

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم المالية

العنوان:

## تقييم الأداء المالي بواسطة القيمة الاقتصادية المضافة EVA

دراسة تطبيقية للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب - بلارة -

مذكرة مقدمة استكمالاً لنيل شهادة ماستر في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: محاسبة وجباية معمة

تحت إشراف الدكتورة:

صونية شتوان

من إعداد الطالبتين:

رميسة عابدي

مروة بوحشيشة

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

الدكتور: لعريوي عبد الرزاق	أستاذ محاضر - ب -	جامعة جيجل	رئيسا
الدكتورة: شتوان صونية	أستاذة محاضر - أ -	جامعة جيجل	مشرفا ومقرر
الدكتورة: يفور وسام	أستاذة محاضرة - ب -	جامعة جيجل	مناقشا

السنة الجامعية: 2022 / 2023



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم المالية

العنوان:

## تقييم الأداء المالي بواسطة القيمة الاقتصادية المضافة EVA

دراسة تطبيقية للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب - بلارة -

مذكرة مقدمة استكمالاً لنيل شهادة ماستر في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: محاسبة وجباية معمقة

تحت إشراف الدكتورة:

صونية شتوان

من إعداد الطالبتين:

رميسة عابدي

مروة بوحشيشة

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر - ب -	الدكتور: لعريوي عبد الرزاق
مشرفا ومقرار	جامعة جيجل	أستاذة محاضر - أ -	الدكتورة: شتوان صونية
مناقشا	جامعة جيجل	أستاذة محاضرة - ب -	الدكتورة: يفور وسام

السنة الجامعية: 2022 / 2023

# شكر وتقدير

الحمد لله والصلاة والسلام على رسول الله-سيدنا محمد-وعلى آله وصحبه

بداية الحمد لله الذي بفضلته تتم الصالحات

يهدي من يشاء ويضل من يشاء

الحمد لله الذي قد هدانا ووفقنا لإتمام هذا العمل

كما لا يفوتنا شكر الوالدين أطال الله عمرهما وحفظهما ورحم الله من سكن جنانه وكافة أفراد عائلتي وأخواتي على الدعم المعنوي الذي قدموه لنا أطلب من الله عز وجل أن يمن عليهم برحمته الواسعة ويجازيهم من خيراته.

كما نتقدم بخالص الشكر لأستاذتنا الفاضلة " د. شتوان صونية" على تكريمها بالإشراف على مذكرتنا وعلى دعمها وتشجيعها الكبير لنا. ونشكر كل شخص ساعدنا ووجهنا ومن علينا بنصائحه.

رميسة

مروة

ملخص الدراسة

**ملخص الدراسة:** يهدف هذه البحث إلى تقييم الأداء المالي للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA. وتعتبر القيمة الاقتصادية المضافة EVA أداة مالية حديثة تستخدم لتحليل أداء الشركات وتقدير قيمتها المضافة. وقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي في الجانب النظري، ومنهج دراسة حالة في الجانب التطبيقي، كما تم اختيار الشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب كمجال للدراسة في الفترة (2021-2022). وتم الاعتماد على الكتب والمقالات العلمية والقوائم المالية للشركة كأدوات للدراسة. توصلت نتائج البحث الى ان الشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب تتمتع بأداء مالي جيد حيث انها تمكنت من خلق قيمة مضافة خلال سنتي الدراسة.

**الكلمات المفتاحية:** القيمة الاقتصادية المضافة، تقييم الأداء المالي، الشركة الجزائرية للحديد والصلب.

**ABSTRACT:** This research aims to evaluate the financial performance of the Algerian-Qatari Steel Company using the Economic Value Added (EVA) indicator. EVA is a modern financial tool used to analyse company performance and estimate its added value. The descriptive method was adopted in the theoretical aspect, and a case study approach was used in the applied aspect. The Algerian-Qatari Steel Company was selected as the study area for the period (2021-2022). Books, scientific articles, and financial statements of the company were used as study tools. The research findings indicate that the Algerian-Qatari Steel Company demonstrates good financial performance, as it was able to create added value during the study period.

**Keywords:** Economic Value Added, financial performance evaluation, Algerian-Qatari Steel Company.

# فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
I	الشكر
III	الملخص
V	فهرس المحتويات
VIII	قائمة الجداول
X	قائمة الاشكال
XII	قائمة الملاحق
v	قائمة المختصرات
أ	مقدمة
<b>الفصل الأول: الأساسيات النظرية والتطبيقية للدراسة</b>	
6	تمهيد
7	المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة
7	1. مفاهيم أساسية حول تقييم الأداء المالي
15	2. القيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة
25	المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية للدراسة
25	1. الدراسات المتعلقة باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي
29	2. الفرق بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة
30	خلاصة
<b>الفصل الثاني: الدراسة الميدانية</b>	
32	تمهيد
33	المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة وقطاعها الاقتصادي
33	1. لمحة عن المؤسسة الجزائرية للحديد والصلب
35	2. الهيكل التنظيمي للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب
41	3. اهداف المؤسسة



42	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسسة الحديد والصلب باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة
49	خلاصة
51	الخاتمة
55	قائمة المراجع
58	الملاحق

# قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
43	جدول الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي	01
43	جدول رأس المال المستثمر	02
44	جدول العائد على رأس المال المستثمر	03
45	جدول الاستدامة الصافية	04
45	جدول تكلفة الاستدانة الصافية	05
46	جدول تكلفة الأموال الخاصة	06
47	جدول التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال	07
47	جدول القيمة الاقتصادية المضافة	08

# قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الجدول
12	الأطراف الاطراف المستفيدة من تقييم الأداء المالي للمؤسسة	01
35	الهيكل التنظيمي للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب	02
36	الهيكل التنظيمي لمصلحة المالية والمحاسبة للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب	03

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق
01	جانب الأصول ميزانية شركة الحديد والصلب بلارة خلال سنة 2021
02	جانب الخصوم ميزانية شركة الحديد والصلب بلارة خلال سنة 2021
03	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة لشركة الحديد والصلب بلارة خلال سنة 2021
04	جانب الأصول ميزانية شركة الحديد والصلب بلارة خلال سنة 2022
05	جانب الخصوم ميزانية شركة الحديد والصلب بلارة خلال سنة 2022
06	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة لشركة الحديد والصلب خلال سنة 2022
07	جدول تغيرات رؤوس الأموال خلال سنتي (2022/2021)

# قائمة المختصرات



رأس المال المستثمر	CI
التثبيثات العينية	ICROP
الإحتياج في رأس المال العامل	BFR
العائد على رأس المال المستثمر	ROCI
النتيجة العملياتية	RO
تكلفة الإستدانة	KD
النتيجة المالية	CF
الإستدانة الصافية	DN
تكلفة الأموال الخاصة	KCP
النتيجة الصافية	RN
الأموال الخاصة	CP
التكلفة ال المرجحة لرأس المال	KO/CMPC
معدل الضرائب	IS
القيمة الاقتصادية المضافة	EVA

مقدمة

**مقدمة:**

تعتبر المؤسسة الاقتصادية الخلية الأساسية التي يقوم عليها الاقتصاد الوطني، ويتوقف تطور الاقتصاد الوطني على قدرة هذه المؤسسات على خلق القيمة لشركائها وحاملي الأسهم، بدلاً من التركيز فقط على تحقيق الربحية. ويتعرض المديرون التنفيذيون في الوقت الحاضر في شركات جميع القطاعات الاقتصادية لضغوط كبيرة لتحقيق نمو في ثروة الملاك. هذه المهمة لا مفر منها ويجب تحقيقها من خلال الاستثمار في مشاريع تعمل على تحقيق تدفقات نقدية تفوق تكلفة رأس المال للمشروع المعين.

ولهذا السبب، ظهر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كأداة حديثة لقياس وتقييم الأداء المالي، نظرًا للانتقادات التي وجهت للمؤشرات التقليدية بسبب اعتمادها على التقدير وتأثرها بالاختلافات في الطرق المحاسبية. ومن هنا، زادت التساؤلات حول ما إذا كان مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA يعتبر أفضل مقياس للأداء المالي بالمقارنة مع المؤشرات التقليدية أو المحاسبية.

وتشير العديد من الدراسات حول القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) إلى أنها أداة مفيدة في تحليل وتقييم أداء الشركات. تبين بعض النتائج أن الشركات التي تحقق EVA إيجابية تتمتع بتقدير أعلى من قبل المستثمرين والأسواق المالية. بالإضافة إلى ذلك، يمكن استخدام EVA لتحفيز الشركات على تحسين أدائها المالي وتحقيق مستويات أعلى من الربحية. ويعتبر EVA أيضًا مؤشرًا لأداء الإدارة، حيث يعكس تحقيق EVA إيجابية كفاءة الإدارة في استخدام رأس المال وتحقيق أرباح مستدامة.

وتعد الشركة الجزائرية القطرية للصلب (AQS) شركة مهمة في صناعة الصلب، حيث تجمع بين الاستثمار الجزائري والقطري، وتمتلك تكنولوجيا حديثة ورأس مال قوي، مما يعد بالمساهمة في تعزيز القدرة التنافسية وتنمية الصناعة في الجزائر. ما يدعو لضرورة الحرص على رفع مستوى الأداء المالي لهذه الشركة.

**• إشكالية البحث:**

بناء على ما ذكر سابقا يمكننا طرح التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الأداء المالي للشركة الجزائرية القطرية للصلب والصلب؟

**• التساؤلات الفرعية:**

من التساؤل السابق يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما المقصود بالقيمة الاقتصادية المضافة؟
  - كيف يتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة؟
  - ما هي مكونات القيمة الاقتصادية المضافة؟
  - هل الشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب حققت قيمة خلال فترة الدراسة؟
  - ما مدى سهولة تقييم الأداء المالي للشركة الجزائرية القطرية للصلب عن طريق القيمة الاقتصادية المضافة؟
- **فرضيات الدراسة:**

يمكننا وضع الفرضيتين التاليتين كإجابة مؤقتة عن التساؤلات السابقة:

**الفرضية الأولى:** حققت الشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب قيمة إضافية خلال فترة الدراسة.

**الفرضية الثانية:** يوجد تحدي في تطبيق مؤشر EVA على الشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب نظرًا للصعوبات الخاصة بتحديد وحساب المكونات الرئيسية للقيمة الاقتصادية المضافة.

• **أهمية الموضوع:**

يكتسي هذا الموضوع أهمية بالغة كونه يعالج موضوع يهتم به الكثير من الباحثين ومسؤولي المؤسسات الاقتصادية على حد سواء، حيث تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة من أهم الأدوات المالية المستخدمة في التقييم، وذلك من خلال التعرف على مدى إمكانية المؤسسة على خلق القيمة وذلك من خلال إيجاد طريقة جديدة للتقييم من حيث الأرباح الاقتصادية بدلا من المؤشرات التقليدية.

• **أهداف الدراسة:**

تهدف هذه الدراسة إلى:

- اختبار مدى قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على تقييم الأداء المالي للشركات.
- إبراز أهمية القيمة الاقتصادية المضافة كأداة تقييم للأداء المالي.
- التعرف على الأدوات المستخدمة في دراسة القيمة الاقتصادية المضافة.

• **المنهج والأدوات المستخدمة:**

من أجل دراسة هذا الموضوع والإجابة على الإشكالية المطروحة، اعتمدنا على المنهج الوصفي في الجزء الأول من الدراسة من أجل وصف مكوناته، أما في الجزء الثاني من الدراسة فقد اتبعنا منهج دراسة حالة من خلال تقييم الأداء المالي بواسطة EVA في " الشركة الجزائرية القطرية للصلب"، أما بالنسبة للأدوات المستخدمة فقد

تم الاعتماد في الجزء الأول على الكتب والمقالات العلمية والمدخلات، أما الجزء التطبيقي فاعتمدنا على القوائم المالية للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب.

#### • أسباب اختيار الموضوع:

تتمثل الأسباب التي دفعت الطالبتين لاختيار هذا الموضوع فيما يلي:

- الرغبة في تسليط الضوء على أهمية القيمة الاقتصادية المضافة في مجال تقييم الأداء المالي.
- الموضوع حديث ويستحق الدراسة والتحليل العميق.
- إمكانية قياس الربح وتقييم الأداء المالي للشركة من خلال استخدام القيمة الاقتصادية المضافة.
- يندرج الموضوع ضمن تخصص الدراسة ومن الممكن الاستفادة منه في المستقبل في حياة العمل والمجالات المهنية ذات الصلة.
- يتمتع الموضوع بأهمية كبيرة، خاصة في ضوء التحولات الاقتصادية وتطورات السوق.

#### • الإطار المكاني والزمني للدراسة:

- **الإطار المكاني:** تتعلق هذه الدراسة باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتقييم الأداء المالي وقد تم اختيار " الشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب" التي تقع بمنطقة بلارة بولاية جيجل كمجال للدراسة.
- **الإطار الزمني:** اقتصر الجانب التطبيقي على حساب القيمة الاقتصادية المضافة لسنتين متتاليتين (2021/2022).

#### • هيكل الدراسة:

من أجل تحقيق أهداف هذه الدراسة، تم تقسيمها إلى فصلين. خصص الفصل الأول للأدبيات النظرية والتطبيقية، وتم تقسيمه إلى مبحثين. في المبحث الأول، تم تقديم الإطار النظري للدراسة، والذي يتضمن المفاهيم الأساسية المتعلقة بتقييم الأداء المالي والقيمة الاقتصادية المضافة. أما في المبحث الثاني، فقد تم تناول الدراسات التطبيقية السابقة ذات الصلة، حيث تمت مراجعة بعض الدراسات السابقة، سواء باللغة العربية أو الأجنبية، مع إبراز الفروقات بين هذه الدراسات وموضوع الدراسة الحالية.

أما الفصل الثاني، فقد تم تخصيصه للجانب التطبيقي للموضوع. ففي المبحث الأول، تم تقديم معلومات حول الشركة المدروسة، بينما في المبحث الثاني، فقد تمت عملية حساب القيمة الاقتصادية المضافة للشركة وتحليل النتائج التي تم الحصول عليها.

**الفصل الأول: الأساسيات النظرية  
والتطبيقية للدراسة**

- **المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة**
- **المبحث الثاني: الأساسيات التطبيقية  
للدراسة**

**تمهيد:**

يحظى تقييم الأداء المالي بأهمية كبيرة في الاقتصادات، حيث تركز الدراسات والأبحاث المحاسبية والإدارية على هذا المجال. ويعود ذلك إلى أن المؤسسات الاقتصادية تعتمد بشكل كبير على الموارد المالية المحدودة مقارنة بالاحتياجات المالية الكبيرة التي تواجهها. ومن هذا المنطلق، يعد الحصول على الموارد وتحقيق أقصى عوائدها واستمرارية ونمو المؤسسة واستغلالها بشكل أمثل هدفاً أساسياً.

ويعتبر تقييم الأداء المالي أحد العناصر الأساسية في العملية الإدارية، حيث يوفر معلومات وبيانات للإدارة تساعد في قياس مدى تحقيق المؤسسة لأهدافها وتحديد اتجاهات الأداء فيها. يساهم ذلك في تحديد مسار المؤسسة ونجاحها ومستقبلها.

ولتقييم الأداء المالي بشكل جيد، يجب أن تتوفر أساليب حديثة تساعد في تسليط الضوء على عمل المؤسسات وتوضيح نقاط القوة والضعف. تعد المؤشرات الحديثة ضرورية في هذا السياق، حيث تغطي مجالاً واسعاً من أداء المؤسسة. ومن بين هذه المؤشرات الحديثة يأتي دور القيمة الاقتصادية المضافة، والتي تعتبر أحد المؤشرات الرئيسية لحساب الربح الاقتصادي.

لذا، سيتم في هذا الفصل التطرق للأدب النظري والتطبيقي المتعلق بتقييم الأداء المالي والقيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر مهم لقياس الأداء المالي للمؤسسات.



## المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة:

يساهم تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية في اكتشاف الثغرات والنقائص الموجودة في المؤسسة وتحديد الإجراءات اللازمة لمعالجتها، ويتم متابعة تنفيذ التوصيات والمقترحات المقدمة لذلك. يعتمد نجاح المؤسسات الاقتصادية على وجود معايير تقييم عالية، حيث يساعد ذلك على قياس نشاط المؤسسة وتحسين أدائها. في هذا السياق، سنناقش مفهوم تقييم الأداء المالي وأهدافه، وسنستعرض خطوات تقييم الأداء المالي والجهات المستفيدة منه، بالإضافة إلى مصادر المعلومات المتاحة لتقييم الأداء المالي.

### 1. مفاهيم أساسية حول تقييم الأداء المالي:

#### 1.1. تعريف تقييم الأداء المالي:

تقييم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفاً لتحديد ما يمكن قياسه، ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة. (بومصباح، 2021، صفحة 222).

ويعرف أيضاً على أنه تقديم حكم ذو قيمة حول تسيير الموارد الطبيعية والمادية والمالية، أي قياس النتائج المحققة أو المنتظرة ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية والحكم على درجة الكفاءة. (بومصباح، 2021، صفحة 222).

كما يتضمن تقييم الأداء المالي تحديد أفضل مزيج من الأصول اللازمة للمنظمة، واختيار أفضل المصادر لتمويل تلك الأصول، والاستخدام الأمثل لهذه الأموال من خلال التخطيط والرقابة على الأموال المستثمرة. وتستخدم الإدارة المالية التحليل المالي باعتباره وسيلة يمكن من خلالها تحويل البيانات المحاسبية إلى شكل يمكن استخدامه للحصول على معلومات مفيدة لتخطيط التمويل المستقبلي، كما يرى بأنه قد حصل تغيير في الدور الذي تلعبه الإدارة المالية في تقييم الأداء وذلك بتوجهها نحو التقييم الاقتصادي، ومن أكثر أساليب هذا التقييم شيوعاً معيار القيمة الاقتصادية المضافة. (الكساسبة، 2011، صفحة 86).

ومما سبق يمكن القول بأن تقييم الأداء المالي هو عملية يتم من خلالها معرفة مدى قدرة الشركة على تحقيق الأهداف الموضوعية كما هو مخطط لها، وبالتالي معرفة مدى قدرة الشركة على استغلال ما لديها من موارد بأفضل صورة، وتحديد نقاط الضعف والقوة في الأداء واتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيح الانحرافات.

## 2.1. أهمية تقييم الأداء المالي:

نظرًا للتوسع الكبير لأنشطة المؤسسات وجذبها لعدد كبير من المتعاملين واستخدامها للوسائل الاستثمارية، يصبح تقييم أداء تلك الوسائل أمرًا ضروريًا. ومن الجدير بالذكر أن القوائم المالية وحدها لا تكفي لمراقبة الأداء بواسطة صناع القرار وأصحاب الإدارة. ولكن بعد تحليلها وصياغتها في مؤشرات ونسب مالية ذات دلالة، يمكن استخدامها لتحليل سمات ومتغيرات الأداء. وهناك العديد من الجهات التي تحتاج إلى التحليل المالي، مما يبرز أهمية تقييم الأداء المالي. وتتبع أهمية الأداء المالي أيضًا وبشكل خاص في عملية متابعة أعمال المؤسسة وفحص سلوكها ومراقبة أوضاعها وتقييم مستويات أدائها وفعاليتها. يهدف ذلك إلى توجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح والمطلوب، من خلال تحديد المعوقات وبيان أسبابها واقتراح إجراءات تصحيحية. ويساهم في ترشيد الاستخدامات العامة للمؤسسة واستثمارها وفقًا للأهداف العامة للمؤسسة، ويسهم في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على استمرارية وبقاء المؤسسة (شمال، 2017، صفحة 08).

ومما سبق يمكن تلخيص أهمية تقييم الأداء المالي في النقاط التالية: (سمير، 2021، صفحة 209).

- عملية تقييم الأداء المالي تساعد في تحديد المسؤولين عن الانحرافات بين الأداء المالي المخطط له والأداء المالي المحقق.
- يوفر نظام التقييم المعلومات لمختلف المستويات الإدارية في المؤسسة، لأغراض التخطيط والمراقبة واتخاذ القرارات المستندة إلى حقائق علمية وموضوعية.
- يظهر تقييم الأداء المالي التطور الذي حققته المؤسسة خلال مسيرتها، سواء نحو التحسين أو التدهور.
- يساعد في اكتشاف التغييرات التي لها تأثير على أنشطة المؤسسة، وكذلك اكتشاف القرارات الخاطئة فورًا لاتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب.
- ترتبط عملية تقييم الأداء المالي بالتخطيط، حيث توضح مدى كفاءة التخطيط عندما يطبق الأفراد مهامهم على أكمل وجه.

## 3.1. متطلبات وأهداف تقييم الأداء المالي:

### 1.3.1. متطلبات تقييم الأداء المالي:

إنجاح عملية تقييم الأداء المالي يتطلب توفر مجموعة من الشروط الأساسية، ومن بينها: (موصو، 2021/2022، صفحة 111)

➤ **ضرورة توضيح الأهداف:** لضمان تقييم فعال وموثوق للأداء المالي، يجب أن تحدد المؤسسة أهدافها بدقة ووضوح.

➤ **وجود معايير واضحة للأداء:** يعد تحديد المعايير أساسياً في عملية تقييم الأداء المالي. يتمثل دور الخطط والأهداف في تحديد المعايير، ويجب أن تكون هذه المعايير واضحة ولا تسمح بأي تفسيرات متعددة. إن وضوح المعايير يساعد الأفراد على أداء مهامهم بكفاءة وتحديد مستوى الأداء المطلوب منهم، كما يساعد المسؤولين في عملية الرقابة والتقييم بناءً على معايير محددة.

➤ **توافر نظام سليم وفعال للمعلومات:** يعتمد تقييم الأداء المالي على توفر البيانات التفصيلية والصحيحة في الوقت المناسب. يستند المدراء إلى هذه المعلومات عند مقارنة الأداء الفعلي بالأهداف المحددة. لذا، يتطلب تقييم الأداء المالي الموثوق توفر نظام سليم وفعال لجميع المعلومات المطلوبة.

➤ **استمرارية تقييم الأداء:** يجب أن يتم تقييم الأداء بشكل مستمر، وذلك لتحديد الانحرافات واتخاذ التدابير التصحيحية في الوقت المناسب. بعض المراكز ذات الحساسية العالية تتطلب تقييماً منتظماً ومتكرراً بفترات قصيرة لتتبع التغييرات السريعة التي تؤثر على أنشطتها.

➤ **التكامل مع العملية الإدارية:** يلعب دوراً حاسماً في فعالية نظام التقييم. فكرة التكامل تستند إلى أنه يجب أن يكون هناك توافق بين نظم التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات. يعتبر التكامل بين التخطيط والتقييم أمراً أساسياً، حيث يتم توفير الأهداف التي تعتبر معايير للتقييم على مختلف مستويات الخطط. بالإضافة إلى ذلك، يعني التكامل مع اتخاذ القرارات توفير المعلومات الضرورية للمدير قبل اتخاذ القرار، وليس بعده.

➤ **يجب أن يؤدي تقييم الأداء المالي لتحسينه:**

من الضروري أن يؤدي تقييم الأداء المالي إلى نتائج إيجابية من ناحية تحسين الأداء. ولتحقيق ذلك، يتطلب الاقتناع بأهمية تقييم الأداء المالي وتوافر بعض الشروط، منها:

- يجب أن يكون الهدف من تقييم الأداء المالي ليس فقط كشف أوجه الخلل والانحرافات، بل يجب أن يؤدي أيضاً لمعرفة أسبابها وسبل علاجها.
- يجب أن يتكامل عملية تقييم الأداء مع أنواع الرقابة الأخرى مثل الرقابة الخارجية والرقابة الداخلية.
- يجب أن يكون نظام تقييم الأداء بسيطاً، والاكتفاء بأقل عدد ممكن من النماذج وبأقل عدد من المعايير والمؤشرات التي تُستخدم لمعرفة الأداء الفعلي.

**2.3.1. أهداف تقييم الأداء المالي:**

إن الأداء المالي يمكن أن يحقق للمستثمرين الأهداف التالية (شمال، 2017، صفحة 08):

- يمكن للمستثمر متابعة ومعرفة نشاط المؤسسة وطبيعته، كما يساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة وتقدير تأثير أدوات الأداء المالي من حيث الربحية والسيولة ونشاط المديونية على سعر السهم.
  - يساعد المستثمر في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية وفهم التفاعل بين هذه البيانات لاتخاذ القرار الملائم بناءً على أوضاع المؤسسة.
- وتستهدف أيضًا عملية تقييم الأداء المالي ما يلي (سالمي، 2021، الصفحات 16-17):
- يوفر تقييم الأداء مقياسًا لمدى نجاح المنشأة من خلال سعيها لمواصلة نشاطها بغية تحقيق أهدافها. إن النجاح هو مقياس مركب يجمع بين الفعالية والكفاءة، وبالتالي فهو أشمل من أي منهما. في كلا الحالتين، يستطيع المنشأة الاستمرار في العمل.
  - يوفر نظام تقييم الأداء معلومات لمختلف المستويات الإدارية في المنشأة لأغراض التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات المستندة إلى حقائق علمية وموضوعية.
  - يساعد على إيجاد نوع من المنافسة بين أقسام الإدارة والمنشأة المختلفة، وهذا بدوره يدفع المنشأة لتحسين مستوى أدائها.
  - الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة، لتحقيق عائد أكبر بتكاليف أقل وبنوعية جيدة.
  - تسهيل تحقيق تقييم شامل لأداء الاقتصاد الوطني، وذلك بالاعتماد على نتائج تقييم الأداء لكل مشروع.
  - تحقيق التعاون بين الوحدات والأقسام والمشاركة في التنفيذ.
  - توجيه الجهود اللازمة لتنفيذ الخطط.
  - التأكد من سيرورة التطورات الاقتصادية والاجتماعية وفقاً للأهداف المرسومة وتخفيض معدل المخاطر.

**3.3.1. خطوات تقييم الأداء المالي والجهات المستفيدة منه:**

أولاً: خطوات تقييم الأداء المالي:

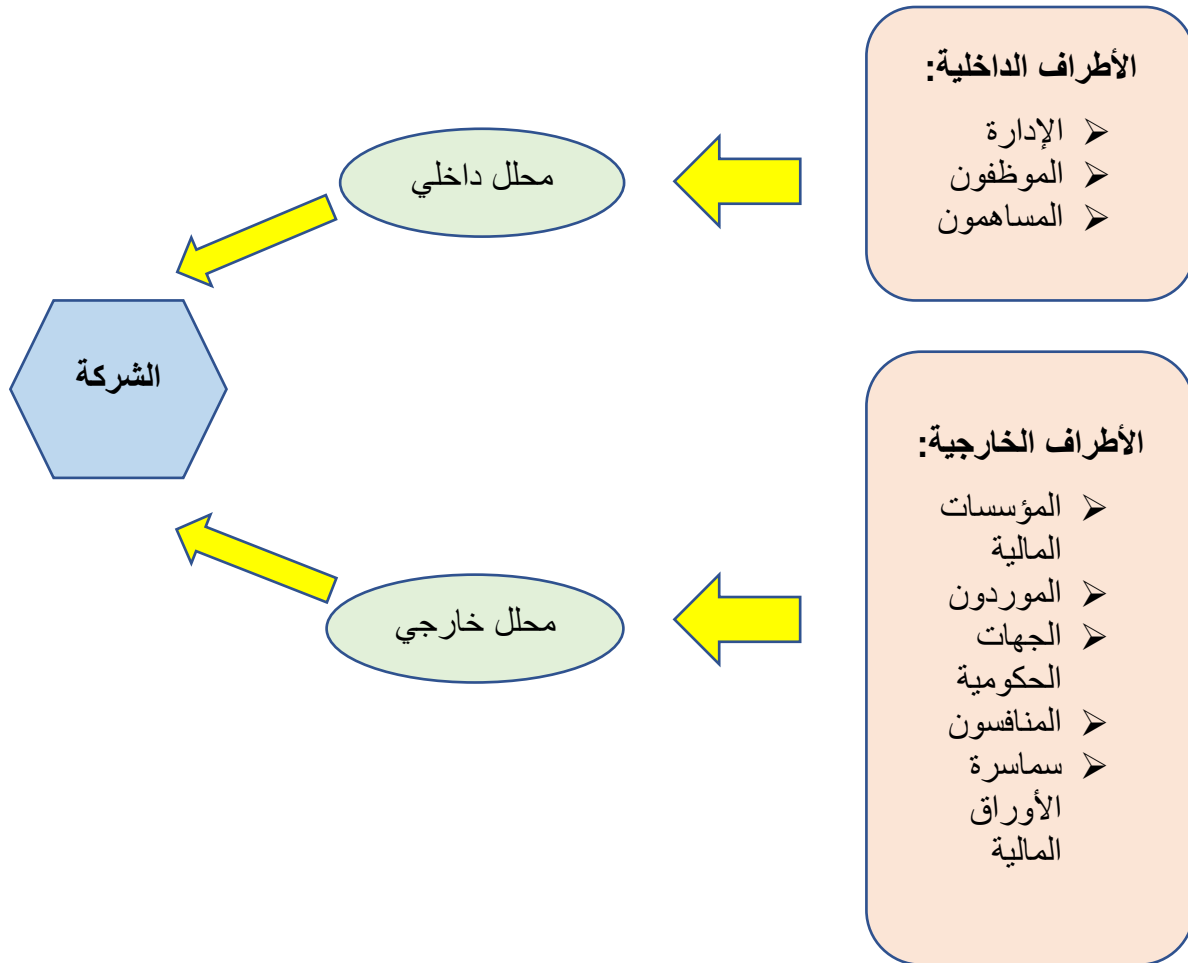
تتضمن عملية تقييم الأداء المالي الخطوات التالية (بومصباح، 2021، صفحة 222،223):

- أولاً، الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية مثل قائمة الدخل. يتطلب ذلك إعداد الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء الشركات خلال فترة زمنية معينة.
- احتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء، مثل نسب الربحية والسيولة والنشاط والتوزيعات. يتم ذلك من خلال إعداد واختيار الإدارات المالية التي ستستخدم في عملية تقييم الأداء المالي.
- دراسة وتقييم النسب المالية. يتم استخراج النتائج ومعرفة الانحرافات ونقاط الضعف في الأداء المالي الفعلي عن طريق مقارنته بالأداء المتوقع أو مقارنته بأداء الشركات التي تعمل في نفس القطاع.
- وضع التوصيات الملائمة بناءً على عملية تقييم الأداء المالي واستناداً إلى النسب المالية. تتطلب التوصيات معرفة أسباب العقبات وتأثيرها على الشركات، ومن ثم التعامل معها ومعالجتها.

**ثانياً: الجهات المستفيدة من تقييم الأداء المالي:**

يوضح الشكل في الصفحة الموالية الجهات المستفيدة من التقييم:

الشكل رقم 01: يوضح الجهات المستفيدة من التقييم



المصدر: بلعطار زولبخة، أثر إدراج الشركات في البورصة على أدائها المالي دراسة حالة شركة رويبة، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2015، ص 82.

من خلال الشكل السابق، نلاحظ أن الجهات التي يمكن أن تستفيد من تقييم الأداء المالي للشركة يمكن تصنيفها إلى مجموعتين: الأطراف الداخلية والأطراف الخارجية.

#### ❖ الأطراف الداخلية تشمل:

1. الإدارة: تهتم الإدارة بجميع النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية للشركة، مثل نسب السيولة والربحية، وذلك لمعرفة نواحي القوة والضعف في الشركة والعمل على تحسين أدائها المالي.
2. المساهمون: يهتم المساهمون بالجوانب المرتبطة بالكفاءة التشغيلية والربحية للشركة، وكذلك الحالة المالية المرتبطة بتوزيعات الأرباح الحالية والمستقبلية وتوجيهات أسعار أسهم الشركة. يهدفون إلى اتخاذ القرارات المتعلقة بشراء أو بيع أسهم الشركة.
3. الموظفون: يهتمون بالاطمئنان على مستقبل الشركة وضمان استقرارهم الوظيفي.

#### ❖ الأطراف الخارجية تشمل:

- **المؤسسات المالية:** مثل البنوك التي تهتم بالأداء المالي للشركة لدراسة ملاءمتها وقدرتها على سداد الديون والفوائد المستحقة في أوقاتها. يعتبر تقدير نسبة الديون إلى حقوق الملكية معيارًا لمنح الشركة القروض المصرفية.
- **الموردون:** يحتاج الموردون إلى معلومات حول قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاههم في الآجال المستحقة، وذلك للحفاظ على الشركة كعميل لهم.
- **المنافسون:** يبحث المنافس في نتائج تقييم الأداء المالي للشركة عن تكاليف المنتجات وجودتها، خاصة إذا كان المنافس منافسًا مباشرًا. أما المنافس غير المباشر، فقد يهتم بمختلف القيم المالية ومؤشرات الأداء التي ستكون محل مقارنة مع أداءه.
- **الجهات الحكومية:** تشمل السلطات الضريبية، وتهتم بتقييم الأداء المالي للشركة من أجل حساب نسب الضرائب التي يتحملها الوعاء الضريبي للشركة.
- **سماسة الأوراق المالية:** يهتم التوقع حول مستقبل الشركة وتوجيه المستثمرين نحو بيع أو شراء أسهم الشركة (زوليخة، 2014/2015، صفحة 83).

#### 4.1. معايير ومصادر معلومات تقييم الأداء المالي:

##### 1.4.1. معايير تقييم الأداء المالي:

من الضروري تحديد نسب معيارية تستخدم في متابعة تغير النسب المالية للمؤسسة حتى يتم مقارنتها مع معيار معين، وعموماً يمكن تلخيص هذه المعايير على النحو التالي: (موصو، 2021/2022، صفحة 113)

1. **المعايير التاريخية:** تعتمد على تحليل الأداء المالي السابق للمؤسسة من خلال البيانات المالية السابقة. تساعد هذه المعايير على رصد نقاط القوة والضعف في الأداء المالي وتحديد المجالات التي تحتاج إلى تحسين.
2. **المعايير المطلقة:** تشمل النسب والمعدلات التي تستخدم على نطاق واسع في التحليل المالي بغض النظر عن نوع المؤسسة. تعتبر هذه المعايير مفيدة للمقارنة وتحديد مؤشرات مثل التداول والسيولة السريعة.
3. **المعايير الصناعية:** تعتمد على متوسط النسب المالية لمجموعة من المؤسسات التي تنتمي إلى نفس الصناعة ولفترة زمنية محددة. تساعد هذه المعايير على مقارنة أداء المؤسسة بالمتوسط الصناعي وتحديد موقعها المالي.
4. **المعايير المستهدفة:** تتضمن النسب المستهدفة التي يهدف القيادة إلى تحقيقها من خلال تنفيذ الموازنات والخطط. يتم مقارنة الأداء الفعلي بالأداء المستهدف لتحديد الاختلافات واتخاذ التدابير التصحيحية.
5. **المعايير الإدارية (معايير التخطيط):** تشمل المعايير المصممة من قبل إدارة المؤسسة وتستند إلى الموازنات والتقديرات المسبقة لأنشطة المؤسسة المختلفة. تساعد هذه المعايير في تحديد الأهداف وتقييم الأداء ورصد الانحرافات.

##### 1.4.1. مصادر معلومات تقييم الأداء المالي:

يمكن تقسيم مصادر الحصول على البيانات والمعلومات المطلوبة لتقييم الأداء المالي للشركة إلى مصادر خارجية ومصادر داخلية، ويعتمد استخدام أي منها على طبيعة المعلومات المطلوبة. هنا هي بعض المصادر الخارجية والداخلية المشار إليها (زويخة، 2014/2015، صفحة 83، 84).

##### أولاً: المصادر الخارجية:

- هيئات البورصة والمؤسسات المالية ومكاتب السماسرة: تقدم معلومات وبيانات مهمة حول الأداء المالي للشركات وتحركات السوق المالية.



- الصحف والمجلات المتخصصة: توفر تقارير ومقالات تحليلية حول الأداء المالي للشركات والتطورات الاقتصادية ذات الصلة.
- الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز البحث: تصدر نشرات وتقارير اقتصادية ومالية توفر معلومات مفيدة لتقييم الأداء المالي.
- المكاتب الاستشارية: توفر خدمات استشارية تحليلية وتقييم للأداء المالي وتقديم توصيات.

### ثانياً: المصادر الداخلية:

- التقرير السنوي الصادر عن مدقق الحسابات: يحتوي على تقييم مستقل للأداء المالي والتقارير المالية المعتمدة.
- القوائم المالية للشركة: تتضمن الميزانية وجدول حسابات النتائج وجدول تدفقات النقدية وجدول تغيرات حقوق الملكية، وتعد هذه القوائم الرئيسية لتقييم الأداء المالي.
- الملاحق: تتضمن معلومات إضافية وتوضيحات تساهم في فهم البيانات المالية الأساسية.

## 2. القيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة:

يحتل موضوع خلق القيمة مكانة هامة في مراكز القيادة والإدارة داخل المؤسسات الاقتصادية. فقد أصبحت إدارة القيمة ميزة مرتبطة بالشركات الكبيرة، حيث تسعى لتحويل وظيفة المالية من نشاط محاسبي إلى نشاط اقتصادي يؤدي إلى خلق القيمة. وقد أصبحت المؤسسات تعتبر هذا المفهوم مؤشراً نمطياً بعد التقييم ومقياساً شاملاً يساهم في اتخاذ القرارات الاستراتيجية الشاملة والمستدامة. وقد زاد الاهتمام الآن بالقيمة الاقتصادية المضافة، وفي هذا المبحث سنحاول شرح طبيعة القيمة الاقتصادية المضافة وكيفية حسابها.

### 1.2 مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة:

#### 1.1.2 السياق التاريخي لتطور القيمة الاقتصادية المضافة:

يُعدّ الربح الاقتصادي أو الدخل المتبقي من أكثر المفاهيم شيوعاً للقيمة الاقتصادية المضافة، والتي يُنسب مفاهيمها الفكرية إلى علم الاقتصاد لأكثر من قرنين مضت، خاصةً ما ذكره هاميلتون في كتابه "مقدمة في المبيعات" عام 1777م، ومارشال في كتابه "مبادئ الاقتصاد" عام 1890م. ومنذ بداية التسعينيات من القرن الماضي، تم إحياء هذه المفاهيم تحت مسميات القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة. ولا تقتصر هذه المفاهيم فقط على كونها مقاييس للأداء المالي للشركات ونظام مكافأة الإدارة، بل تعد أيضاً مؤشرات لخلق القيمة (Value Created) التي يسترشد بها المستثمرون وحملة الأسهم للحكم على قدرة الإدارة في تعظيم القيمة السوقية للشركة. وإلى جانب ذلك، قد حل معيار القيمة الاقتصادية المضافة محل المؤشرات التقليدية، مثل معدل العائد على حق الملكية ومعدل العائد على الموجودات وخصم التدفقات النقدية وصافي القيمة الحالية... الخ. وعلاوةً على ذلك، قد أزلت القيمة الاقتصادية المضافة كل الغموض المتعلق بربط القرارات المالية، بل أصبحت لغة عامة تُستخدم في جميع الوظائف التشغيلية والإدارية في الشركة لأغراض الرقابة والمتابعة والتقييم. (التميمي، 2008، صفحة 135).

لقد ارتبط معيار EVA بالعلامة التجارية (Stewart Stern) في الولايات المتحدة الأمريكية. بدأت الشركة تنفيذ هذا المعيار كمدخل لقياس الأداء منذ منتصف عام 1980 بعد إجراء عدد كبير من التعديلات والتسويات التي تؤثر بشكل غير مباشر على صافي الربح وتكلفة الاستثمار. منذ ذلك الحين، بدأ هذا المعيار يحظى باهتمام الباحثين في قياس تأثير معيار EVA على القيمة السوقية للمؤسسة. بالإضافة إلى ذلك، بدأت بعض الشركات الأمريكية في تضمين نتائج EVA في تقاريرها السنوية، مثل شركة Inofsys Technologies في عام 1994، وشركة HLL الهندية في عام 1996، وشركة BPL في عام 1997، وشركة أليكان في كندا في عام 2005. (التميمي، 2008، صفحة 136/135).

ويعتبر مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة امتداداً لمفهوم تكوين الثروة من خلال زيادة قيمة الشركة، وتختلف عن الدخل المتبقي من حيث أنها تعمل على إدخال بعض التعديلات على البيانات المحاسبية. تهدف هذه التعديلات إلى تجاوز المفاهيم المحاسبية وتحويل الربح المحاسبي إلى الربح الاقتصادي، وتحويل رأس المال من المفهوم المحاسبي إلى المفهوم الاقتصادي. ومن خلال هذه التحويلات، يساهم في إزالة التشوهات المرتبطة بالنموذج المحاسبي للقيمة الاقتصادية المضافة، أي الدخل المتبقي (نهيل، 2016، صفحة 11)

هناك العديد من التعاريف المرتبطة بمفهوم القيمة الاقتصادية المضافة، فقد عرفت من قبل شركة STERN STEWART & CO بأنها: "مقياس للإنجاز المالي، وتعتبر أقرب من أي مقياس آخر لتقدير الربح الحقيقي حيث ان هذا المقياس مرتبط بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت، وهو الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض." (مغرم، 2021، صفحة 188).

"ويعرفها Ramana و Ahmed بأنها الفرق بين الربح بعد الضريبة على رأس مال الشركة وبين تكلفته. وبمعنى آخر، هي القيمة الدفترية الاقتصادية لرأس المال في بداية العام، مضافاً إليه الفرق بين عوائد رأس المال وتكلفته. وبالنسبة للقيمة الاقتصادية المضافة كما يراها Amaravathi & Raja، فهي مقدار القيمة المضافة للمساهمين من خلال الإدارة. وتكون القيمة الاقتصادية المضافة تساوي المبالغ التي تم الحصول عليها من خلال التدفقات النقدية المخصومة أو القيمة الحالية الصافية" (برهوم، 2016م، صفحة 40).

وعليه تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على انها مؤشر لقياس الأداء وفي نفس الوقت طريقة للتسيير، كما انه طريقة للتحفيز، بحيث نجده يقوم بقياس أداء مسيري المسيرين امام المساهمين، فبذلك تصبح وسيلة تدفع المسيرين لبذل جهود نحو تحسين أداء مؤسساتهم ويتم وفق هذا المؤشر ربط المسيرين بالمؤسسة وتحسيسهم بها وفق منطق النتائج من خلال العلاقة التي تربط النتائج بالأموال التي تحت تصرف كل مسير من جهة، ووفق تكلفة راس المال التي تمثل التعويض الذي يحصل عليه أصحاب الأموال. (سعاد، 2017، صفحة 405).

كما عرفت أنها الربح الاقتصادي الكلي بمعنى انها ليست النتيجة المحاسبية الصافية التقليدية، ولكنها الفائض الناتج بعد طرح تكلفة الأموال الاجمالية بما فيها الأموال الخاصة. (قاشي، 2021، صفحة 214)

كما تعرف بانها الصورة الحقيقية لخلق الثروة للمساهمين وتساعد المديرين على اتخاذ قرارات الاستثمار وتحديد الفرص المتاحة. وبعبارة أخرى، فهي معيار فعال يدل على جودة السياسات الإدارية ومؤشر قابل للثقة فيما يتعلق بتحديد طريقة نمو القيمة، حيث تعتمد على مبدئين أساسيين في صنع القرار، وهما: (كريمة، م2021/2022، صفحة 99).

- يجب أن يكون الهدف الأساسي لكل مؤسسة هو تعظيم الثروة للمساهمين والقيمة؛
  - تعتمد قيمة كل مؤسسة على حقيقة أن الأرباح المتوقعة في المستقبل ستكون أقل من تكلفة رأس المال".
- لذلك، يُعرف مؤشر القيمة الاقتصادية كمؤشر يهدف إلى قياس الثروة الفائضة عن تكلفة جميع الموارد المستخدمة. تعتبر تلك الموارد تكلفة الفرصة الضائعة من توظيف الأموال في المؤسسة بدلاً من تخصيصها للحصول على عائد من استثمارات بديلة. يكمن الاختلاف الأساسي لهذا المؤشر في مراعاة المخاطر التمويلية المصاحبة لمختلف مصادر التمويل المستخدمة. يقيس المؤشر قدرة المؤسسة على تعويض كل من أموالها الخاصة والديون الخارجية التي استخدمتها. لذا، تُعتبر القيمة الاقتصادية المضافة فكرة أن المؤشرات المحاسبية التقليدية غير كافية عندما يتعلق الأمر بعملية خلق القيمة. ومن خلال مقارنة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مع المؤشرات التقليدية الأخرى، نلاحظ أنها تهتم بالربح الصافي، وحسابها يتطلب إجراء مجموعة من التعديلات المحاسبية وحساب الربح التشغيلي بعد الضرائب. بالإضافة إلى ذلك، يجب حساب متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال لتقدير حجم التكاليف". (كريمة، م2021/2022، صفحة 99).

### 2.1.2. خصائص القيمة الاقتصادية المضافة: 10

يتميز مقياس القيمة الاقتصادية المضافة بعدة خصائص بارزة، ومن بينها: (كريمة، م2021/2022، صفحة 101).

- يعتبر مقياسًا داخليًا لفترة زمنية واحدة، مما يحفز المديرين والموظفين على التعاون من أجل تحقيق أفضل أداء ممكن.
- يسمح بتحديد مكافآت المديرين وضمان تناسبها مع القيمة التي يحققونها للمساهمين، مما يحث المديرين على السعي لتحقيق تطلعات المساهمين.
- يتميز برؤية تاريخية بدلاً من التركيز على المستقبل، حيث يعتمد بشكل أساسي على رأس المال التاريخي ويتجاهل توقعات سوق الأسهم بشأن أداء المؤسسة في المستقبل.
- يعتمد مقياس القيمة الاقتصادية المضافة على حجم المؤسسة، وهذا الاعتماد يمكن أن يؤدي إلى عدة مشاكل، بما في ذلك استخدام هذا المقياس في تحديد قيمة المكافآت أو مقارنة الأداء بين المؤسسات أو أقسام المؤسسة.

### 3.1.2. أهمية القيمة الاقتصادية المضافة:

- عند النظر في القيمة الاقتصادية المضافة كميّار في الفكر المالي المعاصر لأغراض تقييم الأداء الداخلي والخارجي للمؤسسة الاقتصادية، تبرز أهميتها في النقاط التالية: (التميمي، 2008، صفحة 141، 140)
- يوضح المعيار التحسن المستمر والفعلي لثروة المساهمين: يعكس المعيار تأثير الأنشطة التشغيلية والإدارية على قيمة المساهمين في الشركة. يمكن استخدامه لقياس تطور الأداء المالي وتحديد مدى تحقيق الشركة للعائد الملائم للمساهمين.
  - مقياس حقيقي للأداء التشغيلي والإداري: يمكن للقيمة الاقتصادية المضافة أن تكشف عن الأداء الفعلي للشركة من خلال تحليل الفوائد الاقتصادية الصافية التي تم إنشاؤها من الأنشطة الأساسية للشركة.
  - معيار لنظم الحوافز والتعويضات لمدرء الشركات: يمكن استخدام المعيار في تصميم نظم المكافآت والتعويضات للمدرء، حيث يتم ربط المكافآت بتحقيق القيمة الاقتصادية المضافة وتعزيز الأداء الشخصي والتشغيلي.

- **مقياس لقياس النمو الحقيقي لربحية الشركة في الأجل الطويل:** يعكس المقياس قدرة الشركة على تحقيق نمو مستدام وزيادة الربحية على المدى الطويل. يمكن استخدامه لمقارنة الأداء بين الفترات المختلفة وتحديد التغيرات في القيمة المضافة على مر الزمن.
- **مؤشر حقيقي لتعظيم سعر السهم في السوق:** يعكس المقياس قيمة الشركة في السوق وتأثير الأداء الاقتصادي على سعر السهم. يمكن للمستثمرين استخدامه لتقييم جاذبية الشركة كاستثمار ومقارنتها بالشركات المنافسة.
- **وسيلة لسد الفجوات التي تحدثها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها دوليًا:** توفر القيمة الاقتصادية المضافة وسيلة لتعويض بعض القيود التي قد تكون موجودة في المبادئ المحاسبية القائمة. فعلى سبيل المثال، قد تتجاهل المبادئ المحاسبية التكاليف اللاسلكية أو تكاليف الفرص المفقودة، في حين يمكن للقيمة الاقتصادية المضافة أن تأخذ هذه العوامل في الاعتبار وتقيس الأثر الاقتصادي الكامل للنشاط الشركات.
- **وسيلة للحد من مشكلة الوكالة من خلال تقريب اهتمامات المدراء وحملة الأسهم العادية:** يمكن استخدام القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر لأداء الشركة وتحقيق القيمة لحملة الأسهم. بالتالي، يمكن أن يتحول اهتمام المدراء من تحقيق أهدافهم الشخصية إلى تحقيق العائد الملائم لحملة الأسهم وزيادة القيمة الاقتصادية المضافة.
- **أداة للمفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتوقعة:** يمكن استخدام القيمة الاقتصادية المضافة لتقييم الفرص الاستثمارية المختلفة واختيار الأكثر جاذبية منها. عن طريق حساب القيمة الاقتصادية المضافة المتوقعة لكل فرصة، يمكن للشركة اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة وتحقيق أعلى قيمة ممكنة للمساهمين.
- **أداة للتقييم الشامل لعملية اتخاذ القرارات الإدارية والمالية:** يمكن استخدام القيمة الاقتصادية المضافة لتقييم جميع القرارات الإدارية والمالية المتعلقة بالشركة. سواء كانت قرارات استثمارية، توسعية، تقليل التكاليف، أو تحسين العمليات، يمكن استخدام القيمة الاقتصادية المضافة لتحليل الأثر المتوقع لهذه القرارات على القيمة الشاملة للشركة. يوفر هذا التقييم الشامل للقرارات معلومات قيمة للمديرين والمساهمين لاتخاذ قرارات مستنيرة وتحقيق أهدافهم.
- **مقياس يخلق لغة مشتركة لجميع العاملين في الشركة في إطار الرقابة والمتابعة:** يوفر الاعتماد على القيمة الاقتصادية المضافة لغة مشتركة ومفهومًا مشتركًا بين جميع أفراد الشركة. يتيح هذا التواصل والتفاهم الأفضل بين المديرين والموظفين ويساهم في زيادة فعالية الرقابة والمتابعة لتحقيق أهداف الشركة.

باختصار، يعتبر الاهتمام بالقيمة الاقتصادية المضافة أمراً هاماً في الفكر المالي المعاصر، حيث يمكن استخدامه في تقييم الأداء واتخاذ القرارات الإدارية والمالية وتحقيق العائد الملائم للمساهمين وتعزيز الشفافية والتواصل داخل الشركة.

## 2.2. محددات القيمة الاقتصادية المضافة:

تستخدم بعض المحددات لقياس مدى نجاح التقييم في الشركات ونذكر منها: (التميمي، 2008، صفحة 141\_142).

➤ **فروقات حجم الشركات:** يعد حجم الشركة عاملاً مهماً في تحديد مدى نجاح استخدام معيار القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، حيث قد يواجه بعض الشركات صعوبة في تطبيق هذا المعيار، خاصة الشركات المالية والحديثة التأسيس.

➤ **الاتجاهات المالية:** يعتمد حساب EVA على المداخل المحاسبية المالية للإيرادات والنفقات. في هذه الحالة، يمكن للمدراء التلاعب بالأرقام المحاسبية بطرق تؤثر على عمليات اتخاذ القرارات. يمكن تحويل هذه الفترات المحاسبية بين الفترات وتطبيق سيناريوهات مختلفة لزيادة الثقة لدى المستثمرين وحملة الأسهم في أداء الشركة.

➤ **الاتجاهات في الأجل القصير:** ينظر معيار EVA إلى الفترات السابقة، وبالتالي فإنه يعتمد على النتائج الحالية دون مراعاة دور الإبداع والابتكار في تكنولوجيا المنتج والعمليات. قد يستغرق الأمر وقتاً طويلاً لخلق القيمة من خلال هذه العوامل، وبالتالي يجب أن يتم إدخال نفقات الابتكار والإبداع ضمن الفترة المحاسبية لـ EVA، حيث يمكن أن يؤثر ذلك على دقة نتائج أداء الشركة.

## 3.2. مزايا وسلبيات القيمة الاقتصادية المضافة:

لاستخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مزايا وعيوب:

### 1.3.2. مزايا القيمة الاقتصادية المضافة:

هناك عدة مزايا للقيمة الاقتصادية المضافة مقارنة بالموشرات التقليدية يمكن تلخيص أهمها فيما يلي

(مغرم، 2021، صفحة 08):

- احتساب الربح المتبقي يتم بعد طرح تكاليف رأس المال المملوك وتكاليف الاقتراض، ويمثل الربح الفعلي لحملة الأسهم.
  - يساهم في التخلص من التناقضات التي تنشأ بسبب استخدام الشركات لمؤشرات أداء متعددة مثل عائد الاستثمار، ربحية السهم، وعائد حقوق الملكية.
  - أظهرت شركة Stern Stewart في بحوثها أن المؤسسات التي تعتمد على مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة تحقق أداءً أفضل من المؤسسات التي لا تعتمد على هذا المؤشر.
  - تقيس القيمة الاقتصادية المضافة العوائد الاقتصادية الفعلية لرأس المال المستثمر.
  - يركز قياس القيمة الاقتصادية المضافة على مبدأ تعظيم الثروة للمساهمين، ويوجه اهتمام الإدارة نحو تحسين عائد الأسهم.
  - يساهم في تقليل مشاكل الحوكمة، حيث يحفز الإدارة على التصرف وكأنها مساهمون.
  - يربط بشكل وثيق بقيمة السهم في السوق المالية.
  - يوفر بيئة مناسبة لنظام المساءلة ومحاسبة المسؤولين عن النتائج الاقتصادية المحققة.
  - إدخاله لمتغير تكلفة رأس المال في معادلته كونها تكلفة يجب ان تطرح كباقي تكاليف عوامل الإنتاج الأخرى وبالتالي يقدم صورة عن الربح الاقتصادي وليس المحاسبي. (زرغون، 2014، صفحة 39).
- 2.3.2. سلبيات القيمة الاقتصادية المضافة:** رغم كل المزايا السالفة الذكر إلى أن استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لديه عدة سلبيات نذكر منها: (الحيط ر، 2016، صفحة 12).
- **عدم الملائمة:** يُنتقد هذا المقياس بسبب عدم ملائمته لجميع أنواع الشركات. فهو يُعتبر مناسباً للشركات القديمة والمستقرة التي تحتاج إلى قليل من الإنفاق الرأسمالي، بينما ليس مناسباً للشركات الحديثة والمتطلبات الرأسمالية العالية.
  - **ارتفاع المخاطر:** يرتبط تكلفة رأس المال الاستثماري الخاصة بتكلفة أعلى من تكلفة الاقتراض. لذلك، قد تلجأ الإدارة للحصول على مزيد من التمويل من خلال الاقتراض بدلاً من طلب تمويل خاص من المساهمين. وهذا قد يؤدي إلى استخدام غير متكافئ للأموال وتشويهه في هيكل التمويل، مما يؤدي إلى زيادة المخاطر ورفض المشاريع ذات العوائد المنخفضة على الرغم من تحمل مخاطر أقل.
  - **تعقيدات احتساب القيمة الاقتصادية المضافة وتكلفة تطبيقها:** يتطلب حساب القيمة الاقتصادية المضافة إجراءات متعددة لتوافر البيانات وطرق الحساب الصحيحة. وهذا يزيد من التكاليف المصاحبة لتطبيق المقياس، ويتطلب مزيداً من الفهم للفوائد التي يمكن تحقيقها وتأثيرها الإيجابي على الموظفين والمديرين والمستثمرين.

• **قصور المقياس للمدى الطويل:** يعتمد قياس القيمة الاقتصادية المضافة على الربح ورأس المال المستثمر، وهما يتغيران في المدى القصير (عادةً لمدة سنة واحدة)، مما قد يدفع الإدارة للتركيز على الأنشطة التي تزيد من القيمة المضافة في الفترة القصيرة. وعلى الرغم من أن ذلك قد يكون له تأثير سلبي على المدى الطويل، مثل إلغاء برامج الصيانة والتدريب أو تخفيضها، حيث قد يؤدي ذلك إلى زيادة القيمة الاقتصادية المضافة في السنة الحالية، ولكنه قد يؤدي في النهاية إلى نتائج سيئة تؤثر على القيمة على المدى الطويل.

• **تجاهل أثر الزمن على القيم:** يُشير هذا المقياس إلى "الاقتصادية" مما يوحي بأنه يحتسب القيم الحالية بعد مراعاة التوقعات المستقبلية لتدفقات النقدية وتأثيرها على القيم الحالية. ومع ذلك، فإن القيمة الاقتصادية المضافة تقيس القيمة المضافة لثروة المساهمين في فترة محددة بالإضافة إلى ذلك، فإن مكونات هذا المقياس تعتمد على البيانات المستندة إلى أساس الاستحقاق، مما قد يمكن من التلاعب بالنتائج دون احترام توقيت تدفق التدفقات النقدية.

ويمكن استخلاص عيوب القيمة الاقتصادية المضافة في النقاط التالية: (كشميري، 2021، صفحة 210) يقيس هذا المؤشر الربحية فقط وبالتالي يجب تدعيمه بمؤشرات أخرى تقيس مستوى الجودة، درجة مرونة العمليات الإنتاجية، كفاءة العمليات، رضا العملاء وغيرها.

هذا المؤشر يقيس الأداء في الاجل القصير اذ يقيس راس المال على أساس التكلفة التاريخية للأصول المشتراة منذ سنوات طويلة وتعتبر كلفة الشراء كلفة غارقة وغير ملائمة لاتخاذ أي قرار.

إن هذا المؤشر لا يعد مناسباً لاتخاذ القرارات المتعلقة بالموازنة الرأسمالية في حالة استخدامه كمقياس وحيد انه يجب ان يقترن مع مقاييس مكملة بهدف تقييم مشروعات الموازنة الرأسمالية المقترحة بطريقة أكثر دقة.

#### 4.2. طريقة احتساب القيمة الاقتصادية والتعديلات المقترحة عليها:

##### 1.4.2 طرق حساب القيمة الاقتصادية المضافة:

هناك طريقتين لحساب القيمة الاقتصادية المضافة (سمير ي.، 2021، صفحة 212):

**القيمة الاقتصادية المضافة = (EVA) صافي الأرباح الناتجة عن عمليات التشغيل بعد الضريبة ( - NOPAT) تكلفة رأس المال × رأس المال المستثمر.**

**القيمة الاقتصادية المضافة = (EVA) معدل العائد على رأس المال المستثمر - معدل تكلفة رأس المال × رأس المال المستثمر.**



## 2.4.2. التعديلات المقترحة لاحتساب القيمة الاقتصادية المضافة:

اقترح Stern & Stewart أكثر من 160 تعديلاً وتسوية يتم إجراؤها على الأرباح المحاسبية ورأس المال المستثمر، وذلك تحقيقاً لمجموعة من الأهداف لتقريب القيم المحاسبية من القيم الاقتصادية الحقيقية. يعد مقياس القيمة الاقتصادية المضافة الأقرب للأساس النقدي من مقياس الربح المحاسبي، وذلك للتغلب على التشوهات التي تتعلق بالمحاسبة على أساس الاستحقاق. ومن بين الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها هذه التعديلات (علي، 2016، صفحة 08):

- التأكد من أن رأس المال المسجل في الدفاتر يعكس التكلفة الكلية للاستثمار في أصول التشغيل.
- الحد من اتباع الاتجاه المتحفظ في المحاسبة وما يطلق عليه بسياسة الحيطة والحذر.
- توفير الأساس السليم لمساءلة الإدارة لمواجهة تحكّمها بالأرباح.
- يساعد على تجنب مقاييس الأداء للآثار المترتبة على تطبيق بعض طرق القياس المحاسبية.
- وعلى الرغم من أن معظم الوحدات لا تقوم بتطبيق كل هذه التعديلات بسبب تعقيدها وزيادة التكاليف المرتبطة بها، خاصة عند إعداد التقارير، إلا أنها في الواقع الميداني التطبيقي يتم تنفيذها بنسبة تتراوح بين 5-10 تعديلات.

وتشمل هذه التعديلات أربعة أنواع لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة وهي: (علي، 2016، صفحة 09)

- القيمة الاقتصادية المضافة الأساسية. (Basic EVA)
- القيمة الاقتصادية المفصحة عنها. (Disclosed EVA)
- القيمة الاقتصادية الملائمة للوحدة. (Tailored EVA)
- القيمة الاقتصادية الحقيقية.

وأساس التمييز بين هذه الأنواع هو عدد التعديلات أو التسويات على صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب ورأس المال. تهدف هذه التعديلات إلى سد الفجوة التي تحدثها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها بين القيمة المحاسبية والقيمة الاقتصادية.

وتمثل قيمة EVA الأساسية نقطة البداية لسلسلة EVA المذكورة أعلاه. تُحسب القيمة الاقتصادية المضافة الأساسية بناءً على البيانات المالية المعلنة، ولا تحتوي على أي تعديلات. أما قيمة EVA المفصحة عنها، التي تستخدمها شركة Stern & Stewart، فتشمل 13 تعديلاً على البيانات المالية. بينما تمثل قيمة EVA الحقيقية القيمة الأكثر دقة وصحة، حيث تتضمن جميع التعديلات على البيانات المستخرجة من القوائم المالية، بالإضافة إلى استخدام تكلفة رأس المال الحقيقية لكل قسم من أقسام الوحدة.

بناءً على ذلك، لا يوجد مفهوم محدد لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة، ويجب على كل وحدة اقتصادية أن تقوم بتطبيق التعديلات التي تناسبها وتتفق مع هيكلها التنظيمي وخططها الاستراتيجية وأنشطتها وسياساتها المحاسبية.

وعلى الإدارة أن تعمل على تشكيل لجنة تضم أعضاء من داخل الوحدة من مختلف الأقسام، بالإضافة إلى استشاريين وجهات مهنية خارج الوحدة، وذلك لمساعدتها على اختيار التعديلات المناسبة والملائمة لتطبيق مقياس القيمة الاقتصادية المضافة بنجاح.

- ومن هذه التعديلات والتسويات نذكر منها:
  - مخصص ضرائب الدخل المؤجلة.
  - مخصص تقادم المخزون.
  - اهتلاك شهرة المحل.
  - رسملة الموجودات الغير ملموسة مثل نفقات البحث والتطوير والإعلان.
  - نفقات إعادة الهيكلة.
  - المنح الحكومية ومكافآت نهاية الخدمة وتقييم الالتزامات الطارئة.
- وهناك تعديلات أخرى تخص التضخم والمشروعات المشتركة وترجمة العملة ونماذج السداد المؤجلة والتأجير التشغيلي ومخصص الديون المشكوك فيها ومخصصات الضمان (علي، صفحة 06).

تحسين الأداء المالي وتطويره أمر أساسي لضمان استمرارية الشركة. يتطلب ذلك تحسين مردودية الشركة من خلال تقليل التكاليف وزيادة الإيرادات بشكل مستمر. هدفنا هو تحقيق تراكم الثروة واستقرار مستوى الأداء. تتمثل طريقة تقييم الأداء المالي للشركة في استخدام مؤشرات تقليدية ومؤشرات حديثة، بما في ذلك القيمة الاقتصادية المضافة التي تلعب دوراً هاماً في تحديد نقاط قوة وضعف المؤسسة وتعزيزها وتحسينها.

### المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية للدراسة:

اكتسب مصطلح تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية أهمية كبيرة في الآونة الأخيرة نظراً للتغيرات المتسارعة التي يشهدها العالم. ويهدف تقييم الاداء المالي إلى قياس مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة لديها، وذلك من خلال مجموعة من المؤشرات التقليدية والحديثة. وتعتبر القيمة الاقتصادية المضافة (Economic Value Added - EVA) من أهم المداخل الحديثة في تقييم الأداء المالي؛ حيث تمثل مقياساً لقدرة الشركة على إنتاج قيمة اقتصادية لمساهميها. ولذلك فإن قياس الاداء المالي للمؤسسات بشكل عام قد عرف اهتماماً كبيراً من قبل الباحثين والمتخصصين في مجال مالية المؤسسة، كما ان الابحاث التي تناولت مدخل القيمة الاقتصادية

المضافة كأداة لقياس الاداء المالي قد شهدت اهتماما متسارعا منذ ظهوره لأول مرة سنة 1993. وسنتناول في هذا المبحث بعض الدراسات التي عالجت هذا الموضوع.

### 1. دراسات عربية تناولت موضوع القيمة الاقتصادية المضافة:

هناك عدد معتبر من الدراسات العربية التي تناولت موضوع القيمة الاقتصادية المضافة EVA منها:

- دراسة لـ (عبد الكريم خيرى، 2021) بعنوان "مدى مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة "EVA" في تحديد القيمة السوقية للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة". وقد هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مدى مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة "EVA" في تحديد القيمة السوقية للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة. تم تنفيذ الدراسة باستخدام حالة مجمّع صيدال، حيث تم تحليل الأداء المالي للمجمّع باستخدام مؤشر "EVA".

وتوصلت الدراسة إلى أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة "EVA" قدم نتائج جيدة في تقييم الأداء المالي لمجمّع صيدال. ومع ذلك، أظهرت الدراسة الإحصائية وجود علاقة ضعيفة جداً بين متغيرات الدراسة، مما يشير إلى أنه لا يمكن اعتبار مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة "EVA" محددًا للقيمة السوقية لمجمّع صيدال. وبالاستناد إلى هذه النتائج، يتعين على المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة أن تأخذ في الاعتبار عدة مؤشرات أخرى لتقييم قيمتها السوقية بشكل شامل.

ويعكس هذا البحث أهمية دراسة وتحليل المؤشرات المالية الحديثة وتطبيقها في تقييم الأداء المالي وتحديد القيمة السوقية للمؤسسات الاقتصادية، ويساهم في توسيع فهمنا لكيفية تحديد القيمة واتخاذ القرارات المالية الاستراتيجية.

- دراسة لـ (عمر الفاروق زرقون، 2014) تحت عنوان "فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات التقليدية: دراسة حالة مجمع المؤسسة الوطنية للآبار (ENSP) للفترة (2012/2009)"، حيث هدفت هذه الدراسة إلى إبراز فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقابل المؤشرات التقليدية أو المحاسبية مثل العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، والعائد على المبيعات. وهدفت الدراسة أيضاً إلى التعرف على أفضل مؤشرات قياس الأداء المالي ومزايا وعيوب كل مؤشر، وتحديد نوع العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات التقليدية والقيمة السوقية المضافة لمجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار.

توصلت الدراسة إلى تباين نتائج التحليل بين المؤشرات المذكورة. وفقاً لمؤشر التوازن المالي، يُعتبر الأداء المالي جيداً. ومع ذلك، يشير مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة إلى أن الأداء المالي غير مقبول وذلك بسبب تحقيق المؤسسة قيم اقتصادية مضافة سالبة، باستثناء السنة الأخيرة من الدراسة. من وجهة نظر اقتصادية، يُعتبر مؤشر EVA أكثر فعالية في تقييم الأداء مقارنةً بالمؤشرات التقليدية. وبذلك فقد سلطت هذه الدراسة الضوء على أهمية تحليل المؤشرات المالية الحديثة وتطبيقها في تقييم الأداء المالي وتحديد القيمة السوقية.

- دراسة ل (ناصر بن سنة ويوسف قاشي، 2021) بعنوان "دراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات خلال الفترة 2014/2018". هدفت هذه الدراسة إلى تحديد مدى قدرة القيمة الاقتصادية المضافة على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية للسهم. تم ذلك من خلال دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات. تم حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة باستخدام القوائم المالية للمؤسسة خلال الفترة من 2014 إلى 2018. ولدراسة تأثير هذا المؤشر على القيمة السوقية لأسهم المؤسسة، تم استخدام التحليل الإحصائي بأسلوب الانحدار الخطي البسيط بناءً على طريقة المربعات الصغرى. وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن ليس للقيمة الاقتصادية المضافة تأثير أو قدرة على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم مؤسسة أليانس للتأمينات المدرجة في بورصة الجزائر.

- دراسة للباحث (عابد عبد الله كشميري، 2021) بعنوان "مؤشر EVA لتقييم الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي: دراسة حالة قطاع شركات المواد الأساسية". وقد هدف البحث إلى التعريف بمؤشر EVA ومدى قدرته على تفسير التغيرات في القيم السوقية لأسهم شركات الصناعة المدرجة في سوق الأسهم السعودي. وقد تم مقارنته مع المؤشرات المالية التقليدية مثل مؤشر العائد على الاستثمار ومؤشر الربح المتبقي. شملت الدراسة 38 شركة صناعية للفترة من 2015 إلى 2018.

نتج عن الدراسة أن مؤشر العائد على الاستثمار لديه تأثير أكبر على الأسعار السوقية للأسهم من مؤشر EVA توصي الدراسة بتعزيز الدراسات الأكاديمية والبحثية في تقييم أداء الشركات واستخدام مؤشر EVA بشكل أوسع. كما شجعت الدراسة على رفع كفاءة القوائم المالية للشركات المدرجة في السوق المالية من خلال توفير جميع البيانات اللازمة لحساب قيمة EVA بسهولة ومرونة، وذلك لتحقيق نتائج أفضل. وتدعم الدراسة أيضاً البحوث المختصة في مؤشر EVA سواء كانت أكاديمية أو بحثية لتطويره واستكشاف طرق جديدة لزيادة الربح.

- دراسة لـ (عمر السر الحسن وعبد القادر إدريس الحسن، 2020) تحت عنوان "أثر مؤشر EVA في مكونات هيكل تمويل الشركات: دراسة تطبيقية". هدفت الدراسة إلى بيان أثر مؤشر EVA على مكونات هيكل تمويل شركة الاتصالات السودانية (سودا تل) خلال الفترة من 2008 إلى 2017م. ومن خلال التحليل الإحصائي، توصلت الدراسة إلى وجود ضعف في اهتمام الشركات السودانية بشكل عام بمؤشر EVA كمؤشر حديث لتقييم الأداء. وذلك نظرًا لتركيز معظم الدراسات على المؤشرات التقليدية.

وكشفت الدراسة وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشر EVA في تقييم التمويل الذاتي والغير ذاتي لشركة الاتصالات السودانية (سودا تل). وكنتيجة أساسية، أوصت الدراسة بإيلاء اهتمام لمؤشر EVA ودمجه مع المؤشرات التقليدية عند تقييم أداء الشركة وإجراء مقارنة بين المؤشرات المالية الحديثة والتقليدية للوصول إلى تقييم أفضل للأداء المالي للشركات.

- دراسة لـ (فضل عبد الكريم محمد برهوم، 2016) تحت عنوان "استخدام مدخل EVA في تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين". هدفت هذه الدراسة إلى اختبار فعالية استخدام نموذج القيمة الاقتصادية المضافة كمقياس حديث لتقييم الأداء المالي للشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين. كما هدفت الدراسة إلى تحديد قدرته في خلق وتحسين قيمة الشركة ودوافع التحول من المقاييس التقليدية إلى مقياس القيمة الاقتصادية المضافة.

ومن قد توصلت الدراسة إلى وجود ارتباط طردي قوي بين استخدام EVA وزيادة الحصة السوقية ونمو سعر السهم والعوائد المحاسبية. وبناءً على هذه النتائج، أوصت الدراسة بضرورة استخدام مؤشر EVA كأداة تقييم مالية فعالة.

## 2. دراسات اجنبية تناولت موضوع القيمة الاقتصادية المضافة:

انتقينا فيما يلي مجموعة من الدراسات الأجنبية باللغة الإنكليزية تناولت موضوع القيمة الاقتصادية المضافة:

- دراسة لـ (SUWINTO JOHAN, 2018) تحت عنوان "THE RELATIONSHIP BETWEEN ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED AND RETURN ON COST OF CAPITAL IN MEASURING CORPORATE PERFORMANCE"، هدفت هذه الدراسة إلى تقييم العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA والنسب المالية التقليدية في قياس أداء الاستثمار على عينة من الشركات القابضة في أندونيسيا، وهي واحدة من أكبر التكتلات خلال الفترة

(2016/2009)، واستخدمت الدراسة القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة والعائد على المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال كأدوات قياس مالي.

وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والعائد على متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال، كما توصلت الدراسة الى عدم وجود علاقة بين القيمة السوقية المضافة وبين العائد على متوسط التكلفة المرجح لرأس المال.

- دراسة لـ (SURTIKANTI, DEAN SUBHAN SALEH, 2018) تحت عنوان " **ECONOMIC VALUE ADDED** ". هدفت هذه الدراسة إلى تحليل القيمة الاقتصادية المضافة كمقياس لنجاح أداء إدارة الشركة وتحديد العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة وقياس أداء الشركة. تم استخدام منهجية وصفية في البحث، وتم الحصول على بيانات البحث من بورصة إندونيسيا والبيانات المالية السنوية لشركات العينة.

وخلصت نتائج الدراسة إلى أن القيمة الاقتصادية المضافة يمكن أن تكون مقياساً للإنجاز الإداري بناءً على حجم القيمة الاقتصادية المضافة التي تم إنشاؤها من قبل الشركة نتيجة للأنشطة التي تم تنفيذها خلال فترة معينة. يمكن أن تكون القيمة الاقتصادية المضافة مقياساً للأداء المالي بناءً على قيمة حساب تكلفة رأس المال لحقوق الملكية. ويجب أن يؤخذ في الاعتبار تأثير القيمة الاقتصادية المضافة في الشركة ككل عند وضع استراتيجية الشركة.

- دراسة لـ (DAVID YOUNG, 1997) تحت عنوان " **ECONOMIC VALUE ADDED: A PRIMER FOR EUROPEAN MANAGERS** ". وقد ناقش موضوع استعمال القيمة الاقتصادية المضافة من طرف المديرين كمقياس للأداء وكيفية تطبيقها في الشركات والمشاكل التي تنشأ عادة في تنفيذها. ما يميز هذا العمل عن الدراسات السابقة هو اعتماده على الصيغة المعدلة لحساب القيمة الاقتصادية المضافة بهدف تقييم الأداء المالي لمؤسسة خاصة ذات أسهم.

- دراسة لـ (HANAN ALI AL AWAWDEH, Sa'ad ABDUL KAREEM AL SAKINI, 2018) تحت عنوان " **THE IMPACT OF ECONOMIC VALUE ADDED MARKET AND TRADITIONAL ACCOUNTING MEASURES ON SHAREHOLDERS VALUE EVIDENCE FROM JORDANIAN COMMERCIAL BANKS** ". هدف هذا البحث إلى اختبار تأثير القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة والمقاييس المحاسبية التقليدية على قيمة المساهمين في البنوك التجارية الأردنية. تم استخدام عينة من 13 بنكاً خلال الفترة من 2010 إلى 2016. تم استخدام قيمة المساهمين كمتغير

تابع، بينما تم استخدام خمس متغيرات مستقلة، بما في ذلك القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة وثلاث مقاييس محاسبية تقليدية (معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، وريح السهم).

توصلت الدراسة باستخدام تحليل الانحدار المشترك إلى أن معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة يؤثران بشكل إيجابي وبشكل معنوي على تعظيم قيمة المساهمين. كما خلصت الدراسة إلى أن المؤشرات المحاسبية التقليدية لا تزال تلعب دوراً هاماً في تقييم الأسهم وتعظيم قيمة المساهمين، إلى جانب مقاييس التقييم الحديثة وخاصة القيمة الاقتصادية المضافة. وأوصت الدراسة بأن يعتمد تقييم أداء البنوك على معيارين هما معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة.

### 3. الفرق بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية:

يكمن الفرق الأساسي بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة في "دراسة الحالة"، حيث ان هذا البحث حاول قياس الأداء المالي من خلال القيمة الاقتصادية المضافة في " الشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب"، وهي عبارة عن شركة تنشط في مجال مختلف عن نشاط المؤسسات السابقة التي تم اختبار على مستواها فعالية القيمة الاقتصادية EVA في قياس مستوى الأداء المالي، كما انها شركة ذات شراكة اجنبية وتنشط منذ فترة قصيرة. وبالتالي فان هذا البحث من شأنه ان يعزز أهمية EVA في قياس مستوى الأداء المالي.

**خلاصة:**

تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) مدخلاً هاماً في تقييم الأداء المالي، حيث تعكس قدرة الشركة على إنتاج قيمة اقتصادية لمساهميها. وقد تناولت العديد من الدراسات العربية والاجنبية هذا الموضوع وقامت بتحليل فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل المؤشرات التقليدية في قياس الأداء المالي. وقد اكدت اغلب الدراسات بضرورة حساب القيمة الاقتصادية المضافة لقياس الاداء المالي للمؤسسات.



## الفصل الثاني: الدراسة الميدانية

- **المبحث الأول:** التعريف بالمؤسسة وقطاعها الاقتصادي.
- **المبحث الثاني:** تقييم الأداء المالي لمؤسسة الحديد والصلب باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة.

**تمهيد:**

بعد ان تطرقنا في الفصل السابق إلى المفاهيم النظرية والتطبيقية المتعلقة بتقييم الأداء المالي والقيمة الاقتصادية المضافة وكيفية تقييم الأداء المالي بواسطة القيمة الاقتصادية المضافة، سنحاول في هذا الفصل اختبار مدى تطابق الجانب النظري لتقييم الأداء المالي للشركة الجزائرية القطرية للصلب بواسطة القيمة الاقتصادية المضافة.

تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين بحيث:

- المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة الجزائرية للحديد والصلب.
- المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسسة الحديد والصلب باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة.

## المبحث الأول: تقديم المؤسسة الجزائرية القطرية للصلب:

في هذا المبحث سيتم تقديم المؤسسة محل الدراسة من خلال تقديم لمحة عنها وإبراز هيكلها التنظيمي مع شرحه وعرض مختلف أهدافها الأساسية.

### 1. لمحة عن المؤسسة الجزائرية القطرية للصلب:

#### 1-1. تقديم المؤسسة الجزائرية القطرية للصلب:

المؤسسة الجزائرية القطرية للصلب هي مؤسسة مختلطة في شكل مؤسسة ذات أسهم بموجب القانون الجزائري، تم تشكيلها وفقا للوائح (2014/4/21).

- رأس مالها (5861000000 دج)، وقد زاد خلال سنة 2015 وأصبح (5871000000 دج).

تم تسجيل المؤسسة في السجل التجاري بتاريخ (2014/03/04) تحت رقم (044335741) وتم تسجيل سجلها التجاري (تعيين أعضاء مجلس الإدارة الجديدة) بتاريخ (2016/01/12).

- يقع المكتب الرئيسي للمؤسسة في المنطقة الصناعية بلارة بالميلية ولاية جيجل.

بموجب قرار الجمعية العمومية غير العادية المنعقدة بتاريخ (2017/05/24)، تم الموافقة على تحويل الأسهم التي يمتلكها SIDER في رأس مال المؤسسة إلى مجموعة المالك الوحيد لجميع أسهم مؤسسة SIDER والبالغة (269606) سهم بقيمة إسمية 100 ألف دينار جزائري للسهم.

- يبلغ رأس مال المؤسسة (586100) سهم بقيمة 100 ألف دينار جزائري.

وقعت المؤسسة إعلان الوجود الضريبي مع إدارة المؤسسة الكبرى بتاريخ (2015/05/18) تحت رقم:

- معرف الضريبة: 001418044335786

- بند الضريبة: 18090313860

أكملت المؤسسة إجراءات التسجيل لدى الصندوق الوطني للتأمين الاجتماعي CNAS، تم تسجيلها تحت رقم صاحب العمل: 1859846929.

- اعتبارا من (2017/12/31)، قامت المؤسسة بتوظيف طاقم من 370 موظف.

يدير المؤسسة مجلس إدارة يتألف من 9 أعضاء يتم تعيينهم بطريقة تنظيمية من قبل الاجتماع العام للمساهمين، 5 أعضاء يتم تعيينهم بناء على اقتراح جزائري و4 يتم تعيينهم بناء على اقتراح القسم القطري.

- IMETL : مجمع صناعي حكومي يضم عدة مؤسسات في مجال الحديد الصلب والتعدين والصناعات المماثلة لها يساهم في رأس مال هذه المؤسسة ويشرف على إدارتها وتسييرها.
- SIDER : هي المؤسسة الوطنية للحديد والصلب بالحجار.
- AQS : المؤسسة الجزائرية القطرية للصلب.

### 1-2. تصنيف المؤسسة الجزائرية القطرية للصلب:

تصنف المؤسسة حسب 4معايير إلى:

- \_ معيار الحجم: هي مؤسسة كبيرة الحجم باستثمار يفوق 2مليار دولار وطاقة إنتاجية مليون طن سنويا؛
- \_ معيار النشاط: مؤسسة صناعية مختصة في صناعة الصلب بأنواعه؛
- \_ معيار الملكية: هي مؤسسة مختلطة جزائرية بنسبة 51% (مجمع إميثال /سيدار/الصندوق الوطني للاستثمار)، القطرية بنسبة 49% (قطر ستيل انتار ناشيونال)؛
- \_ الشكل القانوني: مؤسسة ذات أسهم.

### 1-3. منتجات المؤسسة:

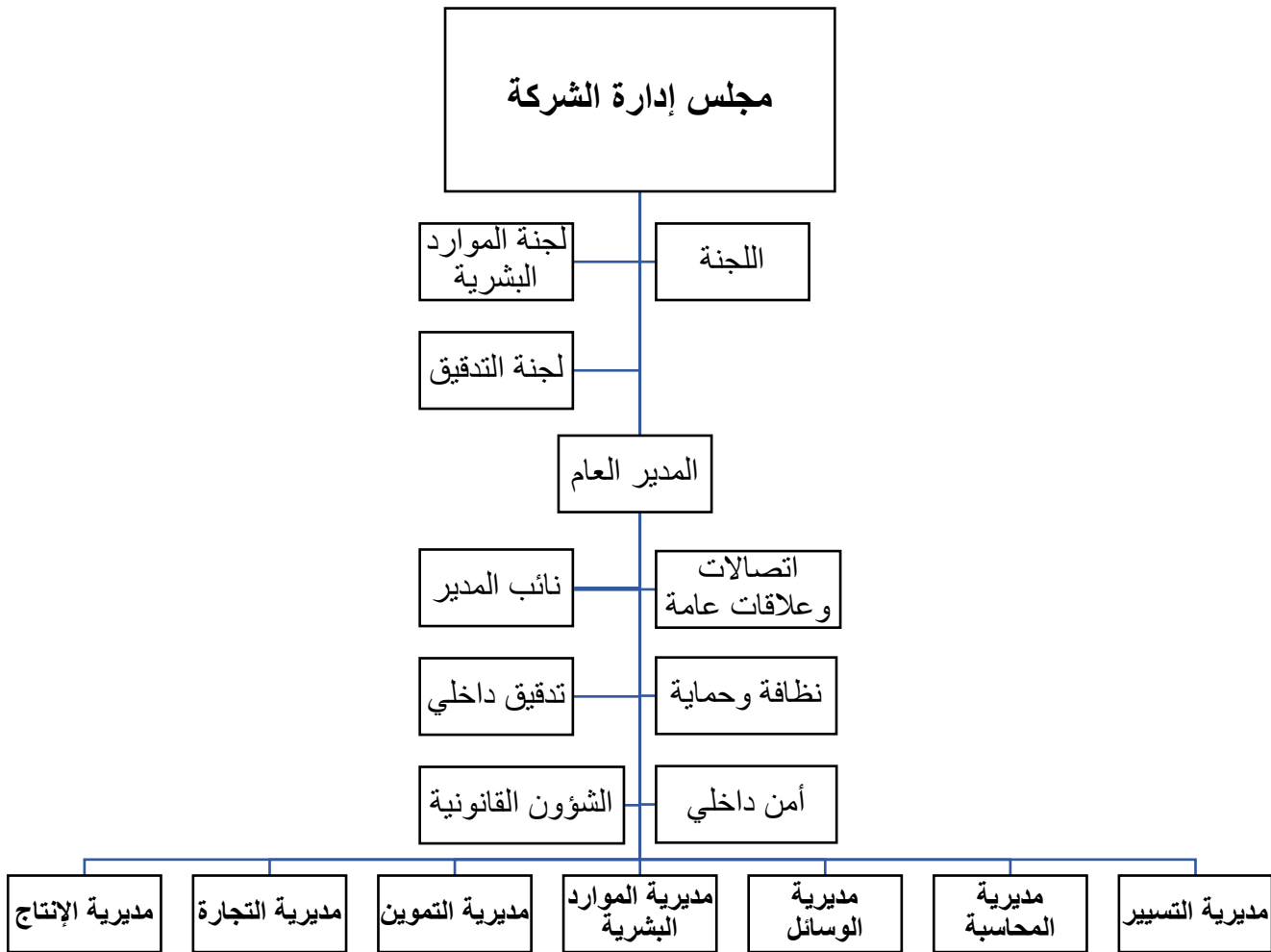
تختص المؤسسة في إنتاج ما يلي:

- \_ حديد الخرسانة مختلف الأقطار 8 مم إلى 40مم ولفائدة الأسلاك الحديدية 5مم إلى 10مم؛
- \_ منتجات ومخلفات صناعية توجد لإعادة الاستعمال من التدوير والرسكلة أو موجهة للبيع والتصدير؛
- \_ منتجات نصف مصنعة (خشيبات الصلب وكريات الاختزال المباشر)؛
- \_ منتجات ملحقة قيد الإنجاز (الغازات الصناعية، الجير).

### 2. الهيكل التنظيمي للمؤسسة الجزائرية القطرية للصلب:

حتى تحقق المؤسسة أهدافها لابد من هيكلة تنظيمية معينة، والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل رقم 02: الهيكل التنظيمي للشركة الجزائرية القطرية



المصدر: بالإعتماد على الوثائق الداخلية لشركة الحديد والصلب بلارة الميلية

• تحليل الهيكل:

يتكون الهيكل التنظيمي للمؤسسة من مجموعة من المديرين والتي تضطلع بالمهام التالية:

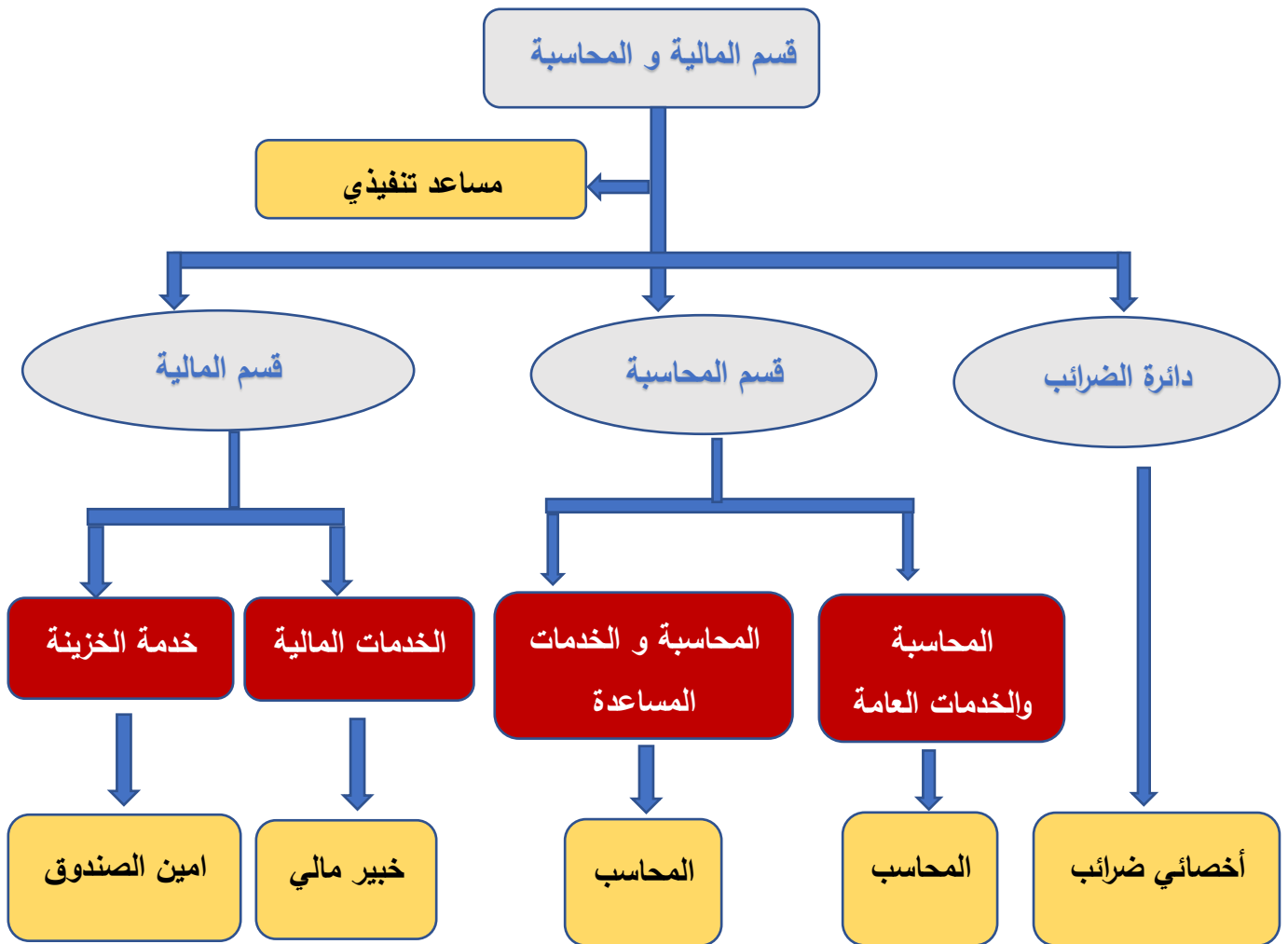
1-2. المديرية العامة:

\_ تسهر على تحسين تنظيم المؤسسة وضمان سير نشاطها؛

\_ مراقبة مختلف أنشطة المؤسسة.

القيام بمختلف اجتماعات التنسيق بين مختلف مسيري المؤسسة، تتفرع منها عدة مديريات هي:

الشكل رقم 03: الهيكل التنظيمي لمصلحة المالية والمحاسبة



المصدر: بالاعتماد على الوثائق مصلحة المالية والمحاسبة لشركة الحديد والصلب بلارة الميلية

أولاً: مديرية المحاسبة المالية:

\_ إعداد نتيجة الدورة المحاسبية؛

\_ تجميع مختلف الإجراءات والعمليات المحاسبية التي تقوم بها الوحدات؛

\_ متابعة الخزينة والكشوفات المحاسبية؛

\_ التخطيط المركزي للموارد المالية وطرق توزيعها على الوحدات.

ثانياً: مديرية الموارد البشرية:

\_ دراسة ملفات توظيف العمال وترقيتهم؛

\_ تتولى الإجراءات التدريبية للعمال؛

\_ إعداد مخطط العمل السنوي؛

\_ متابعة غياب العمال؛

ثالثاً: مديرية التجارة/التسويق:

\_ دراسة السوق والبحث عن الأسواق الخارجية؛

\_ القيام بالحملات الإشهارية؛

\_ تقدير الكميات المباعة وتحدد الأسعار والتخفيضات.

رابعاً: مديرية التسيير والإعلام:

\_ التنسيق وتحضير الخطة السنوية؛

\_ تنظيم أعمال المخطط؛

\_ جمع المعلومات المتعلقة بكل أنشطة المؤسسة؛

\_ تعميم استعمال الإعلام الآلي في مختلف الأقسام؛

\_ متابعة كل القرارات والإجراءات المتخذة.

**خامسا: مديرية التموين:**

\_ شراء المواد الأولية وكل ما تحتاجه المؤسسة؛

\_ تسيير المخزون؛

\_ الخدمات اللوجستية (عبور السلع المستوردة؛ نقل البضاعة المشتراة).

**سادسا: مديرية الوسائل العامة:**

\_ شراء مختلف معدات المكتب؛

\_ صيانة مختلف الأعطال المتسببة في المؤسسة.

**سابعا: مديرية الإنتاج:**

تعتبر هذه المديرية الركيزة الأساسية للمؤسسة فهي تهدف أساسا الى انتاج الحديد بمختلف انواعه وفقا للبرنامج المعد سابقا، والعمل على تحسين هذا الإنتاج، بحيث يتم الإنتاج عن طريق الأقسام التالية:

\_ وحدة تخفيف مباشرة

\_ مصنع الحديد الكهربائي

\_ وحدات الدرفلة.

\_ وحدات مساعدة.

صورة حقيقية للمركب.

مركب الحديد بلارة الذي يعتمد على تكنولوجية (التخفيف المباشر) هو مجموعة وحدات لإنتاج القضيب الخرساني (2مليون طن منتج تام لسنة) ابتداء من معدن الحديد المستورد مرورا بـ 3 وحدات صناعية أساسية.

• وحدة تخفيف مباشرة (DRI):

في هذه الوحدة يبدأ المسار للتخفيف مباشرة حبيبات أكسيد الحديد المعدني إلى الحالة الصلبة (  $Fe_2O_3$  ) عن طريق غاز التخفيف مصنوع بإصلاح للغاز الطبيعي.

ومن هذا المنتج المفرغ باردا (CDRI) أو ساخنا (HDRI)، هذا الأخير يكون جاهزا والتحميل ساخنا في الفرن بالقوس الكهربائي



- مصنع الحديد الكهربائي (SMS):

أداة لإنتاج الحديد السائل ابتداء وانطلاقاً من عملية التخفيف المباشر الذي يضاف إليه قطع الخرقة، تصميمها يتميز بـ 2 أفران صهر، حبوب التدفق، فرن التدفق، مرافق العلاج في الجيوب، تدفق مستمر للقضبان.

- وحدات الدرفلة (الرحى): المتداول الساخن التصفيح الساخن يحتوي على إعادة التسخين، إزالة الترسبات من كتل ووضع في شكل المنتج الجاهز.

في الدرفلة الساخنة، الحجم، الشكل، الخصائص المعدنية للقضبان المعدنية التي تقوم بتغيرهم وتحويلهم عن طريق الضغط المستمر المعاد للمعدن الساخن (درجة الحرارة تتراوح بين 1050 و 1300 درجة) بين أسطوانات الدفع المباشر.

الجزائرية القطرية للصلب AQS لديها ثلاث درفلات:

- \_ الدرفلة الأولى: لإنتاج القضيب الخرساني القطر (16/25/32/44مم).
  - \_ الدرفلة الثانية: لإنتاج القضيب الخرساني القطر (08/10/12/14/16مم).
  - \_ الدرفلة الثالثة: لإنتاج قضبان سلكية سلسلة مزلع القطر (12/14/5.5/6/8/10مم).
- وحدات المساعدة:

- \_ وحدة الإنتاج الغاز الصناعي (أكسجين، ازوت، أرجون)؛
- \_ وحدة الإنتاج الجير تكون موجهة للمسار لإنتاج الحديد؛
- \_ وحدة إنتاج الماء الصناعي من الماء الخام؛
- \_ وحدة معالجة مياه الصرف؛
- \_ ورشة الصيانة المركزية؛
- \_ مخازن التخزين قطع الغيار والمستهلكات؛
- \_ محولات كهربائية ومحطات التوزيع؛
- \_ محطة فصل رئيسية للغاز الطبيعي؛

## 2-2. مجلس الإدارة:

- \_ تنظيم المؤسسة من خلال وضع سياسات وأهداف عامة؛
- \_ اختيار وتعيين ودعم ومراجعة أداء الرئيس التنفيذي؛
- \_ ضمان توافر الموارد المالية الكافية؛
- \_ إقرار الموازنات السنوية؛
- \_ تحديد الرواتب والتعويضات لإدارة المؤسسة؛

\_ المراجعة لأصحاب المصلحة لإدارة المؤسسة.

### 2-3. اللجنة الإستراتيجية:

\_ اقتراح التوجيهات الإستراتيجية للمؤسسة؛

\_ تشخيص وتثبيت المشاريع الأوفق للتنمية؛

\_ تشخيص أوجه الشراكة الخارجية من اجل تنمية الأنشطة القائمة أو المستقبلية؛

\_ تحديد حاجيات التمويل لدى المؤسسة والبت في الالتزامات الخاصة لصرفها.

### 2-4. لجنة الموارد البشرية:

\_ ممارسة المهام وصلاحيات الممنوحة لها؛

\_ النظر والتوصية في تعيين وترقية ونقل وإعارة الموظفين؛

\_ أية مهام تتصل بشؤون الموارد البشرية تكلف بها من قبل رئيس الجهة الحكومية.

### 2-5. لجنة التدقيق:

\_ يتمثل دورها في تقديم المشورة والتوصيات الى مجلس الإدارة ضمن نطاق اختصاصاتها استنادا إلى مرسوم تأسيس المؤسسة.

### 2-6. المدير العام:

\_ مكلف بإدارة جميع شؤون المؤسسة وتنسيق بين مختلف لمصالح المتواجدة بها وكذلك التنسيق بين المؤسسة ومثليتها في نفس القطاع؛

\_ الاتصال بجميع السلطات المعنية بنشاط المؤسسة.

### 2-7. اتصال علاقات عامة:

\_ تقوم بتوجيه الرأي العام نحو منتج المؤسسة من خلال مشاريع إلكترونية او غير إلكترونية، وخلق حالة إيجابية حوله.

### 2-8. الشؤون القانونية:

\_ تقديم الاقتراحات المناسبة لحسن سير العمال؛

\_ إعداد القرارات الإدارية في حدود الصلاحيات وعرضها على المدير العام؛

\_ إجراء التحقيقات الإدارية في موضوعات تحال من المدير العام؛

\_ مباشرة القضايا التي تكون المؤسسة طرفا فيها واتخاذ الإجراءات القضائية لاستقاء حقوق المؤسسة من الغير.

### 2-9. نائب المدير:

\_ مراجعة نوعية المعلومات وطرق السير ومدى مطابقتها للإجراءات المعمول بها في المؤسسة؛

\_ القيام بالتدخلات مباشرة في حالة حدوث خلل في التسيير؛

- \_ تقديم اقتراحات من أجل تحسين الرقابة الداخلية للمؤسسة؛
  - \_ السهر على احترام القوانين المعمول بها؛
  - \_ القيام بكل عمليات المراجعة التي تطلبها من المديرية العامة؛
  - \_ القيام شهريا بكل العمليات السائدة وتقديم تقرير للمدير العام شهريا.
- 2-10. نظافة وحماية المحيط (HES):**

\_ الأمن الصناعي؛

\_ البيئة؛

\_ المحيط.

**2-11. الأمن الداخلي:**

\_ السهر على سلامة وأمن المؤسسة ماديا وبشريا.

**2-12. التدقيق الداخلي:**

قسم مستقل يعمل مباشرة مع المدير من مهامه:

- \_ اكتشاف أي انحراف في تنفيذ خطط وسياسات المؤسسة لضمان عدم ضياع أموال المؤسسة؛
- \_ تدقيق جميع المعلومات المالية التي تعرض على الإدارة العليا لتأكد من صحتها ودقتها؛
- \_ منع أي غش أو تحريف تتعرض له البيانات المالية؛
- \_ تقييم أداء العاملين الإداري والمالي بالمؤسسة، ومدى تحملهم للمسؤوليات الموكلة لهم؛
- \_ الاستعانة بالبيانات والمعلومات المحاسبية الصحيحة فقط في اتخاذ القرارات الإدارية.

**3. أهداف المؤسسة الجزائرية للصلب AQS:**

إن الهدف الأساسي والرئيسي عند إنجاز أي مؤسسة هو بطبيعة الحال تحقيق الربح وكذلك الشأن بالنسبة للمؤسسة الجزائرية القطرية للصلب AQS ويمكن أن تقسم أهداف المؤسسة إلى أهداف داخلية وأهداف خارجية:

**3-1. الأهداف الداخلية:**

- \_ تسعى المؤسسة إلى تحقيق أكبر ربح ممكن؛
- \_ تحقيق النمو بزيادة رأس مالها؛
- \_ استمرارية النشاط وكذلك بتحسين الخدمات وفق المقاييس العلمية المعمول بها؛
- \_ الزيادة في حجم التعاملات.

**3-2. الأهداف الخارجية:**

\_ زيادة الدخل الوطني؛

- \_ توفير العملة الصعبة؛
- \_ توفير مناصب الشغل مما يؤدي إلى تقليل حدة البطالة؛
- \_ دخول المنتج إلى الأسواق الخارجية؛
- \_ السيطرة على الأسواق العالمية والبروز كقوة اقتصادية كبرى.

## المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسسة الحديد والصلب باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة:

تهتم المؤسسة الجزائرية القطرية للحديد والصلب كغيرها من المؤسسات الاقتصادية بتقييم أداءها المالي عن طريق القيمة الاقتصادية المضافة حتى تستطيع تحقيق أهدافها. وفيما يلي دراسة تطبيقية نقوم من خلالها بحساب القيمة الاقتصادية المضافة بالاعتماد على القوائم المالية للشركة لتقييم مدى قدرتها على خلق الثروة.

### 1. حساب القيمة الاقتصادية المضافة:

لحساب القيمة الاقتصادية المضافة بهذه الطريقة يتم الاعتماد على مجموعة من الخطوات الموضحة أدناه:

#### 1.1 حساب العائد على رأس المستثمر:

لحساب هذا العنصر نقوم بحساب كل من رأس المال المستثمر والنتيجة العملياتية حيث:

$$\checkmark \text{ رأس المال المستثمر} = \text{الثبائيات العينية} + \text{الاحتياج في رأس المال العامل.}$$

$$\checkmark \text{ الاحتياج في رأس العامل} = (\text{الأصول الجارية-خزينة الأصول}) - (\text{الخصوم الجارية-خزينة الخصوم}).$$

## الجدول (01): الاحتياج في رأس المال العامل للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب

2022	2021	البيان
71788748364.97	47042204595.21	الأصول الجارية
9735732830.50	10325339175.02	خزينة الأصول
43937509952.39	28901785832.25	الخصوم الجارية
24222620826.89	17701149527.05	خزينة الخصوم
42338126408.97	25516229114.99	الاحتياج في رأس المال العامل

الوحدة دج

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة الحديد والصلب بلارة

من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة الاحتياج في رأس المال العامل موجبة خلال السنتي (2021-2022) وهذا راجع إلى أن المؤسسة استطاعت أن تغطي الخصوم الجارية بواسطة أصولها الجارية.

❖ حساب رأس المال المستثمر: CI يحسب وفق العلاقة التالية:

رأس المال المستثمر CI = الاستثمارات العينية (ICROP) + الاحتياج في رأس المال العامل (BFR)

## الجدول رقم (02): يوضح رأس المال المستثمر للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب خلال الفترة

(2022\_2021)

2022	2021	البيان
42338126408.97	25516229114.99	BFR
206325461930.31	208113766570.53	ICROP
248663588339.28	233629995685.52	CI

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الحديد والصلب بلارة

يتبين لنا من خلال الجدول أعلاه أن رأس المال المستثمر للشركة في ارتفاع من سنة إلى أخرى، وهذا يعود للزيادة الحاصلة في الاحتياج في رأس المال العامل إضافة إلى نمو الاستثمارات من سنة إلى أخرى.

## ❖ حساب العائد على رأس المال المستثمر:

بعد ما تم حساب رأس المال المستثمر سوف نتمكن من حساب أحد عناصر القيمة الاقتصادية المضافة وهو العائد على رأس المال المستثمر كما يوضح في العلاقة التالية:

$$\text{العائد على رأس المال المستثمر (ROCI)} = \text{النتيجة التشغيلية (RO)} / \text{رأس المال المستثمر (CI)}$$

نستخرج النتيجة التشغيلية من جدول حساب النتائج وفقا لسنوات الدراسة والجدول التالي يلخص قيم العناصر المذكورة سابقا:

**الجدول رقم (03): العائد على رأس المال المستثمر للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب خلال الفترة (2022\_2021)**

البيان	2021	2022
RO	-2272782429.64	3839964453.13
CI	233629995685.52	248663588339.28
ROCI	0.0097281277	0.0154424075

**المصدر:** عداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الحديد والصلب بلارة

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ان العائد على رأس المال المستثمر حقق ارتفاعا سنة 2022 ويعود سبب ذلك إلى الارتفاع الحاصل في النتيجة التشغيلية من سنة 2021 الى سنة 2022 وكذلك النمو في رأس المال المستثمر.

**2.1. حساب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب:**

تكلفة راس المال تعكس مجموع موارد التمويل التي حصلت عليها المؤسسة بغرض تمويل مختلف استخداماتها تسمى هذه الموارد بالهيكل المالي وكلما كان هذا الأخير يميل إلى المثالية كلما سمح بتدنية تكلفة راس المال والجدول الآتية تبين تكلفة الهيكل المالي الذي حصلت عليه الشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب باستعمال العلاقة:

$$KO = KD \left( \frac{D}{D + CP} \right) (1 - IS) + KCP \left( \frac{CP}{D + CP} \right)$$

نقوم بحساب تكلفة الاستدانة وفق العلاقة التالية:

$$\text{تكلفة الاستدانة (KD)} = \text{المصاريف المالية (CF)} / \text{الاستدانة الصافية (DN)}$$

الاستدانة الصافية (DN) = الخصوم غير الجارية + خزينة الخصوم - خزينة الأصول - التوظيفات المالية  
الجدول رقم (04): يوضح قيم الاستدانة الصافية للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب خلال الفترة  
(2022\_2021)

2022	2021	البيان
178655945603.73	179561124942.41	الخصوم الغير جارية
24222620826.89	17701149527.05	خزينة الخصوم
0	0	التوظيفات المالية
9735732830.5	10325339175.02	خزينة الأصول
193142833600.12	186936935294.44	الاستدانة الصافية (DN)

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية لشركة الحديد والصلب

نلاحظ من خلال الجدول ان قيم الاستدانة الصافية في تزايد، ويعود هذا التزايد لتناقص قيم خزينة  
الأصول من سنة إلى أخرى

ومنه فإن تكلفة الاستدانة موضحة في الجدول الموالي:

$$\text{تكلفة الاستدانة (KD)} = \text{النتيجة المالية (CF)} / \text{الاستدانة الصافية (DN)}$$

الجدول رقم (05): تكلفة الاستدانة للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب خلال (2022\_2021)

2022	2021	البيان
-1470542405.04	-491586404.41	النتيجة المالية
193142833600.12	186936935294.44	الاستدانة الصافية
-0.007613756	-0.0026296912	تكلفة الاستدانة

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب

من خلال الجدول نلاحظ أن تكلفة الاستدانة خلال فترة الدراسة كانت سالبة، ويعود هذا الانخفاض في  
تكلفة الاستدانة إلى الارتفاع الكبير لقيم الاستدانة الصافية خلال السنتين.

نقوم بحساب تكلفة الأموال الخاصة وفق العلاقة التالية تكلفة الأموال الخاصة، وهي تعبير آخر عن أدنى معدل مردودية يقبل به المستثمر ومنه فحساب تكلفة الأموال الخاصة يكون وفق علاقة المردودية.

$$\text{تكلفة الأموال الخاصة (KCP)} = \frac{\text{النتيجة الصافية (RN)}}{\text{الأموال الخاصة (CP)}}$$

الجدول (06): تكلفة الأموال الخاصة للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب خلال (2021\_2022)

2022	2021	البيان
2369412053.09	-2764378834.05	النتيجة الصافية
55520754739.16	46693060391.08	الأموال الخاصة
0.0426761499	-0.0592032052	تكلفة الأموال الخاصة

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه ان تكلفة الأموال الخاصة شهدت زيادة في سنة 2022 عكس سنة 2021 كانت سالبة ويرجع سبب هذا الانخفاض في سنة 2021 الانخفاض في النتيجة الصافية.

مما سبق يمكن حساب التكلفة المتوسطة المرجحة (KO) كما يوضح:

حيث:

$$KO = KD \left( \frac{D}{D + CP} \right) (1 - IS) + KCP \left( \frac{CP}{D + CP} \right)$$

• KO : التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال

• KD : تكلفة الديون

• D : الديون

• CP : الأموال الخاصة

• KCP : تكلفة الأموال الخاصة

• IS : الضرائب



## الجدول رقم (07): التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال

2022	2021	البيان
-0.007613756	-0.0026296912	KD
0.81	0.81	1-IS
193142833600.12	186936935294.44	D
55520754739.16	46693060391.08	CP
248663588339.28	233629995685.52	D+CP
0.7767234234	0.8001409868	D/D+CP
-0.0047901639	-0.0017043402	KD*D/D+CP*1-IS
0.0426761499	-0.0592032052	KCP
0.2232765766	0.1998590132	CP/D+CP
0.0095285847	-0.0118322942	KCP*CP/D+CP
0.0047384208	-0.0135366344	KO

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة الحديد والصلب

بعد حساب كل من العائد على رأس المال المستثمر والتكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال فإن قيمة

مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة تكون موضحة كالآتي:

$$EVA = (ROI - CMPC) CI$$

## الجدول رقم (08): القيمة الاقتصادية المضافة

2022	2021	البيان
0.0154424075	0.0097281277	ROCI
0.0047384208	-0.0135366344	CMPC
248663588339.28	233629995685.52	CI
2661691742.3579	5435346269.0476	EVA

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة الحديد والصلب بلارة

## 2. تحليل النتائج ومناقشتها:

من خلال هذه الدراسة حاولنا تحديد مدى قدرة المؤسسة الجزائرية القطرية للحديد والصلب في خلق أو تهديم الثروة لمساهميها وذلك باعتمادنا على مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياسها، والذي يعتبر من أهم المؤشرات الحديثة لقياس الأداء المالي للفترة الممتدة من 2021\_2022 وقد تم التوصل إلى النتائج المدونة في الجدول رقم (8)، حيث نلاحظ أن المؤسسة تمكنت من خلق قيم اقتصادية موجبة محققة بذلك قيم موجبة لسنوات الدراسة (2021\_2022)، حيث تعبر هذه القيم الموجبة إنشاء قيمة أي قدرتها على خلق ثروة للمساهمين.

## خلاصة:

يعتبر هذا الفصل محاولة لتبسيط اهم ما تم التطرق اليه في الفصل النظري على أرض الواقع, حيث قمنا في هذا الجزء من الدراسة بالتقييم عن طريق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة حيث، استطاعت الشركة ان تخلق قيمة اقتصادية موجبة خلال سنتي الدراسة حيث حققت قيم موجبة وهذا ما يدل على ان المؤسسة تتمتع بأداء مالي جيد.

الخاتمة

## الخاتمة:

تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) أمراً بالغ الأهمية في المؤسسة الاقتصادية، بما في ذلك الشركة الجزائرية القطرية، حيث تُعزز الـ EVA قدرة الشركة على قياس أدائها المالي الشامل وتحقيق العائد على الاستثمار، وتوجهها لاتخاذ القرارات الاستراتيجية المناسبة وتحفيز الابتكار والتطوير، وتوفير إرشادات هامة للمساهمين في تقييم الشركة واتخاذ قرارات الاستثمار المستتيرة.

وقد تمت الدراسة التطبيقية لهذا البحث على مستوى الشركة الجزائرية للحديد والصلب ببلارة -ولاية جيجل- تمخضت عنها اختبار فرضيات البحث ومجموعة من النتائج النظرية والتطبيقية.

### 1. نتائج اختبار الفرضيات:

- بالنسبة للفرضية الأولى: حققت الشركة الجزائرية القطرية للحديد والصلب قيمة إضافية خلال سنتي (2021/2022)، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.
- بالنسبة للفرضية الثانية: نعم يوجد العديد من التحديات والصعوبات الخاصة بتحديد وحساب المكونات الرئيسية المكونة لها، وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.

### 2. النتائج النظرية:

من خلال ما سبق يمكن الوصول إلى بعض النتائج فيما يخص دراستنا والتي تتمثل فيما يلي:

- ✓ يعتبر تقييم الأداء المالي أداة للحكم على كفاءة الشركات، والحكم على مستوى نشاطها ومدى تحقيقها لأهدافها وبالتالي الحكم على الاختلالات التي يمكن أن تمس استقرار الشركات.
- ✓ تذهب مؤشرات خلق القيمة الحديثة إلى أبعد من مجرد تحقيق الأرباح المحاسبية للمؤسسة، بل تنظر في ضرورة تجاوز رأس المال المستثمر والتكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال.
- ✓ إن استعمال مختلف الأساليب الحديثة تساعد بشكل كبير في قياس وتحسين مستوى الأداء المالي.

### 3. النتائج التطبيقية:

- ✓ إن تطبيق نموذج القيمة الاقتصادية المضافة خلال السنوات المدروسة أكد على عدم ضعف الأداء المالي للمؤسسة مما يعني أن الوضع المالي للمؤسسة جيد.
- ✓ من خلال تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة يتضح أن الشركة الجزائرية القطرية للصلب تملك القدرة على خلق القيمة وهذا يعني عدم وقوعها في الفشل المالي.

- ✓ مؤشر القيمة الاقتصادية بالمؤسسة اذ عرف تذبذب خلال فترة الدراسة لكن سجل قيم موجة في كلتا السنتين المدروسة مما يعني انشاء قيمة للمساهمين.
- ✓ الأداء المالي للمؤسسة خلال فترة الدراسة كان مرضيا بصفة عامة حيث تمكنت من توفير قيمة متبقية للمساهمين.

#### 4. اقتراحات الدراسة:

من خلال المعلومات المتحصل عليها من هاته الدراسة والمتعلقة بتقييم الأداء المالي للمؤسسة بواسطة القيمة الاقتصادية المضافة وضعنا التوصيات الآتية:

- ✓ ضرورة الاعتماد على الأدوات المالية الحديثة لتقييم الأداء المالي للشركات بما فيها EVA من طرف المديرية الى جانب الدور التقليدي وذلك من أجل خلق قيمة.
- ✓ على المؤسسة الاهتمام والتركيز على شفافية التصريحات أي الإفصاح عن كافة المعلومات في القوائم المالية وتجنب التلاعب بالأرقام.

# قائمة المراجع

## أولاً: المراجع باللغة العربية

## أ. الكتب:

1. النعيمي عدنان تايه، التميمي أرشد فؤاد، التحليل والتخطيط المالي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.

2. الكساسبة وصفي عبد الكريم، تحسين فاعلية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2011.

## ب. المقالات:

1. أبو وادي رامي، سقف الحيط نهيل، القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصارف التجارية الأردنية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الإنسانية)، المجلد 30، الأردن، 2016.

2. الحسن عمر السر، الحسن عبد القادر إدريس، أثر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في مكونات هيكل تمويل الشركات دراسة تطبيقية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، العدد 13، المجلد 04، 2020.

3. بوزرية رشيد، يحيوي سمير، القيمة الاقتصادية المضافة كنموذج فعال لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة ALGAL PLUS، مجلة العلوم الإدارية والمالية، العدد 1، المجلد 5، الجزائر، 2021.

4. بومصباح صافية، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية \_دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر للهاتف النقال(موبيليس)، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، العدد 2، المجلد 8، الجزائر، 2021.

5. زرقون عمر الفاروق، فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمشورات التقليدية دراسة حالة مجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار للفترة (2012/2009)، دراسات العدد الاقتصادي، العدد 2، المجلد 5، الجزائر، 2014.

6. مغنم محمد، تقييم الاداء المالي باستخدام طريقة القيمة الاقتصادية المضافة حالة مؤسسة SOFTAL CONSTRUCTION، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، العدد 2، المجلد 5، الجزائر، 2021.

7. معاليم سعاد، بوحفص سميحة، إنشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل فرع جنرال كابل، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 30، الجزائر، 2017.



8. كشميري عابد عبد الله، مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لتقييم الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي دراسة حالة قطاع شركات المواد الأساسية، المجلة العربية للنشر العلمي، العدد 23، السعودية، 2020.

9. قاشي يوسف، بن سنة ناصر، دراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لسهم المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة الياس للتأمينات خلال (2018/2014)، مجلة أبعاد اقتصادية، العدد 1، المجلد 11، الجزائر، 2021.

10. خيرى عبد الكريم، مدى مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) في تحديد القيمة السوقية للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة دراسة حالة مجمع صيدال، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، العدد 1، المجلد 07، الجزائر، 2021.

#### ج. المذكرات:

1. برهوم فضل عبد الكريم محمد، مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2016.

2. بالعمار زوليخة، أثر ادراج الشركات في البورصة على أدائها المالي دراسة حالة شركة رويبة، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، الجزائر، (2015/2014).

3. بن عيشة كريمة، دور هيكل رأس المال في خلق القيمة للمؤسسة الاقتصادية دراسة قياسية لعينة من المؤسسات المدرسة في السوق المالي السعودي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث، قسم علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، الجزائر، (2022/2021).

4. ديلمي بشرى، سالمى مروة، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة بريماتك، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي، قسم علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، (2021/2020).

5. مقبل علي أحمد علي، دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لأدوات تقييم أداء الشركات الصناعية والتعديلات المقترحة لاحتسابها دراسة تطبيقية، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، فلسطين.

6. موصو سراح، تأثير السلوك التمويلي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية دراسة قياسية للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في مؤشر S&P500، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث، قسم علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، الجزائر، (2022/2021).

د. الملتقيات:

1. بن نذير نصر الدين، شلال أيوب، لوحة القيادة كأداة لتفنية الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذاخلة للمشاركة في المؤتمر الوطني الأول، حول مراقبة التسيير كآلية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع، جامعة البليلة2، يوم (2017/04/25).

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1. Suwinto Johan, **The Relationship Between economic value added, market value added and return on cost of capital in measuring corporate performance**, Jurnal manajemen bisnis dan kewirausahaan, volume02, No.1,2018.
2. Surtikanti Dean subhan saleh , **Economic value added**, advances in social science, education and humanities research, volume 225,2018.
3. David young, **Economic value added:A primer for European managers**, European management journal, vol 15,No4,1997.
4. Hanan Ali Al-Awawdeh, Sa'ad Abdul kareem Al-Sakini, **The impact of economic value added market value added and traditional accounting measures on shareholders value: evidence from Jordanian commercial banks**, international journal of economics and finance,vol.10,No10,2018.

الملاحق

(01) 60001

# ALGERIAN QATARI STEEL SPA

ZI BELLARA EL MILIAJUEL  
N° D'IDENTIFICATION:

EDITION DU: 21/05/2023 13:45  
EXERCICE: 01/01/21 AU 31/12/21  
PERIODE DU: 01/01/21 AU 31/12/21



## BILAN (ACTIF)

	NOTE	BRUT	AM/PROV	NET	NET 2020
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
<b>Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		15 484 463,63	10 173 231,90	5 311 231,73	
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Bâtiments		56 883 798 349,03	1 988 144 044,68	54 895 654 304,35	
Installations techniques, matériels et outillages		112 237 382 913,09	5 074 569 754,40	107 162 813 158,69	
Autres immobilisations corporelles		1 764 292 927,92	904 108 911,61	860 184 016,31	
Immobilisations en concession		3 397 600 000,00		3 397 600 000,00	
<b>Immobilisations encours</b>		40 982 505 282,00		40 982 505 282,00	
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		- 809 698 577,45		809 698 577,45	
Impôts différés actif					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>216 090 762 513,12</b>	<b>7 976 995 942,59</b>	<b>208 113 766 570,53</b>	
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>					
<b>Créances et emplois assimilés</b>		28 214 717 404,46	12 807 088,76	28 201 910 315,70	
Clients					
Autres débiteurs		1 765 350 041,42	5 692 071,44	1 759 657 969,98	
Impôts et assimilés		3 356 164 630,51		3 356 164 630,51	
Autres créances et emplois assimilés		3 399 132 504,00		3 399 132 504,00	
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		10 325 339 175,02		10 325 339 175,02	
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>47 060 703 755,41</b>	<b>18 499 160,20</b>	<b>47 042 204 595,21</b>	
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>263 151 466 268,53</b>	<b>7 995 495 102,79</b>	<b>255 155 971 165,74</b>	



الموافق رقم (02)

# ALGERIAN QATARI STEEL SPA

ZI BELLARA EL MILIA - JIJEL  
N° D'IDENTIFICATION:

EDITION DU: 21/05/2023 16:23  
EXERCICE: 01/01/21 AU 31/12/21  
PERIODE DU: 01/01/21 AU 31/12/21

## BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2021	2020
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis			58 610 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		-2 764 378 834,05	
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-9 152 560 774,87	
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>46 693 060 391,08</b>	
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		175 169 819 760,00	
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>			
Autres dettes non courantes		4 386 472 275,52	
Provisions et produits constatés d'avance		4 832 906,89	
<b>TOTAL II</b>		<b>179 561 124 942,41</b>	
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		9 226 153 950,69	
Impôts		6 489 806,85	
Autres dettes		1 967 992 547,66	
Trésorerie passif		17 701 149 527,05	
<b>TOTAL III</b>		<b>28 901 785 832,25</b>	
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>255 155 971 165,74</b>	





الملاحق رقم: 03

EDITION DU: 21/05/2023 13:57  
EXERCICE: 01/01/21 AU 31/12/21  
PERIODE DU: 01/01/21 AU 31/12/21

### COMPTE DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE	NOTE	2021	2020
Ventes et produits annexes		52 500 000 000,00	
Variation stocks produits finis et en cours		13 080 169 118,27	
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>65 580 169 118,27</b>	
Achats consommés		-58 461 023 370,76	
Services extérieurs et autres consommations		-2 559 535 200,57	
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-61 020 558 571,33</b>	
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>4 559 610 546,94</b>	
Charges de personnel		-2 034 975 243,37	
Impôts, taxes et versements assimilés		-76 149 543,10	
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>2 448 485 760,47</b>	
Autres produits opérationnels		444 358 450,68	
Autres charges opérationnelles		-359 389 963,94	
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-4 813 004 958,66	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		6 768 281,81	
<b>V-RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-2 272 782 429,64</b>	
Produits financiers		228 911 009,93	
Charges financières		-720 497 414,34	
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-491 586 404,41</b>	
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>-2 764 368 834,05</b>	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-10 000,00	
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>66 260 206 860,69</b>	
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-69 024 585 694,74</b>	
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-2 764 378 834,05</b>	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-2 764 378 834,05</b>	



# ALGERIAN QATARI STEEL SPA

ZI BELLARA EL-MILIAJNET  
N° D'IDENTIFICATION



المعلقة رقم: (04)

## BILAN (ACTIF)

EDITION DU: 21/05/2023 14:47  
EXERCICE: 01/01/22 AU 31/12/22  
PERIODE DU: 01/01/22 AU 31/12/22

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2021
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
<b>Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		23 322 573,95	15 133 322,76	8 189 251,19	
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Bâtements		81 790 180 144,15	3 625 164 830,85	78 165 015 313,30	
Installations techniques, matériels et outillages		116 416 335 630,44	11 021 048 650,45	105 395 286 979,99	
Autres immobilisations corporelles		2 023 744 265,94	1 235 453 168,72	788 291 097,22	
Immobilisations en concession		3 397 600 000,00		3 397 600 000,00	
<b>Immobilisations encours</b>		17 142 319 647,41		17 142 319 647,41	
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 428 759 641,20		1 428 759 641,20	
Impôts différés actif					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>222 222 261 903,09</b>	<b>15 896 799 972,78</b>	<b>206 325 461 930,31</b>	
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>					
<b>Créances et emplois assimilés</b>		52 471 691 260,35		52 471 691 260,35	
Clients					
Autres débiteurs		2 236 685 901,35	79 907 139,08	2 156 778 762,27	
Impôts et assimilés		2 323 121 117,84		2 323 121 117,84	
Autres créances et emplois assimilés		5 101 424 394,01		5 101 424 394,01	
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		9 735 732 830,50		9 735 732 830,50	
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>71 868 655 504,05</b>	<b>79 907 139,08</b>	<b>71 788 748 364,97</b>	
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>294 090 917 407,14</b>	<b>15 976 707 111,86</b>	<b>278 114 210 295,28</b>	



# ALGERIAN QATARI STEEL SPA

ZI BELLARA-EL-MILIA-JIJEL  
N° D'IDENTIFICATION: 01/01/22

الملاحق رقم 051

EDITION DU: 21/05/2023 14:48  
EXERCICE: 01/01/22 AU 31/12/22  
PERIODE DU: 01/01/22 AU 31/12/22

## BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2022	2021
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		58 610 000 000,00	
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		2 369 412 053,09	
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-5 458 657 313,93	
<b>Part de la société consolidante (1)</b>			
<b>Part des minoritaires (1)</b>			
<b>TOTAL I</b>		<b>55 520 754 739,16</b>	
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		175 169 819 760,00	
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>		<b>3 397 600 000,00</b>	
Autres dettes non courantes		88 525 843,73	
Provisions et produits constatés d'avance			
<b>TOTAL II</b>		<b>178 655 945 603,73</b>	
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		16 607 117 673,76	
Impôts		9 207 790,00	
Autres dettes		3 098 563 661,74	
Trésorerie passif		24 222 620 826,89	
<b>TOTAL III</b>		<b>43 937 509 952,39</b>	
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>278 114 210 295,28</b>	





# ALGERIAN QATARI STEEL SPA

ZI BELLARA EL-MILIA - JIJEL  
N° D'IDENTIFICATION: ★

(06) = ملحقة رقم 11

EDITION DU: 21/05/2023 14:47  
EXERCICE: 01/01/22 AU 31/12/22  
PERIODE DU: 01/01/22 AU 31/12/22



## COMPTE DE RESULTAT/NATURE

NOTE 2022 2021

Ventes et produits annexes	107 900 000 000,26	
Variation stocks produits finis et en cours	16 477 773 613,25	
Production immobilisier		
Subventions d'exploitation		
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>124 377 773 613,51</b>	
Achats consommier	-104 716 319 771,80	
Services exterieurs et autres consommations	-4 848 468 320,97	
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>-109 564 788 092,77</b>	
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>14 812 985 520,74</b>	
Charges de personnel	-3 399 276 108,74	
Impotirs, taxes et versements assimilier	-182 281 639,68	
<b>N-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>11 231 427 772,32</b>	
Autres produits opirrationnels	953 987 688,47	
Autres charges opirrationnelles	-464 639 880,56	
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-8 197 676 200,43	
Reprise sur pertes de valeur et provisions	316 865 078,33	
<b>V-RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>3 839 964 458,13</b>	
Produits financiers	376 784 509,07	
Charges financier	-1 847 326 914,11	
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-1 470 542 405,04</b>	
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>	<b>2 369 422 053,09</b>	
Impotirs exigibles sur rirsuits ordinaires	-10 000,00	
Impotirs diffirirs (Variations) sur rirsuits ordinaires		
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>126 025 410 889,38</b>	
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-123 655 998 836,29</b>	
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>2 369 412 053,09</b>	
Elirments extraordinaires (produits) (ririrriser)		
Elirments extraordinaires (charges) (ririrriser)		
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>2 369 412 053,09</b>	



-10 Révisé



### IV- TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

UM DA

	NOTE	Capital social	Prime d'émission	Ecart d'évaluation	Ecart de réévaluation	Réserves et résultat
<b>Solde au 31 décembre 2020</b>	<b>C-004</b>	<b>58 600 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-9 152 560 774,87</b>
Changement méthode comptable 2021		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Correction d'erreurs significatives 2021		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Réévaluation des immobilisations 2021		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultat		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes payés 2021		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital 2021		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice 2021		0,00	0,00	0,00	0,00	-2 764 378 834,05
<b>Solde au 31 décembre 2021</b>	<b>C-004</b>	<b>58 600 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-11 916 939 608,92</b>
Changement méthode comptable 2022		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Correction d'erreurs significatives 2022		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Réévaluation des immobilisations 2022		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultat		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes payés 2022		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital 2022		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice 2022		0,00	0,00	0,00	0,00	2 369 412 053,09
<b>Solde au 31 décembre 2022</b>	<b>C-004</b>	<b>58 600 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-9 547 527 555,83</b>

