



جامعة قاصدي مرباح ورقلة-الجزائر
معهد العلوم والتقنيات التطبيقية
قسم المناجمنت



مذكرة مقدمة ضمن نيل شهادة ليسانس مهني
في ميدان: علوم اقتصادية وتجارية وعلوم التسيير
فرع علوم مالية ومحاسبة
تخصص: محاسبة ومالية
بمعنوان:

تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام مؤشر
القيمة الاقتصادية المضافة
" دراسة حالة مؤسسة سوناطراك المديرية الجهوية لنقل
المحروقات عبر الانابيب سكيدة "RTE
خلال فترة (2021 الى 2023)

من إعداد الطلبة:

- إلياس بارة

- دلال لعور عوادي

نوقشت وأجيزت علناً بتاريخ 28. 05/ 2025 أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ. د/ شريفة جعدي أستاذ التعليم العالي، جامعة ورقلة (مشرفا ومقررا)

أ / نهلة قادري.....، جامعة ورقلة (مناقشا)

السنة الجامعية: 2024/2025

*** إهداء ***

الى من علمتني العطاء، الى من كانت مصباحاً لطريق نجاحي وتفوقي الدائم

الى نبع المحبة والإيثار والكرم

(أمي الغالية حفظك الله لنا)

و

(أبي الحبيب)

كما اهـدي عملي الى:

الى من لا يكتمل فرحي إلا بفرحهم ولا يهن عليهم حزني الى مثال العطاء والكبرياء والتضحية

(إخوتي حفظهم الله لي)

(الى جميع أفراد عائلتي أدامكم الله لنا جميعاً)

الى إخوتي غير الأشقاء أقرب الناس لي، من يحملون صفات الرجولة والشهامة والطيبة
الى إخوتي من عرفتهم في مشوار دراستي فأصبحوا اعز ما أملك

إلياس بارة...

الإهداء

الحمد لله حبا وشكرا وامتنانا، ما كنت لأفعل هذا لولا فضل الله فالحمد لله الذي يسر البدايات وبلغنا النهايات
بفضله وكرمه،

اهدي وبكل حُب بحث تخرجي:

إلى من شرفني بحمل اسمه
إلى النور الذي أنار دربي والسراج الذي لا ينطفئ نوره بقلبي
والذي الحبيب

إلى نور عيني ومهجة حياتي
إلى التي وهبتني الحياة والأمل واحضني قلبها قبل يدها وسهلت لي الشدائد بدعائها
والدتي الحبيبة

إلى من شددت بهم أوزري، وأشركتهم في أمري، واستقمت بدعمهم
واهتديت بنصحهم حتى اكتمل الحلم
أخواني وأخواتي

إلى من تسعد العين برؤيتها ويطرب قلبي بنجواها وتهدأ نفسي بقلها
بهجة المنزل "تقوى"

رفيقات الدرب وأنيسات العمر؛ ممتنة لكم ولوجودكم ولليوم الذي جمعني بكم، اعتدنا على ان نتقاسم الودّ
والمسرات وننتشارك افراحنا وأحزاننا، كنا ولازلنا ملجئاً آمناً لبعض، حفظكم الله ورعاكم.
"ريان، خديجة، ريشة، فريال، سعاد، زبيدة"



شكر وتقدير

الشكر لله من قبل ومن بعد على تمام نعمته علينا بإتمام هذا البحث الحمد لله الذي أنعم علينا بنعمة العلم لما كان فيه نور للبشر، والذي أوصانا به نبينا محمد صلى الله عليه وسلم وعمل على نشره ليخرج الأمة من الجهل إلى النور.

شكرا الى من صاغوا لنا من علمهم وفكرهم منارات تنير لنا سيرة العلم والنجاح الأساتذة الكرام، شكرا لكل أساتذة معهد التكنولوجيا وبلا يسعنا إلا أن نخص بأسمى عبارات الشكر والتقدير والمحبة للدكتورة الفاضلة المشرفة على مذكرتنا **د. شريفة جعدي** لما قدمته لنا من نصح وتوجيه ومعرفة طيلة إنجاز هذا البحث.

نتقدم بجزيل الشكر والثناء لعمال **مؤسسة سوناطراك (لنقل المحروقات عبر الأنابيب سكيكدة)** على مجهوداتهم المبذولة معنا طيلة فترة التدريب كما أثرونا بالمعلومات والوثائق اللازمة لمذكرتنا هذه ونتقدم بالشكر والإمتنان الخاص للسيد عبد الفتاح والسيد عبد الكريم على جهودهم المتواصلة ودعمهم لنا ونتمنى لهم دوام الصحة والتوفيق في حياتهم المهنية.

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الأنابيب بسكيكدة (RTE)، وذلك بالاعتماد على مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) خلال الفترة الممتدة من 2021 إلى 2023. لتحقيق هذا الهدف، اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم جمع البيانات المالية اللازمة من القوائم المالية للمؤسسة، ثم معالجتها وتحليلها باستخدام برنامج Excel13. وقد توصلت الدراسة إلى أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كان سالبا خلال سنوات الدراسة، مما يعكس انخفاضاً في الأداء المالي للمؤسسة خلال الفترة المحددة 2021 إلى 2023.

الكلمات المفتاحية: تقييم، أداء مالي، مؤشر عائد على الأصول، مؤشر عائد على الاستثمار، مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة

Résumé :

Cette étude visait à évaluer la performance financière de Sonatrach, la Direction Régionale du Transport des Hydrocarbures par Canalisation à Skikda (RTE), sur la base de l'indice de Valeur Ajoutée Economique (EVA), au cours de la période allant de 2021 à 2023. Pour atteindre cet objectif, l'étude a suivi une approche descriptive et analytique, selon laquelle les données financières nécessaires ont été collectées à partir des états financiers de l'entreprise, puis traitées et analysées à l'aide d'Excel. L'étude a révélé que l'indice de valeur ajoutée économique était négatif au cours des années étudiées, reflétant une baisse de la performance financière de l'institution au cours de la période spécifiée.

Mots-clés : évaluation performance financière, indice de rendement des actifs, indice de rendement des investissements, indice de valeur ajoutée économique

قائمة المحتويات

الصفحة	المحتوى
I	الإهداء
III	الشكر
IV	الملخص
V	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال البيانية
VIII	قائمة الملاحق
IX	قائمة الاختصارات الرموز
أ	المقدمة
1	الفصل الأول: الادبيات النظرية والتطبيقية لتقييم الأداء المالي والقيمة الاقتصادية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول تقييم الأداء المالي
20	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
23	خلاصة الفصل
..	الفصل الثاني: الدراسة الميدانية مؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الانابيب سكيكدة 2021 الى 2023 باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة
	تمهيد
25	المبحث الأول: طريقة جمع المعلومات والأدوات المستخدمة
38	المبحث الثاني: النتائج والمناقشة.
40	خلاصة الفصل.
42	الخاتمة.
46	المصادر والمراجع.
50	الملاحق.
60	الفهرس.

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1-1	القيمة الاقتصادية المضافة للفترة	17
1-2	الميزانية المالية من جانب الأصول للفترة 2021. 2023	27
2-2	الميزانية المالية من جانب الخصوم للفترة 2021 2023	28
3-2	نسب السيولة للفترة 2021 2023	29
4-2	نسب المردودية للفترة 2021 2023	30
5-2	سبة دوران الأصول المتداولة للفترة 2021 2023	31
6-2	سبة دوران مجموع الأصول للفترة 2021 2023	32
7-2	نسب الرفع المالي للفترة 2021 2023	32
8-2	معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على الاستثمار للفترة 2021 2023	34
9-2	خطوات حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة للفترة 2021 2023	35
10 -2	مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة للفترة 2021 2023	36

قائمة الأشكال البيانية

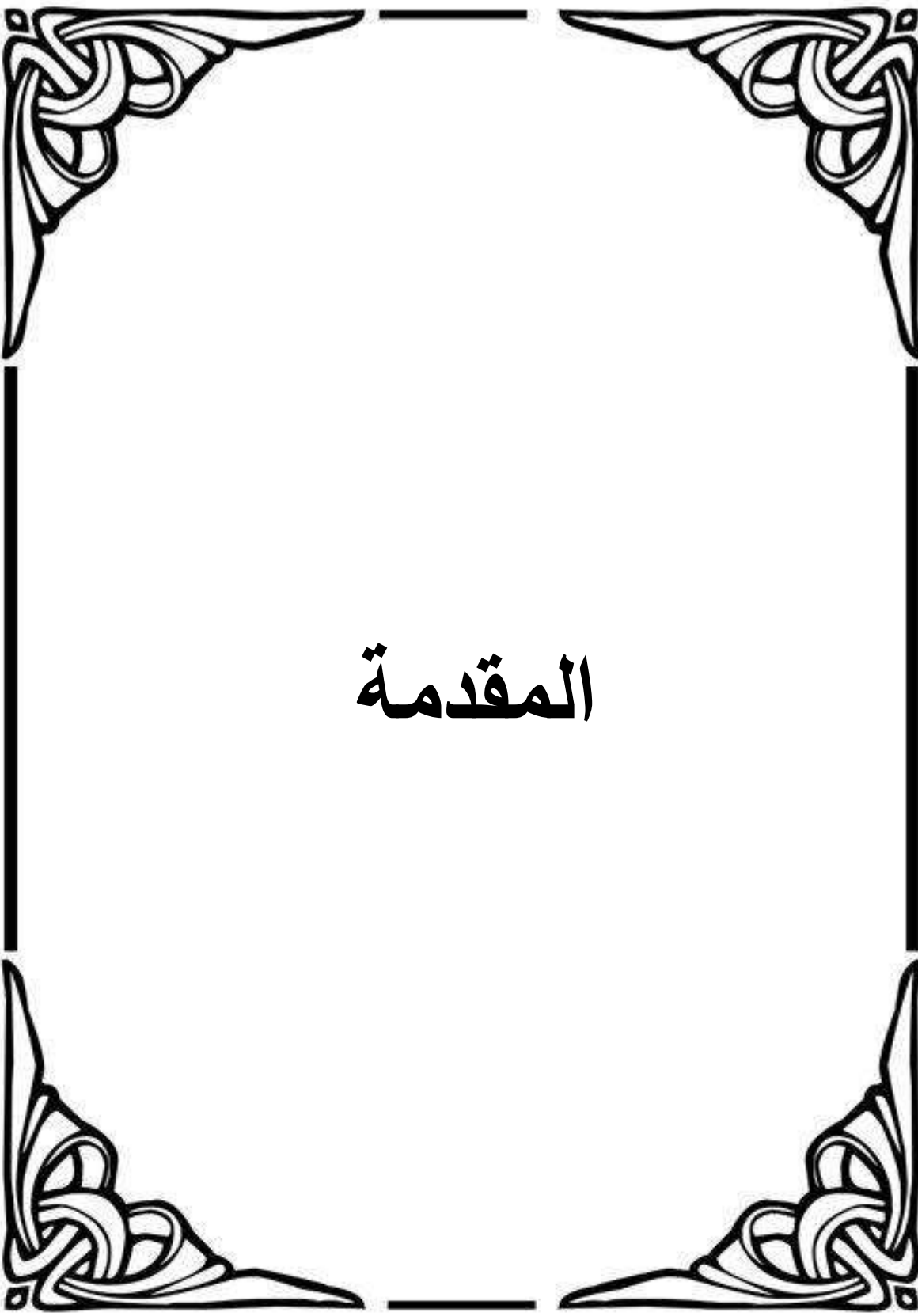
الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
29	تطور نسب السيولة للفترة 2023-2021	1.2
30	تطور نسب المردودية للفترة 2023-2021	2.2
31	تطور نسبة دوران الأصول للفترة 2023-2021	3.2
32	تطور نسبة دوران مجموع الأصول للفترة 2023-2021	4.2
33	تطور نسبة الرفع المالي للفترة 2023-2021	5.2
34	تطور معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على الاستثمار للفترة 2023-2021	6.2
36	تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة للفترة 2023-2021	7.2

قائمة الملحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
55	الميزانية المالية 2021	1
52	جدول حسابات النتائج 2021	2
53	الميزانية المالية 2022	3
50	جدول حسابات النتائج 2022	4
54	الميزانية المالية 2023	5
51	جدول حسابات النتائج 2023	6

قائمة الاختصارات والرموز

الاختصار	الدلالة
ROA	Return on Assets
ROI	Return On Investment
EVA	Value Added Economique
NOPAT	Net Operating Profit After Tax
CI	Capital Invested
WACC	Weighted Average Cost of Capital



المقدمة

أ. توطئة:

تسعى المؤسسات الاقتصادية بجدية لتعزيز أدائها ورفع كفاءتها، سعياً وراء تحقيق أهداف استراتيجية متكاملة تمكنها من بلوغ أداء مالي متميز. هذا الأداء ليس مجرد رقم على الورق، بل هو انعكاس لمدى استغلالها الأمثل للموارد المتاحة، مما يمنحها ميزة تنافسية قوية في السوق. ومن خلال هذا التميز، تسعى المؤسسات إلى تحقيق أهداف أكبر، مثل ضمان استمراريته وقدرتها على الصمود في ظل التحديات المتغيرة. ولكي تصل إلى هذه الغاية، تعتمد المؤسسات على تقييم دقيق لأدائها المالي، باستخدام مجموعة من الأساليب المبتكرة، بدءاً من المؤشرات التقليدية ووصولاً إلى الأدوات الحديثة التي تعكس واقع الأعمال في عصر السرعة والتحول الرقمي.

يُعد موضوع الأداء المالي ومؤشراته من أبرز القضايا الحيوية في مجال الإدارة، حيث يلعب دوراً محورياً في تعزيز مستوى الأداء واتخاذ القرارات الاستراتيجية. وتكمن أهمية هذه المؤشرات في قدرتها على توفير معلومات دقيقة وقيمة لمستخدمي البيانات المالية، مما يمكنهم من فهم الوضع المالي للمؤسسة بشكل أفضل. وكل مؤشر من هذه المؤشرات يحمل تفسيراً خاصاً يساعد في تقييم الأداء بشكل شامل، مما يجعلها أدوات لا غنى عنها في تحسين الفعالية وضمان النمو المستمر. يُعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة أداة مبتكرة وفعالة لقياس وتقييم الأداء المالي، حيث يهدف إلى قياس الكفاءة الشاملة للمؤسسة وتحديد جوانب التطور في أدائها. من خلال هذا المؤشر، يتم تقديم تقييم دقيق للأداء المالي، مما يوفر معلومات قيمة حول مستوى أداء المؤسسة، والتي تُشكل أساساً مهماً في عملية التخطيط الاستراتيجي. كما أن البيانات الناتجة عن هذا التقييم تقدم مؤشرات واضحة حول كفاءة عمل المؤسسة، وتساعد في تحديد احتياجاتها المستقبلية، مما يعزز قدرتها على التكيف والنمو في بيئة الأعمال المتغيرة.

أولاً: إشكالية الدراسة:

من خلال ما سبق وللوصول لأهم النتائج المتعلقة بالموضوع يمكن طرح الإشكالية التالية:

➤ إلى أي مدى يُعبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة عن الأداء المالي الحقيقي في مؤسسة

سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الأنابيب سكيكدة، خلال الفترة من 2021

إلى 2023؟

انطلاقاً من الإشكالية يمكننا طرح الأسئلة الفرعية الآتية:

● ماهي مؤشرات الأداء المالي المستخدمة في مؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الأنابيب بسكيكدة؟

● ما مدى مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في عملية تقييم الأداء المالي في مؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الأنابيب بسكيكدة خلال فترة الدراسة 2021 إلى 2023؟

- هل يستطيع مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الأنابيب بسكيكدة خلال الفترة 2021-2023؟

ثانيا: فرضيات الدراسة:

1. هناك العديد من المؤشرات المالية التي تستطيع المؤسسة من خلالها تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الأنابيب بسكيكدة، 2021.2023؛
2. يساهم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في عملية التقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الأنابيب بسكيكدة 2021.2023؛
3. . يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة أفضل من المؤشرات التقليدية في تقييم الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الأنابيب بسكيكدة 2021.2023.

ثالثا: مبررات اختيار الموضوع:

✓ مبررات ذاتية:

- اهتمام شخصي: لديّ شغف بفهم العوامل المؤثرة في الأداء المالي وتحسينه، مما يدفعني لاستكشاف هذا الموضوع .
- تحقيق الأهداف الأكاديمية: دراسة هذا الموضوع تساهم في تحقيق أهدافي الأكاديمية، وتعزز معرفتي في مجال الإدارة المالية .

✓ مبررات موضوعية:

- تحليل دقيق: يُعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة أداة قوية لتحديد مدى تحقيق الأرباح الحقيقية مقارنة بالتكاليف، مما يُعزز من القرارات المالية.
- دراسات سابقة: هناك نقص في الدراسات التي تربط بين الأداء المالي ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، مما يفتح المجال للبحث في هذا الاتجاه.
- تغير البيئة الاقتصادية: مع التقلبات الاقتصادية العالمية، يصبح من الضروري استخدام مؤشرات تعكس الأداء الحقيقي، مثل القيمة الاقتصادية المضافة .

رابعا: أهداف الدراسة:

- تقييم فعالية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس أداء المؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات التقليدية؛
- زيادة الوعي حول أهمية القيمة الاقتصادية المضافة ودورها في اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية؛
- تقديم توصيات حول كيفية استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتحسين الأداء المالي.

خامسا: أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذه الدراسة في قدرتها على تفسير الأداء المالي من زاوية القيمة المضافة المحققة بعد تغطية تكلفة راس المال، وهو ما يعتبر أكثر دقة من المؤشرات التقليدية، ويمنح نظرة تطويرية عن مدى نجاح المؤسسة في خلق الثروة وتعزيز القيمة. كما تسمح هذه الدراسة بفهم أطر استغلال الموارد المالية والاقتصادية من خلال تحليل العلاقة بين الربحية والمخاطر، بما يعزز عملية اتخاذ القرار المالي والإداري داخل المؤسسات الاقتصادية الكبرى.

سادسا: حدود الدراسة:

✓ **الحدود الزمانية:** تركيز على الوثائق المالية للمؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الاناييب سكيكدة خلال الفترة الممتدة من 2021 إلى 2023.

✓ **الحدود المكانية**

اعتمدنا في الدراسة على مؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الاناييب سكيكدة RTE.

سابعا: منهج البحث والأدوات المستخدمة:

أما بخصوص المنهج المتبع اعتمدنا على المنهج الوصفي في الجانب النظري لتوضيح الجوانب النظرية والإحاطة بالموضوع وهذا باعتباره الأسلوب الذي يبين أسس الطريقة العلمية وهو الأكثر استخداما في الدراسات العلمية الاقتصادية والمالية حيث نبين من خلاله ماله علاقة بالقيمة الاقتصادية المضافة وما يترتب عنهم من علاقات رياضية تمكن من الوصول الى اهداف الدراسة، وفي الجانب التطبيقي اعتمدنا على أسلوب دراسة حالة الذي يمكننا من خلاله الإجابة على إشكالية الدراسة وكذا الفرضيات من خلال النتائج المتوصل إليها بإسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي.

ثامنا: مرجعية الدراسة:

من أجل بناء الجانب النظري للدراسة اعتمدنا على المصادر والمراجع التالية:

المصادر الأولية: وتتمثل في المقابلات، والوثائق ومؤشرات تقييم الأداء الرئيسية الخاصة بمؤسسة الدراسة:

✓ المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الاناييب سكيكدة؛

المصادر الثانوية: وتتمثل في الكتب، المجلات العلمية، المقالات والأطروحات بالإضافة الى الدراسات السابقة المتعلقة بالدراسة.

تاسعا: صعوبات الدراسة:

- ندرة المصادر المحدثّة باللغة العربية؛
- صعوبة الحصول على المعلومات من مصادرها الرسمية.

عاشرا: هيكل الدراسة:

من اجل وصول هذه الدراسة إلى النتائج المطلوبة وفقا للمنهجية العلمية، تم تقسيم البحث إلى فصلين، حيث يحتوي الفصل الأول إلى مبحثين المبحث الأول تم ذكر فيه أهم المفاهيم الأساسية المتعلقة بتقييم الأداء المالي من مفهوم الأداء المالي وأهميته، وأهم المؤشرات التقليدية منها والحديثة، مع التركيز إلى أهم مؤشر و هو محل الدراسة وعلاقته بتقييم الأداء المالي أما المبحث الثاني فخصص إلى الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع، أما الفصل الثاني المتعلق بالجانب التطبيقي لدراسة فقد تم تقسيمه إلى مبحثين، المبحث الأول خصص لعرض الطريقة والأدوات المعتمدة في الدراسة أما المبحث الثاني فقد خصص لعرض وتحليل ومناقشة الدراسة.

الفصل الأول:
الأدبيات النظرية
لتقييم الأداء المالي
ومؤشر القيمة
الاقتصادية
المضافة

تمهيد:

نحاول من خلال هذا الفصل التطرق إلى الجانب النظري بما فيه من المفاهيم المتعلقة بالأداء المالي وتقييمه وأهم مؤشرات التقليديّة و المتمثلة في النسب المالية وهي: نسب السيولة ونسب الربحية، نسب النشاط، نسب الرافعة المالية، و مؤشرات تحليل الاستغلال أيضا مؤشرات التوازنات المالية ومؤشرات أخرى المتمثلة في العائد على الأصول ROA، العائد على حقوق الملكية ROE، العائد على الاستثمار ROI، مؤشر ربحية السهم EPS، والحديثة المتمثلة في القيمة الاقتصادية المضافة EVA، القيمة السوقية المضافة MVA، حيث يتم التركيز على مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA باعتباره محور دراستنا مع ذكر أهم مزاياه وانتقاداته وعلاقته بتقييم الأداء المالي.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الأداء المالي.

المبحث الثاني: يتمثل في عرض وتحليل الدراسات السابقة وتقديمها

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الأداء المالي.

تسعى المؤسسة الاقتصادية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف المتكاملة والتي تسمح لها بتحقيق أداء مالي، الذي يعكس مدى استغلالها للموارد المتاحة بشكل مثالي.

المطلب الأول: الإطار النظري لماهية الأداء المالي.

سنتطرق من خلال هذا الجزء إلى مفهوم الأداء المالي وتقييمه وأهمية كلا منهما وإبراز مؤشرات تقييم الأداء المالي.

الفرع الأول: مفهوم وأهمية الأداء المالي

نحاول من خلال هذا الفرع التعرف على الأداء المالي وأهميته.

1: تعريف الأداء المالي:

لقد تعددت المفاهيم المقدمة للأداء المالي كون ان كل باحث ينظر الى مفهوم الأداء المالي حسب الزاوية التي ينظر اليها ونتيجة لذلك تعددت التعاريف نجد منها:

يمثل الأداء بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية مفهوما جوهريا فهو المرأة العاكسة لإنجازاتها فهو نتائج النشاط الشمولي الذي تمارسه المؤسسة الاقتصادية ويحدد مستوي انجازاتها ومدى استغلالها لمواردها وإمكانياتها إذ يشار إليه بأنه انعكاس لقدرة وقابلية المؤسسة على تحقيق أهدافها¹

يعرف الأداء المالي بأنه أداة تستهدف معالجة الثغرات والمشكلات والمعوقات التي قد تظهر في مسيرة المؤسسة. تُعتبر المؤشرات المالية بمثابة ناقوس خطر إذا كانت المؤسسة تواجه صعوبات نقدية أو ربحية، أو إذا كانت تعاني من ديون وقروض متراكمة، أو من مشكلات العسر المالي والنقدي، مما يستدعي إدارة المؤسسة للتدخل الفوري لمعالجة هذه الاختلالات.² ووفقاً لتعريف³ Gladston ، فإن الأداء المالي هو "وصف دقيق لوضع الشركة الحالي، مع تحديد المجالات التي يتم استخدامها للوصول إلى الأهداف عبر دراسة المبيعات، الإيرادات، الموجودات، المطلوبات وصافي الثروة."

ومن خلال ما سبق نستنتج بأن الأداء المالي يعبر عن مدى قدرة المؤسسة على استغلال الأمثل لمواردها في استخدامات ذات الأجل الطويل والقصير من اجل تشكيل ثروة⁴. ومدى نجاح المؤسسة في استغلال كل الموارد المتاحة لديها من موارد مادية ومعنوية أفضل استغلال، وتحقيق الأهداف المسطرة لإدارة

¹ عبد الوهاب دادن، ورشيد حفصي، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييزي (AFD) خلال الفترة 2006 2011، مجلة الواحات للدراسات المجلد 7، جامعة غرداية، العدد 2، 2014، ص 23.

² محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحمد للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص 45.

³ علاء فرحان طالب، إيمان شيجان المشهداني، الحكومة المؤسسية والأداء الاستراتيجي للمصارف، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2011 ص 67

⁴ بن خروف جليلية، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات KANAGHAZ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009، ص 77.

أهمية الأداء المالي:

- مرآة تعكس إنجازات المؤسسة: يُعتبر الأداء المالي بمثابة المرآة التي تعكس نتائج النشاط الشمولي الذي تمارسه المؤسسة الاقتصادية، ويحدد مستوى إنجازاتها، ومدى استغلالها للموارد والإمكانات المتاحة
- قياس تحقيق الأهداف: يمثل الأداء المالي انعكاسًا لقدرة وقابلية المؤسسة على تحقيق أهدافها المسطرة للإدارة، مما يؤكد دوره المحوري في قياس مدى نجاح المؤسسة
- أداة لمعالجة الثغرات والمشكلات: يعمل الأداء المالي كأداة أساسية لتحديد ومعالجة الثغرات والمشكلات والمعوقات التي قد تواجه مسيرة المؤسسة، سواء كانت صعوبات نقدية، ربحية، أو مشكلات متعلقة بالديون والعسر المالي
- ناقوس خطر للتدخل الإداري: تُعد المؤشرات المالية المنتبذة عن تحليل الأداء المالي بمثابة "ناقوس خطر" ينبه الإدارة إلى الحاجة للتدخل الفوري لمعالجة أي اختلالات تظهر في الوضع المالي للمؤسسة
- وصف للوضع الحالي وتوجيه لتحقيق الأهداف: يساهم الأداء المالي في تقديم وصف دقيق للوضع الراهن للشركة، ويساعد في تحديد المجالات التي يجب التركيز عليها للوصول إلى الأهداف المحددة، وذلك عبر دراسة عناصر مثل المبيعات، الإيرادات، الموجودات، المطلوبات، وصافي الثروة
- قياس كفاءة استغلال الموارد وتشكيل الثروة: يعبر الأداء المالي عن مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها (المادية والمعنوية) في استخدامات مختلفة (طويلة وقصيرة الأجل)، بهدف تشكيل الثروة

الفرع الثاني: تعريف تقييم الأداء المالي

كان الهدف الأساسي للمؤسسة هو تحقيق أعلى ربح إلا أنه وبتطور النظرية المالية والتغيرات الاقتصادية أصبح التركيز على مستوى أداء المؤسسة والعمل على تحسينه للوصول إلى هدف تعظيم الربحية وتعظيم قيمة المؤسسة، وبالتالي أصبحت تسعى إلى تقييم أدائها بشكل مستمر بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات¹.

1] تعريف تقييم الأداء.

تقدم حكم ذي قيمة حول إدارة الموارد المالية والمادية للمؤسسات ومدى اشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة أي قياس النتائج المحققة على ضوء المعايير محددة سلفا لتحديد ما يمكن قياسه، ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالة وتحديد الأهمية النسبية بين الموارد المستخدمة والنتائج، مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة.

تقييم الأداء هو فحص تحليلي انتقادي شامل لخطط وأهداف وطرق التشغيل واستخدام الموارد بهدف التحقق من كفاءة واقتصادية الموارد واستخدامها بشكل أفضل وكفاءة، حيث تؤدي إلى تحقيق الأهداف والخطط المسطرة².

وتعرف أدوات تقييم الأداء بأنها الوسائل التقنية والعمليات التي يمكن من خلالها تقييم الأداء بالاعتماد على طرق ومؤشرات معينة.

وعليه فإن عملية تقييم الأداء المالي عبارة عن أداة لقياس النتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير ومؤشرات محددة مسبقا وتقديم حكم على إدارة الموارد الطبيعية والمالية المتاحة للمؤسسة وهذا لخدمة أطراف مختلفة لها علاقة بالمؤسسة.

¹ أخضر خنفري، مريم بورنيسة، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة ماجستير، جامعة بومرداس، 2010، ص 57

² الشريف حاب الله، دور التكاليف المعيارية في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2008-2009، ص 106.

ثانيا: أهمية تقييم الاداء المالي

تقييم الأداء المالي له أهمية كبيرة، يمكن تلخيصها بالنقاط التالية¹:

- يتيح لنا تقييم الأداء المالي قياس مدى تقدم المؤسسة نحو أهدافها، سواء كان ذلك بشكل إيجابي أو سلبي، من خلال تحليل النتائج الفعلية.
 - يساعد في كشف الأجزاء الأكثر إنتاجية وتلك التي تحتاج إلى تحسين، مما يساهم في رفع مستوى الأداء بشكل عام.
 - يوفر معلومات دقيقة لمختلف مستويات المؤسسة، مما يعزز التخطيط والرقابة ويساعد في اتخاذ قرارات مدروسة مبنية على بيانات واقعية، كما يفيد الجهات الخارجية المعنية.
 - يركز تقييم الأداء على قدرة المؤسسة على تحقيق إيرادات وفائض، مما يساعد في مكافأة عوامل الإنتاج وفقاً للنظرية الحديثة.
- في الختام يعتبر تقييم الأداء المالي أداة حيوية لقياس الكفاءة والفعالية، مما يساعد المؤسسات على التكيف والنمو في بيئة الأعمال الدينامية².

الفرع الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي

لتقييم أداء المؤسسة لا بد من توفر مجموعة من المؤشرات والتي من شأنها توفير الرؤية الشاملة للكفاءة أدائها وما يتعلق بتحقيق أهدافها ولتقييم الأداء المالي للمؤسسة هناك العديد من الطرق يمكن الاعتماد عليها والتي سيتم التعرض لها.

اولا: المؤشرات التقليدية

تعد المؤشرات التقليدية من أقدم الوسائل المعتمدة في قياس وتقييم الأداء

1. تقييم الأداء باستخدام النسب المالية:

يعد تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية خطوة أساسية لفهم الوضعية المالية للمؤسسة وتحليلها مما تساهم في اتخاذ قرارات أكثر دقة وفعالية.

1.1: مؤشرات السيولة تعكس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الاجل³ وهذا ما يدل على التسيير الفعال للخزينة

نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة / الخصوم قصيرة

تقيس قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الاجل

نسبة السيولة السريعة = الأصول المتداولة المخزون / الخصوم

¹ مرهم لظفار مرهم، تقييم الأداء المالي للمؤسسة اقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية، مذكرة مقدمة الاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، ورقة، ص 4، 2018.

² عبد النور شنين ومحمد زرقون، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة، دراسة حالة بورصة الجزائر للفترة 2000 2013، المجلة الاقتصادية الكمية، جامعة ورقلة، العدد 10، 2015.

³ عمر موساوي، استاذ بجامعة قاصدي مرباح ورقلة، مقابلة يوم 06 أبريل 2025

تعطي صورة أكثر تحفظاً عن السيولة الفورية

نسبة الجاهزة = القيم الجاهزة / الخصوم المتداولة

تقيس القدرة على سداد الالتزامات الفورية

1.2: نسبة المردودية:

تقيس كفاءة المؤسسة في تحقيق الأرباح. وتتمثل نسب الربحية في ما يلي:

هامش الربح الصافي = صافي الربح / الإيرادات

1.2.1 : نسبة المردودية الأموال الخاصة:

وتقيس هذه النسبة معدل العائد على استثمارات حملة الأسهم. وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة المردودية الأموال الخاصة = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

1.2.2: نسبة العائد على مجموع الأصول :

من اسم هذه النسبة يمكن لنا القول بأنها تربط بين الربح الصافي) الدخل الصافي (وبين مجموع الأصول وتحسب هذه النسبة بموجب المعادلة التالية:

نسبة المردودية الاقتصادية = النتيجة الاستغلال بعد الضريبة / الأصول الاقتصادية

1.2.3: نسبة ربحية الاستغلال:

وهذه النسبة تمثل العلاقة بين الربح التشغيلي) الأرباح قبل الفوائد والضرائب (وبين مجموع الأصول وتحسب كما يلي:

نسبة ربحية الاستغلال = نتيجة الاستغلال / رقم الأعمال

1.2.4 نسبة الربحية الصافية:

وتربط هذه النسبة بني الربح الصافي وبين المبيعات: وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الربحية الصافية} = \text{نتيجة الصافية} / \text{رقم الاعمال}$$

تعكس قدرة المؤسسة على تحويل الإيرادات الى أرباح بعد خصم التكاليف.

1.3. نسب النشاط :

هي نسب الكفاءة، وهي نوع من المقاييس المالية التي تشير الى مدى كفاءة الشركة في الاستفادة من العناصر الموجودة في قائمة المركز المالي واستثمارها لتوليد الإيرادات والنقد¹.

وتعتمد نسب النشاط على المعدلات والنسب الآتية:

1.3.1 دوران الأصول الثابتة:

يشير الى كفاءة الشركة في توليد الإيرادات وزيادة الأرباح باستخدام أصولها الثابتة. حيث تحسب بالعلاقة التالية:²

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \text{المبيعات} / \text{متوسط الأصول الثابتة}$$

1.3.1 نسبة دوران مجموع الأصول:

يقيس مقدار الإيرادات التي تحققها الشركة لكل قيمة مستثمرة فالأصول³. ويتم احتساب هذا المعدل بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة دوران مجموع الأصول} = \text{رقم الأعمال} / \text{مجموع الأصول}$$

1.3.3 نسبة دوران الأصول المتداولة:

يقيس هذا المعدل مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات⁴. وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \text{رقم الأعمال} / \text{الأصول المتداولة}$$

¹ د. سليم فايز حداد، الإدارة المالية، ط 3، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 15.

² د. عدنان النعيم تايه وياسين الخرشنة كاسب، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار السرية، الأردن، ص 37.

³ عاطف وليم اندراوس، التمويل والإدارة المالية المؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008، ص 96.

⁴ عاطف وليم اندراوس، مرجع سبق ذكره، ص 17

4.1. نسب الرافعة المالية:

تقيس درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها.

وتتمثل أهم نسب الرفع المالي¹ في ما يلي:

1.4.1: نسبة التمويل الدائم: تقيس مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة في المؤسسة وتعطى العلاقة بشكل التالي:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

1.4.2 نسبة التمويل الذاتي: تقيس مدى قدرة المؤسسة على الاعتماد على أموالها الخاصة في تمويل الاستثمارات وكلما كانت أكبر من 1 دل على استقلالية المؤسسة في التمويل الذاتي لاستثماراتها، وتعطى بالعلاقة التالية:²

$$\text{نسبة التمويل الذاتي} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

1.4.3: نسبة الدين أو الاقتراض:

تقيس مدى قدرة المؤسسة على التمويل الخارجي، وكلما قلت زادت ثقة الممولين في المؤسسة وقدرة المؤسسة على سداد، وتحسب بالعلاقة التالية:³

$$\text{نسبة الدين أو الاقتراض} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

1.4.4: نسبة الاستقلالية المالية: تقيس مدى استقلالية المؤسسة عن دائئها ومدى اعتمادها على التمويل الخارجي.⁴ وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$$

¹ سعد اليمن، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها " دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة . العلة . سطيف"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص 52.

² محمد نجيب دباش وطارق قدوري، مرجع سبق ذكره. ص 7.

³ هاجر نثاري، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية " دراسة حالة مؤسسة مطاحن الواحات . تقرت . للفترة 2011 2015، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة ورقلة، 2015، ص 15.

⁴ منير شاكر محمد، نور عبد الناصر، مدخل صناعة القرارات، الطبعة 1، دار وائل للنشر، (الاردن) عمان، 2011، ص 153.

2. تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات تحليل الاستغلال:

وهي أرصدة تعبر عن مراحل تشكل النتيجة، وحسابها مهم للتفسير وتحدد المشكل عند مرحلة معينة،¹ وهي مجموع النتائج الوسيطة المكونة جدول حسابات النتائج والمتمثلة في ما يلي:

2.1. الفائض الإجمالي للاستغلال :

هو الموارد التي تحصل عليها المؤسسة من خلال نشاطها الرئيسي للاستغلال الذي تقوم به ويعتبر مؤشرا لقياس أداء المؤسسة التجاري والإنتاجي. ويعطى بالعلاقة التالية

$$\text{الفائض الإجمالي للاستغلال} = \text{إنتاج مباع} - \text{مواد أولية}$$

2.2. نتيجة الاستغلال خارج الاستغلال:

تقيس نتيجة الاستغلال الفعالية الاقتصادية للمؤسسة في الظروف العادية، وترتبط العناصر التي المتعلقة بالعمليات الخاصة بالاستغلال العادي اليومي للمؤسسة، أما النتيجة خارج الاستغلال فهي نتيجة استثنائية تنجم عن النشاط غير العادي للمؤسسة.

2.3. نتيجة السنة المالية الإجمالية والصافية:

يجمع النتيجتين السابقتين نحصل على مستوى ما قبل النهائي من النتائج، وهي النتيجة الإجمالية للسنة المالية، أو للدورة الاستغلالية، وبعد طرح الضريبة على الأرباح نحصل على النتيجة المالية الصافية للدورة الاستغلالية وتعتبر كمؤشر مهم لقياس مردودية رأس المال الخاص المستعمل داخل المؤسسة.²

1. تقييم الأداء المالي باستخدام التوازنات المالية:

تم تقييم الأداء المالي باستخدام التوازنات المالية وذلك بالاعتماد على عدة مؤشرات يستند عليها المحلل المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة من أهمها رأس المال العامل واحتياج لرأس المال العامل والخزينة.³

3.1. رأس المال العامل:

يقصد به "مجموع الأصول التي تمتلكها المؤسسة، أما الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة فيطلق عليه صافي رأس المال العامل الذي يعطي لدائني المؤسسة نسبة الأمان التي تتمتع بها الخصوم الجارية وان ارتفاع نسبة الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة تدل على مقدار المشروع على مقابلة التزاماتها بيسر، وان كان الكثير يعرف رأس المال العامل أنه الفرق بين الاموال الدائمة والأصول الثابتة، فتحقق رأس مال موجب عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد على امتلاكه الهامش أمان يساعد على مواجهة الصعوبات، وضمان استمرارية توازن هيكلها المالي أن وبحسب بالعلاقة التالية:

$$FRng = RD - ES$$

¹ الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، ط 2، دار وائل للنشر، (الأردن) عمان، 2011، ص 153.

² هوراي السويسي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2008، ص 189.

³ سعادة اليمن، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها " دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة .العلمة . سطيف"، مذكرة مقدمة

لنيل شهادة الماجستير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009 مرجع سبق ذكره، ص 58

2.2. الاحتياج رأس المال العامل:

وينتج عن الأنشطة المباشرة للمؤسسة مجموعة من الاحتياجات المالية بسبب التفاعل مع مجموعة من العناصر أهمها المخزونات، حقوق العملاء، حقوق الموردين، الرسم على القيمة المضافة والديون الاجتماعية والجبائية، ويتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين ومخزوناتا وبالتالي يتوجب لبحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز وهو ما يصطلح عليه الاحتياج في رأس المال العامل¹. ويكون الاحتياج لرأس المال موجب وهذا في الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة المالية الماضية أكبر من احتياجات السنة المالية الحالية وهذا راجع الى ارتفاع سرعة دوران العملاء وسرعة دوران الموردون وبحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{BFRg} = \text{Ee} - \text{Re}$$

3.3. الخزينة:

تشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الاجمالي في تمويل العجز في تمويل احتياج دورة الاستغلال وغيرها وهو ما قصدنا به الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي، وعليه فإذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة موجبة وهي حالة فائض في التمويل، وفي حالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل. وتحسب الخزينة الصافية الإجمالية الصافية انطلاقاً من المعادلة الخزينة عن طريق الفرق بين رأس المال العامل والاحتياج في رأس المال العامل أو انطلاقاً من الميزانية الوظيفية للمؤسسة على أنها الفرق بين استخدامات وموارد الخزينة². تكون الخزينة جيدة عندما تكون الموارد الدائمة أكبر من الاصول الثابتة، وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{Tng} = \text{FRng} - \text{BFRg}$$

¹ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية (، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان) الأردن ، 2006 ، ص 84

² مسعودي سناء، تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية دراسة حالة وكالتي CPA è BNA بالوادي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، غير منشورة، جامعة حم لخضر، الوادي،

ومن أهم أدوات قياس الأداء المالي يوجد أدوات القياس الأداء المالي التقليدية أخرى ومن أهمها:

1. مؤشر ربحية السهم العادي EPS

يعتبر أحد المؤشرات الهامة التي يستخدمها المستثمر الحالي والمرتبب لتقييم الربحية الشركة المساهمة. والهدف من حساب هذا المؤشر هو الحكم على كفاءة الشركة في استغلال الموارد التي قدمها حملة الأسهم العادية ومدى نجاحها في تعظيم ثروة الملاك كما يمكن الاعتماد على هذا المؤشر في تقييم أسعار الأسهم العادية وكذلك في تقييم قدرة الشركة على تغطية وسداد توزيعات الأرباح¹.

$$\text{ربحية السهم العادية EPS} = \text{صافي الربح} / \text{عدد الأسهم العادية}$$

3. العائد على الأصول (ROA)

يعد مقياس العائد على الأصول أكثر مقاييس الأداء المبنية على الربح المحاسبي شيوعاً، ويعبر هذا المقياس عن العلاقة بين الأرباح المحاسبية وحجم الأموال المتاحة للاستخدام من قبل إدارة المؤسسة، وذلك بغض النظر عن الطريقة التي تم بها تمويل أصول المؤسسة، كما يساعد هذا المقياس على قياس قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح من الأموال المتاحة لها والخاضعة لسيطرتها، وهو بذلك يعكس أثر الأنشطة التشغيلية والاستثمارية بالمؤسسة ولا يعكس أثر الأنشطة التمويلية في الربحية

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \text{ROA} = \frac{\text{الأرباح الصافية}}{\text{مجموع الأصول}}$$

فإذا كانت هذه النسبة مرتفعة فإنها تدل على كفاءة السياسات الاستثمارية والتشغيلية في المؤسسة أما إذا كانت هذه النسبة منخفضة فإنها تعكس ضعف إنتاجية استثمارات المؤسسة².

3. معدل العائد على حقوق الملكية ROE

ويعتبر هذا المقياس من مؤشرات الأداء المالي شائعة الاستخدام، يشير هذا المؤشر إلى الأرباح التي تجنيها المنشأة من الأموال المستثمرة لديها بواسطة املاك، حيث يعبر هذا المقياس عن العلاقة بين الارباح الصافية بعد الضرائب وحجم الاستثمارات من جانب الملاك³.

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \text{ROE} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{حقوق المساهمين}}$$

¹ شعبان "محمد عقيل" شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير في القيمة السوقية للأسهم "دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"، رسالة الماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2015، ص 36.

² مريم شكري محمود نديم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، دراسة حالة اختيارية في شركة طيران الملكية الأردنية، رسالة الماجستير، جامعة الشرق الأوسط، 2013، ص 40.

³ شعبان "محمد عقيل" شعبان لولو، مرجع سبق ذكره، ص 37

3. معدل العائد على الاستثمار ROI

يعتبر مقياساً لمدى ربحية الأموال المستثمرة في المشاريع الاقتصادية، ويعكس أداء المؤسسة في إدارة رأس المال المستثمر. ويعد هذا المؤشر أكثر مؤشرات قياس الأداء استخداماً، وهذا لبساطته وسهولة حسابه، كما انه يساعد متخذي القرار على وضع أهدافهم وذلك من خلال تقييمه لكيفية تحقيق الربحية، بحسب العائد على الاستثمار عن طريق العلاقة التالية¹:

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \text{ROI} = \frac{\text{الأرباح الصافية}}{\text{مجموع الأموال}}$$

وتعتبر مؤشرات ومعايير السابقة تقليدية لتقييم الأداء المالي.

ثانياً: المؤشرات الحديثة:

فقد رأى بعض الباحثين انهم تركز في الغالب على المؤشرات التالية:

1. القيمة الاقتصادية المضافة EVA:

القيمة الاقتصادية المضافة ماهي إلا نسخة جديدة للمفهوم القديم "الربح المتبقي" حيث يستند كلاًهما على أن مبدأ المؤسسة يقوم على خلق ثروة للمساهمين من خلال تحقيق فائض يفوق التكلفة الإجمالية لرأس المال المستثمر، وتقوم القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر للأداء المالي الداخلي على الصلة الموجودة بين أرباح المؤسسة وقدرتها على خلق الثروة، وهي مقياس يسعى الى تحسين وقياس كفاءة خلق القيمة².

وأكثر التفاصيل نجدها في المطلب الثاني

2. القيمة السوقية المضافة MVA:

طورت شركة ستيرن ستيرن ستيرن اقتصادي آخر للأداء أسمته، مقياس القيمة السوقية المضافة MVA، وهو الفرق بين القيمة السوقية للشركة وأرباح المال المستثمر، ويستخدم هذا المقياس لتقييم أداء المؤسسة منذ إنشائها إلى تاريخ المعلومات التي يتم تحليلها، ويمكن استخدام هذا المقياس لمقارنة أداء المؤسسات في قطاعات اقتصادية مختلفة. وتعطى كما يلي.

$$\text{القيمة السوقية المضافة} = \text{MVA} = \text{القيمة السوقية لإجمالي حقوق الملكية} - \text{القيمة الدفترية لإجمالي حقوق الملكية}$$

3. مؤشر عائد التدفق النقدي على الاستثمار : Cash Flow Return On Investment

ويرمز له CFROI، وهو عبارة عن معدل العائد المحقق من استثمارات المنشأة. وعند مقارنته مع التكلفة المتوسطة المرجحة للرأسمال WACC نستطيع معرفة ما إذا هدمت أو خلقت قيمة. فالفارق بين عائد التدفق النقدي على الاستثمار والتكلفة مضروباً في مبلغ الاستثمار يعطينا إجمالي المردودية التي استطاعت المنشأة تحقيقها. والهدف من هذا المؤشر هو تقييم المنشأة ككل عن طريق تطبيق التقنيات المالية لاختيار بعد الضريبة.

¹ Fayed Salim hddad, the relation ship between economic value added an stock and stock returns, Evidence fromjordanian banks, EURO journals publishing in 2012.

² حسنة صيفي ونوال بن عمارة، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشرات القيمة الاقتصادية المضافة، دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAV40 خلال الفترة 2008 2013، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح. ورقلة، العدد 15، 2015، ص181.

Cash Flow OCF: Operating

والتي تحسب بالعلاقة التالية.

التدفقات النقدية التشغيلية = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة + الاهتلاكات + مؤونات الاستغلال - الحاجة من رأس المال العامل للاستغلال.

وبفضل هذه التقنية فان مؤسسة "Veba Management System" حققت نجاحا باهرا منذ سنة 1993 اعتماد على مؤشر عائد التدفق النقدي على الاستثمار CFROI الذي تستخدمه دوريا، والذي يمكن حسابه بالمعادلة الآتية¹:

DCF: Discount Cash Flow التدفقات النقدية للاستغلال بعد الضريبة

CFROI =

مجموع الأموال الاقتصادية الخاصة

المطلب الثاني: الأسس النظرية للقيمة الاقتصادية المضافة EVA

يعد مقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) من أكثر المقاييس انتشارا وأفضل مقاييس الإدارة التي تستند إلى القيمة وهي من ستقدر الربح الاقتصادي المتولد من الوحدة الاقتصادية وهي التي تحدد النجاحات المالية للوحدة الاقتصادية.

الفرع الأول: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة

ولقد تم تعريف القيمة المضافة من قبل العديد من الكتاب والباحثين سواء كانوا محاسبين ام اقتصاديين إذ أن كل منهم انطلق في تعريفه من زاوية أو محور معين.

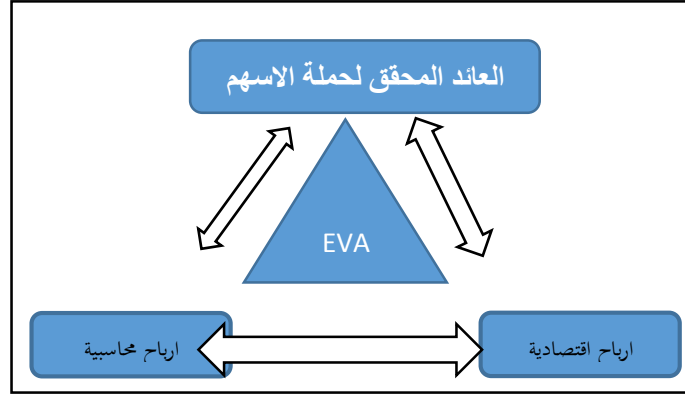
يعد مقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) من أكثر المقاييس انتشارا وأفضل مقاييس الإدارة التي تستند إلى القيمة وهي من ستقدر الربح الاقتصادي المتولد من الوحدة الاقتصادية وهي التي تحدد النجاحات المالية للوحدة الاقتصادية.

¹ السعيد بريكة وسمير مسعي، تقييم المنشأة الاقتصادية مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى الدولي صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة

محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2009، ص 04.

عرفها (Weaver) بأنه مقياس يعمل على الربط بين ثلاثة مفاهيم للربحية وهي العائد المحقق لحملة الأسهم والأرباح المحاسبية والأرباح الاقتصادية¹.

الشكل 1 القيمة الاقتصادية المضافة وعلاقتها بمفاهيم الربحية



Source: Weaver, Samuel C. (2001), "Measuring Economic Value Added: A Survey of the Practices of EVA Proponents», in Journal of Applied Finance, 2001, Vol. 11, Issue 7, p: 17

فقد عرف مقياس القيمة الاقتصادية المضافة Stewart Stern

هي الفرق بين الأرباح التي تستمد كل وحدة من عملياتها صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب (NOPAT) والتكاليف الرأسمالية التي تكبدها كل وحدة من خلال استخدام حد الائتمان².

وقد عرفه Ehrbar (1998) بأنه مقياس يشابه المقاييس التقليدية للدخل³ مع وجود: اختلافين مهمين:

- 1 - أخذه بالحسبان جميع تكاليف رأس المال بما فيها الفوائد على الديون، و تكاليف تمويل الملكية ومنها كلفة الفرصة البديلة.
- 2 - عدم تقيده بالمبادئ المحاسبية المقبولة قبول عام (GAAP) وهكذا القيمة الاقتصادية المضافة وفاقا لهذا المنظور وعلى عكس المفهوم التقليدي تميز بين تكلفة رأس المال والعائد على رأس المال وأن الفرق بينهما يمثل القيمة ويمكن تفسيرها نقدياً بكمية النقود الموجبة أو كمية النقود السالبة وأن استخدام يساعد لمواءمة مصالح الوكلاء مع المديرين أي أنه يساعد في التوفيق الاستراتيجي بين أهداف المديرين أي أنه يساعد في التوفيق الاستراتيجي بين أهداف المديرين والموظفين والمساهمين. أكثر أشكال التنشئة الاجتماعية للرأسمالية⁴.

وتعرف القيمة الاقتصادية المضافة ب مقياس يستخدم لتقييم أداء المؤسسة بناء على قدرته على تحقيق أرباح تفوق التكلفة الكامنة لرأس المال المستثمر.

¹ Weaver, Samuel C., 2001, **Measuring Economic Value Added: A Survey of the Practices of EVA Proponents**, in: Journal of Applied Finance, 2001, vol. 11 Issue 1, p: 7-17.

² Rago, Michael, (2008), " **An Analysis of Economic Value Added**", A Senior Thesis submitted in partial fulfillment, P08

³ Young, S., O'Byrne, S. (2003), "EVA and Value-Based Management-A Practical Guide to Implementation. Compressed Knowledge" Compressed knowledge, USA: McGraw-Hill, p: 1-5.

⁴ Saurabh, (2019), " **Economic Value Added for Competitive Advantage**": A Case of Indian Enterprises.

الفرع الثاني: خطوات حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة: EVA

I. . خطوات حساب القيمة الاقتصادية المضافة :

- يستخدم مقياس القيمة الاقتصادية المضافة لتحديد الربحية الصحيحة التي تحققها المؤسسة من أجل تحقيق أفضل قيمة لحركة الأسهم، حيث يتم حسابها بإتباع الخطوات الخمس وتتمثل¹ فيما يلي:
- (1) الاطلاع ومعاينة البيانات المالية للوحدات: ونستطيع الحصول على هذه البيانات بالاعتماد على القوائم المالية، وفي أغلب الأحيان يتم أخذ البيانات المالية لستين لإجراء عملية القياس؛
 - (2) تحديد رأس مال المؤسسة: ان المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً كثيراً ما تضلل في وصف الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة؛
 - (3) التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال CMPC تكلفة رأس المال: وهي متوسط المرجح لتكلفة رأس المال، حيث تعرف على أنها المردودية الأدنى الواجب تحقيقها من مشروع استثمار والذي يسمح بتغطية معدل المردودية المفروض من قبل ممالي المؤسسة المساهمين الأموال الخاصة (والدائنين) تكلفة الاستدانة. وتعتبر تكلفة رأس المال عنصر مهم في مجال المالي فهي المعيار الأمثل للمفاضلة بين الاستثمارية المحدد الرئيسي لقيمة المؤسسة؛ ويتم حسابها وفق العلاقة التالية:

$$K0 = KD \cdot (D/D + CP) + Kcp \cdot (CP/D + CP)$$

K0 التكلفة الوسطية المرجحة لرأس ؛

D : تكلفة الديون؛

Kcp : تكلفة الأموال الخاصة؛

CP : الأموال الخاصة

- (4) احتساب صافي الربح التشغيلي للوحدة بعد الضرائب (NOPAT) يقيس احتساب صافي الربح التشغيلي للوحدة قدرة التوليد النقدي للوحدة من نشاطات الأعمال المتكررة بغض النظر عن هيكل رأس المال، ويمثل صافي الربح التشغيلي بعد خصم الضرائب وقبل الخصم كل من الفوائد الاهتلاك مضافاً إليه أو مطروحاً منه أكثر من 160 تعديلاً محاسبياً حتى يمكن عكس الأرباح الاقتصادية بصورة أفضل؛

5) حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA

ان احتساب القيمة الاقتصادية المضافة يتطلب إجراء التسويات على الربح التشغيلي بعد الضرائب ورأس المال المستثمر.

حيث يتم حسابها وفق العلاقة الموالية:

القيمة الاقتصادية المضافة = EVA صافي الربح الناتج عن عمليات التشغيل بعد الضرائب + التسوية على أرباح التشغيل] - المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال المستثمر (×) رأس المال المستثمر + التسوية على عناصر الميزانية .

Weaver, Samuel C., 2001, Measuring Economic Value Added: A Survey of the Practices of EVA Proponents , in: Journal of Applied Finance, 2001, vol. 11 Issue 1, p: 7-17

Rago, Michael, (2008), "An Analysis of Economic Value Added", A Senior Thesis submitted in partial fulfillment,

Young, S., O'Byrne, S. (2003), "EVA and Value-Based Management-A Practical Guide to Implementation. Compressed Knowledge" Compressed knowledge, USA: McGraw-Hill, p: 1-5

Saurabh, (2019), "Economic Value Added for Competitive Advantage": A Case of Indian Enterprises

II. طريقة حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA

يعتمد مقياس القيمة الاقتصادية المضافة على ثلاثة متغيرات أساسية هي:

(1) صافي أرباح التشغيل قبل الفائدة وبعد الضريبة؛

(2) مقدار الاستثمار المستخدم¹؛

(3) التكلفة المرجحة للتمويل.

وعليه يتم احتساب القيمة الاقتصادية المضافة وفق العلاقة التالية²:

$$EVA = NOPAT - CI \times WACC$$

حيث أن:

EVA : القيمة الاقتصادية المضافة ؛

NOPAT : تمثل صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة المعدل ؛

CI : رأس المال المستثمر؛

WACC : التكلفة المرجحة لرأس المال؛

وبالتالي يتضح انه لحساب القيمة الاقتصادية المضافة لابد من توفر ثلاثة عناصر مهمة وهي:

1. تنصافي الأرباح التشغيلية بعد الضريبة NOPAT:

يتم حسابه من جانبين، الجانب الأول والمتعلق بصافي الأرباح قبل احتساب الضريبة والمتضمن لكل الأرباح التشغيلية قبل خصم الضريبة من الدخل، كما يعتبر بأنه الطريقة التقليدية لحساب الربح لعدم تضمنه لتكلفة رأس المال. ويتم حسابه وفق العلاقة التالية:

$$\text{صافي الأرباح التشغيلية بعد الضريبة NOPAT} = \text{الربح قبل الضريبة} - \text{الضرائب}$$

ما الجانب الثاني فيضم فرض الضريبة على الربح قبل الضريبة لتحصل على NOPAT كما يلي:

$$\text{الربح قبل الضريبة} = \text{صافي المبيعات} - \text{تكاليف المبيعات}$$

ويعد NOPAT ضروري لحساب القيمة الاقتصادية المضافة، لكن لا يأخذ في الاعتبار بفكرة إن نشاط المؤسسة ينبغي له أن يغطي تكلفة رأس المال؛

¹ غدير محمود المهتدي، مرجع سبق ذكره، ص 50

² مرجع نفسه، ص 51

2. معدل تكلفة رأس المال التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال WACC :

نعتبر عن المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال بنسبة مئوية مثل الفائدة، ونقصد بها معدل العائد لرأس المال المراد استلامه إذا أستثمر رأس في مكان آخر، وبمعنى آخر فهي نوع من تكلفة الفرص البديلة وعادة ما يحسب معدل تكلفة رأس المال من العلاقة ما بين تكلفة الديون وتكلفة الأموال الخاصة. وفق العالقة أدناه:

$$K = K_d (1 - T) \times \frac{C}{C + F_p} + K_e \times \frac{F_p}{C + F_p}$$

Kd: معدل الفائدة على القروض؛

C: القروض

Fp: أموال الخاصة؛

Ke: معدل تكلفة الأموال اخلاص

T: الضريبة؛

مما سبق يمكن إعطاء صورة مبسطة لمعادلة القيمة الاقتصادية المضافة وفق الجدول الموالي¹:

الجدول رقم 1.1 : معادلة القيمة الاقتصادية المضافة

المبيعات
- تكاليف المبيعات
= الربح الاجمالي
التكاليف التشغيلية
= الربح قبل الضريبة
- الضرائب
= الربح التشغيلي بعد الضريبة
- تكلفة رأس المال
رأس المال × معدل تكلفة رأس المال
= القيمة الاقتصادية المضافة EVA

المصدر: سناء حليمي، مرجع سبق ذكره، ص34

¹ سناء حليمي، مرجع سبق ذكره، ص 34

مقدار الاستثمار المستخدم: وما يشار إليه عادة بالقيمة الدفترية لرأس المال المستخدم¹.

الفرع الثالث: مزايا وانتقادات حدود استخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA

لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مزايا كما توجه له انتقادات ونذكر أهمها:

أولاً: مزايا القيمة الاقتصادية المضافة:

- القيمة الاقتصادية المضافة يأخذ بنظر الاعتبار تكلفة رأس المال المملوك والمقترض أي أنه يتم تخصيص كافة التكاليف التي تحملتها الوحدة الاقتصادية من الإيرادات المحققة وبالتالي فإن الربح المتبقي يمثل الربح الحقيقي لحملة الأسهم².

الاقتصادية المضافة مقياس لأداء الوحدة الاقتصادية يمكن أن يساعد وحده دون الحاجة إلى مقارنة بمقياس آخر باستخدام القيمة إما نظرائه أو تحليل الاتجاهات (الاتجاه) وان نتائج حساب القيمة الاقتصادية المضافة تساعد على تشجيع تخصيص الأموال للوحدات الاقتصادية المستثمرة ذات التكاليف الرأسمالية المنخفضة.

- يركز كبار المديرين على تعظيم قيمة المساهمين (تعظيم ثروة المساهمين وتقييم ومكافآت مديري الوحدة الاقتصادية و الأقسام على الثروة التي تم إنشاؤها في القسم وبالتالي مواءمة مصالح المديرين مع مصالح المساهمين وكذلك EVA يساعد التنبؤ بحالة القيمة الاقتصادية المضافة على الاستخدام السليم لفرص الاستثمار وكذلك منع هدر الموارد وتقييم الأداء من خلال تقديم التحذيرات اللازمة، و يمكن إبلاغ الوحدة الاقتصادية بأدائها في المستقبل لأنها تتمكن من اتخاذ الإجراءات المناسبة وفقاً لهذه التحذيرات ويمكن المستثمرين من التعرف على الفرص الاستثمارية المواتية من الفرص غير المرغوب فيها وتمكينهم من استثمار موارده في الاتجاه المناسب³
- بسيطة من الناحية المفاهيم وسهلة الشرح للمدراء غير الماليين⁴

توجه EVA المديرين والوحدة الاقتصادية نحو الكفاءة حيث ان الهدف الأساسي من استخدام EVA هو جعل الوحدة الاقتصادية تنجز أكثر نقدا برأسمال أقل وEVA يمكن ان تظهر القيمة التي تم الحصول عليها من راس المال المستخدم وبهذه الطريقة يمكنه الحكم على الكفاءة.

¹ سناء حلبي، مرجع سبق ذكره، ص33.

² Khaddafi, Heikal, M.,(2014), " **Financial Performance Analysis Using Economic Value Added in Consumption Industry in Indonesia Stock P:221 Exchange** ", American International Journal of Social Science, Vol. 3, No. 4; July,P:219-226

³ Hajabedi, S., Mousakhani, M. & Orooji, A., (2016), " Prediction of Economic Value Added status of Tehran Stock Exchanges by using Genetic Algorithm", Bulletin de la Société Royale des Sciences de Liège, Vol. 85, p: 1102 – 1118.

⁴ Poll, H.M., Booyse, N.J. & Pienaar, A.J. & Büchner, S. & Foot, J., (2011), "X An overview of the implementation of Economic Value Added (EVA™) performance measures in South Africa", Southern African Business Review, Vol. 15, No. 3,P:122-141 سناء حلبي، مرجع سبق ذكره،

- العوائد أو تعويض على الأقل التكاليف نظر الان "تكلفة الأموال" المستخدمة هي الفائدة فكلما انخفض سعر الأموال كلما كانت الأموال المقترضة أفضل وأكثر مرغوبة¹.

ثانيا: انتقادات القيمة الاقتصادية المضافة:

- سنحاول من أبرز سلبيات هذا المؤشر من خلال أهم الانتقادات التي وجهت له وهي كالآتي:
- يتمثل الانتقاد الأساسي للقيمة الاقتصادية المضافة كونهما مؤشر لخلق القيمة حيث أنها لا تمثل سوى طريقة القيمة الحالية الصافية، إذ تعتبر سوى إعادة صياغة بسيطة لها؛
- في مجال الحسابات تكون القيمة الاقتصادية المضافة محدودة كون أنها تحفز المسيرين على رعاية مصالح الملاك، فإذا أخذنا نموذج تقييم الأصول الرأسمالية (MEDAF) لحساب تكلفة رأس المال فإنه سيتغير من قيمة EVA عندما تكون تذبذبات مؤشر بيتا (B) ذات تأثيري على النتيجة النهائية².
- يقيس مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة الربحية فقط في الأجل القصير، ولهذا يجب تدعيمه بمؤشرات مالية أخرى تقيس مستوى الجودة ودرجة مرونة العمليات الإنتاجية وكفاءة عمليات التشغيل ودرجة رضا العاملين ووالهتتم؛
- يهتم هذا المؤشر بالنتائج ولا يهتم بالأسباب، وبالتالي فهو يوفر معلومات تفيد جانباً واحداً فقط للأداء، وهو الجانب المالي ولا يعكس الجوانب الغير المالية للأداء؛

المطلب الثالث: علاقة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA بتقييم الأداء المالي:

يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة من بين المؤشرات الحديثة التي تستخدم في قياس الأداء المالي وهي شكل مطور لمفهوم الدخل المتبقي وكانت نتيجة للقصور مؤشر الربح المتبقي، ولقد ظهر هذا المفهوم على يد Joel Stern و G. Bennett Stewart، وتعتبر القيمة الاقتصادية المضافة مؤشراً لقياس الأداء المالي وطريقة التسيير، حيث تعد وسيلة لدفع وتحفيز المديرين على تقديم أداء أفضل،

كما تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة من بين مؤشرات الأداء حيث تعتبر مؤشر لقياس الأداء على أساس القيمة، ولا تعد اكتشافاً جديداً بل تعتبر امتداداً لمفهوم الدخل المتبقي الذي يمثل الفرق بين الربح التشغيلي وتكلفة رأس المال، وتقوم القيمة الاقتصادية المضافة على فكر أن المقاييس التقليدية خاصة العائد على حقوق الملكية غير كافية عندما يتعلق الأمر بعملية خلق القيمة، وإن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقارنة مع المؤشرات التقليدية الأخرى نلاحظ بأنها تهتم بالربح الصافي وحسابها يتطلب إجراء مجموعة من التعديلات المحاسبية وحساب الربح التشغيلي بعد الضريبة، كما يجب حساب متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال لتقدير حجم التكاليف³.

¹ Rago, Michael, (2008), "An Analysis of Economic Value Added", A Senior Thesis submitted in partial fulfillment

² سناء حليمي، مرجع سبق ذكره، ص31.

³ حسينة صيفي، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة "دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40 خلال الفترة 2008-2013، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2016، ص 2927.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة:

سنتناول في هذا المبحث أهم الدراسات باللغة العربية والأجنبية التي تناولت موضوع القيمة الاقتصادية المضافة كأهم مؤشر لتقييم الأداء.

المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية.

1. الدراسة شعبان لولو 2016¹:

عنوان الدراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الاداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم.
نوع الدراسة: رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل الجامعة الإسلامية غزة فلسطين.
اهداف وأسلوب تطبيقها: الوقوف على مفهوم تقييم الأداء وأساليب تقييم الأداء المالي التقليدية في المؤسسات الاقتصادية ودلالاتها الفنية

التعرف على مفهوم القيمة الاقتصادية وقدرته على تحقيق القيمة لحملة الأسهم وتحديد أسس وخطوات قياسه ومعرفة مزايا ومحددات استخدامه كمؤشر للأداء حيث اعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي تحليلي لتحليل العلاقة بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ومؤشرات الأداء التقليدية وبين القيم السوقية للأسعار الأسهم تحديد النموذج الأنسب والاقدر على تفسير التغيرات في القيم السوقية لأسعار الأسهم في بورصة فلسطين للأوراق المالية وقد اعتمد الباحث في الدراسة التطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين

اهم الاستنتاجات يمكن القول ان مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة هو الاقدر على اظهار قدرة الوحدة الاقتصادية وادارتها على تحقيق وتعظيم القيمة للمساهمين كما ويمكن من خلاله تجاوز التعارض بين الأطراف الرئيسية المختلفة بالمنشأة كالملاك والمدراء والعاملين خاصة في مجال الحوافز والمكافآت.

2. دراسة زينب بن مراد 2015²:

بعنوان: "مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الأداء المالي لمؤسسات القطاع اخلاص بالجزائر دراسة حالة مؤسسة ROUIBA NCA خلال الفترة 2010 2013

— **تهدف هذه الدراسة** إلى اختبار العلاقة بين مؤشرات الأداء التقليدية والقيمة الاقتصادية المضافة ومدى القدرة الإضافية للقيمة الاقتصادية المضافة مقارنة مع المؤشرات التقليدية بتفسيرها للقيمة السوقية وتطبيق هذه المقاييس على مؤسسات القطاع اخلاص وتقييم أدائها من خلال استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن المؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA يأخذ في حسابان إي عامل من عوامل الإنتاج التي يجب أن تخصم كغيرها من تكلفة عوامل الإنتاج وهي تكلفة رأس المال وهو الشيء الإضافي في تقييم الأداء الذي جاء انطلاقاً من عيوب المؤشرات التقليدية.

— حيث اتبعت هذه الدراسة المنهج وصفي استنتاجي حيث تختلف هذه الدراسة عن دراستنا من خلال الفترة الدراسة حيث تتم في الفترة الممتدة 2010.2013، تم تطبيقها على مؤسسة ROUIBA NCA للعصائر والمشروبات بالجزائر العاصمة حيث استخدمت الباحثة برنامج EViews ، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يأخذ في حسابان

¹ شعبان "محمد عقيل" شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير في القيمة السوقية للأسهم "دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"، رسالة الماجستير، غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة ، فلسطين ، 2015.

² زينب بن مراد، مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الاداء المالي لمؤسسات القطاع الخاص بالجزائر دراسة حالة مؤسسة ROUIBA NCA خلال الفترة 2010. 2013، مذكرة مقدمة ليل شهادة الماستر، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.

أي عامل وهو شيء إضافي في تقييم الأداء المالي ظهر انطلاقاً من عيوب المؤشرات التقليدية، أما دراستنا فقد تم تطبيقها على مؤسسة.

4. دراسة العزاوي 2014

عنوان الدراسة تكامل مفهومي الدخل المحاسبي والقيمة الاقتصادية المضافة ودوره في ترشيد قرارات المستثمرين
نوع الدراسة رسالة ماجستير محاسبة جامعة بغداد كلية الإدارة والاقتصاد قسم المحاسبة.
أهدافها وأسلوب تطبيقها تسليط الضوء على مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة كوجه من أوجه الإفصاح الاختياري لشركات المساهمة مدى الاعتماد على القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر يعزز الإبلاغ المالي من خلال تكامل مفهومي الدخل المحاسبي التقليدي والقيمة الاقتصادية المضافة وربطها بالمتغيرات ذات الصلة وبما يساعد على ترشيد قرارات المستثمرين واعتماد الباحث على المنهج الأسلوب الإحصائي على عينة من الشركات المساهمة الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
اهم الاستنتاجات: ان الإفصاح التقليدي الإلزامي وما يتضمنه من مؤشرات ومنها مؤشر الربح لم يعد يعول عليه في قياس أداء الشركات حيث ان كسب الأرباح ليس كافياً إذ يجب على الشركات تحقيق ربح كافياً لتغطية كلفة رأس المال واحداث فائض فيه ينبغي ان تكون من اهداف القوائم المالية هو توفير المعلومات اللازمة لتقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على الاستخدام الكفوء والفاعل للموارد الاقتصادية المتاحة إذ ان هناك حاجة الى تقييم أداء الإدارة تجاه الاستخدام الأمثل لموارد المنشأة وليس مسؤوليتها التقليدية تجاه صيانة وحماية الأصول.

المطلب الثاني: دراسات السابقة باللغة الأجنبية:

دراسة 2019 (Kaur Sidana et Panda)

عنوان الدراسة: Economic Value Added Based Performance Measurement

نوع الدراسة: قسم الدراسات المهنية / كاراتاكا / الهند
أهدافها وأسلوب تطبيقها: تهدف هذه الدراسة الى اجراء تحليل لأداء الشركات المختارة باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة وتم تطبيقها على ثلاث شركات من صناعة الطيران الهندية لتحليل البيانات المالية والمعلومات الخاصة بهذه الشركات لحساب القيمة الاقتصادية واستخدامها كذلك كعامل لحساب قيمة هذه الشركات من اجل دعم وتوفير المعلومات لاتخاذ قرارات الاستثمار.
اهم الاستنتاجات: تم الاعتماد على القيمة الاقتصادية من قبل الاقتصادات المتقدمة للتغلب على أوجه القصور في المقاييس التقليدية حيث ان الهدف الأساسي من الإدارة المالية هو تعزيز ثروة المالكين وبالتالي قيمة المؤسسة.
 وتنعكس ثروة المساهمين هذه على العديد من المعايير او النسب المحاسبية التقليدية التي تفشل في الواقع في قياس القيمة الاقتصادية الحقيقية بسبب أساليب المحاسبة الإبداعية مثل اظهار أرباح أعلى او اقل لكفاءة قرارات الاستثمار حيث يكون انشاء القيمة ذا أهمية قصوى.

2. دراسة 2012 Fayez salim haddad

جاءت هذه الدراسة تحت عنوان وهي عبارة عن The Economic Relationship Between " value Added and Stock Returns: evidence from Jordanian banks وهي نشر مقال في 89 بالعدد
 International Research Journal of Finance and Economics
 تهدف هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، والعائد الأصول ROA والعائد على حقوق المساهمين ROE ونسبة كفاية رأس المال، كمتغيرات مفسرة لعوائد الأسهم.

حيث أجريت هذه الدراسة على عينة تضم 15 بنكاً مدرجاً في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة بين 2000 - 2009، حيث تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد.

ولقد توصل الباحث إلى وجود علاقة قوية بين القيمة الاقتصادية المضافة EVA وعوائد الأسهم، إضافة إلى وجود علاقة ضعيفة بين العائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين ونسبة كفاية رأس المال مع عوائد الأسهم. بينما تختلف هذه الدراسة عن دراستنا من خلال الفترة الدراسة حيث تمت هذه الدراسة في الفترة الممتدة 2000 2009 وقام الباحث باستخدام نموذج الانحدار المتعدد، وتم تطبيقها على عينة تضم 15 بنكاً مدرجاً في سوق عمان للأوراق المالية، توصل الباحث إلى وجود علاقة قوية بين القيمة الاقتصادية المضافة EVA وعوائد الأسهم، أما دراستنا فقد تم تطبيقها على مؤسسة وقد قمنا بتحليل الأداء المالي اعتماداً على برنامج Excel7 من جهة، وتوصلنا إلى أن مؤشر القيمة الاقتصادية يتمتع بقدرة تفسيرية عالية بتفوقه على المؤشرات التقليدية.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

من خلال الدراسات السابقة ودراستنا، من ناحية أوجه التشابه في البحث عن موضوع تقييم الأداء المالي ومقياس القيمة الاقتصادية المضافة، حيث أننا تخصص البحث كونه مؤشر حديث لتقييم الأداء المالي بالمقارنة مع المؤشرات التقليدية، بينما اختلفت في الموقع حيث جل الدراسات كانت على مستوى البورصات خلال الفترة 2004 2014، أما دراستنا كانت على مستوى مؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الانابيب سكيكدة. وان معظم الدراسات تتفق مع دراستنا على أن مؤشر القيمة الاقتصادية يتمتع بقدرة تفسيرية عالية بتفوقه على المؤشرات التقليدية.

خلاصة الفصل:

يتضح من خلال هذا الفصل ان تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية يعتبر امرا مهما، وذلك عبر استخدام مؤشرات الأداء يعد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة من أكثر هذه المؤشرات شيوعا، حيث يقيس الأداء المالي ويدعم طريقة ادارتها يعتبر وسيلة لتحفيز المديرين على تحسين الأداء المالي ويستخدم لتحديد الربحية الحقيقية التي تحققها المؤسسة من اجل تعزيز قيمتها. رغم أهميته ومزاياه العديدة، الا انه يواجه بعض السلبيات والانتقادات التي تؤثر على كفاءته. كما حاولنا من خلال الدراسات التي تناولت الموضوع حيث إن جل الدراسات وصلت إلى أن EVA يتمتع بقدرة تفسري عالية ويتفوق على المؤشرات التقليدية.

الفصل الثاني: الدراسة
الميدانية في مؤسسة
سوناطراك – المديرية
الجهوية
خلال الفترة 2021-
2023

المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة

من خلال هذا المبحث سنبين الأسس التي اعتمدنا عليها في الدراسة المتمثلة في مطلبين أساسيين حيث يتمثل الأول في الطريقة المتبعة أما الثاني في الأدوات والبرامج المستعان بها.

المطلب الأول: الطريقة المتبعة في الدراسة

تعتبر الطريقة التي تتبعها أي دراسة أساسية لها، وتتكون في الأغلب من مجتمع وعينات ومتغيرات الدراسة وطرق جمعها والتي نحاول إبرازها في هذا المطلب.

الفرع الأول: مجتمع وعينة الدراسة

سنقوم بتحديد مجتمع الدراسة وعينات الدراسة التي اعتمدنا عليها في دراستنا.

أولاً: مجتمع الدراسة

➤ التعريف العام لشركة سوناطراك

سوناطراك (SONATRACH) هي الشركة الوطنية الجزائرية للمحروقات، وتُعتبر أكبر شركة في إفريقيا في قطاع النفط والغاز. تأسست عام 1963، وتحتل دورًا محوريًا في الاستكشاف، الإنتاج، التكرير، والتسويق للمحروقات في الجزائر وخارجها. تتركز عملياتها الرئيسية في حقول الجنوب الجزائري مثل حاسي مسعود وبركاوي، إضافة إلى منشآت التكرير والتوزيع على مستوى الوطن.

تتميز سوناطراك بـ:

- سيطرة على 80% من إنتاج النفط والغاز في الجزائر؛
 - شبكة تصدير عالمية تغطي أوروبا وآسيا وأمريكا؛
 - شراكات استراتيجية مع كبرى الشركات العالمية (مثل توتال، إيني، وإكسون موبيل).
- تواجه الشركة تحديات مثل تراجع بعض الحقول التقليدية والحاجة إلى الاستثمار في التقنيات الحديثة، لكنها تعمل على مشاريع كبرى لـ:

- تعزيز الاستخراج المعزز للنفط (EOR)؛
 - تنمية الطاقات المتجددة إلى جانب المحروقات؛
 - تطوير البنى التحتية للغاز الطبيعي المسال.
- تُعد سوناطراك عماد الاقتصاد الجزائري، حيث تمثل المصدر الرئيسي للعملة الصعبة وتساهم بشكل كبير في الميزانية الوطنية، مع التزام متزايد بالاستدامة والتحول الطاقوي في السنوات الأخيرة.

المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة:

أولاً: جمع الوثائق

من خلال عملية جمع الوثائق اعتماداً على القوائم المالية للشركة والمتمثلة في الميزانية المحاسبية وجدول حساب النتائج والتي تعتبر أهم الأدوات التي تركز عليها الدراسة وذلك من أجل تقييم الأداء المالي للمؤسسة سوناطراك لنقل المحروقات عبر الانابيب سكيكدة لمدة 3 سنوات الأخيرة.

ثانياً: المقابلة

تمكننا من اجراء المقابلة مع موظفي الشركة والتي تعتبر بمثابة المصباح الذي ينير الطريق لأجل تقديم التحليل الجيد والفعال للنتائج المتحصل عليها وهذا بطرح التساؤلات وبعض الاستفسارات الخاصة بالسياسة المالية من اجل فعالية الدراسة. تم اعتمادنا على برنامج Excel 13 كأساس لجمع البيانات وتلخيصها، وذلك لحساب مختلف مؤشرات تقييم الأداء المالي واستخراج الأشكال البيانية التي سيتم عرضها لاحقاً من اجل المساعدة في تفسير النتائج المتحصل عليها.

المبحث الثاني: عرض النتائج ومناقشتها

نحاول من خلال هذا المبحث تقسيمه إلى مطلبين، الأول يتمثل في عرض النتائج المتحصل عليها باعتماد على برنامج Excel 13 وتحليلها، أما في المطلب الثاني سنتناول فيه تفسير ومناقشة النتائج المتحصل عليها.

المطلب الأول: عرض النتائج

يتم من خلال هذا المطلب عرض نتائج مختلف المؤشرات التي تم حسابها.

الفرع الأول: عرض الميزانية المالية:

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية في مؤسسة سوناطراك - المديرية الجهوية - خلال الفترة 2021-2023

الجدول رقم (2. 1) يمثل جانب الأصول للفترة 2021-2023

الوحدة: دينار الجزائري

2023	2022	2021	الأصول
الأصول غير الجارية			
380,71 727 850 32	135,43 736 555 42	480,50 610 298 53	مج الأصول غير الجارية
الأصول الجارية			
2 984 444 469,52	3 102 079 056,53	3 001 945 383 ,41	المخزون
194 769	199 716 ,52	254 930,61	الزبائن
256 322,36	25 101,60	21 661,63	الضرائب
165 939 939,09	202 464 189,71	296 837 144,53	ديون أخرى
13 298 612,14	43 705 088,35	28 644 767,55	أصول جارية أخرى
8 716 295 835,17	7 932 529 107,96	3 677 132,24	خزينة الأصول
11 880 429 947,28	544,15 802 280 11	636,56 435 329	مج الأصول الجارية
327,99 157 731 44	679,58 538 836 53	117,06 046 628 53	مجموع الأصول

المصدر: من اعداد الطلبة اعتمادا على الوثائق وبرنامج EXCEL13

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية في مؤسسة سوناطراك - المديرية الجهوية - خلال الفترة 2021-2023

الجدول رقم (2.2): يمثل جانب الخصوم للفترة 2021 2023

الوحدة: دينار جزائري

2023	2022	2021	الخصوم
الأموال الدائمة			
32 110 057 083,56	42 351 499 316,55	45 127 620 928,85	مج الأموال الخاصة
الخصوم غير الجارية			
10 650 095 211,10	9 920 135 530,76	9 325 693 986,35	الخصوم غير الجارية
10650095211	9920135531	9325693986	مج الخصوم غير الجارية
الخصوم الجارية			
1 056 950 021,82	995 258 295 ,42	1 723 834 914,99	الموردون
194 769	215 271	215 512,68	الضرائب
1 625 298 593,48	1 173 846 255,49	932 566 659,43	ديون أخرى
0	0	0	خزينة الخصوم
2 682 443 384,30	2 169 319 821,91	2 656 617 087,10	مجموع الخصوم الجارية
45 442 595 678,96	54 440 954 669,22	57 109 932 002,30	مجموع الخصوم

المصدر: من اعداد الطلبة اعتمادا على قوائم المؤسسة

الفرع الثاني: حساب النسب المالية ومؤشر ROA وROI

أ. النسب المالية :

1) نسب السيولة: سنقوم من خلال هذا الفرع حساب مختلف المؤشرات التقليدية التالية:

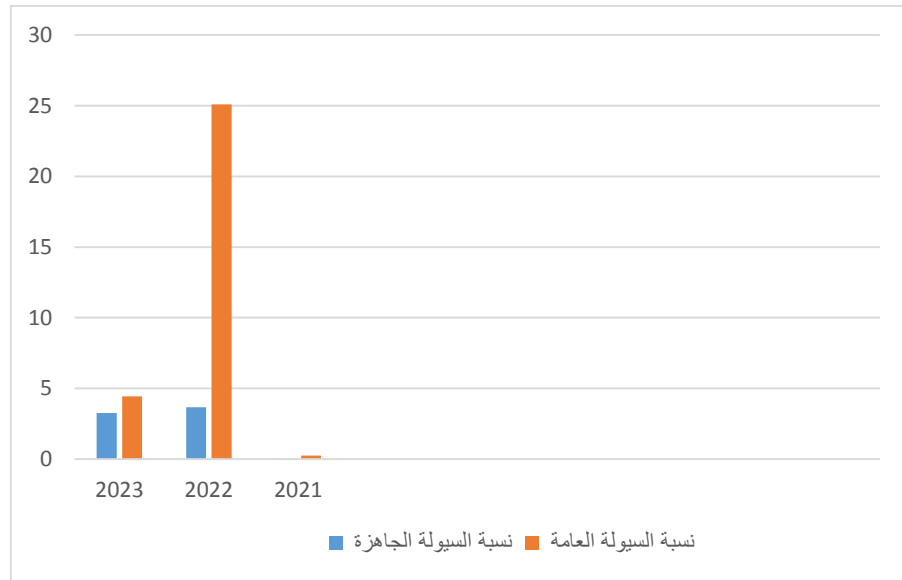
الجدول رقم (3.2) يمثل نسب السيولة للفترة 2021 إلى 2023

الوحدة: دج

البيان	العلاقة	2021	2022	2023
نسب السيولة الجاهزة	القيم الجاهزة / ديون قصيرة الاجل	0,001	3,66	3,24
نسبة السيولة العامة	الاصول المتداولة/ديون قصيرة الأجل	0,23	25,08	4,43

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على برنامج Excel13

الشكل رقم (1.2) يوضح تطور نسب السيولة للفترة



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على برنامج Excel13

التحليل والتفسير:

❖ نسبة السيولة الجاهزة:

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ ان نسبة السيولة الجاهزة كانت اقل من واحد سنة 2021 تعني ان المؤسسة قد تواجه صعوبة في تغطية التزاماتها القصيرة الاجل، مما نرى ارتفاعا سنة 2022 و 2023 هذا يدل على التسيير الفعال للخزينة.

❖ نسبة السيولة العامة:

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ ان نسبة السيولة العامة خلال سنة 2021 كانت اقل من الواحد قد تشير الى ان المديرية الجهوية لنقل المخروقات عبر الانابيب سكيكدة قد تواجه صعوبة في تغطية التزاماتها قصيرة الاجل، اما خلال سنوات 2022 و 2023 ارتفعت مما يشير الى وضع مالي قوي جدا مما يعني ان لديها القدرة على تغطية التزاماتها القصيرة الاجل بشكل مريح ويدل على التسيير الفعال للخزينة.

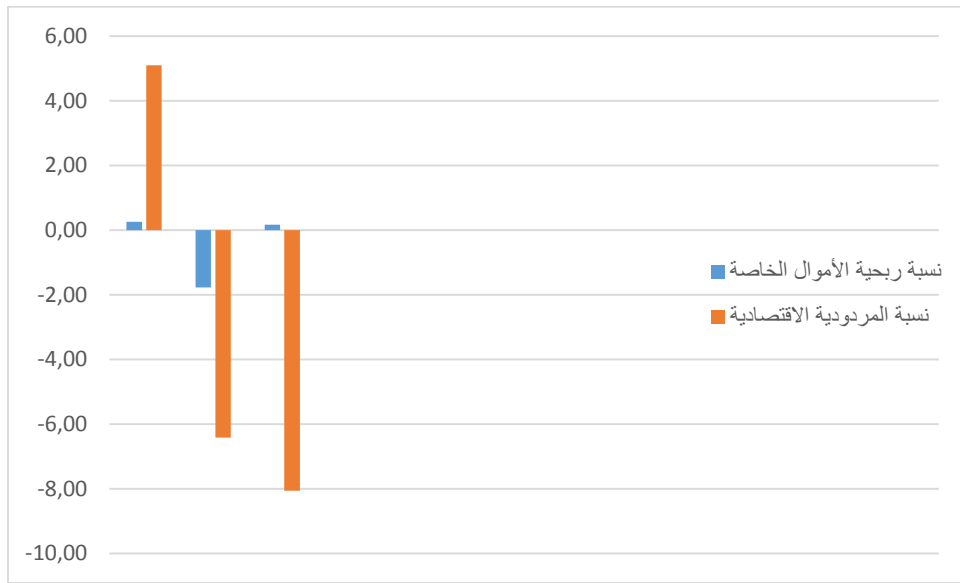
2) نسب المردودية:

جدول رقم (4.2) يمثل نسب المردودية للفترة 2021. 2023 الوحدة: د.ج

البيان	العلاقة	2021	2022	2023
نسبة مردودية الأموال الخاصة	النتيجة الصافية/ الأموال الخاصة	-0,16	-1,77	0,26
نسبة المردودية الاقتصادية	النتيجة الاستغلال بعد الضريبة/الأصول الاقتصادية	-8,05	-6,41	5,09

المصدر: من اعداد الطلبة اعتمادا على برنامج Excel 13

الشكل رقم (2.2): يوضح تطور نسب المردودية للفترة 2021. 2023



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على Excel13

التحليل والتفسير:

نسبة المردودية الأموال الخاصة:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه ان نسبة ربحية الأموال الخاصة سنة 2021 و2022 تشير الى ان المؤسسة قد تكبدت خسائر هذا قد يدل على مشاكل مالية كبيرة واستثمارات غير ناجحة اما سنة 2023 يعني ان مؤسسة سونطراك لنقل المخروقات عبر الانابيب سكيكدة حققت ربحا من الأموال الخاصة هذا يشير الى تحسن في الأداء المالي وتحقيق ربح مقارنة بالفترات السابقة.

❖ نسبة المردودية الاقتصادية:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه خلال سنة 2021 و2022 الى ان المؤسسة تكبدت خسائر كبيرة وهذا راجع الى انخفاض أسعار النفط وزيادة التكاليف التشغيلية. اما سنة 2023 يعني ان مؤسسة سونطراك حققت ربحا يشير الى تحسن ملحوظ في الأداء المالي مقارنة بالفترة السابقة حيث تمكنت الشركة من تحقيق أرباح وهذا يدل على إمكانية التعافي والتحسين بعد فترات من الخسائر.

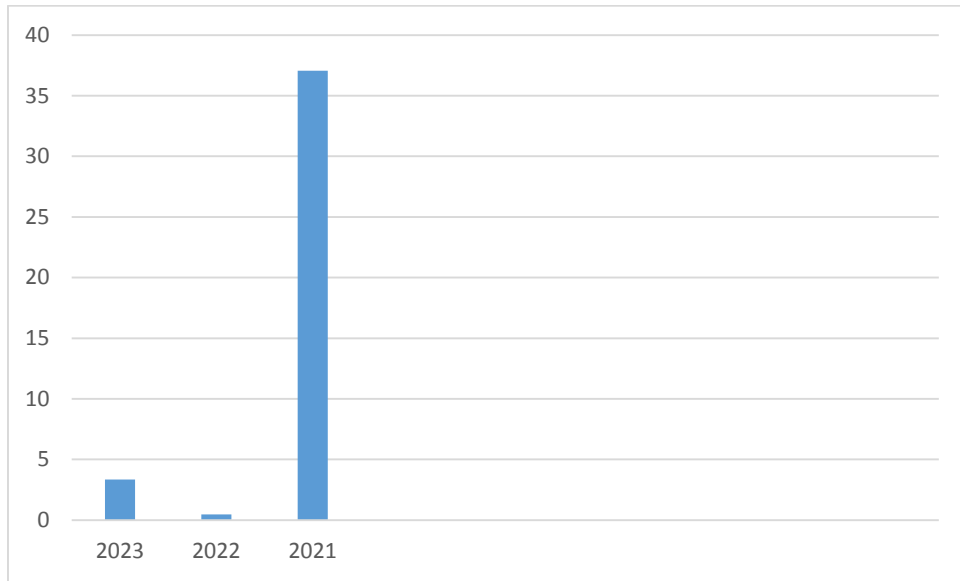
3) نسب النشاط:

الجدول رقم (5.2): يمثل نسبة دوران الأصول المتداولة للفترة 2021-2023 الوحدة: د.ج

2023	2022	2021	العلاقة	البيان
3,34	0,46	37,06	رقم الاعمال /الأصول المتداولة	نسبة الأصول المتداولة

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel 13

الشكل رقم 3.2 يوضح تطور نسبة دوران الأصول المتداولة للفترة 2021-2023



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel 13

التحليل والتفسير:

❖ نسبة الأصول المتداولة:

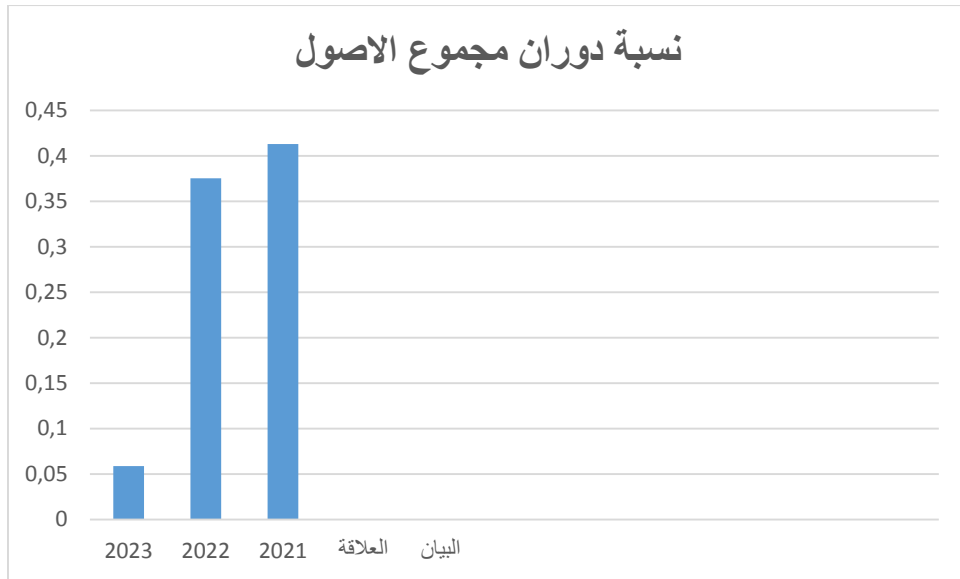
نلاحظ من خلال الجدول ان نسبة مجموع الأصول المتداولة تشير الى تباين كبير في قدرة المؤسسة على إدارة أصولها والتزاماتها قد بلغت نسبة 0.46 التي تشير الى ضعف في السيولة اما سنة 2021 و 2023 يعكسان القدرة على تغطية الالتزامات مما يدل على كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها المتداولة.

الجدول رقم (5.2) يمثل نسبة دوران مجموع الاصول للفترة 2021.2023 الوحدة: دج

2023	2022	2021	العلاقة	البيان
0,05	0,37	0,41	رقم الاعمال /مجموع الأصول	نسبة دوران مجموع الأصول

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel 13

الشكل رقم 4.2: يوضح تطور نسبة دوران مجموع الأصول للفترة 2021.2023



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel 13

التحليل والتفسير:

❖ نسبة دوران مجموع الأصول:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه الإيرادات التي تحققها المؤسسة من الأصول قليلة، وهذا يدل على ان كفاءة استخدام الأصول تضعف تدريجيا، ما يشير الى مشكلة كبيرة في استغلال الأصول لتحقيق الدخل.

نسب الرفع المالي:

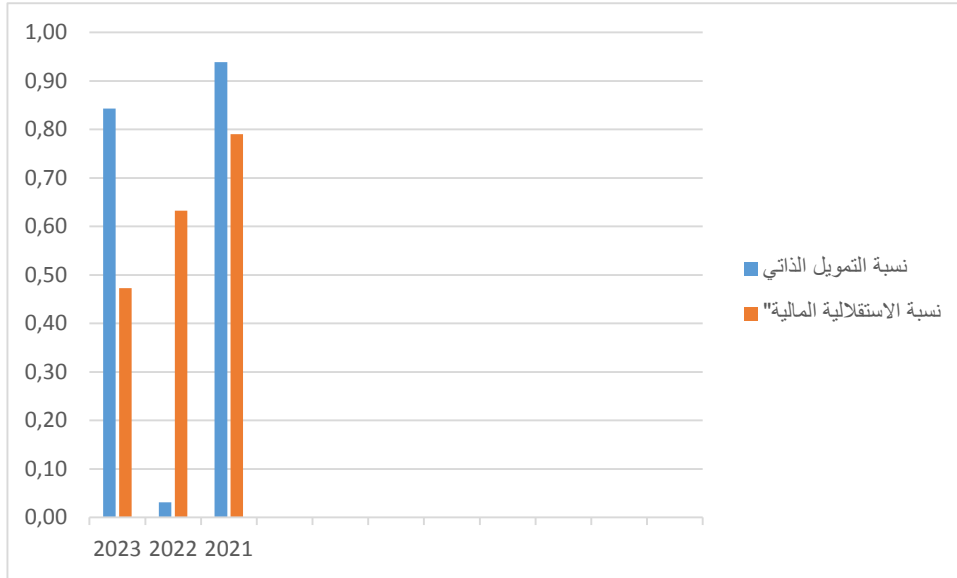
الجدول رقم (7.2): يمثل نسب الرفع المالي للفترة 2021.2023

الوحدة: دج

البيان	العلاقة	2021	2022	2023
نسبة التمويل الذاتي	الأموال الخاصة/الأصول الثابتة	0,94	0,03	0,84
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة/مجموع الديون طويلة الاجل	0,79	0,63	0,47

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel 13

الشكل البياني رقم(52): يمثل تطور نسب الرفع المالي للفترة 2021.2023



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel13

التحليل والتفسير:

❖ نسبة التمويل الذاتي:

نلاحظ من خلال الجدول أن مؤسسة سوناطراك تعتمد بشكل كبير على التمويل الذاتي حيث يتم تمويل 0.94 من أصولها أو مشاريعها من مواردها الخاصة، هذه النسبة تظهر استقلالية مالية قوية مما يقلل من مخاطر الاعتماد على الديون الخارجية أما سنة 2022 النسبة منخفضة جدا مما يشير إلى أن المؤسسة تعتمد بشكل كامل على مصادر خارجية لتمويل أصولها أو مشاريعها ويرجع هذا إلى ارتفاع تكاليف المشاريع الاستثمارية والرغبة في الحفاظ على السيولة تشجيع الحكومة على الشراكة والتمويل الخارجي.

❖ نسبة الاستقلالية المالية:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه قدرة مؤسسة سوناطراك على تقليل الاعتماد على الديون مما يقلل من مخاطر الفوائد والالتزامات المالية أما سنة 2023 المؤسسة تعتمد بشكل أكبر على الديون والالتزامات الخارجية قد يزيد من المخاطر المالية خاصة تقلبات السوق.

ب: مؤشر ROA و ROI :

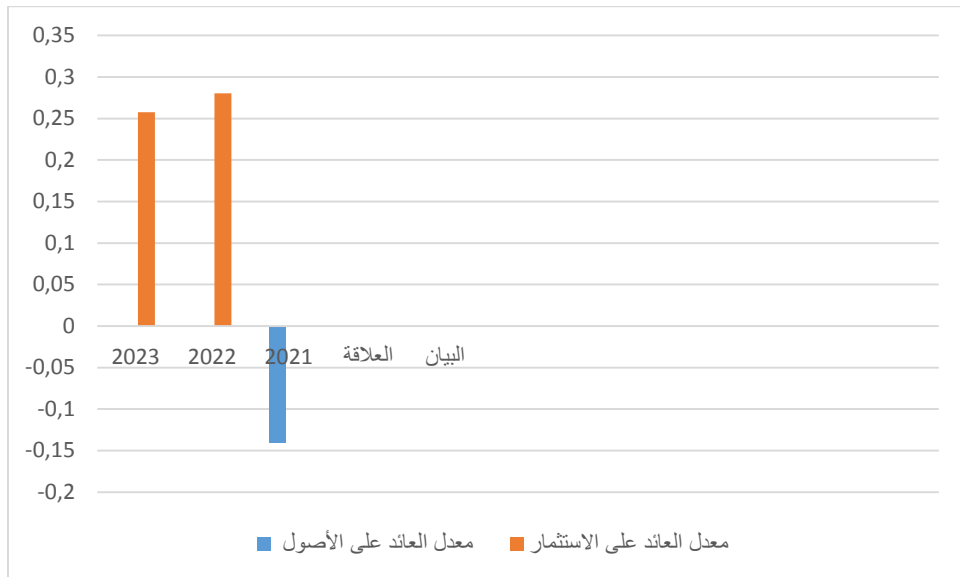
الجدول رقم (92): يمثل معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على الاستثمار للفترة 2021.2023

الوحدة: دج

البيان	العلاقة	2021	2022	2023
ROA العائد على الأصول	صافي الدخل/مجموع الأصول	-0,14	0	0
العائد على الاستثمار ROI	الدخل الصافي/الأموال الخاصة	0	0,28	0,25

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel 2013

الشكل رقم (62): يوضح تطور معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على الاستثمار للفترة 2021.2023



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel 13

التحليل وتفسير:

❖ معدل العائد على الأصول:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه ان المؤسسة حققت خسائر خلال 2021 حيث لم تتمكن من تحقيق أرباح من أصولها اما نسبة 0 تشير الى ان مؤسسة سونطراك لم تحقق أي ارباح او خسائر من أصولها وجود توازن بين الإيرادات والتكاليف يتضح لنا أن مؤشر ROA يتأثر بشكل كبير بالنتيجة التشغيلية بعد الضريبة، حيث نجد انه كلما زاد النتيجة التشغيلية زاد معدل العائد على الأصول والعكس هذا يدل بأنه يوجد علاقة طردية بينهما، حيث انه يقيس عدم كفاءة المسيرين في استخدام الأصول لتوليد الأرباح.

❖ معدل العائد على الاستثمار:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه ان نسبة الاستثمار سنة 2021 المؤسسة لم تحقق أي عائد على الاستثمار هذا ما يدل على غياب الربحية، اما بالنسبة لسنوات الأخرى تشير الى ان المؤسسة حققت عائدا مما يعكس أداء إيجابيا ومربحا.

الفرع الثالث: حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.

الجدول رقم 2. 10: يمثل خطوات حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة¹.

المتغير	الرمز	طريقة الحساب	الرموز
القيمة الاقتصادية المضافة	EVA	$WACC \times Capital (NOPAT - Invested)$	❖ NOPAT الربح التشغيلي بعد الضرائب؛ ❖ WACC المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال؛ • "Capital Invested" رأس المال المستثمر
الربح التشغيلي بعد الضرائب	NOPAT	$EBIT \times (1-T)$	• EBIT : والفوائد • T: معدل الضريبة
متوسط المرجح لتكلفة رأس المال	WACC	$(B/VL) \times rB (1-T) + (S/VL) \times rS$	• B: إجمالي الديون؛ • S: إجمالي حقوق الملكية؛ • VL قيمة المؤسسة وهي مجموع الديون وحقوق الملكية أي $VL=B+S$ • $rB (1-T)$: تكلفة الدين بعد الضرائب • T معدل الضريبة ؛ • rS : تكلفة حقوق الملكية.

¹ حسنة صيفي ونوال بن عمارة، مرجع سبق ذكره، ص185.

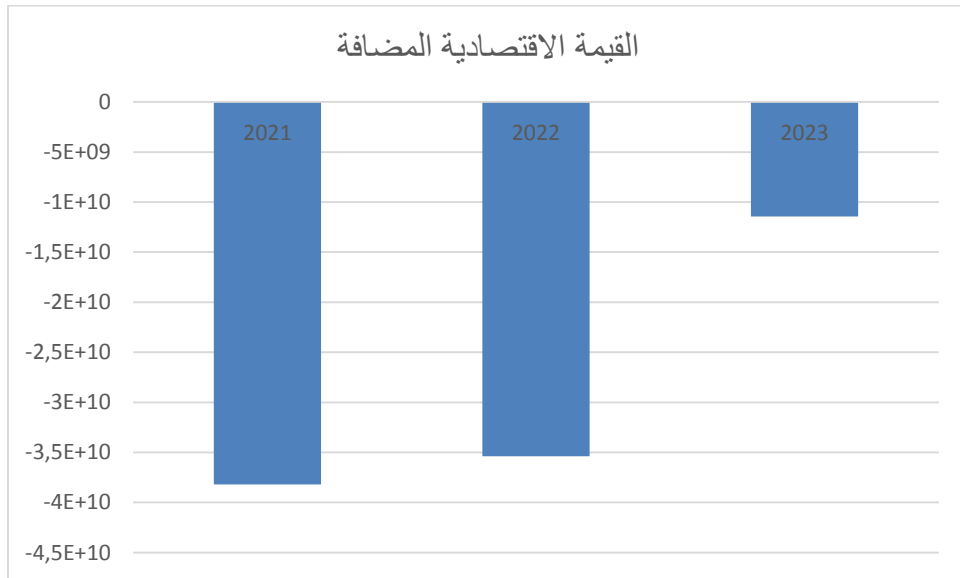
الفصل الثاني: الدراسة الميدانية في مؤسسة سوناطراك - المديرية الجهوية - خلال الفترة 2021-2023

الجدول رقم (11.2): يمثل مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة للفترة الممتدة 2021. 2023 الوحدة: د.ج

البيان	2021	2022	2023
المبيعات (1)	23 589 437 425,36	25 126 961 087,38	39 775 451 451,69
تكاليف المبيعات (2)	16 093 066 377,91	18 250 040 947,62	19 157 613 480,43
الربح الإجمالي (2-1)	7496371047	6876920140	20617837971
التكاليف التشغيلية	641 852 182,75	34 491 452,78	46 119 772,68
الربح قبل الضريبة (3-4)	6854518865	6842428687	20571718199
الضرائب	-66310739,61	-124 820 864,82	-107 222 077,85
الربح التشغيلي بعد الضريبة (5-6)	6920829604	6967249552	20678940276
تكلفة رأس المال	45 127 620 928,85	42 351 499 316,55	32 110 057 083,56
القيمة الاقتصادية المضافة (7-8)	-38206791325	-35384249765	-11431116807

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على برنامج EXCEL 13

الشكل رقم (2.2): يوضح تطور مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة للفترة الممتدة 2021. 2023



التحليل والتفسير:

❖ مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة:

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه خلال فترة الدراسة ان المؤسسة لا تولد قيمة مضافة للمساهمين بل تحقق خسارة هذا ما يدل على وجود الفجوة بين الربح التشغيلي وتكلفة رأس المال ضخمة جدا المؤسسة لا تزال غير قادرة على تغطية تكلفة رأس المال، ومع ذلك نلاحظ تحسن تدريجي واضح في القيمة الاقتصادية المضافة حيث تقل الخسارة بمرور الوقت.

المطلب الثاني: مناقشة النتائج.

من خلال الدراسة الميدانية التي قمنا بها على مستوى مؤسسة سوناطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الانابيب سكيكدة خلال فترة 2021. 2023 وهذا لتوضيح علاقة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة بتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية مقارنة مع المؤشرات التقليدية، وهذا من خلال التعرف على عملية تقييم الأداء المالي ومؤشراته، حيث يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة من المؤشرات الحديثة.

وقد تمثلت النتائج فيما يلي:

1. بالنسبة لنتائج السيولة الجاهزة تدل على أن المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها بمعنى أن المؤسسة تستطيع سداد وهذا يدل على التسيير الفعال للخزينة.
2. اما نتائج السيولة العامة تشير إلى أن الأصول المتداولة للمؤسسة كانت كافية لتغطية كافة الالتزامات المؤسسة القصيرة الأجل؛
3. حققت المؤسسة نسبة مردودية الأموال الخاصة سالبة وهذا يدل على عدم استغلال الأمثل للأموال الخاصة للمؤسسة؛
4. أما نتائج نسبة المردودية الاقتصادية سالبة وهذا يعني النتيجة الصافية كانت سالبة.
5. نسبة دوران الأصول المتداولة وعلى ضوء النتائج المحقق يعني أن رقم الأعمال مرتفع وهذا راجع إلى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها المتداولة؛
6. اما نتائج نسبة مجموع الأصول يدل على ان كفاءة استخدام الأصول تضعف تدريجيا، ما يشير الى مشكلة كبيرة في استغلال الأصول لتحقيق الدخل؛
7. نسبة التمويل الذاتي النتائج كانت أكبر من الواحد وهذا ما يعني أن الأموال الخاصة للمؤسسة كافية لتغطية مجمل الأصول الثابتة؛
8. اما نتائج نسبة الاستقلالية المالية تدل ان المؤسسة غير مستقلة ماليا عن الدائنين يعني أن معظم أموال المؤسسة متأتية من طرف الدائنين؛
9. النتائج معدل العائد على الاستثمار كانت سالبة وهذا من خلال الخسائر التي تكبدتها المؤسسة بسبب تكاليف كبيرة للعمال مما يشير الى أن ربحية الأموال المستثمر في المشاريع لهذه المؤسسة سالبة وهذا ما يعكس أداء المؤسسة في إدارة رأس المال المستثمر؛
10. معدل العائد على الأصول يتضح لنا أن مؤشر ROA يتأثر بشكل كبير النتيجة العملياتية بعد الضريبة، حيث نجد انه كلما زاد النتيجة العملياتية زاد معدل العائد على الأصول والعكس هذا يدل بأنه يوجد علاقة طردية بينهما، حيث انه يقيس كفاءة المسيرين في استخدام الأصول لتوليد الأرباح؛

11. حققت المؤسسة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة سالب في السنوات الاخيرة وهذا راجع إلى انخفاض في تكلفة رأس المال وانخفاض العائد على رأس المال المستثمر، من خلال النتائج يتبين ان المؤسسة تتمتع بأداء اقتصادي ضعيف وهذا من خلال الأرباح الصافي التي حققتها.

خلاصة الفصل:

حاولنا من خلال هذا الفصل تطبيق أهم ما جاء في الفصل النظري على أرض الواقع والوقوف على توضيح والإجابة على الإشكالية المطروحة والمتعلقة في ما مدى مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي، وذلك بالاعتماد على الدراسة الميدانية للمؤسسة، حيث قسمنا الفصل إلى مبحثين المبحث الأول تم فيها عرض الأدوات وطرق معالجة البيانات أما المبحث الثاني فقد خصص لدراسة الميدانية . وفي الأخير لخصت هذه الدراسة إلى أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة هو أحسن المؤشرات تفسيراً وتوضيحاً من حيث الأداء المالي للمؤسسة وخلق القيمة.

الخاتمة

حاولنا من خلال دراستنا التطرق إلى موضوع تقييم الأداء المالي وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، أهم الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها، فتقييم الأداء يعتبر تقنية ووسيلة ناجعة لتفادي المخاطر التي تعرقل مسارها حيث يبين أهم المعايير والمؤشرات التي يمكن استخدامها لتقييم الأنشطة المالية التي تمارسها والأهداف المنجزة خلال فترة معينة أيضا يبين كيفية تطبيق هذه المؤشرات على أرض الواقع وهذا ما تطرقنا إليه من خلال الدراسة التطبيقية على مؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الانابيب سكيكدة 2021 إلى 2023.

حيث أصبح مفهوم خلق القيمة وتحقيق نمو في ثروة الملاك هدف رئيسي تسعى المؤسسات إلى تحقيقه من خلال الاستثمار في المشاريع تعمل على تحقيق تدفقات نقدية تفوق تكلفة رأس المال لمشروع معين، ويعتبر البعض أن هذا الهدف هو الأقدر على دمج مصالح الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة.

حيث لقي مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA قبولاً وانتشاراً واسعاً في كثير من المؤسسات الدولية، وأصبح من أبرز مؤشرات تقييم الأداء المستخدمة القادرة على إبراز قدرة المؤسسة في خلق القيمة.

ونستخلص في الأخير مختلف النتائج التي تم التوصل إليها وذلك لمعرفة صحة الفرضيات، إضافة إلى بعض التوصيات والاقتراحات لتجسيد آفاق المستقبل.

1. اختبار الفرضيات

- **الفرضية الأولى:** هناك العديد من المؤشرات تقييم الأداء المالي التي تستطيع المؤسسة من خلالها تقييم أدائها المالي، حيث تم التأكد من هذه الفرضية في الجانب النظري على أنه يوجد العديد من المؤشرات تقييم الأداء المالي التقليدية منها والحديثة تستخدم لفهم البيانات المالية وتشخيص الوضع المالي للمؤسسة أما في الجانب التطبيقي لدراسة تم تطبيق الدراسة على عدة مؤشرات
- **الفرضية الثانية:** يساهم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في عملية التقييم الأداء المالي في مؤسسة المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الانابيب سكيكدة حيث أنه أكثر فاعلية في تقييم الأداء المالي بالمقارنة مع المؤشرات التقليدية المستخدمة في دراستنا، حيث حققت هذه المؤسسة قيمة اقتصادية متناقضة خلال فترة الدراسة مما دل على أن الأداء المالي للمؤسسة غير جيد، أما المؤشرات التقليدية تعكس فقط أداء النتيجة العملياتية أو النتيجة الصافية يعني بانخفاضها يكون الأداء المالي غير مقبول
- **الفرضية الثالثة:** يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة أفضل من المؤشرات التقليدية في تقييم الأداء المالي مؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الانابيب سكيكدة حيث يتبين لنا من خلال كلتا الجانبين النظري والتطبيقي أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة هو المؤشر حديث ظهر بناءً على النقائص التي تحتوي عليها المؤشرات التقليدية التي

الخاتمة

لا تأخذ تكلفة رأس المال في الحسبان و هو مؤشرا لقياس الأداء المالي، أيضا يعتبر مؤشرا لمعرفة طريقة التسيير، حيث تعد وسيلة لدفع وتحفيز المديرين على تقديم أداء أفضل.

من خلال النتائج السابقة التي تؤكد صحة الفرضية وهي أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، مؤشر حديث، وأكثر تفسيراً لنتائج تقييم الأداء المالي من المؤشرات التقليدية. وبعد التأكد من صحة الفرضيات يمكن الإجابة على الإشكالية الرئيسية "إلى أي مدى يساهم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في مؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الانابيب سكيكدة" حيث تبين من صحة الفرضيات أن مؤشر القيمة الاقتصادية أحسن المؤشرات تفسيراً وتقييماً لأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، وقد توصلنا إلى جملة من النتائج من الجانبين النظري والتطبيقي.

نذكر منها:

تم التوصل على المستوى الجانب النظري إلى النتائج التالية :

- ✓ أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة أحسن تفسيراً للأداء المالي كونه مؤشرا حديث ويستخدم لتحديد الربحية الصحيحة التي تحققها المؤسسة لتقديم أفضل قيمة؛
- ✓ القيمة الاقتصادية المضافة مؤشرا يساهم في قياس الأداء المالي وطريقة التسيير، حيث تعد وسيلة لدفع وتحفيز المديرين على تقديم أداء أفضل؛

أما على مستوى الجانب التطبيقي، فقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

- ✓ 1. تتمتع المؤسسة بالسيولة جيدة وهذا يشير إلى أن المؤسسة استطاعت مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل؛
- ✓ 2. من خلال نسب الربحية، تبين أن عملية التشغيل في مؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الانابيب سكيكدة لم تكن كافية لتساهم في تحقيق نتائج مرضية؛
- ✓ 3. أما نسبة دوران الأصول فقد من خلال النتائج، تشير إلى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها المتداولة مستقبلا وإدارة ممتلكاتها؛
- ✓ 4. أما فيما يخص نسب التمويل تفسر أن الأموال الخاصة للمؤسسة كافية لتغطية مجمل الأصول الثابتة؛
- ✓ 5. من خلال نسبة الاستقلالية المالية يتبين ان المؤسسة غير مستقلة ماليا عن الدائنين يعني أن معظم أموال المؤسسة متأنية من طرف الدائنين؛
- ✓ 6. معدل العائد على الأصول يتضح لنا أن مؤشر ROA حيث يبين قلة كفاءة الميسرين في استخدام الأصول لتوليد الأرباح؛ وانه يقيس عدم كفاءة الميسرين في استخدام الأصول لتوليد الأرباح تفوق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على المؤشرات التقليدية لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية؛
- ✓ 7. حققت المؤسسة معدل العائد على الاستثمار إيجابيا وهذا يدل على أن ربحية الأموال المستثمر في المشاريع لهذه المؤسسة حققت عائدا مما يعكس أداء إيجابيا ومربحا في إدارة رأس المال المستثمر؛

8. من خلال نتائج مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كانت في انخفاض مستمر وهذا ما يؤكد ضعف الأداء المالي للمؤسسة. خلال فترة من 2021 إلى 2023 كانت سالبة وهذا راجع إلى انخفاض في تكلفة رأس المال وانخفاض العائد على رأس الملل المستثمر، فإن ربحية على رأس المال المستثمر تكون أقل من تكلفة رأس المال وهو ما يعين أن المؤسسة قامت بتدمير ثروة المساهمين وبالتالي حققت المؤسسة أداء أدنى التوقعات، من خلال النتائج يتبين أن المؤسسة تتمتع بأداء مالي ضعيف وهذا من خلال الأرباح الصافي التي حققتها.

2. توصيات الدراسة

- على المؤسسة إتباع قواعد سليمة لتقييم الأداء المالي ويجب أن تستخدم المؤشرات التقليدية والحديثة بالإضافة إلى مؤشرات غير مالية للوقوف على أسباب العجز ومعالجتها وإعطاء أهمية لمؤشرات تقييم الأداء المالي ككل دون استثناء؛
- على المؤسسة الاقتصادية القيام بعملية تسعى من خلالها التحكم في السيولة بها؛
- على المؤسسة الاقتصادية القيام بعملية تسعى من خلالها التحكم في السيولة الخاصة بها؛
- يجب على المؤسسة تحقيق مردودية عالية لضمان تحقيق أداء جيد؛
- توعية مسيري المؤسسة بعملية تقييم الأداء وهذا من اجل اتخاذ قرار سليم.

3. أفاق الدراسة

- العمل على تقويم المؤشرات التقليدية واستبعاد المؤشرات التي لا تخلق ثروة للمؤسسة؛
- الاعتماد على الإدارة المالية الحديثة من طرف المديرين والابتعاد عن الدور التقليدي ذلك من اجل خلق القيمة.



المصادر والمراجع

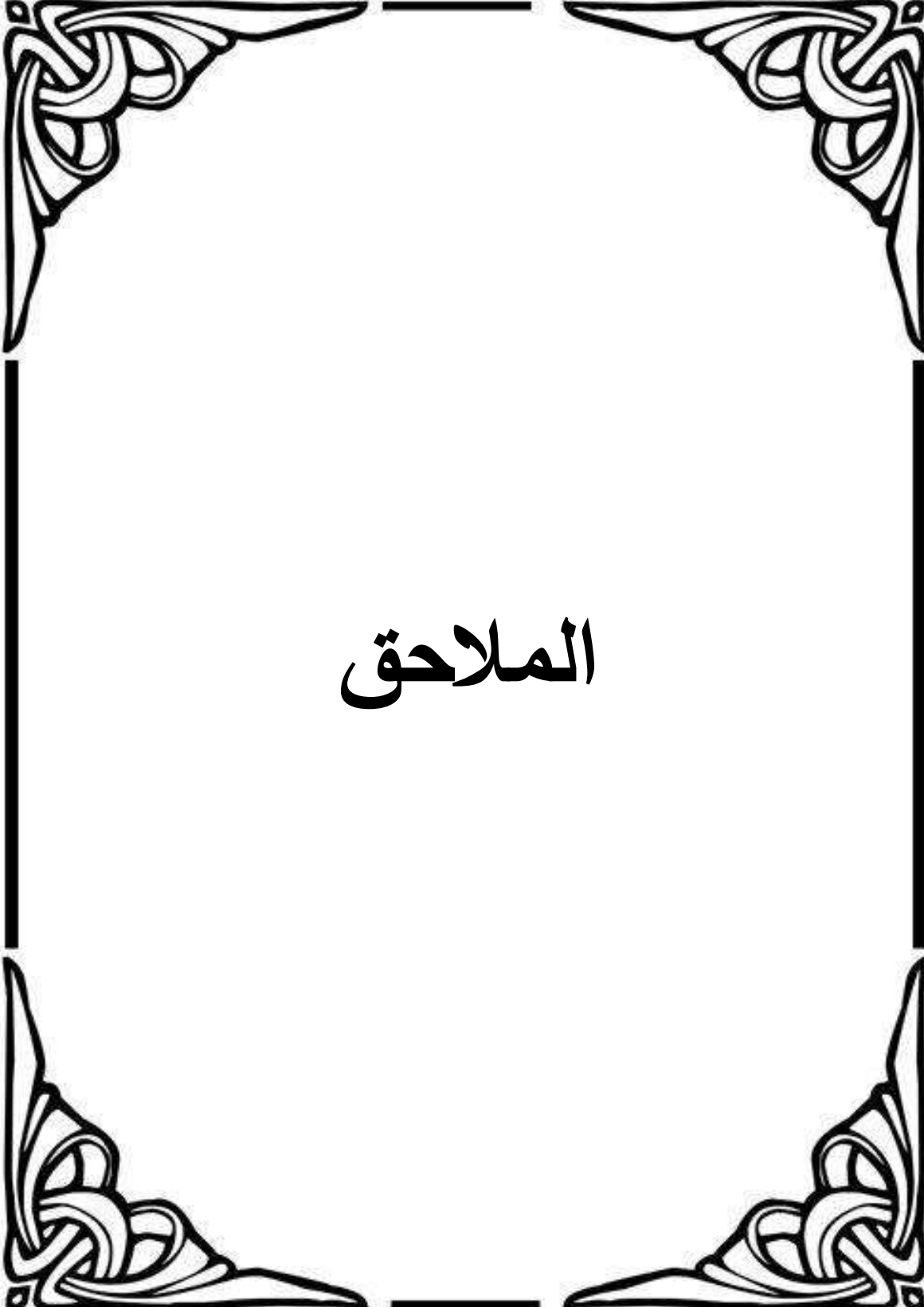
المصادر والمراجع:

- إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2006.
- إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، ط 2، دار وائل للنشر، عمان، 2011.
- جلييلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات KANAGHAZ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة أحمد بوقرد، بومرداس، 2009.
- حسنة صيفي ونوال بن عمارة، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشرات القيمة الاقتصادية المضافة، دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAV40 خلال الفترة 2008 2013، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح . ورقلة، العدد 15، 2015؛
- حسنة صيفي، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة " دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40 خلال الفترة 2008.2013، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2016؛
- خيضر خنفري، مريم بورنيسة، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة ماجستير، جامعة بومرداس، 2010؛
- د. سليم فايز حداد، الإدارة المالية، ط 3، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2010؛
- د. عدنان النعيم تايه وياسين الخرشنة كاسب، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار السرية، الأردن؛
- زينب بن مراد، مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الاداء المالي لمؤسسات القطاع الخاص بالجزائر دراسة حالة مؤسسة ROUIBA NCA خلال الفترة 2010. 2013، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015؛
- سعاد اليم، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها " دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة . العلة. سطيف"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009؛
- سعادة اليم، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها " دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة . العلة. سطيف"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009 مرجع سبق ذكره؛
- السعيد بريكة وسمير مسعي، تقييم المنشأة الاقتصادية مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى الدولي صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2009؛
- الشريف حاب الله، دور التكاليف المعيارية في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2008-2009؛
- شعبان "محمد عقيل" شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير في القيمة السوقية للأسهم "دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"، رسالة الماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2015؛

- شعبان "محمد عقيل" شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير في القيمة السوقية للأسهم " دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"، رسالة الماجستير، غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة ، فلسطين ، 2015؛
- شعبان "محمد عقيل" شعبان لولو، مرجع سبق ذكره؛
- عاطف وليم اندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008؛
- عاطف وليم اندراوس، مرجع سبق ذكره؛
- عبد النور شنين ومحمد زرقون، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسجلة في البورصة، دراسة حالة بورصة الجزائر للفترة 2000 2013، المجلة الاقتصادية الكمية، جامعة ورقلة، العدد 10، 2015.
- عبد الوهاب دادن ،ورشيد حفصي ، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العملي التمييزي (AFD) خلال الفترة 2006 2011 ،مجلة الواحات للدراسات المجلد 7 ،جامعة غرداية، العدد 2، 2014؛
- علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحكومة المؤسسية والأداء الاستراتيجي للمصارف، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2011؛
- عمر موساوي، استاذ بجامعة قاصدي مباح ورقلة، مقابلة يوم 06 أبريل 2025؛
- محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحمد للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2010؛
- محمد نجيب دباش وطارق قدوري، مرجع سبق ذكره؛
- مريم شكري محمود نسم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، دراسة حالة اختيارية في شركة طيران الملكية الأردنية، رسالة الماجستير، جامعة الشرق الأوسط، 2013؛
- مريم لظفار مريم، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية، مذكرة مقدمة الاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، ورقلة، 2018؛
- مسعودي سناء، تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية دراسة حالة وكالتي CPA è BNA بالوادي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، غير منشورة، جامعة حم لخضر، الوادي، 2015؛
- منير شاكر محمد، نور عبد الناصر، مدخل صناعة القرارات، الطبعة 1، دار وائل للنشر، الاردن (عمان، 2011؛
- هاجر نثاري، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية " دراسة حالة مؤسسة مطاحن الواحات . تقرت . للفترة 2011 2015، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، غير منشورة، جامعة ورقلة، 2015؛
- هوارى السويسي، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2008؛

. المراجع باللغة بالأجنبية:

- Fayez Salim hddad, the relation ship between economic value added an stock and stock returns, Evidance fromjordanian banks, EURO journals publishing in 2012 .
- Hajabedi, S., Mousakhani, M. & Orooji, A., (2016)," Prediction of Economic Value Added status of Tehran Stock Exchanges by using Genetic Algorithm", Bulletin de la Société Royale des Sciences de Liège, Vol. 85..
- Khaddafi, Heikal, M.,(2014)," Financial Performance Analysis Using Economic Value Added in Consumption Industry in Indonesia Stock P:221 Exchange ", American International Journal of Social Science, Vol. 3, No. 4; July.
- Poll, H.M., Booyse, N.J. & Pienaar, A.J. & Büchner, S. & Foot, J., (2011),"X An overview of the implementation of Economic Value Added (EVA™) performance measures in South Africa",Southern African Business Review, Vol. 15, No. 3.
- Rago, Michael, (2008)," An Analysis of Economic Value Added", A Senior Thesis submitted in partial fulf .
- Saurabh,(2019)," Economic Value Added for Competitive Advantage": A Case of Indian Enterprise.
- Weaver,Samuel C.,2001,Measuring Economic Value Added:A Survey of the Practices of EVA Proponents ,in: Journal of Applied Finance,2001,vol.11 Issue 1..
- Young, S., O'Byrne, S. (2003), "EVA and Value-Based Management-A Practical Guide to Implementation. Compressed Knowledge"Compressed knowledge, USA: McGraw-Hill.



الملاحق

SONATRACH

CENTRALISATION

TABEAU DES COMPTES DE RESULTATS

AU 31 DECEMBRE 2022

EN DINARS

N°	DESIGNATION	N		TOTAL	N-1		TOTAL
		EXTERNES	INTERNES		EXTERNES	INTERNES	
0	Ventes et produits annexes		25 126 961 087,38	25 126 961 087,38	54 972,41	23 589 382 452,99	23 589 437 425,36
2	Production stockée ou destockée	- 109 745 090,14		- 109 745 090,14	- 118 824 196,15		- 118 824 196,15
8	Production immobilisée						
4	Subventions d'exploitation						
I	PRODUCTION DE L'EXERCICE	- 109 745 090,14	25 126 961 087,38	25 017 215 997,24	- 118 769 223,74	23 589 382 452,95	23 470 613 229,21
	Achats consommés	312 344 050,43	96 009 082,10	408 353 132,53	301 803 780,22	79 965 012,03	381 768 792,25
	Services extérieurs	1 485 545 833,68	899 506 228,89	2 385 052 064,57	1 306 208 813,70	343 250 888,32	1 649 459 702,02
	Autres services extérieurs	719 987 037,10	8 474 364 347,37	9 194 351 384,47	584 908 905,53	7 932 528 087,41	8 517 527 082,94
II	CONSOMMATION DE L'EXERCICE	2 517 876 923,21	9 469 879 658,36	11 987 756 581,57	2 193 011 589,45	8 355 743 987,76	10 548 755 577,21
III	VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	- 2 627 622 013,35	15 657 081 429,02	13 029 459 415,67	- 2 311 780 813,19	15 233 638 465,19	12 921 857 652,06
	Charges de personnel	6 262 284 366,05		6 262 284 366,05	5 544 292 800,70		5 544 292 800,70
	Impôts, taxes et versements assimilés	826 122 163,96		826 122 163,96	754 405 690,75		754 405 690,75
IV	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	- 9 716 028 543,36	15 657 081 429,02	5 941 052 885,66	- 8 610 569 304,64	15 233 638 465,19	6 623 069 160,55
	Autres produits opérationnels	11 662 222,46	48 212,00	11 710 439,46	76 835 159,78	125 575,00	76 960 534,76
	Autres charges opérationnels	18 183 101,44	16 308 351,34	34 491 452,78	641 000 516,13	851 666,62	641 852 182,75
	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	13 602 841 866,22		13 602 841 866,22	14 100 154 022,43		14 100 154 022,43
	Reprises sur pertes de valeur et provisions	176 003 223,00		176 003 223,00	566 545 213,85		566 545 213,85
V	RESULTAT OPERATIONNEL	- 23 149 388 065,56	15 640 821 294,68	- 7 508 566 770,88	- 22 708 343 469,59	15 232 912 173,57	- 7 475 431 296,02
	Produits financiers	4 731 268,25		4 731 268,25	4 311 171,41		4 311 171,41
	Charges financières	142 935 200,15		142 935 200,15	103 470 075,61		103 470 075,61
VI	RESULTAT FINANCIER	- 138 203 931,90		- 138 203 931,90	- 99 158 904,20		- 99 158 904,20
VII	RESULTAT ORDINAIRES AVANT IMPOT (V+VI)	- 23 287 591 997,46	15 640 821 294,68	- 7 646 770 702,78	- 22 807 502 373,79	15 232 912 173,57	- 7 574 590 200,22
5/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	- 124 820 864,82		- 124 820 864,82	- 66 310 739,61		- 66 310 739,61
2/3	Impôts différés (variations) sur résultat ordinaires	82 651 623,57	25 127 009 304,38	25 209 660 927,95	528 922 321,28	23 589 507 827,95	24 116 430 140,23
	- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (c)	23 245 422 756,21	9 486 188 009,70	32 731 610 765,91	23 270 113 955,46	8 356 595 654,38	31 626 709 609,84
	- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES (d)	- 23 162 771 132,64	15 640 821 294,68	- 7 521 949 837,96	- 22 741 191 634,18	15 232 912 173,57	- 7 508 279 460,61
VIII	RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES (c-d)			2 578 000,00	7 715 343,45		7 715 343,45
7/7	Eléments extraordinaire (produits)	2 578 000,00		2 578 000,00	- 7 715 343,45		- 7 715 343,45
5/7	Eléments extraordinaire (charges)	- 2 578 000,00		- 2 578 000,00	- 22 748 906 977,63	15 232 912 173,57	- 7 515 994 804,06
X	RESULTAT NET DE L'EXERCICE	- 23 165 349 132,64	15 640 821 294,68	- 7 524 527 837,96	- 22 748 906 977,63	15 232 912 173,57	- 7 515 994 804,06

CUMUL RTE

EDITE PAR: DIRECTION ADMINISTRATION ET FINANCES SIEGE ED

EDITEE L.E.: 12/03/24 12:47:57

SONATRACH

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS

EN DINARS

CENTRALISATION

AU 31 DECEMBRE 2023

COTE	DESIGNATION	N			N-1		
		EXTERNES	INTERNES	TOTAL	EXTERNES	INTERNES	TOTAL
70	Ventes et produits annexes		39 775 451 451,69	39 775 451 451,69		25 126 961 087,38	25 126 961 087,38
72	Production stockée ou destockée	- 100 708 477,99		- 100 708 477,99	- 109 745 090,14		- 109 745 090,14
73	Production immobilisée						
74	Subventions d'exploitation	- 100 708 477,99	39 775 451 451,69	39 674 742 973,70	- 109 745 090,14	25 126 961 087,38	25 017 215 997,24
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE							
60	Achats consommés	334 709 262,16	100 357 495,48	435 066 757,64	312 344 050,43	96 009 082,10	408 353 132,53
61	Services extérieurs	1 754 401 656,77	2 271 161 597,76	4 025 563 254,53	1 485 545 835,68	899 506 228,89	2 385 052 064,57
62	Autres services extérieurs	835 647 559,90	8 791 153 577,87	9 626 800 137,77	719 987 037,10	8 474 364 347,37	9 194 351 384,47
		2 924 758 478,83	9 468 270 014,34	12 393 028 493,17	2 517 876 923,21	9 469 879 658,36	11 987 756 581,57
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE							
		- 3 025 466 956,82	30 367 181 437,35	27 341 714 480,53	- 2 627 622 813,35	15 657 081 429,02	13 029 459 415,67
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)							
63	Charges de personnel	6 824 584 987,26		6 824 584 987,26	6 262 284 366,05		6 262 284 366,05
	Impôts, taxes et versements assimilés	908 436 660,65		908 436 660,65	826 122 163,96		826 122 163,96
64	IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	- 10 758 488 644,73	30 367 181 437,35	19 608 692 832,62	- 9 716 828 543,36	15 657 081 429,02	5 941 652 885,66
75	Autres produits opérationnels	60 243 667,42		60 243 667,42	11 662 222,46	48 217,00	11 710 439,46
65	Autres charges opérationnels	44 500 525,59	1 619 247,09	46 119 772,68	18 183 101,44	16 308 351,34	34 491 452,78
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	11 507 455 562,99		11 507 455 562,99	13 602 841 866,22		13 602 841 866,22
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions	235 307 210,19		235 307 210,19	176 003 223,00		176 003 223,00
	V. RESULTAT OPERATIONNEL	- 22 014 893 815,70	30 365 562 190,26	8 350 668 374,56	- 23 149 388 045,36	15 640 821 294,68	- 7 508 566 770,68
76	Produits financiers	1 952 645,30		1 952 645,30	4 731 268,25		4 731 268,25
66	Charges financières	182 925 598,29		182 925 598,29	142 935 200,15		142 935 200,15
	VI. RESULTAT FINANCIER	- 180 972 952,99		- 180 972 952,99	- 138 203 931,90		- 138 203 931,90
	VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)	- 22 195 866 768,69	30 365 562 190,26	8 169 695 421,57	- 23 287 591 997,46	15 640 821 294,68	- 7 646 770 702,78
69/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	- 107 222 077,85		- 107 222 077,85	- 124 820 864,32		- 124 820 864,32
69/3	Impôts différés (variations) sur résultat ordinaires	196 795 044,92	39 775 451 451,69	39 970 246 496,61	82 651 623,57	25 127 009 304,38	25 209 660 927,95
	- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (c)	22 285 439 735,76	9 409 889 261,43	31 695 328 997,19	23 345 422 756,21	9 485 188 009,70	32 731 610 765,91
	- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES (d)	- 22 088 644 690,84	30 365 562 190,26	8 276 917 499,42	- 23 162 771 132,64	15 640 821 294,68	- 7 521 949 837,96
	VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES (c-d)						
77	Eléments extraordinaire (produits)				2 578 000,00		2 578 000,00
67	Eléments extraordinaire (charges)				- 2 578 000,00		- 2 578 000,00
	IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE						
	X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	- 22 088 644 690,84	30 365 562 190,26	8 276 917 499,42	- 23 165 340 132,64	15 640 821 294,68	- 7 524 517 837,96

SONATRACH

TABEAU DES COMPTES DE RESULTATS

EN DINARS

CENTRALISATION

AU 31 DECEMBRE 2021

COTE	DESIGNATION	N			N+1		
		EXTERNES	INTERNES	TOTAL	EXTERNES	INTERNES	TOTAL
70	Ventes et produits annexes	54 972,41	23 589 382 452,95	23 589 437 425,36	-	20 427 545 578,29	20 427 545 578,29
72	Production stockée ou destockée	- 118 824 196,15		- 118 824 196,15	- 110 227 366,26		- 110 227 366,26
73	Production immobilisée						
74	Subventions d'exploitation	- 118 769 225,74	23 589 382 452,95	23 470 613 227,21	- 110 227 366,26	20 427 545 578,29	20 317 318 212,03
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE							
60	Achats consommés	301 803 780,22	79 965 012,03	381 768 792,25	366 236 481,86	124 430 690,57	490 667 172,43
61	Services extérieurs	1 306 208 813,70	343 250 888,32	1 649 459 702,02	1 307 558 927,38	243 283 495,47	1 550 842 422,85
62	Autres services extérieurs	584 998 995,53	7 932 528 087,41	8 517 527 082,94	403 882 401,39	8 074 346 663,94	8 478 229 065,33
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE		2 193 011 589,45	8 385 743 987,76	10 548 755 577,21	2 077 677 810,63	8 442 060 849,99	10 519 738 660,61
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		- 2 311 780 813,19	15 233 638 465,19	12 921 857 652,00	- 2 187 905 176,89	11 985 484 728,31	9 797 579 551,42
63	Charges de personnel	5 544 292 800,70		5 544 292 800,70	5 467 875 740,05		5 467 875 740,05
64	Impôts, taxes et versements assimilés	754 495 690,75		754 495 690,75	714 710 517,59		714 710 517,59
IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 8 610 569 304,64	15 233 638 465,19	6 623 069 160,55	- 8 370 491 634,53	11 985 484 728,31	3 614 993 203,78
75	Autres produits opérationnels	76 635 159,76	125 375,00	76 960 534,76	26 788 198,56	1 555 806,81	28 344 005,37
65	Autres charges opérationnelles	641 000 516,13	851 666,62	641 852 182,75	118 765 053,06	17 022 515,82	135 787 568,88
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	14 100 154 022,43		14 100 154 022,43	13 665 269 760,04		13 665 269 760,04
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions	566 545 213,85		566 545 213,85	56 770 879,38		56 770 879,38
V. RESULTAT OPERATIONNEL		- 22 708 343 469,59	15 232 912 173,57	- 7 475 431 296,02	- 22 070 967 169,69	11 970 018 019,30	- 10 100 949 150,39
76	Produits financiers	4 311 171,41		4 311 171,41	1 368 482,45		1 368 482,45
66	Charges financières	103 470 075,61		103 470 075,61	144 884 687,86		144 884 687,86
VI. RESULTAT FINANCIER		- 99 158 904,20		- 99 158 904,20	- 143 516 205,41		- 143 516 205,41
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)		- 22 897 593 373,79	15 232 912 173,57	- 7 574 590 200,22	- 22 214 483 575,10	11 970 018 019,30	- 10 244 465 355,80
69/8	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	- 66 310 739,61		- 66 310 739,61	- 58 239 629,21		- 58 239 629,21
69/3	Impôts différés (variations) sur résultat ordinaires	538 923 321,28	23 589 507 827,95	24 118 430 149,23	- 25 299 805,87	20 429 101 385,10	20 403 801 579,23
- TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES (c)		23 270 115 955,46	8 336 595 654,38	31 626 709 609,84	22 130 943 940,02	8 459 083 365,80	30 590 027 305,82
- TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES (d)		- 22 741 191 634,18	15 232 912 173,57	- 7 508 279 460,61	- 22 156 243 745,89	11 970 018 019,30	- 10 186 225 726,59
VIII. RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES (c-d)							
77	Eléments extraordinaire (produits)	7 715 343,45		7 715 343,45	62 263 696,44		62 263 696,44
67	Eléments extraordinaire (charges)	- 7 715 343,45		- 7 715 343,45	- 62 263 696,44		- 62 263 696,44
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE							
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 22 748 596 977,63	15 232 912 173,57	- 7 515 684 804,06	- 22 218 507 442,33	11 970 018 019,30	- 10 248 489 423,83

BILAN

Exercice 2022

Edité le : 18/04/2023 12:26
Par : BOM7140

RUBRIQUE	ACTIF				RUBRIQUE	PASSIF	
	N Brut	N Amort-Prov.	N Net	N-1 Net		N	N-1 Net
ACTIF NON COURANT					CAPITAUX PROPRES		
Exercit d'acquisition (ou groupe-III)					Capital émis		
Immobilisations incorporelles	20 015 810,95	20 015 810,95			Capital sous épicé		
Immobilisations corporelles	252 015 443 328,48	213 590 065 846,53	38 425 377 481,95	50 002 858 684,23	Présum et réserves (Réserves consolidées (1))		
Immobilisations en cours	3 722 177 338,15		3 722 177 338,15	3 075 509 600,23	Ecart de réévaluation		
Immobilisations financières	408 181 315,33		408 181 315,33	220 442 196,04	Ecart d'évaluation (1)		
Titres mis en équivalence - entreprises associées					Revenu assigné par part de groupe (1)	-7 504 527 837,96	-7 515 994 804,06
Autres participations et créances rattachées					Autres capitaux propres Report à nouveau	20 180 631,74	-303 505 786,90
Autres titres immobilisés					Comptes de liaison	49 855 846 522,77	52 947 121 519,81
Prêts et autres actifs financiers non courants	408 181 315,33		408 181 315,33	220 442 196,04	Part de la société consolidante (1)		
Impôts différés actifs	604 216 273,12		604 216 273,12	479 940 501,83	Part des minoritaires (1)		
TOTAL ACTIF NON COURANT	256 770 804 066,03	213 610 081 657,48	43 159 952 408,55	53 778 550 982,39	TOTAL CAPITAUX PROPRES - I	42 351 499 316,55	45 127 620 928,85
ACTIF COURANT					PASSIF NON COURANT		
Stocks et en-cours	3 391 101 952,77	289 022 896,24	3 102 079 056,53	3 001 945 383,41	Emprunts et autres financements	61 300,89	606 394,42
Créances et comptes recevables					Impôts (différés et provisions)		
Clients	1 279 788,93	1 080 072,41	199 716,52	254 920,61	Autres dettes non courantes		
Autres débiteurs	203 268 297,49	804 107,78	202 464 189,71	296 837 144,57	Provisions et provisions comptabilisées d'évidence	9 920 074 229,87	9 325 087 591,53
Impôts	25 101,60		25 101,60	21 661,63	TOTAL PASSIF NON COURANT-II	9 920 135 530,76	9 325 693 986,35
Autres actifs courants	43 705 088,35		43 705 088,35	28 644 767,55	PASSIF COURANTS		
Disponibilités et équivalents					Formations et comptes rattachés	995 258 295,42	1 723 834 914,99
Placements et autres actifs financiers courants					Impôts	215 271,00	215 512,68
Tirés à l'échéance	7 932 529 107,96		7 932 529 107,96	3 677 132,24	Autres dettes	1 173 846 235,49	932 566 659,43
TOTAL ACTIF COURANT	11 971 909 337,10	289 907 076,43	11 281 902 260,67	3 531 381 619,97	Tirés à l'échéance		
TOTAL ACTIF	268 341 943 403,13	213 908 988 733,91	54 440 954 669,22	57 109 933 002,30	TOTAL PASSIF COURANT III	2 169 310 821,91	3 658 617 087,10
					TOTAL PASSIF	54 440 954 669,22	57 109 933 002,30

Contrôle équilibre Actif = Passif >>> 0,00 0,00

ACTIF					PASSIF		
RUBRIQUE	N	N - I	N	N - I	RUBRIQUE	N	N - I
	Brut	Amort-Prov	Net	Net		Net	Net
ACTIF NON COURANT					CAPITAUX PROPRES		
20 Immobilisations incorporelles	20 015 810,95	20 015 810,95	3 799 876 911,60	4 308 626 979,98	10 Capital, réserves et assimilés		
21 Immobilisations corporelles	32 560 896 019,24	28 761 019 107,64	24 970 116 613,44	34 116 750 501,97	11 Report à nouveau	25 721 827,67	20 180 631,74
22 Immobilisations en cession	220 420 532 662,80	195 458 416 069,36	3 669 814 707,78	3 722 177 338,15	12 Résultat de l'exercice	8 276 917 499,42	-7 504 527 807,96
23 Participations et créances rattachées à des participations	410 919 147,89	410 919 147,89	408 181 315,33		18 Comptes de liaison	23 807 417 156,47	49 855 946 522,77
27 Autres immobilisations financières	257 090 178 368,66	224 239 450 987,95	32 850 727 388,71	42 555 736 135,43	TOTAL CAPITAUX PROPRES	33 110 057 062,56	42 351 699 316,55
13 Immobilisations affectées	711 438 358,97		711 438 358,97	604 216 273,12	PASSIF NON COURANT		
TOTAL ACTIF NON COURANT	257 881 616 719,63	224 239 450 987,95	33 562 165 731,68	43 159 952 408,55	13 IDP SUB, Recours, Prod & Charges DIFF	61 300,89	61 300,89
ACTIF COURANT					14 Provisions réglementées		9 920 074 229,87
30 Stocks et en-cours	3 329 599 667,73	345 155 198,21	2 984 444 469,52	3 102 079 056,53	15 Provisions pour charges	10 650 033 910,21	
31 Matières premières et fournitures					16 Emprunts et dettes assimilées		
32 Autres approvisionnements	3 329 599 667,73	345 155 198,21	2 984 444 469,52	3 102 079 056,53	17 Dettes rattachées à des participations		
33 Escomptes de production de biens					229 Droits de concédant		
34 Escomptes de production de services					269 Versement restant à effectuer S/Titres		
35 Stocks de produits					279 Versement restant à effectuer sur titre immobilisé		
36 Stocks provenant d'immobilisations							
37 Stocks à l'extérieur					TOTAL PASSIF NON COURANT	10 650 033 910,21	9 920 135 530,76
38 Actifs stockés	207 581 538,95	27 811 896,36	179 669 642,59	246 394 096,18	Dettes et emplois assimilés	2 682 443 384,30	2 169 319 821,91
40 Fournisseurs et comptes rattachés	1 219 869,00	1 025 100,00	194 769,00	6 161 782,44	40 Fournisseurs et comptes rattachés	1 056 950 021,82	995 238 295,42
41 Clients et comptes rattachés	130 000,00		130 000,00	650 000,00	419 Clients créanciers, avances, RRR...	768 816 916,74	714 176 743,38
42 Personnel et comptes rattachés	256 322,36		256 322,36	25 101,60	42 Personnel et comptes rattachés	607 283 229,81	259 562 110,11
43 Organismes sociaux & comptes rattachés					43 Organismes sociaux et comptes rattachés	249 993 215,93	200 522 673,00
44 Etablissements collectifs publics					44 Etablissements collectifs publics		
45 Organismes internationaux et comptes rattachés					45 Organismes internationaux et comptes rattachés		
46 Groupe et associés	192 596 735,45	26 786 796,36	165 809 939,09	195 652 407,27	46 Groupe et associés		
47 Comptes Transferts/Anticote	13 298 612,14		13 298 612,14	43 705 088,33	47 Comptes Transferts/Anticote		
48 Charges ou produits constatés d'avances et provisions	8 716 295 835,17		8 716 295 835,17	7 932 529 107,96	48 Charges ou produits constatés d'avances et provisions		
Disponibilités et assimilés	8 716 295 835,17		8 716 295 835,17	7 932 529 107,96	Disponibilités et assimilés		
50 Valeurs mobilières de placement	8 716 272 940,69		8 716 272 940,69	7 932 504 161,80	50 Valeurs mobilières de placement		
51 Banques, Etab. Financiers & assimilés					51 Banques, Etab. Financiers & assimilés		
52 Instruments financiers dérivés	22 894,48		22 894,48	24 946,16	52 Instruments financiers dérivés		
53 Caisse					53 Caisse		
54 Régie d'avances et crédits					54 Régie d'avances et crédits		
58 Versements Intermédiaires					58 Versements Intermédiaires		
TOTAL ACTIF COURANT	12 283 397 041,85	372 967 094,57	11 880 429 947,28	11 281 002 246,67	TOTAL PASSIF COURANT	2 682 443 384,30	2 169 319 821,91
TOTAL ACTIF	270 055 013 761,48	224 612 418 082,52	45 442 595 678,96	54 440 954 609,22	TOTAL PASSIF	45 442 595 678,96	54 440 954 609,22

Contrôle équilibre Actif & Passif >>>

0,000.000

BILAN

		ACTIF				PASSIF	
RUBRIQUE	N	N	N	N-1	RUBRIQUE	N	N-1
	Brut	Amort-Prov	Net	Net		Net	Net
ACTIF NON COUBRANT							
20 Immobilisations incorporelles	20 015 810,95	20 015 810,95			10 Capital, réserves et assimilés		
21 Immobilisations corporelles	31 295 504 264,69	27 078 263 061,64	4 217 241 203,05	4 344 624 818,61	11 Report à nouveau	-303 595 796,90	
22 Immobilisations en concession					12 Résultat de l'exercice	-7 515 994 804,06	-10 248 489 423,45
24 Equip. Fixes & Complexes/Production	219 859 922 985,62	174 074 305 504,44	45 785 617 481,18	54 141 794 487,24	13 Comptes de liaison		
23 Immobilisations en-cours	3 075 309 600,23		3 075 309 600,23	4 238 895 544,18	TOTAL CAPITAUX PROPRES	52 947 121 519,81	62 132 396 182,14
26 Participations et créances rattachées à des participations					14 Provisions réglementées	45 127 620 928,85	54 883 906 759,11
27 Autres immobilisations financières	220 442 196,04		220 442 196,04	302 725 150,22	15 Provisions pour charges		
Total Immobilisations	254 471 194 687,53	201 172 584 377,03	53 298 610 480,50	63 827 951 804,27	16 Emprunts et dettes assimilées		
133 Emprunts différés actifs	479 948 591,83		479 948 591,83	413 823 567,80	17 Dettes rattachées à des participations		
TOTAL ACTIF NON COUBRANT	254 951 135 599,36	201 172 584 377,03	53 778 559 982,33	63 440 974 368,07	229 Droits du cocontractant		
ACTIF COUBRANT							
30 Stock et en-cours	3 119 046 572,41	117 095 189,00	3 001 945 383,41	2 862 943 589,50	269 Versement restant à effectuer S/Taxes		
31 Stocks de marchandises					279 Versement restant à effectuer sur titre immobilisable		
32 Matières premières et fournitures					TOTAL PASSIF NON COUBRANT	9 325 693 906,35	8 940 136 535,83
33 Autres approvisionnements					Dettes et emplois assimilés		
34 Eca cours de production de biens	3 119 046 572,41	117 095 189,00	3 001 945 383,41	2 862 943 589,50	40 Fournisseurs et comptes rattachés	2 656 617 067,10	2 673 448 381,85
35 Eca cours de production de services					419 Clients crédiatons, avances, R&R	1 723 834 914,99	1 513 678 335,59
36 Stocks provenant d'immobilisations					42 Personnel et comptes rattachés	501 740 015,19	578 542 677,88
37 Stocks à l'extérieur					43 Organismes sociaux et comptes rattachés	235 553 103,34	244 367 038,08
38 Achats stocks					44 Etat collectifs publics	195 489 053,58	334 846 169,50
409 Créances et emplois assimilés	327 870 127,36	2 111 623,04	325 758 504,32	208 640 915,70	45 Organismes internationaux et comptes rattachés		
41 Clients et comptes rattachés	1 280 030,61	1 025 100,00	254 930,61	73 262,89	46 Groupes et associés		
42 Personnel et comptes rattachés	425 000,00		425 000,00	1 315 000,00	47 Comptes Transférés/Atteinte		
43 Organismes sociaux & comptes rattachés					48 Charges ou produits constatés d'avances et provisions		
44 Etats collectifs publics	21 661,63		21 661,63		Disponibilités et assimilés	3 677 132,24	4 892 801,92
45 Organismes internationaux et comptes rattachés					50 Valeurs mobilières de placement		
46 Groupes et associés					51 Banques, Etab. Financiers, & assimilés		
47 Comptes Transférés/Atteinte	297 498 667,57	1 086 523,04	296 412 144,53	148 906 321,92	52 Instruments financiers dérivés		
48 Charges ou produits constatés d'avances et provisions	28 644 767,35		28 644 767,35	57 517 873,35	53 Caisses		
Disponibilités et assimilés	3 677 132,24		3 677 132,24	4 892 801,92	54 Régie d'avances et accredités		
50 Valeurs mobilières de placement					58 Virements internes		
51 Banques, Etab. Financiers, & assimilés	3 569 162,85		3 569 162,85	4 835 517,67	TOTAL ACTIF COUBRANT	2 656 617 067,10	2 673 448 381,85
52 Instruments financiers dérivés					TOTAL ACTIF	258 401 723 191,37	2 673 448 381,85
53 Caisses	107 969,39		107 969,39	37 284,45		201 291 791 189,07	66 517 491 675,19
54 Régie d'avances et accredités						57 109 932 003,30	
58 Virements internes							0,00
TOTAL ACTIF COUBRANT	3 450 987 832,01	119 796 812,04	3 331 381 039,97	3 876 517 387,13			0,00
TOTAL ACTIF	258 401 723 191,37	201 291 791 189,07	57 109 932 003,30	66 517 491 675,19			0,00
Contrôle équilibre Actif & Passif >>>							

الفهرس

الفهرس:

III.....	الإهداء
IV.....	الشكر
V.....	الملخص
VI.....	قائمة المحتويات
VII.....	قائمة الجداول
VIII.....	قائمة الاشكال والرموز
IX.....	قائمة الملاحق
أ.....	مقدمة
02.....	الفصل الأول
02.....	الإطار النظري لتقييم الأداء المالي والقيمة الاقتصادية المضافة
02.....	تمهيد
03.....	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول تقييم الأداء المالي
03.....	المطلب الأول: الإطار النظري لماهية الأداء المالي
04.....	الفرع الأول: مفهوم وأهمية الأداء المالي
04.....	الفرع الثاني: مفهوم تقييم الأداء المالي
05.....	الفرع الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي
13.....	المطلب الثاني الأسس النظرية لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA
13.....	الفرع الأول: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة
15.....	الفرع الثاني خطوات حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة

18.....	الفرع الثالث: مزايا وانتقادات حدود القيمة الاقتصادية المضافة
19	المطلب الثالث: علاقة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة بتقييم الأداء المالي
20.....	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
20... ..	المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية
21... ..	المطلب الثاني: دراسات السابقة باللغة الأجنبية
23.....	خلاصة الفصل
24.....	الفصل الثاني الدراسة الميدانية مؤسسة سونطراك المديرية الجهوية لنقل المحروقات عبر الانابيب سكيكدة
25.....	المبحث الأول: طريقة جمع المعلومات والأدوات المستخدمة
25.....	المطلب الأول: كيفية اختيار مجتمع الدراسة والعينة
25.....	الفرع الأول: وصف أدوات الدراسة
25.....	الفرع الثاني: مجتمع الدراسة والعينة
26.....	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
26.....	المبحث الثاني: النتائج والمناقشة
26.	المطلب الأول: عرض النتائج
27.....	الفرع الأول: عرض الميزانية المالية
28.....	الفرع الثاني: حساب مؤشرات النسب المالية ومؤشر ROA وROI
36.....	الفرع الثالث: حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة
38.....	المطلب الثاني: مناقشة النتائج
40.....	خلاصة الفصل
42.....	الخاتمة

46.....	قائمة المراجع
50.....	الملاحق
60.....	الفهرس