

## المحاضرة الأولى: طرق التقييم المعتمدة على منظور الذمة المالية (تقييم الأصول)

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

### 1- تقييم عناصر الاستثمارات المادية:

وتتمثل أساساً في الأراضي والمباني والمعدات والتي هي ملك للمؤسسة، ويمكن أن تكون ضرورية للاستغلال، كما يمكن أن تكون خارجه عنها، فبالنسبة للأخيرة تقيّم بمعزل عن الأصل الصافي المصحح وقيمتها نعيد إضافتها للقيمة الإجمالية للمؤسسة<sup>1</sup>، فهي تعتبر خزينة متاحة يمكن الاستفادة منها إما:

- لتمويل دورة استغلال المؤسسة، أو تمويل استثمارات مستقبلية؛

- أو يستفيد منها مشتري محتمل للمؤسسة لتمويل شرائها.

إذ تقيّم هذه العناصر غير الضرورية للاستغلال بالقيمة السوقية الصافية، وذلك حسب الصيغة التالية<sup>2</sup>:

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

ومنه نعتد القيمة السوقية من أجل حساب سعر الأصول التي يكون المالك الجديد في غنى عن الاحتفاظ بها، إما لأنها لا تتعلّق بالاستغلال للمؤسسة الهدف أو للشركة التي هي بصدد شرائها، وإما لأنّ هذه العناصر لا تدخل ضمن الآفاق المستقبلية التي يصبو إليها المالك الجديد<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Tchemeni Emmanuel, *Evaluation des entreprise*, édition Economica, Paris, 1993, P12.

<sup>2</sup> J.Brilmann et C.Maire, *op.cit*, P136.

<sup>3</sup> J.Clqude Tournier J.Baptise Tournier, *op.cit*, P76.

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

**1.1- الأراضي:** في الحقيقة هناك عدة طرق مستعملة في تقييم الأراضي، يمكن حصرها ضمن طريقتين أساسيتين وهما:

**1.1.1- التقييم المباشر:** حسب هذه الطريقة يتم تقدير قيمة الأرض الموجهة للاستغلال عن طريق مقارنتها مع أرض تملك نفس الخصائص من حيث النوعية، المساحة، والموقع، فالموقع يعتبر أهم عامل في تحديد قيمة الأرض من حيث ارتفاع أو انخفاض السعر، أما بالنسبة للأراضي خارج الاستغلال فتقدر بسعر السوق<sup>4</sup>. ويجب أن نميز بين قيمة الأرض المبنية وقيمة الأرض غير المبنية وبحصولنا على سعر المتر المربع نقوم بضربه في المساحة. قيمة الأرض غير المبنية تنتج من العلاقة الآتية<sup>5</sup>:

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

قيمة الأرض المبنية فنحصل عليها من العلاقة الآتية<sup>6</sup>:

$$\text{قيمة أرض مبنية} = \text{قيمة الأرض غير المبنية} - \text{التخفيض المطبق (30\%)}$$

**2.1.1- التقييم بواسطة التكلفة العقارية:** يتم استعمال هذه الطريقة في تقييم الأراضي المبنية، حيث يتم الاعتماد على التكلفة العقارية للمبنى، التي تضم سعر الأراضي وأتعاب الأخصائي بمسح الأرض، وكذا النفقات المتعلقة بالتهيئة، وكل الرسوم المرتبطة بالمشروع، وحسب هذه الطريقة يتم حساب قيمة الأرض إنطلاقاً من نسبة التكاليف العقارية من سعر التكلفة للمتر المربع المبنى، ويمكن معرفة التكلفة العقارية للمتر المربع الواحد عن طريق بنايات أنجزت حديثاً في مناطق مجاورة<sup>7</sup>.

<sup>4</sup> بكاري بلخير، مرجع سابق، ص ص 56-57

<sup>5</sup> بكاري بلخير، مرجع سابق، ص 57.

<sup>6</sup> المرجع نفسه، ص 57.

<sup>7</sup> Choinel Alain, *Introduction à l'ingénierie Financière*, édition ia Revue Banque, Paris, 1991, P63.

وعليه فإن حساب قيمة الأرض المبنية يتم حسابها على النحو التالي<sup>8</sup>:

**قيمة أرض مبنية = قيمة التكلفة العقارية للمتر المربع × مساحة الأرض**

**2.1- المباني:** يمكن حساب قيمة المباني وفق مقاربتين هما<sup>9</sup>:

**1.2.1- مقارنة قيمة إعادة البناء:** تركز هذه المقاربة على نوع المبنى الضروري للنشاط، ومنه على قيمة الاستعمال كونه يدخل في عملية الاستغلال، فتحسب قيمته بالمقارنة مع مبنى آخر جديد له نفس المميزات والمردودية والنشاط إلى حد بعيد، إذن من هنا يمكن معرفة تكلفة المتر المربع، وبضربه في المساحة المبنية آخذين بعين الاعتبار معامل القدم ومعامل الاهتلاك نجد القيمة الإستعمالية للمبنى، وذلك على النحو التالي:

**القيمة الإستعمالية للمبنى = المساحة المبنية × تكلفة البناء للمتر المربع × معامل القدم × معامل الامتلاك**

مدة الإهلاك التقني العادية لمباني صناعية وتجارية تتراوح بين 2% و 5% للسنة، بمعنى مدة حياة كلية من 20 إلى سنة، الخبراء غالبًا ما يأخذون رقم واضح بين 25 و 30 سنة، وبالنسبة لمعامل القدم المباني فيكون بنسبة 1% بكل سنة على أن لا يتجاوز 40%.

**2.2.1- مقارنة قيمة الحيازة:** يمكن أن تكون المباني المتعلقة بنشاط معين، حيث حصلت عليها المؤسسة بعد قيامها بعدة استثمارات وأشغال عبر سنوات مختلفة، حسب هذه الطريقة يقوم الخبير باستحداث التكاليف المتعلقة بكل سنة لمختلف الاستثمارات، بغية الحصول على قيمة جديدة بالنقد الجاري، هذا بعد تطبيق معاملي القدم والاهتلاك، وطبعًا معامل إعادة التقييم.

أما بالنسبة للمباني خارج الاستغلال فهي تخضع لتقييم خاص يتمثل في طريقتين هما<sup>10</sup>:

أ- **طريقة المقارنة:** تعتمد هذه الطريقة في تقييمها للمباني خارج الاستغلال بإيجاد مبنى جديد شبيه بالمبنى الحالي من حيث الموقع، المساحة، وعناصر التجهيز... الخ، ثم يبيعه أثناء عملية التقييم، فنطبق على تلك القيمة معامل القدم ( باستخدام السن، الحالة،...)، لكن الإشكالية في

<sup>8</sup> Choinel Alain, op.cit, P63..

<sup>9</sup> J.Brilmant et C.Maire,op.cit, P138.

<sup>10</sup> بكاري بلخير، مرجع سابق، ص ص 58-59

تطبيق هذه الطريقة هو إيجاد مبنى جديد مماثل للمبنى المراد تقييمه، نظرًا للتطورات الحاصلة في تقنيات البناء، وهذا ما يعاب على هذه الطريقة. ويمكن صياغتها على النحو التالي:

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

$$R = \frac{(1-T_0)}{T_N}$$

حيث أن:  $(T_0)$ : مدة الحياة المفترضة للأصل،  $(T_N)$  مدة الحياة الكلية للأصل، هذه الطريقة أكثر صدقًا، لكن لا نستعملها إلا عندما يتوفر لدينا سوق لعناصر قابلة للمقارنة مع عدد كافٍ للمبادلات.

ب- طريقة التقدير بواسطة الدخل: تطبق هذه الطريقة عموماً في الحالات الخاصة، والمتعلقة بالمباني مؤجرة، بحيث يطبق معدل رسملة للعوائد التي تحصل عليها المؤسسة نتيجة تأجيرها لها، كما يمكن استعمال هذه الطريقة بالنسبة للمباني غير المؤجرة وذلك بواسطة تقدير نظري للعوائد، وفي هذا الشأن على الخبير أن يكون محتاطاً وحذراً لعدم تأجيرها فعلاً.

إن ما يمكن أن يلاحظ حول هذه الطريقة هو أن نسبة الرسملة في علاقة عكسية مع مجموعة من العوامل المتمثلة في نوعية المبنى، مدة حياته الافتراضية، ونوعية محيطه، ويمكن الإشارة هنا أنّ معدل الرسملة بالنسبة للمباني ذات الاستعمال السكني محصور بين 4% و 6%.

إنّ بالنسبة لتقييم هذا النوع من الاستثمارات "الأراضي والمباني" قد نص عليه النظام المحاسبي المالي ضمن الفقرة 121-21، حيث جاء نصها كما يلي: "....القيمة الحقيقية للأراضي والمباني هي في العادة قيمتها في السوق. وتحدد هذه القيمة استناداً إلى تقرير يجريه مقيمون كمحترفون مؤهلون"<sup>11</sup>، إذ نلاحظ أنّ النظام جاء حقيقية ليساعد المؤسسات في التعرف على قيمتها.

<sup>11</sup> القانون رقم 07-11 الصادر في 25/11/2007 المتضمن النظام المحاسبي المالي الجديد، الفقرة 121-21، ص 10.

**3.1- المعدات:** تقيم بطرق لا تختلف عن سابقتها المطبقة في المباني إلى درجة أن بعضا منها يمكن استعماله في تقييم المعدات، كما يمكن استعماله في تقييم المباني.

ويمكن توضيح هذه الطري على النحو التالي:

**1.3.1- التقييم بواسطة قيمة الاستعمال:** تعتمد في تقييمها للمعدات على القيمة الجديدة المصححة في تطبيق معاملات تسمح بالأخذ في الحسبان مدة الحياة الباقية، والتي يمكن تقديرها من خلال معدل الاستخدام ومدى أهمية الصيانة المطبقة، وعليه يمكن حساب قيمة الاستعمال بالعلاقة الآتية<sup>12</sup>:

$$\text{القيمة الاستعمال} = \frac{(\text{القيمة المحاسبية الصافية} \times \text{القيمة الجديدة})}{\text{القيمة الإجمالية}}$$

علمًا أنّ هذه الطريقة يمكن تطبيقها إذا كانت الاهتلاكات المحاسبية مقاربة للاهتلاكات التقنية، أما إذا كانت ليست كذلك يجب القيام بتصحيحها، بمعنى أننا نقرب الاهتلاكات المحاسبية إلى الاهتلاكات التقنية ثم نطبق الطريقة.

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

<sup>12</sup> J.Brilmene et C.Maire, op.cit, P140.

**3.3.1- التقييم عن طريق تكلفة الحيازة:** تقيم المعدات وفق هذه الطريقة بتكلفة الحيازة التي يتم تصحيحها بمعامل إعادة التقييم، وكذا معامل القدم، حيث توجد نماذج معيارية لحساب هذا الانخفاض والنموذج المستعمل في هذه الحالة هو كالاتي<sup>13</sup>:

#### المدة المتبقية

$$\frac{\text{القيمة الآلة} = \text{تكلفة الحيازة (1 + مؤشر السعر)} \times \text{العمر الكلي للاستعمال}}$$

**4.3.1- التقييم عن طريق إعادة التقييم:** تقوم هذه الطريقة على استحداث الاستثمارات في حالة تعدد سنوات الحيازة، وذلك باستعمال معامل الاستحداث ومعامل القدم، ويمكن استخدامها بمجموعة من الآلات المتجانسة<sup>14</sup>.

نفس الشيء فالنسبة لتقييم المعدات قد نص عليه النظام المحاسبي المالي ضمن الفقرة 121-21 حيث جاء نصها كما يلي<sup>15</sup>: "..... والقيمة الحقيقية لمنشآت الإنتاج هي أيضاً قيمتها في السوق، وعند غياب مؤشرات تدل على قيمتها في السوق ( منشأة متخصصة)، فإنها تقوم بتكلفة تعويضها الصافية من الامتلاك"، ومن هنا أيضاً يتجلى وبوضوح أن النظام المحاسبي المالي جاء حقيقة ليساعد المؤسسات في التعرف على قيمتها.

## 2- تقييم عناصر الأصول المالية وعناصر الأصول الأخرى

**1.2- الأصول المالية:** تقوم بعض المؤسسات عند وجود فائض أحياناً باستثماره لدى الغير، نهاية السنة تعمل على تقييم أصولها المالية، وقدم نص على هذا أيضاً النظام المحاسبي المالي ضمن الفقرة 112-5، حيث جاء نصها كما يلي: "..... يقدر الكيان عند حلول كل تاريخ إقفال الحسابات إلى تقدير، وتفحص إذا ما كان هناك أي أصل من الأصول المالية لم يفقد قيمته فقط، وإذا ثبت وجود مثل هذا المؤشر، فإن الكيان يقوم بتقدير القيمة الممكن تحصيلها من الأصل"<sup>16</sup>.

<sup>13</sup> Pene Didier, *Evaluation et prise de contrôle de l'entreprise, Tome 2 : Evaluation et Montages financière*, édition Economica, Paris, 2ème édition, PP 96-97

<sup>14</sup> J.Brilmann et C.Maire, op.cit, P140.

<sup>15</sup> القانون رقم 11-07، مرجع سابق، فقرة 121-21، ص 10  
<sup>16</sup> القانون رقم 11-07، مرجع سابق، فقرة 112-5، ص 7.

إذن سندات المساهمة المسعرة في البوصة تقيم على أساس متوسط السعر البورصي لعدد معين من الأشهر الأخيرة، ضف على ذلك أن المساهمة يمكن أن تكون بنسبة كبيرة أو بنسبة صغيرة فنكون أمام حالتين<sup>17</sup>:

- إما أن المؤسسة مساهمة بنسبة كبيرة في رأس مال مؤسسات آخرين ومن ثم فإن هذه الأخيرة تعتبر فروعاً من المؤسسة المساهمة، وبالتالي تقييمها يتم تبعاً لنفس المبادئ المستعملة للمؤسسة الأم وبعدها ندمجها؛

- أما في حالة أين تكون المؤسسة مساهمة بنسبة صغيرة؛ أي أنّ المؤسسة تكون متنوّعة لحافظتها المالية فإنّ عملية تقييمها تتم حسب أسس منها استخدام سعر التكلفة؛ أو سعر السوق أيهما أقل كأساس للتقييم.

- **إستخدام سعر التكلفة كأساس للتقييم:** ويعني عدم إجراء أي تعديلات على القيمة الدفترية لسندات المساهمة، وما يعاب على هذه الطريقة أن القيمة التي ستظهر بها تلك المستندات في الميزانية لن تعكس القيمة الجارية لذلك الأصل مما يؤثر على سلامة الإفصاح عن المركز المالي للمؤسسة.

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

- استخدام سعر التكلفة أو سعر السوق أيهما أقل كأساس للتقييم: ويعني استخدام سعر التكلفة كأساس للتقييم إذا لم يحدث تغيير في اسعار شراء تلك السندات أو اتجهت الأسعار إلى الارتفاع، على أن يتم استخدام سعر السوق كأساس للتقييم عندما تتجه الأسعار إلى الإنخفاض، وبذلك نجد أن هذه الطريقة تعترف بالخسائر الناشئة عن تقلبات أسعار السوق دون الإعراف بالإيرادات؛ أي أنّها تعترف بالتقلبات في أسعار السوق في اتجاه واحد، فهي

---

<sup>17</sup> محمد سمير الصبان وآخرون، دراسات في المحاسبة المالية المتوسطة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص ص 273-271

إعتمدت مبدأ الحيطة والحذر وعند تحديد النتيجة أعمال المؤسسة من ربح أو خسارة، أو عند الإفصاح على المركز المالي.

كما يمكن أيضاً تقييم المساهمات الصغيرة باستخدام إحدى الطرق الآتية:

- بقييمتها التفاوضية (خاصة إذا كانت أسهم المؤسسة مسعرة في البورصة)؛

- برسمة الأرباح الموزعة لخمس سنوات حتى عشر سنوات؛

- بأخذ متوسط القيم الناتجة من مختلف الطرق.

لكن بصدور النظام المحاسبي المالي حسم هذا الأمر وهذا نستشفه في الفقرة 112-06 التي

جاء نصها كما يلي: "....تقييم القيمة القابلة للتحويل للأصل بأعلى قيمة بين ثمن البيع

الصافي والقيمة النفعية"، فهذا يساعد ويسهل عملية التقييم المالي للمؤسسات.

## 2.2- عناصر الأصول الأخرى: تتمثل عناصر الأصول الأخرى في المخزونات.

### 1.2.2- مفهوم تقييم المخزونات: ففي حالة المؤسسات الصناعية تقييم المخزونات عموماً

لا يطرح إشكال كبير باستثناء المنتجات التي هي في حالة سيئة، ففي أي حال يجب أن يتم

التخفيض على قيمتها المحاسبية، فالمخزونات محاسبياً يمكن أن تكون بأقل أو بأعلى تقييم،

وينتج من عاملين أساسيين:

- وجود مخزونات مخفية؛

- تقييم المخزونات تبعاً للظروف الجبائية التي تؤدي التقليل من قيمتها مقارنة مع سعر التكلفة.

من الطبيعي أن نأخذ في الحسبان المخزونات المخفية، التي غالباً ما تتراكم بكفالة وبضمان

من رئيس المؤسسة، لكن بشرط أن نطبق تخفيض يساوي إلى الضريبة على أرباح

الشركات الذي سيعمل على التقليل من هذه المخزونات في حالة إعادة دمجها في حسابات

المؤسسة، ففي هذه الأخيرة يفضل ألا يتم إعادة تقييم المخزونات، ذلك أنه في الواقع الرفع من

قيمة المخزونات يؤدي إلى التقليل من الهامش المستقبلي إذا تم إعادة بيع هذه المخزونات



ومن ثم التقليل من الأرباح إنطلاقاً من هنا المرادودية لا تبرر قيمة الذمة المالية، من الأحسن أخذ القيمة المحاسبية للمخزونات، ونلاحظ احتمالاً وجود فائض قيمة.

### \* حالة خاصة تبرر نوعاً من إعادة التقييم:

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

وينتج فائض تقييم المخزونات من عدم كفاية المؤونات للمخزونات الميئة أو النائمة، ويجب أن نفحص بأن كل المخزونات التيلهاضعف شكلت لها مؤونة بصورة جيدة.

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

ونشير أيضاً أن تقييم المخزون يخضع إلى طرق التسيير الداخلي والوضعية التقنية والإقتصادية للمنتجات.

### 2.2.2- تقييم عناصر المخزون حسب ترتيبها في الميزانية: وتتم كما يلي<sup>18</sup>:

- **البضاعة:** ويمكن تصور حالتين إما بضائع قيد الإنجاز أو بضائع لم يحن بيعها بعد، فبالنسبة للحالة الأولى يتم تقدير قيمتها حسب سعر بيعها منقوص منه التكاليف المرتبة بها من مصاريف الشحن، النقل، العمولة.. الخ، أما بالنسبة للحالة الثانية فيتم التقدير على أساس تكلفة شرائها.

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

- **المنتجات نصف مصنعة والمنتجات قيد التصنيع:** يقيم هذين النوعين من المخزون على أساس سعر تكلفة التصنيع الموافقة لنظام المحاسبة التحليلية.

<sup>18</sup> J.Brilmann et C.Maire, op.cit, P143.

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

- **الفضلات والمهملات:** تقيم على أساس سعر الخردة أو على أساس السعر المستعمل.

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

\* **التقييم على أساس سعر التكلفة؛** يضم التكلفة التاريخية، وتكلفة الإحلال الجارية كأساس للتقييم.

\* **التقييم على أساس سعر السوق؛** يضم سعر البيع الجاري، وصافي القيمة البيعية كأساس للتقييم.

### 3- طرق التقييم الحديثة المرتكزة على الذمة المالية: و تضم مجموع الطرق التي

تمثل الصفة التاريخية وليس التقديرية، إذن هذه الطرق تعتمد أساساً على ذمة المؤسسة؛ أي ميزانيتها، وتتمثل في:

- طريقة الأصل المحاسبي الصافي؛

- طريقة الأصل المحاسبي الصافي المصحح؛

- طريقة القيمة الجوهرية؛

- طريقة الأموال الدائمة للإستغلال.

#### 1.3- طريقة الأصل المحاسبي الصافي:

« يمثل التقييم عن طريق الذمة المالية المقاربة المفضلة لكثير من بائعي المؤسسات المنشأة

لمدة طويلة، أين تتراكم خلالها الذمة المالية، وتأخذ المردودية أذناك أحد الاتجاهين إما

الاستقرار أو الانخفاض، هذه الذمة يتم تقييمها عن طريق الأصل الصافي».<sup>19</sup>

<sup>19</sup> Kienast Philipe, *L'évaluations des entreprise in Ecyc lopédie du Management, TOM 1<sup>ère</sup> édition*, Vubert, Paris, 1992, P 734

إنّ الميزانية المحاسبية تسمح بتقدير قيمة المؤسسة، وذلك من خلال أصلها الصافي، حيث أنّ هذا الأخير هو التعبير الأكثر بساطة لقيمة الذمة المالية، والذي يشمل الفرق بين مجموع الأصول مجموع الديون للمؤسسة، ويتحدّد ذلك وفق المعادلة التالية<sup>20</sup>:

$$\text{الأصل الصافي} = \text{مجموع الديون} - \text{مجموع الأصول}$$

ويحسب أيضاً:

$$\text{الأصل الصافي} = \text{رأس المال} + \text{الاحتياطات} + \text{النتيجة الصافية}$$

وأيضاً:

$$\text{الأصل الصافي} = \text{رأس المال} - \text{الأصول الوهمية}$$

والشكل التالي يوضح الأصل الصافي:

الشكل رقم (01): الأصل المحاسبي الصافي

الأموال الخاصة	الأصل الصافي	الأصل الوهمي
		باقي الأصول
الديون والمؤنات		

المصدر: Bellalah Momdher, *Finance Modern d'entreprise*, P 29,

«إنّ الأصل المحاسبي الصافي لا يمثل سوى مقارنة لقيمة المؤسسة، فهو يمثل الحق المالي للمساهم في حالة التنازل عن نشاط المؤسسة؛ أي أنّه يتحدّد انطلاقاً من الأصل المتنازل عليه والديون الحقيقية»<sup>21</sup>.

و تمثل العناصر الوهمية تلك التي اختلفت بعضها كلياً بالنسبة للمؤسسات التي أخذت بعين الاعتبار (IAS-IFRS)، ونحن في الجزائر أيضاً وبدخول النظام المحاسبي المالي الجديد حيز التطبيق، فإنّ هذه القيم تختلف من الميزانية، ولأنّها مصاريف وهمية تم استبعادها

<sup>20</sup> Bellalah Momdher, *Finance Modern d'entreprise*, 2<sup>ème</sup> édition, Economica, Paris, 2003, P 28.

<sup>21</sup> Langlois.G, Mollet.M., *Gestion Financière*, édition Foucher, Paris, 2005, PP 345-346

مباشرة فتقيّم المؤسسة من دون جرد هذا العنصر، وهذا في الحقيقية عنصر إيجابي أتى به النظام المحاسبي المالي الجديد خدمة للتقييم.

### 2.3- طريقة الأصل المحاسبي الصافي المصحح:

«ويمكن أن نميّز نوعين من القيم للذمة المالية تهتم فقط بالاستغلال، والمقصود هنا الأموال الضرورية للاستغلال فهي لا تعطينا قيمة لصالح المساهمين، ولكن تعطينا معلومات مهمة عن مبلغ الأموال الضرورية للاستغلال، وهذه المعلومات غالبًا تكون مجدية لطرق التقييم الأخرى (قياس "GOOD WILL" للتقييم مثلاً)، أما الثانية فهي تمثل قياس لقيمة الذمة المالية للمؤسسة، وهذه الأخيرة تعطينا قيمة لصالح المؤسسة، والمقصود هو الأصل الصافي المصحح "ANCC" (الحقيقي)».<sup>22</sup>

فبالنسبة لهذه الأخيرة؛ أي الأصل الصافي المصحح، الفرضية القائمة هي: استمرارية النشاط، فالذمة المالية الضرورية للمؤسسة تقيّم على أساس قيمة الاستعمال، أما بالنسبة للعناصر غير الضرورية للاستغلال فتقيّم بالقيمة السوقية، «مخفّضين منها مصاريف البيع، مستبعدين بعض العناصر المعنوية غير قابلة لتقييم خاص كشهرة المحل المؤسسة، تكلفة حيازة براءات الاختراع، كما نضيف بالمقابل الآلات والمعدات المحازة عن طريق قرض الإيجار».<sup>23</sup>

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

ويحسب الأصل المحاسبي المصحح (ANCC) إنطلاقاً من ميزانية واحدة ويساوي<sup>24</sup>:

<sup>22</sup> (17:23 - 2014/02/15) [www.icompus.uclac.be/fin3843/evaluation\\_20%\\_patrimoniaire.htm](http://www.icompus.uclac.be/fin3843/evaluation_20%_patrimoniaire.htm)

<sup>23</sup> *Mauguiere Honri, L'évaluation des entreprise mon cotées, édition Dunod, Paris, 1990, P*

19.

<sup>24</sup> *Chaplain Gérard, Pratique Moderne de l'évaluation d'entreprise, édition EMS, Paris, 2004, P 106.*

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

ويحسب الأصل المحاسبي الصافي المصحح من وجهة نظر قيمة الاستعمال على أنه رأس مال مستثمر من طرف المساهمين في المؤسسة<sup>25</sup>:

الأصل المحاسبي الصافي المصحح (ANCC) = الأصل الاقتصادي المقيّم بقيمة الاستعمال – الديون  
إنّ قيمة الأصل الصافي المصحح المبنية في الميزانية نادراً ما تتعلّق بالقيمة الاستعمالية

الحالية للأصول المستعملة من طرف المؤسسة للأسباب التالية<sup>26</sup>:

- التسجيل المحاسبي يتم على أساس التكلفة التاريخية؛
- السيطرة الجبائية بالنسبة للاثبات المحاسبي للإهلاكات والمؤونات؛
- قيم العناصر المعنوية المسجلة في الميزانية وغياب بعض منها؛
- قيمة سندات المساهمة؛
- الأصول خارج الاستغلال؛

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

«وفي كل الحالات عمل المقيّم يركز انطلاقاً من الميزانية بتعديلها مجموعة بعد مجموعة حول قيمة الأصول والخصوم، حيث نبعد من البداية الأصول المادية كالأراضي، والمباني، وباقي الأصول أين تكون قيمة السوق ليس الصعب إيجادها إما بالخبرة، أو الرجوع إلى معلومات حديثة، والعملية تكون صعبة أكثر بالنسبة للأصول المادية المتعلقة بالاستغلال»<sup>27</sup>.

<sup>25</sup> بكاري بلخير، أثر التقييم المالي على مسار الشراكة بالنسبة لمؤسسات قطاع المحروقات في الجزائر: دراسة حالة المؤسسة الوطنية للخدمات الأبار "ENSP"، دكتوراه علوم، جامعة الجزائر، 2010، ص 50.

<sup>26</sup> بكاري بلخير، مرجع سابق، ص 52.

<sup>27</sup> Chapelle philippe, *l'évaluation de entreprises*, édition economica, Paris, 3ème édition, 2007, P84.

وعليه تحسب قيمة الأصل الصافي المحاسبي المصحح على النحو التالي:

الأصل الصافي المصحح (ANCC) = مجموع الأصول المصححة - مجموع الخصوم المستحقة المصححة

«يجب أن نشير أن التقييم عن طريق الأصل الصافي المصحح "ANCC" هو ثقيل جداً، فهو لا يتم عن طريق خبراء خارجين عن المؤسسة، وعلى أساس قاعدة وحيدة هي الحسابات فقط، بل يتطلب تحريات طويلة وعميقة لمختلف عناصر الأصول والخصوم المعنية مع تدخلات أصحاب الاختصاص في ميادين مختلفة كالعقاري، العلامات، التقنيات، العقود القانونية وفي النهاية العملية ضروري الأخذ بعين الاعتبار الضرائب المتعلقة بفائض القيمة المحتمل».<sup>28</sup>

### 1.1- أعمال لا بد التأكد منها قبل الشروع في التقييم وفق طريقة (ANCC):<sup>29</sup>

- التأكد من الوجود الحقيقي لعناصر الذمة المالية تاريخ التقييم فمن جهة نجد بعض الأصول الموجودة في الميزانية قد تم التنازل عليها، ومن جهة أخرى أنّ البعض مبيّن في الميزانية؛
- تقدير الاستعمال الحقيقي، وهو ضروري لتمييز العناصر المرتبطة بالاستغلال عن المستقلة عنه لأنّ أساس تقييمها مختلف؛
- السير الحسن للمؤسسة من وجهة نظر استمرارية الاستغلال تأخذ قيمتها التي تعكس وظيفتها؛
- الأصول التي هي حالياً غير مستعملة لكن ستكون مستعملة لاحقاً، فتأخذ قيمتها عن طريق الاختيار، حيث تكون ذات فعالية حسب تطور النشاط مثلاً آلة يمكن أن تخضع للعديد من التغييرات من أجل أن تتكيف مع إنتاج أكثر أهمية، مبنى يقع في قطعة أرض شاغرة ليكون من السهل أن يجرى عليه توسعة، وثم يتم تجنب النقل المكلف؛
- أصول غير مستعملة، ومؤكد أنّها لن تستعمل فتعامل على أساس خردوات؛

<sup>28</sup> Pierre Florence, *Valousassions d'entreprise et Théorie financière, édition d'organisation, Paris, 2004, P68.*

<sup>29</sup> بكاري بلخير، مرجع سابق، ص ص 53-54

- مراقبة الوضعية الحالية للأصول ( عمرها، نوعية صيانتها، درجة تقادمها، التقنية،...)، على سبيل المثال آلة موجودة أصبحت قديمة لا تمثل ولا فائدة حتى ولو لم يتم شراؤها حديثاً، نفس الشيء آلة لم يتم صيانتها بطريقة جيّدة نجدها تفقد الكثير من طاقتها.

بعد إتمام عناصر الميزانية واجب التطرق إليها عنصر بعنصر يتم حساب الذمة المالية كما يلي<sup>30</sup>:

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

**3.3- طريقة القيمة الجوهرية<sup>31</sup>:** أدخل مفهوم القيمة الجوهرية القيمة الجوهرية في مجال تقييم المؤسسات من طرف خبراء الألمان سنة 1960 وتعرّف على أنها القيمة المتعلقة بقيمة الاستمرارية مقدرة بقيمة الاستبدال الحالية للأصول (الممتلكات والحقوق) التي تكوّن الذمة المالية للمؤسسة، وتتميّز هذه القيمة عن الأصل الصافي المحاسبي المصحح في استقلال العناصر المكوّنة لها عن نمط تمويلها ووضعيتها القانونية، وموجهة لاحتياجات الاستغلال بالمؤسسة.

ويمكن حساب القيمة الجوهرية انطلاقاً من الأصول المعاد تقييمها من منظور الاستمرارية، مضافاً إليها العناصر الضرورية للاستغلال التي لا تملكها المؤسسة (العقار المحصل عنه بواسطة القرض الإيجاري والمستعار)، آخذين في الاعتبار القيمة الحالية لأقساط الإيجار والأتعاب المتعلقة بها في جانب الخصوم، مع إضافة مصاريف الإستثمار الضرورية لتكملة، تجديد، والحفاظ على المعدات، كما يجب إستبعاد العناصر التي تملكها المؤسسة وغير الضرورية للإستغلال.

القيمة الجوهرية (VSB) = الأصول الإجمالية المعاد تقييمها من منظور الاستمرارية (الأصول المصححة) + مصاريف الإستثمار الضرورية للإستغلال غير المملوكة + مصاريف الإستثمار الضرورية لتكملة وتجديد والحفاظ على المعدات- العناصر المملوكة غير الضرورية للإستغلال

<sup>30</sup> بكاري بلخير، مرجع سابق، ص 75.

<sup>31</sup> هواري سويبي، مرجع سابق، ص ص 86-87

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

**1.3.3- القيمة الجوهرية الإجمالية المخفضة:** تساوي إلى القيمة الجوهرية الإجمالية مطروحًا منها الديون بدون فوائد ( كالأموال المتروكة مجانًا تحت تصرف المؤسسة من طرف مسيريهها وكذلك قروض الموردين)؛ أي أن:

**القيمة الجوهرية (المخفضة) = القيمة الجوهرية الإجمالية – الديون بدون فوائد**

**2.3.3- القيمة الجوهرية الصافية:** تساوي إلى القيمة الإجمالية مطروحًا منها مجموع الديون؛

**القيمة الجوهرية (الصافية) = القيمة الجوهرية الإجمالية – مجموع الديون**

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

**4.3- الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال:** تم إدخال مفهوم الأموال الدائمة الضرورية للاستغلال من طرف "A.Barnay" و "G.Calba"، حيث يعتبر البديل الذي جاء على أثر الانتقادات والخلط الذي يكتنف طريقة القيمة الجوهرية خصوصًا ما يتعلّق بمشكل التمويل للعناصر الضرورية للاستغلال<sup>32</sup>، ويتلخص فحوى هذه الطريقة في أخذها بعين الاعتبار كل الأموال الضرورية للاستغلال بالمؤسسة، والمتمثلة في الموارد المالية اللازمة لتغطية الاحتياج في دورتي الاستثمار والاستغلال، إذ تنطلق هذه الطريقة من مفهوم التوازن المالي

<sup>32</sup> Tchameni Emmanuel, *op.cit*, P18



للمؤسسة، بحيث تمول وتغطي الأموال الدائمة للاستثمارات والاحتياج في رأس المال العامل<sup>33</sup>.

وتحسب الأموال الدائمة والضرورية للإستغلال بالمعادلة التالية:

الأموال الدائمة الضرورية للإستغلال = القيم الثابتة (الاستثمارات) للإستغلال + إحتياج رأس المال العامل للإستغلال

مع العلم أنّ القيم الثابتة تتضمن الاستثمارات المحصل عليها عن طريق تقنية القرض الإيجاري وكذلك العتاد المستأجر.

تعتبر طريقة الأموال الدائمة الضرورية للإستغلال أكثر نجاعة عند إستعمالها في التوقعات المستقبلية، لأنّ هذه الأخيرة متناسقة مع حركية الاستثمارات واحتياج رأس المال العامل الواجب تمويلها، على عكس طريقة القيمة الجوهرية الإجمالية التي لا تصلح لأن تستعمل في المستقبل لعدم تناسق الربح التوقعي (عنصر ديناميكي)، ومكوناتها ( عناصر ثابتة)، وعليه فهي تصلح في الماضي لسهولة حسابها<sup>34</sup>.

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

<sup>33</sup> Patrice Vizza vona , *Pratique de gestion, Tome3 : Evaluation des entreprise, édition BERTI, Tipaza, 1990, P18.*

<sup>34</sup> *Ibid, P26.*