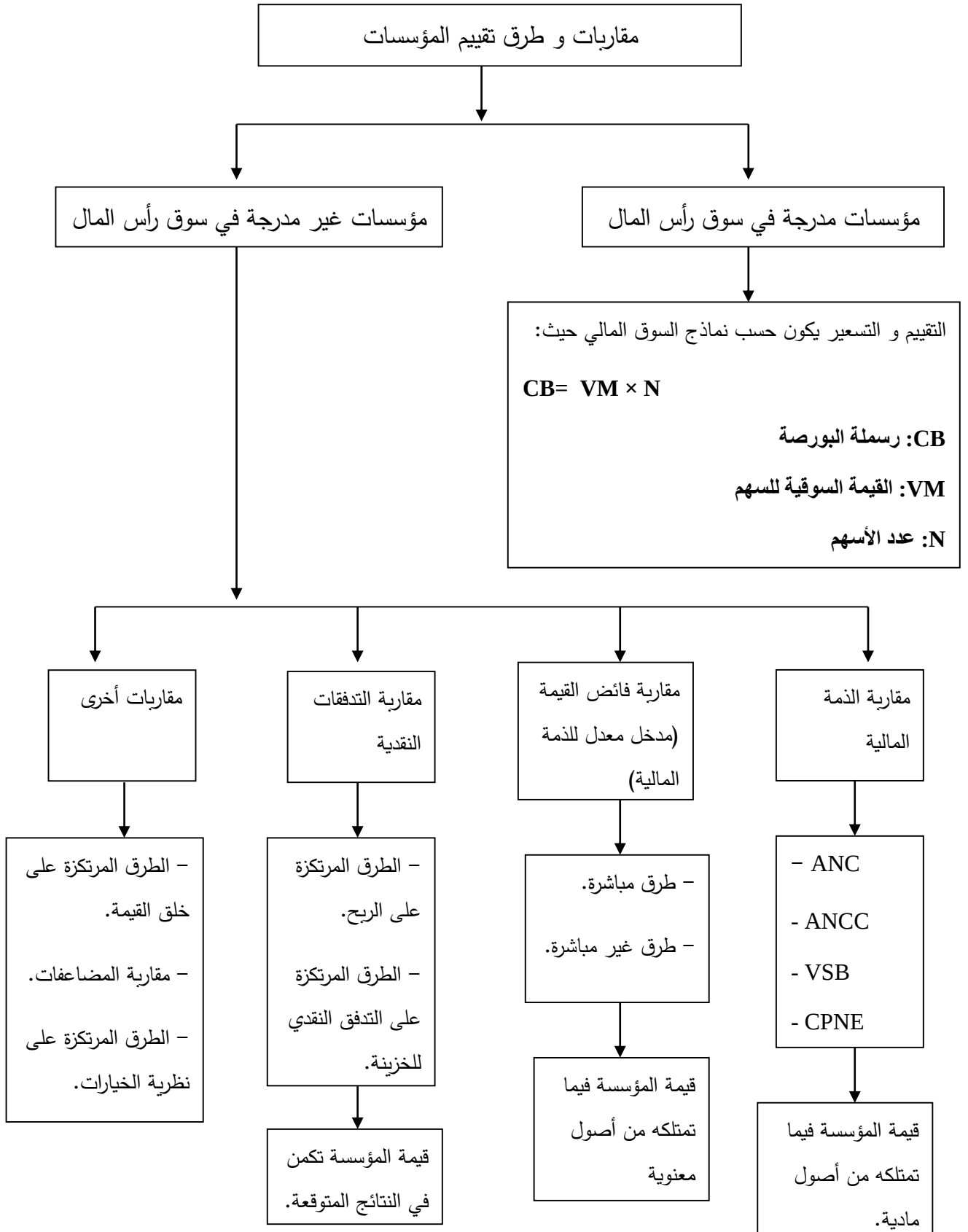


المحور الرابع: مقاربات و طرق تقييم المؤسسات

المحاضرة الأولى: مقارنة الذمة المالية

تقوم عملية تقييم المؤسسات على مقاربات و طرق مختلفة تركز على فرضيات و اعتبارات مالية معينة.
نلخص مختلف هذه الطرق من خلال الشكل الموالي:

الشكل: مقاربات و طرق تقييم المؤسسات



المصدر: نصيب رجم، لامياء عماني و سمية بن علي(2018): تقييم المؤسسات، الطبعة الأولى، الدار الجزائرية، ص 38.

تقسم مقاربات تقييم المؤسسة عموما الى ثلاث مقاربات رئيسية، تتمثل في مقارنة الذمة المالية التي تعتمد على ماضي المؤسسة، و مقارنة فائض القيمة. إضافة الى مقارنة التدفقات النقدية التي تركز على ما ستحققه المؤسسة من أرباح في المستقبل. كما أن هناك طرق أخرى للتقييم من خلال مقارنة المضاعفات و منظور خلق القيمة.

📌 **مقاربة الذمة المالية:** تركز مقارنة الذمة المالية في تقييمها للمؤسسة على صافي المركز المالي أي صافي الأصول، فهي مقارنة بسيطة يتم التعبير فيها عن قيمة المؤسسة بالفرق بين اجمالي عناصر الأصول المسجلة بالميزانية و اجمالي قيمة الديون من جهة الخصوم، فان قيمة المؤسسة تتلخص فيما تملك. ومن بين الطرق الخاصة بهذه المقاربة:

1- طريقة الأصل الصافي المحاسبي ANC : تحسب قيمة المؤسسة باستعمال هذه الطريقة انطلاقا من المعلومات التي توفرها الميزانية و تعطي قيمة محاسبية بسيطة للمؤسسة هي عبارة عن الوضعية الصافية لها تبعا للعلاقة التالية:

$$\text{قيمة المؤسسة} = (\text{مجموع الأصول} - \text{مصاريف التأسيس}) - \text{مجموع الديون}$$

تتمثل أهم الانتقادات الموجهة لهذه الطريقة فيما يلي:

- الأصل الصافي المحاسبي هو قيمة محاسبية (تاريخية) لا تعكس القيمة الحقيقية لأصول المؤسسة.

- لا تأخذ بعين الاعتبار تدني قيمة النقود(التضخم).

3- طريقة الأصل الصافي المحاسبي المصحح و المعاد تقييمه ANCCR: تقاس قيمة المؤسسة حسب هذه الطريقة من خلال الأصل المحاسبي الصافي المصحح، أي المركز المالي للمؤسسة، تحديدا هو الأصل المحاسبي الصافي المصحح أولا، و المعاد تقييمه ثانيا. حيث يعبر عن الفرق بين اجمالي الأصول و الخصوم المستحقة بعد المعالجة المحاسبية المطلوبة و التصحيحات، يضاف اليه فائض و نقص القيمة عن عملية إعادة التقييم(نتيجة إعادة التقييم)، أي بالأخذ بعين الاعتبار كل التغيرات التي يمكن أن تتعرض لها القيمة الدفترية للأصول و الخصوم بالارتفاع أو الانخفاض، ما يدعو الى إعادة تصحيح و إعادة تقييم

هذه القيم المحاسبية لتصبح قيما حقيقية، للحصول على الأصل المحاسبي الصافي المصحح و المعاد
تقييمه.

يحسب كل من ANCC و ANCCR من خلال العلاقتين التاليتين:

$$ANCC = \sum AC - D$$

أو

$$ANCCR = ANCC \pm P/MV$$

AC الأصول المصححة

D الديون

P/MV نتيجة إعادة التقييم، فائض أو نقص القيمة.

- تصحيح و إعادة تقييم عناصر الميزانية:

تتطلب عملية التقييم ضرورة القيام بالمعالجات المطلوبة أو التصحيحات للانتقال من الأصل المحاسبي
الصافي الى الأصل المحاسبي الصافي المصحح، و ذلك قبل إعادة التقييم، لأن الميزانية المحاسبية تعد
حسب معايير ليست دائما متطابقة مع الواقع الاقتصادي و المالي، و تتمثل أهم هذه التصحيحات:

- الغاء المصاريف الإعدادية المتعلقة بإنشاء المؤسسة كمصاريف العقود و البرامج و المخططات
باعتبارها أصولا وهمية غير منتجة و ليس لها قيمة سوقية.

- تسجيل الأصول المحصل عليها من خلال التمويل الايجاري ضمن الميزانية.

- الأصول الثابتة المادية، منها ما هو أصول دائمة و ليس له مدة محددة و لذلك لا بد أن يخضع
لاختبارات التدهور، أما المحددة بمدة و التي تهتك سنويا فيجب إعادة تقييمها من خلال قيمتها السوقية أو
قيمتها الاستبدالية.

- الأصول الثابتة المعنوية يمكن إعادة تقييمها من خلال تحديد قيمة الأصل المعنوي لمؤسسة مقارنة
بأخرى حسب طبيعة نشاطها، من خلال المقارنة اذا توفر سوق مفتوح لتلك الأصول و اذا توفرت معايير
محددة للمقارنة، أو من خلال GOODWILL.

- مصاريف البحث و التطوير ان لم يكن قد سبق معالجتها ضمن الأصول المعنوية، يمكن تقدير قيمتها الحقيقية من خلال تكلفة الحصول عليها مع احتساب الاهتلاك.

- الأصول المالية، و يمكن إعادة تقييمها من خلال القيمة السوقية اذا مسعرة في السوق المالي، أو الاعتماد على مدخل المضاعفات لتقييمها.

نظرا للقصور المسجل في طريقة الأصل الصافي المصحح فقد أدى هذا إلى ظهور طرق أخرى تتمثل في طريقتي القيمة الجوهرية و الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال.

3- طريقة القيمة الجوهرية الاجمالية VSB

أدخل مفهوم القيمة الجوهرية الاجمالية في مجال تقييم المؤسسات من طرف الخبراء الألمان سنة 1960، ثم مصف الخبراء المحاسبين تعرف على أنها القيمة المرتبطة بقيمة الاستمرارية و المقدرة بقيمة الاستبدال الحالية للأصول التي تكون الذمة المالية للمؤسسة.

تجمع القيمة الجوهرية الاجمالية ما بين الأصول الثابتة و المتداولة الضرورية للاستغلال سواء كانت ملكا للمؤسسة أم لا، حيث لا يتم استبعاد الديون. كما أنها لا تعتبر طريقة مباشرة للتقييم و انما تعد وسيلة مساعدة تستعمل لتحديد فائض القيمة و تحسب تبعا للعلاقة الآتية:

القيمة الجوهرية = الأصول الضرورية للاستغلال + الأصول المستأجرة + القرض الايجاري +
التصححات الكبرى + أوراق الدفع التي لم يتم خصمها بعد و الضرورية للاستغلال - الأصول خارج
الاستغلال

4- الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال CPNE:

يعتبر (G.Calba & A.Barnay) أول من تناول مفهوم الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال، حيث يعتبر البديل الذي جاء على الانتقادات و الخلط الذي يكتنف طريقة القيمة الجوهرية خصوصا ما يتعلق بمشكل التمويل للعناصر الضرورية للاستغلال و تتلخص فحوى هذه الطريقة في أخذها بعين الاعتبار كل الأموال الضرورية للاستغلال لتغطية الاحتياج في دورتي الاستثمار و الاستغلال و تكتب على الشكل التالي:

**الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال = الأصول الثابتة الضرورية للاستغلال (مصححة) + القيم الثابتة
لقرض الايجار + القيم الثابتة المستأجرة + الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال + خزينة
الاستغلال + التصحيحات الكبرى**

إن اعتماد طريقة الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال على حركية الاستثمارات و احتياج رأس المال
العامل يجعلها أكثر نجاعة اذا تعلق الأمر بالتوقعات المستقبلية على عكس طريقة القيمة الجوهرية
الاجمالية التي تصلح أكثر في الماضي بسبب عدم التناسق بين الربح المتوقع الذي يعتبر عنصر حيوي
و عناصرها الثابتة.