الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: مالية ومحاسبة

التخصص: محاسبة

أهمية معيار القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقويم واصلاحات الأداء المالي في المؤسسة

دراسة حالة سوناطراك حوض بركاوي

تحت إشراف الأستاذ:

ربيع بوصبيع العايش

إعداد الطالبة:

حذيفة صابر

الصديق أحمد الصالح

طـــــه رمـــــة

لجنة المناقشة

د مرزوقي مرزوقي	أستاذ محاضر صنف "أ"	رئيسا
ربيع بوصبيع العايش	أستاذ مساعد صنف "أ"	مشرفا ومقررا
د حواس عبد الرزاق	أستاذ محاضر صنف "أ"	مناقشا

السنة الجامعية: 2018/2017

الإهداء

إلى من أمرنا الله ببرهما، وجعل دخول الجنة برضاهم، وتحملوا شقوة الحياة وظلماتها لأجل إضاءة سبيل النور الوالدين.

إلى الذين قاسمونا لقمة العيش، وحملوا معنا اسمنا، وشاركونا أحزاننا وأفراحنا الأخوة والأخوات الأعزاء كل باسمه.

إلى كل أساتذة وعمال جامعة الوادي والساهرين على راحة الطالب، وإلى الجيل الصاعد السائر في طلب العلم،

إلى الأستاذ الفاضل ربيع بوصبيع العايش الذي لم يبخل علينا بأي جهد لأجل إنجاز واتمام هذا العمل.

إلى كل الأصدقاء والصديقات الذين رافقوننا في مشوارنا الدراسي ومسيرتنا الجامعية.

إلى كل من ساهم في كتابة وإنجاز هذا العمل وإخراجه في أبهى حلة إلى كل طلبة الدفعة، 2017/2018.

إلى كل من يطمح في اكتساب العلم والمعرفة وكل الغيورين على هذا الكنز الاقتصادي الثمين.

صابـــر حذيفـة

الصديق أحمد الصالح

رمـــــــة طـــــــه

شكر وعرفان

ياربنا كيف نشكرك والشكر شيء يستوجب الشكر، فلك الشكر والحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك. ولك المنة لما سخرت لنا لنواصل درب العلم، وتفتح علينا بهذا العمل ما يشعرنا بأننا من سالكي طريق العلم.

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم " من لا يشكر الناس لا يشكر الله" لله الحمد والمنة على توفيقنا في إتمام هذا العمل المتواضع، فما كان لشيء أن يجري في ملكه إلا بمشيئته جل شأنه في علاه.

أتقدم بأسمى معاني الشكر والتقدير، وعظيم الامتنان إلى الوالدين الكريمين أدامهما الله ذخرا وسندا لي أبي وأمي وأدخلهما فسيح جنانه، اللذان لم ينسياني في دعائهم ولما وفراه لي من راحة حتى وصلت إلى هذه الدرجة من العلم.

كما لا يسعني في هذا المقام إلا أن أتقدم بأخص كلمات الشكر والعرفان وبأصدق معاني التقدير والاحترام إلى أستاذي المشرف.

"ربيع بوصبيع العايش"

الذي لم يبخل علي بإرشاداته ونصائحه وتوجيهات السديدة التي كان لها بالغ الأثر في انجاز هذا العمل، وكذا صبره و وسعة صدره وحرصه الدائم على إتمام هذا العمل في أحسن الظروف، كما أحي فيه روح التواضع والمعاملة الجيدة، فجزاه الله عني كل الخير

كما أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى الأساتذة الأفاضل وإلى كل زملائي على كل المساعدات والتسهيلات التي قدموها لي من أجل إتمام هذا العمل.

ونتقدم كذلك بشكر الخالص إلى إخوتي وأخواتي وأعمامي وأخوالي وإلى كل من ساهم من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل ولو بكلمة طيبة مشجعة أو ابتسامة صادقة.

صابـــر حذيفـة الصديق أحمد الصالح رمـــــة طـــــه

ملخص البحث:

يهدف هذا البحث الي تصميم واختبار منهجية حديثة لتقويم الاداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة بدراسة حالة لشركة سوناطراك حوض بركاوي، باعتبار مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة من المؤشرات الجديدة المقترحة لتقويم الاداء، وتأتي اهمية تقييم الاداء بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس مقدرة الوحدات الاقتصادية على تحقيق اهدافها واستغلال الموارد المتاحة في تطوير الاختلالات والسعي نحو الأفضل، وتم التوصل الي اهم النتائج التي اسفرنا عنها:

حيث ظهر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة بناء على النقائص التي تحتوي عليها المؤشرات التقليدية التي لا تأخذ تكلفة راس المال في الحسبان.

للقيمة الاقتصادية المضافة مزايا وعيوب فمن مزاياها انها تعطي الصورة الحقيقية لأرباح المؤسسة وهو الامر يصعب على المؤشرات التقليدية تحقيقه، اما عن عيوبها فانه صعوبة حسابه لاعتماده على الكثير من التعديلات قد يكون عائقا امام مختلف المؤسسات لتطبيقه على ارض الواقع.

Research Summary:

The aime of This research is to design and test à modern methodology for evaluating the performance of economic units using the economic value added index. A case study for Sonatrach, Barakaoui Basin, as an indicator of economic value added of the proposed new indicators for performance evaluation. The importance of evaluating the performance, To achieve their goals and exploit the available resources in the development of imbalances and strive for the best, and reached the most important results that we have:

Where the index of economic value added was based on the shortcomings of traditional indicators that do not take the cost of capital into account.

The economic value added advantages and disadvantages, it is advantageous that it gives the real picture of the profits of the institution, which is difficult to traditional indicators to achieve, either the disadvantages, the difficulty of calculating the adoption of a lot of amendments may be an obstacle to various institutions to apply on the ground.

فهرس المحتويات

البيان	الصفحة
إهداء	
شكر وعرفان	
فهرس المحتويات	
ملخص	I
فهرس الجداول	II
فهرس الملاحق	III
قائمة الاختصارات والرموز	IV
مقدمة	أ- د
الفصل الأول الوظيفة المالية والتحليل المالي	22-1
مقدمة الفصل	2
المبحث الأول الوظيفة المالية ودورها في المؤسسة	8-3
المطلب الأول مفهوم وتطور الوظيفة المالية	4-3
المطلب الثاني خصائص ووظائف الإدارة المالي	6-4
المطلب الثالث نظام المعلومات الوظيفة المالية	8-6
المبحث الثاني: مفهوم أهداف ومجال التحليل المالي	8
المطلب الأول مفهوم وتطور التحليل المالي	10-8
المطلب الثاني أهداف واستعمالات التحليل المالي	13-10
المطلب الثالث مجال ومنهجية التحليل المالي	14-13
المبحث الثالث تقييم الاداء المالي في المؤسسة	21-15
المطلب الاول تعريف الاداء ومستوياته	19-15
المطلب الثاني تعريف تقييم الاداء	20-19
المطلب الثالث اهمية اسلوب النسب المالية في تقييم الاداء المالي	21-20
خلاصة الفصل	22
الفصل الثاني القيمة الاقتصادية المضافة	45-23
مقدمة الفصل	24
المبحث الاول التأصيل المحاسبي للقيمة الاقتصادية المضافة	30-25
المطلب الاول نشأة القيمة الاقتصادية المضافة	26-25
المطلب الثاني مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة	28-26
المطلب الثالث الافصاح والتقرير عن القيمة الاقتصادية المضافة	30-28
المبحث الثاني مبررات تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة	37-31
المطلب الاول الجوانب الايجابية لاستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كمقياس لتقويم الاداء	32-31
المطلب الثاني مزايا تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة وأثرها على تحسين الاداء	36-32
المطلب الثالث مقارنة بين القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات التقليدية	37-36
المبحث الثالث طريقة حساب القيمة الاقتصادية المضافة	44-37
المطلب الاول متطلبات تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة	41-37
المطلب الثاني الاجراءات الواجب اتخاذها لتحسين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر لتحسين الاداء	43-41
المطلب الثالث التعديلات والتسويات المقترحة لاحتساب القيمة الاقتصادية المضافة	44-43
خاتمة الفصل	45
الفصل الثالث دراسة حالة مؤسسة سوناطراك حوض بركاوي	61-47
المبحث الاول عرض الطريقة وادوات الدراسة	48-47
المبحث الثاني تحليل القوائم المالية	54-48

المبحث الثالث حساب المؤشرات التقليدية	61-54
الخاتمة	63
قائمة المصادر والمراجع	67-65
الملاحق	77-69

فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول
1	الميزانية المالية.
2	الميزانية الوظيفية
3	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة
4	رأس المال العامل الصافي الإجمالي FR_{ng}
5	الاحتياج لرأس المال العاملBFR_{ex}
6	رأس المال العامل خارج الاستغلالBFR_{hex}
7	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFR_{ng}
8	الخزينة بالطريقة الأولى
9	الخزينة بالطريقة الثانية
10	الاستدانة الصافية (CD)
11	تكلفة الأموال الخاصة (CFP)
12	التكلفة الوسطية المرجحة CMPC
13	رأس المال المستثمر (CI)
14	حساب رأس المال المستثمر ROCI
15	القيمة الاقتصادية المضافة EVA

فهرس الملاحق

الرقم	عنوان الملحق
1	الميزانية المحاسبية لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي- 2013
2	جدول حسابات النتائج لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي- 2013
3	جدول تدفقات الخزينة بطريقة غير مباشرة لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي- 2013
4	الميزانية المحاسبية لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي- 2014
5	جدول حسابات النتائج لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي- 2014
6	جدول تدفقات الخزينة بطريقة غير مباشرة لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي- 2014
7	الميزانية المحاسبية لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي- 2015
8	جدول حسابات النتائج لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي- 2015
9	جدول تدفقات الخزينة بطريقة غير مباشرة لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي- 2015

فهرس الرموز والاختصارات

الاختصار/ الرمز	الدلالة باللغة العربية
FRng	رأس المال العامل الصافي الإجمالي
BFR_{ex}	الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال
BFR_{hex}	الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال
BFR_{ng}	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي
Tng	الخزينة الصافية
DN	الاستدانة المالية
CD	الاستدانة الصافية
CFP	تكلفة الأموال الخاصة
CMPC	التكلفة الوسطية المرجحة
CI	حساب رأس المال المستثمر
ROCI	رأس المال المستثمر
EVA	حساب القيمة الاقتصادية المضافة

مقدمة

المقدمة

تعتبر المؤسسة الوحدة الأساسية في الاقتصاد، فالمؤسسة هي عبارة عن مجموعة من الوظائف المتكاملة والمرتبطة لخدمة هدف معين.

وتعتبر الوظيفة المالية أساسية وهامة في المؤسسة، بما أنها تخدم الوظائف الأخرى (الإنتاج، التسويق، المحاسبة...الخ).

ولمعرفة الوضعية المالية عند دراسة حالة مؤسسة يتم الرجوع لهذه الوظيفة باعتمادها على التقارير المالية والتحاليل الخاصة بنشاط ونتائج المؤسسة ويدعى هذا بالتشخيص المالي والذي يعتبر تجسيد لوظيفة التحليل والتسيير المالي.

إن قوة وضعف المؤسسات الاقتصادية داخل أي بلد هي المقياس الذي يبنى عليه مدى قوة أو ضعف ذلك البلد. ولأن المؤسسات الجزائرية عرفت تغيرات كبيرة منذ الاستقلال نتيجة لسياسات مختلفة، وهذا ما جعلها تعاني من عجز كبير في ميزانيتها، الشيء الذي أدى بها إلى البحث على استراتيجيات تضمن التحكم في تسير ميزانيتها وتدفع باقتصاد البلد إلى الإنعاش في ضل الحرية والمنافسة واستعمال أمثل الموارد المالية بطريقة عقلانية، وما يحقق مردودية عالية.

وقد كان من أبرز نتائج هذه الجهود مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) الذي تم تطويره من قبل شركة ستيرن وستيوارت Stern & Stewart. عام 1989م، حيث اكتسب هذا المعيار شهرة كبيرة كمؤشر لقياس أداء الوحدات الاقتصادية والذي يؤخذ بعين الاعتبار تكلفة التمويل الكلية سواء كان رأس المال المملوك أو المقترض، مستهدفا للانتقال بالوظيفة المالية من النشاط المحاسبي إلى النشاط الاقتصادي الذي يبرز مدى قدرة المنشأة على خلق القيمة. وأصبح ينظر إليه بأنه المقياس الحقيقي لأداء المنشأة بالنظر إلى قدرته في تفسير تغيرات قيمة المنشأة وعوائد أسهمها بصورة أفضل من المؤشرات التقليدية.

ومن هنا ازدادت التساؤلات حول إمكانية اعتبار مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA كأفضل مقياس للأداء المالي من المؤشرات التقليدية والمحاسبية

ومن خلال هذا العرض تتبلور معالم الاشكالية الموضوع التي يمكننا صياغتها على نحو التالي:

ما مدى مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تشخيص وتقويم الأداء المالي للمؤسسة؟

وتتفرع عن هذه الإشكالية الرئيسية مجموعة من الأسئلة الفرعية نوجزها فيما يلي:

1- ما هو مفهوم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA وخلفية هذا المؤشر؟

2- كيف يمكن تقويم الأداء المالي بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة؟

3- ما مدى كفاءة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) في تقويم الأداء المالي للمؤسسة؟

4- ماهي المزايا الاضافية التي قدمها مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقارنة مع المؤشرات التقليدية؟

وبعد القراءات الأولية المرتبطة بالموضوع نجد أن أكثر الإجابات ملائمة للأسئلة المطروحة هي الفرضيات التالية:

1- يعد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة من أكثر المقاييس انتشارا، بالرغم من شيوع مقاييس اخرى.

2- يمكن تقييم الاداء المالي بالقيمة الاقتصادية المضافة EVA في المؤسسة بهدف تقسيم وتقويم أدائها المالي.

3- يعبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة عن الوضعية المالية لسورة أشمل من المؤشرات التقليدية.

4- يوجد اختلاف بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات التقليدية.

أهمية الدراسة:

تأتي اهمية الدراسة من خلال استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة للتعرف على مدى امكانية المؤسسة على خلق القيمة، وذلك من خلال ايجاد طريقة حديثة للتقييم من حيث الأرباح الاقتصادية بدلا من المؤشرات التقليدية.

أهداف دراسة:

نسعى في هذا البحث إلى تحقيق وإبراز الأهداف التالية:

- الوقوف على أهم المفاهيم المصطلحات المتعلقة بالقيمة الاقتصادية المضافة والأداء المالي.
- تحديد دور القيمة الاقتصادية المضافة في قياس وتقييم أداء المؤسسات الاقتصادية.
- محاولة ابراز اي من المؤشرات أكثر تفسيرا في تقويم الاداء.

حدود الدراسة:

- الحدود المكانية دراسة تغطي سوناطراك حوض بركاوي.
- الحدود الزمنية مقتصرة على الفترة الممتدة ما بين (2013-2015)

اما ما يخص طبيعة النشاط طبيعة انتاجية.

دراسات سابقة:

1/ دراسة نيفين حال،2014

بعنوان "استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) في تقييم الاداء المحاسبي للشركات

هدفت هذه الدراسة الى اختيار مدى فعالية تطبيق مقياس EVA في تقييم اداء منشئات الاعمال المصرية حيث اجريت الدراسة على شركتين من أربع شركات قطاع تكنلوجيا المعلومات المدرجة في السوق الاوراق المالية المصرية، كما استخدمت الباحثة تحليل المقارن بين معدل العائد على راس مال مستثمر قبل وبعد التعديل لمعرفة مدى كفاءة EVA

وتمثلت المنهجية المتبعة لتحقيق هدف الدراسة بالمزج بين المنهج الاستقرائي واذالك باستقراء المراجع العلمية والدراسات السابقة والتي تناولت موضوع البحث بصورة أكاديمية، ودراسة تحليل الكتابات العلمية التي احتوت عليها هذه المراجع، والمنهج الاستنباطي من خلال ربط النظرية بالتطبيق واستنباط مدخل جديد لتقييم الاداء المحاسبي للشركات بالتطبيق على مجال شركتين التكنلوجيا في المعلومات المصرية

وكانت اهم النتائج والتوصيات التي تتضمنها الدراسة كالتالي:

- تفوق مقياس (EVA) كمقياس للأداء المحاسبي، وقد ظهر جلبا باستخدام التحليل المقارن بين معدل العائد على راس المال المستثمر قبل وبعد التعديل وبين (EVA) المعدلة
- توصلت الدراسة على عدم وجود تأثير مباشر بين حجم التمويل براس المال المخاطر والمتمثل في القروض على نتائج (EVA) لتلك الشركات وبين التمويل براس مال المملوك

2/ دراسة زينب بن مراد،2014

بعنوان" مساهمة مؤشر القيمة الاقتصا**دية** المضافة في تقييم الاداء المالي لمؤسسات القطاع الخاص الجزائر دراسة حالة مؤسسة ROUIBA NCA".

هدفت الدراسة الى اختبار العلاقة بين مؤشرات الاداء التقليدية والقيمة الاقتصادية المضافة وتطبيق هذا المقياس على مؤسسات القطاع الخاص وتقييم ادائها.

وتمثلت المنهجية المتبعة لتحقيق هدف الدراسة باستخدام المنهج الوصفي التحليلي وكذا منهج الدراسة حالة من خلال قياس الاداء المالي لمؤسسة ROUIBA NCA اضافة للمنهج الاحصائي بغية قياس العلاقة بين المؤشرات.

وكانت اهم التوصيات التي تتضمنها الدراسة:

- التنويع في اختيار المؤشرات المالية يزيد من احتمال اختيار الاستثمارات الناجحة فعلى المستثمرين التوجه الي استخدام المؤشرات الاقتصادية الحديثة.
- ضرورة على فهم الافراد الموظفين وتدريبهم على كيفية تطبيق مقياس القيمة الاقتصادية المضافة في جميع المستويات الادارة داخل المؤسسة للحصول على أفضل نتائج.

تقسيمات البحث:

تناول البحث موضوع القيمة الاقتصادية المضافة EVA من خلال ثلاثة فصول :

الفصل الأول بعنوان: الوظيفة المالية والتحليل المالي تناولت فيه المباحث التالية:

المبحث الأول: الوظيفة المالية ودورها في المؤسسة

المبحث الثاني: مفهوم وأهداف ومجال التحليل المالي

المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي في المؤسسة

الفصل الثاني بعنوان: القيمة الاقتصادية المضافة EVA وتناولت فيه المباحث التالية:

المبحث الأول: التأصيل المحاسبي للقيمة الاقتصادية المضافة EVA

المبحث الثاني: مبررات تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة EVA

المبحث الثالث: طريقة حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA

الفصل الثالث بعنوان: دراسة حالة لمؤسسة سوناطراك حوض بركاوي وتناولت فيه المباحث التالية:

المبحث الأول: عرض الطريقة وأدوات الدراسة

المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية

المبحث الثالث: حساب المؤشرات التقليدية

الفصل الأول

مقدمة الفصل :

تقوم المؤسسة بعدة وظائف تضمن نشاطها واستمراريتها وقدرتها على الإنتاج سواء كان عبارة عن سلع أو خدمات. من بين هذه الوظائف نجد الوظيفة المالية التي تعتبر من الدعامات الأساسية التي تقوم عليها أي مؤسسة مهما كانت طبيعة عملها نظرا للدور الذي تلعبه هذه الوظيفة في نشاطها إذ توفر للمؤسسة الأموال اللازمة لمزاولة مختلف أنشطتها (إنتاج، تسويق، دراسات وأبحاث...).

وتتميز عن غيرها من الوظائف بخصائص معينة سيتم بحثها في هذا الفصل إلى جانب النشاطات المتنوعة التي تتألف منها وكذا المواضيع التي تعالجها مثل التحليل المالي الذي يعتبر موضوعا هاما من مواضيع الإدارة المالية وأداة من أدوات التسيير.

وللإلمام بهذا الجانب تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

فالأول يعالج الوظيفة المالية، خصائصها وأهدافها، أما المبحث الثاني فهو يعالج التحليل المالي، مفهوما مجالا وأهدافا، وأما الأخير فقد خصص لدراسة تقييم الأداء المالي عن طريق مؤشرات الأخرى.

المبحث الأول: الوظيفة المالية ودورها في المؤسسة.

تحظى الوظيفة المالية بأهمية بالغة في المؤسسة لأنها تمدنا بوسائل التشخيص المالي للمؤسسة وتحسين الأداء وتحليل النتائج، ومن هذه الوسائل التحليل المالي الذي يشخص لنا الوضعية المالية للمؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم وتطور الوظيفة المالية.

يعتبر ظهور المؤسسات في شكلها الحديث والمعاصر سبب ظهور الوظيفة المالية التي أصبحت أكثر من ضرورة لكل مؤسسة مهما تنوع نشاطها وبلغ حجمها والأمر الذي أدى بالباحثين إلى تعريفها من عدة جوانب كل حسب تصوره لها وهذه التعاريف تعددت نظرا لتطور الوظيفة المالية مع تطور وكبر حجم المؤسسات الاقتصادية.

الفرع الأول: مفهوم الوظيفة المالية.

تعتبر الوظيفة المالية من أهم الوظائف الرئيسية لمزاولة أي نشاط من نشاطات المؤسسة سواء تعلق الأمر بالإنتاج، التسويق، أو الدراسات والأبحاث، فلا يمكن القيام بأي نشاط دون توفر الأموال اللازمة لذلك النشاط وتمثل مختلف النفقات المرتبطة به.

" وتجدر الإشارة إلى وجود فرق بين مفهوم الإدارة المالية كوظيفة ومفهوم الإدارة الإدارة المالية كوحدة إدارية، فالمفهوم الأول يعني الوظيفة الإدارية المتعلقة بالنواحي المالية للمؤسسة، أما الثاني فيقصد الوحدة الإدارية التي تتولى هذا النشاط المالي ".[1]

وفي هذا السياق ندرج بعض التعاريف:

" الوظيفة المالية هي الدور الذي يقوم به المديرون الماليون من وضع خطط للتمويل عل الموارد ومن ثم استخدام هذه الموارد بشكل يؤدي إلى زيادة فعالية عمليات وإنجازات المؤسسة إلى الحد الأقصى"[2] الوظيفة المالية هي مجموعة من القرارات والتصرفات المالية المرتبطة بالتمويل والاستثمار والتي تؤدي إلى تعظيم قيمة المؤسسة من خلال تعظيم ثروة المساهمين " [3]

" الوظيفة المالية تتركز حول إدارة الأموال، الحصول على الأموال اللازمة، ثم استعمال هذه الأموال استعمالا فعالا ".

إذن يمكن القول بأن الوظيفة المالية هي مجموعة من العمليات التي تعمل للحصول على الأموال الكافية بأقل تكلفة واستثمارها بشكل يضمن فعالية هذا الاستثمار.

---

[1] عبد الهادي، الإدارة المالية، دار ومكتبة الحامد للنشر، عمان، 1999، ص 32.

[2] الدكتور دغماني عثمان، التمويل الإداري، دار المريخ، الرياض، 1992، ص 26.

[3] شاوش ، إعداد وتقديم ، إعداد وتقييم المشروعات الجديدة ، القاهرة ، مكتبة عين الشمس ، طبعة 1 ، 1996، ص 15.

الفرع الثاني: تطور الوظيفة المالية.

الوظيفة المالية كغيرها من الوظائف، تتأثر بكثير من القوانين والأنظمة والتعليمات المعمول بها خارج المؤسسة وداخلها، بالإضافة إلى تأثرها الشديد بالأوضاع الاقتصادية السائدة بشكل عام في داخل البلد وخارجه وبصفة عامة تتأثر بالمحيط الذي تتواجد فيه، هذا ما جعل الوظيفة المالية تمر بتحويلات عديدة لتصل إلى ما هي عليه اليوم.

فقد اقتصرت في مراحلها الأولى قي بداية العشرينات على توفير رؤوس الأموال وتوفير مصادر التمويل، أين تم حصرها في البحث عن وسائل التمويل فقط.

وقد كان وليد ظروف اقتصادية في فترة تميزت بندرة رؤوس الأموال وانتشار الكساد. ثم توسعت مهامها للاستخدام الأمثل لهذه الأموال وتجنب المشكلات المالية (الحصول على الأموال في الوقت المناسب وبأقل التكاليف) وذلك على ضوء التكلفة ومدى توفر المصادر البديلة للتمويل.

" ولقد تطور مفهوم الوظيفة المالية في الستينات والسبعينات ليشمل السياسات والقرارات ذات الصلة بقيمة المؤسسة وتعظيم الثروة ومعالجة التضخم وكذلك تكوين الهيكل المالي وهيكل رأس المال نظرا لما شهدته هذه الفترة من مشاكل اقتصادية عديدة لاسيما التضخم المالي وندرة الأموال وارتفاع تكلفة الأموال. [1]

وهكذا يلاحظ أن الوظيفة المالية قد واكبت التطورات فقد انتقلت من وظيفة محدودة المهام تقتصر على تدبير الأموال إلى وظيفة تختص بالتخطيط المالي أي تحديد الاحتياجات المالية للمؤسسة في المدى القصير، المتوسط والطويل، والأغراض التي ستوجه إليها.

أي قرارات التمويل والاستثمار وهذا على ضوء التكلفة ومدى توفر المصادر البديلة للتمويل وكذلك الرقابة من أجل استخدام أمثل لهذه الأموال والحصول عليها واستثمارها لتحقيق أفضل عائد

وبصفة عـامة فـإن الاتجاه الحديث يعتبر الوظيفة المالية وظيفة مستقلة تستخدم المحاسبة العامة كأداة مساعدة، فهي تستخدم المعلومات المحاسبية في التخطيط على شكل موازنات تقديرية، وفي اتخاذ القرارات المالية، وفي الرقابة المالية لتقييم القرارات والأداء وهذا بعد تحليل المعلومات عن طريق ما يعرف بالتحليل المالي.

المطلب الثاني: خصائص ووظائف الإدارة المالية.

إن تعدد التعاريف والخاصة بالوظيفة المالية وكذا مراحل تطورها وضرورة وجودها في أي مؤسسة جعلها تتميز بالعديد من الخصائص وتؤدي العديد من الوظائف المهمة والأساسية في كل منظمة.

[1] خبابة نور الدين ، **الإدارة المالية** ،دار النهضة العربية ،بيروت ،الطبعة الأولى ،1997 ،ص 04

الفرع الأول: خصائص الوظيفة المالية.

تتصف الوظيفة المالية بالخصائص التالية: [1]

أنها تتغلغل في جميع أوجه النشاط، فلا يمكن أن نتصور أي نشاط تقوم به أي دارة من إدارات المؤسسة أو أقسامها بمعزل عن النواحي فكل قرار أحد جوانبه مالي.

القرارات المالية في أغلب الأحيان هي قرارات ملزمة للمؤسسة ولذا وجب الحذر الشديد عند اتخاذ هذه القرارات. بعض القرارات المالية قرارات مصيرية فمثلا عندما تقرر المؤسسة عقد قرض طويل الأجل وترهن موجوداتها لضمان ذلك القرض، فهي إن لم تستطع خدمة هذا القرض (بدفع الفوائد والأقساط المستحقة) فإن وجودها سيتعرض للزوال. إن نتائج بعض القرارات المالية لا تظهر مبكرا، عادة تستغرق فترة زمنية طويلة مما يؤدي إلى صعوبة إصلاح الخطأ إذا كانت القرارات خاطئة. بصيغة أخرى هناك بعض القرارات المالية تعتبر قرارات استراتيجية.

لذا أصبح من الضروري استخدام وسائل وأساليب يتم بموجبها التخطيط والرقابة، وتقييم الأداء للمستويات الإدارية المختلفة والمسؤوليات المترتبة عنها في حدود السلطات المخولة لها. إذ أن الرقابة وتقييم الأداء يتطلبان وضع خطة مسبقة لفترة مستقبلية محددة يتم على أساسها متابعة تنفيذ البرامج التشغيلية واتخاذ الإجراءات التصحيحية كلما تطلب الأمر ذلك، وهذا ما يظهر من خلال وظائف الإدارة المالية.

الفرع الثاني: وظائف الإدارة المالية.[2]

يمكن إجمال وظائف الإدارة المالية في المؤسسة على اختلاف أنواع النشاط الذي تزاوله في الوظائف التالية:

1. المساهمة في علاج القضايا المالية ذات التحليل المالي للقوائم المالية بهدف تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف والخروج بتوصيات ملائمة التخطيط المالي لغايات السيولة، المرد ودية والاستثمار الطويل الأجل، ويهدف التخطيط المالي إلى تحقيق الاستخدام الأفضل لرأس المال (جانب الأصول) والتكوين الأمثل للهيكل المالي (جانب الخصوم).
2. إدارة الهيكل المالي للمؤسسة وتنصب هذه الإدارة على عمليات التمويل بأشكاله ومصادره المختلفة. إدارة هيكل الأصول للمؤسسة وتنصب هذه الإدارة على إدارة الأصل الثابتة وإدارة رأس المال العامل.

[1] رمضان زكي، أساسيات في الإدارة المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الرابعة، *1996* ص *128* .

[2] رمضان زكي، مرجع سابق، ص 27.

3. الطبيعة الخاصة والتي قد تواجهها المؤسسة مثل: إعادة التقييم، الاندماج والتصفية،... الخ.

المطلب الثالث: نظام المعلومات الوظيفة المالية.

تشكل الخصائص والوظائف التي تتميز بها الوظيفة المالية نظام معلومات هام من ناحيتين محاسبية ومالية ويرجع ذالك إلى أهمية هذه الوظيفة وثقلها في المؤسسة الاقتصادية.

الفرع الأول: نظام المعلومات المحاسبي

يعتبر من أول الأنظمة المستعملة والقديمة.هذا النظام يقوم بتسجيل حركات رؤوس الأموال المنظمة أو المؤسسة على أساس تاريخي، كما يقوم بإنتاج أهم الوثائق المالية مثل: الميزانية، جدول حسابات النتائج ...الخ.

من جهة أخرى يقوم بإعداد التقديرات، الشرط المستقبلية (الموارد المالية، التقديرية– محاسبة تقديرية) كما أنه يقترب أو يقارب بين الأنظمة الأخرى (الموارد البشرية، .....).

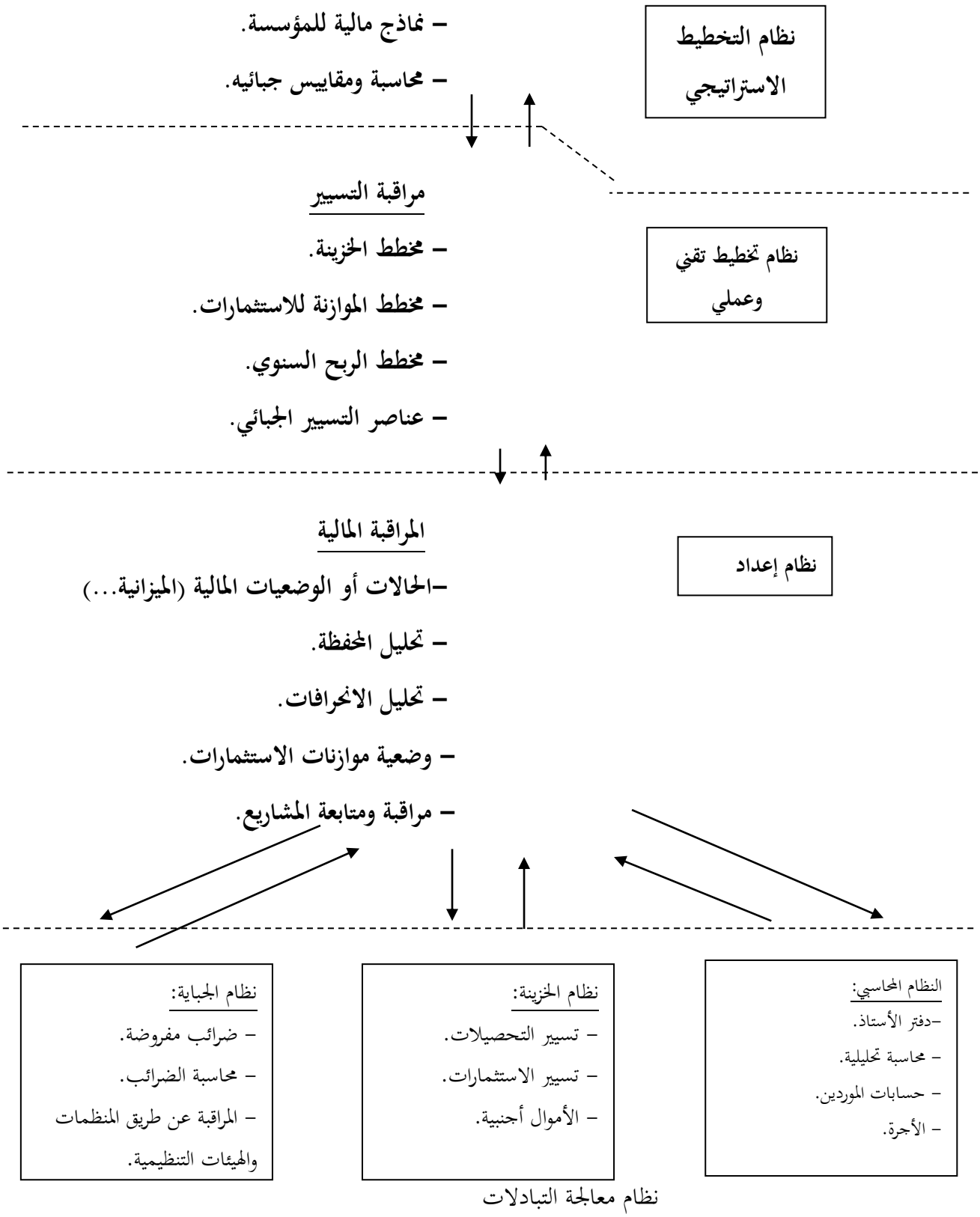
من خلال المخطط السابق نلاحظ أن نظام المعلومات المحاسبي يتشكل من عدة نظم هو الأخر فنجد نظام المعلومات خاص بإعداد التقارير والذي يتكون من نظامين الأول يتعلق بنظام معالجة الأجور الذي يظم دفتر الأجور وسجل مراقبة الحضور،بينما يتكون النظام الثاني من مخطط متعلق بالمخزونات وحركتها من فوتره وحسابات الزبائن وحسابات الموردين ودفتر لمعالجة الطلبيات وتحليل المبيعات ،هذه الحسابات والدفاتر هي التي تشكل تعاملات المؤسسة الملخص في عمليتي التحصيل والتسديد التي يتم معالجتها في دفتر الأستاذ الذي يلخص كل الحالات المالية المختلفة للنظامين السابقين (نظام الأجور،نظام معالجة المشتريات والإنتاج).

الفرع الثاني: نظام المعلومات المالي

يتمثل دوره في مساعدة المحللين الماليين في اتخاذ قراراتهم من حيث:

1. تمويل المؤسسة.
2. المنح ومراقبة الموارد المالية على مستوى المؤسسة.
3. تسيير الخزينة، موازنة الاستثمارات، التقديرات الملية والتخطيط التالي يوضح ذلك:

شكل رقم: (2): آلية نظام المعلومات المالي.



المصدر: (BO**NNE BOUCHE JEAN**).**OP.CIT PAGE 146**

من خلال المخطط نلاحظ أن نظام المعلومات المالي يتكون من عدة مستويات مترابطة فيما بينها فالمستوى الأول يتعلق بنظام التخطيط الإستراتيجي الذي يتمحور حول النماذج المالية للمؤسسة أو السياسات المالية التي يمكن للمؤسسة انتهاجها في تسيير الوظيفة المالية ،كما يتضمن مقاييس ممثلة في المقاييس المحاسبية والجبائية المتعلقة بهذه الوظيفة ،بينما يتعلق المستوى الثاني بمراقبة التسيير التي تتلخص في مراقبة المخططات المتعلقة بالخزينتين ،موازنة الاستثمار،مخطط الربح السنوي،ومخطط عناصر المالي ،ومن خلال هذه المخططات يتشكل نظام التخطيط المالي والتقني الذي تعكف الإدارة المالية على تنفيذه ،أما في المستوى الثالث فنجد المراقبة المالية التي تقوم بتحليل الميزانية ومحفظة الأوراق والشيكات وتحليل الانحرافات الناتجة عن عمليات الإنتاج والشراء وتحليل موازنة الاستثمارات ومراقبة ومتابعة المشاريع التي تقوم بها المؤسسة ،فالمراقبة المالية تهتم بإعداد نظام للتقارير تخص كل عملية تحليل تقوم بها الوظيفة المالية .وفي الأخير كل هذه الأنظمة تشكل النظام المحاسبي ونظام الخزينة ونظام الجباية .

المبحث الثاني: مفهوم، أهداف ومجال التحليل المالي.

تعد الوظيفة المالية أحد أهم الوظائف في نشاط المؤسسة وموضوع التحليل المالي أحد ركائز هذه الوظيفة حيث يزودها بوسائل التخطيط المالي والرقابة المالية وكذلك الحصول على الأموال بهدف استثمارها.

المطلب الأول: مفهوم وتطور التحليل المالي.

نظرا لارتباط الوظيفة المالية بالتحليل المالي عن طريق تزويده بالمعلومات المالية والمحاسبية فإن هذا المصطلح تعددت وجهات النظر إليه من حيث التعريف به ومراحل نشأته وتطوره وعلاقته بالإدارة المالية في المؤسسات الاقتصادية وهو ما سيتم توضيحه في الفرعين التاليين.

الفرع الأول: مفهوم التحليل المالي

هناك عدة تعاريف للتحليل المالي نذكر منها:

" التحليل المالي هو مجموعة من الطرق التي تستعملها الإدارة المالية في تقدير الحالة المالية في الماضي أو الحاضر للمؤسسة، كما تساعد على اتخاذ القرارات المنسجمة مع تطوير المؤسسة".

كما عرف ....P التحليل المالي بأنه: «وسيلة هامة للاتصال واحتكاك المؤسسة بمحيطها، ليس فقط المالي وإنما كذلك الصناعي والتجاري، وهي تهدف لوضع تشخيص للوضعية المالية للمؤسسة والذي سوف يسمح باتخاذ القرارات اللازمة.[1]

[1] Pierre Conso, la gestion financière de l entreprise. EDITION DUNOD, PARIS, P 136.

ويمكن تعريف التحليل المالي بأنه:" تشخيص الحالة المالية للمؤسسة لفترة معينة (فصل أو سنة أو اقل أو أكثر) باستعمال وسائل تختلف باختلاف الطرق والأهداف من هذا التحليل.[1]

ويعرفه الدكتور أحمد توفيق بأنه:" أهم مواضيع الإدارة المالية ويحتل في وقتنا الحاضر مكانة هامة ومرموقة في محيط إدارة الأعمال وهو ضرورة قصوى للتخطيط المالي الشامل".[2]

– أما تعريف الدكتور حسن محمد كمال:» التحليل المالي عبارة عن مجموعة من الدراسات التي تجرى على البيانات المالية بهدف بلورة المعلومات وتوضيح مدلولاتها وتركيز الاهتمام على الحقائق التي تكون مخفية وراء زحمة الأرقام. وهو يساعد في تقييم الماضي كما يساعد في استطلاع المستقبل في تشخيص المشكلات وتحديد الخطوط الواجب إتباعها "

في حين أن الدكتور هشام حبو عرفه كما يلي:" أنه فحص للقوائم المالية والبيانات المنشورة لمؤسسة معينة عن فترة أو فترات ماضية، بقصد تقديم معلومات تفيد عن مدى تقدم المؤسسة خلال فترة الدراسة والتنبؤ بنتيجة أعمال ونشاط المؤسسة على فترات مستقبلية.[3]

ومن خلال التعريفات السابقة يمكن أن نستنتج بأن التحليل المالي من أهم مهام الوظيفة المالية، وهو عبارة عن قراءة، دراسة وترجمة المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية، ثم تحليلها لفهم مضمونها وإعطاء صورة تساعد على فهم الهيكلة المالية، والسياسات المتبعة من طرف المؤسسة وكذا إبراز الأهداف المسطرة والقرارات الخاصة بالتدفقات المالية، وإبراز نقاط

القوة والضعف أي تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، وهذا من أجل رسم الخطط وتوجيه السياسات المالية المستقبلية وبذلك تظهر أهمية هذا الموضوع.

الفرع الثاني: تطور التحليل المالي

تعود نشأة التحليل المالي إلى نهاية القرن التاسع عشر حيث استعملت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين أساسا مدي قدرة المؤسسة علي الوفاء بديونها وذلك استنادا إلى كشوفاتها المحاسبية ومع التطور الصناعي والتجاري اتضح عدم كفاية هذا التحليل وظهر في بداية العشرينيات من القرن العشرين بعض الدراسات المبنية علي العديد من المؤسسات وعلي النسب المختلفة المستعملة من قبل لتطويرها واستخدامها بشكل أفضل

[1] ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، التحليل المالي، الجزائر، دار المحمدية العامة، الجزء الأول ،1998، ص 12

[2] توفيق أحمد، مرجع سابق، ص 75.

[3] هشام حسن، الاتجاهات الحديثة في التحليل التالي والمحاسبي، القاهرة، مكتبة عين الشمس، 1980، ص05.

بحيث هذا التطوير صنف المؤسسات وفق القطاعات الاقتصادية أو النواحي الجغرافية مما يساعد علي جدية هذه الأداة ويساعد علي المقارنة بين المؤسسات بسهولة .

ولقد كان للازمة الاقتصادية العالمية أثر معتبر في تطوير تقنيات التسيير وخاصة التحليل المالي، ففي سنة1933 تأسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصرف وبدأت هذه الأخيرة تساهم في نشر التقديرات الزمنية للمؤسسات وكذلك الإحصائيات المتعلقة بالنسب المثالية لكل قطاع اقتصادي ثم تركزت الدراسات على كيفية معالجة الكساد العظيم حيث أصبحت موضوعات الإفلاس والاندماج وإعادة تنظيم المؤسسات وتوفير الأموال اللازمة للتوسيع من أهم المواضيع في سنوات الأربعينيات والخمسينيات.

وفي سنوات الثمانينات زاد الاهتمام بالتضخم وتأثيره على أسعار الفائدة وعلى قرارات الاستثمار كل إلى خلق نظرة جديدة للتحليل المالي الذي تحول من التحليل الساكن (لفترة معينة) إن التحليل الديناميكي (دراسة الحالة المالية للمؤسسة لعدة سنوات متتالية اقلها ثلاث سنوات والمقارنة بين نتائجها لاستنتاج تطور سير المؤسسة ماليا) وادي تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطور نشاطها وتحقيقها لفترات مهمة في الإنتاج.

المطلب الثاني: أهداف واستعمالات التحليل المالي.

إن التحليل المالي في المؤسسة يهدف إلى تحقيق أهداف داخلية وخارجية وتستفيد منه عدة جهات داخل المؤسسة وخارجها عمومية وخاصة.

الفرع الأول: أهداف التحليل المالي.

تختلف أهداف التحليل المالي من مؤسسة لأخرى كما تختلف حسب المحلل المالي سواء كان تحليلا خارجيا (المتمثل في البنوك أو رجال الأعمال أو مصلحة الضرائب...الخ) أو تحليلا داخليا على مستوى المؤسسة ككل لذا يمكن للمحلل المالي أن يصل إلى الأهداف التالية من خلال عملية التحليل.

أولا: الأهداف الداخلية: هناك عدة أهداف داخلية للتحليل المالي وهي :[1]

- البحث عن شروط التوازن المالي وقياس مردودية الأموال المستثمرة.
- معرفة المركز المالي للمؤسسة والتنبؤ بالأخطار المالية التي قد تتعرض لها بواسطة المديونية.
- الحكم على مدي صلاحية السياسات المالية والتشغيلية للفترة تحت التحليل وبصفة عامة إعطاء حكم على التسيير المالي للفترة تحت التحليل.
- تحديد الاحتياجات المالية للمؤسسة.

[1] ناصر دادي عدون ،مرجع سابق ،ص 11 -12- 13

- إجراء فحص للسياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة وذلك عن طريق الدراسة التفصيلية للبيانات المالية لفهم مداولاتها ومحاولة تفسير الأسباب التي أدت الى ظهورها بالكميات والكيفيات التي هي عليها مما يساعدنا على اكتشاف نقاط القوة والضعف في السياسات المالية التي تعمل في إطارها المؤسسة.

- تضع المعلومات المتوصل إليها للاستفادة منها في الرقابة العامة لنشاط المؤسسة وجعلها كذلك كأساس للتقديرات المستقبلية (مثل الميزانية التقديرية للاستثمارات الخزينة.... الخ).

-توفير المعلومات والبيانات التي سياسة المؤسسة لاتخاذ القرارات استراتيجية في الوقت المناسب منها قرارات الاستثمار الاختيار بين وسائل التمويل وسياسة قروض اتجاه العملاء توزيع الأرباح وتغيير رأس المال.

ثانيا: الأهداف الخارجية.[1]

– تعتمد البنوك على التحليل المالي خاصة في اخذ القرارات الخاصة بالاقتراض أين يطلب من المؤسسة تقديم تقارير عن سيولتها لغرض معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها.

– مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع المؤسسات الأخرى من نفس القطاع وإظهار نقاط القوة والضعف التي تتميز بها المؤسسة.

– اقتراح سياسات مالية لتغيير الوضعية المالية الاستقلالية للمؤسسة.

– تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة.

تقييم النتائج المالية وبواسطتها يمكن تحديد الأرقام الخاضعة للضريبة.

هذه الأهداف المرجوة من التحليل المالي قد تختلف حسب المحلل ولكن بصفة عامة ينتظر من هذا الأخير آن يجيب على السؤال التالي :

– هل الهياكل المالية للمؤسسة متوازنة؟

ويتشعب من هذا السؤال مشكلتين أساسيتين:

فالأولى مرتبطة بمعرفة المؤسسة إمكانية مواجهة التزاماتها على المدى القريب وهذا ما يستدعى دراسة وضعية الخزينة أي دراسة السيولة المتاحة لديها.

وأما الثانية فمرتبطة بشكل تمويل المؤسسة وهو ما يستدعى دراسة الخصوم لتحديد نسب كل من الأموال الخاصة والديون أي تحديد الهيكلة المالي.

[1] ناصر دادي عدون ،مرجع سابق ،ص13.

الفرع الثاني: استعمالات التحليل المالي:[1]

إن الاستعمالات الواسعة للتحليل المالي جعلت منه مجال اهتماما الكثيرين رغم اختلاف الأهداف التي يتطلعون إليها من التحليل المالي. وحتى نفهم استعمالات التحليل المالي بدقة وجب علينا تحديد الجهة التي تقدم إليها نتائج الدراسة حيث تختلف طرق عرض البيانات ومحتوياتها وفقا لتفاوت الأفراد الذين تقدم إليهم.

وبناءا على ذلك يمكن تقسيم استعمالات التحليل إلى:

أولا: استعمالات من داخل المؤسسة.

1. إدارة المؤسسة: أ ين يعتبر التحليل المالي العنصر الأهم والأساسي في اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية التي تخص المؤسسة كما يساعد المؤسسة على القيام بالرقابة الداخلية في تقييم سيولتها ومرد وديتها وتهتم الإدارة كل جوانب المركز المالي؛ خاصة أنها تعمل على تحقيق مصلحة الملاك، والتي تتمثل في تعظيم المركز المالي.

2. العاملون: من المفيد للعاملين معرفة المركز المالي للمؤسسة التي ينتمون إليها، والتأكد من سلامة إدارة الأموال، كما يهتم العاملين بسياسة الأجور وتوزيع الأرباح ومعرفة المر دودية ومحاولة الاطلاع على دراسات الوضع المستقبلي للمؤسسة للتأكد من استمرارهم في وظائفهم.

ثانيا: استعمالاته خارج المؤسسة:

1-المساهمون أو الشركاء: يهتم المساهم بصفة أساسية بالعائد على المال المستثمر ومرد ودية الأموال المستثمرة والمخاطر التي تنطوي عليها عملية الاستثمار في المؤسسة، لذلك فالمساهم الحالي يبحث ما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ بالأسهم التي يمتلكها أو يتخلى عنها، وبالنسبة للمساهم المرتقب فهو يحاول معرفة هل من الأفضل له أن يشتري أسهم المؤسسة أم لا، فكل من المساهم الحالي المرتقب يهتم بماضي المؤسسة وأسلوب معالجته للمواقف الحرجة التي واجهتها والبحث بعد ذلك في النمو المتوقع في المدى القصير والطويل

2-الدائنون: قد يكون الدائن بنكا أو مؤسسة مالية ويهتم هؤلاء بالتأكد من إمكانية المؤسسة الوفاء بالقرض والفوائد عندما يحين اجل الاستحقاق، وتختلف وجهة نظر الدائن باختلاف مدة الدين.

- في حالة الديون القصيرة الأجل يهتم الدائن بقبض الدين في اجل استحقاقه أكثر من الفوائد إذ يركز المحلل على سيولة الخزينة.

[1] د.رضوان وليد عمار، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع، القاهرة، 1997 ص 41 –44.

– وفي حالة دين طويل غالبا ما يوجه لشراء الأصول الثابتة لذا يهتم المحلل المالي بتحديد رأس المال العامل ودراسة أسلوب التسديد في الماضي ويركز على الإقساط والفوائد....

3–الموردون: العميل من الناحية العملية مدين للمورد، لذلك يهتم المورد بالتأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه، واستقرار الأوضاع المالية لعميله، ويتم ذلك بدراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد وتطور هذه المديونية، وعلى ضوء ذلك يقرر المورد ما إذا كان يستمر في التعامل معه أو يخفض هذا التعامل، وبهمه كذلك التعرف على ما إذا كانت فترة الائتمان التي يمنحها المنافسون لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها هو لهم.

4 . العملاء: يمكن للعميل معرفة ما إذا كانت الشروط التي يحصل عليها خاصة فترة الائتمان، مماثلة لما تمنح لغيره، وإذا ما كانت تتطابق مع فترة الائتمان التي يمنحها هو لعملائه، ومن مصلحة المؤسسة كعميل متابعة مراكز مواردها، خاصة المورد الرئيسي للتأكد من ضمان استمرار والانتظار التوريد بالمواد الأولية، ومدى إمكانية تخفيض تكلفتها.

4–الجهات الخارجية الأخرى:

- **مصلحة الضرائب:** هو تحديد الضريبة بشكل صحيح وذلك لوجود اختلاف بين النتيجة المحاسبية والنتيجة الخاضعة لضريبة.
- **دوائر التخطيط والإحصاء:** تهتم بالتحليل المالي وذلك لنشر المعلومات الإحصائية بشكل دوري.

  إدارات الأبحاث: كالمعاهد والجامعات من اجل دراسة وتحليل الاقتصاد الوطني بشكل عام.
- **الفرق التجارية والصناعية:** تهتم بالتحليل المالي من اجل جمع البيانات عن مشاريع القطاع الواحد، واستخراج النسب والمؤشرات التي يمكن اعتبارها متوسطات ومعايير يتم الاعتماد عليها في التحليل كما أن هناك أطراف أخرى تهتم به أيضا كالجهة الوصية عن المؤسسة (وزارة، ولاية.....الخ.

المطلب الثالث: مجال ومنهجية التحليل المالي.[1]

نظرا لتعدد أهداف واستعمالات التحليل المالي فإن مجاله واسع ومتعلق بمختلف الأنشطة التي تقوم بها المؤسسة كما أن منهجيته تتمثل في مراحل أساسية لابد للمؤسسة إتباعها لكي تحقق أهداف المؤسسة والمتمثلة في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة.

الفرع الأول: مجال التحليل المالي:

[1] Christon P , techniques quantitatives de gestion, première GK édition Dunod, 1990 P 12-13

إن مجال التحليل المالي هو المؤسسة باعتبارها اندماج لعدة عوامل اقتصادية لهدف إنتاج وتبادل سلع وخدمات مع أعوان اقتصاديين وتحقيق ربح من ذلك.

وعملية إنتاج السلع والخدمات تتطلب تحويلات خلال دورة الاستغلال حتى تتحصل على المنتوج النهائي وينتج عن هذه العملية تدفقات مادية أو حقيقية وهي تلك التدفقات المتمثلة في حركات السلع والخدمات وتدفقات مالية أو نقدية وتتمثل في حركة النقود والمبالغ المالية، والشيكات والسندات المالية.

وتكون تدفقات مالية داخلية وخارجية الأولى تسمى الإيرادات والثانية تسمى بالمدفوعات وعادة ما تكون التدفقات المالية الداخلية (الإيرادات) أكبر حجما من التدفقات المالية الخارجية (المدفوعات) لان المؤسسة لا يمكن أن تتنازل عن السلع والخدمات المنتجة إلا بإضافة هامش ربح على سعر التكلفة هذا الأخير يعطى فائض مالي يسمى بالتدفق النقدي.

وبعبارة أخرى يمثل التدفق النقدي فائض الإيرادات على المدفوعات المتعلقة بنشاط المؤسسة في مخططات الأملاك والأرباح الصافية إما مصادر التحويل الخارجي فهي البنوك والمؤسسات المالية. وما يمكن ملاحظته حول التدفقات النقدية الخارجية أنها تتضمن بعض المخاطر أهمها تكلفة رأس المال ولهذه التكلفة أهمية بالغة في اتخاذ القرارات السليمة، كما لهذه التكلفة أثر على قيمة الأرباح الموزعة التي تحد من استخدام مصادر التمويل الداخلي، وكذلك فرض بعض القيود على المؤسسة مما يؤدي إلى التدخل في تسيير المؤسسة.

الفرع الثاني: منهجية التحليل المالي.

تتمثل منهجية التحليل المالي في إتباع المراحل التالية:[1]

1-تحديد الهدف الذي يسعى إليه المحلل

2-تكوين مجموعة الأسئلة المحددة تكون إجابتها ضرورية لتحقيق الهدف المحدد.

3-اختيار أسلوب وأداة التحليل الأنسب للتعامل مع المشكلة موضوع البحث.

4-اختبار المعيار المناسب لقياس النتائج عليه ويمكن استخدام أكثر من معيار.

5-تحديد الانحراف عن المعيار المقاس عليه للوقوف على أهمية الانحراف بالأرقام المطلقة والنسبية.

6-تحديد أسباب الانحراف وتحليلها.

7-استعمال المعلومات والمقاييس التي تجمعت لدى المحلل لاتخاذ القرار والإجراء المطلوب.

8-وضع التوصيات المناسبة بشأن نتائج التحليل.

[1] عبد الحليم كراجة، علي ربابة، ياسر الكران، موسى مطر وتوفيق عبد الرحيم، الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، عمان، دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2000 ص 143.

المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي في المؤسسة.

يقوم الأفراد و الجماعات بعد القيام بعمل ما بالنظر إلى النتائج الموصلة إليها و مقارنتها مع تلك التي كانت مخططة ، و إعادة تقييم الطرق التي تم بها العمل ، و لم لا محاولة تحديد اتجاه العمل مستقبلا بناء عليها ، و هذا في الحقيقة ما هو إلا عملية تقييم للأداء لكل جهة حسب منظورها كذلك الحال بالنسبة للمؤسسة ، فالمؤسسة تستغل موارد بشرية و مالية و مادية و معنوية لتحقيق أهداف معينة ، فالأطراف المهتمة بتلك الأهداف سواء كانت من داخلها أو من خارجها ، جميعها لها جانب في تقييم الأداء و ذلك وفق البعد الذي يخدم مصلحة كل طرف ، و هذا ما سنلاحظه من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: تعريف الأداء ومستوياته.

1. تعريف الأداء: " يُعَد الأداء مفهوما شموليا و هاما بالنسبة لجميع المؤسسات- في جميع المجالات- بشكل عام ويكاد يكون الظاهرة الشمولية لجميع فروع و حقول المعرفة المحاسبية و الإدارية و على الرغم من كثرة البحوث و الدراسات التي تناولت الأداء و تقييمه ، إلا أنه لم يتم التوصل إلى إجماع حول مفهوم محدد للأداء ، فلا يزال الباحثون مشغولين بمناقشة الأداء كمصطلح فني و بمناقشة المستويات التي يُحَلَلُ عندها و القواعد الأساسية لقياسه و يعتقد البعض أن الخلاف حول مفهوم الأداء ينبع من اختلاف المعايير و المقاييس التي تُعتَمَد في دراسة الأداء و قياسه و التي يستخدمها الباحثون مع القول إن هذا الاختلاف إنما يعود لتنوع أهداف و اتجاهات الباحثين في دراستهم." فمنهم من يميل إلى الجانب الكمي، وبالتالي تكون وسائل تحليله في أغلبها تقنية، ومنهم من يميل إلى الجانب التنظيمي فلا يكتفي بالتعبير عن الأداء بمجرد نسب وأرقام، وإنما يمتد إلى تفسيرها وتحليلها. [1]

"لغويا مصطلح الأداء مستمد من اللغة الإنجليزية (to perform) والذي يعني تنفيذ مهمة أو تأدية عمل."[2] والأداء يعبّر عن " المخرجات أو الأهداف التي يسعى النظام إلى تحقيقها، وهو مفهوم يعكس كلا من الأهداف والوسائل اللازمة لتحقيقها، أي أنه يربط بين أوجه النشاط وبين الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها".[3]

كما أننا نجد أن قسما من المفكرين (ومنهم Miller & Bromily) يرون أن الأداء" هو انعكاس لكيفية استخدام المؤسسة الموارد المادية والبشرية، واستغلالها بكفاءة وفعالية بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها"وهذا التعريف يُدخِل في الأداء كل من الكفاءة والفعالية كعنصرين مكونين للأداء ويدعم هذا القول التعريفات التالية.[2]

---

[1] حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص:81.

[2] عداي الحسيني فلاح حسن، الإدارة الاستراتيجية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2000 ص:231.

1ـتعريف:**M. Gervais** " الجمع بين الكفاءة (أو الإنتاجية) والفعالية يسمح بالوصول إلى مستوى الأداء".

2ـتعريف: **B.Doriath**: " نستعمل مفهوم الأداء للحكم على المؤسسة من حيث الأهداف والطريقة المتبعة في تحقيقها".[1]

3ـ**تعريف G.Donnadieu**:"أداء المؤسسة يمكن الحكم عليه من خلال ثلاثة معايير مختلفة ولكنها مكملة لبعضها البعض هذه المعايير هي: أهمية الهدف، القدرة على بلوغ الهدف الطريقة الاقتصادية لبلوغ الهدف، وهذه المعايير الثلاثة تكون المفهوم الشامل للأداء".

من الجوانب الأخرى للأداء فقد لخص كل من<< Carla Mendoza,Pierre Besós>> مفهوم الأداء في البعدين التاليين :

1ـالأداء في المؤسسة هو كل ما يساهم في تحسين الثنائية: قيمة-تكلفة فلا يمكن الفصل بين تخفيض التكلفة وزيادة القيمة في معنى الأداء.

2ـالأداء في المؤسسة هو كل ما يساهم في تحقيق وبلوغ الأهداف الإستراتيجية المتعلقة بالمدى المتوسط والطويل.

والمدخل المعتمد هنا هو اعتبار أن الأداء يعتمد على الحكم الذي يُعطَى لقيمة المؤسسة مثلا في أسعار البيع، الكميات المباعة، حصة السوق، الأرباح، صورة وعلامة المؤسسة، وقيمة خدماتها لدى مختلف العملاء؛ أما التكلفة فهي حسب تقدير المؤسسة لقدرتها على تخفيض تكاليفها، ويكون هذا التقدير إما زمنيا وإما عن طريق الـ benchmarking* مع المؤسسات الأخرى.

يقدم الباحثون للأداء أيضا البعد الاستراتيجي، في أن الأداء يعبر على مدى تحقيق المؤسسة لأهدافها الاستراتيجية.

يتضح من التعاريف السابقة أن الأداء يمكن أن يأخذ عدة مفاهيم، ويؤكد ذلك أن مفهوم الأداء يتمتع بالخصائص التالية:[2]

1ـالأداء مفهوم واسع وشامل:

يختلف مدلول الأداء باختلاف الجماعات أو الأفراد الذين يستخدمونه، فبالنسبة لمالكي المؤسسة قد يعني الأرباح، أما بالنسبة للقائد الإداري فقد يعني المر دودية والقدرة التنافسية وللأطراف الأخرى محدداتها الخاصة

[1] شوقي قبطان، دراسة العلاقة بين سياسات تسيير الموارد البشرية و أداء المؤسسات الصناعية، مذكرة ماجستير في إدارة الأعمال (غير منشورة) ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، 2006، ص ص :(20-21).

[2] الصالح جيلح ، أثر القيادة الإدارية على أداء العاملين-دراسة حالة: مجمع صيدال- ، مذكرة ماجستير في إدارة الأعمال (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ، 2006 ص ص:(128- 129).

للأداء، كما أن قياس الأداء يقوم على مجموعة واسعة ومتكاملة من المؤشرات (المعايير) سواء كانت مالية أو غير مالية.

2_الأداء مفهوم متطور:

إن مكونات الأداء تتطور عبر الزمن، إذ أن المعايير التي يتحدد الأداء على أساسها سواء كانت معايير داخلية للمؤسسة أو تلك التي تحددها البيئة الخارجية تكون متغيرة، فالعوامل التي تتحكم في نجاح المؤسسة في المرحلة الأولى لدخول السوق- الانطلاق- يمكن أن تكون غير ملائمة للحكم على أداء مؤسسة تمر بمرحلة النمو أو النضج، كما أنه قد توجد توليفة معينة من العوامل البشرية، التقنية المالية والتنظيمية تجعل الأداء مرتفعا في موقف أو ظرف معين دون أن يكون ذلك في موقف أو ظروف أخرى، لأن هذه التوليفات متعددة ومتغيرة عبر الزمن، لذلك فإن التحدي الأساسي الذي يواجه القادة الإداريين هو إيجاد التوليفة المناسبة لتحقيق الأداء المرتفع.

3_الأداء ذو أثر رجعي على المؤسسة:

يؤثر أداء المنظمة على سلوكيات القادة الإداريين، فإذا كانت النتائج المحققة بعيدة عن الأهداف المسطرة، فإنه يتوجب عليهم إعادة النظر في البرامج والخطط وحتى في الخيارات الاستراتيجية لذلك فمعرفة مستوى الأداء عن طريق قياسه وتقييمه يهدف إلى اتخاذ الإجراءات التصحيحية لبلوغ الأهداف المرجوة.

4_الأداء مليء بالتناقضات:

إن العوامل المحددة للأداء بخصائصه السابقة بقدر ما هي مكملة لبعضها، بقدر ما هي متناقضة في بعض الأحيان، فالتوفيق بين هدف خفض تكاليف الإنتاج مع تحقيق تحسين النوعية في الخدمات والسلع قد يكون صعبا، لذا كان لابد من مراعاة الأهمية النسبية للعوامل المكونة للأداء وتحديد الأولويات بينها.

مما سبق يمكن القول إن الأداء يعبر على مدى الوصول إلى الأهداف، مع مراعاة طريقة استخدام الموارد المخصصة لذلك.

2. مستويات الأداء المالي:

تتكون المؤسسة من عناصر بشرية مادية مالية وتنظيمية، وهي كلها تساهم في الأداء بدرجات متفاوتة، دون أن ننسى ما للبيئة الخارجية من تأثير على أداء المؤسسة لذلك تشكل العناصر السابقة مصدرا للأداء وفق التقسيم التالي[1]:

[1] جيلح صالح، القيادة الإدارية وأداء العاملين، مذكرة ماجستير جامعة الجزائر، 2006 ، ص 135

1. الأداء الظاهري:

يتمثل الأداء الظاهري في الفرص التي توفرها البيئة الخارجية للمؤسسة، و التي من خلال إدراكها واستغلالها تحقق المؤسسة الأداء المالي ،من هذه الفرص نذكر: انفتاح أسواق جديدة واعدة، أسعار تنازل مغرية لمؤسسات أخرى، براءات اختراع يتم استثمارها، أزمات تعاني منها مؤسسات منافسة، ظهور قوانين حكومية داعمة، هذه الفرص مع أنه لا يمكن إسنادها أساسا للأداء المؤسسة (أداء ذاتي) لأنه ليس للمؤسسة دور في خلقها ،ولهذا يطلق عليها أداء ظاهري أي غير حقيقي ،و رغم ذلك فإن مبادرة المؤسسة باكتشاف هذه الفرص و استغلالها يدل على أداء داخلي(ذاتي)،أما قدرة المؤسسة على تجنب التهديدات التي تظهر في البيئة الخارجية فيدل على أداء داخلي بفعل عمل الذي تقوم به المؤسسة لمواجهتها.

2. الأداء الذاتي:

يتمثل الأداء الذاتي في أداء المؤسسة في مجموعها، بفعل الجهود التي يبذلها القادة الإداريون والعاملون في العمل على استغلال موارد المؤسسة وهو ما ينتج من توليف من الأداءات التالية:

أ) الأداء التجاري:

يصف الأداء التجاري فعالية وكفاءة الوظيفة التجارية أو التسويقية في تحقيق أهداف المبيعات والزبائن.

ب) الأداء الفني:

يتمثل الأداء الفني في قدرة المؤسسة على استغلال واستخدام تجهيزات الإنتاج(الاستثمارات) في العملية الإنتاجية وكذلك صيانتها.

ج) الأداء التمويني:

التموين في يتمثل الأداء فعالية وكفاءة وظائف الشراء، النقل والتخزين لتزويد المؤسسة بالمواد الأولية، المعدات والتجهيزات الإنتاجية بالنوعية والكمية المناسبة وفي الوقت المناسب.

د) الأداء البشري:

يتمثل في أداء العاملين في المؤسسة مهما كان موقعهم ومستواهم الوظيفي (قيادات عليا، أداء وسطى، مشرفين، منفذين).

هـ) الأداء المالي:

يصف الأداء المالي فعالية وكفاءة المنظمة في تعبئة الموارد المالية وتوظيفها، ويتم الحكم عليه من خلال التقييم المالي.

المطلب الثاني: تعريف تقييم الأداء المالي.

تهتم الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة بالحالة المالية لها، لذا فإنها تسعى إلى البحث في طبيعة الموارد المالية لها، وطبيعة استخدامات تلك الموارد، بما يسمح بتوفير معلومات مهمة لها تستغلها في اتخاذ قراراتها، وهذا ما يتم ربطه بتقييم الأداء المالي الذي تُقَدم له عدة تعاريف نوضحها كما يلي:

التعريف الأول:

تقييم الأداء المالي هو" الحكم على النشاط الذي يتعلق بالحصول على الأموال واستخداماتها بشكل فعال بقصد تحقيق الأهداف المالية التي تحددها المؤسسة"[1].

من التعريف السابق نلاحظ أن تقييم الأداء المالي يتضمن مجموعة من الجوانب الرئيسية وهي[2]

1_ تحديد أفضل مزيج مرغوب فيه من الأصول اللازمة للمؤسسة و يتضمن ما يلي:

أ – إقرار حجم و نوع الاستثمار في الأصول.

ب– تحديد الحجم المناسب من رأس المال و مكوناته.

2_ اختبار أفضل مصادر لتمويل تلك الأصول و يتضمن ذلك :

أ– اتخاذ القرارات المتعلقة بمصادر تمويل قصيرة الأجل.

ب– اتخاذ القرارات الخاصة بمصادر التمويل طويلة الأجل.

ج – تحديد هيكل التمويل المناسب والذي يتفق مع هيكل الأصول ويجعل التكلفة في أقل مستوى لها.

3_ الاستخدام الأمثل لهذه الأموال و ذلك من خلال التخطيط و الرقابة على الأموال المستثمرة فالخطط المالية المبنية على دراسات علمية مسبقة تساعد الإدارة على تحقيق أهدافها المالية بأعلى كفاءة ممكنة ، كما أن وضع برنامج فعال لمراجعة الأداء سوف يساعد الإدارة على معرفة الموقف الحقيقي للمركز المالي بالمؤسسة و الحكم على مدى سلامة القرارات التي تم اتخاذها بالفعل.

التعريف الثاني:

عملية تقييم الأداء المالي هي " استخدام المؤشرات المالية، والتي يُفترَض أنها تعكس تحقيق الأهداف الاقتصادية للمؤسسة، ومن هذه المؤشرات التي يتضمنها هذا المفهوم هي: نمو المبيعات الربحية (معكوسة بالنسب) مثل العائد على الاستثمار، والعائد على المبيعات، والعائد على حق الملكية، والأرباح لكل حصة ...الخ".[3]

[1] توفيق محمد عبد المحسن، مرجع سابق، ص:42.

[2] توفيق محمد عبد المحسن، مرجع سابق، ص:43.

[3] كاظم نزار الركابي، الإدارة الاستراتيجية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2004. ص:319.

التعريف الثالث:

يعبر تقييم الأداء المالي عن "تقديم حكم ذو قيمة على إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة لإدارة المؤسسة وعلى طريقة الاستجابة لرغبات أطرافها المختلفة ".[1]وبمعنى حرفي يعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسة مقياسا للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفا. ومن ثم فهي تكشف عن أهميتها للإدارة وذلك للأسباب التالية :[2]

1- تحديد مستوى تحقيق الأهداف من خلال قياس ومقارنة النتائج مما يسمح بالحكم على الفعالية.

2- تحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على الكفاءة.

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نقول إن تقييم الأداء المالي يعبر على طرق تحليل الكشوفات المحاسبية للمؤسسة قصد الوقوف على نقاط القوة والضعف في الحالة المالية للمؤسسة، وتلك الطرق علمية تقوم على أساس مؤشرات ونسب وفق منهج علمي مدروس.

المطلب الثالث: أهمية أسلوب النسب المالية في تقييم الأداء المالي.

" يُنظَر إلى التحليل المالي بأنه عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية المدونة بالقوائم المالية إلى كم أقل من المعلومات التي تكون أكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار وتشكل النسب المالية الجانب الهام في عملية التحليل"، " والتحليل المالي أسلوب في غاية الأهمية ويتصف بدقة كبيرة عند استخدامه في تقييم الأداء، بل أن ممارسته تعد وسيلة مهمة لتقييم الأداء وبالذات الأداء المالي في المؤسسة"[2]، بحيث أننا سبق وأن لاحظنا أن التحليل المالي يعمل على تقديم الحكم السليم على الوضعية المالية للمؤسسة من خلال دراسة البيانات المتوفرة في القوائم المالية، هذه الأخيرة التي تعبر على مختلف العمليات التي تمت في المؤسسة، فهي تعكس الآثار المتجمعة والمتراكمة لأنشطة المؤسسة خلال فترة زمنية، إذن فتحليل هذه البيانات يقود إلى تقييم جوانب القوة و تحديد مناطق الضعف في المؤسسة وهي الأطر الخاصة بتقييم الأداء المالي.

كما أن أسلوب النسب المالية مهم لعملية تقييم الأداء المالي كما تظهره النقاط التالية:

1_ "عرّف البعض تحليل النسب بصورة عامة بأنه عملية استخدام المقاييس الكمية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة ، بينما عرفه آخرون بأنه أسلوب لتحليل العلاقات بين القوائم المالية و عليه يمكن القول بأن تحليل النسب يشير إلى عملية استخدام المقاييس الكمية لتقييم الأداء المالي للمؤسسة ، و ذلك من خلال إيجاد العلاقات بين بنود قوائمها المالية"

[1] السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال (والتحديات الراهنة)، دار المريخ للنشر الرياض، السعودية، 2000، ص:38.

[2] طارق طه، إدارة الأعمال: منهج حديث معاصر، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2007ص783.

2_يعتمد على أسلوب النسب " في تحديد أداء نشاط أو عنصر معين، عن طريق إيجاد العلاقة بين متغيرين أو أكثر، مما ينتج عنه أرقاما معينة تأخذ شكل نسبة أو معدل معين والهدف من تحليل النسب هو التعرف على القوى الداخلية للمؤسسة في إنجاز أنشطتها المختلفة وكذلك للمقارنة على مستوى الصناعة، وهي في العموم مؤشرات متعلقة بمختلف العمليات تساعد في تقوية عملية التقييم والتعرف على مدى انعكاسها على جوانب القوة والضعف في المؤسسة". [3]

3_يمنح أسلوب النسب مرونة كافية للمهتم بتقييم الأداء المالي للمؤسسة في أن يختار النسب التي تناسب وجهة نظره ويعتبرها كمعايير للقياس.

4_يفتح أسلوب النسب المجال لتوظيف خبرة وكفاءة المحلل المالي في تفسير المؤشرات التي يشكله كما أنه يسهل التعامل مع هذا الأسلوب رياضيا وإحصائيا، إضافة إلى إمكانية التحليل بالنسب لأغراض قصيرة الأجل أو طويلة الأجل.

5_تعتبر" النسب المالية مؤشرات مالية يمكن استخدامها بواسطة متخذي القرار، والتي تعينهم في الحكم على أداء المؤسسات وتوقع الأداء في المستقبل، مع العلم بأن الأهم من حساب هذه النسب هو تفسير وتعليل هذه النسب، إضافة إلى ذلك فإن تقييم النسب المالية إنما يسمح للمحلل المالي (والذي اعتبرناه القائم بتقييم الأداء المالي) بتحديد أي من أجزاء النشاط يحتاج إلى مزيد من التحليل"[1].

[1]- سعد صادق بحيري ، إدارة توازن الأداء ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، مصر، 2004، ص: 305.

خاتمة الفصل:

من خلال دراستنا للوضعية المالية للمؤسسة يتبين لنا أن هذه الأخيرة تعكس لنا مدى نجاعة سياستها المالية وبالتالي مدى كفاءة المسير المالي في تحديد هيكلها المالي الملائم، واستخدامه الأمثل في إدارة موجوداتها، ولا تتم دراسة الوضعية المالية إلا من خلال التوازنات والنسب.

فقد استخلصنا من خلال دراسة التوازنات المالية أن الهدف من حسابها هو معرفة نوعية تسيير الأموال أو استعمالها حسب الزمن ويظهر ذلك في الخزينة التي تلخص مختلف التوازنات.

لكن رغم سهولة حساب هذه المؤشرات وقدمها إل أنها لا تظهر عدة جوانب في التوازن المالي في المؤسسة إلا بدخول تحليلات أخرى، أي أن هذه المؤشرات تخفي عدة جوانب مالية ويجب إكمالها بتحليلات أخرى منها النسب التالية. وعليه فمن الأحسن للمهتمين بالتحليل المالي وخاصة إدارة المؤسسة استخدام التوازنات المالية والنسب في آن واحد لتحديد الوضعية المالية الجيدة للمؤسسة واتخاذ قراراتهم المختلفة.

كم ارتأينا في الأخير أن نقف على أهم النقاط التي تؤدي إلى اختلال التوازن المالي وكيفية معالجتها.

الفصل الثاني

مقدمة الفصل:

يطلق بعض الباحثين على الهيكل الاقتصادي الجديد المتمثل في المقاييس المعتمدة على القيمة مصطلح الادارة على اساس القيمة Value Based Management ، ومن اهم هذه المقاييس القيمة الاقتصادية المضافة Economic Value added(EVA) الذي يعد اسلوبا جديد للعمل بمقتضاه في مجال الاقتصاد والادارة والمحاسبة ، والذي برز مؤخرا كعلامة تجارية لشركة (Stern Stewart & company) ستيرن ستوارت اند كومبني المتخصصة في تقديم الاستشارات المالية والادارية عام 1982م ، وكأحد المداخل البديلة المعاصرة للتغلب على الكثير من العيوب والانتقادات الموجهة الى الاساليب المحاسبية التقليدية ، وقد تم استخدام هذا المفهوم كمقياس للأداء على نطاق واسع حيث اكد المختصون بان زيادة القيمة المضافة تعد وسيلة للنمو الاقتصادي ، بمعني تزداد القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) بزيادة التطور الإنتاجي في الوحدات الاقتصادية.

المبحث الأول: التأصيل المحاسبي للقيمة الاقتصادية المضافة

المطلب الأول: نشأة القيمة الاقتصادية المضافة

اعتمد القياس لأداء المنظمات بشكل بحت، على المؤشرات المالية التي تركز على النتيجة النهائية لاسيما الربح المتحقق من النشاط وتهمل الجوانب غير المالية ، لكن نضرا للتطور التكنولوجي السريع ظهرت عيوب وسلبيات هذه المقاييس، و الحاجة إلى الانتقال إلى مقاييس أخرى تتغلب على هذه العيوب لاسيما عدم القدرة على قياس الربح الاقتصادي، والذي عرف منذ عهد آدم سميث بأنه الهامش الذي يمثل الربح بعد استبعاد تكلفة رأس المال، وهو ينظر إلى تكلفة رأس المال على أنها تكلفة كغيرها من التكاليف الواجب تغطيتها للوصول إلى الأرباح الحقيقية، مما يؤدي إلى تعظيم ثروة المساهمين من خلال خلق القيمة، وهو المفهوم الذي ازداد الاهتمام به بسبب حدة المنافسة واهتمام المستثمرين، وظهرت عدة دراسات انتقدت أهم مقاييس الأداء التقليدية وأكثرها شيوعا آنذاك، بسبب التشوهات التي تحدث نتيجة اختلاف المعالجات المحاسبية لحساب الربح التقليدي، كالدراسة التي قام بها كل من (Fisher & Mcgowan,1993) والتي انتقدت معدل العائد المحاسبي لعدم قدرته على قياس الربح الاقتصادي الحقيقي.[1]

الباحث (Alfred Rapport) عام 1986 قدم كتاب بعنوان (تحقيق القيمة لحملة الأسهم)، بين فيه التغيرات التي حدثت في الأداء من وجهة نظر الإدارة وحملة الأسهم، وانتقد فكرة أن الأرباح قادرة على قياس إمكانية خلق قيمة للمنظمة، التي تأخذ عدة أشكال ويمكن تقسيمها بطريقتين رئيسيتين: اقتصادية وغير اقتصادية.

القيمة الاقتصادية والتي نتناولها في هذا البحث تتمثل بإضافة قيمة والتي يمكن قياسها بوحدة النقد، أما القيمة غير الاقتصادية فيمكن قياسها أو الشعور بها معنويا.

أحد أهم المقاييس المقدمة للتغلب على الانتقادات الموجهة للمقاييس التقليدية كان مقياس الربح المتبقي، لا سيما المقياس الأكثر استخداما آنذاك معدل العائد على الاستثمار ، ورغم انه كان قد استعمل في العشرينات من القرن الماضي بالتزامن مع العائد على الاستثمار من قبل الشركة (General motors)، للتغلب على عيوب هذا المقياس حيت تضمن تكلفة الفرصة الداخلية البديلة ، غير انه ظهرت لهذا المؤشر اوجه قصور متعددة وهو

[1]-مجلة جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (38) العدد (3) 2016، ص 519.

الامر الذي ساهم في ظهور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (Economic Value Added/EVA)في بداية التسعينات ، من خلال احياء مفهوم الربح المتبقي مجددا وبطريقة حديثة نتج عنها مفهوم اقتصادي افضل ، حاول تدارك اوجه ذلك القصور فكان بمثابة تطور وامتداد طبيعي لمؤشر الربح المتبقي الذي يأخذ في حساب تكلفة الفرصة الداخلية والتي كانت بحد ذاتيا محل انتقاد، بينما اعتمد مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة عمى تكلفة رأس المال مستجيباً لواقع تحول المنظمات من طرق قياس النتيجة إلى قياس الفائض[1].

اعتبر البعض أن مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة، هو نفس مفهوم الربح المتبقي من الناحية النظرية وانما يكمن الفرق بينهما في الاختلاف عنه في آلية احتساب.

وعلى الرغم من وجود أبحاث ودراسات سابقة لتعريف القيمة الاقتصادية المضافة، مثل الابحاث التي قام به كل من(Hamilton,1777) و(Marshal,1990) ، والتي توضح فكرة تعظيم ثروة المالك من خلال الحصول على عائد أكبر من تكلفة الدين والملكية، (groth,1996)تحدث أيضاً عن تعظيم ثروة الملاك معتبراً أنه الهدف الرئيسي لجميع منظمات الاعمال، بغض النظر عن طبيعة أعمال ونوع المنظمة، إلا أن الفضل في تحويل هذا المفهوم إلى مقياس أداء المدراء الماليين أمام المساهمين يعود إلى (Stern & Stewart) ، حيث ارتبط معيار القيمة الاقتصادية المضافة بالعلامة التجارية لمشركة الاستشارية الامريكية في نيويورك والتي أسسها كل من:

(JoëlStern, BennettStewar) لخدمات الادارة المالية وتطوير قياس الاداء، حيث قامت هذه الشركة بنشر هذا المفهوم وتسجيل طريقة حسابه كعلامة تجارية مميزة تحت مسمىEVA في أواخر الثمانينات من القرن الماضي.[2]

المطلب الثاني: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة

في ظل تزايد وتيرة الانتقادات الموجهة إلى البيانات المحاسبية وطرق قياسها وأدوات التقييم المبنية عليها اتجه الباحثون إلى تركيز اهتمامهم نحو ترميم حلقة الوصل بين علم الاقتصاد من جهة والممارسات المحاسبية المهنية من جهة أخرى، وظهرت دعوات تنادي بضرورة إعادة الاعتبار إلى المفاهيم الاقتصادية في الممارسات المحاسبية.

[1] علي ، مقبل، "دراسة النموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لأدوات تقويم الشركات الصناعية والتعديلات المقترحة لاحتسابها" رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة حلب ، كلية الاقتصاد ، 2007

[2] المهتدي, غدير" استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالية التقليدية والقيمة الاقتصادية المضافة لقياس التغير في القيمة السوقية للاسهم – دراسة حالة بنك فلسطين"، رسالة ماجستير غير منشورة, الجامعة الاسلامية – غزة, كلية التجارة 2014 .

وفي ظل ظهور مفهوم خلق القيمة والاهتمام بتحقيق القيمة لجملة الأسهم، ظهر العديد من المؤشرات التي تعني بقياس أداء الوحدات الاقتصادية من خلال إبراز قدرتها على خلق القيمة لحملة الاسهم والتي كان من أبرزها مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة والذي يعد مؤشرا لقياس الأداء، كما أنها طريقة للتحفيز، بحيث نجدها تقوم بقياس أداء مديري المؤسسات أمام المساهمين، فبذلك تصبح وسيلة تدفعهم لبذل المزيد من الجهود نحو تحسين أداء مؤسساتهم، ويصبح الامر أكثر حينما يتم ربط نظام المكافئات والحوافز بهذا المؤشر ليصبح وسيلة للتحفيز، وكونه طريقة لإدارة فيتجسد في قدرته على ترشيد القرارات المتخذة من طرفهم ، حيث يمكن استخدامه في تقييم الاستراتيجيات وتقييم المشاريع الاستثمارية ووضع أهداف الاداء وتنفيذه .[1]

ويعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA الشكل المطور لمفهوم "الربح المتبقي" حيث يكمن الفرق بين المفهومين في الغرض من الاستعمال ،حيث استعمل مؤشر الربح المتبقي لخدمة مدراء المؤسسات في سنوات الستينات من القرن الماضي كأداة لتقييم الاداء الداخلي للمؤسسة ومختلف وحداتها (مؤشر داخلي) بينما استعمل مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA لخدمة المساهمين منذ بداية الثمانينات من القرن الماضي كأداة اتصال يستعملها المدراء لتمرير معلومات للمساهمين حول أداء المؤسسة، خاصة المدرجة منها في البورصة، يضاف لذلك أن الربح المتبقي يأخذ في حسابه تكلفة الفرصة البديلة الداخلية، ممثلة في مصاريف مالية داخلية، بينما تعتمد القيمة الاقتصادية المضافة في احتسابها على تكلفة رأس المال المستثمر (المملوك و المقترض).

وقد أجمعت مراجع الفكر المالي على أن معيار القيمة الاقتصادية المضافة EVA أو ما يسمى بالربح الاقتصادي(Economic Profit) هو احد معايير الاداء المالي التي طرحت في نظرية الادارة المالية المعاصرة، ويعود السبب في ذلك إلى شمولية هذا المعيار لمتغيرات هامة تعكس الاداء بشكله العام وكذلك المجالات التي من خلالها تستطيع الادارة المالية زيادة فاعلية قراراتها وبالشكل الذي يعظم من ثروة المالك أو ثروة حملة الأسهم فيها، باعتباره الهدف الذي ارتضته الادارة لقراراتها، والذي لايزال يمثل بوصلة العمل لديها في شركات الاعمال.

وقد عرف كل من Stern & Stewart مقياس القيمة الاقتصادية المضافة EVA بأنه:مقياس لإنجاز المالي لتقدير الربح المتبقي حيث مرتبط بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت وهو "الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض".

[1] شعبان " محمد عقيل" شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدي على تفسير التغيير في القيمة السوقية للأسهم،

وقد عرفها سويسي (2010) بأنها: "الهامش الذي ينتج عن الفرق بين العائد الاقتصادي المحقق من طرق المؤسسة لفترة معينة وتكلفة الموارد المالية التي استخدمتها".

كما عرفها بحري (2012) بأنها: "فائض القيمة الذي يتم توليده من الاستثمار أو محفظة الاستثمار، وتساوي إلى العائد الإضافي (الفرق بين العائد على الاستثمار وتكلفة الأموال المستخدمة في تمويل هذا الاستثمار) مضروبا في رأس المال المستثمر.

أما Scott فقد عرفها بأنها: " الفرق بين ما يستثمره أصحاب رأس المال في الوحدة وما يحصلون عليه من عملية البيع بالأسعار الحالية السائدة في سوق الاوراق المالية".

وبذلك يمكن القول إن القيمة الاقتصادية المضافة عبارة عن صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب وبعد التعديل مخصوما منه تكلفة التمويل الكلي لفترة زمنية معينة، وفي ضوء هذا المؤشر فإن الاستثمارات التي تحقق EVAموجبة القيمة لها الأفضلية على البدائل التي لا تستطيع تحقيق قيمة اقتصادية مضافة موجبة.

يمكن القول انه عندما تكون EVA موجبة فهذا يعني أن العائد على رأس المال المستثمر أعلى من تكلفة رأس المال وبذلك تكون المؤسسة قد حققت اداءً جيداً مما زاد من خلق ثروة للمساهمين. والعكس صحيح فإذا كانت EVA سالبة فان ذلك يعني أن العائد على رأس المال اقل من تكلفة رأس المال مما يعني تدمير القيمة للمساهمين.

المطلب الثاني: الإفصاح والتقرير عن القيمة الاقتصادية المضافة

يعد الافصاح من المفاهيم الراسخة في الفكر المحاسبي باعتباره أداة اتصال بين الوحد الاقتصادية والعالم الخارجي، حيث يهتم بعرض وتوصيل المعلومات بالصورة التي تجعل القوائم المالية غير مضللة وقابلة للاستيعاب من قبل مستخدميها.[1] إلا أن الإفصاح والتقرير عن القيمة السنوية للقيمة الاقتصادية المضافة لا يتم داخل تلك القوائم المالية التقليدية، نظرا إلا أنها تمثل مقياسا للأداء المحاسبي، وليست عنصرا من عناصر القوائم المالية، وبالتالي فيتم الإفصاح عنها في التقارير المالية الملحقة بالقوائم المالية. وعلى الرغم من عدم وجوب ادراج القيمة الاقتصادية المضافة وفقا لمعايير المحاسبة المصرية أو الدولية الا أن نفعية الافصاح عن القيمة الاقتصادية المضافة تأتي من ادراج القيمة السنوية للقيمة الاقتصادية المضافة بعد حسابها وفقا للمعادلة آنفة الذكر، وطبقا للتعديلات المقررة على

[1] هديل توفيق أبو اليزيد ، محددات الإفصاح المحاسبي الاختياري في الشركات المساهمة دراسة نظرية وميدانية في بيئة الاعمال المصرية ، رسالة ماجستير غسر منشورة ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، 2013، ص22

عناصر القوائم المالية، ووضعها جنبا إلى جنب لقيمها بالسنوات السابقة في حساب مستقل. ويرجع السبب إلى ضرورة اظهار القيمة المضافة السنوية – سواء بالزيادة او بالنقص–لتقييما لأداء المحاسبي السنوي، وأيضاً مقارنة أثر تطبيقها خلال السنوات السابقة م السنوات التي سبقت التطبيق.

وقد برز نموذج القيمة الاقتصادية المضافة كمقياس للأداء المحاسبي لجمعه ما بين أ نّه مفهوم يعبّر عن الدخل المتبقي، وقضاءه على أسوأ الممارسات المحاسبية. فقد تميّز بإعادة التركيز على الطاقات واعادة توجيه الموارد لخلق قيمة للشركات والعملاء والعاملين وحملة الأسهم والإدارة. ومن أوائل الشركات التي تبنت هذا المقياس هي كبرى الشركات الأمريكية والعالمية مثل كوكا كولا، وايلي ليلي، ومونساتو، وهيرمان ميلر، وما إلى ذلك. إلا أن مفتاح النجاح في تنفيذ القيمة الاقتصادية المضافة تقع في محاذاة العمليات الداخلية للشركة، وفي تقييم وادارة الأداء، ونظم الحوافز والعلاوات إلى هدفها النهائي، والذي يتمثل في زيادة قيمة المساهمين. وهذا ما يدعو إلى التقرير والافصاح المحاسبي عن القيمة الاقتصادية المضافة في تقارير مالية خاصة لمقارنة الأداء المحاسبي الحالي للشركة بالسنوات السابقة. أما أغراض مقارنة الأداء المحاسبي الحالي للشركة بشركات أخرط في نفس المجال والنشاط، لم يتبنى هذا النموذج كمنهج محاسبي اداري شامل للتقييم، وبالتالي فتقاريرها الماليّة لم تتضمن التقرير عنها، ولذلك فلأغراض المقارنات الخارجية يجب مراعاة حجم الشركة، وربحتها ونفوذها وكفاءة المبيعات والإيرادات المحتملة، وهي نفس المعايير المستخدمة في تحليل المؤشرات الأساسية، مع مراعاة عمر الشركة ووضعها القانوني .[1]

ويرى الباحث على ضرورة دراسة أهمية ادراج القيمة الاقتصادية المضافة في التقارير الماليّة السنوية، لما لها من انعكاس ايجابي على أداء الإدارة، وعلى التقييم العادل لوضع المنشأة الاقتصادي، ويعود بالنفعية أيضا على مستخدمي المعلومات، وفي مقارنة أداء الشركة المحاسبي مع الشركات اخرى في نفس القطاع حتى ولو لم تتبنى مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة. وهذا الافصاح يجنّب الإدارة الدخول في مجال تحليل النسب الماليّة لتقييم أداء الإدارة، وتوفير وقت وجهد الشركة في غنى عنه. ولتفعيل تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة يتطلب أن يكون هذا المقياس:

- قاعدة لنظام شامل للإدارة الماليّة يركّز على القيمة الاقتصادية المضافة كأداة لاتخاذ القرارات الاستثمارية وتحديد الأهداف والحوافز.
- يهتم بوضع الاهداف الماليّة وتوصيلها سواء داخل أو خارج المنشأة.

[1]Kaur, M.andNarang ,"EVA Disclosures in the annul Reports of indainCompanies An EmpiricalStudy " , Global business Review , SAG,2010,P17-18

- تقييم خطط الربحية قصيرة الأجل والخطط الاستراتيجية طويلة الأجل.
- توزيع الموارد ابتداء من قرار الحصول على آلة جديدة إلى السيطرة على شركة أخرط بالكامل.
- تقييم الأداء التشغيلي وتتبع محركات ومسببات هذا الأداء، والتي تخص لرقابة الإدارة على كافة المستويات الاستراتيجية والتشغيلية.[1]

وبناء على ما سبق فان مقياس القيمة الاقتصادية المضافة يمثل في حد ذاته:

- مقياساً للأداء يرتبط مباشرة – سواء نظرياً أو عملياً – بخلق الثروة لحملة الأسهم.
- يوضح التحسن المستمر والحقيقي لثروة حملة الأسهم على عكي المقاييس المحاسبية اخرى مثل العائد على السهم، أو العائد على الاستثمار، أو هامش الربي حيث تؤدي بعض القرارات إلى تحسن في هذه المقاييس بينما في الحقيقة تؤدي إلى تدهور في ثروة حملة الاسهم.
- الإطار العام لنظام شامل جديد للإدارة الماليّة، والذي يوجه كافة القرارات إلى التخطيط الاستراتيجي وكذلك قرارات الحصول على موارد اضافية أو التخلص من موارد حالية.
- أساس لخطط الحوافز والعلاوات يؤدي إلى توافق مصالح الإدارة مع مصالح حملة الاسهم.على تحقيق زيادة وتكمن قوة نموذج القيمة الاقتصادية المضافة عند استخدامه كأساس لنظام الحوافز في تغيير السلوك على كافة مستويات المنشأة، حيث تكافئ ما يقومون بادئه، وليس ما يحث على أدائه. فاذا اعتمدت الحوافز بناء على القيمة الاقتصادية المضافة فيعد هذا دافع التحقيق زيادة في القيمة، مما يؤدي إلى زيادة فيسعر السهم وزيادة في ثروة حملة الأسهم.
- نظام للرقابة الماليّة يعتمد على توضيح ماهية القرارات التي يمكن أن تؤدي إلى زيادة الأرباح الاقتصادية، وتحقيق أكبر ثروة لحملة الأسهم. حيث يعمل نظام الحوافز الذي يعتمد على هذا المقياس كأسلوب رقابي يضمن لحملة الأسهم تحقق مصلحة المديرين من تحقيق مصالحهم. وفي واقع الأمر، ان نظام الحوافز المبني على هذا المقياس يعتمد على النتائج وليس على الأداء.
- اطاراً يمكن استخدامه في توصيل أهداف وانجازات المنشأة إلى المستثمرين، كما يمكن للمستثمرين استخدامه في توقع أداء الشركات.[2]

[1]WeightedAverageCost of capital(WACC), Avalaible , 2007
[2]Mittal , R.K.&Others ,"Challanges of ImplementingEconomicValueAdded: A Case Study of Godrej Consumer productslimited " , published by sage

المبحث الثاني: مبررات تطبيق مقياس القيمة الاقتصادية المضافة EVA

المطلب الأول: الجوانب الإيجابية لاستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) كمقياس لتقويم الأداء.[1]

تعددت الجوانب الإيجابية التي اكتسبتها وحدات الأعمال التي طبقت القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) ويعد من أهمها:

1- الأخذ في الاعتبار رأس المال المملوك، أي انه يتم خصم كافة التكاليف التي تتحملها وحدة الأعمال من الإيرادات المحققة وبالتالي فإن الربح المتبقي هو الربح الحقيقي للملاك.

2- يؤدي استخدام مؤشر (EVA) كمقياس مالي إلى التخلص من الناقضات والمتعارضات التي تنشأ بسبب استخدام وحدات الأعمال مقياس أداء متعددة يمكن أن تؤدي إلى عدم الاتساق في العملية الإدارية.

3- يمثل مؤشر (EVA) مقياسا ذا مدى بعيد فهو يوجه العديد من القرارات ومنها قرارات الموازنات الاستراتيجية وكذلك التخطيط الاستراتيجي بالإضافة إلى قرارات الحصول على موارد إضافة أو التخلص من موارد حالية.

4- ساهم مؤشر(EVA) في تخفيض مشكلة الوكالة من خلال تشجيع مدراء الوحدات على التصرف كملاك لها، والتركيز على الجوانب التشغيلية الأكثر أهمية، وتقييم الأداء الاستراتيجي، وتحديد خطوط الإنتاج غير المربحة والتركيز على عناصر رأس المال العامل.

5- يحقق مؤشر (EVA) التناسق بين أهداف المدراء والملاك ووحدة الأعمال ككل، فكل فرصة استثمارية ينتج عنها قيمة اقتصادية مضافة موجبة فإنها تلقى قبول من الجميع.

6- يعمل على ربط أداء المديرين والموظفين بنظم الحوافز والمكافآت في وحدات الأعمال، وتحفيز المديرين للعمل، وتبني القرارات التي تسهم في تعظيم القيمة السوقية.

---

[1] عماد محمد محمد قاسم المذحجي ، تقويم اداء الوحدات الاقتصادية اليمنية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، مذكرة نيل درجة الماجستير ، صنعاء ،2016 ص42 - 43

7- أثبتت الأبحاث التي قام بها Stern Stewert أن الوحدات الاقتصادية المطبقة لمؤشر (EVA) تتفوق على الوحدات الاقتصادية المنافسة لها فيما يتعلق بإجمالي العائد المحقق في الخمس السنوات الأولى.

المطلب الثاني: مزايا تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة وآثرها على تحسين الاداء

اتجهت جهود الباحثين في الآونة الأخيرة إلى التركيز على ايجاد حلقة الوصل بين علم الاقتصاد من جهة والممارسات المحاسبية المهنية من جهة أخرى، وقد جاء هذا الاهتمام بعد تزايد وتيرة الانتقادات الموجهة إلى البيانات المحاسبية بسبب ما قد تتضمنه من أخطاء أو تحريف مقصود أو غير مقصود. ويعد (Souganen) أول من دعا إلى ضرورة اعادة الروح إلى استخدام المفاهيم الاقتصادية في الممارسات المحاسبية المهنية وذلك في إطار وضعه لأسس نظرية الوحدة، والتي تسعى من خلالها نقض لأسس التي تقوم عليها نظرية الشخصية المعنوية. ولذلك فان النظرة الاقتصادية للدخل المحاسبي قد دفع الاهتمام بعملية تحقيق القيمة لحملة الأسهم. فقد قدم (Alfred , 1986) كتاب بعنوان (تحقيق القيمة لحملة الأسهم)، استعرض فيه التغيرات التي حدثت في الأداء من وجهة نظر الادارة وحملة الأسهم. وكانت هذه هي البداية أبحاث متلاحقة متعلقة بهذا المجال، لتطوير مقاييس تقييم الأداء في ظل التطورات الحديثة[1]. ففي اختلاف مفهوم الدخل الاقتصادي عن مفهوم الدخل المحاسبي جوهر لعملية التحول، بحيث يري الاقتصاديون أن الدخل يتمثل في الحد الأقصى من الموارد الاقتصادية الذي يمكن للفرد أن يستهلكه خلال فتره زمنية معينة مع بقاء ثروته في نهاية تلك الفترة بنفس المقدار الذي كانت عليه في بداية الفترة. ويتماشى هذا المفهوم مع مبدأ المحافظة على رأس المال، والذي يكتسب أهمية خاصة في فترات التضخم الاقتصادي. ومن أوائل من اهتم وعالج المفهوم الاقتصادي هو عالم الاقتصاد (Adam Smith)، حيث عرفه على أنه ذلك المبلغ الذي يمكن للفرد صرفه خلال فترة زمنية معينة دون المساس براس مال، ثم تبعه (Hex) بتحديده لملامح الدخل على انه يمثل الفرق بين ثروة الفرد في نهاية الفترة وثروته في بدايتها، وتباعا لما تقدم فان الدخل وفقا للمفهوم الفرق بين ثروة الفرد في نهاية الفترة وثروته في بدايتها. وتباعا لما تقدم فان الدخل وفقا للمفهوم الاقتصادي يقاس بصافي أصول المنشأة في لحظة زمنية معينة، بينما من وجهة النظر المحاسبية فخبراء علم المحاسبة يتمسكون بفرض ثبات وحدة النقد، ويتمسكون أيضا بمبدأ التكلفة التاريخية في إثبات أصول المنشأة

[1] د. مقبل علي احمد علي، مرجع سابق، ص 3

والتزاماتها. أما من حيث أسلوب القياس، تهتم المحاسبة بحركة الأنشطة التي تحدث خلال الفترة وهو ما يسمى بمنهج العمليات، وعلى هذا أساس يقاس دخل الفترة بالمعادلة الآتية:

دخل الفترة = الإيرادات –المصروفات + المكاسب – الخسائر

ويمتاز مدخل العمليات في قياس الدخل عن مدخل المحافظة علي رأس المال في أ نّه يوفر معلومات أكثر تفصيلا عن مصادر الدخل بما يتماشى م مبدأ الإفصاح، كما يوضح أثر الأنشطة التي تمارسها المنشأة على العائد المحقق وعلي الأموال التي يستثمرها المالّك، وبالتالي يوفر مجموعة من المؤشرات التي تمكن من التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي للمنشأة. وبناء على ماسبق نجد أن الاختلاف بين المفهوم الاقتصادي والمحاسبي للدخل يكمن في أن الدخل المحاسبي يعبر عن صافي الفرق بين الإيرادات والمصروفات، أما الدخل الاقتصادي فيعبر عن التغير في صافي الثروة.[1]ولذلك يطالب المستثمرون بتفعيل الدخل الاقتصادي لتوفير المعلومات عن القيمة المحققة لهم بصورة أدق عما سلف من أجل تحديد مدى نجاح أو فشل المنشأة في تعظيم ثرواتهم.فاعتمادا على تأكيد النظريات المالية على أن الهدف النهائي للشركة هو تعظيم ثروة حملة الأسهم واعتبار هذا الهدف هو الهدف الاستراتيجي للمنشأة، حملت توقعات حملة الأسهم تحقيق عائداً مرتفعاً على المدى الطويل. إلا أن تبني مفاهيم ليس لها علاقة بالقيمة، مثل المداخل المبنية على الربحية، أكدت على ضرورة تسليط الضوء على قيمة حملة الأسهم المحققة داخل الشركة وتقييمها للمحافظة عليها بدال من تدميرها.[2]

وقد ظهر مفهوم خلق القيمة في منتصف التسعينات باعتباره مفهوما استراتيجيا تم استخدامه في الولايات المتحدة الأمريكية بشكل واسع كمعيار أداء الإدارة. ويقصد به خلق القيمة للمساهمين أو أصحاب الملكية، والعمل بهذا المعيار يعني وضع أصحاب الأموال أو المساهمين في مركز عمليات اتخاذ القرار، أي أن جميع القرارات تتخذ من أجل تعظيم ثروة المالك. وقد تزايدت أولوية الاهتمام بخلق قيمة لحملة الأسهم باعتبارهم هم من تحملوا المخاطرة، فإذا تمكنت المنشأة من إنشاء القيمة لمساهميها فإن الأطراف اخرى حتماً ستستفيد من ذلك، حيث تتحقق مردودية من الأموال المستثمرة تفوق تكلفة مختلف مصادر التمويل. ومن هنا يتضح أن المنشأة التي تحقق ربحا بالمفهوم المحاسبي ليست بالضرورة انها تمكنت من إنشاء القيمة، مع أن الربح المحاسبي يأخذ في الحسبان تكلفة

[1] د. حازم الخطيب ود. ظاهر القشي، "توجه معايير المحاسبة نحو العدالة والدخل الاقتصادي وأثر ذلك على الاقتصاد، مجلة الزيتونة للبحوث العلمية، جامعة الزيتونة الأردنية، المجلد الثاني، العدد الثاني، 2003، ص 15

[2] Al Eharbar , "EVA The Real Key To CreatingWealth " ,2002, p1-3

الاقتراض في حساب النتيجة. على الرغم من أن المنشأة المحققة للقيمة هي التي تستطيع تحقيق الربح بعد الأخذ بعين الاعتبار تكلفة الأموال الخاصة بالاقتراض .[1]

ويعرف مصطلح القيمة المحققة لحملة الأسهم بعملية زيادة فوائد حملة الأسهم، ويعني هذا المصطلح قيمة المنشأة بالنسبة لحملة اسهمها، ويتم حصر العوائد الفعلية المحققة لحملة الأسهم، بعد استبعاد تكلفة رأس المال كعائد طبيعي يقدم لحملة الأسهم، وكبدل للمخاطرة المنتظمة ويرتبط التوسع في استخدام مفهوم القيمة المحققة لحملة الأسهم بضرورة استخدام مقياس دقيق لتلك القيمة ،فقد أكدت الدراسات على ملائمة مفهوم الربح اقتصادي بالمقياس الحديث المعروف بالقيمة الاقتصادية المضافة ، الذي يتمثل في الربح التشغيلي بعد الضريبة مخصوماً منه تكلفة رأس المال المملوك والمقترض. أي أنه لقياس القيمة المحققة فعليا لحملة الأسهم يتم استخدام مفهوم الربي الاقتصادي.

وبناء على ما سبق، فان الربح الاقتصاد يعيد المدخل الجيد لتحديد وتقييم قيمة حملة الأسهم، والتي استمر استخدامه لفترة تزيد عن ثلاثون عاما تحت مسمى الدخل المتبقي. والذي يعبر هو نفسه عن الفارق بين الربح المكتسب خلال الفترة ومصروفات نفس الفترة، متضمنة تكلفة رأس المال المستثمر. وقد اعتمد مؤيدو مدخل الربح الاقتصادي على تضليل الربح المحاسبي لواقع الشركات الاقتصادي. فقد يظهر الربي المحاسبي تحقق ربحا لدى الشركة، الا أن الواقع الاقتصادي لها يثبت العكس، وهذا ما أثبتته حسابات الربي الاقتصادي.[2]

أما عن مقياس القيمة الاقتصادية المضافة فانه يتميز عن باقي المقاييس بامتلاكه آلية الرؤية الاستثمارية، فهو يعتمد على دمج كلا من المصروفات والإيرادات في كيان واحد تجنباً لحدوث التعارض، كما هو الحال عندما يتم تطبيق الربح المحاسبي.

وعلى الرغم من ذلك فإن القيمة المضافة تتقاسم مع الربح المحاسبي خاصيتين أساسيتين هما

- ارتباطهما الشديد بالسوق، ويرجع ذلك إلى أن قيمة الإنتاج تتأثر بقوط السوق.
- تحقيق إضافة إلى الثروة، فما يزيد عن تكاليف الإنتاج والربي يرتبط بفكرة تعظيم فائض الثروة.

[1] د. محمد عبد الحميد مطاوع ،" دور حوكمة الشركات في تعظيم المنشاة – دراسة نظرية تطبيقية "،كلية التجارة ، جامعة المنوفية ،2009،ص211-212

[2]MaximisingShareholeder Value – AchievingClarity In DecisionMaking ,Technical , report cima , p11

إلا أن التباين فيما بين مفهوم القيمة المضافة والربح المحاسبي يقوم في أساسه على أسلوب وطريقة قياس الإضافة إلى الثروة. فالربح يُوضح التغيّرات في جميع مصادر ناتج صافي ثروة المنشأة، أما القيمة المضافة فتقيس مقدار المجهود الإنتاجي التي تساهم بها المنشأة باستخدام جميع مواردها في سبيل تحقيق هدف المخرجات. إلا أن نفعيّة ناتج القيمة المضافة للمنشأة يساعدها على تحقيق ما يلي:

- بناء هيكل خطة الحوافز والتعويضات.
- مؤشر على الأرباح المحتجزة بغرض التمويل الذاتي.
- تقديم أدوات جديدة للتحليل المالي.
- تستخدم كمؤشر جديد وجيد لقياس حجم وأهمية الشركة في الاقتصاد القومي.
- تساعد على تحليل هيكل تكلفة الشركات، ويتم على أساسها مقارنة الشركات ذات نفس النشاط.

وقد تناولت العديد من الدراسات اظهار القيمة المضافة لدى الشركة في تقرير خاص كمؤشر للأداء، حيث يشير إلى الأداء التشغيلي للشركة، وذلك بناء على المعادلة التالية:

القيمة المضافة = مدفوعات السلع والخدمات المشترات من الغير (مستلزمات الإنتاج) –متحصلات المبيعات

وترى تلك الدراسات أن قياس القيمة المضافة يأتي من منظورين مختلفين:

المنظور الأول: منظور الثروة، القيمة المضافة هنا تتمثل في القيمة التي أضافتها المنشأة إلى إنتاج الوحدات الأخرى خلال فترة زمنية معينة من خلال الأنشطة الإنتاجية.

المنظور الثاني: منظور توزيع الثروة، تتمثل في مجموع الدخول المحصلة لعوامل الإنتاج مقابل مساهمتها في خلق الثروة أو إضافة القيمة.

وتوضح لجنة المعايير المحاسبية بمجمع المحاسبين القانونين بإنجلترا وويلز أن قائمة القيمة المضافة توفر مقياسا نافع القياس وتقييم الأداء، ويمكن من خلال تضمينها الحصول على مؤشرات هامة للأداء[1]. وبمقابلة معيار الربح مع معيار القيمة المضافة، فنجاح معيار القيمة المضافة كمقياس للأداء يرتكز على نقاط القوة التالية:

– من المعروف أن الربي وفقا للمفاهيم المحاسبية هوما يفيض من الإيرادات بعد خصم كافة المصروفات، وتشمل المصروفات الأجور والفوائد والإيجارات. وبالتالي فما يحصل عليها العاملين والمقرضين وأصحاب العقارات–من

[1] محمد عبد السلام البكري، " الضريبة على القيمة المضافة وتطبيقها في مصر "، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة جامعة الازهر، 2002، ص12-22

وجهة نظر ضيقة –عبء على الأداء واجب الخصم، وما يتبقى بعد ذلك دخل للمالك وحدهم. ومن ثم فان أداء المنشأة الاقتصادية يتقلص في النهاية ليعكس مصلحة أصحاب رأس المال دون الفئات اخرى التي أسهمت اسهاما حقيقيا في هذا الأداء، وهذا على عكس معيار القيمة المضافة. ففي حين يقتصر نطاق الأداء للربح على عنصر رأس المال، فان نطاق القيمة المضافة يتسع ليشمل كل الفئات، ويظهر دخل كالمجموعة من تلك العناصر. وبالتالي يمكن القول بأن القيمة المضافة أكثر شمولا من الربح في قياس الأداء.

– على عكس معيار القيمة المضافة فان التركيز على الربح المحاسبي المنشأة في الأجل الطويل ، مثل تخفيض أو الحد من تكاليف البحوث والتطوير ، إهمال تكاليف الصيانة ، خفض برامج تدريب العاملين ، وغيرها من الأمور التي تؤدي إلى زيادة الربح في الأجل القصير ، ولكنها في الأجل الطويل تؤدي إلى تدهور الانتاجية وضعف القدرة التنافسية.

المطلب الثالث: المقارنة بين القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات التقليدية[1]

المق	القيمة الاقتصادية المضافة EVA	القيمة المضافة للمساهم SVA	القيمة السوقية المضافة MVA	عائد التدفق النقدي على الاستثمار CFROI	العائد الإجمالي للمساهم TSR
الدقة	أدنى مقياس لفترة واحدة. لا يعتمد على التدفقات النقدية	عالية الدقة. تأخذ في الحسبان لمقدار، مخاطرة، وتوقيت وقوع التدفقات النقدية	متوسط. لا يأخذ في الحسبان توزيعات الأرباح، ولهذا السبب لا يمكنه دمج التدفق النقدي الحر للمساهمين.	أدنى. يهتم بقيمة الأصول الموجودة بحوزة المنشأة. لا يهتم بفرص النمو المستقبلية.	عالي. التدفقات النقدية المستقبلية تنعكس على المكاسب الرأسمالية. تعكس توزيعات الأرباح التدفقات النقدية.
الصعوبة	أدنى سهولة نسبية في القياس ولعملية الاتصال. مقبول على نحو واسع لدى مجتمع المستثمرين	عالي مقياس معقد وصعب القياس والاتصال بالمستثمرين	أدنى. سهل القياس والاتصال بالمستثمرين	علي. صعب القياس والاتصال بالمستثمرين	أدنى. مقياس سهل القياس والملاحظة في السوق المالي. مقياس خارجي. سهل الاتصال بالمستثمرين والموظفين
اتخاذ القرار	أدنى القرارات المبنية على أساس EVA لا تؤدي لتعظيم القيمة. لا تتجاوب	عالي. تسمح للمديرين عزل آثار النمو على قيمة المنشأة. لا تتجاوب مع مرونة وتغير	عالي. تصرفات الإدارة وقرارتها تنعكس على المقياس.	أدنى تعظيم CFROI لا يعني تعظيم القيمة	عالي. مرونة الإدارة تنعكس على المقياس

[1] هشام بحري ، "مقاييس الأداء المبنية على القيمة من وجهة نظر المساهم بين النظرية والتطبيق" ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، العدد1 ، 2011 ، ص 21

	مع مرونة وتغير في نشاط المنشأة.	في نشاط المنشأة.			
المكافآت	أدنى. سهلة الاستعمال. مقياس للمدى القصير.	عالي. بإمكان تحديد قيمة المكافآت على أساس القيمة المضافة للمساهم لكل فترة زمنية.	أدنى. مقياس خارجي موجه للسوق المالي، ويفضل استعماله فقط على مستوى المنشأة ككل.	متوسط. بإمكان الموظفين التحكم في المقياس بتخفيض قيمة الاستثمار الإجمالي.	أدنى. مقياس خارجي موجه للسوق المالي ويستحب استعماله على مستوى المنشأة ككل.
قوة المقياس	أدنى لا تستخدم في حالة النمو العالي للمنشأة	عالي. يمكن تطبيقها لكل مراحل حياة المنشأة. مقياس داخلي، لا يتأثر بظروف السوق المالي	أدنى. يستخدم فقط بالنسبة للشركات المدرجة في البورصة، ويتأثر بحجم المنشأة. يتأثر بظروف السوق المالي	عالي. يمكن تطبيقه في كل مراحل حياة المنشأة. مقياس داخلي، لا يتأثر بظروف السوق المالي.	أدنى. يستخدم فقط بالنسبة للشركات المدرجة في البورصة، ويتأثر بظروف السوق المالي
المستويات التنظيمية	عالي تطبيق على مستوى المنشأة ككل، وحدة الأعمال، والمستويات التشغيلية سهولة تقسيمها إلى مسببات القيمة	عالي. تطبق على مستوى المنشأة ككل، وحدة الأعمال، والمستويات التشغيلية، سهولة تقسيمها إلى مسببات القيمة	أدنى. يطبق على مستوى المنشأة ككل، وليس على مستوى وحدة الأعمال أو المستويات التشغيلية	عالي. تطبيق على مستوى المنشأة ككل، وحدة الأعمال، والمستويات التشغيلية. سهولة تقسيمها إلى مسببات القيمة	أدنى. يطبق على مستوى المنشأة ككل، وليس على مستوى وحدة الأعمال، والمستويات التشغيلية.

المبحث الثالث: طريقة حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA

المطلب الاول: متطلبات تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة[1]

يتطلب احتساب القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) الأخذ بنظر الاعتبار الكثير من الأمور وخصوصا المتعلقة منها بكلفة الأموال المستخدمة و الأصول الرأسمالية والتشغيلية العامة في الأقسام و الوحدات الإنتاجية، لان معيار القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) الذي يمثل في حقيقة الصورة المعادلة للدخل المتبقي (RI) ولكن بعد إجراء التعديلات التي قامت بها شركة (Stern Stewart &company) ستيرنستوارت آندكومبني وعلى أساس ذلك اقترحت الشركة المذكورة إجراء الكثير من التعديلات والتسويات على الدخل المحاسبي وكلفة الاستثمار، وعلى رأي الشركة فان هناك أكثر من (164) تعديلا يمكن إجراؤها على الدخل المحاسبي من العمليات وذلك

[1] مرجع سابق، تقويم اداء الوحدات الاقتصادية اليمنية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، ص38-42

لاحتساب القيمة الاقتصادية المضافة، ولكن في الواقع تقوم الوحدة الاقتصادية التي تستخدم القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) بإجراء تعديلات لا تتجاوز من (5) إلى (10) تعديلات

يتم احتساب القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) بعد تحديد كلفة رأس المال المستثمر واحتساب صافي الربح التشغيلي، وفي ضل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) نعمل أولا على إعادة النظر في عناصر تكلفة التشغيل وكذا إعادة تقدير تكلفة الأموال حسب التالي.

أولا: إعادة النظر في بعض عناصر تكلفة التشغيل مثل:

1- فروق تقييم المخزون السلعي.

2- المصروفات التي لا تتطلب تدفقات نقدية ومنها مخصص الديون المشكوك فيها.

3- قسط إطفاء شهرة المحل.

4- نفقات البحوث والتطوير ونفقات الحملات الإعلانية وما يماثلها من نفقات والتي يمتد تأثيرها لعدد من السنوات.

5- الاستثمارات الاستراتيجية.

6- الضرائب المؤجلة.

7- الفوائد الضمنية في قسط التأجير التشغيلي.

8- أعباء إعادة تقييم الأصول.

وغيرها من عناصر تكاليف التشغيل...

ثانيا: تقدير تكلفة الأموال

مصادر رأس المال الذي تحسب عنها تكلفة هي أما أن تكون أموال مملوكة أو مقترضة،

تكلفة الأموال المقترضة = سعر فائدة القرض X (1-معدل الضريبة).

تكلفة الأموال المملوكة = معدل العائد الخالي من المخاطر + (معدل العائد على محفظة السوق – معدل العائد الخالي من المخاطرة) Xمعامل بيتا.

متوسط تكلفة الأموال = معدل العائد الخالي من المخاطر +علاوة المخاطرة،

متوسط تكلفة الأموال = الأموال المقترضة إلى مج رأس المال المستثمر

X متوسط الفوائد بعد خصم الوقورات الضريبية

X الأموال المملوكة على مج رأس المال المستثمر

X معدل العائد على الأموال المملوكة.

ومن الطرق الرئيسية المستخدمة لقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) هما:

الطريقة الأولى:

EVA = NOPAT – IC (WACC)

EVA –القيمة الاقتصادية المضافة.

NOPAT – صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب.

IC – رأس المال طويل الأجل.

WACC – التكلفة المرجحة لرأس المال.

وبالتالي يتضح من مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) ومن كيفية قياسها. أنه توجد ثلاثة عوامل أساسية تدخل في احتسابها:

- صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب.
- مقدار الاستثمار المستخدم، وعادة ما يشار إلى القيمة الدفترية لرأس المال المستخدم.
- المتوسط الموزون لكلفة رأس المال WACC.

والذي يحسب وفق المعادلة التالية:

$$WACC = D/L \times Kd\ (1-t) + E/L \times Ke$$

حيث أن:

D : القيمة الدفترية للديون طويلة الأجل (تمويل مقترض)

L : مجموع الأموال التي تمثل هيكل رأس المال

Kd : كلفة القرض

E : القيمة الدفترية إجمالية لحق الملكية (تمويل ممتلك).

Ke : كلفة التمويل الممتلك.

T : نسبة الضريبة على الدخل.

وبهدف تحقيق قيمة اقتصادية لابد أن تكون قيمة (ROIC) أكبر من قيمة (WACC)

حيث أن: ROIC = العائد على رأس المال المستثمر.

WACC = الوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

الطريقة الثانية:

$$EVA = (ROIC - CMPC) * IC$$

ROIC : معدل العائد على رأس المال المستثمر

CMPC : معدل تكلفة رأس المال

CI : رأس المال المستثمر

1- مؤشر العائد على رأس المال المستثمر: يعتبر من المؤشرات الأساسية المستعملة لقياس الأداء للمؤسسات الصناعية، خاصة مع بداية القرن العشيرين ويقدم هذا المؤشر في شكل نسبة محاسبية، باعتبار أنه يتم الحصول على مكونيه من الكشوف المحاسبية، ليتم تشكيل علاقة بين الأموال المستثمرة والنتيجة المصاحبة لها، بحيث يمكن من خلالها معرفة معدل العائد الناجم عن تلك الأموال المستثمرة، وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الارباح بعد الضريبة}}{\text{مجموع الأموال المستثمرة}}$$

2- التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال CMPC (تكلفة رأس المال): هي المتوسط المرجح لتكلفة رأس، حيث تعرف على أنها المردودية الأدنى الواجب تحقيقها من مشروع استثماري والذي يسمح بتغطية معدل المردودية المفروض من قبل ممولي المؤسسة المساهمين (الأموال الخاصة) والدائنين (تكلفة الاستدانة). وتعتبر تكلفة رأس المال عنصر مهم في المجال المالي فهي المعيار الأمثل للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية والمحدد الرئيسي لقيمة المؤسسة؛

ويتم حسابها وفق العلاقة التالية:

$$K0 = KD.\ (D/D+CP) + Kep.\ (CP / D+CP)$$

K0 : التكلفة الوسطية المرجحة برأس المال

KD : تكلفة الديون

D : الديون

Kep : تكلفة الأموال الخاصة

CP : الأموال الخاصة

المطلب الثاني: الاجراءات الواجب اتخاذها لتحسين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتقويم الاداء [1]

يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة أداة مهمة من ادوات تقويم الأداء والتي من خلالها التأكيد من قيام الوحدات الاقتصادية بتطبيق القيمة واستناد ذلك فانه يجب على ادارة الوحدات الاقتصادية ان تعمل على تفعيل تطبيق هذا المؤشر، ونظرا لوجود عدد المعوقات التي تحد من تحقيق ذلك فان هناك الاجراءات من شانها ان تحقق القيمة الاقتصادية المضافة ومنها:

1- ان تقوم ادارة الوحدات الاقتصادية بزيادة معدل العائد مع ثبات راس المال، وهو ما يحقق زيادة في ارباح عن طريق تخفيض التكلفة.

2- استخدام حجم اقل من راس المال المستثمر، وهي غالبا الطريق التي ترها الوحدات المطبقة للقيمة الاقتصادية المضافة أكثر فعالية، وذلك عندما تقوم ادارة الوحدات الاقتصادية بتصفية المشروعات او الاستثمارات عند تحقيقها لعوائد تقل عن تكلفة راس المال المستثمر.

3- التأكد من فهم الموظفين بالوحدات الاقتصادية للمفاهيم والمبادئ المحاسبية قبل تدريبهم على تطبيق كما انه على المديرين المتخصصة استيعاب دور الادارة المالية للوحدة الاقتصادية ودراسة أثر قرارتها على النواحي المالية لها.

[1] مرجع سابق ، تقويم اداء الوحدات الاقتصادية اليمنية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA ،ص47

4- اجراء التسويات التي تراها ادارة الوحدات الاقتصادية ملائمة وذلك للعمل على تبسط القيمة الاقتصادية المضافة.

5- التركيز على تدريب الموظفين على كيفية تطبيق في جميع الادارات والاقسام داخل الحدات الاقتصادية وعدم الاتفاء بتدريب مدراء الادارات العليا، مع الاخذ في الاعتبار ان كل مستوى اداري يتطلب نوع من التدريب ولا بد من استمرار وعدم توقفه للحصول على أفضل النتائج.

6- يجب على الادارة ان تمنح الوقت الكافي لتطبيق هذا المؤشر، فالعاملون داخل الوحدات بحاجة الى وقت طويل لفهم واستيعاب هذا النظام الجديد وكذلك المديرين ايضا بحاجة الى الوقت الكافي لتطبيق المفاهيم الجديدة وادخالها غلى المفاهيم والمهام التي يتم تداولها.

7- يجب على الوحدات الاقتصادية القيام بدراسة جدوى تطبيق EVA، فلابد ان تقتنع الوحدات الاقتصادية ان هذا المنهج أفضل لها من المقاييس الربحية، حيث ان الاختيار فيما بينهما يتوقف على ما يتطلب المنهج والظروف المحيطة به، فالمنافع التي يمكن الحصول عليها من استخدام EVAيتم الاستفادة منها في حالة عدم ملائمة المقاييس الاخرى، وذلك قبل التطبيق الفعلي لهذا المنهج داخل الوحدات الاقتصادية.

8- لزيادة تحسين وفعالية تطبيق EVA يتم الاعتماد على برنامج للحوافز طويل الاجل، والذي يقوم بمحاسبة المدرين في حالة تركيز اهتمامهم على تحقيق الارباح المحاسبية قصيرة الاجل.

9- لابد من تأييد ودعم الادارة العليا، فنجاح تطبيق EVA يتطلب وجود مدرين على درجة عالية من المهارة والقدرة على الاتصال والتعامل مع الموظفين فهذا من شانه ان يحقق فهما جيدا للمنهج، الامر الذي يساعد على نجاح تطبيقه فلا ينظر اليه الموظفين على انه اتجاه جديد مؤقت.

10- ضرورة احتساب كلا من EVA الحالية والمستهدفة والمقارنة بينهما للوقوف على مستوى التقدم المحقق.

11- لتحقيق تعظيم حقوق القيمة الاقتصادية المضافة في الصناعات المعقدة، من الضروري استخدام البرمجة الخطية

ووفقا لما سبق يمكن القول ان نقطة الانطلاق لمؤشر EVA في الوحدات الاقتصادية هي "المدرين "، فيجب على المدرين العمل على تخفيض التكاليف مع زيادة نسبة عائد على المال المستثمر، واستخدام الاساليب الحديثة كالبرمجة الخطية، وكل ذلك يتطلب تنوع في المهارات من جانب المدرين والعمل على زيادة هذه المهارات من جانب المدرين والعمل على زيادة هذه المهارات من خلال تدريبهم ومنح الوقت الكافي لهم لتطبيق القيمة الاقتصادية المضافة، مما يؤدي الى تحسين الاداء المدرين وزيادة قيمة الوحدة الاقتصادية.

كما ان مؤشر EVA يستهدف الحد من اتجاه الادارة نحو التلاعب في الارباح او ما يطبق عليه ارادة الارباح (Management Earning) حيث يلجا المدرين الي الاستغلال السياسات والاسس المحاسبية للتأثير على رقم الارباح الظاهر في القوائم المالية خصوصا إذا اعتمد علية نظام الحوافز والمكافئات في الوحدات الاقتصادية.

المطلب الثالث: التعديلات والتسويات المقترحة لاحتساب القيمة الاقتصادية المضافة [1]

لقد اقترح Stewart & Stern ما يقرب من 163 تسوية وتعديلا على الربح المحاسبي ورأس المال المستثمر في المنشأة, وذلك كمحاولة لتقريب القيمة المحاسبية من القيمة الاقتصادية المضافة, لكن الواقع العملي يتطلب إجراء 10-5تسوية رئيسية فقط وفقا لظروف كل منشأة,كالاعتراف بالتكاليف المرتبطة بتكوين مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها والضرائب المؤجلة ومخصص تقادم المخزون على أساس نقدي، مما يترتب عليه إضافة الزيادة في تكوين هذه المخصصات عن المصروف الفعلي إلى صافي الربح، واضافة هذه المخصصات إلى رأس المال كي يعكس بصورة حقيقية قيمة رأس المال المستثمر في المنشأة, وهذا يدفع المدراء إلى الحد من المغالاة في تكوين هذه المخصصات, والتفكير في الاستثمار الأمثل لهذه الموارد.

من ناحية أخرى تقضي بعض التعديلات مقابلة الاتجاه المتحفظ في المحاسبة وذلك برسملة الإنفاق على الاستثمارات غير الملموسة كالاستثمار في أنشطة البحث والتطوير وتدريب العاملين والحملات التسويقية إلى جانب صيانة الاصول، حيث تتم اضافة هذه النفقات كأحد الأصول في قائمة المركز المالي، واهلاكها على فترات زمنية معينة، وفي حال قيام المنشأة بمعالجة هذه النفقات كمصروفات إيراديه فانه لحساب EVA يتعين اضافة هذه النفقات إلى صافي ربح التشغيل بعد الضريبة في المنشأة ثم يتم استهلاكها تدريجياً على فترات زمنية معينة.

ومعظم الوحدات لا تقوم بتطبيق كل التعديلات لأنها تزيد من تعقيد مؤشرEVA ، هذه فضلا عن ارتفاع التكاليف عند تنفيذه في العمل وخاصة عند إعداد التقارير، ويمكن التمييز بين أربعة أنواع لمؤشر EVAوهي كما يلي:

[1] محمد عقيل، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الاداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للسهم، مذكرة الحصول على درجة الماجستير، جامعة الاسلامية غزة، كلية التجارة، ص 48

- القيمة الاقتصادية المضافة الأساسية
- القيمة الاقتصادية المضافة المفصح عنها
- القيمة الاقتصادية المضافة الملائمة للوحدة

إن أساس التمييز بين هذه الأنواع هو طبيعة التعديلات والتسويات اللازمة على صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب وعلى رأس المال المستثمر، حيث تحاول هذه التعديلات سد الفجوة التي تحدثها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها بين القيمة المحاسبية والقيمة الاقتصادية.

إن أساس التمييز بين هذه الأنواع هو طبيعة التعديلات والتسويات اللازمة على صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب وعلى رأس المال المستثمر، حيث تحاول هذه التعديلات سد الفجوة التي تحدثها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها بين القيمة المحاسبية والقيمة الاقتصادية.

وتعتبر EVA الأساسية هي نقطة البداية والتي لا تحتوي أي تعديل وانما تعتمد على البيانات المالية الواردة في القوائم المالية كما هي، أما EVA المفصح عنها فهي التي تستخدمها شركة Stewart & Stern في تصنيفها للشركات حسب المعيار و تحتوي على عدد من التعديلات على بيانات القوائم المالية، أما EVA الملائمة للوحدة فيتم فيها ترك المجال لإدارتها لاختيار التعديلات والتسويات التي تراها مناسبة وتعكس القيمة الاقتصادية المضافة، أما EVA الحقيقية فإنها تمثل القيمة الأكثر صحة والأدق حيث تشتمل على جميع التعديلات على البيانات المستخرجة من القوائم المالية، وينتج عنها ما يسمى بقائمة القيمة الاقتصادية المضافة.

مما سبق يتضح انه لا يوجد مفهوم خاص ومحدد لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة، وأن تنوع التعديلات تحت اختلاف مسميات EVA يترك مجالا لكل وحدة أو مؤسسة القيام بالإجراءات التي تناسبها وتتماشى مع خططها الاستراتيجية وسياساتها المحاسبية، وهذا ما يمكن اعتباره أحد عيوب المؤشر التي قد تعيق تحقيق المؤشر للهدف المرجو منه، حيث انه قد لا تستطيع المقارنة بين البدائل الاستثمارية الا بتطبيق نفس التعديلات على كل منهما، اضافة إلى ان كثرة التعديلات قد تزيد من تكلفة التطبيق مما يحد من مزاياه.

خاتمة الفصل:

من خلال دراستنا لهذا الفصل تبين لنا أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA يغلب الواقع الاقتصادي أي يأخذ في الحسيان تكلفة عامل من عوامل الإنتاج التي يجب أن تخصم كغيرها من تكاليف عوامل الإنتاج وهي تكلفة رأس المال وهو الشيء المضاف في مجال تقييم الأداء المالي الذي جاء بالتراكمية انطلاقا من عيوب المؤشرات التقليدية وأهم عيب وهو عدم إدخالها لتلك التكلفة في الحسبان. رغم هذا القصور ماليا أو من الناحية الاقتصادية إلا أنها لها دلالة مهمة من خلال المعلومات التي تقدمها ويكمن الاعتماد عليها في مجال التسيير فمثلا نجد ROA يقيس جانب الكفاءة وهو عدد دوران الأصول فالمؤسسة التي تستغل أصولها دورتين)مرتين(أفضل من التي تستغلها)دورة واحدة(وحتى مؤشر العائد على المبيعات ROS الذي يقيم النشاط الرئيسي لكن من وجهة نظر السوق والمنافسة فالاستراتيجية التسويقية تعتبر بمثابة السلاح في الحرب ومؤشر العائد على حقوق الملكية

الفصل الثالث

المبحث الأول: عرض الطريقة وأدوات الدراسة:

من أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية المطروحة لابد من إعطاء صورة للمؤسسة محل الدراسة كما سنقوم بتوضيح طريقة جمع البيانات من خلال اختيار المجتمع والعينة ومصادر جمع البيانات وأدوات الدراسة، والمتغيرات والأساليب الإحصائية المستخدمة في عملية المعالجة.

طريقة الدراسة

سنتطرق إلى تقديم عينة الدراسة، وطريقة جمع المعطيات الدراسية بالإضافة إلى المتغيرات المستخدمة في الدراسة.

مجتمع وعينة الدراسة

1- تعريف بالمؤسسة الأم:

أسست سوناطراك أو المؤسسة الوطنية الإنتاج والنق والتمييع وتسويق المحروقات بمرسوم 491/63 الصادر بتاريخ: 1963/12/31، ولكنها خلال فترة قياسية أحرزت تطورا متميزا من خلال التوسع في مهامها بمرسوم 296/66 الصادرة: 1966/09/22 حيث أصبحت المؤسسة الوطنية للتنقيب (البحث) والنقل والتحويل والتسويق للمحروقات.

لقد باشرت مؤسسة سوناطراك بالقيام بمفاوضات مع شركات أجنبية مختلفة وذلك بعد مصادقة قانون المحروقات على التعديلات التي سمحت لها بذلك، وبهذا كانت هناك عقود لسنتي 1995-1996 مع الشركة الإيطالية والشركة البترولية الإنجليزية.

2- تقديم لمحة عن حوض بركاوي (سوناطراك):

تعد ناحية حوض بركاوي من بين المناطق البترولية في الجزائر وهي جزء من حوض واد مائة الذي يقع في شمال الصحراء الجزائرية، وتقدر مساحة الناحية بـ:1600 كلم، وهي تقع جنوب شرق الجزائر بمساحة 772كلم، وتبعد عن حاسي مسعود بـ: 100 كلم غربا وعن ورقلة بـ: 30 كلم الجنوب الغربي.

بطاقة تقنية مختصرة للمؤسسة:

الاسم القانوني	مديرية الإنتاج سوناطراك ناحية حوض بركاوي
التسمية المختصرة	HBK
تاريخ الانشاء	1963/12/31
الصيغة الوطنية	شركة عمومية اقتصادية
رأس المال	تابعة للشركة الام
عنوان المقر الاجتماعي	30 كلم عن ولاية ورقة
عدد العمال	3900 عامل

المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية

أولا: دراسة الميزانية المالية.

جانب الأصول للميزانية المالية

الأصول	مبالغ 2013	مبالغ 2014	مبالغ 2015
تثبيتات معنوية	2 325 173,14	1 252 016,36	178 859,48
تثبيتات مادية	25 457 950 514,38	29 753 984 139,56	30 047 612 071,37
تثبيتات جاري إنجازها	16 918 549 128,18	18 785 504 625,06	21 389 006 531,86
تثبيتات مالية	64 148 704,42	92 761 070,35	145 572 477,00
قروض وأصول مالية أخرى	64 148 704,42	92 761 070,35	145 572 477,00
غير جارية	147 560 082,97	143 572 085,97	144 567 822,97
ضريبة أصول مؤجلة	147 560 082,97	143 572 085,97	144 567 822,97
الأصول غير الجارية	42 590 533 603,09	48 777 073 937,30	51 726 937 762,68
مخزونات قيد الإنجاز	10 933 365 556,23	10 749 711 264,31	9 048 195 945,34
زبائن	9 593 667,15	14 450 083,62	15 819 657,23
مدينون آخرون	360 000,00	2 942 983,96	13 225 631,35
أصول أخرى جارية	347 967 711,55	34 299 518,82	3 776 266,20
الخزينة	16 796 029,48	15 775 397,09	982 883,54
الأصول الجارية	11 308 082 964,41	10 817 179 247,80	9 082 000 383,66
المجموع	53 898 616 567,50	59 594 253 185,10	60 808 938 146,34

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

جانب الخصوم للميزانية المالية

الخصوم	مبالغ 2013	مبالغ 2014	مبالغ 2015
رؤوس الأموال الخاصة	49 008 711 907,87	55 571 984 890,25	57 386 530 157,95
النتيجة الصافية	8 527 317 495,80	-109 952 620,05	3 906 753 237,74
الارتباط بين الوحدات	40 481 394 412,07	55 681 937 510,30	53 479 776 920,21
الخصوم الغير جارية	1 422 668 158,87	1 560 697 893,43	1 817 060 057,43
المؤونات المسجل مسبقا	1 422 668 158,87	1 560 697 893,43	1 804 324 205,43
الضرائب المؤجلة			12 735 852,00
مجموع الخصوم الجارية	3 154 065 500,76	2 461 570 403,42	1 639 337 930,96
الموردون والحسابات م	2 778 851 771,73	2 028 032 064,65	1 203 868 653,50
الضرائب	7 412 460,99	10 561 611,95	4 636 482,77
الديون الأخرى	367 801 268,04	422 976 726,82	430 832 794,69
خزينة الخصوم			
مجموع الخصوم	53 585 445 567,50	59 594 253 187,10	60 842 928 146,34

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

ثانيا دراسة الميزانية الوظيفية

الميزانية الوظيفية 2013

الاستخدامات	المبالغ	الموارد	المبالغ
الاستخدامات الثابتة:		الموارد الثابتة	
التثبيتات المعنوية	1 747 175 104,35	الموارد الخاصة	
التثبيتات المادية	87 348 459 580,33	اعتمادات الربط	40 481 394 412,07
تثبيتات جاري إنجازها	16 918 549 128,18	رأس المال الصادر	
التثبيتات المالية	211 708 787,39	النتيجة الصافية	8 527 317 495,80
المساهمات الأخرى والحسبات الدائنة		العلاوات والاحتياطات	
الملحقة القروض والأصول المالية		فارق إعادة التقييم	
الأخرى الغير جارية		رؤوس الأموال الخاصة	
		الاهتلاكات والمؤونات	64 664 943 121,14
		المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا	1 422 668 158,87
مجموع الاستخدامات الثابتة	106 225 892 600,25	مجموع الموارد الثابتة	115 096 323 187,88
الأصول المتداولة للاستغلال		الخصوم المتداولة للاستغلال	
المخزونات الجاري إنجازها	11 962 949 680,21	الموردون و الحسابات الملحقة	2 778 851 771,73
الزبائن	9 593 667,15	الضرائب	7 412 460,99
		الأجور، الهيئات الاجتماعية	
		الضرائب على الدخل الإجمالي	
مجموع الأصول المتداولة للاستغلال	11 972 543 347,36	مجموع الخصوم المتداولة الاستغلال	2 786 264 232,72
الأصول المتداولة خارج الاستغلال		الخصوم المتداولة خارج للاستغلال	
المدينون الآخرون (تسبيقات)	360 000,00	ديون أخرى	367 801 268,04
أصول أخرى	34 796 711,55		
مجموع الأصول المتداولة خارج الاستغلال	35 156 711,55	مجموع الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	367 801 268,04
خزينة الأصول		خزينة الخصوم	
توضيفات وأصول مالية جارية		الخزينة	
خزينة			
مجموع خزينة الأصول	118 233 592 659,16	مجموع خزينة الخصوم	118 250 388 688,64

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

الميزانية الوظيفية 2014

الاستخدامات	المبالغ	الموارد	المبالغ
الاستخدامات الثابتة:		الموارد الثابتة	
التثبيتات المعنوية	1 747 175 104,35	الموارد الخاصة	
التثبيتات المادية	98 463 683 395,73	اعتمادات الربط	55 681 937 510,30
تثبيتات جاري إنجازها	18 785 504 625,06	رأس المال الصادر	
التثبيتات المالية	236 333 158,32	النتيجة الصافية	-109 952 620,05
المساهمات الأخرى والحسبات الدائنة		العلاوات والاحتياطات	
الملحقة القروض والأصول المالية		فارق إعادة التقييم	
الأخرى الغير جارية		رؤوس الأموال الخاصة	
		الاهتلاكات والمؤونات	71 543 089 344,31
		المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا	1 560 697 893,43
مجموع الاستخدامات الثابتة	119 232 696 283,46	مجموع الموارد الثابتة	128 675 772 127,99
الأصول المتداولة للاستغلال		الخصوم المتداولة للاستغلال	
المخزونات الجاري إنجازها	11 837 167 570,06	الموردون و الحسابات الملحقة	2 028 032 064,65
الزبائن	14 450 083,62	الضرائب	10 561 611,95
		الأجور، الهيئات الاجتماعية	
		الضرائب على الدخل الإجمالي	
مجموع الأصول المتداولة للاستغلال	11 851 617 653,68	مجموع الخصوم المتداولة الاستغلال	2 038 593 676,60
الأصول المتداولة خارج الاستغلال		الخصوم المتداولة خارج للاستغلال	
المدينون الآخرون (تسبيقات)	2 953 678,36	ديون أخرى	422 976 726,82
أصول أخرى	34 299 518,82		
مجموع الأصول المتداولة خارج الاستغلال	37 253 197,18	مجموع الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	422 976 726,82
خزينة الأصول		خزينة الخصوم	
توضيفات وأصول مالية جارية		الخزينة	
خزينة	15 775 397,09		
مجموع خزينة الأصول	131 137 342 531,41	مجموع خزينة الخصوم	131 137 342 531,41

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

الميزانية الوظيفية 2015

الاستخدامات	المبالغ	الموارد	المبالغ
الاستخدامات الثابتة:		الموارد الثابتة	
التثبيتات المعنوية	1 747 175 104,35	الموارد الخاصة	
التثبيتات المادية	105 891 929 585,76	اعتمادات الربط	53 479 776 920,21
تثبيتات جاري إنجازها	21 389 006 531,86	رأس المال الصادر	
التثبيتات المالية	290 140 299,97	النتيجة الصافية	3 906 753 237,74
المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة		العلاوات والاحتياطات	
الملحقة القروض والأصول المالية		فارق إعادة التقييم	
الأخرى الغير جارية		الضرائب المؤجلة على الخصوم	12 735 852,00
		الاهتلاكات والمؤونات	78 922 406 874,24
		المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا	1 804 324 205,43
مجموع الاستخدامات الثابتة	129 318 251 521,94	مجموع الموارد الثابتة	138 125 997 089,62
الأصول المتداولة للاستغلال		الخصوم المتداولة للاستغلال	
المخزونات الجاري إنجازها	10 379 278 365,92	الموردون والحسابات الملحقة	1 203 868 653,50
الزبائن	15 819 657,23	الضرائب	4 636 482,77
		الأجور، الهيئات الاجتماعية	
		الضرائب على الدخل الإجمالي	
مجموع الأصول المتداولة للاستغلال	10 395 098 023,15	مجموع الخصوم المتداولة الاستغلال	1 208 505 136,27
الأصول المتداولة خارج الاستغلال		الخصوم المتداولة خارج للاستغلال	
المدينون الآخرون (تسبيقات)	13 236 325,75	ديون أخرى	430 832 794,69
أصول أخرى	37 766 266,20		
مجموع الأصول المتداولة خارج الاستغلال	51 002 591,95	مجموع الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	430 832 794,69
خزينة الأصول		خزينة الخصوم	
توظيفات وأصول مالية جارية		الخزينة	
خزينة	982 883,54		
مجموع خزينة الأصول	139 765 335 020,58	مجموع خزينة الخصوم	139 765 335 020,58

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

ثالثا: دراسة جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة

جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة

البيان	2013	2014	2015
المبيعات من البضائع	89 716 255 066,19	65 525 267 762,42	57 180 172 155,51
إنتاج مخزون أو المنتقص من المخزون	-338 519 902,43	662 435 044,67	-2 487 349 058,89
إنتاج مثبت	4 424 675 853,44	5 336 328 592,31	7 396 892 662,72
إنتاج السنة المالية (1)	93 802 411 017,20	71 524 031 399,40	62 089 715 759,34
المشتريات المستهلكة	1 653 078 743,52	1 860 964 454,16	2 087 407 763,69
الخدمات الخارجية	18 257 799 007,59	16 708 403 251,72	15 286 419 158,15
الخدمات الخارجية الأخرى	7 612 773 586,64	6 881 948 791,39	833 812 774,30
استهلاك السنة المالية (2)	27 523 651 337,75	25 451 316 497,27	18 207 639 696,14
القيمة المضافة للاستغلال (3) (1-2)	66 278 759 679,45	46 072 714 902,13	43 882 076 063,20
أعباء المستخدمين	2 209 720 338,82	2 583 247 080,21	2 675 505 821,38
الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة	49 628 885 256,25	37 237 506 304,04	22 734 734 127,43
إجمالي فائض الاستغلال (4)	14 440 154 084,38	6 251 961 517,88	18 471 836 114,39
المنتوجات العملياتية الأخرى	867 221 960,85	911 027 987,87	1 166 739 144,78
الأعباء العملياتية الأخرى	606 179 464,60	272 343 352,87	808 203 747,08
المخصصات الاهتلاكات والمؤونات	6 233 962 792,85	7 117 314 363,01	7 738 717 681,72
استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات	86 297 274,57	164 718 251,03	171 517 913,07
النتيجة العملياتية (5)	8 553 531 062,35	-61 949 959,10	11 263 171 743,44
المنتوجات المالية	3 492 158,98	5 180 786,16	205 632 330,62
الأعباء المالية	50 987 398,53	49 195 452,11	63 046 571,32
النتيجة المالية (6)	-47 495 239,55	-44 014 665,95	142 585 759,30
النتيجة العادية قبل الضرائب (7) (5+6)	8 506 035 822,80	-105 964 625,05	11 405 757 502,74
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية			
الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية	-21 281 673,00	3 987 995,00	-995 735,00
مجموع منتوجات الأنشطة العادية	94 759 422 411,60	72 604 958 424,46	63 633 605 147,81

مجموع أعباء الأنشطة العادية	86 232 104 915,80	72 714 911 044,52	59 726 851 910,07
النتيجة الصافية للأنشطة العادية (8)	8 527 317 495,80	-109 952 620,06	3 906 753 237,74
العناصر غير عادية أعباء			
عناصر غير عادية منتوجات			
النتيجة الغير عادية (9)	0,00	0,00	0,00
صافي نتيجة السنة المالية (10)	8 527 317 495,80	-109 952 620,06	3 906 753 237,74

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

المبحث الثالث: حساب المؤشرات والقيمة الاقتصادية المضافة EVA

حساب المؤشرات المالية الخاصة بالميزانية الوظيفة:

نهدف من خلال بناء الميزانية الوظيفية إلى استخراج المؤشرات المالية التي تقيس درجة تحقيق التوازن المالي ومعادلة التوازن المالي هي كالتالي:

FRng-BFR= Tng

حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng: يمثل ذلك الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل الاستخدامات المتداولة (استخدامات الاستغلال) أي أنه يمثل فائض الموارد الدائمة بعد تغطيتها بالكامل للاستخدامات المستقرة والموجهة لتمويل الاستخدامات الجارية حيث يمثل هامش أمان تستعمله المؤسسة لتجاوز حالات بطيء دوران عناصر الاستخدامات الجارية والخاصة المخزونات.

ويمكن تعريفه على أنه الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة في قائمة المركز المالي للمؤسسة.

طريقة حسابه:

منظور أعلى الميزانية: هو ذلك الفائض من المال الدائم (الأموال الدائمة) بالنسبة للأصول الثابتة؛

=الموارد الدائمة – الاستخدامات المستقرة [1]

من أسفل الميزانية : هو ذلك الفائض من الأصول المتداولة بالنسبة لديون قصيرة الأجل.

= (استخدمات الاستغلال + إ.خ الإستغلال +إ. الخزينة)–(موارد الاستغلال+ م. خ الاستغلال+ موارد الخزينة).

1

حالات رأس المال العامل:

- Frng أكبر من 0 هذا يعني أن تمويل الأصول الثابتة بالأموال الدائمة فيتحقق هامش أمان يتمثل في رأس العامل كما يحدث توازن في الهيكل المالي للمؤسسة، ويدل على قدرة المؤسسة على الوفاء.
- Frng يساوي 0 في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل.
- Frng أقل 0 الأصول الثابتة مولت جزء من الأموال الدائمة وجزء أخر من قروض قصيرة الاجل، لكن هذه الوضعية لا تتيح أي هامش كضمان لمقابلة المصاعب وهو ما يدل على عدم توازن الهيكل المالي للمؤسسة وبالتالي خطورة الوضعية المالية.

حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي FR_{ng}:

الجدول رقم (4): يوضح كيفية حساب FRng

البيان	2013	2014	2015
الموارد الدائمة	115 096 323 187,88	128 675 772 127,99	138 125 997 089,62
الاستخدامات الثابتة	106 225 892 600,25	119 232 696 283,46	129 318 233 521,94
Frng	8 870 430 587,63	9 443 075 844,53	8 807 763 567,68

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

تعليق: نلاحظ أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب خلال السنوات الدراسية الثلاثة 2013،2014،2015، وهذا راجع إلى أن المؤسسة استطاعت تمويل استخداماتها الثابتة بواسطة مواردها وحققت هامش أمان استطاعت بفضله تمويل باقي الاحتياجات المالية وهذا ما يدل على وجود توازن في الهيكل المالي للمؤسسة وقدرة المؤسسة على الوفاء وهذا مبدئيا يعطي أمانا للمؤسسة.

الاحتياج في رأس المال العامل BFR: ويمثل إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال حيث أن منح أجال طويلة للعملاء إضافة مخزون ذو دوران بطيء وضعف أداء التفاوض التجاري (قبول أجل قصيرة لتسديد الموردين) يتولد عن كل ذلك احتياج مالي للاستغلال يستلزم البحث عن مصادر أخرى لتمويله .

ينقسم الاحتياج في رأس مال العامل إلى :

الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال BFR_{ex}: ويمثل الفرق بين استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال فكل عناصره تنتمي لدورة الاستغلال سواء كانت موارد أو استخدامات

حساب الاحتياج لرأس المال العاملBFR_{ex} :

$$BFR_{ex=}E_{ex}-R_{ex}$$

البيان	2013	2014	2015
الأصول المتداولة للاستغلال	11 972 543 347,36	11 851 617 653,68	10 395 098 023,15
الخصوم المتداولة للاستغلال	2 786 264 232,72	2 038 593 676,60	1 208 505 136,27
BFRex	9 186 279 114,64	9 813 023 977,08	9 186 592 886,88

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

التعليق: أنتج النشاط العادي للمؤسسة (نشاط دورة الاستغلال) احتياجا مالي قدره 9186279114.64 سنة 2013 و 981302977.08 سنة 2014 و 9186592886.88 سنة 2015 وهذا راجع عادة إلى أن أجل دوران كل من مخزون والحقوق أيضا من آجال دفع الموردين، وهو ما يوجب البحث عن مورد مالي لتمويل هذا الاحتياج.

الحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال BFR_{hex}: يعبر عن الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات الغير رئيسية التي تتميز بالطابع الاستثنائي ويحسب من خلال الفرق الاستخدامات خارج الاستغلال والموارد خارج الاستغلال؛

حساب رأس المال العامل خارج الاستغلال BFR_{hex} :

$$BFR_{hex=}E_{hex}-R_{hex}$$

البيان	2013	2014	2015
الأصول المتداولة خارج للاستغلال	16 796 029,48	37 253 197,18	51 002 591,95
الخصوم المتداولة خارج للاستغلال	367 801 268,04	422 976 726,82	430 832 794,69
BFRhex	-351 005 238,56	-385 723 529,64	-379 830 202,74

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

تعليق: أنتج النشاط غير العادي للمؤسسة (الأنشطة غير الدورية) موردا ماليا قدره 332644556.49 سنة 2013 و 385723529.64 سنة 2014 و 379830202.74 سنة 2015 وهذا ما يخفف من حدة العجز في السيولة السابق (بطأ دوران المخزون والتباعد بين آجال كل من العملاء والموردين).

الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFR_{ng}: من المعادلتين السابقتين نستنتج أن الاحتياج الإجمالي هو مجموع احتياجات الاستغلال واحتياجات خارج الاستغلال:

حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFR_{ng} :

$$BFR_{ng=}BFR_{ex}-BFR_{hex}$$

البيان	2013	2014	2015
BFRex	9 186 279 114,64	9 813 023 977,08	9 186 592 886,88
BFRhex	-332 644 556,49	-385 723 529,64	-379 830 202,74
BFR	8 853 634 558,15	9 427 300 447,44	8 806 762 684,14

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

تعليق: المؤسسة في حاجة موارد مالية إضافية لتغطية احتياج أنشطتها الاستغلالية قدرة 8853634558.15 سنة 2013، و 9427300477.44 سنة 2014، و 8806762684.14 سنة 2015

الخزينة الصافية Tng

تعتبر الخزينة الصافية عن حصيلة كافة القيم المالية التي يمكن أن تتصرف فيها المؤسسة لدورة معينة، فهي تنتج عن صافي القيم الجاهزة أو عن الصافي بين الصافي رأس المال العامل واحتياجاته.

حالات الخزينة:

الخزينة الصفرية: وهي الحالي المثلى للخزينة حيث المؤسسة قد حققت توازنها المالي وذلك بتساوي كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، وبالتالي جلب موارد جديد من أجل ضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

الخزينة الموجبة: في هذي الحالة تكون الموارد الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل. ويظهر هذا الفائض في شكل سيولة الأمر الذي يجعل الخزينة موجبة وبامكانها تمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة.

الخزينة السالبة: في هذه الحالة يكون رأس المال العامل أقل من احتياج في رأس المال العامل وهنا تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.

وحسب الخزينة الصافية بطريقتين:

الطريقة الأولى:

حساب الخزينة بالطريقة الأولى:

$Tng=E_t-R_t$ أي الخزينة الصافية = خزينة الأصول – خزينة

البيان	2013	2014	2015
(1) خزينة الاصول	16 796 029,48	15 775 397,09	982 883,54
(2)خزينة الخصوم	0,00	0,00	0,00
(1–2) الخزينة الصافية	16 796 029,48	15 775 397,09	982 883,54

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

الطريقة الثانية:

حساب الخزينة بالطريقة الثانية:

$Tng=FR_{ng}-BFR_{ng}$ أي الخزينة الصافية = رأس المال العامل الصافي – احتياج رأس المال العامل الصافي

البيان	2013	2014	2015
Frng (1)	8 870 430 587,63	9 443 075 844,53	8 807 763 567,68
BFR (2)	8 853 634 558,15	9 427 300 447,44	8 806 762 684,14
الخزينة الصافية 1–2(	16 796 029,48	15 775 397,09	982 883,54

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

تعليق: المؤسسة حققت خزينة صافية موجبة خلال فترة الدراسة (2013-2014-2015) أي أن استخدامات الخزينة أكبر من موارد الخزينة، أو بمعنى أخر فان رأس المال العامل الصافي الإجمالي يغطي احتياجاته،

مع ملاحظة أن هناك فائض موجب، وهو ما يتعين على المؤسسة أن تتأكد أن لا يكون أكثر من اللازم كون هذه الأموال أموال عاطلة تتحمل المؤسسة تكاليف عليها في أغلب الأحيان.

الاستدانة المالية DN:

الاستدانة الصافية (DN) = الخصوم غير جارية (PNC)+ خزينة الخصوم (TP) – التوظيفات المالية (AFIN) – خزينة الأصول (TA).

تكلفة الاستدانة (CD) = المصاريف المالية (CF) / الاستدانة الصافية (DN).

حساب الاستدانة الصافية (CD) :

البيان	2013	2014	2015
الخصوم غ ج	1 422 668 158,87	1 560 697 893,43	1 817 060 057,43
خزينة الخصوم	0,00	0,00	0,00
التوظيفات المالية	0,00	0,00	0,00
خزينة الأصول	16 796 029,48	15 775 397,09	982 883,54
الاستدانة الصافية KD	1 405 872 129,39	1 544 922 496,34	1 816 077 173,89
المصاريف المالية	50 987 398,53	49 195 452,11	63 046 571,32
تكلفة الاستدانة CD	0,036267451	0,031843314	0,0347158

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

تعليق: من خلال الجدول يتضح أن قيمة الاستدانة الصافية في تزايد مستمر خلال فترة الدراسة، ويعود هذا التزايد لتناقص قيمة خزينة الأصول من سنة إلى أخرى.

تكلفة الأموال الخاصة (CFP):

تكلفة الأموال الخاصة (CFP) = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

البيان	2013	2014	2015
النتيجة الصافية	8 527 317 495,80	-109 952 620,06	3 906 753 237,74
الأموال الخاصة	49 008 711 907,87	55 571 984 890,25	57 386 530 157,95
تكلفة الأموال الخاصة CFP	0,17	0,00	0,07

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

تعليق: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن تكلفة الأموال الخاصة شهدت أعلى قيمة لها خلال سنة 2013 وانخفضت خلال سنوات الأخرى ويرجع هذا الانخفاض لارتفاع في الأموال الخاصة للمؤسسة.

حساب التكلفة الوسيطية المرجحة CMPC

التكلفة الوسطية المرجحة (CMPC) = تكلفة الأموال الخاصة (Kcp)+ تكلفة الاستدانة (KD)

تكلفة الأموال الخاصة (Kcp) = تكلفة الأموال الخاصة (CFP) x الأموال الخاصة (FP) / الأموال الخاصة(FP) + الاستدانة الصافية (DN).

تكلفة الاستدانة الصافية (KD) = تكلفة الاستدانة الصافية (CD) (1-1S) x الاستدانة الصافية (DN) / الأموال الخاصة (FP) + الاستدانة الصافية (DN).

البيان	2013	2014	2015
تكلفة الأموال الخاصة	0,17	0,00	0,07
الاستدانة المالية	1405872129,39	1544922496,34	1816077173,89
الأموال الخاصة	49008711907,87	55571984890,25	57386530157,95
الأموال الخاصة+ الاستدانة م	50414584037,26	57116907386,59	59202607331,84
DN+CP/CP	1,028686168	1,027800384	1,031646401
تكلفة الاستدانة	0,036267451	0,031843314	0,0347158
(1-IS)	0,81	0,81	0,81
DN/DN+CP	35,86000674	36,9707267	32,59916934
CMPC	0,17	0,00	0,07

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

تعليق: من خلال الجدول أعلاه يتضح أن تكلفة الأموال الخاصة أكبر من تكلفة الاستدانة، ويرجع ذلك لنسبة الأموال الخاصة الكبيرة التي تعتمد عليها المؤسسة في هيكلها المالي مقارنة بالاستدانة الصافية.

حساب رأس المال المستثمر (CI):

رأس المال المستثمر(CI) = الاستدانة المالية+ الأموال الخاصة

البيان	2013	2014	2015
الاستدانة المالية	1 405 872 129,39	-109 952 620,06	3 906 753 237,74
أموال الخاصة	49 008 711 907,87	59 484 300 565,04	64 715 691 384,08
CI	50 414 584 037,26	59 374 347 944,98	68 622 444 621,82

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

تعليق: يتبين لنا من خلال الجدول أعلاه يتضح أن رأس المال المستثمر CI في ارتفاع من سنة إلى أخرى ويعود ذلك في الزيادة في رأس الأموال الخاصة إضافة لنمو الاستثمارات من سنة إلى أخرى.

حساب رأس المال المستثمر ROCI:

CI/ رأس المال المستثمر RO = النتيجة العملياتية ROCIالعائد على رأس المال المستثمر

البيان	2013	2014	2015
نتيجة العملياتية **RO**	8 553 531 062,35	-61 949 959,10	11 263 171 743,44
رأس مال المستثمر **CI**	50 414 584 037,26	57 116 907 386,59	59 202 607 331,84
ROCI	0,169663823	-0,001084617	0,1902479

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

تعليق: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن العائد في رأس مال المستثمر ROCI حقق تذبذب خلال فترة الدراسة، ويعود سبب ذلك إلى الانخفاض الحاصل في النتيجة العملياتية من سنة 2014 مقارنة مع النمو الطفيف لرأس المال المستثمر.

حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA:

القيمة الاقتصادية EVA = (العائد على المال المستثمر ROCI – التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال CMPC) x CI

البيان	2013	2014	2015
ROCI	0,17	0,00	0,19
CMPC	0,17	0,00	0,07
CI	50 414 584 037,26	59 374 347 944,98	68 622 444 621,82
EVA	-218 402 493,31	0,00	8 383 605 550,60

المصدر: إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المؤسسة

تعليق: في السنة الأولى القيمة الاقتصادية المضافة EVA تعبر عن هدم الثروة نتيجة الارتفاع تكلفة التمويل، أما في سنتين الموالييتين استطاعت المؤسسة خلق القيمة لان EVA موجب نتيجة انخفاض تكلفة التمويل.

خاتمة

الخاتمة:

في ضوء التحليلات النظرية والعلمية الواردة في هذه الدراسة، تم التوصل الي اهم النتائج التي اسفرنا عنها:

- حيث ظهر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة بناء على النقائص التي تحتوي عليها المؤشرات التقليدية التي لا تأخذ تكلفة راس المال في الحسبان.
- للقيمة الاقتصادية المضافة مزايا وعيوب فمن مزاياها انها تعطي الصورة الحقيقية لأرباح المؤسسة وهو الامر يصعب على المؤشرات التقليدية تحقيقه، اما عن عيوبها فانه صعوبة حسابه لاعتماده على الكثير من التعديلات قد يكون عائقا امام مختلف المؤسسات لتطبيقه على ارض الواقع.
- استطاعت المؤسسة ان تخلق قيمة حسب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة خلال فترة الدراسة وبالتالي يعتبر الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك جيد.
- كلما ارتفعت التكلفة الوسطية المرجحة CMPC تنخفض القيمة الاقتصادية المضافة EVA مع بقاء العامل الاخر راس مال المستثمر ROCIثابت، أي علاقة عكسية بينهما وهو الامر الطبيعي فكلما ارتفعت التكلفة الوسطية المرجحة CMPC أدى ذلك الي انخفاض القيمة الاقتصادية المضافة.
- يتميز مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA على مؤشرات الاداء التقليدية لأنه أكثر أداء وشمولية لمتغيرات هامة تعكس مدى جودة الأداء وانه يحد من قدرة التلاعب بالأرباح.

التوصيات:

على ما تقدم من نتائج، يمكن إعطاء بعض التوصيات التي ترى ضرورة العمل بها مستقبلا وذلك على النحو التالي:

- نوصي بأجراء المزيد من الدراسات التطبيقية التي تكشف مدى فعالية استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في المؤسسات.
- اجرا هذه الدراسة في فترات زمنية أطول لان القيمة الاقتصادية المضافة EVAتثبت فعاليتها في المدى الطويل.
- ضرورة تضمين القيمة الاقتصادية المضافة EVA في القوائم المالية للمؤسسات بالإضافة للمؤشرات التقليدية، كمؤشرات تقييم للأداء.
- دعوة الشركات لتطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قرارتها الداخلية الاستثمارية، بالنظر الى ما ينتج عنه من اثار إيجابية مفيدة في مجال تقييم الأداء وتحقيق مصلحة الإدارة.

قائمة المراجع والمصادر

المراجع بالعربية:

1- عبد الهادي، الإدارة المالية، دار ومكتبة الحامد للنشر، عمان، 1999

2- الدكتور دغماني عثمان، التمويل الإداري، دار المريخ، الرياض، 1992

3- شاوش، إعداد وتقديم، إعداد وتقييم المشروعات الجديدة، القاهرة، مكتبة عين الشمس، طبعة 1، 1996

4- خبابة نور الدين، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، الطبعة الأولى، 1997

5- دادي عدون ، تقنيات مراقبة التسيير ،التحليل المالي ،الجزائر ،دار المحمدية العامة ،الجزء الأول ،1998

6- هشام حسن، الاتجاهات الحديثة في التحليل التالي والمحاسبي، القاهرة، مكتبة عين الشمس، 1980

7- ناصر دادي عدون ، تقنيات مراقبة التسيير ، الجزء الأول ،الجزائر ، 1988

8- عبد الحليم كراجة، علي ربابة، ياسر الكران، موسى مطر وتوفيق عبد الرحيم، الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، عمان، دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2000

9- عداي الحسيني فلاح حسن ، الإدارة الاستراتيجية، الطبعة الأولى ، دار وائل للنشر، عمان ، الأردن، 2000

10- شوقي قبطان، دراسة العلاقة بين سياسات تسيير الموارد البشرية و أداء المؤسسات الصناعية، مذكرة ماجستير في إدارة الأعمال (غير منشورة) ،كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، 2006

11- الصالح جيلح ، أثر القيادة الإدارية على أداء العاملين-دراسة حالة: مجمع صيدال- ، مذكرة ماجستير في إدارة الأعمال (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ، 2006

12- جيلح صالح، القيادة الإدارية وأداء العاملين، مذكرة ماجستير جامعة الجزائر، 2006

13- كاظم نزار الركابي ، الإدارة الإستراتيجية ، الطبعة الأولى ، دار وائل للنشر و التوزيع ، عمان، الأردن 2004

14- السعيد فرحات جمعة ، الأداء المالي لمنظمات الأعمال(و التحديات الراهنة) ، دار المريخ للنشر الرياض ، السعودية ،2000

15- طارق طه، إدارة الأعمال: منهج حديث معاصر، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2007

16- سعد صادق بحيري ، إدارة توازن الأداء ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، مصر، 2004

17– مجلة جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (38) العدد (3) 2016

18– علي ، مقبل، "دراسة النموذج القيمة الاقتصادية المضافة كاداة مكملة لادوات تقويم الشركات الصناعية والتعديلات المقترحة لاحتسابها" رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة حلب ، كلية الاقتصاد ، 2007

19– المهتدي,غدير" استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالية التقليدية والقيمة الاقتصادية المضافة لقياس التغير في القيمة السوقية للاسهم – دراسة حالة بنك فلسطين"، رسالة ماجستير غير منشورة, الجامعة الاسلامية – غزة, كلية التجارة 2014 .

20– شعبان " محمد عقيل" شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدي على تفسير التغيير في القيمة السوقية للأسهم،

21– هديل توفيق أبو اليزيد ، محددات الإفصاح المحاسبي الاختياري في الشركات المساهمة دراسة نظرية وميدانية في بيئة الاعمال المصرية ، رسالة ماجستير غسر منشورة ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، 2013

22– عماد محمد محمد قاسم المذحجي ، تفويم اداء الوحدات الاقتصادية اليمنية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، مدكرة نيل درجة الماجستير ، صنعاء ،2016

23– حازم الخطيب ود. ظاهر القشي، "توجه معايير المحاسبة نحو العدالة والدخل الاقتصادي وأثر ذلك على الاقتصاد، مجلة الزيتونة للبحوث العلمية، جامعة الزيتونة الأردنية، المجلد الثاني، العدد الثاني، 2003

24– د. محمد عبد الحميد مطاوع ،" دور حوكمة الشركات في تعظيم المنشاة – دراسة نظرية تطبيقية "،كلية التجارة ، جامعة المنوفية ،2009

25– محمد عبد السلام البكري، " الضريبة على القيمة المضافة وتطبيقها في مصر "، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة جامعة الازهر، 2002

26– هشام بحري ، "مقاييس الأداء المبنية على القيمة من وجهة نظر المساهم بين النظرية والتطبيق" ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، العدد1 ، 2011

27– محمد عقيل ، قدرة مؤشرالقيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الاداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للسهم ، مذكرة الحصول على درجة الماجستير ، جامعة الاسلامية غزة ،كلية التجارة

المراجع بالفرنسية

1- Pierre Conso, la gestion financière de l'entreprise. EDITION . DUNOD, PARIS

2- Christon P , techniques quantitatives de gestion, première GK édition Dunod, 1990

3- Kaur, M.andNarang ,"EVA Disclosures in the annul Reports of indainCompanies An EmpiricalStudy " , Global business Review , SAG,2010,P17-18

4- WeightedAverageCost of capital(WACC), Avalaible , 2007

5- Mittal , R.K.&Others ,"Challanges of ImplementingEconomicValueAdded: A Case Study of Godrej Consumer productslimited " , published by sage

6- Al Eharbar , "EVA The Real Key To CreatingWealth " ,2002

7- MaximisingShareholeder Value – AchievingClarity In DecisionMaking ,Technical , report cima

الملاحق

الملحق رقم 1: الميزانية المحاسبية لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي– 2013

الملحق رقم 2: جدول حسابات النتائج لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي– 2013

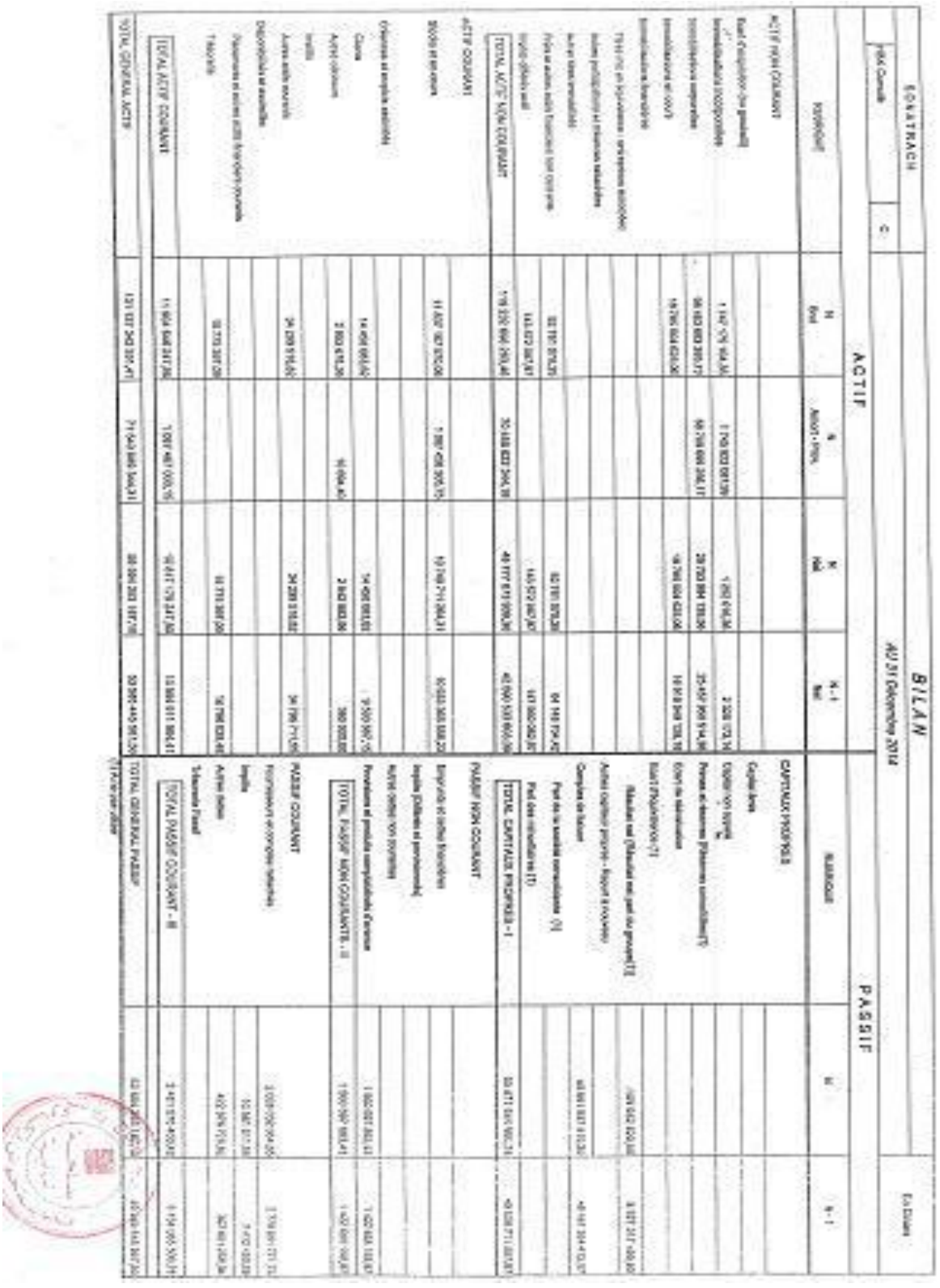
الملحق رقم 3: جدول تدفقات الخزينة بطريقة غير مباشرة لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي– 2013

SONATRACH	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (Méthode indirecte)	
	Au 31 Décembre 2013	
UNITE	EXERCICE N	EXERCICE N-1
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		
Résultat net de l'exercice	8 527 317 409,80	-1 280 104 382,75
Ajustements pour :		
- Amortissements et provisions	6 437 042 771,84	5 257 255 710,45
- Variation des impôts différés	(21 281 873,00)	-18 476 671,00
- Quote-part des subventions virées au résultat		
- Variation des stocks	1 428 383 812,01	155 091 254,66
- Variation des clients & autres créances	5 899 158,00	15 636 937,26
- Variation des fournisseurs et autres dettes	686 879 838,74	-66 084 797,41
- Plus ou moins values de cessions, nettes d'impôts		
- Autres (2)	-9 112 604 060,30	11 473 319 531,18
Flux de trésorerie généré par l'activité (A)	5 162 971 382,11	16 185 119 258,73
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	6 673 716 423,37	8 816 500 940,28
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-2 365 551,44	-15 629 280,28
Acquisitions d'immobilisations financières	22 100 600,39	22 500 600,00
Cessions d'immobilisations financières	-33 708 105,10	-28 497 451,51
Subventions d'équipement & d'investissement		
Incidence des variations de périmètre de consolidations (1)		
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	-6 660 744 380,20	-8 505 409 208,51
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement		
Variation des capitaux propres		
Variation des emprunts et dettes financières		
Affectations de résultat (1-1)		
- Coupons & Dividendes		
- Réserves facultatives	1 200 154 382,75	-7 479 725 258,7
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	1 200 154 382,75	-7 479 725 258,7
Flux de trésorerie de la période (A+B+C)	-257 618 615,35	199 984 809,5
Trésorerie d'ouverture	284 414 644,84	84 429 841,3
Trésorerie de clôture	26 796 029,49	284 414 644,8
Incidence des variations de cours des devises (1)		
Variation de trésorerie	-257 618 615,35	199 984 803,4

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

(2) Report à nouveau, ajustement résultant du changement de méthodes comptables et compte de liaison

الملحق رقم 4: الميزانية المحاسبية لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي– 2014



الملحق رقم 5: جدول حسابات النتائج لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي– 2014

SONATRACH

HBK Gumelli

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS

AU 31 Décembre 2014

En Dinars

Code	DESIGNATION	N			N - 1		
		Externes	Internes	Total	Externes	Internes	Total
70	Ventes et produits annexes	7 944 730 312,06	87 605 559 455,34	95 550 289 767,40	29 853 738 185,31	65 822 490 865,06	95 676 229 050,37
72	Production stockée ou déstockée	53 761 609 396,41	-53 698 969 252,74	62 639 143,67	84 956 192 616,60	-85 353 372 716,11	-396 579 900,51
73	Production immobilisée						
74	Subventions d'exploitation	8 306 324 602,31		8 306 324 602,31	4 424 675 057,44		4 424 675 057,44
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		67 062 664 190,80	4 451 865 196,60	71 514 531 386,40	58 315 181 854,43	4 469 223 162,21	62 784 405 016,64
60	Achats consommés	1 264 482 530,35	579 481 923,81	1 660 964 454,16	1 109 619 061,89	333 438 845,63	1 443 057 907,52
61	Services extérieurs	13 966 771 806,10	2 757 699 212,62	16 724 471 018,72	16 638 823 273,94	1 606 678 335,61	18 245 501 609,55
62	Autres services extérieurs	280 230 856,84	6 801 710 856,84	6 881 941 713,68	269 368 631,83	2 343 497 984,82	2 612 866 616,65
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		15 510 484 194,29	9 139 091 993,27	25 451 376 187,56	17 017 811 167,66	4 283 615 165,26	21 301 426 332,92
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		51 552 179 996,51	-4 687 226 796,67	46 063 153 199,84	41 297 370 686,77	-5 190 619 681,05	36 106 750 683,72
63	Charges de personnel	2 580 247 869,21		2 580 247 869,21	2 209 728 338,80		2 209 728 338,80
64	Impôts, taxes et versements assimilés	32 231 596 304,04		32 231 596 304,04	49 828 888 296,24		49 828 888 296,24
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		16 740 335 823,26	-9 454 285 630,37	11 251 309 026,59	18 838 753 859,87	-5 190 619 681,05	13 648 134 178,82
75	Autres produits opérationnels	888 370 813,40	13 811 617,18	911 627 867,87	856 156 316,57	11 236 042,80	867 392 359,37
65	Autres charges opérationnelles	282 914 300,83	18 439 656,34	272 345 353,87	569 548 184,35	38 839 280,94	608 179 454,09
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	7 117 314 300,01		7 117 314 300,01	8 333 863 760,88		8 333 863 760,88
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions	184 718 251,03		184 718 251,03	86 297 374,57		86 297 374,57
V - RESULTAT OPERATIONNEL		5 380 217 646,13	-9 461 187 659,22	-41 808 858,15	13 778 693 301,71	-5 222 532 209,39	8 555 821 092,32
76	Produits financiers	5 180 766,99		5 180 766,99	3 460 158,98		3 460 158,98
66	Charges financières	49 180 452,11		49 180 452,11	80 967 308,53		80 967 308,53
VI - RESULTAT FINANCIER		-44 014 685,12		-44 014 685,12	-77 459 229,55		-77 459 229,55
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)		5 336 202 960,01	-9 461 187 659,22	-133 984 699,09	13 701 234 072,16	-5 222 532 209,39	8 478 701 862,77
695/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires						
692/3	Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	3 080 900,00		3 080 900,00	-21 261 873,00		-21 261 873,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		68 110 878 147,81	4 464 086 215,78	72 574 964 362,59	60 289 162 606,68	6 808 269 806,38	94 796 432 413,06
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		62 768 883 182,80	13 925 287 882,01	76 694 171 064,81	78 589 322 871,39	12 030 782 044,41	90 620 104 915,80
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		5 341 994 964,01	-9 461 187 659,22	-119 193 905,08	13 709 839 735,29	-5 222 512 237,36	8 487 327 497,93
77	Eléments extraordinaires (produits)						
67	Eléments extraordinaires (charges)						
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE							
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		5 341 314 964,17	-9 461 187 659,22	-119 993 809,92	13 709 839 735,29	-5 222 512 237,36	8 487 327 497,93

الملحق رقم 6: جدول تدفقات الخزينة بطريقة غير مباشرة لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي– 2014

SONATRACH — TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (Méthode Indirecte) — En Dinars

Au 31 Décembre 2014

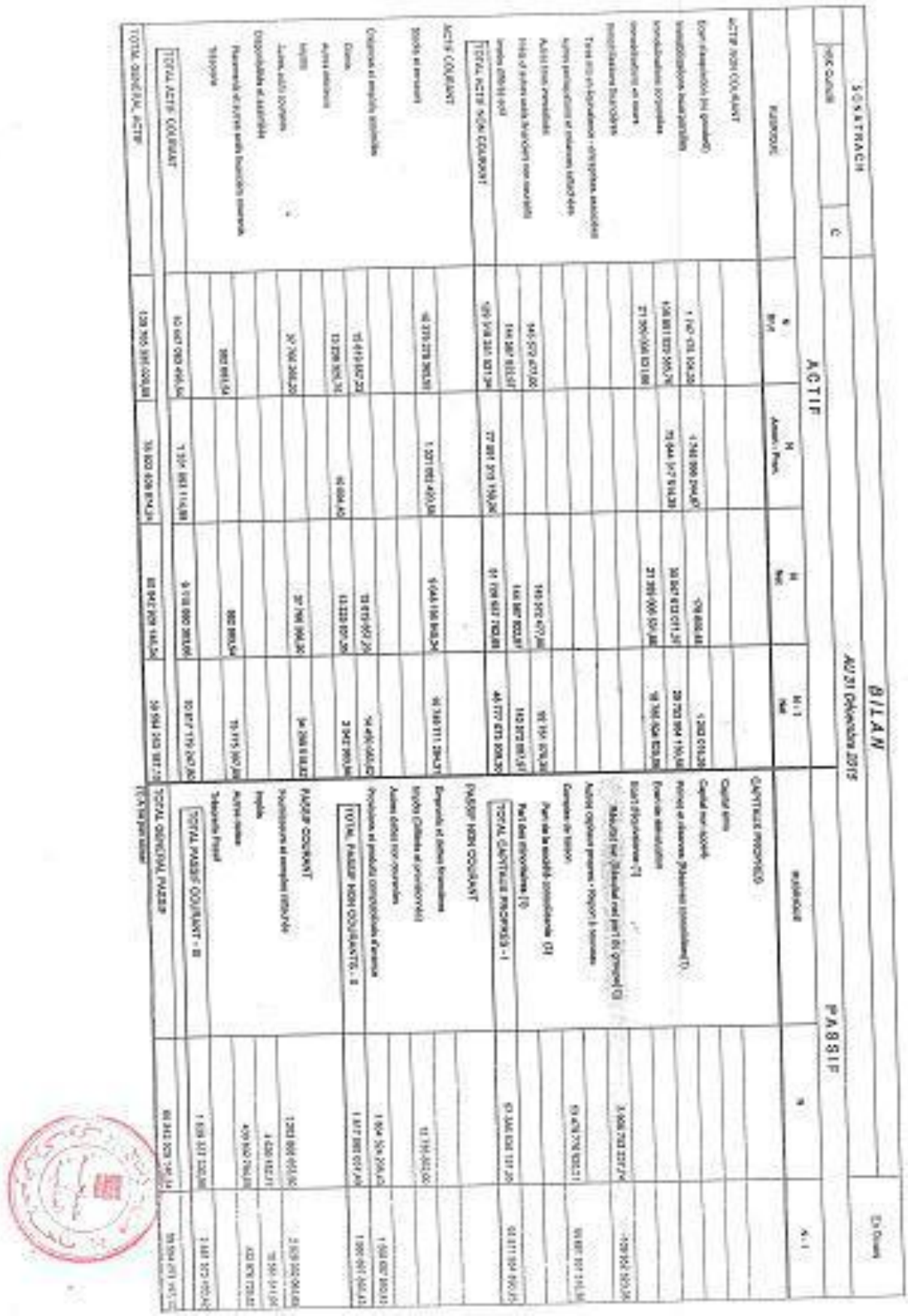
HBK Cumul — C

RUBRIQUE	EXERCICE N	EXERCICE N-1
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		
Résultat net de l'exercice	-109 852 920,05	6 927 317 495,80
Ajustement pour :		
- Amortissements et provisions	7 035 178 957,73	6 431 942 771,54
- Variation des impôts différés	3 681 856,00	-21 251 573,00
- Quote-part des subventions virées au résultat		
- Variation des stocks	-125 782 116,16	1 420 383 912,97
- Variation des clients & autres créances	4 129 816,14	5 680 156,90
- Variation des fournisseurs et autres dettes	-695 310 081,30	898 070 936,74
- Plus ou moins-values de cessions, nettes d'impôts		
- Report à nouveau & Comptes de liaisons	15 208 543 090,23	-6 113 804 080,80
Flux de trésorerie généré par l'activité (A)	21 537 068 641,62	9 702 971 382,11
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	15 304 874 990,72	6 673 718 429,37
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-322 999 576,45	-12 285 581,44
Acquisitions d'immobilisations financières	60 859 166,91	33 100 833,39
Cessions d'immobilisations financières	-33 940 800,96	-33 703 333,10
Subventions d'équipement & d'investissement		
Incidence des variations de périmètre de consolidations (1)		
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	-13 010 791 876,21	-6 668 744 360,22
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement		
Variation des capitaux propres		
Variation des emprunts et dettes financières		
Affectation du résultat (n-1)		
- Coupons & Dividendes		
- Réserves facultatives	-6 527 317 495,80	1 260 154 302,75
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	-6 527 317 495,80	1 260 154 302,75
Flux de trésorerie de la période (A+B+C)	-1 820 532,39	-267 618 515,36
Trésorerie d'ouverture	15 706 029,48	284 414 644,84
Trésorerie de clôture	15 715 397,09	15 706 029,48
Incidence des variations de cours des devises (T)		
Variation de trésorerie	-1 820 632,39	-267 618 515,36

(1) Utilisé uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

Report à nouveau, Ajustement, Solde de clôture des comptes de trésorerie et comptes de liaison

الملحق رقم 7: الميزانية المحاسبية لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي– 2015



الملحق رقم 8: جدول حسابات النتائج لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي– 2015

الملحق رقم 9: جدول تدفقات الخزينة بطريقة غير مباشرة لمؤسسة سوناطراك – حوض بركاوي–2015

SONATRACH	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (Méthode indirecte)		En Dinars
	AU 31 Décembre 2015		
	HBK Consult	D	
	RUBRIQUE	EXERCICE N	EXERCICE N - 1
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Résultat net de l'exercice		3 908 753 237,74	-109 992 828,00
Ajustement pour :			
- Amortissements et provisions		7 635 679 869,00	7 016 175 957,73
- Variation des impôts différés		-898 735,00	3 867 995,00
- Quote-part des subventions virées au résultat			
- Variation des stocks		-1 497 809 204,14	-126 762 110,15
- Variation des clients & autres créances		5 475 173,83	4 129 910,14
- Variation des fournisseurs et autres dettes		-831 575 256,91	-686 315 081,20
- Plus ou moins-values de cessions, nettes d'impôts			
- Report à nouveau & Comptes de liaisons		-2 202 160 606,00	19 200 843 088,23
Flux de trésorerie générés par l'activité (A)		9 958 814 300,00	21 837 088 841,82
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		-10 441 397 912,46	-13 304 878 990,72
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		-109 849 718,63	-322 606 678,45
Acquisitions d'immobilisations financières		86 441 994,73	86 606 398,91
Cessions d'immobilisations financières		-33 606 488,13	-22 045 800,06
Subventions d'équipement & d'investissement			
Incidence des variations de périmètre de consolidation (*)			
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		-10 504 659 930,48	-13 012 781 870,21
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement			
Variation des capitaux propres			
Variation des emprunts et dettes financières			
Affectations du résultat (-)			
- Dividendes & Dividendes			
- Réserves facultatives		109 992 828,00	-8 827 317 485,00
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		109 992 828,00	-8 827 317 485,00
Flux de trésorerie de la période (A+B+C)		-14 792 513,55	-1 020 632,39
Trésorerie d'ouverture		18 778 387,08	19 799 019,47
Trésorerie de clôture		982 083,54	18 778 387,08
Incidence des variations de cours des devises (*)			
Variation de trésorerie		-14 792 513,55	-1 020 632,39

(*) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

(**) Report à nouveau, Ajustement résultant du changement de méthodes comptables et comptes de liaison