

أساليب وطرق تقييم المؤسسات الاقتصادية العمومية الجزائرية
وحدود تطبيقها في ظل سياسة الخصخصة

أ. / بوخدوني وهيبة*

Abstract:

L'expérience historique montre que dans tous les pays qu'ils soient industrialisés ou en développement, qui ont mis en œuvre un programme de privatisation, l'évaluation et la fixation du prix de vente des entreprises destinées à la privatisation ont toujours été à la fois un enjeu très important et un problème fortement complexe et délicat.

L'expérience montre, en effet que le gouvernement, chargé de conduire un programme de privatisation a toujours, au regard de l'importance des enjeux, chercher l'équilibre par un arbitrage judicieux entre un prix bas pour trouver des repreneurs et un prix élevé pour maximiser les revenus de cession et pour atténuer les pressions de toute sorte et les critiques de bradage du patrimoine de l'Etat. Elle montre également, et particulièrement dans les pays en développement que l'évaluateur et le repreneur font face à de nombreuses contraintes techniques qui rendent difficile l'évaluation des entreprises publiques.

Les mots clés: Méthodes d'évaluation, entreprises publiques, privatisation.

ملخص:

تبين التجربة التاريخية في جميع الدول سواء الصناعية منها أو النامية والتي قامت بتنفيذ برنامج الخصخصة، أن عملية تقييم وتحديد السعر بالنسبة للمؤسسات المعروضة للبيع ليست بالمسألة البسيطة فهي تعتبر من بين المشاكل الكبرى والحساسة المعرقلة لعملية الخصخصة.

وتبين التجربة في الواقع بأن الحكومة المكلفة ببرنامج الخصخصة تبحث دائما عن التوازن وهذا عن طريق الموازنة الذكية بين أقل سعر لإيجاد المشتري وأكبر سعر لتعظيم المداخل من جراء عملية التنازل وهذا لتخفيف حدة الضغط بجميع أنواعها، والانتقادات الموجهة للدولة بتبديد الثروة الوطنية وتبين التجربة أيضا، خاصة بالنسبة للدول النامية بأن المقيم والمشتري يواجهان عدة مشاكل تقنية تجعل من عملية تقييم المؤسسة العمومية عملية صعبة ومعقدة.

الكلمات المفتاحية: طرق التقييم، المؤسسات العمومية، الخصخصة.

مقدمة:

أخذ قرار التنفيذ في الخوصصة في الجزائر عام 1995، ومنذ ذلك التاريخ تبنت الحكومة الجزائرية برامج متعددة لتحويل عدد متزايد من الوحدات إلى القطاع الخاص، واختلف معدل التنفيذ من سنة إلى أخرى، ولكن بصفة عامة عملية التحول كانت بطيئة نسبيا، كما ارتبطت بالعديد من المشكلات الرئيسية التي تعوق التنفيذ الناجح ومن بينها:

- انعدام ثقافة القطاع الخاص القائمة على تحمل المخاطر
- الافتقار إلى السوق المالية التي تكاد تكون منعدمة في الجزائر نظرا لحدائتها مما يؤدي إلى انخفاض متوسط الدخل وهذا يعني انخفاض المدخرات التي تسعى إلى الاستثمار؛
- معارضة عمال هذه المؤسسات واقتراح مسؤوليها برامج بديلة لمعالجة الوضع؛
- عدم تكييف النظام المصرفي الجزائري للتحويلات الجديدة؛
- ومشكل التقييم بالنسبة للمؤسسات المعروضة للبيع والذي يعتبر من بين المشاكل الكبرى.

لبست مسألة تقييم المؤسسات المعروضة للبيع بالمسألة البسيطة التي تبدو وللوهلة الأولى، فكيف تحدد قيمة المؤسسة الخاسرة؟ وحتى إذا كانت المؤسسة تحقق ربحا فإن مقدار الأرباح لا يعكس بالضرورة القيمة السوقية لأصول المؤسسة المراد خوصصتها¹. وتشير التجارب العالمية إلى أن النجاح في عملية التقييم والتسعير لا يؤثر على الجانب الاقتصادي والمالي لسياسة الخوصصة فحسب، وإنما له أيضا انعكاسات سياسية. فالمغالاة والتضخيم في قيمة المؤسسة يجعل عملية بيعها صعبة مما يعد مقدمة لتعثر وفشل برنامج الخوصصة وعلى الجانب الآخر فإن تقييم وتسعير المؤسسة بأقل من قيمتها الحالية قد يثير الرأي العام، ويحمل معه اتهام القائمين عليه بالفساد والتلاعب لصالح المشتري²، ونلاحظ ذلك خاصة بالنسبة للمعارضين لعملية الخوصصة³، فمثلا واجهت السيدة تاتشر حملة عنيفة من قبل معارضيها (حزب العمال) حيث اتهموها بأنها باعت عددا كبيرا من المشاريع الحكومية إلى القطاع الخاص بأثمان زهيدة جدا⁴. ولذلك فإن بعض المؤسسات المالية في البلدان المتقدمة تخصص في تقييم الشركات التي تخضع للخوصصة، كذلك تغلبت بعض البلدان على هذه الصعوبة عن طريق طرح أسهم الشركات التي يراد خوصصتها على مراحل بحيث يمكن التعرف على القيمة السوقية للمؤسسة.

يعتبر مشكل التقييم بالنسبة للمؤسسات العمومية الجزائرية من بين المشاكل الكبرى المعرقة لسير عملية الخوصصة والتي تطرح بشكل حاد أثناء عملية التحضير للأسباب التالية:

1. التقييم المحاسبي للمؤسسات شبه منعدم؛
2. غياب أجهزة عصرية للتسيير؛
3. غياب السوق الذي يسمح بالتقدير الموضوعي لقيمة الأصول وعدم استقرار المحيط السياسي للدولة⁵؛
4. وعدم النزاهة في الوثائق المحاسبية.

وعلى الرغم من صعوبة هذه القضية وتعقدها، فإننا سوف نحاول من خلال هذا المقال مناقشة الكثير من القضايا التي ترتبط بتحديد السعر العادل لهذه المؤسسات من خلال التعرف إلى طرق ووسائل تقييم أصول وخصوم وربحية هذه المؤسسات كأساس لتحديد قيمتها التي يمكن أن تكون مؤشرا له أهميته عند بيع هذه المؤسسات، وكذلك نناقش المشاكل المختلفة المرتبطة بعملية التقييم، والتي يمكن أن يكون لها أهميتها لمن سيقومون بالتقييم الفعلي لأي مؤسسة.

(1) الإطار العام لعملية التقييم في المؤسسة:

يعمل مسيرو المؤسسة على الزيادة في ثروة المساهمين من خلال تعظيم قيمة المؤسسة، فلا ترتبط قيمة المؤسسة فقط بقدرتها على تحقيق نتائج إيجابية تترجم في شكل أرباح، وإنما أيضا بناء على خصوصياتها المالية والعملية، فهي تقيم لأسباب عديدة منها البيع، ويتم في هذه الحالة التفاوض للوصول إلى تحديد سعر يقبله البائع من جهة ويستحسنه المشتري من جهة أخرى، وعلى هذا الأساس فإنه لا توجد قيمة واحدة للمؤسسة وإنما مجال تتحصر فيه هذه القيمة، ويتم التوصل إلى القيمة السوقية للمؤسسة المسعرة في البورصة بالاعتماد على تحديد السعر في السوق المالي مع إجراء بعض التعديلات في حالة رغبة المشتري الجديد إحداث تغييرات معتبرة في موضوع المؤسسة. بينما في حالة المؤسسات غير المسعرة، فإن قيمتها تحدد بناء على مقاربات متعددة المعايير تجمع بين المعطيات الماضية للمؤسسة والمعطيات التقديرية المحددة.

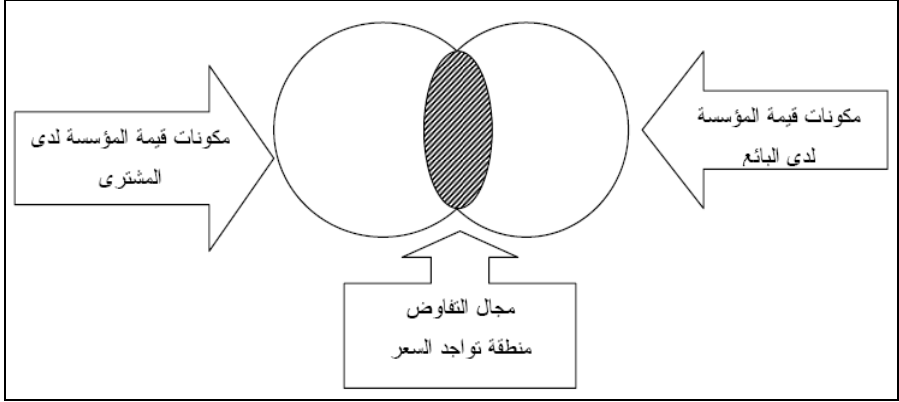
(1-1) مفهوم القيمة:

تتعلق قيمة المؤسسة بدرجة الرضا التي تقدمها لكل فرد، ويمكن أن يكون لهذا التقديم وجهان: وجه ذاتي يجمع العناصر المتعلقة بالإحساس التي تعطي قيمة للمؤسسة حسب رؤية مالكها، ووجه موضوعي يتعلق بعناصر تتبع من منطق يأخذ بعين الاعتبار المنفعة العملية⁶.

يتعين على المسيرين إدراك أن قيمة المؤسسة، حتى لو كانت هذه الأخيرة في الوقت الحالي فعالة، يمكن أن تتخفف في المستقبل بسبب تغير معطيات السوق أو شروطه العامة أو خصائصه أو حتى تدهور قطاع النشاط الذي تعمل فيه المؤسسة، لذا يجب عليها أن تتأقلم مع التغيرات المحتملة في السوق من أجل تحسين أدائها وبالتالي قيمتها.

وبالرجوع إلى العلاقة بين القيمة والسعر، نجد بأن هذا الأخير هو تفاوض بين عرض وطلب، بينما القيمة تكتنفها العديد من العوامل الذاتية، فالتوصل إلى السعر يكون نتاج للتفاوض بين قيم متعارضة، قيمة البائع من جهة وقيمة المشتري من جهة أخرى داخل سوق حقيقي. كما أن كل طرف يجري تقييمه بناء على العناصر التي يراها أكثر دلالة على قيمة المؤسسة مثل السوق، مخطط النشاط، الوضعية المحاسبية للمؤسسة، طبيعة الموارد البشرية الموجودة... الخ، وهو ما يصعب عملية المفاوضات للوصول إلى السعر المتفق عليه⁷، ويمكن تمثيل ذلك حسب الشكل التالي:

شكل يوضح مجال التفاوض بين البائع والمشتري



المصدر: كشرود بشير، «إنجاح خصوصية عمومية لصالح عمالها: دراسة إنتقادية مع وضع نموذج تصحيحي»، أطروحة دكتوراة علوم في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص 150.

ولأجل الحصول على أعلى سعر ممكن، يعمل البائع من خلال إجراءات متعددة على البحث عن مشتري يعرف كيف يستفيد من استخدامه للمؤسسة المشتراة وتكون له الرغبة في القيام بعملية الشراء، غير أن الإشكالية صعبة الحل في حالة وجود العديد من البائعين لمنتوج مماثل (مؤسسة)، مما يضطرهم إلى الرضوخ لشروط المشتري، كما أن العكس أيضا وارد، حيث يوضع المشترون في منافسة فيما بينهم، وهذا في حالة وجود قلة البائعين أو قلة المعروضات، مما يجعلهم يفرضون شروطهم.

بما أن عملية التقييم هي وسيلة وليست غاية فهي تستعمل قصد الوقوف على قيمة المؤسسة لأغراض مختلفة تتمثل فيما يلي⁸:

1. الحيابة والبيع الكلي للمؤسسة؛
2. التنازل عن شهرة المحل؛
3. أخذ مراقبة المؤسسة عن طريق امتلاك جزء من رأس مالها؛
4. طرح رأس مال المؤسسة أو جزء منه للاكتتاب في البورصة؛
5. شراء أو بيع السندات في إطار تسيير الحافظة؛
6. الاندماج بين المؤسسات أو بيع جزئي للأصول؛
7. والرفع من رأس المال عن طريق تحديد سعر إصدار الأسهم.

2-1) آليات التسعير:

هناك عنصر هام يجب أن يكون واضحا في الأذهان عند مناقشة تقييم المؤسسات العمومية وهو أن الأسعار الناتجة عن طرق التقييم المختلفة هي فقط خطوط استرشادية يجب أن يضعها كل من البائع والمشتري في ذهنه عند التفاوض أو عند إتمام عملية البيع، وتلعب آليات التسعير المستخدمة لتنفيذ البيع دورا هاما في تحديد سعر البيع النهائي، وتختلف أكثر الآليات مناسبة في كل حالة طبقا للدولة والمؤسسة ونشاطها والظروف المختلفة لكل حالة. وأكثر الطرق شيوعا في حالة الاكتتاب العام هي طريقة

السعر المحدد، وطريقة سعر العطاء، وتعني طريقة السعر المحدد تقدير سعر للشراء قبل عرض وتنفيذ البيع بهذا السعر ثم يرتب بطريقة تنازلية- عدد الأسهم المباعة لكل طرف متقدم بالتناسب مع إجمالي الطلبات، والميزة الأساسية لاستخدام هذه الطريقة هي أنها تشجع المستثمر الصغير على شراء الأسهم، وهكذا فهي تخدم غرض توسيع قاعدة الملكية، كما أن الحكومة تتحكم تماما في السعر، وتستطيع استخدام تقنيات تقييم عديدة للوصول إلى أكثر الأسعار مناسبة وتعديله طبعاً لكل حالة على حده، وتعتبر هذه الطريقة مناسبة في معظم الحالات إلا أنه يؤخذ على هذه الطريقة أنه إذا ارتفع سعر السهم بعد البيع مباشرة قد تهتم الحكومة بأنها باعت بأقل مما ينبغي، وأيضاً إذا انخفض السعر قد تهتم الحكومة بالمبالغة في تسعير السهم، ومع ذلك فهذه الطريقة تسمح بأن يحقق المستثمرون مكاسب رأسمالية وهذا بدوره من شأنه أن يشجع الاستثمارات في الأسهم وينشط سوق الأسهم.

أما عن طريقة سعر العطاء فسعر التنفيذ هو السعر الذي يمثل التوازن بين المعطيات المقدمة بأسعار مختلفة وعدد الأسهم المتاحة. وعلى الرغم من أن هذه الطريقة تحمي الدولة من النقد غير المبرر وتضمن للسهم أي سعر ممكن في إطار ظروف السوق فهي ليست طريقة مناسبة إذا كان المطلوب توسيع قاعدة ملكية الأسهم، كما أنها لا تسمح بالحوافز الخاصة مثل التخفيضات لتشجيع الشراء بواسطة الموظفين، وهذه الطريقة تكون مناسبة عندما يكون المشروع منفرداً مما يسبب صعوبة في تسعيره .

3-1) معايير التقييم:

تستند عملية تقييم المؤسسات الاقتصادية إلى المعيارين الأساسيين التاليين ¹⁰ للتقييم:

- (1) **صافي قيمة رأس المال المستثمر:** يتمثل في الفرق بين أصول المؤسسة الاقتصادية وما عليها من التزامات تجاه الغير، أي باستثناء الملاك بعبارة أخرى فإن صافي رأس المال المستثمر يتمثل في صافي القيم المالية المملوكة للمؤسسة بعد الوفاء بكل ما عليها من التزامات لغير الملاك؛
- (2) **وقيمة صافي ما تحققه المؤسسة من أرباح:** تم تحديد صافي الربح في المؤسسة الاقتصادية والوصول إليه من خلال الحسابات الختامية، ويمكن إعداد الحساب الختامي بالتعرف إلى اتجاه تطور عناصر الإيرادات والنفقات المختلفة والوصول إلى صافي الأرباح المتوقع أن تحققها المؤسسة على مدى سنوات العمر المتوقع لها.

4-1) قواعد وإجراءات التقييم:

إن عملية التقييم ستعتمد بصورة أساسية على كل من قائمة المركز المالي للمؤسسة والتي يقاس من خلالها صافي قيمة رأس المال المستثمر في المؤسسة، وقائمة الدخل، والتي يقاس من خلالها صافي قيمة ما حققته المؤسسة من أرباح، وتلعب المبادئ والقواعد والأسس المحاسبية التي يتم بموجبها إعداد القائمتين المذكورتين دوراً أساسياً في تحديد قيمة كل من صافي رأس المال المستثمر وصافي الربح، ولاشك في أنه من الأفضل أن يتم التقييم بكلا المعيارين معا حتى يمكن أخذ النتائج التي يتم التوصل إليها من كلاهما في الحسبان عند تقدير قيمة المؤسسة الاقتصادية.

✦ تصنيف المؤسسات الخاضعة للتقييم:

بناء على سبق، يمكن تصنيف المؤسسات الخاضعة للتقييم إلي المجموعات التالية:

1. مؤسسات خاسرة / خاسرة: وهي مؤسسات يظهر من التقييم أنها خاسرة الآن ولا ينتظر أن تتحسن مستقبلا بل ستستمر في الخسارة؛
2. مؤسسات خاسرة / رابحة: وهي مؤسسات يظهر من التقييم أنها خاسرة الآن ومن المتوقع أن تحقق أرباحا بعد إعادة تأهيلها وتنظيمها وتحسينها؛
3. ومؤسسات رابحة / رابحة: وهي مؤسسات يظهر من التقييم أنها رابحة الآن ويمكن أن تستمر في الربح مستقبلا.

✦ وتحديد قواعد وإجراءات التقييم:

تتوقف الوسائل والإجراءات التي تتخذ حيال المؤسسة على التصنيف الذي تتواجد فيه، ويمكن توضيح ذلك فيما يلي:

- مؤسسات خاسرة حاليا والتي ينتظر استمرار خسارتها: يكون التقييم هنا بغرض التصفية وبيع الأصول التي تعامل على أنها منتهية، وبالتالي فان تقييمها يتم على أساس سعر السوق؛
 - مؤسسات خاسرة حاليا وينتظر أن تحقق أرباحا في المستقبل: يقترح في هذه الحالة إعادة الهيكلة التنظيمية والإدارية للمؤسسة؛
 - ومؤسسات ناجحة تحقق أرباحا وينتظر استمرار أو ارتفاع ربحيتها في المستقبل: وهنا يتم تقييم الأصول عن طريق تقدير أرباح المؤسسة في المستقبل، وهذا الأمر يتدخل فيه العديد من الاعتبارات منها: تكنولوجية، تسويقية، فنية، مالية، إدارية، واقتصادية.
- تعتبر الاعتبارات الاقتصادية من أهم العناصر لتقدير قيمة ربحية المؤسسة في المستقبل وهذا يتوقف على قدرة المقيم على دراسة مجموعة كبيرة من التغيرات الاقتصادية وعلى رأسها:

1. مدى استقرار الأوضاع الاقتصادية في الدولة؛
2. السرعة التي يتم بها تنفيذ إجراءات الإصلاح الاقتصادية؛
3. السرعة في تنشيط السوق المالية؛
4. التوقعات فيما يتعلق بالسياسة النقدية في الدولة؛
5. سياسة الدولة فيما يتعلق بتوفير جميع ضمانات اقتصاد السوق؛
6. سياسة الدولة في المستقبل فيما يتعلق بحرية التجارة أو القيود المفروضة عليها؛
7. والتوقعات فيما يتعلق بالمنافسة الأجنبية للسلع الأجنبية.

عند تقييم المؤسسات الناجحة، يمكن عرض أسهمها للاكتتاب العام، على أن تطرح الأسهم أولا وقبل عرضها للاكتتاب العام على العاملين في المؤسسة وهذا بهدف التغلب على بعض المشاكل الاجتماعية بالإضافة إلى بعض مشاكل "المعارضة للتغيير" ¹¹.

ولكي تتجح خطط التغيير تحتاج إلى متابعة ورقابة، ويتضمن التقييم المقارنة بين نتائج وأهداف برنامج التغيير، ويتم ذلك من خلال استخدام المعايير التالية:

- معايير داخلية تتعلق بأساس برنامج التغيير؛
- معايير خارجية تتعلق بكفاءة وفعالية العاملين قبل وبعد تنفيذ برنامج التغيير؛

- ومعايير متعلقة برد فعل المشاركين، حيث يتم قياس ما يشعر به الأفراد نحو برنامج التغيير الذي خضعوا له وتأثروا به¹².

(2) طرق تقييم المؤسسات وحدود تطبيقها:

إن الهدف من التقييم في جميع الحالات هو الوصول إلى قيمة عادلة يوافق عليها المشتري والبائع، وعادة ما يستخدم كلا الطرفين طرق متعددة للتقييم للوصول إلى القيمة الحقيقية للمشروع. ويمكن استخدام هذه الطرق منفصلة أو مجتمعة، ويمكن استخدام معظم هذه الطرق كقيم مرجعية يعدل السعر النهائي طبقاً لها أو كأدوات للتفاوض فقط.

(1-2) مداخل طرق التقييم:

إن استخدام طرق متعددة للتقييم لا يزيد من دقة السعر النهائي فقط، بل أيضا ينعكس إيجابيا على الحماس لإتمام صفقات مختلفة بدلا من البقاء خوفا من التعرض للانتقاد في المستقبل بسبب تسعير المؤسسات العمومية بأكثر أو أقل مما ينبغي، وسوف نقدم بعض الطرق المستخدمة ومدى تطبيقها في السياق الجزائري. فيختص المدخل الأول في التقييم على التقييم على أساسى الذمة المالية أو تقييم الأصول، ويعتمد المدخل الآخر على توقع الدخل أو التدفقات النقدية¹³.

⊕ التقييم على أساس الذمة المالية:

يعتمد هذا النوع من طرق التقييم بشكل أساسي على مخرجات نظام المعلومات المحاسبية وبالأخص على الميزانية وهذه الأخيرة التي تبين موارد المؤسسة من جهة، واستخداماتها من جهة ثانية خلال فترة حياتها فهي بمثابة المرآة العاكسة لوضعيتها المالية.

إن الغرض من طرق التقييم المعتمدة على الذمة المالية هو إعطاء المؤسسة قيمة إجمالية منطلقة من منظور الاستمرار في الاستغلال وهذا المنظور هو الذي يهتم الأطراف المعنية بعملية التقييم قصد تحقيق أهدافهم المختلفة، إضافة إلى ذلك تتميز هذه الطريقة بالسهولة والموضوعية والواقعية النسبية لاعتمادها على معطيات فعلية، إن تسجيل قيمة أصول الميزانية المحاسبية تتم بتكلفتها التاريخية مما يجعلها أقل تعبيراً على واقع المؤسسة ولا تعكس تماما وضعيتها الحقيقية بسبب التضخم والتغيرات في الوحدة النقدية والاهتلاك للمحاسبى المبني على اعتبارات ضريبية.

⊕ وطريقة التدفقات النقدية المخصومة:

اعتبرت من أفضل طرق التقييم التي اتبعتها كثيرا من الدول في حالة عدم النصفية، هذه الطريقة تعتمد على تقدير التدفقات التقديرية المتوقعة خلال السنوات القادمة وخصمها بسعر خصم يعتمد على تكلفة الحصول على الأموال والفرص الاستثمارية المتاحة والعائد عليها، ومن ثم الوصول إلى القيمة الحقيقية للمؤسسة المراد التصرف فيها، وهذه الطريقة تتعرض للنقد لأنها تعتمد على التنبؤ لإيرادات ونفقات المؤسسة لسنوات طويلة وهي أمور تحتمل الخطأ وعليه فإن ما يواجه طريقة العائد أو المردودية هو تحديد سعر الخصم المناسب.

هناك طرق عديدة لتقدير قيمة سعر الخصم الذي تخصم به التدفقات النقدية عند حساب قيمة الأصول بطريقة تقدير القدرة الربحية للمؤسسة من بينها سعر الخصم المبني على نموذج تسعير الأصول الرأسمالية، كذلك سعر الخصم على أساس المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال. واستخدام هذه النماذج -وإن كان يلقى قبولا من المتخصصين في علوم اقتصاد المال وخبراء تقييم أصول المؤسسات المعروضة للخصومة خاصة الخبراء الدوليين الذي يستعان بهم- في الدول النامية (من بينها الجزائر) يعتمد بالدرجة الأولى على انتظام ودرجة نضج السوق المالي بها.

وفي غياب السوق المالي سيظل التقدير الحقيقي لمعدل الخصم خاضعا لعدة عوامل منها العائد المماثل لأنشطة اقتصادية ذات مخاطر مناسبة وتكلفة الحصول على الأموال في المصارف وقدرة المؤسسة على الحصول على الأموال في المصارف بتكلفة اقتراض تتناسب ودرجة المخاطرة التي تتعرض لها أموال المصارف إذا ما واجهت المؤسسة محل التقييم.

2-2) إشكالية اختيار أحسن طرق التقييم:

تعرف طرق التقييم تعددا كبيرا واختلافا فيما بينها، حيث نجد على الأقل ثلاث عائلات منها تركز على مناظير مختلفة عن بعضها البعض في المنطق (الذمة المالية، التدفقات، الجمع بينهما)، فيقدر ما تعتبره هذه الوضعية إيجابيا من حيث ثراء ومرونة عملية التقييم بقدر ما تجعل من العملية أمرا معقدا من خلال إيجاد الطريقة الأمثل والأنسب للمؤسسة، كون أن كل طريقة من طرق التقييم تعطي قيم مختلفة حيث تكون أحيانا متباينة بشكل كبير.

تكمن إشكالية اختيار الطريقة الأمثل من هذه الطرق المذكورة سابقا إلى ¹⁴:

1. كل طريقة من هذه الطرق تفضي إلى قيم مختلفة حيث تكون أحيانا متباينة بشكل كبير؛
2. كل طريقة من الطرق السابقة تعتمد على معلومات تختلف عن الأخرى؛
3. وطبيعة المؤسسات ونوعها (تجارية، صناعية... الخ) وكذا الوسط والمحيط الذي تعمل فيه يجب أن تتلاءم مع الطريقة المتبعة.

بناء على ما سبق، يتحتم على الخبير المقيم الاجتهاد لإيجاد الطريقة المثلى للمؤسسة للخروج بقيمة موضوعية تعكس حقيقتها، حيث يعتبر اعتماد مجموعة من الطرق وحساب المتوسط الحسابي لمختلف نتائجها دائما هو الحل، بل يلجأ إليه في الحالات الاستثنائية عند غموض الأهداف المرجوة من التقييم. وعليه يرتبط اختيار الطريقة المثلى لعملية التقييم بمجموعة من العوامل مثل:

- مدى توفر المعلومات عن المؤسسة والمحيط الذي تنشط فيه حيث نجد أن كل طريقة تعتمد على معلومات تختلف عن الأخرى؛
- وضوح الأهداف المرجوة من التقييم؛
- وطبيعة المؤسسة ونوعها، بالإضافة إلى محيطها الذي تنشط فيه (مثل وجود سوق مالية كفاءة مصارف فعالة... الخ).

ويأخذ الخبير بمختلف العوامل التي تسمح له بإيجاد طريقة التقييم المناسبة والتي تعكس وضعية المؤسسة، وبالتالي إنجاز الأهداف المرجوة من عملية التقييم.

(3) طرق التقييم المطبقة في بعض المؤسسات العمومية الجزائرية:

إن الطرق المتبعة في نقل الملكية من مؤسسات القطاع العام إلى القطاع الخاص عديدة، وتعتبر انعكاس لاختلاف الوضعية الفعلية للمؤسسات¹⁵. ولكل طريقة مزاياها وحدودها تتلاءم مع نوعية وصنف من المؤسسات دون الأخرى، وذلك وفقا لطبيعة نشاط المؤسسة، والمؤسسات الجزائرية لا تستثنى من هذا التنوع في طرق الخصخصة وبالتالي في طرق التقييم المعتمدة، وعليه ارتأينا أخذ حالتين مختلفتين.

(1-3) حالة تقييم مؤسسة " EPO MEBAL :

هي شركة متعددة الخدمات لنجارة الخشب بالجزائر، وقد تمت خصصتها لفائدة العمال. وقامت شركة تسبير المساهمات "الوسط" بالاستعانة بخبرة مركز دراسات عمومي لإجراء عملية التقييم.

خلص مركز الدراسات إلى أن قيمة المؤسسة تساوي 62,2 مليون دينار كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (1): جدول تلخيصي لتقييم المؤسسة

الوحدة المالية: ألف دج

التطور النسبي	الأصول الصافية المعاد تقييمها	الأصول الصافية المحاسبية	الجانب
390%	85 975	17 530	استثمارات
670%	50 630	6 573	أراضي
486%	28 104	4 794	مباني
17%	7 241	6 163	تجهيزات إنتاجية واجتماعية
-3%	21 755	22 379	المخزونات
-26%	30 189	40 842	الحقوق
0	527	527	منها المتاحات
71%	137 919	80 751	مجموع الأصول
0	75 724	75 724	مجموع الديون
		5 027	أصول صافية
	62 195		أصول صافية معاد تقييمها

المرجع السابق لـ كشرود بشير (أطروحة دكتوراة علوم)، ص 273.

اعتمد مكتب الدراسات على طريقة التقييم المرتكزة على الذمة المالية، حيث تم حساب الأصول الصافية المحاسبية المعدلة والتي تتمثل في مراجعة قيمة الأصول حسب قيمتها السوقية بدلا من قيمتها التاريخية وهذا بمعزل عن فعالية النشاط وقدرته على تقديم تدفقات قادرة على تسديد الديون التي تنشأ من جراء عملية الشراء، وكذا تلك المتعلقة بالاستغلال والاستثمار.

وبناء على هذه الطريقة، نسجل التعديلات التالية التي أجراها مكتب الدراسات المقيم للمؤسسة:

- ارتفاع قيمة الاستثمارات عموماً بنسبة 390%، ويرجع سبب هذا الارتفاع إلى:
 - تغير قيمة الأراضي من 6,5 مليون دج إلى 50,6 مليون دج، أي بمعدل تطور يساوي 670%؛
 - تحول قيمة المباني من 4,7 مليون دج إلى 28,1 مليون دج بنسبة تطور قدرها 486%؛
 - لم تعرف تجهيزات الإنتاج تطوراً ملحوظاً باعتبار قدمها وتأخرها التكنولوجي، حيث سجلت ارتفاعاً قدره 17% متحوّلة من 6,1 مليون دج إلى 7,2 مليون دينار؛
- مراجعة قيمة المخزونات بالانخفاض بقيمة رمزية (3%) على الرغم من أن هذا النوع من نشاط المؤسسات يعرف تدني في قيمة مخزونات؛
- ومراجعة قيمة حقوق الزبائن بنسبة 26% متحوّلة من 40,8 مليون دج إلى 30,1 مليون دج، وهي مراجعة مقبولة قد تكون أكثر أهمية باعتبار حافطة الزبائن التي تتعامل معها المؤسسة وخاصة الأفراد.

سجل تقييم المؤسسة زيادة في أصولها الصافية بقيمة 57,1 مليون دج، أي بارتفاع قدره 1137%، للتحول قيمة مجموع أصول المؤسسة من 80,7 مليون دج إلى 137,9 مليون دج وهو أمر معتبر يحتاج إلى إعادة نظر بالنسبة لطاقة المؤسسة على دفع هذا المبلغ على الرغم من التخفيض المقدم من طرف الدولة بـ15%. ويمكن تلخيص كل ما سبق حول قيمة المؤسسة في الجدول التالي:

جدول رقم (2): قيمة المؤسسة العمومية الاقتصادية وأجل السداد

مدة السداد	ثمن التنازل بعد التخفيض	قيمة الخبير	أصول صافية لغاية 2004/12/31
15 سنة	52.870 ألف دج	62.200 ألف دج	5.027 ألف دج

المرجع السابق لـ كشرود بشير (أطروحة دكتوراه علوم)، ص 274.

والملاحظ أن طريقة التقييم على أساس الزمة المالية إعتزتها صعوبات بالنسبة للمؤسسة وهذا يرجع إلى:

- ضعف نظام المعلومات المحاسبي نظراً لعدة اعتبارات تتمثل أساساً في غياب وظيفة المراجعة الداخلية؛
- وعدم استجابة المخطط الوطني المحاسبي للتحولات الجديدة التي يعرفها الاقتصاد مما يجعل نظام المعلومات لا يعبر عن واقع المؤسسة وبالتالي يجعل عملية التقييم لا تعكس حقيقة الواقع.

2-3) حالة تقييم مؤسسة صيدال:

في إطار الأمر 95-25 بتاريخ 95/09/25 المتعلق بتسيير رؤوس الأموال، تم إدراج 03 مؤسسات عمومية في بورصة الجزائر، حيث فتحت رؤوس أموالها عن طريق العرض العمومي للادخار تحت شكل إطار الخصصة الجزئية¹⁶. والجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (3): المميزات الأساسية لدخول المؤسسات في بورصة الجزائر (صيدال، الرياض، سطيف، الأوراسي)

الأوراسي	صيدال	الرياض سطيف	
99/07/15-06/15	99/03/15-02/15	98/12/15-11/20	فترة الاكتتاب
1.200.000	2.000.000	1.000.000	عدد الأسهم المطروحة للبيع
6.000.000	10.000.000	5.000.000	العدد الإجمالي للأسهم
400	800	2300	سعر الإصدار (دج)
250	250	1000	القيمة الاسمية للسهم (دج)
(1998) 36.18	(1997) 39.70	(1997) 2.59.63	الربح المقرر لكل سهم (دج)
11.05	20.15	8.86	Price earning ratio (PER)
1.6	3.2	2.3	Price book ratio (PBR)

المصدر:

GLIZ Abdelkader, «Valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché», Thèse de Doctorat d'Etat en Sciences économiques, Faculté des sciences économiques et de gestion, Université d'Alger, 2001, p. 29.

يبدو من الجدول أعلاه أن لكل مؤسسة سعر سهم محدد عن طريق مكاتب الخبرة، من خلال تقييم المؤسسات المعنية. وقد استخدم مجمع صيدال (من الجدول) معيار PER¹⁷ للدخول بقيمة 20.15 وهو أعلى طبعاً من قيم المؤسستين الأخيرتين، وفسرت هذه الميزة من طرف رئيس البورصة (1999) "بالكثافة التكنولوجية" لهذا المجمع، بالنسبة لصيدال، اختار مكتب الخبرة المكلف بتقييمها طريقة التدفقات النقدية المستقبلية، حيث قدر المعدل الحالي للتقييم بـ 18.74%، يفصد بذلك التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال المحدد كما يلي: (الأموال الخاصة والديون المقيمة بملايين الدينارات). وعليه فإن التدفقات النقدية فهي مستحدثة بمعدل يقدر بـ 18,74 %

الجدول رقم (4): يوضح التقييم الحالي للتدفقات النقدية لمجمع صيدال

المجموع	القيمة المستخرجة	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	السنوات
23611.8	11061	2072.3	2084.9	2099.2	2027.4	1710.0	1113.2	931.4	512.4	التدفق النقدي
9184	2800.0	622.9	744.9	889.5	1020.1	1021.5	789.6	784.4	512.4	التدفق النقدي المستحدث

المصدر: Rapport de gestion 2004-Group SIDAL.

أدمج نموذج التقييم بالنسبة لمجمع صيدال أيضا عدد معين من الشراكة المهمة التي تدخل في تشكيل مؤسسة الاقتصاد المختلط (مشروع مشترك مع المختبرات الأجنبية) على أساس المعلومات المعطاة على اتفاق الشراكة، فإن أثر تطبيق هذه الشراكة من ناحية الاستثمار على التدفقات النقدية تتلخص في الجدول الموالي.

جدول رقم (5): تقييم التدفقات النقدية

السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	القيمة المستخرجة	المجموع
التدفق النقدي	-21.0	-249.0	-228.0	-80.5	-33.0	24.5	87.4	94.7	519.5	114.6
التدفق النقدي المستحدث	-21.0	-214.6	-170.2	-51.9	-18.4	11.8	34.6	32.2	152.1	-245.0

المصدر: Rapport de gestion 2004-Group SIDAL.

ويمكن حساب قيمة السهم بالنسبة لمجمع صيدال بإتباع طريقة التدفقات النقدية المستحدثة كالتالي:

9484	التدفقات النقدية المستحدثة
325	الديون المالية
8859	قيمة مجمع صيدال
245	قيمة شركات الاقتصاد المختلط
8614	القيمة الإجمالية
10.000.000	عدد الأسهم
861,4	قيمة الأسهم

وتبقى طريقة التقييم على أساس التدفقات النقدية بالنسبة للمؤسسة الجزائرية ليست بالمسألة البسيطة نظرا لصعوبات التالية:

- تقدير معدل التقييم الحالي الذي يخضع لعدة عوامل منها: درجة التضخم، تكلفة النقود المستعملة والمخاطر المرتبطة بالإيراد المستقبلي؛
- وصعوبة الحصول على المعلومات ومحدودية السلاسل الإحصائية نتيجة فترة الانقطاع المتمثل في التحول إلى اقتصاد السوق بمعطيات جديدة على مستوى الاقتصاد الكلي.

خاتمة:

تقييم المؤسسات العمومية الجزائرية هي مهمة صعبة وتؤثر على الرغبة في الاستمرار في عملية البيع لدى المسؤولين أو في بعض الأحيان على إمكانية البيع نفسها.

من النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة أن:

- هناك العديد من الطرق لتقييم المؤسسات العمومية، وتختلف درجة مناسبتها طبقا لكل حالة، وعامة فمن الأفضل استخدام أكثر من طريقة للتقييم للوصول إلى متوسط للقيمة أكثر دقة؛
- وتواجه عملية التقييم بالنسبة للمؤسسات العمومية الجزائرية التي تخضع لعملية الخصخصة العديد من المشكلات التي تؤثر بالسلب على رغبة المديرين في إتمام البيع وعلى رغبة المستثمرين في القيام بالشراء والتي يمكن اعتبارها أحد أسباب بطء تنفيذ عملية الخصخصة، والمشكلة الأساسية في هذا الصدد هي خوف المسؤولين من التقييم المنخفض للمشاريع، ويزيد من صعوبة المهمة الالتزامات القائمة والمواقف المتشابهة والعوامل الكثيرة المتداخلة والتي يجب أخذها بعين الاعتبار في عملية التقييم، وأيضا تحتاج السجلات المحاسبية الموصوفة على أسس مالية إلى الكثير من التعديلات قبل عملية التقييم، وهناك مشكلة أخرى هي أن السجلات المحاسبية لا تعكس الموقف المالي الحقيقي للشركة في كثير من الحالات، ويرجع هذا إلى الدعم المقنع والديون المعدومة أو حتى الدعم الذي سيتوقف عند تحويل المؤسسة للقطاع الخاص، وهناك صعوبة أيضا في تحديد القدرة الإيرادية المستقبلية للمؤسسة أو التغييرات المستقبلية في السوق بصفة عامة مثل أسعار الفائدة، وهناك مشكلة هامة أخرى هي الإجراءات التي تستغرق وقتا طويلا التي يجب أن تمر بها عملية البيع.

استنادا إلى ما تقدم، نقدم مقترحات نرى أنها تساعد في التغلب على مشكلات التقييم وهي:

- نوصي بزيادة الاعتماد على مكاتب الخبرة الجزائرية في عمليات التقييم، فإن لم تكن تتمتع بالخبرة الكافية فلماذا لا تقوم الجهات المعنية من الحكومة بمحاولة التغلب على هذه المشكلة بالتدريب أو بالبعثات الخارجية؟ فإلى متى سنظل نعتمد على الخارج لحل مشاكلنا؛
- في حالة البيع، نوصي باتباع أساليب متعددة للتقييم مع إعطاء أهمية كبرى لتوفير الشفافية في كل العمليات، كما نوصي بتبسيط الإجراءات عند البيع؛
- إن الاعتماد على طرق عديدة أكثر موضوعية من شأنه ليس فقط أن يزيد من دقة النتائج بل ويشجع المسؤولين على اتخاذ قراراتهم النهائية بطريقة أقل توترا وأكثر سرعة؛
- وأن نجاح عملية التقييم بالنسبة للمؤسسات العمومية الجزائرية يعتمد على وجود سوق مالي متطور لأنه يعتبر أداة فعالة ومهمة في تنشيط التعاملات المالية، وبالتالي الإسراع في عملية الخصخصة مع تسهيل عملية التنازل عن الأصول في المستقبل.

الهوامش والمراجع:

- 1 سيد احمد سيد يعقوب & السيد يوسف الرفاعي، «الخصخصة ودورها في تنمية وتطوير الأنظمة الاقتصادية والسياسية المعاصرة»، سلسلة كتب عالم المعرفة، الكويت، 2006، ص 131.
- 2 منير إبراهيم هندي، «الخصخصة خلاصة التجارب العالمية»، ط. دار المعارف، الإسكندرية، 2004، ص ص 186-187.
- 3 PLANE P., «Les fondements théoriques des politiques de privatisation dans les PED.», Revue problèmes économiques, n° 2411, 1995, p. 167.
- 4 المرجع السابق لـ سيد احمد سيد يعقوب & السيد يوسف الرفاعي، ص 137.
- 5 SADI Nacer-Eddine, «La privatisation des entreprises publiques en Algérie » ed. L'Harmattan, Paris, 2005. p. 153.
- 6 كشرود بشير، «إنجاح خصخصة عمومية لصالح عمالها: دراسة إنتقادية مع وضع نموذج تصحيحي»، أطروحة دكتوراة علوم في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص 171.
- 7 المرجع السابق لـ كشرود بشير (أطروحة دكتوراة علوم)، ص ص 148-149.
- 8 المرجع السابق لـ كشرود بشير (أطروحة دكتوراة علوم)، ص 151.
- 9 أمال صديق عفيفي، «الخصخصة في مصر: توصيف وتقييم»، ط. الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 2003، ص ص 417-418.
- 10 ثروت محمد علي، «أساليب وطرق إعادة تقييم الأصول وآثارها المالية في ظل سياسة الخصخصة»، من بحوث الندوة الفكرية التي نظمها المركز الوطني للدراسات والتحليل الخاصة بالتخطيط، الجزائر، 1999، ص 230.
- 11 أحمد ماهر، «دليل المدير في الخصخصة»، ط. الدار الجامعة، القاهرة، 2002، ص ص 235-238.
- 12 عبد الكريم شوكمال & إبراهيم سمير، «إدارة التغيير كأداة لتفعيل عملية الخصخصة»، ورقة مقدمة في المنتدى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة يومي 18 و 19 ماي 2011، جامعة البلدية سعد دحلب، ص 15.
- 13 لمزيد من المعلومات حول طرق التقييم، ارجع إلى:
GLIZ Abdelkader, «Valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché», Thèse de Doctorat d'Etat en Sciences économiques, Faculté des sciences économiques et de gestion, Université d'Alger, 2001.
- 14 المرجع السابق لـ كشرود بشير (أطروحة دكتوراة علوم)، ص ص 160-161.
- 15 GLIZ Abdelkader, «Techniques de Privatisation», Revue Algérienne de Comptabilité et d'Audit, n° 15, 1997, p.19.
- 16 ميزة الخصخصة الجزئية بالنسبة للمؤسسات المدرجة في البورصة هو استمرار الدولة في مراقبة المؤسسات.
- 17 يلعب التقييم بواسطة العلاقة سعر السهم / الأرباح (PER) دورا مهما في تقييم المؤسسات، وتستعمل التسمية الأنكلوسكسونية Price Earing Ration من قبل الخبراء الماليين في جميع أنحاء العالم. ويشير المصطلح (PER) إلى كم من مرة نقوم برسمة الدخل الذي يمكن أن نتحصل عليه المؤسسة والذي باستطاعتها توزيعه أو وضعه على شكل احتياطات التي تشكل فيما بعد فائض قيمة.