

## المحور الثاني: الإطار المفاهيمي لتقييم المؤسسة

### تمهيد

المحاضرة الأولى: المفاهيم الأساسية للقيمة

المحاضرة الثانية: ماهية تقييم المؤسسات

المحاضرة الثالثة: دوافع تقييم المؤسسات

المحاضرة الرابعة: مخطط عمل الخبير (مراحل تقييم المؤسسات)

المحاضرة الخامسة: المعلومات والوثائق الضرورية لعملية التقييم

المحاضرة (06): الأدوات التي يحتاجها الخبير لتشخيص وضعية المؤسسة

## تمهيد:

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

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

## المحاضرة الأولى: المفاهيم الأساسية للقيمة

1- القيمة، التكلفة والسعر: يعتبر كل من السعر والتكلفة من المفاهيم الاقتصادية التي تعبر عن القيمة في لحظة زمنية معينة أو عند حدث اقتصادي معين، وبالتالي يمكن القول أن سعر الأصل أو تكلفته يمكن أن يعبران عن قيمته في ظل شروط معينة، لكن توجد عدة اختلافات تسمح بتمييز القيمة عن السعر والتكلفة.

1.1- القيمة والسعر: تعبر القيمة بصفة عامة عن نوعية وأهمية والحاجة للشيء، سواء من ناحية الاستعمال أو التبادل معبراً عن ذلك بالسعر الذي يرضي المشتري دفعه والبائع الحصول عليه، أما السعر فيعبر عن معد التبادل بين شيئين، بأكثر دقة هو معدل التبادل بين السلعة أو الخدمة والنقود، وبالتالي فإن السعر المدفوع في الواقع يعبر عن الأهمية النسبية للسلعة، وأنه مرتبط بظاهرة التبادل، في حين أن القيمة لا تتطلب ذلك<sup>(1)</sup>، والسعر هو المبلغ المدفوع الذي يجب دفعه ( حالياً ) مقابل التصرف في السلعة أو الخدمة (لاحقاً)، ويغطي مصطلح السعر العديد من المفاهيم في الحياة العملية: السعر مقابل السلعة، الأجر، الإيجار، التعريفات، الرواتب، ... الخ<sup>(2)</sup>، ويتحدد السعر بشكل موضوعي أكثر من القيمة التي تتضمن جانباً أكبر من الذاتية، حيث يخضع السعر لمرتكزات السوق (العرض والطلب) فهو يعبر عن إجماع طرفين على الأقل واتفقهما على أن قيمة معينة تمثل السعر الملائم لتبادل سلعة أو خدمة.

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

(1) هواري سويسبي، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، ص56.

(2) Gérard Debreu, *Théorie de la valeur : Analyse axiomatique de l'équilibre économique*, édition DUNOUD, Paris, 3ème édition, 2001, P32.

2.1- القيمة والتكلفة: تتمثل التكلفة فيما تم التضحية به من أصول أو فيما تم تحمله من التزامات في سبيل الحصول على أصول أخرى، سواء كان ذلك لأغراض استخدامها في العملية الإنتاجية أو لأغراض إعادة بيعها<sup>(1)</sup>.

وبالتالي تمثل التكلفة من جهة أحد العوامل الهامة في تحديد القيمة، حيث لا يمكن بيع الأصل بأقل من تكلفته، ومن جهة أخرى يمكن أن تتساوى القيمة مع التكلفة لحظة الحصول على الأصل، وهناك نقطة اختلاف جوهرية بين المفهومين، فالتكلفة تتعلق بالماضي حيث تمثل الموارد المستنفذة للحصول على الأصل، في حين تتعلق القيمة بالحاضر وغالبًا بالمستقبل، فقيمة الأصل تعبر عن التدفقات النقدية المتوقعة منه في المستقبل، وبالتالي يمكن القول بأن التكلفة تعبر عن القيمة لحظة الحصول على الأصل.

2- الأنواع المختلفة للقيمة: تعتبر القيمة مفهومًا نسبيًا، وقد أعطى الاقتصاديون العديد من المفاهيم لها من خلال عدة نظريات، لكن رغم وجود عدة مفاهيم دقيقة إلا أن تحديد القيمة عمليًا مازال يثير الكثير من الجدل، فالقيمة تختلف كلما اختلف الشخص، الزمان والمكان.

1.2- معايير تصنيف أنواع القيمة: يمكن تصنيف أنواع القيمة وفق أربعة معايير أساسية هي<sup>(2)</sup>:

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

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

(1) عبد الحي مرعي محمد عباس بدوي، مقدمة في الأصول المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003، ص 27.

(2) رضوان حلوة حنان، مرجع سابق، ص 54.

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

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

2.2- أنواع القيمة: يمكن عرض أهم أنواع القيمة التي يمكن أن تعطي لأصل ما فيما يلي:

- القيمة الاستعمالية والقيمة التبادلية: تشير القيمة الاستعمالية إلى أهمية السلعة أو الخدمة بالنسبة ووفقاً للمنفعة المتوقعة منها<sup>(1)</sup>، ويعبر هذا المفهوم على الجانب الذاتي للقيمة، فالمنفعة تختلف من شخص لآخر لاختلاف درجة الإشباع المتوقعة، أما مفهوم القيمة التبادلية، فيشير ما للسلعة أو الخدمة من قدرة على شراء سلع أو خدمات أخرى أو السعر الذي يربط بين سلعتين، ويعبر هذا المفهوم عن الجانب الموضوعي للقيمة لأنها تأخذ بوجهة نظر العديد من الأطراف.

وبالنسبة للأصل، تعبر القيمة الاستعمالية عن المنافع الاقتصادية المتوقعة من استخدامه في نشاطات المؤسسة، أما القيمة التبادلية فتعبر عن سعره في السوق، والذي يصطلح عليه بصافي القيمة البيعية، والقيمة الاستعمالية لأصل لا ترتبط بملكيتها وغنما ترتبط بكيانه المادي، أما القيمة التبادلية فترتبط بالأصل المملوك<sup>(2)</sup>.

- قيمة الاقتناء والقيمة الإنتاج (أو الإنشاء): تمثل قيمة الاقتناء للأصل تكلفة الحصول عليه، والتي يدرج بها في دفاتر المؤسسة لأول مرة<sup>(3)</sup>، وتشمل سعر الشراء وجميع المصاريف الملحقة به، بالإضافة إلى المصاريف الملحقة به، بالإضافة إلى المصاريف الضرورية لجعل الأصل في الحالة والوضع المرغوب فيه وقابلاً للاستعمال بالإضافة إلى مصاريف التجريب، أما قيمة إنتاج الأصل فتعبر عن جميع التكاليف المباشرة وغير المباشرة (

(1) هواري سويسبي، محمد أمين كماسي، إشكالية تقييم المؤسسات مع الإشارة إلى حالة الجزائر، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الوطني الأول حول إشكالية تقييم المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، 13/12 ديسمبر 2005، ص 3.

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

(3) المرجع نفسه، الصفحة نفسها

كالمواد الأولية، اللوازم، اليد العاملة، ... الخ) الضرورية، التي ينبغي على المؤسسة تحملها لإنتاجه داخليا دون اللجوء لاقتناء من الغير.

- القيمة المتبقية وقيمة الخردة: تعبر القيمة المتبقية عن المبلغ الذي يمكن الحصول عليه من بيع أصل أو التصرف فيه بأي طريقة أخرى، وذلك بعد انتهاء مدته النفعية، ويختلف هذا المفهوم عن مفهوم قيمة الخردة الذي يفترض أن الأصل أو التصرف فيه بأي طريقة أخرى، وذلك بعد انتهاء مدته النفعية، ويختلف عن مفهوم قيمة الخردة الذي يفترض أن الأصل.

ولا يمكن استخدامه مرة أخرى، سواء من طرف المؤسسة أو أي طرف آخر نظرا لاستنفاذ جميع منافعه الاقتصادية؛ أي إن القيمة المتبقية ترتبط بالتنازل عن الأصل قبل نفاذ منافعه الاقتصادية، أما قيمة الخردة فترتبط بنفاذ منافعه الاقتصادية<sup>(1)</sup>.

- القيمة الدفترية: لا تعبر عن قيمة اقتصادية، وإنما هي مجرد مفهوم محاسبي يظهر في ظروف معينة، وفي حالة الأصل الحقيقي تعبر القيمة الدفترية عن التكلفة التاريخية للأصل بعد طرح مجموع الاهتلاك وخسائر القيمة إن وجدت، أما بالنسبة للأصل المالي (السهم المالي) فتعبر عن حاصل قسمة صافي حقوق الملكية على عدد الأسهم العادية بعد خصم جميع الالتزامات، والقيم المقابلة للأسهم الممتازة<sup>(2)</sup>، فإذا كنا بصدد الأصل الحقيقي فالقيمة الدفترية تعبر آخر عن التكلفة التاريخية مع مراعاة الفارق الزمني منذ الاقتناء إلى غاية احتساب القيمة الدفترية وكذا الخسائر في القيمة، أما في حالة السهم العادي فهي تعبر عن حصة السهم من رأس المال الاجتماعي للمؤسسة، وسميت كذلك لأن مصدر الحصول عليها هو دفاتر المؤسسة.

- القيمة العادلة والقيمة السوقية: تعتبر القيمة العادلة مفهوماً أوسع وأشمل من القيمة السوقية، ويقصد بالمفهوم الأخير السعر الذي يمكن الحصول عليه مقابل التنازل عن أصل سوق نشط<sup>(3)</sup>، أما القيمة العادلة فهي المبلغ المعبر عنه نقداً أو بما يعادل النقد الذي يتم به انتقال ملكية أصل ما من بائع راغب إلى مشتري

(1) طارق عبد العال حماد، التقييم: تقدير قيمة بنك لأغراض الاندماج أو الخصخصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص14.

(2) السعيد بريكة، مرجع سابق، ص 14.

(3) طارق عبد العال حماد، المدخل الحديث في المحاسبة عن القيمة العادلة، الدار الجامعية، الإسكندرية، ط1، 2003، ص 8.

راغب، ويتوفر لدى كل منهما معلومات معقولة عن كفاءة الحقائق ذات الصلة، ولا يخضع أي منهما لأي نوع من الإكراه<sup>(1)</sup>.

- القيمة الاستثمارية (الاقتصادية)<sup>(2)</sup>: القيمة الاستثمارية هي نوع القيمة المألوف لدى المهنيين العاملين في مجال عمليات الاندماج والتملك، وهي عبارة عن قيمة المنافع المستقبلية النابعة من أصل ما بالنسبة لمشتري معين، والقيمة الاستثمارية مفهوم أسهل في الفهم لأنها قيمة أصل محدد بالنسبة لمشتري محدد. والقيمة الاستثمارية يمكن أن تختلف اختلافاً كبيراً من مشتري محتمل لآخر بسبب عدة أسباب وبعض العوامل التي تؤثر على تقدير مشتري معين للقيمة الاستثمارية للمؤسسة.

- قيمة التنازل: تعبر عن سعر بيع الأصل في الحالات العادية، وهذا السعر ناتج عن تفاعل العرض والطلب في السوق<sup>3</sup>، لذا فإن هذا المفهوم للقيمة يختلف عن مفهوم قيمة التصفية التي تنتج عن تصفية إجبارية للأصل، بسبب إفلاس المؤسسة أو وجود ظروف صعبة تمر بها، فغالباً ما تكون قيمة الأصل في حالة التصفية أقل من سعر بيعه في الحالة العادية، حيث تجعل حالة التصفية قيمة الأصل أقل ما يمكن، أما التنازل عن الأصل في الظروف العادية فإنه يتيح الاختيار والمفاضلة بين الفرص المتاحة، وانتظار الوقت المناسب للتنازل عنه أو عدم التنازل إذا كانت الأسعار غير ملائمة.

(1) طارق عبد العال حماد، تحديد قيمة المنشأة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 13.

(2) طارق عبد العال حماد، مرجع سابق، ص ص 14-15.

(3) طارق عبد العال، المدخل الحديث في المحاسبة عن القيمة العادلة، ص 14.

## المحاضرة الثانية: ماهية تقييم المؤسسات

1- 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 أنّ الهدف الذي تقوم عليه 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 أنّ الثابت هو أنّ نظرية قيمة المؤسسة تمثل محور النظرية المالية الحديثة<sup>(1)</sup>.

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)<sup>(2)</sup>.

(1) هواري سويسي، هواري سيوسي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر، ص 33.

(2) مرجع نفسه، ص 34.



هذه الأخيرة التي كان فيها الأصل محاسبيًا ، إلا أنه 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 كالخيارات الحديثة فنجد أصولها وتطورها في النظرية المالية<sup>(1)</sup>.

ويعد تحديد قيمة المؤسسة عمل جد معقد، فهو عبارة عن حلقة متكونة من سلسلة طويلة، تؤدي من التشخيص إلى محضر الإنفاق النهائي، وذلك بعد المرور بعدة مراحل تقنية، أو المميزات الخاصة بكل مؤسسة، والتي تقوم على الاعتبارات التالية: القطاع الوظيفي، السوق، القيود القانونية والجبائية، ضف إلى ذلك البسيكولوجية، والإنسانية الحاضرة طوال فترة الدراسة، والتي تأخذ مكانة مميزة في نهاية السلسلة، والتقييم، ما هو إلا أحد عناصر هذه السلسلة، والكل يعرف أن المفاوضات بإمكانها تغيير أرقام القائمين بالتقييم<sup>(2)</sup>.

2- مبادئ نظرية تقييم المؤسسة: تقوم نظرية تقييم المؤسسة على مجموعة مبادئ ذات أصول اقتصادية تؤثر على تقدير القيمة، تتمثل فيما يلي<sup>(3)</sup>:

1.2- 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 مجبرًا على البيع لمشتري معين وأن المشتري ليس مجبرًا على الشراء من بائع بعينه، فإذا لم يكن هذا الوضع فإن آليات السوق سوف تتشوه، ولن يكون بالإمكان تحقيق القيمة السوقية العادلة.

(1) Jean Brilman, André Gaultier, *Pratique e de l'Evaluation et de négociation des entreprises*, édition homme et technique, paris, 2010 , P02.

(2) Ibid.P 02

<sup>3</sup> طارق عبد العال حماد، تحديد قيمة المنشأة ، مرجع سابق، ص ص 18-20

2.2- 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 مدخل التكلفة إلى تقدير القيمة، القيمة الجديدة، وقيمة الاستعمال (أحد مقومات الذمة المالية) يقوم على مبدأ الاستبدال.

3.2- مبدأ الإحلال: يعد مبدأ الإحلال مفهوماً هاماً للغاية بالنسبة للتقييم، فهو يقضي بأن قيمة الأصل تتحدد بواسطة التكلفة التي سوف يتكبدتها لامتلاك بديل مرغوب بدرجة متساوية، فعلى سبيل المثال، إذا كانت هناك مجموعة من المشتريين تدرس إمكانية شراء مؤسسة ما، فباعتبارهم مستثمرين فطينين فإنهم لم يكتفوا بدراسة المؤسسة المستهدفة فقط بل أيضاً السعر المدفوع في مؤسسة مماثلة ( أي مقابل البدائل المرغوبة بدرجة متساوية).

ويتضح من الوهلة الأولى أن هذا المبدأ لا يختلف عن المبدأ السابق، وذلك لاستعمالها السوق كمرجع في التقييم، ويكمن الفرق بينهما في أن المبدأ فإنه يعتمد على السوق في معرفة القيمة أو السعر المدفوع في أصول أو مؤسسات لها نفس الخصائص، ويمثل هذا المبدأ الأساس النظري لمدخل السوق في تقدير القيمة (قيمة السوق) (أحد مقومات الذمة المالية).

4.2- 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 المنظور فإن قيمة المؤسسة تتحدد عن طريق القيمة الحالية الصافية لكافة المنافع الصافية المستقبلية المتأتية من تملك المؤسسة، ومن الناحية النظرية وفق هذا المبدأ، لا يكون لما حققته المؤسسة في الماضي أي علاقة بالقيمة، إلا أنه من الناحية العملية فإنه لا يمكن إعفاء الأداء السابق الذي يكون عادة مؤشرًا جيدًا للأداء في المستقبل ( الماضي امتداد للمستقبل) ما لم تكن هناك أحداث خارجية غير عادية قد شوهدت الأحداث الماضية.

إن تطبيق مبدأ المنافع المستقبلية أمر معقد جداً، 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، المردودية والعائد أو مقارنة التدفقات).

## المحاضرة الثالثة: دوافع تقييم المؤسسات

هناك حالات عديدة يكون فيها من الضروري تقييم المؤسسات، وخصوصية كل حالة تؤدي إلى وجهات نظر مختلفة حول الطرق المستخدمة في التقييم، وسنعرض فيما يلي إلى أهم دوافع تقييم المؤسسات: ( أنظر الشكل رقم (02)

### 1- دوافع تقييم المؤسسات مهمة:

- 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.

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

- حالة الورثة: عند انتقال الملكية للورثة من خلال إيجاد حصص للورثة في المؤسسة، أو عند الهبة من طرف الأب المؤسسة لأبنائه في الشركة من خلال الوقوف على الحصص.

2- 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<sup>(1)</sup>:

- 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؛

- إعادة هيكلة المؤسسة لغرض التكاليف؛

- إعادة تقييم الميزانية للوقوف على حقيقتها لفائدة الأطراف الداخلية ( المسيرين، الملاك) والخارجية للمؤسسة ( البنوك، إدارة الضرائب...);

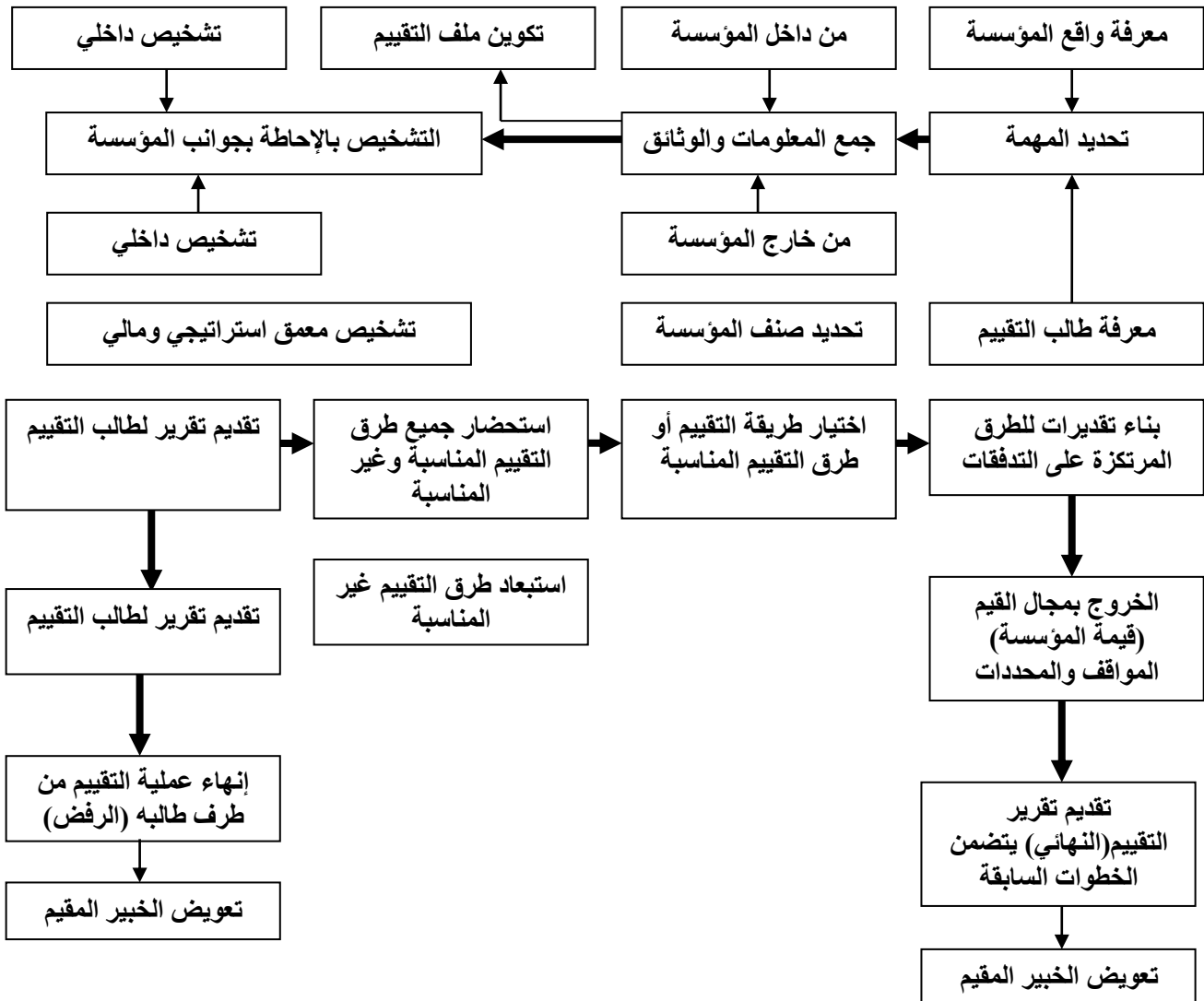
(1) هواربي سويبي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر، مرجع سابق، ص 42.

- تصفية المؤسسة عند إفلاسها لغرض الوقوف على قيمة أصولها، وتسديد مستحقات الدائنين؛
- الرفع من رأسمال المؤسسة لأجل تحديد سعر إصدار جديد، وذلك لكي لا 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؛

### الشكل رقم (02): مخطط عمل الخبير المقيم ( مراحل تقييم المؤسسة )



وعلى العموم فإنّ الدوافع الرئيسية لتقييم المؤسسات يمكن إيجازها فيما يلي<sup>(1)</sup>:

- خصخصة المؤسسات؛
- تحويل المؤسسات؛
- عمليات الشراكة؛
- تصفية المؤسسات؛
- شراء وبيع السندات في إطار تسيير المحفظة؛
- الرفع من رأس مال المؤسسة؛
- الاندماج والاستحواذ بين الشركات؛
- التخلي عن نشاط المؤسسة.

3- المجموعات المصنفة لأغراض تقييم المؤسسات: لقد تطور مفهوم قيمة المؤسسة وعملية التقييم بشكل كبير ليصبح مقترنا بعملية التسيير، حيث نجد أن مسيري المؤسسات يقومون بتقييم ذاتي لمؤسساتهم قصد التوجيه واتخاذ قراراتهم التشغيلية والإستراتيجية، بما فيها القرارات المالية، ويمكن تصنيف دوافع التقييم إلى ثلاث مجموعات<sup>2</sup>:

#### المجموعة الأولى: التقييم لأغراض التفاوض

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

(1) هواري سويبي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر، مرجع سابق، ص 44.  
(2) المرجع نفسه، الصفحة نفسها.

## المجموعة الثانية: التقييم لغرض اتخاذ القرار

أ- من وجهة نظر المساهم (تسيير المحفظة الاستثمارية): وذلك بالنسبة للمؤسسات المدرجة في البورصة، يتميز بالدورية، يومي، أسبوعين سداسي، ... في العادة يكون بشكل يومي باعتبار تجدد تدفق المعلومات، كما يكون ذو كلفة أقل من السابق، ويقوم به عمومًا مقيم خارجي عن المستثمر (محلل مالي).

ب- من وجهة نظر مسير المؤسسة (التقييم لأغراض التسيير): إذ يستعمل التقييم في هذا المجال لغرض ترشيد قرارات المؤسسة التي تعتبر أهم فعل تسييري، ويمكن أن يصنف ذلك فيما يعرف في أدبيات التسيير بالتسيير بالقيمة إذ يصبح التقييم كأداة لتقويم القرارات واتخاذها من منظور يمكن للبدل تقديمها للمؤسسة (المساهمة في رفع القيمة)، ويظهر ذلك جليًا بالنسبة للقرارات المالية والإستراتيجية، بالأخص قرارات التوسع الخارجي. وما يميز هذا النوع من التقييم أنه دوري يسبق أي عملية اتخاذ قرار وتزداد دوريته إذا كان محل نظام ( نظام التسيير بالقيمة) كما نجد أن المقيم يكون ضمن هيكل المؤسسة. وقد يلجأ أحيانًا إلى خبراء خارجيين ومكاتب الإشارة للمساعدة في نظام التسيير المرتبط بالقيمة، إذ بعد ذلك يكون التقييم مستمرًا حي يمثل آلية يتم على ضوءها تسيير المؤسسة، مما يستدعي وجود نظام للتقييم يتطلب مقيمين داخليين على رأسهم المدير المالي للمؤسسة.

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

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

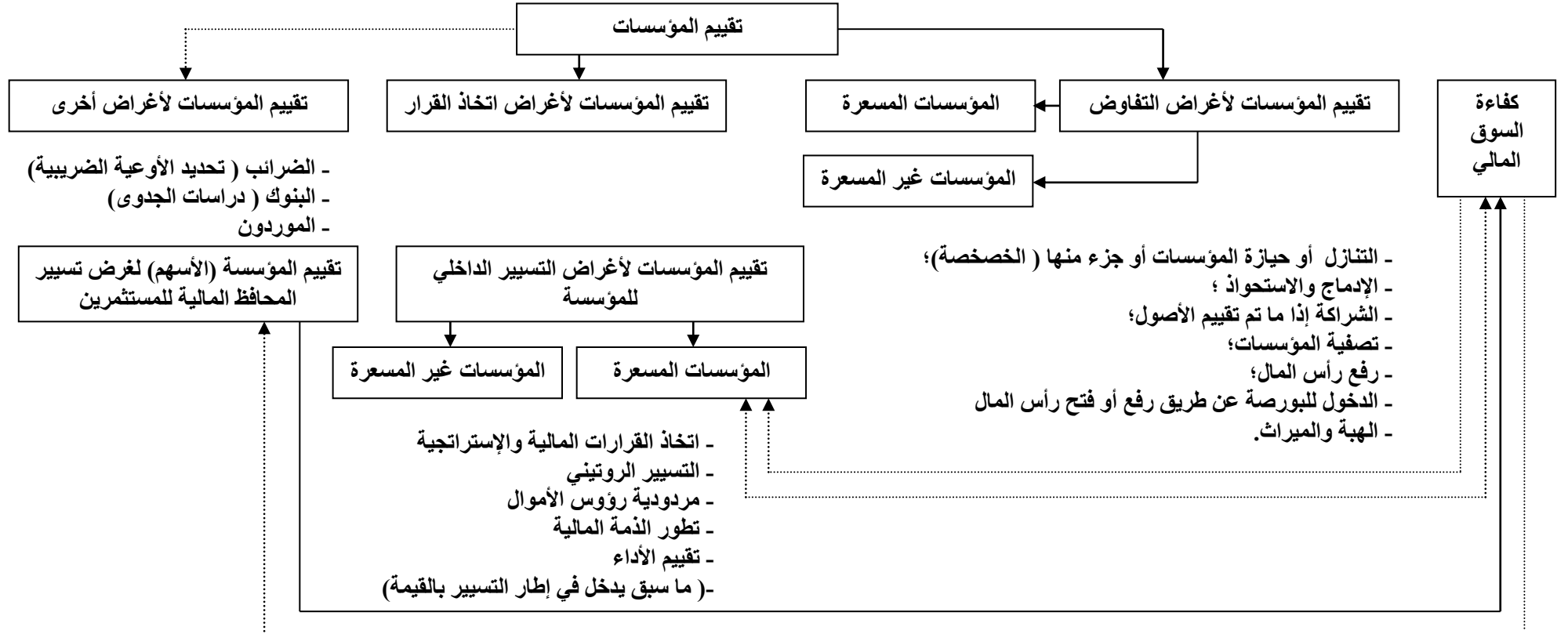
## المحاضرة الرابعة: مخطط عمل الخبير (مراحل تقييم المؤسسات)

من الضروري الاعتماد على التشخيص قصد بناء توقعات النتائج أو التدفقات المستقبلية، والكشف عن القدرات الكامنة للمؤسسة، وبالنظر لأهمية التشخيص في مسار عملية التقييم بشكل عام وباعتبارها مرحلة هامة تسبق التقييم الفعلي للمؤسسة بغض النظر عن طبيعة الطرق المستعملة.

1- مراحل عملية التقييم الأساسية: تتكون مراحل التقييم من مرحلة تحديد مهمة الخبير، ثم جمع المعلومات والبيانات عن المؤسسة من مختلف مصادرها، والتي تكون متاحة داخل المؤسسة أو التي يمكن التقصي عنها وجلبها من مصادر أخرى، ثم القيام بتشخيص شامل للمؤسسة، ليلي ذلك استبعاد طرق التقييم غير الصالحة وقبول طرق التقييم الموافقة ومن ثم استعمالها، وأخيراً استنتاج القيمة الحقيقية أو مجال القيم للمؤسسة، وبالتالي فعلى الخبير المقيم أن يضع سلفاً مخططاً للعمل يسمح له بتتبع مسار عملية التقييم وذلك باعتبارها نظاماً متكاملًا، كما يوضحه الشكل التالي:



الشكل رقم (03): مخطط لدوافع تقييم المؤسسات



المصدر: هوارى سويسي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر، مرجع سابق، ص 45.

من خلال الشكل أعلاه تتجلى مراحل تقييم المؤسسات كما يلي<sup>(1)</sup>:

- تحديد المهمة: التي بمقتضاها يتعرف الخبير على الهدف والدافع من وراء العملية والتعرف على وضعية طالب التقييم من بين أطراف المؤسسة، مشتري أو بائع في ظل إجراءات التفاوض، بالإضافة للوقوف على حجم المؤسسة ووضعيته، قطاعها...، إذ تعتبر هذه المرحلة أول مرحلة وأهمها من حيث أنها تضع المقيم على المسار الصحيح، كما أن التحديد الجيد للقصد من العملية سيقفل من الجهد والوقت والتكاليف.

- التقصي وجمع المعلومات والبيانات من مصادرها المختلفة الداخلية بالمؤسسة والخارجية المفيدة لعملية التقييم؛ والتي يراها الخبير ضرورية في إعداد ملف التقييم، من خلال الوثائق وعن طريق الزيارة الميدانية، وأي معلومة تساعد في الكشف عن الوضعية الحقيقية للمؤسسة من خلال عملية التشخيص؛

- استعمال أدوات التشخيص للوقوف على الوضعية الحقيقية للمؤسسة؛ إذ يمكن هذا التشخيص بالإحاطة بجوانب المؤسسة، وذلك من خلال القيام بتشخيص داخلي يمس مختلف الوظائف (الإنتاجية، الموارد البشرية، التجارية، المالية والمحاسبية... الخ)، وآخر خارجي يبحث عن معرفة موقع المؤسسة في السوق والتوقعات المرتبطة بذلك، وتتميز هذه المرحلة بحساسيتها البالغة، فعدم كفايتها والتدقيق فيها قد يرهن نتائج عملية التقييم، ويجعلها محل خطأ وسوء تقدير، كما قد ينجر عنها قرارات شراء غير نافعة من طرف المستثمر (طالب التقييم)، بسبب عدم الوقوف أو تجاهل الوضعية الحقيقية للمؤسسة، خاصة ما يرتبط بعدم الدراية الكافية بحقيقة القدرة التنافسية، التطور المتوقع للطلب على المنتجات الحالية، قدرة المؤسسة على إحلال المنتجات البديلة.

وما ينبغي أن نشير إليه، أنّ هذه المرحلة من التشخيص لقصد أخذ صورة كافية عن المؤسسة، تعتبر محلة منفصلة ضرورية تسبق عملية التقييم، وتكون محل تعويض للمقيم من طرف المعني بعملية التقييم في كل الحالات، كما يتم الاتفاق عليها سلفاً.

(1) هواري سويسوي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر، مرجع سابق، ص ص 49-51

وبموجب ذلك يقدم هذا التشخيص في شكل تقرير يرفع للمعني يحوي نقاط القوة والضعف، مما يسمح له باتخاذ قرار تكملة عمل الخبير المقيم من عدمه، كنتيجة لاتخاذ قرار الشراء أو أي دافع آخر من عدمه، بالنظر لما خلصت عليه نتائج التشخيص؛

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

## 2- المراحل المكتملة لعمل الخبير: وتتمثل في:

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

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

- الخروج بقيمة المؤسسة أو مجال القيم؛ التي يحتويها من خلال تطبيق النموذج المتوصل إليه المناسب لظروف المؤسسة المقيمة ( محددات التقييم)ن الهدف (الدافع) من التقييم، وضعية المؤسسة ( تحقيق خسائر أو أرباح)، حجمها (صغيرة،متوسطة، أم كبيرة)، قطاعها ( التصنيف الكلاسيكي: خدمي، صناعي)، مسعرة في البوصة أم لا، الوضعية الكلية للاقتصاد (متطور، نامي، أو ناشئ...)، وأي محدد آخر يكون محل قبول عام، إذ أنه كلما زاد عدد المحددات المرتبطة بعملية التقييم كلما كان عدد الطرق الموافق لها أقل.

- إعداد الخبير المقيم لتقرير حول عملية التقييم الموكلة له، حيث يرشح فيه رأيه حول قيمة المؤسسة، من خلال ذكر النقاط التالية، والتي تجسد الخطوات السابقة:

\* ظروف التي جرت فيها عملية التقييم؛

\* الأعمال التي قام بها الخبير المقيم منذ بداية أول مرحلة حتى نهايتها؛

\* الحدود التي حالت دون إجراء بعض الأعمال والتي تكون بطلب من طالب التقييم (اختبارية) أو تكون نتيجة تعذر توفر خبير تقني ذي دراية ومعرفة بمسألة معينة مفروضة؛

\* ذكر الطرق التي تم استبعادها ( غير صالحة) والطرق التي تم الأخذ بها (استعملت) مع المبررات، (الظروف الوضعية، نوع وحجم المؤسسة، النشاط... الخ.)؛

\* إعطاء التبريرات المتعلقة باختيار مكونات الصيغ الرياضية التي تشكل طرق التقييم المعتمدة عند استعمالها (معامل المضاعف، معدل الاستحداث، علاوة الخطر، طبيعة العوائد)؛

\* تقديم حوصلة لكيفية حساب القيم بمختلف الطرق المعتمدة مع إرفاقها بملاحق تشمل تفصيل لحسابات تلك القيم؛

\* وفي خلاصة التقرير، تبيان مجال القيم أو النقاط المبنية في معلم لتوضيح نتائج مختلف القيم الناتجة عن الطرق المستعملة، وعليه فلا ينبغي إعطاء قيمة ثابتة واحدة.

## المحاضرة الخامسة: 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.

### 1- 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 المسكرون، وتتمثل هذه الوثائق في<sup>(1)</sup>:

- 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 دائئها واتجاه مؤسسها، كما تظهر فيها حقوقها المتمثلة في الاستثمارات والمخزون والذمم، وبالتالي تعبر الميزانية عن المركز المالي الإجمالي للمؤسسة.

- 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.

(1) بكاري بلخير، مرجع سابق، ص ص 19-20

- الوثائق الملحقه: تتمثل في الجداول المبنيه في النظام المحاسبي المالي بعد جدولي الميزانية وحسابات النتائج، والتي تبدأ من جدول حركة الذمة المالية إلى جدول المعلومات المختلفه، وتعتبر هذه الجداول مفصلة ومكمله لجدولي حسابات النتائج والميزانية، وعليه فهي تشكل موردًا إضافيًا للمعلومات التي تساعد مختلف الأطراف في التعرف على وضعيه المؤسسة.

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

- التصريحات الجبائية: يترتب عن مزاوله نشاط المؤسسة مجموعه من المستحقات لفائدة مصلحة الضرائب، ولذلك نجدها تقوم بمأ استثمارات شهريًا وسنويًا تصرح فيها بمختلف الضرائب والرسوم التي على عاتقها. إذ تفيد التصريحات الجبائية الخبير في معرفة نتائج المؤسسة ورقم الأعمال المصرح به، ومن ثم مقارنة 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، وعمومًا تتيح التصريحات الجبائية والوثائق المحاسبية للخبير تتبع نشاط المؤسسة بصورة ديناميكية.

- 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 خلوه من أي تشوهات قد تؤثر في صدق وحقيقة المعلومات المتولدة عنه، لهذا الغرض كان لزامًا 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.

ويتم اختيار محافظ الحسابات من طرف الجمعية العامة للمساهمين، التي يكون ملزمًا أمامها برفع تقرير مفصل في نهاية مهمته، يشير فيه إلى نتائج تدخله بالتأكد على مدى مصداقية وسلامة الميزانيات المحاسبية المعدة من طرف المؤسسة.

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

2- 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 المحاسبية وتمتد بأكثر تفاصيل، والتي يمكن أن نرجع على بعضها كما يلي<sup>1</sup>:

- آخر محضر للجمعية العامة؛

- تقارير محافظي الحسابات إن وجدت (التأكد من حملها تحفظات أم لا)؛

- تاريخ آخر مراقبة ضريبة ونتائجها؛

- مخططات الأراضي والمباني بالتفصيل (عقود ملكيتها، طبيعة استغلالها، فيما كانت مؤجرة أو مملوكة)؛

- آخر خبرة تأمينية إن وجدت؛

- جرد تجهيزات الإنتاج أو على الأقل الأساسية منها، مع تعيين سنها؛

- قائمة تتضمن مساهمات الشركة بالقيم في فروع أخرى، مع الهيكل التنظيمي للمجموعة وذلك في حالة وجودها؛

- أهم الإتفاقيات التقنية المبرمة؛

---

(1) هواري سويس، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية للجزائر، مرجع سابق، ص ص 54-55

- قائمة بالعلامات وبراءات الاختراع التي تملكها المؤسسة وتلك التي اشترتها من الأشخاص الخارجيين؛

- عقود السلفات، الرهون العقارية والرهون الحيازية؛

- عقود التأجير والقروض الإيجارية؛

- قائمة بالمنتجات وأسعارها؛

- توزيع رأس المال الاجتماعي؛

- القانون الأساسي للشركة؛

- مكونات الحافظة المالية للمؤسسة؛

- الهيكل التنظيمي للتوظيف؛

- العقود التجارية؛

- كل الوثائق التي يراها المسيرون ضرورية لتقييم المخاطر والإمكانيات التي تخص المؤسسة، بالإضافة إلى

نوعية التسيير (الموازنات والمخطط التقديري بالخصوص)؛

- قائمة لفروع المؤسسة إن وجدت مع تقديم نفس المعلومات والوثائق السابق بيانها.

مما لا شك فيه أن الوثائق السابقة تمثل مصدرًا هامًا لمعلومات، تفيد بالدرجة الأولى في إعداد عملية

التشخيص، ومن ثم السماح للخبير المقيم بأخذ صورة مفصلة حول وضعية المؤسسة.



## المحاضرة السادسة: الأدوات التي يحتاجها الخبير لتشخيص وضعية المؤسسة

1- مفهوم التشخيص: «يهدف التشخيص إلى كشف مواطن الضعف ومواطن القوة داخل المؤسسة لتصحيح الأولى وتقويم الثانية، واستغلال الثانية بشكل أفضل»<sup>(1)</sup>.

أما التشخيص المالي فيقصد به: «الموجود عند الممولين الخارجيين عن المؤسسة، وهو يرتبط في هذه الحالة بالتحاليل المنجزة على الأوراق انطلاقاً من الوثائق المحاسبية من خلال رؤية هادفة مبنية على ضمانات قانونية ممكنة مع معايير مالية كلاسيكية مفروضة من طرف المحيط والقوانين والعلامة الضرورية لصحة مالية جيدة»<sup>(2)</sup>.

2- أهداف التشخيص في إطار عملية التقييم: يهدف التشخيص في مجال تقييم المؤسسات إلى الوقوف على النقاط التالية<sup>3</sup>:

- تحليل العوامل الاقتصادية التي تؤثر على المؤسسة والقطاع الذي تنتمي إليه؛

- معرفة نقاط القوة والضعف، خصوصاً التي ستؤثر على مستقبل المؤسسة وقدرتها على الاستثمار؛

- معرفة مقدرة المؤسسة في مدى تحكمها في تأرجح الفرص والعوائق (التهديدات) الناجمة عن محيطها للاستفادة منها في نمو وتحقيق الأرباح، والوقوف على إمكانياتها في خلق التدفقات والعوائد المستقبلية التي تسمح بإعداد التنبؤات لاستعمالها في طرق التقييم الموافقة لذلك؛

وعمومًا يحاول التشخيص في إطار عمليات التقييم تحليل الوضعية الحالية والمستقبلية للمؤسسة من خلال الوقوف على نقاط القوة والضعف الداخلية والفرص والتهديدات المتعلقة بالمحيط قصد تكوين وجمع معلومات ومعرفة الإمكانيات الحالية والمستقبلية لأخذها في حساب قيمة المؤسسة؛

---

<sup>(1)</sup> K.hamdi, *Comment diagnostique et redresses une entreprise*, édition RISSALA, Alger, 1995, P12.

<sup>(2)</sup> Ibid.

<sup>(3)</sup> J.Brilmann et C.Maire, *Manual d'évaluation des entreprises*, édition d'organisation, Paris, 1993, P36.

تمتد عملية التشخيص أيضًا على ماضي المؤسسة، نظرًا لما يتضمنه من معلومات عن الخصائص والعادات المكتسبة من طرف المؤسسة عبر السنوات السابقة، والتي لا يمكن تغييرها بسهولة، مما يتطلب فهمها فهمًا جيدًا وعميقًا من خلال ملاحظة وتشخيص الظروف التي تعرضت لها المؤسسة في السابق قصد معرفة تأثيرها ونتائجها، ومن بين تلك الظروف التي من الممكن أن تكون قد تعرضت لها نذكر ما يلي:

- تغيير الإدارة: متى تاريخ ذلك وما تأثيرها على أداء المؤسسة؛

- ما هي أنواع المهن المتحكم فيها بشكل جيد؛

- ما هي الأزمات التي مرت بها، وما تأثيرها على أداء المؤسسة؛

- ما هي معدلات النمو والنتائج المحققة؛

- ما هي الاستثمارات الأساسية (مردوديتها)؟؛

- ما مدى سرعة تطور التكنولوجيا، ومدى مواكبتها واستجابتها للتطور في القطاع؟

- ما مدى سرعة وتطور سياستها التنافسية والتسويقية.

فهذه النقاط جديرة بأن تكون محل إطلاع واهتمام من طرف الخبير بالنظر لما تفيده في كشف نقاط القوة والضعف للمؤسسة، وبالتالي يعطي لتشخيص ماضي المؤسسة صورة من خصائص وتقاليد المؤسسة المكتسبة، فكلما كانت النقاط الإيجابية أكثر من النقاط السلبية سيزيد ذلك من قيمتها أكثر.

3- أنواع التشخيص: يتكون التشخيص العام من التشخيص الوظيفي والتشخيص الإستراتيجي والمالي وكذلك تشخيص الهوية، وتتمثل في<sup>(1)</sup>:

- التشخيص الوظيفي: يقوم بفحص وظيفة أو عدة وظائف للمؤسسة (على سبيل المثال الوظيفة التقنية، الوظيفة التجارية، ... الخ) وهدفه إخراج واستخلاص الانحراف في الوظائف المختلفة، وأيضًا إخراج نقاط القوة ونقاط الضعف.

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

<sup>1</sup> K.hamdi, *op.cit*, P 31.

- التشخيص المالي: يحدد هذا الفحص تواجد أو غياب شيئين اثنين أساسيين، وهما التوازن المالي والمردودية.  
- تشخيص الهوية: يحاول هذا التحليل إبراز عناصر التسيير مثل نوع السلعة ، التنظيم للمعلومات، الاتصال، الثقافة.

بالنسبة لتشخيص الهوية والتشخيص الوظيفي، قد وقفنا على جانب منهما بشكل ضمني من خلال إستعراض مرحلة جمع الوثائق والمعلومات، واللذان لا يمكن فصلهما عن التشخيص المالي والإستراتيجي، هذا الأخير الذي يطلق عليه أحيانا بالتشخيص الاقتصادي، والذي يهتم بالأسباب المؤدية إلى حسن أداء المؤسسة أو سوءه في مواجهة المنافسة، التي تنعكس في مدى القدرة على تحقيق موارد مستقبلية، والتي تهتم المسيرين، وكذا المستثمرين المحتملين للمؤسسة.

ونتيجة لما ذكرناه سابقا، يتضح أن جمع المعلومات وعملية التشخيص من المراحل الهامة ضمن مسار العمل ( مراحل إعادة التقييم)، إذ لا يمكن لعملية التقييم أن تعرف نجاحًا ما لم يضع ويسطر الخبير مخطط العمل ويسير وفقه، باعتباره يمثل منهجية واضحة مبنية على تسلسل منطقي.

4- التشخيص المالي للوضعية المالية للمؤسسة في إطار عملية التقييم: إنّ عملية التشخيص المالي من أبرز المهام التي يتولاها المسير المالي في المؤسسة، حيث يساهم في اتخاذ القرارات الصائبة المنعكسة بالإيجاب على المؤسسة.

ويعرف التشخيص المالي في إطار عملية التقييم على أنه: " عملية تحليل الوضع المالي للمؤسسة، وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية، وذلك من أجل استخراج نقاط القوة والضعف ذات الطبيعة المالية": أي أنه: " عملية تحويل كم هائل من البيانات والأرقام المالية التاريخية المدونة في القوائم المالية إلى كم أقل من معلومات وأكثر فائدة لعملية اتخاذ القرارات".

1.4- مراحل التشخيص المالي: ونعني بها تلك الخطوات المتبعة في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة، حيث تختلف هذه الخطوات من مؤسسة لأخرى، ومن خبير لآخر، وذلك حسب الهدف من عملية التشخيص، وبصفة عامة تتلخص الخطوات الرئيسية لمنهجية التشخيص في النقاط التالية:

- تحديد الهدف من التشخيص (البيانات والقرارات المراد اتخاذها):

- الفترة الزمنية المعنية بالدراسة؛

- اختيار زمن المقارنة أو الطريقة المناسبة للتشخيص؛

- جمع المعلومات المالية والإضافية الخاصة بمحيط المؤسسة؛

- إجراء الحسابات اللازمة واستعمال النسب ووضع المؤشرات في الجداول؛

- تحليل ومقارنة النتائج بالمعايير المعتمدة؛

- التشخيص الشامل وهو عبارة عن تحديد نقاط القوة ومواطن الضعف ووضع ملخص في حدود جودة

المعلومات المتاحة ووضع التوصيات؛

- التقييم ورسم السياسات واتخاذ القرارات المناسبة

2.4- أنواع التشخيص المالي أثناء تطبيق مراحل: يتخذ التشخيص المالي أثناء المراحل المذكورة سابقا

وجهين أساسيين هما:

1.2.4- التشخيص المالي وفق المنظور الوظيفي: يعتبر التحليل الوظيفي طريقة من طرق التشخيص المالي

تقوم على أساس تصنيف العمليات التي تقوم بها المؤسسة حسب الوظائف، وحسب هذا التحليل، فإن

المؤسسة عبارة عن وحدة اقتصادية ومالية تضمن تحقيق وظائف التمويل، الاستثمار والاستغلال<sup>(1)</sup>.

وتعرف الميزانية الوظيفية بأنها: " ميزانية تقوم على أساس إحصاء للموارد والاستخدامات في المؤسسة وفق

مساهمتها في مختلف الدورات الاقتصادية، حيث تعتبر خزينة المؤسسة في لحظة ما عن صافي الموارد

والاستخدامات المتراكمة، ويقصد بالدورات الاقتصادية بدورة الاستثمار، دورة التمويل، ودورة الاستغلال<sup>(2)</sup>.

ويعيد التحليل الوظيفي بناء الميزانية المالية بإعادة ترتيب بنودها إلى كتل حسب مستوى ديمومتها، وعقد

علاقة تواصلية بين الموارد الدائمة، والاستخدامات الدائمة، حيث تقوم بإظهار ما يلي<sup>(3)</sup>:

- كتلين من الأصول: الاستخدامات الثابتة (أعلى الميزانية) والاستخدامات المتداولة (أسفل الميزانية).

(1) مليكة زغيب، ميلود بوشنقى، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص ص 63-64

(2) لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي، دراسة حالة، مكدرة ماجستير، غم، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012، ص ص 91-92

(3) المرجع نفسه، ص 93.

- كتلتين من الخصوم: الموارد الثابتة (أعلى الميزانية) والموارد المتداولة (أسفل الميزانية).

- الخزينة ( موجبة أو سالبة): كنتيجة لمقارنة الكتل الأربعة الأخرى للميزانية.

وتأخذ الميزانية الشكل التالي:

الجدول رقم (01): الميزانية الوظيفية

دورة التمويل	الموارد الثابتة	الاستخدامات الثابتة	دورة الاستثمار
دورة الاستغلال	الخصوم المتداولة للاستغلال	الأصول المتداولة للاستغلال	دورة الاستغلال
	الخصوم المتداولة خارج للاستغلال	الأصول المتداولة خارج للاستغلال	
	الخزينة سالبة	الخزينة موجبة	

*Source :Alain Mavion, Analyse financière concept et méthodes, DUNOD, 3édition, Paris, 2004, P38.*

ويقدم الجدول التالي كيفية إعداد الميزانية الوظيفية انطلاقا من الميزانية المالية:

الجدول رقم (02): كيفية إعداد الميزانية الوظيفية

الموارد الثابتة	الاستخدامات الثابتة
رؤوس الأموال الخاصة الخصوم غير الجارية	التثبيات غير المادية التثبيات المادية التثبيات المالية
الخصوم المتداولة للاستغلال	الأصول المتداولة للاستغلال
التسبيقات المستلمة الموردون الديون الجبائية والاجتماعية المنتجات معاينة مسبقا	المخزونات (القيمة الصافية) الزبائن (القيمة الصافية) التسبيقات والمدفوعات على الحسابات الأعباء المعاينة مسبقا الضرائب
الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	الأصول المتداولة خارج الاستغلال
الديون المدينة الأخرى	المدينون الآخرون
خزينة الخصوم	خزينة الأصول

أصول الموظفة وغيرها من الأصول الجارية	أموال الخزينة - الخصوم
---------------------------------------	------------------------

المصدر: لزعر محمد سامي، مرجع سابق، ص 94.

2.2.4- التشخيص المالي بواسطة التوازنات المالية: يسمح التوازن المالي بقياس الملاءة والخطر المالي المتعلق بالنشاط الاستغلالي للمؤسسة، حيث نجد أن هناك عدة مؤشرات يستند إليها المحلل المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة من أهمها: رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل، والخزينة الصافية، ويقوم هذا التحليل على البيانات المستخرجة من الميزانية المالية والميزانية الوظيفية.

\* **الرأس المال العامل:** رأس المال العامل هو هامش السيولة الذي يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقق رأس مال عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات، وضمان استمرار توازن هيكلها المالي<sup>1</sup>، ويمكن فهم رأس المال العامل وفقاً لمقاربتين:

**الأولى:** هي مقارنة للميزانية المالية والتي تقودنا إلى حساب رأس المال العامل الصافي:

**الثانية:** هي مقارنة حديثة للميزانية الوظيفية، والتي تقودنا إلى حساب رأس المال العامل الوظيفي.

\* **الرأس المال العامل الصافي:** يمثل رأس المال العامل الصافي هامش أمان مستعمل من طرف المؤسسة لمواجهة حوادث دورة الاستغلال التي تمس السيولة، انخفاض دورات المخزون تحت تأثير الوضع الاقتصادي الراهن غير ملائم، ودمم الزبائن غير قابلة للتحصيل.

ويتم حساب رأس المال العامل الصافي انطلاقاً من الميزانية المالية المحاسبية، حيث نجد عبارة عن الفرق بين الأصول الجارية، أو هو عبارة عن الأموال الدائمة (الأموال الخاصة + الخصوم غير الجارية) المستخدمة في تمويل الأصول الثابتة الصافية.

رأسمال العامل الصافي "FRNG" = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة الصافية (غير جارية)

رأسمال العامل الصافي "FRNG" = الأصول الجارية - الخصوم الجارية

(1) سعادة اليمين، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها: دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة، مذكرة ماجستير، غ.م، جامعة سطيف، 2009، ص 59.

وبصفة عامة هناك ثلاث حالات مختلفة لرأس المال العامل هي:

\* رأس المال العامل الصافي موجب ؛ أي FRNG أكبر من 0 يشير إلى أنّ المؤسسة متوازنة ماليًا على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فإنّ المؤسسة تتمكن من تمويل احتياجاتها الطويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة المدى، وحققت فائض مالي يمكن استخدامه ي تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، وهذا يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

\* رأس المال العامل الصافي معدوم ؛ أي FRNG يساوي 0؛ في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطى عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

\* رأس المال العامل الصافي سالب ؛ أي FRNG أقل من 0؛ في هذه الحالة نجد أنّ المؤسسة تعجز عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.