

القيمة الاقتصادية المضافة كأداة للتخطيط المالي الاستراتيجي للمؤسسات الاقتصادية

Economic value added as a tool for strategic financial Planning for economic institutions

قديد عبد الحفيظ¹، بن عيسى بن علي²

¹مخبر MQEMADD، جامعة زيان عاشور بالجلفة (الجزائر)، abdelhafid.guedid@univ-dgelfa.dz

²مخبر MQEMADD، جامعة زيان عاشور بالجلفة (الجزائر)، b.benaissa@univ-dgelfa.dz

تاريخ النشر: 2023/05/20

تاريخ القبول: 2023/04/27

تاريخ الاستلام: 2022/12/17

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز الدور الذي تلعبه القيمة الاقتصادية المضافة من أجل المساعدة على وضع خطط استراتيجية للمؤسسة حيث تم التطرق في الجانب النظري إلى مفاهيم حول الأداء المالي وتقييمه ومفهوم القيمة الاقتصادية وأهميتها وكيفية حسابها بالإضافة إلى مفاهيم حول الاستراتيجية والتخطيط المالي ، أما في الجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على ميزانيات وحساب النتائج من أجل معرفة الدور الذي تقدمه القيمة الاقتصادية المضافة

الكلمات المفتاحية: القيمة الاقتصادية المضافة ، تخطيط المالي ، الأداء المالي ، استراتيجية مالية.

تصنيف JEL: G30 G39

Abstract:

This study aims to highlight the role played by the economic added value in order to help develop strategic plans for the institution. In the theoretical aspect, concepts about financial performance and its evaluation, the concept of economic value and its importance and how to calculate it were discussed, in addition to concepts about strategy and financial planning. As for the practical side, it was relied on budgets and calculating the results in order to know the role provided by the added economic value

Keywords: added economic value, financial planning, financial performance, financial strategy

JEL Classification: G30 G39

1. مقدمة:

إن حياة المؤسسات في وقتنا الراهن تمر بدرجة عالية من التغييرات مما يجعلها تقع أمام خيارات جد صعبة من أجل الحفاظ على البقاء والاستقرار في المحيط التنافسي الذي يعتبر فيه التغير هو الثبات الوحيد، ولذلك أصبح لزاما عليها تبني أساليب حديثة تمكنها من التعامل مع التقلبات والتحديات التي تواجهها والتغلب عليها من أجل تحقيق مستوى أداء أفضل ومن بين هذه الأساليب نجد أن التخطيط الاستراتيجي في مقدمة هذه الأساليب، حيث نجد بأن هذا الأخير يعمل على تحسين الأداء المالي من أجل محافظة على تنافسية المؤسسة في العالم الاقتصادي، وكذلك يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة من أحدث المؤشرات التي يقاس بها الأداء المالي وهو من أفضل المؤشرات من ناحية دقة في تقييم أداء المؤسسة مقارنة بباقي المؤشرات.

تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة من المواضيع الهامة والحساسة التي يجب أن تعنى بأهمية من قبل المؤسسة، حيث أن القيمة المضافة تفرض على المؤسسة الالتزام بتعويض المستثمرين مقابل دعوتهم لها؛ تعويضا للفرص الضائعة منهم نتيجة استثمار أموالهم فيها دون سواها. وتعد القيمة الاقتصادية المضافة من المقاييس الداخلية لقياس أداء تحقيق الثروة، ويمكن وصف مقياس القيمة الاقتصادية المضافة على أنه علامة تجارية في نظر المستثمرين والمتعاملين مع المؤسسة.

ومنه يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما مدى مساهمة القيمة الاقتصادية المضافة في رسم خطط استراتيجية للمؤسسة الاقتصادية لتحسين أدائها المالي؟

1.1. الأسئلة الفرعية:

1- ما المقصود بالقيمة الاقتصادية المضافة؟

2- هل يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة أداة للتخطيط المالي؟

3- فيما تتمثل أهمية التخطيط المالي بالنسبة للمؤسسة؟

2.1. فرضيات الدراسة:

1.2.1. الفرضية الرئيسية:

تتمثل مساهمة القيمة الاقتصادية المضافة في رسم خطط استراتيجية للمؤسسة من خلال ما تقدمه من نتائج دقيقة على الأداء المالي للمؤسسات ومن خلال هذه النتائج التي يقدمها هذا المؤشر.

2.2.1. الفرضيات الفرعية:

فرضية 1: يعد مقياس القيمة الاقتصادية المضافة مقياس مطلق يعتمد بشكل أساسي على المعلومات المحاسبية والمالية؛

فرضية 2: يعتبر مقياس القيمة الاقتصادية المضافة مؤشر حقيقي لتعظيم سعر السهم في السوق؛

فرضية 3: يعتبر مقياس القيمة الاقتصادية المضافة علامة تجارية في نظر المستثمرين والمتعاملين مع المؤسسة.

1. أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في معرفة مدى مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تحسين أدائها المالي وكذلك معرفة ما مدى اعتماد المؤسسات الاقتصادية على القيمة الاقتصادية المضافة في بناء خطتها الاستراتيجية لتحقيق أهدافها المسطرة.

2. الدراسات السابقة:

الدراسة الأولى: ابراهيم يعيشي، التخطيط الاستراتيجي ودوره في تحسين أداء المنظمة، دراسة حالة الصندوق الوطني

لسكن، وكالة أدرار، تخصص التسيير الاستراتيجي للمؤسسة - شعبة علوم التسيير - جامعة احمد دراية ادرار، الجزائر كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير سنة 2017/2018 مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر مهني.

- هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على التخطيط الاستراتيجي وماهية الإدارة الاستراتيجية وماهية الأداء وتقييم الأداء واستعراض دور التخطيط الاستراتيجي في تحسين أداء المنظمة وفي الأخير توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج نذكر منها:
- تساعد الرؤيا الاستراتيجية في توطيد علاقة المنظمة مع بيئتها الخارجية من خلال تحديد رؤيتها للمجتمع الداخلي؛
 - تقوم المؤسسة بإعداد رسالتها بشكل متوازن وفق الامكانيات والموارد المتوفرة؛
 - يتم تحديد أهداف واقعية وقابلة للقياس ومحفزة لقدرات ومهارات العاملين من أجل التطوير وتحسين مستوى الأداء؛
 - ضرورة تحديد بدائل استراتيجية مناسبة للمؤسسة واتخاذ قرارات استراتيجية تنسجم مع الخطط الموضوعية.

الدراسة الثانية: معالم سعاد، بوحفص سميحة، إنشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة

(دراسة حالة مؤسسة صناعية الكوابل فرع جذرال كابل - بسكرة)، جامعة بسكرة، جامعة خنشلة - مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية العدد 30/سبتمبر 2017.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في زيادة قيمة المؤسسة وخلصت نتائج هذه الدراسة فيما يلي:

- مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يعد مؤشر فعالا يهدف لبيان مدى قدرة المؤسسة على تعظيم قيمتها؛
- عملية حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يلزمها توفر معلومات صحيحة وواضحة بصورة مبسطة وهذا ما يمكن توفره من قبل نظام المعلومات المحاسبية.

الدراسة الثالثة: ناصر بن سنة، يوسف قاشي، دراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على تغيير

التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم المؤسسة الاقتصادية، جامعة البويرة - الجزائر.

هدفت هذه الدراسة هو تحديد مدى قدرة القيمة الاقتصادية المضافة في تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية

للاسهم، ومن بين النتائج المتوصل إليها في الدراسة ما يلي:

- ليس للقيمة الاقتصادية المضافة تأثير وقدرة في تفسير التغيرات الحاصل في القيمة الحقيقية للمؤسسة؛
- إن مدى صلاحية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وإمكانية استخدامه بشكل فعلي في تفسير حركة الأسعار في السوق المالي مازال محدود وذلك بسبب الصعوبة والتعقد في عملية حساب هذا المؤشر واختلاف التعديلات والاسس المطبقة لاحتسابه.

3. تحديد المفاهيم والمصطلحات:

1.4. تعريف الأداء المالي:

تعددت واختلفت المفاهيم الخاصة بالأداء المالي من طرف الكتاب والباحثين والخبراء وهذا حسب وجهة نظر كل واحد منهم إلا أنهم أجمعوا على أنه من أهم الأدوات داخل المؤسسات الاقتصادية، حيث يعرف الأداء المالي على أنه الوصف الدقيق والشامل الحالي لوضع المؤسسة للمجالات التي تستخدمها للوصول إلى الأهداف المسطرة من خلال دراسة المبيعات، الإيرادات، الموجودات، المطلوبات وصافي الثروة، ونعبر عن الأداء المالي باستخدام مؤشرات مالية كالربحية والسيولة، ويمثل الركيزة الأساسية لما تقوم به المؤسسة من أنشطة مختلفة. (المشهداني، 2011)

2.4. أهداف الأداء المالي:

تتمثل الأهداف العامة للأداء المالي للمؤسسات في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة،

حيث أنه أن يحقق للمستثمرين الأهداف التالية: (الخطيب.م.م، 2010)

يساعد المستثمر في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية وفهم التفاعل بين البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم لأوضاع الشركات؛

يمكن للمستثمر من متابعة ومعرفة نشاط المؤسسة وطبيعته، كما يساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة، وتقدير مدى تأثير أدوات الأداء المالي من ربحية وسيولة ونشاط وتوزيعات على الأسهم.

3.4. تقييم الأداء المالي

1.3.4. تعريف تقييم الأداء المالي:

تعرف عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة على أنها: "تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة للمؤسسة وذلك لخدمة رغبات أطراف مختلفة، أي يعتبر تقييماً للأداء المالي للمؤسسة هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة مسبقاً 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. (ليندة، 2015-2016)

2.3.4. أهمية تقييم الأداء المالي:

تعتبر عملية تقييم الأداء المالي ذات أهمية خاصة في المؤسسات الاقتصادية سواء العامة أو الخاصة، لأنها تمثل الدافع والحافز لتحقيق الأهداف، وتكمن الأهمية في: (الزبيدي.ح.م، ب س) يعتبر مقياساً للحكم على مدى نجاح المؤسسة الاقتصادية إما بمقياس حالة التقدم أو التأخر فيها، وبالتالي الكشف عن نقاط القوة والضعف سعياً لمواصلة نشاطها لأجل تحقيق أهدافها؛ يوفر المعلومات لمختلف المستويات داخل المؤسسة لأغراض التخطيط المالي والرقابة المالية، ويساعد على ترشيد القرارات، كما يوفر المعلومات لمختلف الجهات الخارجية عن المؤسسة؛ معرفة العناصر الكفؤة والعمل على تعزيزها والاستغناء عن العناصر غير الكفؤة، وتحديد العناصر التي تحتاج إلى مساعدة من أجل النهوض بأدائها؛ يستهدف التأكد من تحقيق التنسيق بين مختلف الوظائف داخل المؤسسة، والعمل على تكاملها لخلق نوع من المنافسة الذي بدوره يسمح بتحسين أدائها؛ يساعد على إعادة توجيه النشاط نحو تحقيق الأهداف المحددة؛ يظهر التطور الذي شهدته المؤسسة في مسيرتها نحو الأفضل أو نحو الأسوأ وذلك من فترة لأخرى، مع مقارنتها بالمؤسسات المماثلة؛

المساهمة في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة.

3.3.4. أهداف تقييم الأداء المالي:

تهدف عملية تقييم الأداء المالي الى تحقيق جملة من الأهداف أهمها: (لمطيري.م.ج، 2010-2011)

- تحسين وتطوير أداء المؤسسات التي ترتفع فيها الرقابة من مستوى البحث عن الأخطاء وتصحيحها وإبداء الملاحظات بشأنها؛
- دراسة النشاط ككل من أجل معرفة مستوى تحقيقه لأهدافه؛
- الوصول إلى النتائج المستهدفة وذلك من خلال تأسيس الإدارة على قواعد الكفاءة والتوفير من حيث التنظيم والتشغيل؛
- إظهار الانحرافات التي يسفر عنها التقييم ودراسة أسبابها والوصول إلى الوسائل الكفيلة لعلاجها؛

– تجنب تكرار الأسباب المؤدية للانحرافات مع ضرورة الحرص على الوسائل المعالجة والعمل على تطويرها في المؤسسات جميعا.

4.4. القيمة الاقتصادية المضافة :

1.4.4. مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة (EVA):

تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها الفرق بين العائد المحقق خلال الدورة والعائد المنتظر أخذا في الحسبان الخطر

المصاحب له، وهي تعتبر أحد المقاييس المستعملة لمعرفة مدى قدرة المؤسسة على إنشاء القيمة. (دادن، 2014)

كما أنها تمثل الصورة الحقيقية لخلق الثروة للمساهمين وتساعد المديرين على اتخاذ قرارات الاستثمار وتحديد الفرص المتاحة،

وبعبارة أخرى القيمة الاقتصادية المضافة هي معيار فعال يدل على نوعية السياسات الإدارية ومؤشر به فيما يتعلق بتحديد طريقة

نمو القيمة. (صيفي، 2015)

2.4.4. أهمية القيمة الاقتصادية المضافة:

برزت أهمية هذا المؤشر فيما يلي:

– يوضح المعيار التحسن المستمر والفعلي لثروة المساهمين؛

– مقياس حقيقي للأداء التشغيلي والإداري؛

– معيار لنظم الحوافز والتعويضات لمدرء المؤسسات؛

– مؤشر حقيقي لتعظيم سعر السهم في السوق؛

– وسيلة لسد الفجوات التي تحدثها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها دوليا؛

– وسيلة للحد من مشكلة الوكالة من خلال تقريب اهتمامات المدرء وحملة الأسهم.

3.4.4. كيفية حساب القيمة الاقتصادية المضافة:

حساب نتيجة الاستغلال المحاسبية EBIT: بحيث أنها تساوي الزيادة في الفروق الضريبية + الزيادة في الفائض الناجح

عن استخدام قاعدة LIFO + قسط اهتلاك الشهرة للعام الجاري + قسط اهتلاك العناصر الغير ملموسة كمصاريف الأبحاث

والتطوير + الزيادة في المؤونات والمخصصات الأخرى + فوائد البيع الإيجاري.

حساب الأموال المستثمرة CI: الأموال الخاصة + الفروق الضريبية + القيمة المحاسبية للعناصر غير الملموسة + الفائض

الناجم عن استخدام قاعدة LIFO + الامتلاك المتراكم لشهرة المحل + المؤونات والمخصصات الأخرى + القيمة الحالية

لأقساط البيع الإيجاري (مخصومة بتكلفة الاقتراض) = الأموال الخاصة المعدلة + الديون المالية.

حساب CI (مدخل الأصول) = الأصول الثابتة بالقيمة المحاسبية الصافية + الأصول المعنوية بالقيمة المحاسبية الإجمالية +

فارق الاندماج (شهرة المحل) + القيمة المحاسبية الصافية لمصاريف الأبحاث والتطوير + احتياجات رأس المال العامل بالقيمة

المحاسبية الإجمالية + الاستثمارات المالية.

حساب تكلفة الأموال الخاصة Kcp: تكلفة الأموال الخاصة تساوي النتيجة الصافية / الأموال الخاصة. (ثابت.خ.س،

2021)

حساب تكلفة الديون: تكلفة الديون = النتيجة المالية / الاستدانة الصافية

الاستدانة الصافية = الخصوم غير الجارية + خزينة الخصوم - التوظيفات المالية - خزينة الأصول

تكلفة القروض بعد الضريبة = (سعر الفائدة (1 - معدل الضريبة)) KD = I (1 - T)

حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال WACC:

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

WACC: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال، **KD**: تكلفة الديون، **D**: الديون، **Kcp**: تكلفة الأموال الخاصة، **CP**: الأموال الخاصة.

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

ROI: العائد على الاستثمار، **CMPC**: تكلفة رأس المال، **CI**: رأس المال.

$$EVA= NOPAT - (cost of capital. Capital)$$

NOPAT: صافي الربح بعد الضريبة، **Cost of capital**: تكلفة رأس المال، **capital**: رأس المال.

(ثابت. خ.س، 2021)

5.4. الاستراتيجية المالية:

1.5.4. مفهوم الاستراتيجية المالية:

تعرف الاستراتيجية المالية أنها: "تلك الاستراتيجية المتفحصة والمحددة للإطار العام الذي يمكن في حدوده اتخاذ أفضل القرارات المالية التي تساعد المؤسسة على تنفيذ استراتيجيتها الشاملة، إذ تحاول الاستراتيجية المالية تعظيم القيمة المالية للمؤسسة، وتحقيق التوازن بين الأصول والخصوم مع المحافظة على التدفق النقدي أو السيولة الكافية للمؤسسة، أي أنها تهدف إلى استخدام الموارد المالية بطريقة تعزز الأداء وتحسن الوضع التنافسي، والذي يمكن تحقيقه من خلال مجموع قرارات المبادلة كالفروض، التوسع الداخلي، وغيرها.

وبصفة عامة تتضمن الاستراتيجية المالية الغايات والتوجهات المتعلقة بالجانب المالي، والتي تريد المؤسسة تحقيقها على المدى المتوسط والطويل، حيث تتضح من خلال القرارات المالية التي تعتبر استراتيجية ليس كونها تتعلق بالأمد الطويل بل كونها ذات أهمية وتأثير على المردودية. (بوصع، 2016)

2.5.4. أهمية الاستراتيجية المالية في سيرورة عمل المؤسسات:

1.2.5.4. الاستراتيجية المالية كوسيلة لمواجهة مستجدات المحيط:

في ظل العولمة اكتسب محيط الأعمال بعدا دوليا، حيث أصبح من الصعب التأقلم معه، بسبب العديد من المتغيرات الاقتصادية، المالية، الاجتماعية، ولمواجهة هذه الوضعية يجب على المؤسسة تبني استراتيجية مالية فعالة، تضمن بها التسيير الجيد لأموالها بما يكفل تدعيم المشاريع الاستثمارية.

2.2.5.4. الاستراتيجية المالية كأداة للنمو:

إن النمو ليس ظاهرة عشوائية، بل هو نتيجة لمجموعة من القرارات ذات الطبيعة الاستراتيجية، فلكل مؤسسة منهجية معينة في اختيار الاستراتيجية الملائمة.

3.2.5.4. الاستراتيجية المالية كآلية لخلق القيمة المالية في المؤسسة:

إن تحقيق العوائد النقدية يمثل جوهر خلق القيمة المنتظرة من تخصيص الموارد المالية، وتساهم النسب المالية في هذا الإطار بجعل الأنشطة الخالقة للقيمة ذات كفاءة وتمكن من الاستخدام للموارد المالية ضمن منهج استراتيجي معين.

4.2.5.4. الاستراتيجية المالية وتحقيق ميزة تنافسية من منطلق تحسين الأداء:

تعيش أية مؤسسة حالة تغير دائم، تواجه فيه إدارتها معضلة تعديل اختياراتها الاستراتيجية بشكل دائم خلال مراحل تنفيذها، إذا اقتضت هذه التغيرات ذلك. (بوصع، 2016)

ويمكن تلخيص أهمية الاستراتيجية المالية فيما يلي:

- تحقيق أفضل إنجاز ممكن وذلك خلال معرفة اتجاهات وأهداف المنظمة لفترات زمنية طويلة.
- تعطي الخطة الاستراتيجية أهدافا وتوجيهات واضحة للمستقبل.
- التعرف على العوامل الداخلية والخارجية المؤدية إلى إحداث تغييرات مهمة في المنظمة كإدخال منتجات جديدة أو التوسع في الأسواق أو البحث عن أسواق جديدة.
- تساعد الاستراتيجية متخذي القرار على معرفة الاتجاهات الصحيحة في اتخاذ القرارات وتساعد المدراء على فحص المشكلات الرئيسية.
- تنظيم تدخل القرارات المالية والتسويقية المهمة المتعلقة باتجاهات المنظمة.
- تمكن الخطة الاستراتيجية متخذي القرار من تحقيق الامتثال الكفاء والتنسيق والتكامل والتفاعل مع كافة الفعاليات للمنظمة.
- إضافة إلى أن التخطيط الاستراتيجي الناجح هو بحد ذاته من الأعمال الإدارية الكفؤة. (رجم، 2016-2017)

6.4. التخطيط المالي:

1.6.4. مفهوم التخطيط المالي:

التخطيط المالي والذي يعرف بأنه التنبؤ بالاحتياجات المالية للمؤسسة أو التنبؤ بالمواقف والمشاكل التي تتعلق بمستقبل المشروع وتقدير جميع الاحتياجات المالية لمتطلبات التوسع وتحقيق الربح، (محمد.أ.م، 2006) حيث يندرج منه أربعة متغيرات تابعة تمثل أدوات التخطيط المالي وهي:

- حجم التمويل الإضافي اللازم: يعرف على أنه التمويل الخارجي اللازم لزيادة حجم الأصول لتلبية الزيادة في المبيعات؛
- إدارة رأس المال العامل: ويقصد به في هذا البحث دورة رأس المال العامل، وهي الفترة الزمنية التي تمتد بين استعمال النقد لشراء المواد اللازمة للبيع أو التصنيع وتصنيعها وبيعها ثم تحصيل الديون المرتبط بها وتحويله إلى نقد؛ (محمد.ع.، 2009)
- الهيكل التمويلي: ويعرف بأنه تشكيلة المصادر التي حصل منها المشروع على الأموال بهدف تمويل استثماراته؛ (موسى، 2009)

- الموازنة التقديرية: وتعرف الموازنة التقديرية على أنها خطة مالية تفصيلية عن المستقبل تطهر بنودها عادة على شكل كمي.

(كلاب.ي.ج، 2015)

2.6.4. أهمية التخطيط المالي:

تنبع أهمية التخطيط المالي من خلال ما يحققه للمؤسسة من فوائد حيث أنه:

- يتيح الفرصة للتعرف على الاحتياجات المالية المستقبلية والاستعداد لها بشكل مسبق، إضافة إلى تحديد كمية الأموال اللازمة يقوم التخطيط المالي بتحديد توقيت الحاجة إلى هذه الأموال ومصدر تغطيتها بالإضافة إلى طرق تسديدها؛
- يساعد التخطيط المالي إدارة المؤسسة في تقييم درجة المخاطرة التي تتحملها المؤسسة وكذلك التعرف على الوسائل التي يمكن استخدامها لتخفيض هذه المخاطرة؛
- يساعد التخطيط المالي إدارة المؤسسة على تجنب اللجوء المفاجئ لمصادر الأموال من أجل الحصول على التمويل اللازم وما يترتب على ذلك من تكلفة مرتفعة تؤدي إلى إضعاف المركز المالي للمؤسسة؛

– يساعد المدير على تجنب مؤسسته خطر الوقوع في العسر المالي كما يساعد التخطيط على الاستعداد لدفع الالتزامات عند موعد استحقاقها فلا يكون المدير مضطرا للتصرف بشكل عشوائي أو تحت ضغط الحاجة مما يؤد به بكمه ويوقعه في مخاطر العسر المالي؛

- تقييم السياسات المقترحة المقدمة؛
- المساعدة في تركيز الضوء على الأهداف؛
- تحفيز العاملين وتشجيع التفكير المستقبلي؛
- التنسيق بين قرارات التمويل والاستثمار؛
- وضع الإدارة في موقف المستعد لمواجهة الاحتمالات المستقبلية؛
- تقديم معايير لقياس الأداء؛ (قرومي.ع.ا، 2016-2017)
- التعرف على المشاكل والصعوبات المتوقعة والتي تتعلق بمستقبل المؤسسة؛
- التعرف على حجم الأموال المطلوبة لتمويل شراء البضاعة وتخزينها؛
- تحديد حجم أموال المطلوبة للإنفاق على عمليات التشغيل؛
- تقدير حجم الأموال المطلوبة لتمويل عمليات البيع الأجل؛
- تحديد حجم الأموال اللازمة لتسديد التزامات المؤسسة التي تستحق خلال الفترة المقبلة؛
- التعرف على حجم الأموال اللازمة لعمليات التوسع والإحلال؛
- تحديد أوقات الحاجة لهذه الأموال؛ (محمد.ع ، 2009)
- يعمل التخطيط المالي على تحديد الأهداف المنشودة كما إنه يوجه الجهود لتحقيق هذه الأهداف؛
- يعمل على تفادي الاضطرابات المالية التي قد تحدث؛
- يساعد في زيادة فاعلية الرقابة التي تعمل على توفير معايير مقاييس الأداء؛
- يعمل على تحفيز العاملين في المنظمة للعمل لتحقيق الأهداف؛
- كما إنه يشجع على التفكير المستقبلي الإيجابي. (غلاب، 2019-2020)

5. تقييم مجمع صيدال:

يهدف مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على التركيز على الهدف الأساسي للمؤسسة وهو تعظيم ثروة المساهمين، كما تأخذ في الاعتبار بشكل خاص مخاطر النتائج ونموها واستدامتها وتعديد معالجة البيانات المحاسبية التي لا تتوافق مع الواقع الاقتصادي.

لحساب القيمة الاقتصادية المضافة تتبع الخطوات التالية:

1.5. حساب تكلفة الأموال الخاصة (KCP): تحسب وفق العلاقة التالية:

: النتيجة الصافية الأموال الخاصة (KCP) تكلفة الأموال الخاصة

الجدول رقم (01): تكلفة الأموال الخاصة

البيان	2018	2019	2020
النتيجة الصافية	1174214390,38	793514004,08	189936341,33
الأموال الخاصة	19796410396,58	21776278146,42	2223454786,95
تكلفة الأموال الخاصة KCP	0,05931451	0,036439376	0,008542395

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على ملاحق المؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أن تكلفة الأموال الخاصة لسنة 2018 بلغت 0,05931451 ، اما في سنة 2019 بلغت 0,036439376 وفي سنة 2020 بلغت 0,008542395 هذا الانخفاض في تكلفة الأموال راجع إلى انخفاض قيمة النتيجة الصافية وارتفاع في قيمة الاموال الخاصة وهذا يبين ان المؤسسة في السنوات الاخير في تراجع في نتائجها مع الارتفاع الزائد في اموالها.

2.5 حساب تكلفة الاستدانة (KD): تحسب كالآتي:

$$\text{تكلفة الاستدانة (KD)} = \frac{\text{الأعباء المالية}}{\text{الاستدانة الصافية}}$$

حيث: الاستدانة الصافية = الخصوم غير جارية + خزينة الخصوم - خزينة الأصول - التوظيفات المالية

الجدول رقم (02): الاستدانة الصافية

البيان	2018	2019	2020
الخصوم غير جارية	12971623611,56	12464710757,10	12054977890,45
خزينة الخصوم	620906312,83	810706531,25	922010265,30
خزينة الأصول + التوظيفات المالية	3154249747,48	1936711399,9	2804126341,51
الاستدانة الصافية DN	10437980176,91	11338705888,45	10172861814,24

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على ملاحق المؤسسة.

الجدول رقم (03): تكلفة الاستدانة

البيان	2018	2019	2020
الأعباء المالية	254951764,57	343123098,91	154762522,08
الاستدانة الصافية DN	10437980176,91	11338705888,45	10172861814,24
تكلفة الاستدانة KD	0,024425393	0,030261222	0,015213273

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على ملاحق المؤسسة.

3.5 حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال (WACC)

$$T=19\%$$

$$WACC = K_c p_c p / D + c_p + K_D p / p + c_p (1 - t)$$

الجدول رقم (04): التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال

البيان	2018	2019	2020
Kcp	0,059311451	0,036439376	0,008542395
PN + cp	30234390573,49	33114934304,87	32407416601,19
Cp/ (DN+ cp)	0,65476	0,65759	0,6860
KD	0,024425393	0,030261222	0,015213273
1-t	0,81	0,81	0,81
DN/ (DN+ cp)	0,3452	0,3424	0,3139
WACC	0,04566	0,03235	0,009728

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على ملاحق المؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن التكلفة الوسطية المرجحة أقل من تكلفة رأس المال في أغلب سنوات الدراسة، هذا ما يدل على اعتماد المجمع على الأموال الخاصة في هيكلها المالي مقارنة بالاستدانة الصافية.

4.5. حساب العائد على رأس المال المستثمر (ROIC):

يحسب وفق العلاقة:

العائد على رأس المال المستثمر (ROIC) = النتيجة التشغيلية / رأس المال المستثمر
حيث: رأس مال المستثمر = الاستثمارات العينة + الاحتياج في رأس المال العامل

الجدول رقم (05): رأس المال المستثمر

البيان	2018	2019	2020
الاستثمارات العينية	24830612573,08	26773207679,36	25802976942,60
الاحتياج في رأس المال العامل BFR	5403776000,41	6341776625,51	6604439658,59
رأس المال المستثمر IC	30234390573,49	33114984304,87	32407416601,19

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على ملاحق المؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (05) أن حجم الأموال المستثمرة في مجمع صيدال كانت في ارتفاع في أغلب سنوات دراسة حيث سجل أدنى مستوى سنة 2018، وهذا راجع إلى الارتفاع المسجل في الاستخدامات المستقرة فقد أقبلت المؤسسة على توسيع قدرتها الاستثمارية، والاستفادة من التكنولوجيا الحديثة من أجل بث منتجات جديدة وذات جودة عالية.

الجدول رقم (06) العائد على رأس المال المستثمر

البيان	2018	2019	2020
النتيجة التشغيلية RO	1293874389,45	995270118,85	329421601,86
رأس المال المستثمر IC	30234390573,49	33114984304,87	32407416601,19
ROIC	0,0427954	0,03005	0,010165

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على ملاحق المؤسسة.

5.5. حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA:

$$EVA = (ROIC - WACC) \times IC$$

الجدول رقم (07): حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA

البيان	2018	2019	2020
ROIC	0,0427954	0,03005	0,010165
WACC	0,04566	0,03235	0,009728
IC	30234390573,49	33114984304,87	32407416601,19
EVA	-86609435,23	-76164463,90	14162041,05

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على ملاحق المؤسسة.

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن القيمة الاقتصادية المضافة لسنة 2018 و 2019 كانت سالبة حيث بلغت -86609435,23 سنة 2018، بينما بلغت -76164463,90 سنة 2019 بينما كانت نتيجة موجبة في سنة

2020 وبلغت 14162041,05، ومنه فإن المؤسسة خلال سنوات الدراسة كان أدائها المالي باستخدام طريقة القيمة الاقتصادية المضافة في تحسن خلال سنوات الدراسة وبالتالي تمكنها من خلق قيمة مضافة لجملة أسهمها

6. الخاتمة:

من خلال ما سبق نلاحظ أن للقيمة الاقتصادية المضافة أهمية كبيرة، حيث يستفيد منها كل من له مصلحة مع المؤسسة، فيسترشد بها كل حسب هدفه، وتعد القيمة الاقتصادية المضافة أداة للتخطيط المالي الاستراتيجي، وأن التخطيط المالي هو أحد الأدوات التي تعتمد عليها الإدارة المالية في اتخاذ قراراتها ويعتبر من أهم العمليات التي تقوم بها المؤسسة بشكل يضمن لها الحفاظ على مواردها واستغلالها بشكل لازم وفعال، كما أن التخطيط المالي يساعد على إعطاء خطط مالية تساعد في اتخاذ القرارات المالية، وبما أن التخطيط المالي والأداء المالي لهما علاقة ببعض فإن المستعمل للتخطيط يستند إلى مؤشرات الأداء المالي، ومن بين هذه المؤشرات نجد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة الذي يساعد كثيرا صناع القرار في رسم خطط مالية تساعد على صنع القرار ومن بين النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة:

- القيمة الاقتصادية المضافة لها دور كبير في صنع القرارات المالية؛
- تعد القيمة الاقتصادية المضافة من المقاييس الداخلية لقياس أداء تحقيق الثروة؛
- يمكن وصف مقياس القيمة الاقتصادية المضافة على أنه علامة تجارية في نظر المستثمرين والمتعاملين مع المؤسسة؛
- وسيلة للحد من مشكلة الوكالة من خلال تقريب اهتمامات المدراء وحملة الأسهم؛
- مؤشر حقيقي لتعظيم سعر السهم في السوق؛
- مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يعتبر من أهم مؤشرات الأداء المالي؛
- مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة يعطي قيمة دقيقة تساعد في رسم خطط استراتيجية مستقبلية تحسن من الأداء المالي وتحافظ على تنافسية المؤسسات؛
- يهدف مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على التركيز على الهدف الأساسي للمؤسسة وهو تعظيم ثروة المساهمين، كما تأخذ في الاعتبار بشكل خاص مخاطر النتائج ونموها واستدامتها وتعديد معالجة البيانات المحاسبية التي لا تتوافق مع الواقع الاقتصادي؛
- إن تحقيق العوائد النقدية يمثل جوهر خلق القيمة المنتظرة من تخصيص الموارد المالية، وتساهم النسب المالية في هذا الإطار يجعل الأنشطة الخالقة للقيمة ذات كفاءة وتمكن من الاستخدام للموارد المالية ضمن منهج استراتيجي معين؛
- إن النمو ليس ظاهرة عشوائية، بل هو نتيجة لمجموعة من القرارات ذات الطبيعة الاستراتيجية، فلكل مؤسسة منهجية معينة في اختيار الاستراتيجية الملائمة.

7. قائمة المراجع :

1. الخطيب.م.م. (2010). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات. الطبعة الاولى: دار الحامد . عمان . الاردن.
2. الزبيدي.ح.م. (ب س). التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل. الطبعة الثانية: الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن.
3. بوصبع. (2016). تحليل الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية -دراسة ميدانية. مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، 119.
4. ثابت.خ.س. (2021). قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة: دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2009-2019. مجلة دراسات العدد الاقتصادي.
5. دادن. (2014). تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العملي التمييزي (AFD) خلال الفترة 2006-2011، 22-42. مجلة الواحات للبحوث والدراسات.
6. رجم. (2016-2017). محاضرات مقياس: استراتيجية المؤسسة، المستوى السنة الثالثة مناجمت، المقياس: استراتيجية المؤسسة. معهد العلوم والتقنيات التطبيقية، جامعة قاصدي مرباح -ورقلة-.
7. صيفي. (2015). قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة-دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40 خلال الفترة 2008 إلى 2013. مجلة الباحث.
8. علاء فرحات طالب، ايمان شيخان المشهداني. (2011). الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصرف. الطبعة الأولى: دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
9. غلاب. (2019-2020). الاستراتيجية والتخطيط المالي، . مطبوعة دروس مطابقة للمقرر الوزاري، موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس، تخصص: إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف -المسيلة.
10. قرومي.ع.ا. (2016-2017). محاضرات في مادة: الاستراتيجية والتخطيط المالي. قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير جامعة أكلي محند أولحاج -البويرة.
11. كلاب.ي.ج. (2015). واقع التخطيط المالي في الشركات المفعلة في اتحاد المقاولين في قطاع غزة، . قدمت هذه الدراسة لنيل درجة الماجستير في إدارة الأعمال، كلية التجارة في الجامعة الإسلامية، قسم إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية-غزة.
12. لمطيري.م.ج. (2010-2011). تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية. مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط.
13. ليندة. (2015-2016). دور الحوكمة المالية في تحسين الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية". مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، جامعة الجزائرية.
14. محمد.أ.م. (2006). الإدارة المالية. طبعة الرابعة: مكتبة آفاق، مقابل الجامعة الإسلامية، غزة فلسطين.
15. محمد.ع. (2009). مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي. الطبعة الأولى: مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان الأردن.
16. موسى. (2009). دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية. الطبعة الأولى: دار المسيرة والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن.