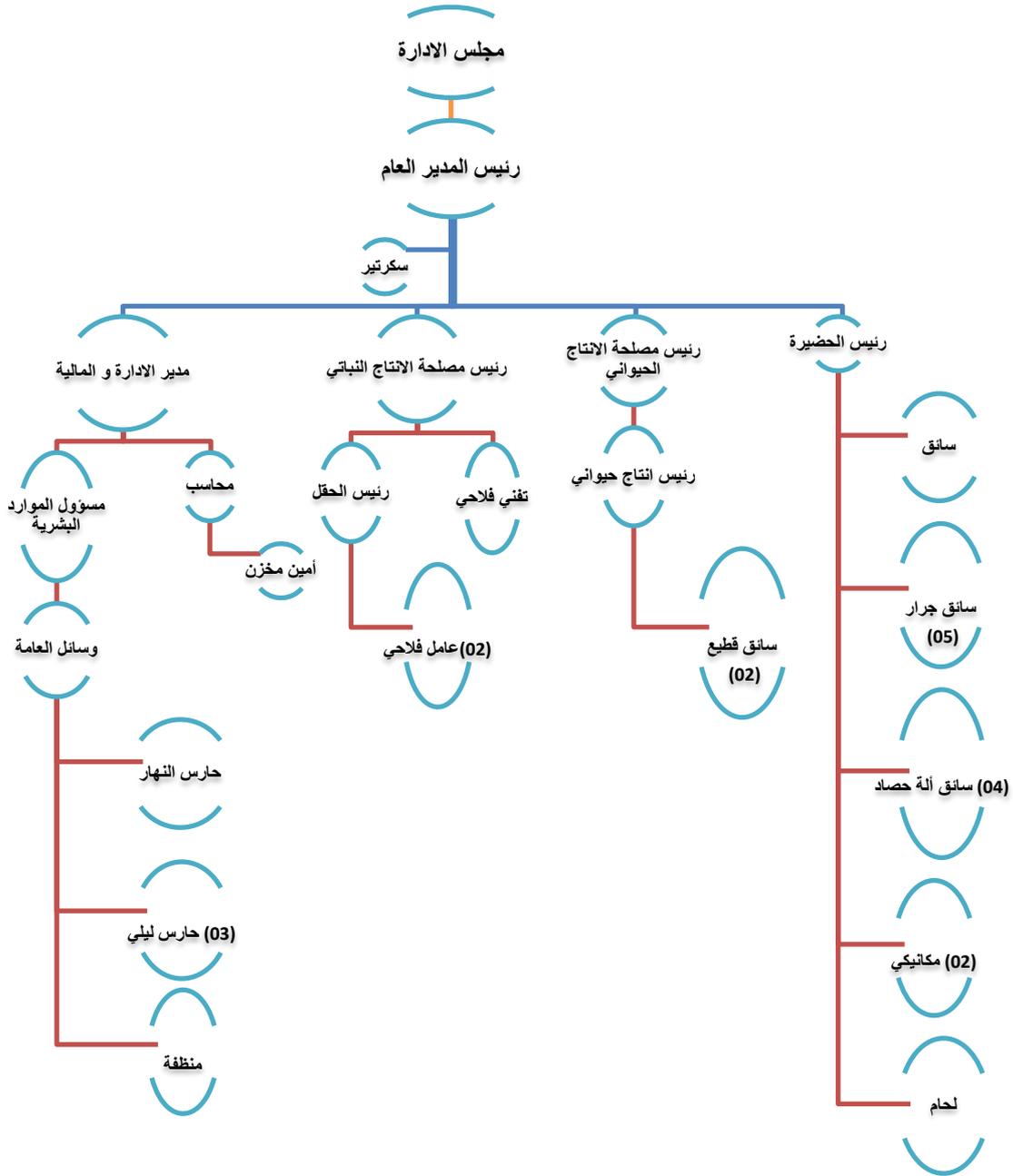
12) لحام:

- يقوم اللحام بتنفيذ مجموعة من الإجراءات الروتينية للإصلاحات والتصنيع للغاية.
- يقوم بتنفيذ المهام والمسؤوليات الفنية لعملية اللحام، وينفذ الأعمال ذات الصلة كما هو مطلوب.
- يصمم الأجزاء ويعمل من المخططات.
- إصلاح المعدات التالفة.
- ينظم وينظف ويحافظ على منطقة عمل آمنة.
- يحافظ على معدات المؤسسة.
- يقوم بفحص السلامة اليومية للمعدات والآلات.

13) المنظفة:

القيام بأعمال النظافة والتلميع والتطهير اللازمة لمكاتب الإدارة وتنظيف الحجرات المكتبية وأسطح المكاتب والحمامات والمداخل والجدران والسلام.

الشكل رقم (2-3): الهيكل التنظيمي بالمؤسسة العمومية المزرعة النموذجية "حطاب مختار".



المصدر: وثائق المؤسسة

المبحث الثاني: تقييم عناصر الأصول والخصوم وفق طريقة الذمة المالية للمؤسسة

ستتطرق في هذا المبحث لطريقة من طرف التقييم ألا وهي طريقة الذمة المالية التي تقوم بحساب الأصل الصافي المصحح لجميع عناصر الميزانية كل على حدا للوصول إلى قيمة المؤسسة.

الجدول رقم (3-10): وثيقة أصول المؤسسة المزرعة النموذجية حطاب مختار

2016	2017			الأصول
صافي	صافي	إهلاك ومؤونات خسائر القيم	المبلغ الخام	
				أصول غير جارية
				تثبيتات عينية
0	0	5 856 968,75	5 856 968,75	مباني
36962224,14	36848725,19	71872308,57	108721033,76	تثبيتات عينية أخرى
3 096 198,08	7 304 198,08	0	3 096 198,08	تثبيتات يجري إنجازها
14951777,00	2200000,00	0	2200000,00	مساهمات أخرى
228794,68	12980571,68	0	12980571,68	قروض وأصول مالية
0	3 917 257,89	0	3917257,89	ضرائب مؤجلة على الأصل
55 238 993,90	63 250 752,84	77 729 277,32	140 980 030,16	مجموع الأصول الغير جارية
				أصول جارية
50309134,29	51905217,31	0	51905217,31	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
24682240,04	31051637,55	6 117 319,25	37168956,80	الزبائن
14153023,59	15007470,37	0	15007470,37	المدينون الآخرون
411801,66	1143936,40	0	1143936,40	ضرائب وما شابهها
19668286,49	19037252,64	0	19037252,64	الخزينة
109 224 486,07	118 145 514,27	6 117 319,25	124 262 833,52	مجموع الأصول الجارية
164 463 479,97	181 396 267,11	83 846 596,57	265 242 863,68	المجموع العام للأصول

المصدر: وثائق المؤسسة

الجدول رقم (3-11): وثيقة خصوم المؤسسة المزرعة النموذجية حطاب مختار

2016	2017	علامة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة
5 248 000,00	5 248 000,00		رأس مال تم إصداره
38 955 733,19	40 817 442,38		إحتياطات مدمجة
5 861 709,19	15 023 639,27		نتيجة صافية حصة المجمع
15 248 399,15	11 561 791,81		ترحيل من جديد / رؤوس أموال خاصة أخرى
65 313 841,53	72 650 1 873,46		المجموع
			الخصوم الغير جارية
23 460 833,93	30 587 283,17		قروض وديون مالية
21 963 500,09	20 617 146,78		مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا

الفصل الثالث: دراسة حالة للمؤسسة العمومية "المزرعة النموذجية حطاب مختار"

45 424 334,02	51 204 429,95		مجموع الخصوم الغير جارية
			الخصوم الجارية
22 142 376,23	26 373 772,40		موردون وحسابات ملحقة
5 996 422,04	6 915 960,35		ضرائب
25 586 506,15	24 251 230,95		ديون أخرى
53 725 304,42	57 540 963,70		مجموع الخصوم الجارية
164 463 479,97	181 396 267,11		المجموع العام للخصوم

المصدر: وثائق المؤسسة

الجدول رقم (3-12): الإقتراضات والمعدات خارج الإستغلال للمؤسسة

المبلغ	الإقتراضات	الحساب
24628882.00 دج	الإقتراضات لدى مؤسسات القرض (قروض مصرفية - كريدي رفيق)	164
5959281.17 دج	الديون المترتبة عن عقد ايجار التمويل (قروض مصرفية - كريدي ليزينق)	167
32751777.00 دج	القروض والديون الدائنة المترتبة على عقد ايجار التمويل	274
228794.68 دج	الودائع والكفالات المدفوعة	275
2000000.00 دج	الديون الدائنة الملحقة بشركات المساهمة	268
معدات خارج الإستغلال		
3390000.00 دج	معدات نقل (سيارات سياحية)	218
500743.28 دج	معدات مكتب	2185
540554.00 دج	معدات مكتب	21855
196000.00 دج	معدات مكتب	2186
1217792.00 دج	معدات مكتب	21899

المصدر: اعتمادا على وثائق المؤسسة (من إعداد الطلبة)

المطلب الأول: تقييم عناصر الاستثمارات المادية

1- الأراضي:

سنقوم بتقييم الأراضي المبنية باستخدام التكلفة العقارية حيث تبلغ مساحتها 110000 م² ، وحسب المعلومات الواردة من المؤسسة عموما استطعنا معرفة سعر المتر الواحد الذي تبلغ قيمته 800 دج وعليه فإن قيمة الأرض المبنية تحسب على النحو التالي:

$$\text{قيمة الأرض المبنية} = \text{قيمة التكلفة العقارية للمتر المربع} \times \text{مساحة الأرض}$$

$$\text{قيمة الأرض المبنية} = 110000 \times 800 = 88000000 \text{ دج}$$

2- المباني:

بما أن كل مباني المؤسسة موجهة للاستغلال ، وسنطبق إحدى طرق الاستعمال والمتمثلة في التقييم بواسطة تكلفة إعادة البناء ، وبما أن هذه المباني يبلغ عمرها 10 سنوات ، ومع تطبيق معامل القدم الذي أصاب المبنى على مر السنوات (1% لكل سنة) فإننا سنطبق معامل القدم في تقييم المباني بنسبة 10% .

وبالتالي سنقوم بحساب قيمة المباني:

القيمة الاستعمالية للمبنى = المساحة المبنية x تكلفة البناء للمتر المربع x معامل القدم x معامل الإهلاك

$$\text{القيمة الاستعمالية للمبنى} = 110000 \text{ م}^2 \times 800 \text{ دج} \times 10\% \times 20\% = 1760000 \text{ دج}$$

3- تثبيات عينية أخرى:

بمأن هذا العنصر لم يطرأ عليه أي تعديل فقيمه تؤخذ مباشرة من الميزانية مادامت القيمة حديثة فهي

مساوية لـ **36848725,19** دج

4- تثبيات يجري إنجازها:

بمأن هذا العنصر لم يطرأ عليه أي تعديل فقيمه تؤخذ مباشرة من الميزانية مادامت القيمة حديثة فهي

مساوية لـ **7 304 198,08** دج

5- مساهمات أخرى:

بمأن هذا العنصر لم يطرأ عليه أي تعديل فقيمه تؤخذ مباشرة من الميزانية مادامت القيمة حديثة فهي

مساوية لـ **2200000,00** دج

6- قروض وأصول مالية:

بمأن هذا العنصر لم يطرأ عليه أي تعديل فقيمه تؤخذ مباشرة من الميزانية مادامت القيمة حديثة فهي

مساوية لـ **12980571,68** دج

7- ضرائب مؤجلة على الأصل:

بمأن هذا العنصر لم يطرأ عليه أي تعديل فقيمه تؤخذ مباشرة من الميزانية مادامت القيمة حديثة فهي

مساوية لـ **3 917 257,89** دج

وفي الأخير يبلغ مجموع الإستثمارات بعد التصحيح كالتالي:

قيمة الإستثمارات المصححة = قيمة الأراضي المصححة + قيمة المباني المصححة + قيمة تثبيات عينية أخرى المصححة + قيمة تثبيات يجري إنجازها المصححة + قيمة مساهمات أخرى المصححة + قيمة قروض وأصول مالية المصححة + قيمة ضرائب مؤجلة على الأصل المصححة.

قيمة الإستثمارات المصححة = **88000000,00** دج + **1760000,00** دج + **36848725,19** دج + **7 304 198,08** دج

+ **2200000,00** دج + **12980571,68** دج + **3 917 257,89** دج

قيمة الإستثمارات المصححة = **153010752.84** دج

المطلب الثاني: تقييم عناصر الأصول الأخرى والخصوم للمؤسسة

تتمثل هذه العناصر في المخزون والحقوق والخصوم المستحقة

1- المخزونات:

أ- مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ:

يتولد هذا المخزون نتيجة طبيعة نشاط المؤسسة ويتمثل في المخزونات من المنتجات التامة والمنتجات الجاري إنجازها وما دامت حديثة الوضعية فقيمتها تساوي تكلفتها المبينة في الميزانية وعليه فقيمتها تساوي:

51905217,31 دج

قيمة المخزونات المصححة = 51905217,31 دج

2- الحقوق:

تحتسب قيمة الحقوق من القيمة الدفترية ، نظرا لقصر مدتها وعليه فقيمتها المصححة = 66240296.96 دج

3- الخصوم المستحقة:

بغية حساب الأصل الصافي المحاسبي المصحح ، يجب حساب الديون المستحقة على المؤسسة والتي تكون مقيمة مباشرة بقيمتها الدفترية ، نظرا للإعتبارين التاليين:

❖ قصر مدتها ، مما يجعلها أقل عرضة للآثار التضخمية.

❖ صعوبة القيام بتقييم هذا النوع من الخصوم خاصة القروض.

وعليه تكون القيمة على النحو التالي:

الخصوم المستحقة = ديون طويلة الأجل + ديون قصيرة الأجل

الخصوم المستحقة = 57 540 963,70 دج

المطلب الثالث: التقييم عن طريق الذمة المالية للمؤسسة

1- حساب الأصل المحاسبي الصافي (ANC):

قيمة المؤسسة (ANC) = إجمالي الأصول - إجمالي الخصوم المستحقة (إجمالي الديون)

قيمة توزيع الأرباح على المساهمين لسنة 2017 تساوي : 2000000 دج

الأصل المحاسبي الصافي (ANC) = إجمالي الأصول - إجمالي الخصوم المستحقة (إجمالي الديون)

الأصل المحاسبي الصافي (ANC) = 181 396 267,11 - 57 540 963,70 - توزيع الأرباح على المساهمين

الأصل المحاسبي الصافي (ANC) = 181 396 267,11 - 57 540 963,70 - 2000000,00

الأصل المحاسبي الصافي (ANC) = 121 855 303,41 دج

حساب الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC):

الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC) = إجمالي الأصول المصححة - إجمالي الديون المستحقة

إجمالي الأصول المصححة = قيمة الإستثمارات المصححة + قيمة المخزونات المصححة + قيمة الحقوق المصححة

إجمالي الأصول المصححة = 153010752.84 + 51905217,31 + 66240296.96

إجمالي الأصول المصححة = 271156267.11 دج

إجمالي الديون المستحقة = 2000000,00 - 57 540 963,70

إجمالي الديون المستحقة = 55540963.7 دج

الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC) = إجمالي الأصول المصححة - إجمالي الديون المستحقة

الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC) = 271156267.11 - 55540963.7

الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC) = 215615303.41 دج

2- حساب القيمة الجوهرية (VSB):

القيمة الجوهرية (VSB) = إجمالي الأصول المصححة + مصاريف الاستثمار الضرورية للحفاظ على الأدوات الموجودة +

الأموال المستأجرة (لقيمها الاستعمالية) - العناصر خارج الاستغلال

بما أن المؤسسة ليس لديها مصاريف الاستثمار الضرورية للحفاظ على الأدوات الموجودة و أملاك

مستأجرة ، بحيث تمتلك أصول خارج إستغلالها بقيمة مساوية لـ 5845089.28 دج ومئة:

القيمة الجوهرية (VSB) = 271156267.11 + 0 + 0 - 5845089.28

القيمة الجوهرية (VSB) = 265311177.83 دج

3- حساب الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال (CPNE):

$$\begin{aligned} & \text{الأصول الضرورية للاستغلال (CPNE)} = \text{القيم الثابتة للاستغلال} \\ & + \text{القيم الثابتة للإيجار} \\ & + \text{القيم الثابتة المستأجرة والمستعارة} \\ & + \text{الاحتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFR)} \end{aligned}$$

للمؤسسة قيم ثابتة للإستغلال (خلال دورتها الإستغالية) وهي مجموع أصولها المتداولة المقدرة بـ: 118 145 514,27 د.ج.

والديون المترتبة عن عقد إيجار التمويل (قيم ثابتة للإيجار) مقدرة بـ: 5959281.17 د.ج ولها قيم ثابتة مستأجرة معدومة.

أما فيما يخص الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال (BFR) يحسب بالعلاقة التالية:

- الإحتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFR) = إحتياجات الدورة - موارد الدورة
 - الإحتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFR) = (إجمالي المخزونات + الزبائن + مدينون آخرون + ضريبة على الشراء) - (قروض وديون مالية + موردون + ضرائب + ديون أخرى) - سلفات مصرفية.
 - الإحتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFR) = (15007470,37 + 31051637,55 + 51905217,31) - (1143936,40 + 30 587 283,17 + 26 373 772,40 + 6 915 960,35 + 24 251 230,95) - 5959281.17
 - الإحتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFR) = 82168965.7 - 99108261.63
 - الإحتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFR) = 16939295.93 د.ج
- الأصول الضرورية للاستغلال (CPNE) = 16939295.93 + 0 + 5959281.17 + 118145514.27 = 141044091.37 د.ج

خلاصة الفصل:

مما قدمناه سابقا ، تمكنا من حساب قيمة المؤسسة محل الدراسة اعتمادا بطريقة الذمة المالية حسب طرقها المتبعة طريقة (الأصل المحاسبي الصافي)(ANC) ، الأصل المحاسبي الصافي المصحح(ANCC) ، القيمة الجوهرية(VSB) ، الأصول الضرورية للاستغلال(CPNE)) تبين لنا من خلال هذه الدراسة أنها حققت نتائج ايجابية مختلفة لهذه المؤسسة ، نتيجة لاختلاف طرق التقييم . وقد مكنتنا ذلك من التعرف على مجال القيم الذي يمكن أن يتحرك ضمنه سعر المؤسسة ، حيث يتراوح بين 121855303.41دج ، 215615303.41 دج و 141044091.37 دج ، كما يمكن أن يمتد حده الاعلى ليصل 265311177.83 دج في حال استخدام طريقة القيمة الجوهرية VSB .

إلا أنه تبين لنا من خلال هذه الدراسة ضعف نظام المعلومات المحاسبية ، نظرا 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 نظرا لغياب أداة تقييم فعالة تتمثل في خلية بالمراجعة الداخلية تضمن ديمومة سلامة مخرجات نظام المعلومات (الميزانية وجدول حسابات النتائج)، فالإكتفاء بمحافظ الحسابات (مراجع خارجي) ليس ضمانا كافيا لسلامة نظام المعلومات.



اكتاتمة العامة

الخاتمة:

إن الهدف الأساسي من التقييم هو إعطاء قيمة مرجعية للمؤسسة على أساسها يتم التوصل إلى قيمتها الحقيقية ومعرفة القيمة التي يتم التفاوض في شأنها من أجل القيام بعمليات الشراكة، الإندماج، الخوصصة..... إلخ، يعتبر التقييم أحد الميادين المهمة بمالية المؤسسة، فبالإضافة إلى أنه سيمكن الخبير من تتبع تطور ذمتها المالية وبالتالي مركزها المالي، ويفترض حساب قيمتها إلى مختلف الطرق التي إقترحتها النظرية المالية في هذا المجال إذ تركز هذه في مجملها على مكونات المؤسسة المادية والمعنوية وكذلك على إلتزاماتها فنجد طرق تركز على مقاربات (مقارنة الذمة المالية، مقارنة التدفقات النقدية، مقارنة فائض القيمة). فبقدر ما تمثل نقطة ايجابية تتيح للخبير المقيم الفرصة لإختيار الطريقة الأنسب للمؤسسة بقدر ما تطرح له مجموعة من القيم للمؤسسة الواحدة في ظل وجود قيمة وحيدة لها، فالبنسبة لدراستنا المرتكزة على طريقة الذمة المالية (الميزانية) أهم مدخلاتها هي مخرجات النظام المحاسبي، فبقدر تمتع هذه الأخيرة بالمصداقية بقدر حصول الخبير المقيم على قيمة أكثر موضوعية وواقعية للمؤسسة.

إختبار الفرضيات:

بنيت هذه الدراسة على فرضيات حولنا إثباتها من خلال مختلف الفصول التي سبق التعرض لها:

❖ 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 داخليا أو خارجيا متمثلاً في الإندماج مع مؤسسات أخرى أو الدخول في عمليات الشراكة، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

❖ من خلال ماتم تناوله في هذه الدراسة، تبين أن التقييم المالي يعتمد على عدة طرق تختلف باختلاف نوعية المؤسسة ونشاطها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

❖ وبتطبيق الدراسة النظرية على المؤسسة محل الدراسة، تبين أنها وعلى غرار باقي المؤسسات الجزائرية لا تطبق طرق التقييم المالي خلال نشاطها، وهذا ما يؤكد إبتعادها عن نشاط التقييم، وبالتالي تم إثبات الفرضية الأخيرة.

نتائج الدراسة:

- بعد إتمام هذه الدراسة التي قمنا بها تم التوصل إلى جملة من النتائج يمكن سردها فيما يلي:
- صعوبة الحصول على المعلومات.
 - المؤسسة محل الدراسة غير منظمة للبورصة.
 - المؤسسة محل الدراسة لا تطبق طريقة التقييم المرتكزة على مقارنة الذمة المالية.
 - أما فيما يخص الصعوبات التي تمنع من تقييم المؤسسة محل الدراسة على أساس مقارنة الذمة المالية فتمثلت في عدم توفر المعلومات أو العناصر الضرورية لحساب قيمتها وعدم انضمامها إلى السوق المالي سواء المحلي أو العالمي الأمر الذي يؤدي إلى غياب التوقعات وتحديد المعاملات الأساسية لتحديد قيمة المؤسسة من هذا المنظور لأن مخرجات النظام المحاسبي غير كفيلة بذلك.
 - سمح تقييمنا للمزرعة النموذجية حطاب مختار بالاعتماد على مدخل الذمة المالية من التوصل إلى قيم مختلفة لهذه المؤسسة ، نتيجة لاختلاف طرق التقييم .و قد مكنتنا ذلك من التعرف على مجال القيم الذي يمكن أن يتحرك ضمنه سعر المؤسسة ، حيث يتراوح بين 121855303.41 دج ، 215615303.41 دج و 141044091.37 دج ، كما يمكن أن يمتد حده الأعلى ليصل 265311177.83 دج في حال استخدام طريقة القيمة الجوهرية VSB .

الإقتراحات (توصيات):

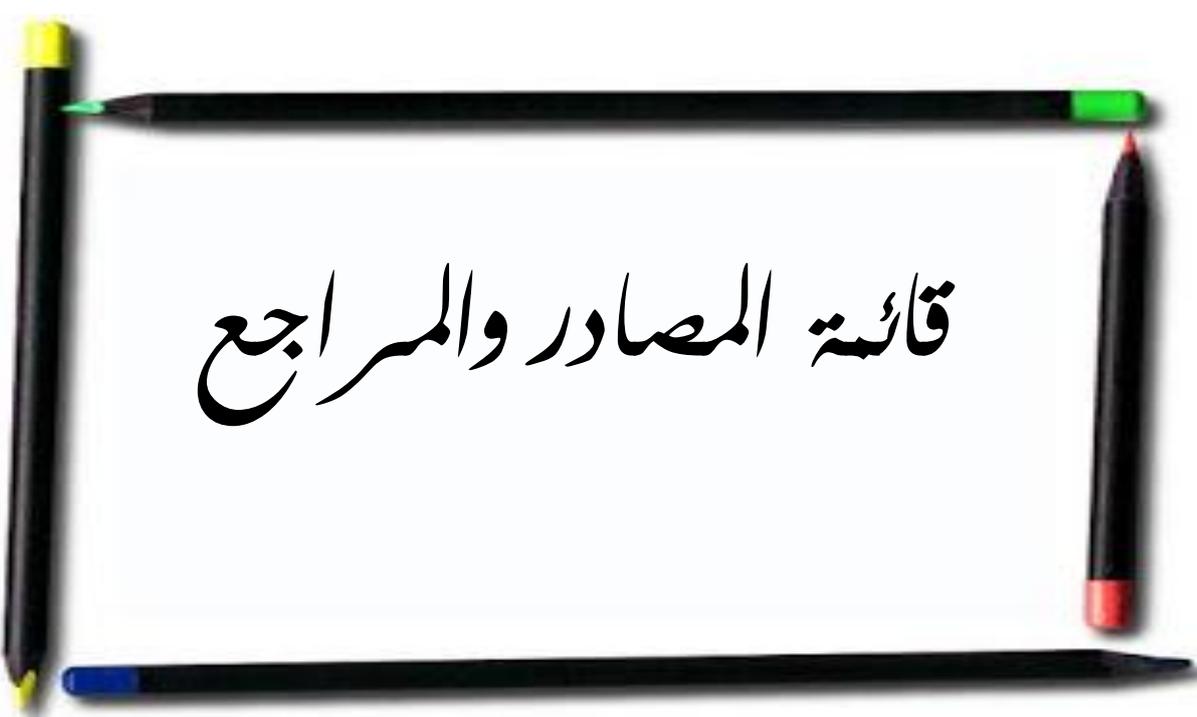
بناء على النتائج المتحصل عليها في هذه الدراسة ، يمكن تقديم مجموعة من التوصيات نلخصها فيما يلي:

- على المؤسسات الإقتصادية الإهتمام بعملية التقييم وإعطائه الأهمية التي يستحقها.
- ضرورة تأسيس هيئة تعنى بعملية تقييم المؤسسات ولما لا فتح تخصصات في الجامعات الجزائرية في هذا المجال.والإهتمام بالعنصر البشري المكلف بالتسيير المالي من خلال إشراكه في دورات تكوينية.
- أما فيما يخص المؤسسة محل الدراسة فنوصي بمحاولة استخدام طرق التقييم بصفة عامة.
- ضرورة وضع قانون يلزم المؤسسة بالتقييم ولو مرة كل خمس سنوات.
- ضرورة الإحتكاك بمؤسسات أخرى محلية أو أجنبية لكسب الخبرة.
- تكوين محاسبين وخبراء في مجال التقييم.

آفاق الدراسة:

من خلال هذه الدراسة تبين لنا مجموعة من المواضيع التي يمكن أن تكون مواضيع مستقبلية ولكي يبقى مجال البحث مفتوح ، ويمكن طرحها وفق الصياغة التالية:

- كيف يتم تقييم الأصول المالية للمؤسسة عند انضمامها للسوق المالي؟.
- ماهي الطرق الأنسب لتقييم المؤسسات في الجزائر؟.
- إلى أي مدى يحترم خبراءنا المقيمين في الجزائر للأسس والقواعد المعمول بها دوليا عند تقييم المؤسسة وفق طريقة الذمة المالية؟.



قائمة المصادر والمراجع

❖ الكتب:

- 1- عبد الله محمد عبد الرحمان، النظرية في علم الاجتماع (الكلاسيكية)، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، 2003.
- 2- منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، ط2، 1991.
- 3- عفاف إسحاق أبو زيد، المحاور الرئيسية للقياس الخاسي للأصول باستخدام مفهوم القيمة العادلة في إطار المعايير الخاسبية الدولية، كلية الاقتصاد، قسم الخاسبية، جامعة تشرين، الأردن، 2008.
- 4- رضوان حلوة حنان، بدائل القياس الخاسبي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.
- 5- طارق حماد عبد العال، معايير الخاسبية الدولية والمعايير المتوافقة معها (معايير الخاسبية الدولية 32-41) والمعايير الدولية للتقارير المالية الجديدة من 1-7، ج 2، الدار الجامعية، مصر.
- 6- طارق عبدالعال حماد، التقييم، تقدير قيمة بنك لأغراض الاندماج أو الخصخصة، الدار الجامعية، الإسكندرية - مصر، 2000.

❖ المجلات:

- 7- عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي وقيمة المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 04، 2006.
- 8- هوارى سويسي، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، مجلة الباحث، العدد 07، جامعة ورقلة، 2010.
- 9- محمود علي الجبالي، تقييم الأصول الثابتة لأغراض الخصخصة، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 10، 2012.
- 10- بكاري بلخير، أهمية مقارنة التدفقات في تقييم المؤسسة، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 10، 2012.

❖ المذكرات والأطروحات:

- 11- رولا كاسر لايقة، القياس والإفصاح الخاسبي في القوائم المالية للمصارف، ودورها في ترشيد قرارات الاستثمار، مذكرة ماجستير، غ.م، كلية الاقتصاد، قسم الخاسبية، جامعة تشرين، سوريا، 2008.
- 12- السعيد بريكة، خلق القيمة في البنك، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، 2005، غ.م.
- 13- بكاري بلخير، أثر التقييم المالي على مسار الشراكة بالنسبة لمؤسسات قطاع المحروقات في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في علوم التسيير، 2009-2010.
- 14- سمية باديس، شافية بن عبدالله، دور التقييم المالي للمؤسسة في اتخاذ القرارات الاستثمارية، مذكرة لنيل شهادة ماستر للعلوم التجارية البويرة -2014-2015.
- 15- هوارى سويسي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008.

❖ ملتقيات:

- 16- هوام جمعة، مدى ملاءمة القيمة العادلة للتقرير المالي، ورقة بحثية مقدمة في ملتقى وطني حول المؤسسة في ضوء التحولات الخاسبية الدولية، جامعة باجي مختار، عنابة، 2007/11/22/21.

❖ قوانين:

- 17- القانون 07-11 الصادر في 25-11-2007 المتضمن النظام الخاسبي النظام الخاسبي المالي الجديد، الفقرة 112 - 05.

❖ مواقع إلكترونية:

- 18- عبد اللطيف أطلوية، تطور نظرية القيمة، <http://www.jolyana.com/veiwpaqe.aspx?sf=150>، 2020/05/15
- 19- شبكة المحاسبين العربي، <http://www.acc4arab.com/acc/forum.php> (2020/05/15)

❖ **LES OUVRAGES**

20- Jean Brilman, André Gaultier, *Pratique e de l'Evaluation et de négociation des entreprises, édition homme et technique, paris, 2010.*

21- Pierre vernimmen, *finance d'entreprise, édition 8 éme, Dalloz, paris, 2010.*

❖ **MIMOIRE**

22- Islam MISSAOUI, "*Evaluation des entreprise et introduction en Bourse*", mémoire de fin étude pour l'obtention d'une maitrise en finance, Faculté du Nabeul, 2009.

23- CHAPLAIN Gérard, "*Pratique Moderne de l'évaluation d'entreprise*", édition EMS, Paris, 2004.

قائمة الملاحق

الملحق رقم (1): يمثل وثيقة مؤقته لأصول الميزانية

17/12/2019 0:55: طبع في

FERME PILOTE HATTAB MOKHTAR

31/13/17 إلى 01/01/17: السنة المالية

وثيقة مؤقته الأصول - ميزانية

2016	2017			علامة	أصول
	صف	الاحتك مؤنات و خسائر غير	بلغ الخام		
					أصول غير جارية
					المتنوع الإيجابي أو السلبي خارق بين الإقتداء
					تثبيتات معقوبة
					تثبيتات عينية
					أرض
		5 856 968,75	5 856 968,75		مبان
36 962 224,14	36 848 725,19	71 872 308,57	108 721 033,76		تثبيتات عينية أخرى
					تثبيتات منوع اختيارها
3 096 198,08	7 304 198,08		7 304 198,08		تثبيتات يجري إنجازها
					تثبيتات مالية
					سندات موضوعة بوضع معاملة
14 951 777,00	2 200 000,00		2 200 000,00		مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
					سندات أخرى مثبتة
228 794,68	12 980 571,68		12 980 571,68		قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
	3 917 257,89		3 917 257,89		ضرائب مؤجلة على الأصل
55 238 993,90	63 250 752,84	77 729 277,82	140 980 030,16		مجموع الأصل غير الجاري
					أصول جارية
					مقرضات و منتجات قيد التنفيذ
50 309 134,29	51 905 217,31		51 905 217,31		حسابات دائنة و استخدامات معاملة
					الزبان
24 682 240,04	31 051 637,55	6 117 319,25	37 168 956,80		المديون الآخرون
14 153 023,59	15 007 470,37		15 007 470,37		الضرائب و ما شابهها
411 801,66	1 143 936,40		1 143 936,40		حسابات دائنة أخرى و استخدامات معاملة
					الموجودات و ما شابهها
					الأموال الوظيفية و الأصول المالية الجارية الأخرى
19 668 286,49	19 037 252,64		19 037 252,64		التزينة
109 224 486,07	118 145 514,27	6 117 319,25	124 262 833,52		مجموع الأصول الجارية
164 463 479,97	181 396 267,11	83 846 596,57	265 242 863,68		المجموع العام للأصول

المصدر: وثائق المؤسسة

الملحق رقم (2): وثيقة مؤقتة لخصوم الميزانية

0:56 17/12/2019 طبع في

FERME PILOTE HATTAB MOKHTAR

31/13/17 إلى 01/01/17 السنة المالية

وثيقة مؤقتة لخصوم - ميزانية

2016	2017	عاصمة	
			رؤوس الأموال الخاصة
5 248 000,00	5 248 000,00		رأس مال تم إصداره
			رأس مال غير مستدان به
38 955 733,19	40 817 442,38		احتياطات مدمجة - احتياطات و احتياطات (1)
			فروق إطفاء القيمة
			فارق المعدلات (1)
5 861 709,19	15 023 639,27		إتية صافية حصة المجمع إتية صافية
15 248 399,15	11 561 791,81		ترحيل من جديد رؤوس أموال خاصة أخرى
			حصة الشركة الممجة (1)
			إحصة بوي الألفية
65 313 841,53	72 650 873,46		1 المجموع
			الخصوم غير الجارية
23 460 833,93	30 587 283,17		قروض و ديون مالية
			موجلة و مرصود لها ضمانات
			ديون أخرى غير جارية
21 963 500,09	20 617 146,78		مؤنات و منتجات ثابتة مبيتا
45 424 334,02	51 204 429,95		2 مجموع الخصوم غير الجارية
			الخصوم الجارية
22 142 376,23	26 373 772,40		موردين و حسابات ملحقية
5 996 422,04	6 915 960,35		ضرائب
25 586 506,15	24 251 230,95		ديون أخرى
			قرية بلدية
53 725 304,42	57 540 963,70		3 مجموع الخصوم الجارية
164 463 479,97	181 396 267,11		مجموع عام للخصوم

اجتعلل قفل العرض في الحارت المالية

المصدر: وثائق المؤسسة

الملحق رقم (3): وثيقة مؤقتة طبيعة حساب النتائج

0:58 17/12/2019: طبع في

FERME PILOTE HATTAB MOKHTAR

31/13/17 إلى 01/01/17: السنة المالية

وثيقة مؤقتة طبيعة حساب النتائج

2016	2017	عمدة	
54 426 740,00	83 514 899,39		البيعت و التفرجات المعلقة
21 355 400,00	6 087 720,00		تغيرات الفزونات و التتجات المصنعة و التتجات قيد التصنع
	4 575 000,00		الإنتاج البت
			Cession Production Stockée
12 677 999,09	15 286 612,60		إعانات الإستغلال
			Cession Fournis
			Cession Reque
88 460 139,09	109 464 231,99		. إنتاج السنة المالية 1
-36 868 789,01	-42 536 998,57		التتجات المستهلكة
-3 705 060,47	-8 180 899,20		الخدمات الخارجية و الإستهلكات الأخرى
-40 573 849,48	-50 717 897,77		. استهلاك السنة المالية 2
47 886 289,61	58 746 334,22		. القيمة المضافة للإستغلال 3]2+1
-37 750 605,52	-38 460 344,70		أعباء المستثمرين
-916 777,00	-863 072,19		التترائب و الرسوم و التفرجات المعلقة
9 218 907,09	19 622 917,33		. إجمالي فاض الاستغلال 4
4 967 820,00			التتجات العطيلية الأخرى
			الأعباء العطيلية الأخرى
-8 661 906,68	-8 325 350,33		المخصصات للإحتكاكات و الفزونات و خسارة القيمة
1 172 424,20	2 511 934,47		استرجاع على خسائر القيمة و الفزونات
6 697 244,61	15 809 501,47		. النتيجة لعسكرية 5
			التتراجات المالية
-494 312,88	-384 728,81		الأعباء المالية
-494 312,88	-384 728,81		. النتيجة المالية 6
6 202 931,73	15 424 772,66		7+5). النتيجة لعسكرية قبل الضرائب 7
-341 222,54	-401 133,39		الضرائب الواجب دفعها عن التتجات المالية
			الضرائب المؤجلة . تغيرات . حول التتجات المالية
94 600 383,29	111 976 166,46		مجموع منتجات الأنشطة العادية
-88 738 674,10	-96 952 527,19		مجموع أعباء الأنشطة العادية
5 861 709,19	15 023 639,27		. النتيجة الصافية للأنشطة العادية 8
			يتطلب بيانها العناصر غير العادية . التتراجات
			يتطلب بيانها العناصر غير العادية . الأعباء
			. النتيجة غير العادية 9
5 861 709,19	15 023 639,27		. النتيجة الصافية للسنة المالية 10

المصدر: وثائق المؤسسة

الملحق رقم (4): وثيقة مؤقتة لجدول سيولة الخزينة

1: 1 17/12/2019 طبع في

FERME PILOTE HATTAB MOKHTAR

01/01/17 إلى 31/13/17 السنة المالية

وثيقة مؤقتة لجدول سيولة الخزينة

2016	2017	عملة	
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاعلانية
51 503 984,00	72 575 849,24		التصديقات المفوضة من عدد الزبائن
-79 408 490,73	-76 774 549,32		البالغ المدفوعة للموردين والمستعملين
-424 098,93	-402 445,03		القوائد و المصاريف المالية الأخرى المدفوعة
	-413 059,00		الضرائب عن النتائج المدفوعة
-28 326 605,66	-5 014 204,11		تدفقات أموال الخزينة قبل العنصر غير المالية
			يجب توضيحها لتدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعنصر غير المالية
-28 326 605,66	-5 014 204,11		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاعلانية أ
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار
-165 000,00			المسويات عن لقاء تقييدات عينية أو مغفوة
			التصديقات عن عمليات التنازل عن تقييدات عينية أو مغفوة
-1 200 000,00	-2 000 000,00		المسويات عن لقاء تقييدات مالية
	2 000 000,00		التصديقات عن عمليات التنازل عن تقييدات مالية
			القوائد التي تم تحصيلها عن الوظيفات المالية
			الحصص و الأقساط المفوضة من النتائج المضافة
-1 365 000,00			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار ب
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل
			التصديقات في أعقاب إصدار أسهم
	-2 000 000,00		الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها
24 338 677,50	24 628 002,00		التصديقات المتأتية من القروض أو البيون الأخرى المعاملة
-9 162 875,26	-23 003 019,34		تسديدات القروض أو البيون الأخرى المعاملة
12 677 999,09	4 758 187,80		إعانات
27 853 801,33	4 383 170,26		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل ج
			تغير تغيرات سعر الصرف على البيولات و شبه البيولات
-1 837 804,33	-631 033,85		ج+ب+تغير أموال الخزينة في الفترة أ
21 506 090,82	19 668 286,49		أموال الخزينة و معدلاتها عند افتتاح السنة المالية
19 668 286,49	19 037 252,64		أموال الخزينة و معدلاتها عند انقضاء السنة المالية
-1 837 804,33	-631 033,85		تغير أموال الخزينة خلال الفترة
-7 699 513,52	-15 654 673,12		المقابلة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: وثائق المؤسسة

الملحق رقم (5): وثيقة مؤقتة جدول تغيير الأموال الخاصة

1: 2 17/12/2019: طبع في

FERME PILOTE HATTAB MOKHTAR

31/13/17 إلى 01/01/17: السنة المالية

وثيقة مؤقتة جدول تغير الأموال الخاصة

تتبع التغييرات	فارق إعادة التقييم	فارق القيمة	عتوة إرسال	رأس المال الاجتماعي	علامة	
106 353 984,43				5 248 000,00		Solde au 31 décembre 2015
-46 149 852,09						Changement méthode comptable 2016 Correction d'erreurs significatives 2016 Réévaluation des immobilisations 2016
-6 000 000,00						الأرباح أو الخسائر غير المتوقعة في التقييمات في حساب الترخيص N Dividendes payés 2016 Augmentation de capital 2016
5 861 709,19						Résultat net de l'exercice 2016
60 065 841,53				5 248 000,00		Solde au 31 décembre 2016
-3 686 607,34						Changement méthode comptable 2017 Correction d'erreurs significatives 2017 Réévaluation des immobilisations 2017
-4 000 000,00						الأرباح أو الخسائر غير المتوقعة في التقييمات في حساب الترخيص N Dividendes payés 2017 Augmentation de capital 2017
15 023 630,27						Résultat net de l'exercice 2017
67 402 873,46				5 248 000,00		Solde au 31 décembre 2017

المصدر: وثائق المؤسسة