

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

جامعة باجي مختار - عنابة -

كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير

قسم العلوم الماليّة

السنة الأولى ماستر "مالية المؤسسة"

مادّة : تقييم المؤسسات

الأستاذة : بومود إيمان

الطرق المقارنة لتقييم المؤسسات

السنة الجامعية: 2023/2024

تقديم طريقة المقارنة (المضاعف)

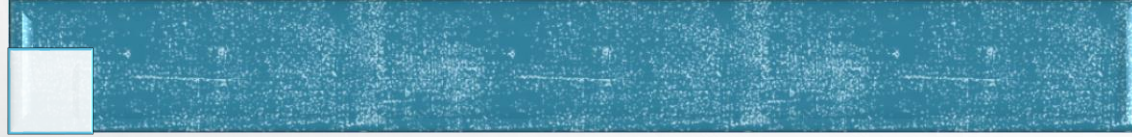
هي مقارنة تركز على المقارنة المرجعية للمؤسسة محل التقييم مع عينة مختارة من المؤسسات المماثلة لها من حيث طبيعة النشاط والحجم، شرط أن تكون هذه المؤسسات مدرجة بالبورصة.

يعبر المضاعف عن النسبة بين القيمة السوقية للأموال الخاصة أو الأصول الاقتصادية التي تحسب انطلاقاً من مجموع القيمة السوقية للأموال الخاصة والديون وبين مؤشر القيمة الذي يرتبط بالهدف من عملية التقييم

$$M = \frac{V_{AE} \text{ أو } V_{CP}}{In}$$

مؤشرات القيمة لحساب الأصول الاقتصادية والأموال الخاصة

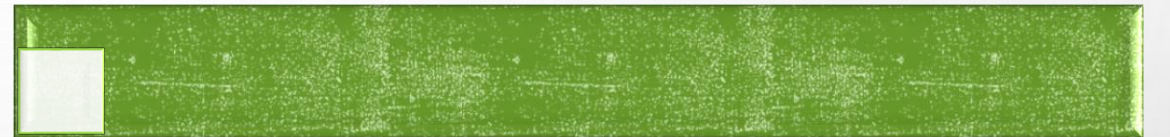
حساب قيمة الأموال الخاصة



بعد التكاليف المالية والضريبة للمؤسسة

Cash-Flow, CP, RN

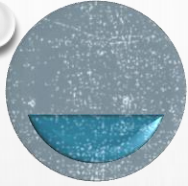
حساب قيمة الأصول الاقتصادية



قبل التكاليف المالية والضريبة للمؤسسة

CA, EBE, REX

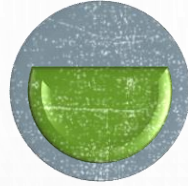
العوامل المؤثرة على قيمة المضاعفات



معدل نمو الأرباح

مضاعفات مرتفعة؛

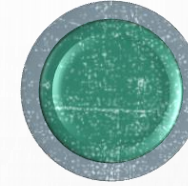
حالة النمو.



خطر الأصل الاقتصادي

مضاعفات منخفضة؛

الهيكل المالي.



المستوى العام لمعدلات
الفائدة

مضاعفات منخفضة؛

معدلات المردودية

تحليل شامل لمؤسسات
العينة المرجعية

تعليل فروقات التقييم
وتطبيق المضاعفات
المناسبة

مراحل التقييم وفقا لطريقة المضاعفات

1. اختيار طريقة المقارنة

2. اختيار مؤشرات القيمة
المستخدمة وفقا للهدف من
عملية التقييم

3. تشكيل عينة المؤسسات

4. تعديل المضاعفات

5. المقارنة وحساب
مضاعفات مؤسسات العينة
المختارة

6. حساب المضاعف
المتوسط وتحديد قيمة
المؤسسة

المرحلة الأولى : اختيار طريقة المقارنة

طرق المقارنة وفقا لطريقة المضاعفات

المقارنة بالاعتماد على الصفقات المرجعية

- تطبيق مضاعفات تأخذ بعين الاعتبار قيمة التنازل عن مؤسسات مرجعية.
- الاعتماد على الصفقات التي حدثت مؤخرا.
- تسمى مضاعفات التحويل.
- مراعاة الزمن (وحدة الزمن)

المقارنة مع مؤسسات مدرجة في البورصة

- تطبيق مضاعفات تأخذ بعني الاعتبار الرسمية البورصية لمؤسسات العينة، تسمى المضاعفات البورصية.
- استخدام معطيات حسابات النتائج للمؤسسة محل التقييم.
- الاعتماد على التقارير المنشورة لمؤسسات العينة

المرحلة الثانية : اختيار مؤشرات القيمة المستخدمة



المرحلة الثالثة : تشكيل عينة المؤسسات

اختيار عينة القطاع

تشكيل عينة دولية

المرحلة الرابعة : تعديل المضاعفات

تطبيق تعديل ذاتي

توحيد المضاعفات

انحدار خطي
للمضاعف

المرحلة الخامسة : المقارنة وحساب المضاعفات

الفائض الإجمالي
للاستغلال أو هوامش هذا
الفائض.

دوران الأصول الاقتصادية

مستوى النمو المتوقع
للنشاط

المرحلة السادسة : حساب المضاعف المتوسط وتحديد قيمة المؤسسة

$$V_{AE} \text{ للمؤسسة محل التقييم} = M_M \times In \text{ للمؤسسة محل التقييم}$$

الوسيط

تحديد موضع المؤسسة
محل التقييم مقارنة بنتائج
الانحدار الخطي