

تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

(دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات 2012-2015)

Analyse de la situation financière de l'institution économique en utilisant la valeur ajoutée économique (L'étude de cas du Complexe Sidal pour les années 2012-2015)

د. زيدي البشير

جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي / الجزائر

zebidi73@gmail.com

Received: 25/01/2017

Accepted: 14/03/2017

Published: 03/09/2017

ملخص:

لقد ركزت هذه الدراسة على تسليط الضوء على أهمية المؤشرات الحديثة على رأسهم القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والتي تعد واحدة من الأدوات الفعالة لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، رغم تعدد المؤشرات التقليدية والتي تهدف في مجملها إلى رفع أداء المؤسسات من خلال الكشف عن مستواه، ومن ثم المساعدة على اتخاذ القرارات المناسبة، لأن تحديد الأرباح الصافية التي يمكن أن تحققها المؤسسات الاقتصادية لم يعد في الوقت الراهن مؤشر كافيًا في تحديد قيمتها، حيث يمكن أن تخفي عدة نقائص، ولعل من أهم هذه المؤشرات تلك المبنية على منظور خلق القيمة، باعتبار أن هذا الأخير يعد الهدف الذي يرضي الأطراف المهتمة بالمؤسسة، خاصة المساهمين منهم حسب ما جاء به الفكر المالي.

الكلمات المفتاحية: القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، المؤشرات، التقييم، الأداء المالي.

Abstract:

This study focused on highlighting the importance of modern indicators led economic value added (EVA), which is one of the effective tools to evaluate the financial performance of economic institutions, in spite of multiple traditional indicators, which aims in its entirety to raise the performance of the institutions through detection level, and thereby helping to make the appropriate decisions, because determining the net profits that can be achieved by economic institutions is no longer at the moment sufficient indicator in determining the value, where you can hide a number of shortcomings, and perhaps the most important of these indicators are those based on the perspective of value creation, as this the latter is a goal that satisfies the institution interested parties, including private shareholders as stated by financial thought.

Key Words : economic value added (EVA), indicators, evaluation, and financial performance.

تمهيد:

يعتبر موضوع تقييم الأداء المالي، أحد المواضيع الهامة بنسبة للمسيرين والباحثين على حد سواء، باعتباره يعكس النتيجة المنتظرة من وراء كل نشاط وهو يمثل دافع أساسي لاستمرارية ووجود المؤسسات، والتي تهدف إلى تحقيق نتائج مرضية حتى يتسنى لها البقاء في عالم تسوده المنافسة الشرسية والعولمة المالية. وتهدف عملية تقييم الأداء المالي إلى تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة ومقارنة الأداء الفعلي لأنشطة الشركات لتحديد الانحرافات عن الأهداف المحددة، ومعرفة أهم المشاكل والبحث عن أسبابها وضرورة إجراء عملية التقييم الدوري ومحاولة اقتراح قرارات تصحيحية، وقياس الأداء المالي يتم بالمؤشرات التقليدية أو باستعمال مؤشرات الأداء المبنية على القيمة في تشخيص وضعية المؤسسة، والوقوف على أداؤها. فهذه المؤشرات من شأنها أن تساعد المسيرين بالدرجة الأولى في كشف وضعية مؤسستهم على عدة مستويات، والرشادة في اتخاذ القرارات السليمة. ومن هنا ظهر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كأداة حديثة لقياس وتقييم الأداء المالي نظرا للانتقادات التي وجهت إلى مختلف المؤشرات التقليدية من حيث اعتمادها على التقدير وتأثرها باختلاف الطرق المحاسبية. وعلى هذا الأساس سنتضمن هذه الدراسة ثلاث محاور، وهما:

أولاً: ماهية تقييم الأداء المالي؛

ثانياً: القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) كمؤشر حديث لتقييم الأداء المالي؛

ثالثاً: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)

أولاً: ماهية تقييم الأداء المالي

لمعرفة الصورة الحقيقية للأداء المالي للمؤسسة وتبيان مستوى النجاح أو الفشل عليها أن تمر أولاً بالتحليل المالي ومن ثم تقييم الأداء المالي، حيث أجمع معظم الباحثين على أن تقييم الأداء المالي يعتمد على التحليل المالي، ويعد هذا الأخير من أحد الأدوات المهمة لدراسة البيانات التي تحتويها القوائم المالية.

1. مفهوم تقييم الأداء المالي: لكي تقف أي إدارة على نقاط القوة والضعف وعلى الفرص المتاحة والمعوقات التي يمكن أن تواجهها كان لا بد لها من تقييم أداءها وخاصة الأداء المالي باعتباره يزود الإدارة بمعلومات لسد الثغرات والمعوقات التي قد تظهر مستقبلاً.

ويقصد بتقييم الأداء المالي بتقديم حكماً ذو قيمة عن إدارة الموارد الطبيعية والمادية المتاحة، لإدارة المؤسسة، وبالطريقة التي تشبع رغبات أطرافها المختلفة، ويعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسة قياساً للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفاً.

وبتعريف آخر: "كذلك عند تقييم أي مشروع من الناحية الإدارية لا بد أن يرافقه تقييم آخر هو التقييم المالي من أجل التأكد من احتياجات المشروع وإمكانية تغطية نفقاته، وتقدير الإيرادات السنوية المتوقعة، وعلى اعتبار أن عملية التقييم هنا تأخذ صفة مالية بحتة يطلق عليها عملية التقييم المالي"³.

من التعاريف السابقة تم التوصل إلى أنّ عملية التقييم تهدف أساساً إلى تحسين وتطوير الأداء المالي في المؤسسات، من خلال معرفة المعوقات والانحرافات ومظاهر الضعف التي تسفر عنها عملية التقييم، ومعرفة أسبابها من أجل الوصول إلى الطرق الكفيلة بعلاجها لمنع حدوثها في المستقبل، بحيث يفترض من خلال التقييم محاولة الإجابة على الأسئلة التالية⁴:

- ما مستوى الأداء المالي الحالي؟
- هل يمكن تحسين مستوى الأداء المالي الحالي وتطويره؟
- كيف يمكن ذلك؟

2. أهمية تقييم الاداء المالي: تتمثل أهمية تقييم الاداء المالي فيما يلي:

- عملية تقييم الاداء المالي تساعد في تحديد المسؤولين عن الانحرافات بين الاداء المالي المخطط والاداء المالي المحقق؛
- تقييم الاداء يظهر التطور الذي حققته المؤسسة خلال مسيرتها سواء نحو الأفضل أو نحو الأسوأ؛
- نظام التقييم يوفر معلومات لمختلف المستويات الإدارية في المؤسسة، لأغراض التخطيط والرقابة، واتخاذ القرارات المستندة على حقائق علمية وموضوعية؛
- اكتشاف التغيرات التي لها تأثير في أنشطة المؤسسة، واكتشاف القرارات الخاطئة فوراً لاتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب.

3. خصائص تقييم الاداء المالي: يتصف الاداء المالي بالخصائص التالية:

- تعتبر وظيفة من الوظائف الإدارية ولا يمكن أن تكون منفردة بذاتها، لأن وجودها مرهون بوجود وظائف الإدارة الأخرى؛
- عملية تقييم الاداء المالي تتعلق بالمستقبل؛
- مراعات مبدأ التكلفة والعائد، أي لا بد أن يحقق نظام تقييم الاداء عائد أكبر من التكلفة؛
- تتصف عملية تقييم الاداء بالمرونة أي أن تكون المؤشرات المستخدمة مناسبة لنشاط المؤسسة؛
- تعتبر عملية مستمرة وتشمل كل مراكز المسؤولية في المؤسسة وكل أوجه النشاط؛
- الوضوح والعدالة في تقييم الاداء؛
- تكون مرتبطة بأهداف المؤسسة، ويتم استخدامها بصورة منتظمة ومستمرة.

4. تطور عملية تقييم الاداء المالي: إن اختيار مقياس الاداء المالي من أهم الصعوبات التي تواجه المؤسسات، حيث تلعب مقاييس الاداء الدور الرئيسي في تطوير الخطط الاستراتيجية، وكيفية انجاز الأهداف التنظيمية، وتحفيز ومكافأة الإدارة. وتعتمد مقاييس الاداء المالي في أساسها على النسب المالية، حيث كان ينظر لها على أنها وسيلة لقياس كفاءة وفعالية العمل داخل المؤسسة.

إلا أن المتغيرات الاقتصادية والتطورات السريعة لمنشأة الأعمال الحديثة أدت للكشف عن قصور مقاييس الاداء التقليدية في اعطاء صورة متكاملة عن الاداء بمختلف أبعاده، وقد تمثل هذا القصور بصفة أساسية في عدم قدرة مقاييس الاداء التقليدية، وفي مقدمتها النسب المالية، من عدم القدرة على الكشف عما إذا كانت جهود الإدارة قد ساهمت بالفعل في تعظيم ثروة الملاك أم لا، فمثلا نسب الربحية لا تأخذ بعين الاعتبار تكلفة الأموال المستخدمة لتحقيق تلك الربح، ولا المخاطر التي تتعرض لها تلك الربحية، أي لا تأخذ في الحسبان معدل العائد الذي يطلبه الملاك، ولا يمكن قياس وتقييم أداء المؤسسات، سواء في الأجل القصير أو الطويل، وبالتالي لم تكن تهتم بالتوجهات الاستراتيجية للمؤسسات ودعم قدراتها التنافسية، وعلى العكس فالقيمة الاقتصادية المضافة تراعى كل هذه الاعتبارات. وهذا ما أدى بالمؤسسات للتوجه نحو تطوير أساليب تقييم الاداء المالي كمحاولة لتطوير وتحديث نفعية التقارير المالية تلبية احتياجات مستخدمي المعلومات المالية.

ثانيا: القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) كمؤشر حديث لتقييم الاداء المالي

إن تبني منهج القيمة الاقتصادية المضافة أصبح في بعض الوحدات إطارا لإعادة بناء نظم القياس والتقييم المالي، من أجل إدارة أكثر فعالية لمصالح حملة الأسهم، وإيجاد تخطيط قائم على تحقيق القيمة وتعظيم ثروة المستثمر وتغيير سمات ثقافة الوحدة.

1. مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة: يرجع الفضل في ظهور القيمة الاقتصادية المضافة (Economic Value Added (EVA) للباحثين جول سترن Joel Stern وزميله جى بنيت ستوارتس G.Bennett Stewart, حيث كانا يعملان لحساب شركة سترن ستوارت Stewart Stern للاستشارات سنة 1982, ويقوم هذا المفهوم على أن كفاءة الإدارة تقاس بمدى قدرتها على تحقيق الأرباح تزيد عن تكلفة الأموال المستثمرة, بغض النظر عن مصدرها أي سواء كان مصدرها الملاك أو المقرضون, وعندما تكون الربحية تفوق تكلفة الأموال نكون أمام خلق أو إضافة لثروة الملاك, أما لو كانت تكلفة الأموال أكبر من الأرباح, فإننا نكون أمام تبيد للثروة, وإذا كان الأساس في مكافأة الإدارة هو مدى قدرتها على تحقيق إضافة إلى ثروة الملاك, فإننا بذلك نكون قد وضعنا الإدارة والعاملين في زورق واحد مع حملة الأسهم, لكي يصبح تحقيق مصلحة الملاك, هو في ذاته تحقيق لمصلحة إدارة المؤسسة, وفي ذلك تفعيل للأساسيات حوكمة الشركات⁷.

ويعد مقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) من أكثر المقاييس انتشارا برغم من شيوع مفهوم القيمة المضافة في الفكر الاقتصادي, وقد عرفه سترن ستوارتس Stern – Stewart بأنه "مقياس للإنجاز المالي لتقدير الربح الحقيقي, ومرتبطة بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت وهو الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض"⁸.

كما عرفه باحثون بأنه: "مقياس محاسبي لأداء التشغيل الجاري وهو يمثل الدخل المتبقي بعد حصول المستثمرين على الحد الأدنى من العائد المطلوب الذي يعرضهم عن المخاطر التي يواجهونها نتيجة استثمار أموالهم في الوحدة"⁹.

مما سبق نستنتج أن القيمة الاقتصادية المضافة (EVA): هي عبارة عن صافي الربح المتبقي بعد خصم كافة التكاليف التي تحملتها الوحدة وإجراء التسويات أو التعديلات التي تراها الوحدة ملائمة لها.
2. أهمية القيمة الاقتصادية المضافة: للقيمة الاقتصادية المضافة دورا هاما في تقييم الأسهم بقيمتها العادلة, وتكمن هذه الأهمية فيما يلي¹⁰:

- يوضح هذا المعيار التحسن المستمر والفعلي لثروة المساهمين؛
- مقياس حقيقي للأداء المالي والإداري؛
- معيار لنظام الحوافز والتعويضات لمسيري الشركات؛
- معيار لقياس النمو الحقيقي لربحية الشركة في المدى الطويل؛
- مؤشر لتعظيم سعر السهم في السوق المالي؛
- تعتبر وسيلة لسد الفجوات التي تحدثها المبادئ المحاسبية؛
- وسيلة للحد من مشكلة الوكالة من خلال تقريب اهتمامات المدراء وحملة الأسهم؛
- أداة للمفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتوقعة؛
- أداة لتقييم عملية اتخاذ القرارات الإدارية والمالية؛
- معيار يخلق لغة مشتركة لجميع العاملين في الشركة في مجال الرقابة والمتابعة.

3. التعديلات والتسويات المقترحة لحساب القيمة الاقتصادية المضافة: يتميز مدخل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) في حسابه عن غيره, حيث يعيد النظر في محددات تكلفة التشغيل, إذ يتعامل مع التكاليف من منظور الربح الاقتصادي الذي يركز على مفهوم التدفقات النقدية, ليس كربح المحاسبي الذي يركز على مفهوم الاستحقاق, فالديون المشكوك فيها مثلا وفقاً للمفهوم المحاسبي يتم خصم قيمتها عن السنة من الإيرادات التشغيل في نفس السنة, أم مفهوم الربح الاقتصادي ينص على أن لا تخصم من الإيرادات طالما لم يتم إعدام تلك الديون

بالفعل. كذلك الربح الاقتصادي يفرض خصم نفقات الحملة الإعلانية بالكامل من إيرادات السنة، إذ يخصم ما يخص تلك السنة فقط¹¹.

وهناك عدة تعديلات تتطلبها القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والتي اقترحها ستيرن ستيوارت - Stern Stewart نذكر منها:

- مخصص ضرائب الدخل المؤجلة؛
- مخصص تقادم المخزون؛
- إهلاك شهرة المحل؛
- رسملة الموجودات غير الملموسة؛
- نفقات إعادة الهيكلة؛
- المنح الحكومية ومكافآت نهاية الخدمة وتقييم الالتزامات الطارئة.

ويوجد تعديلات أخرى تخص التضخم والمشروعات المشتركة وترجمة العملة ونماذج السداد المؤجلة والتأجير التشغيلي ومخصصات الضمان.

4. **إيجابيات القيمة الاقتصادية المضافة:** يمكن أن نبين ونستخلص مصادر القوة الأساسية التي تتمتع بها القيمة الاقتصادية المضافة، فيما يلي¹²:

- تقيس العوائد الاقتصادية لإجمالي رأس المال المستثمر؛
- تعترف بصورة صريحة بتكلفة رأس المال سواء المملوك أو المقترض؛
- ترتبط بشكل وثيق بالقيمة وبثروة حملة الأسهم، وتوجه إدارة المؤسسة إلى الأداء الذي يؤدي إلى زيادة العائد لحملة الأسهم؛
- تعمل على تخفيض مشاكل الوكالة من خلال تحفيز المسيرين وتشجيعهم على التصرف ملاك كأنهم ملاك للمؤسسة؛

تؤدي إلى تطابق أهداف المسيرين مع أهداف حملة الأسهم والمؤسسة ككل؛

5. **خطوات حساب القيمة الاقتصادية المضافة:** لحساب القيمة الاقتصادية المضافة يجب إتباع الخطوات التالية: حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال CMPC (تكلفة رأس المال) حيث تعرف على أنها المردودية الأدنى الواجب تحقيقها من مشروع استثماري، وتعتبر تكلفة رأس المال عنصر مهم في المجال المالي فهي المعيار الأمثل للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية والمحدد الرئيسي لقيمة المؤسسة. ويتم حسابها وفق العلاقة التالية¹³:

$$K0 = KD . (D/D+CP) + Kcp . (CP/ D+CP)$$

K0: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال؛

KD: تكلفة الديون؛

D: الديون؛

Kcp: تكلفة الأموال الخاصة؛

CP: الأموال الخاصة.

حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA حيث تحسب وفق العلاقة التالية:

$$EVA = (ROCI - CMPC) . CI$$

حيث:

ROCI: العائد على رأس المال المستثمر.

CMPC: تكلفة رأس المال.

CI: رأس المال المستثمر.

ثالثا: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) بعد التطرق للجانب النظري، سنقوم في هذا المحور بحساب القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) خلال السنوات 2012 إلى غاية 2015 بالاعتماد على مختلف القوائم المالية بهدف تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال للتعرف على إمكانية المجمع على خلق قيمة للمساهمين. ولحساب القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) لمجمع صيدال يجب إتباع الخطوات التالية:

1. حساب تكلفة الأموال الخاصة Kcp: تحسب تكلفة الأموال الخاصة وفق علاقة مردودية الأموال الخاصة كالتالي:

$$\text{تكلفة الأموال الخاصة Kcp} = \text{النتيجة الصافية (RN)} / \text{الأموال الخاصة (CP)}$$

والجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (01): تكلفة الأموال الخاصة Kcp لمجمع صيدال خلال الفترة (2012 - 2015)

البيان	2012	2013	2014	2015
النتيجة الصافية	1965160951.44	2658147326.76	738097348.86	609333773.22
الأموال الخاصة	14746506012.33	16748436102.49	3936167895.59	4603745255.09
Kcp	0.133	0.158	0.187	0.132

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال

2. حساب تكلفة الإستدانة (KD): تحسب تكلفة الإستدانة وفق العلاقة التالية:

$$\text{تكلفة الإستدانة (KD)} = \text{النتيجة المالية} / \text{الإستدانة الصافية}$$

الإستدانة الصافية (DN) = الخصوم غير الجارية + خزينة الخصوم - خزينة الأصول - التوظيفات المالية والجدول الموالي يوضح عملية حساب الإستدانة الصافية (DN) قبل حساب تكلفة الإستدانة (KD).

الجدول رقم (02): يوضح قيم الإستدانة الصافية (DN) لمجمع صيدال خلال الفترة (2012 - 2015)

البيان	2012	2013	2014	2015
الخصوم غير جارية	6341404296.71	5008200602.57	645024435.93	6114121846.37
خزينة الخصوم	1468524539.53	732016536.52	16230964.48	16701226.99
خزينة الأصول	7153519481.26	5413372987.30	1731489139.20	1600603673.86
التوظيفات المالية	18642816.89	2018559989.19	00.00	00.00
DN	637766538.1	1691715837-	1070233739-	4530219400

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال

ويتم حساب تكلفة الإستدانة (KD) من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (03): تكلفة الإستدانة (KD) لمجمع صيدال خلال الفترة (2012 - 2015)

البيان	2012	2013	2014	2015
النتيجة المالية	124338803.55-	147696864.44-	16538454.75-	50654372.91-
الإستدانة الصافية	637766538.1	1691715837-	1070233739-	4530219400
KD	-0.1949597	0.08730595	0.015453124	-0.01118144

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال

1. حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال KD: وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$KD = K_{cp} \times CP / (DN + CP) + KD \times (1 - IS) \times DN / (DN + CP)$$

حيث:

KD: التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال؛

KD: تكلفة الإستدانة؛

Kcp: تكلفة الأموال الخاصة.

الجدول رقم (04): التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال K₀ لمجمع صيدال خلال الفترة (2012 - 2015)

البيان	2012	2013	2014	2015
Kcp	0.133	0.158	0.187	0.132
CP	14746506012.33	16748436102.49	3936167895.59	4603745255.09
DN	637766538.1	1691715837-	1070233739-	4530219400
DN+CP	15384272550	15056720265	2865934157	9133964655
CP/(DN+CP)	0.958544251	1.112356198	1.37343277	0.50402486
KD	-0.1949597	0.08730595	0.015453124	-0.01118144
(1 - IS)	0.81	0.81	0.81	0.81
DN/(DN+CP)	0.041455749	-0.112356198	-0.373432773	0.49597514
KD	0.120939803	0.16780669	0.252157659	0.062039251

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال

2. حساب العائد على رأس المال المستثمر (ROCI): لكي يتم حساب العائد على رأس المال المستثمر ROCI

يجب حساب رأس المال المستثمر CI بالعلاقة التالية:

رأس المال المستثمر CI = الإستثمارات العينية (INVE) + الإحتياج في رأس المال العامل (BFR)

الإحتياج في رأس المال العامل (BFR) = (الأصول الجارية- خزينة الأصول) - (الخصوم الجارية - خزينة الخصوم)

ويتم حساب الإحتياج في رأس المال العامل (BFR) من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (05): الإحتياج في رأس المال العامل (BFR) لمجمع صيدال خلال الفترة (2012 - 2015)

البيان	2012	2013	2014	2015
أجارية-خ الأصول	11394237751	11358901156	1802827074	2068108551
خ جارية- خ الخصوم	7464710646	7610920131	1625384084	1288196544
BFR	3929527105	3747981025	177442990.1	779912008

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال

أما رأس المال المستثمر (CI) يتم حسابه من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (06): رأس المال المستثمر (CI) لمجمع صيدال خلال الفترة (2012 - 2015)

البيان	2012	2013	2014	2015
BFR	3929527105	3747981025	177442990.1	779912008
INVE	11454745444.91	11308739239.87	8493711166.71	8354052646.97
CI	15384272550	15056720265	8671154157	9133964655

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال

وبعد حساب رأس المال المستثمر (CI) سيتم حساب العائد على رأس المال المستثمر ROCI وفق العلاقة التالية:

العائد على رأس المال المستثمر ROCI = النتيجة العمليانية RO / رأس المال المستثمر CI

ومن خلال الجدول التالي نستطيع تطبيق العلاقة السابقة.

الجدول رقم (07): الإحتياج في رأس المال العامل (BFR) لمجمع صيدال خلال الفترة (2012 - 2015)

البيان	2012	2013	2014	2015
RO	2522169350.7	2946399282.02	960942073.94	792902510.88
CI	15384272550	15056720265	8671154157	9133964655
ROCI	0.163944661	0.195686659	0.11082055	0.086808143

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمجمع صيدال

3. حساب القيمة الاقتصادية المضافة (EVA): وفي آخر مرحلة يتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة وفق

العلاقة التالية:

$$EVA = (ROCI - CMPC) \times CI$$

حيث :

EVA : القيمة الاقتصادية المضافة

ROCI : العائد على رأس المال المستثمر

CMPC : التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال

CI : رأس المال المستثمر

ومن خلال الجدول التالي نستطيع تطبيق علاقة حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA.

الجدول رقم (08): حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمجمع صيدال خلال الفترة (2012 - 2015)

البيان	2012	2013	2014	2015
ROCI	0.163944661	0.195686659	0.11082055	0.086808143
CMPC	0.120939803	0.16780669	0.252157659	0.062039251
CI	15384272550	15056720265	8671154157	9133964655
EVA	661598456.4	419780894.2	-1225555860	226238184.1

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم 06 و 07



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على جدول رقم (08)

من خلال الشكل أعلاه يظهر لنا أن مجمع صيدال لم يستطع التحكم في خلق قيمة خلال فترة الدراسة حيث كانت القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تناقص مستمر تقريبا، وكانت أفضل قيمة اقتصادية مضافة خلال فترة الدراسة هي سنة 2012 تقدر بـ: 661598456.4 أم سنة 2013 إنخفضت نسبيا إلى 419780894.2 أم الانخفاض الأكبر كان سنة 2014 حيث كانت القيمة الاقتصادية المضافة سالبة بـ: -1225555860، حيث نلاحظ أن هناك إنخفاض كبير في رأس المال المستثمر، أما سنة 2015 فنلاحظ إرتفاع في القيمة الاقتصادية المضافة حيث قدرت بـ: 226238184.1 أي أفضل من سنة 2013 و2014.

وفي الأخير نستنتج أن مجمع صيدال خلال فترة الدراسة كان مستوى الأداء المالي غير مرضي.

الخاتمة

لقد وجد تقييم الأداء المالي الكثير بالاهتمام من قبل الباحثين حول إثبات فاعليته لتحقيق نتائج أفضل، ويعود ذلك الاهتمام إلى توسع الأسواق المالية وتزايد تداخلها وتأثرها بالأوضاع الاقتصادية، وتبعاً لذلك توجه مختلف الباحثون إلى ضرورة اكتشاف أدوات قياس تتأثر بالتقلبات الاقتصادية وتساعد المؤسسة على تحسين لأدائها من خلال اتخاذ القرارات المالية المناسبة ومن أبرز هذه المؤشرات مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA، لأن المنهج التقليدي للتحليل المالي الذي يعتمد على النسب المالية وأسلوب المقارنات وتحليل التغيير والاتجاه لا يمكن الوصول من خلاله إلى استنتاجات مطلقة، بسبب حالات عدم التأكد التي تتخلل نتائجها، كونها تتميز بالسكون وتعبر عن فترة معينة من نشاط الشركة، ولا تمكن المحلل المالي أو المستثمر للتنبؤ بالمستقبل المالي للشركات، لذا يمكن الاعتماد على مجموعة من الأدوات والأساليب الحديثة سواء كانت كمية أو نوعية، كما أن نتائج هذه الدراسة تكون جيدة بقدر جودة المعلومات المستعملة في إعداد البيانات المالية الخاصة بالشركات، وأنه كثيراً ما يعمل المحللون الماليون في بيئة تتسم بشح في المعلومات أو أنها تتميز بعدم الدقة، وبالتالي سيكون هناك تأثير على مصداقية نتائج دراستهم.

ومن أهم النتائج التي توصل إليها الباحث نذكر ما يلي:

- تعد مقاييس الأداء المالي التقليدية قاصرة في إمداد إدارة الشركة بالمعلومات الكافية ولا يمكن الاعتماد عليها بسبب تركيزها على الجانب المالي فقط وإهمال الجوانب الأخرى وأهمها التشغيلي.

- ان القيمة الاقتصادية المضافة تقدم المعلومات الضرورية إلى جهات عدة لإدارة الشركة حول مساهمة كل عامل من عوامل الإنتاج في الدخل المتحقق خلال الفترة المالية وبالنسبة للعاملين في الشركة فأنها تدمهم بمقدار الأجور والمكافآت التي حصلوا عليها مقابل مساهمتهم في العملية الإنتاجية إضافة للمعلومات التي تقدمها للجهات الحكومية وأهمها هيئة الضرائب وأجهزة التخطيط لمساعدتها في إعداد حسابات الدخل القومي
- ان القيمة الاقتصادية المضافة تمثل حصيلة جهود متنوعة من قبل أطراف متعددة لها علاقة ومرتبطة بمصالح الشركة كما تبين كيفية توزيع الدخل بين هذه الجهات.
- يؤدي استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة للتخلص من التناقضات التي تنشأ من جراء استخدام الشركة مقاييس أداء مختلفة مثل ربحية السهم العادي ومعدل العائد الداخلي وفترة الاسترداد.

المراجع والإحالات:

- 1 محمد نجيب دبابش، طارق قدوري، دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الوطني حول: واقع وأفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الوادي، يومي 05-06 ماي 2013، ص 07.
- 2 السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000، ص 38.
- 3 أديب برهوم وآخرون، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد 2، 2007، ص 83.
- 4 أديب برهوم وآخرون، مرجع سابق، ص 84.
- 5 غدير محمود المهدي، استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالية التقليدية و القيمة الاقتصادية لقياس التغير في القيمة السوقية للأسهم، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، 2014، ص 21.
- 6 نيفين عبد القادر حمزة ابراهيم حال، استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المحاسبي للشركات، رسالة ماجستير، جامعة بورسعيد، 2014، ص 37.
- 7 منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في التحليل المالي وتقييم الأداء "مدخل حوكمة الشركات"، مطبعة الدلتا، الإسكندرية، 2009، ص 346.
- 8 مقبل علي أحمد علي، دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لأدوات تقويم أداء الشركات الصناعية والتعديلات المقترحة لاحتسابها، جامعة الموصل، بدون سنة نشر، ص 04.
- 9 نفس المرجع السابق، نفس الصفحة.
- 10 بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، رسالة ماجستير، جامعة قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2011، ص 102.
- 11 منير إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص 348.
- 12 غدير محمود المهدي، مرجع سابق، ص ص (52-53).
- 13 إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس وتطبيقات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، جامعة الجزائر ورقلة، 2011، ص 38.