

تقييم أداء الوحدة الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA

زينب جمعة مطر / طالبة ماجستير
م. د. بهاء حسين الحمداني / عضو هيئة تدريس
جامعة بغداد / كلية الادارة والاقتصاد/قسم المحاسبة

المستخلص

يهدف البحث الى دراسة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA كوسيلة مبتكرة لقياس قيمة الوحدة الاقتصادية وأدائها بناءً على وضعها الاقتصادي وليس وفقاً لأرقام المحاسبة المنتجة باستخدام مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً (GAAP) حيث يتعين على كل وحدة اقتصادية أن تكون حذرة للغاية في اختيار أدوات القياس الخاصة بها، لأنها ستؤثر بشكل كبير على موارد الإدارة وكل قسم من أقسام الوحدة الاقتصادية، ومن الضروري أن تخلق الوحدة الاقتصادية قيمة للمساهمين. وبسبب التطورات في العقد الماضي في عالم الوحدات الاقتصادية، يبحث المديرين والمستثمرين عن إطار اقتصادي يعكس القيمة وربحية الوحدة الاقتصادية بشكل أفضل، لذلك الأدوات المحاسبية المستخدمة حتى اليوم ليست كافية وغير مرجحة في مواجهة التحدي الناشئ عن أسواق رأس المال والمالكين. مطلوب بعد اقتصادي جديد يستخدم إطار قياس قائم على القيمة، والذي يمكن أن يعكس بشكل أفضل الفرص والجوانب السلبية. و من بين المقاييس القائمة على القيمة في الإطار الاقتصادي، القيمة الاقتصادية المضافة (EVA).

ولتحقيق ذلك استندت الباحثة على المنهج الاستنباطي في كتابة الاطار النظري للبحث مستندة بذلك على المصادر الاجنبية فضلاً عن الرسائل و الإطريخ الجامعية والبحوث والدوريات والمقالات ذات الصلة بموضوع البحث في حين تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في كتابة الجانب التطبيقي للبحث مستندة بذلك على مجموعة من الوسائل منها البيانات المالية البيانات الكفوية والمقابلات الشخصية مع المديرين والمهندسين الفنيين وادارت المصانع فضل عن المعايشة الميدانية لكل من الادارة العامة للشركة العامة للزيوت النباتية ومصانعها (مصنع الرشيد، مصنع المأمون، مصنع الامين، مصنع المعتصم) في تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA). وتوصلت الباحثة لمجموعة من الاستنتاجات اهمها ان استعمال مؤشر EVA واحدة من الطرق التي يمكن استخدامها كما الاستخدام السليم للفرص الاستثمارية و منع هدر الموارد، حيث يمكن إبلاغ الوحدات الاقتصادية حول أدائها في المستقبل من خلال توفير التحذيرات اللازمة، حتى يتمكنوا من اتخاذ التدابير المناسبة من خلال هذه التحذيرات ويمكن للمستثمرين التعرف على فرص الاستثمار المثلى من الفرص غير المرغوب فيها واستثمار مواردهم في الفرص والأماكن المناسبة.

وفي ضوء هذه الاستنتاجات تم التوصل الى مجموعة من التوصيات اهمها مقترح استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA حيث لا يمكن تجاهل تكلفة رأس المال في حسابها وتقييمها، ومن أجل تلبية توقعات المساهمين في البلد، يجب أن يكون حساب EVA إلزاميًا للإبلاغ المالي والإفصاح، و لتوسيع استخدامها في الصناعات الرئيسية الأخرى يجب أن تدرس كذلك ، كمصدر لقياس الأداء المالي الموثوق به.

الكلمات الرئيسية: تكلفة رأس المال، فرص الاستثمار، قياس قائم على القيمة

Evaluating The Performance Of The Economic Unit Using The EVA Index

Zainab Jumaa Al-Zwaini

zainab-al zwiny@yahoo.com

Dr Baha Hussein Mohammed

Baha Al-Hamdani@yahoo.com

Abstract

The research aims to study the economic value-added index (EVA) as an innovative way to measure the value of the economic unit and its performance based on its economic position and not according to accounting figures produced using Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) as each economic unit must be very careful in choosing its measurement tools because it will greatly affect the resources of the administration and every section of the economic unit, the economic unit must create value for the shareholders. Due to developments in the past decade in the world of economic units, managers and investors are looking for an economic framework that better reflects the value and profitability of the economic unit, so the accounting tools used to date are not sufficient and unlikely to face the challenge arising from capital markets and owners. A new economic dimension is required to be used as a value-based measurement framework, which can better reflect the opportunities and downsides. One of the measures based on a value in the economic context is Economic Value Added (EVA).

To achieve this, the researcher relied on the deductive approach in writing the theoretical framework of the research based on that on foreign sources as well as letters, university releases, research, periodicals and articles related to the research topic, while the descriptive and analytical approach was relied upon in writing the applied side of the research based on a set of means, including financial data, cost data, and personal interviews with managers, technical engineers, and factory administrations, as well as the field experience for each of the General Administration of the General Company for Vegetable Oils and its factories (Al-Rasheed Factory, Al-Mamoun Factory, Al-Amin Factory, Al-Moatasem Factory) in the application of the economic value-added index (EVA). The researcher reached a set of conclusions, the most important of which is that the use of the

EVA index is one of the methods that can be used as well as the proper use of investment opportunities and the prevention of waste of resources, as economic units can be informed about their future performance by providing the necessary warnings so that they can take appropriate measures through these warnings: Investors can identify the optimal investment opportunities from unwanted opportunities and invest their resources in the appropriate opportunities and places. In light of these conclusions, a set of recommendations was reached, the most important of which is the suggestion to use the EVA index, as the cost of capital cannot be ignored in its calculation and evaluation, and to meet the expectations of shareholders in the country, the EVA account should be mandatory for financial reporting and disclosure, and to expand its use. In other major industries, it should be studied as well, as a source of reliable financial performance measurement.

Keywords: cost of capital, investment opportunities, value-based measurement.

المقدمة

لسنوات كانت الوحدات الاقتصادية تقيس أدائها وفقاً لطريقة مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً (GAAP) والبديهيّة الماليّة المقبولة هي أن دور المديرين هو تعظيم ثروة المساهمين من خلال تخصيص الموارد بكفاءة وزيادة عوائد صندوق الاستثمار. ومن أجل تفعيل هذا الهدف، يتم عادةً تجميع ثروات المساهمين إما بمقاييس محاسبية قياسية (مثل الأرباح والتدفقات النقدية من العمليات) أو نسب القوائم المالية (بما في ذلك ربحية السهم والعائد على الأصول والاستثمار وحقوق الملكية)، لكن هذه المقاييس التقليدية فشلت في حساب الأرباح الحقيقية. لذلك، وإن الأدب التجريبي حتى الآن يشير إلى أنه لا يوجد مقياس قائم على المحاسبة يمكن الاعتماد عليه لشرح التغييرات في ثروات المساهمين، وإن البحث عن مقياس متفوق لتقييم الوحدات الاقتصادية هو سمة أساسية والمستثمرون ومدراء الوحدات الاقتصادية يسعون إلى قياس موثوق في الوقت المناسب لثروة المساهمين ولأن هدف جميع الوحدات الاقتصادية هو خلق قيمة للمساهمين. مع مثل هذا الإجراء، سيتم تحديد المقياس الذي تقرره الوحدة الاقتصادية ومقياس جديد لتحليل أداء الوحدة الاقتصادية فإن القيمة الاقتصادية المضافة EVA هي واحدة من عدد من المقاييس المتاحة لتحديد أداء الوحدة الاقتصادية. EVA يعكس الثروة المتبقية تحسب بخصم تكلفة رأس المال من (الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب على أساس نقدي). بالإضافة إلى ذلك عند زيادة قيمة EVA طويلة الأجل، ستقوم الوحدة الاقتصادية بزيادة قيمتها إلى أقصى حد. حيث يُنظر إلى EVA كمقياس للقيمة ومقياس للأداء. ثم يتم استخدام معلومات البيانات المالية هذه من قبل المديرين والمساهمين والأطراف المعنية الأخرى لتقييم أداء الوحدة الاقتصادية الحالية، ويستخدمها أيضًا نفس أصحاب المصلحة هؤلاء للتنبؤ بالأداء المستقبلي. فضلاً عن ذلك، حيث EVA يعتبر جانباً أساسياً يجب على

كل مستثمر تقييمه قبل إجراء الاستثمار في الوحدة الاقتصادية. وتقدم EVA تقديراً للقيمة الفعلية للوحدة الاقتصادية مما يساعد في تحليل قرارات المستثمرين بشكل أفضل لتمكينهم من اتخاذ قرارات مستنيرة بشأن المستقبل. لذلك يعد قياس الأداء للوحدة الاقتصادية أمراً مهماً.

منهجية البحث

أولاً:- مشكلة البحث:- تواجه الوحدات الصناعية في البيئة الصناعية العراقية ومنها الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية عدة مشاكل من أهمها تعدد أوجه اختلاف مقاييس تقييم الأداء الذي يؤدي الى عدم قدرة تلك المقاييس على التعبير عن الواقع الاقتصادي الحقيقي للشركة، ويؤدي ذلك الى الفشل في التوصل لقياس دقيق للقيمة المحققة للمساهمين وللشركة وتعظيم قيمتها و ربحيتها.

ومع تزايد عوامل المنافسة في الشركات الصناعية وحتى تحقق قيمة لمساهميها وبالتالي تحسن ادائها تحتاج تلك الشركات لتطبيق تقنيات حديثة تواكب التطورات.

مما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث من خلال التساؤلات الآتية:

1- هل يساعد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في التغلب على الانتقادات الموجهة للمقاييس التقليدية.

2- هل يعد استعمال القيمة الاقتصادية المضافة EVA اضافة حقيقية تساهم في ابراز قدرة الوحدة الاقتصادية في خلق قيمة للمساهمين في الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية.

3- هل ان استعمال القيمة الاقتصادية المضافة EVA سيؤدي الى تقييم الاداء في الوحدات الاقتصادية؟

ثانياً:- أهمية البحث:- تتجلى أهمية البحث من خلال الآتي: تظهر أهمية المحاسبة عن القيمة الاقتصادية المضافة: بحيث تتكامل ادوارها وتتعاظم فاعليتها كأداة لتوفير البيانات والمعلومات التي تساعد في قياس اداء الوحدة الاقتصادية في صورة قائمة تعبر عن القيمة التي اضافتها الوحدة الاقتصادية من خلال الفترة المحاسبية نتيجة ممارستها لنشاطها الاقتصادي وبيان مقدرة الوحدة في توظيف مواردها المادية والبشرية وزيادة فاعلية ادائها من خلال استخدام القيمة الاقتصادية المضافة في قياس قيمة الوحدة الاقتصادية ومدى اعتمادها كاداة في ادارة رأس المال المستثمر المادي والبشري وتحقيق الميزة التنافسية من خلال التركيز على الموارد التي تضيف قيمة للوحدة الاقتصادية.

ثالثاً:- أهداف البحث:- يسعى الباحثان من خلال بحثها الى تحقيق الاهداف الآتية :

1- مناقشة قصور مقاييس تقييم الأداء التقليدية، والاسباب التي ادت الى التحول لمقاييس القيمة الاقتصادية المضافة.

2- التعرف على مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة وقدرته على تحقيق القيمة للشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية ومعرفة مزايا استخدامه وتحديد أسس وخطوات قياسه كمؤشر للأداء .

رابعا- الفرضية:- يستند البحث الى فرضية اساسية مقسمة الى ثلاث فرضيات حتى يسهل اثباتها او نفيها في الجانب التطبيقي من البحث وهي كالآتي:

1- يساعد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA من تلافي العيوب والانتقادات الموجهة للمقاييس التقليدية المطبقة في الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية.

2- يساعد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تضمين القيمة ضمن مكونات التقارير المالية، وتعديل القوائم وفقاً لتطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة و يزيد من قدرتها في عكس الواقع الاقتصادي والوصول الى قياس دقيق للقيمة وزيادة العوائد واضافة قيمة موجبة للشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية.

3- ان استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA سيؤدي الى تحقيق القيمة للشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية وبالتالي تقييم ادائها.

دراسات سابقة:- دراسة (الزواوي، 2014)

عنوان الدراسة	تكمال مفهومي الدخل المحاسبي والقيمة الاقتصادية المضافة ودوره في ترشيد قرارات المستثمرين
نوع الدراسة	رسالة ماجستير محاسبة/ جامعة بغداد/ كلية الادارة والاقتصاد/ قسم المحاسبة
اهدافها واسلوب تطبيقها	1- تسليط الضوء على مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة كوجه من اوجه الإفصاح الاختياري للشركات المساهمة. 2- مدى الاعتماد على EVA كمؤشر يعزز الابلاغ المالي من خلال تكامل مفهومي الدخل المحاسبي التقليدي والقيمة الاقتصادية المضافة وربطها بالمتغيرات ذات الصلة (ROA, ROI, ROE, EPS) وبما يساعد على ترشيد قرارات المستثمرين. واعتمد الباحث في التطبيق على الاسلوب الاحصائي على عينة من الشركات المساهمة الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
اهم الاستنتاجات	1- ان الافصاح التقليدي الالزامي وما يتضمنه من مؤشرات ومنها مؤشر الربح لم يعد يعول عليه في قياس اداء الشركات حيث ان كسب الارباح ليس كافيا اذ يجب على الشركات تحقيق ربح كافيا لتغطية كلفة راس المال واحداث فائض فيه. 2- ينبغي ان تكون من اهداف القوائم المالية هو توفير المعلومات اللازمة لتقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على الاستخدام الكفوء والفاعل للموارد الاقتصادية المتاحة اذ ان هناك حاجة الى تقييم اداء الادارة تجاه الاستخدام الامثل لموارد المنشأة وليس مسؤوليتها التقليدية تجاه صيانة وحماية الاصول.

- دراسة اشعبان لولو، 2016

عنوان الدراسة	قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الاداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للاسهم
نوع الدراسة	رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل / الجامعة الاسلامية - غزة / فلسطين
اهدافها واسلوب تطبيقها	1- الوقوف على مفهوم تقييم الأداء وأساليب تقييم الأداء المالي التقليدية في المؤسسات الاقتصادية ودلالاتها الفنية. 2- التعرف على مفهوم القيمة الاقتصادية وقدرته على تحقيق القيمة لحملة الأسهم وتحديد أسس وخطوات قياسه ومعرفة مزايا ومحددات استخدامه كمؤشر للأداء. 3- تحليل العلاقة بين مؤشر EVA ومؤشرات الاداء التقليدية (ROA, ROE, EPS) وبين القيم السوقية لأسعار الاسهم. 4- تحديد النموذج الانسب والاقدر على تفسير التغيرات في القيم السوقية لأسعار الاسهم في بورصة فلسطين للأوراق المالية. وقد اعتمد الباحث في الدراسة التطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
اهم الاستنتاجات	يمكن القول ان مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) هو الاقدر على اظهار قدرة الوحدة الاقتصادية وادارتها على تحقيق وتعظيم القيمة للمساهمين , كما ويمكن من خلاله تجاوز التعارض بين الاطراف الرئيسية المختلفة بالمنشأة كالملاك والمدراء والعاملين خاصة في مجال الحوافز والمكافئات.

- دراسة [Kaur, Sidana & Panda, 2019]

عنوان الدراسة	Economic Value Added Based Performance Measurement قياس الاداء على اساس القيمة الاقتصادية المضافة
نوع الدراسة	قسم الدراسات المهنية / كاراتاكا / الهند
اهدافها واسلوب تطبيقها	تهدف هذه الدراسة الى إجراء تحليل لأداء الشركات المختارة باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة (EVA). وتم تطبيقها على ثلاث شركات من صناعة الطيران الهندية لتحليل البيانات المالية والمعلومات الخاصة بهذه الشركات لحساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA واستخدامها كذلك كعامل لحساب قيمة هذه الشركات من أجل دعم وتوفير المعلومات لاتخاذ قرارات الاستثمار.
اهم الاستنتاجات	تم اعتماد EVA من قبل الاقتصادات المتقدمة للتغلب على أوجه القصور في المقاييس التقليدية. حيث ان الهدف الأساسي من الإدارة المالية هو تعزيز ثروة المالكين وبالتالي قيمة المؤسسة. وتنعكس ثروة المساهمين هذه على العديد من المعايير أو النسب المحاسبية التقليدية التي تفشل في الواقع في قياس القيمة الاقتصادية الحقيقية بسبب أساليب المحاسبة الابداعية مثل إظهار أرباح أعلى أو أقل لكفاءة قرارات الاستثمار حيث يكون إنشاء القيمة ذا أهمية قصوى.

الجانب النظري / التطور التاريخي لمفهوم القيمة الاقتصادية المضافة EVA

تعد القيمة الاقتصادية المضافة من أبرز المؤشرات الحديثة في مجال تقييم الأداء للوحدة الاقتصادية بناءً على المعطيات المحاسبية وان هذا المؤشر ناتج عن تعديلات على الربح المتبقي قامت بها شركة Stern Stewart & Co وهي شركة استشارية امريكية في نيويورك والتي أسسها كل من Joel stern و G.Bennett stewart وأصدرته بمسمى جديد كعلامة تجارية (EVA) في نهاية الثمانينات. وتقوم شركة Stern Stewart بإعداد تقارير مالية دورية في مجلة تصدر بعنوان EVALuation ويتضح من عنوان المجلة محاولة الربط بين اسم مقياس القيمة الاقتصادية المضافة ومصطلح التقييم (evaluation). (2008, P: Friedl, Deuschinger)، ووفقاً للمفهوم الأساسي الذي تقوم عليه EVA يمكن للوحدة الاقتصادية أن تخلق قيمة لمساهميها (أي إضافة قيمة اقتصادية) إذا كانت تحقق عائداً على رأس مالها يزيد عن تكلفة رأس المال. هذا المفهوم كان جزءاً من النظرية الاقتصادية لسنوات عديدة وظهر في الأدبيات الاقتصادية المبكرة حيث عرف مفهوم القيمة المضافة منذ القرن الثامن عشر و يرجع ذلك لكل من Hamilton (1777) والذي ألف كتاب "مقدمة في المبيعات" و Alfred Marshall (1890) الذي قدم كتاب "مبادئ الاقتصاد". (Erasmus.2008,p:34)، ويعرف Alfred Marshal الربح الاقتصادي بأنه صافي الارباح مخصوماً منها الفائدة على رأس المال المستثمر بالمعدل الجاري. وكان تركيز Marshall على تسويات الارباح المحاسبية لتعكس تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال وذلك لان المقياس بدون هذه التسويات ممكن ان يكون مؤشراً مضللاً للأداء في كل من النظرية والتطبيق. (Sahoo, Pramanik,2016,P:2)، ويمكن أيضاً إرجاع جذور EVA إلى النظرية الاقتصادية الكلاسيكية في القرن العشرين قام ثلاثة اقتصاديين بارزين بتعريفهم ثم صقلهم معنى الربح الاقتصادي. Irving Fisher (1930)، Franco Modigliani، Merton Miller (1950) وقدمت أوائل الستينيات وناقشت معنى القيمة الاقتصادية المضافة في سياق تقييم الوحدات الاقتصادية استناداً إلى العلاقة المحددة بين صافي القيمة الحالية (NPV) والتدفق المخصص للوحدة الاقتصادية، من التدفق النقدي المتوقع، وأوضح Modigliani و Miller (1958) أنه المحرك الأساسي لقيمة الوحدة الاقتصادية، وأن سعر السهم هو صافي القيمة الحالية (NPV) الإيجابي بدلاً من هيكل رأس المال و سندات الدين والأسهم. (Saurabh ,2019,p:5)

الانتقادات الموجهة لمقاييس الأداء المالية التقليدية:- إن الأساليب

المحاسبية التقليدية المستخدمة في تقييم وضع الوحدة الاقتصادية والتي تعتمد على الأرباح المحاسبية متعددة – كالعائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) وربحية السهم الواحد (EPS) والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية (CFO) قد واجهت عدة انتقادات لاعتمادها على التقدير كما أنها تتأثر بالطرق المحاسبية المستخدمة

حيث أن معدل العائد المحاسبي دائما ما تم انتقاده لعدم قدرته على قياس الربح الاقتصادي، كما أن التقارير المالية قد تم انتقادها بسبب الجودة المتدنية ونقص الارتباط في بيئة غنية بالمعلومات وأصبح هناك شبه إجماع عام على أن الطرق التقليدية لا بد من مراجعتها للتغلب على العيوب، فأصبحت الحاجة ملحة لتوفير أدوات أكثر دقة من خلال الاعتماد على الطرق القياسية المختلفة من بينها: القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والتي تم تطويرها من قبل شركة (Stern Stewart & Co.) الأمريكية عام 1989، حيث تكون أكثر دقة مقارنة بالطرق المحاسبية التقليدية غير الدقيقة. ومن هذه الانتقادات ما يلي : (Madininos, Šević & Theriou ,2010,p:4)

1- تم انتقاد مقاييس الأداء التقليدية مثل NOPAT و EPS و ROI و ROE بسبب عجزها عن دمج التكلفة الكاملة لرأس المال وبالتالي فإن الربح المحاسبي ليس مؤشراً ثابتاً على قيمة الوحدة الاقتصادية ولا يمكن استخدامه لقياس أداء الوحدة الاقتصادية.

(Joibary,2012,p:3)

2- ان معظم المقاييس تعتمد في الغالب على المعلومات المحاسبية والمشكلة في هذه المقاييس هي أن الأرباح المحاسبية تفشل في قياس التغيرات في القيمة المضافة للوحدة الاقتصادية وان العديد من مؤيدي قيمة المساهمين انتقدوا الأرباح المحاسبية واستند نقدهم إلى ثلاثة أسباب أساسية، (أ) استخدام طرق محاسبية بديلة لحساب الأرباح مثل: طرق مختلفة للاندثار وتقييم المخزون واطفاء الشهرة وما إلى ذلك، (ب) يتم استبعاد كل من (مخاطر الأعمال) التي تحددها طبيعة عمليات الوحدة الاقتصادية و(المخاطر المالية) التي تحددها النسب للديون وحقوق الملكية المستخدمة لتمويل الأصول، (ج) تختلف أرقام المحاسبة على أساس الاستحقاق عن التدفقات النقدية من العمليات، (د) لا يتم النظر في سياسة توزيع الأرباح، (هـ) يتم تجاهل القيمة الزمنية للنقود. (Andrija, Filip,2017,p: 21)

3- مقاييس الأداء التقليدية للوحدة الاقتصادية التي توفرها إجراءات المحاسبة مرتبطة بشكل كبير بالرأي الشخصي للمحاسب (أي FIFO و LIFO، ومنهجية الاندثار) وهذا يبدو أنه مهم بشكل خاص في تحليل الربحية ونتيجة لذلك يمكن للمدراء معالجة مقاييس الأداء المحاسبي بسهولة وهذه الحقائق تشير إلى أن التدابير المحاسبية التي يستخدمها المساهمون لسنوات للمراقبة وتوجيه قراراتهم الاستثمارية غير فعالة إلى حد كبير. (Tortella, Brusco,2008,p:2)

4- ان الأرباح المحاسبية التي تظهر في القوائم المالية قد تكون غير حقيقية من خلال استخدام المديرين لأساليب المحاسبة الابداعية وذلك لغرض تحقيق ارباح تنعكس على امتيازاتهم ولكنها تدمر القيمة أو تفشل في خلق القيمة لثروة المساهمين. (West, Worthington,2001, p;5)

5- أن مقاييس الحسابات التقليدية تستند إلى أرقام المحاسبة باستخدام مبادئ المحاسبة المقبولة عمومًا (GAAP) حيث يتم إدراج الأصول في الميزانية على أساس التكاليف التاريخية باستثناء الاندثار ويتم الاعتراف بالإيرادات والمصروفات إما على أنها ربح أو خسارة بقيمتها الحالية و نظرًا لعدم الدقة في حساب قيمة الأصول فإن معدلات العائد لا تحدد بدقة العائد الفعلي لاستثمار معين. وعلى هذا النحو فإن معدل العائد عادة ما يكون أقل في السنوات القليلة الأولى وأعلى في السنوات الأخيرة وعلية لا يمكن اعتبارها مؤشرات حقيقية لأداء الوحدة الاقتصادية.

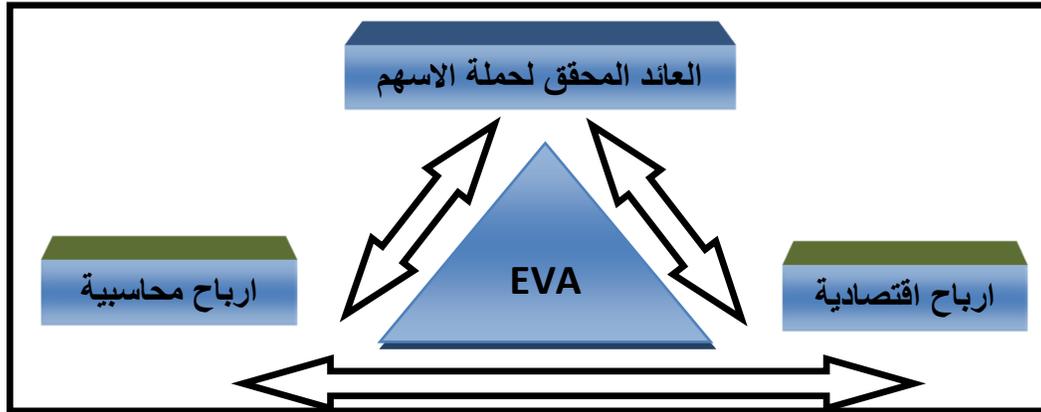
(Naghshbandi , Chouhan & Jain et al ,2016,p:366)

مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة EVA-. يعد مقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) من أكثر المقاييس انتشارا وفضل مقاييس الادارة التي تستند الى القيمة وهي من ستقدر الربح الاقتصادي المتولد من الوحدة الاقتصادية وهي التي تحدد النجاحات المالية للوحدة الاقتصادية.

ولقد تم تعريف القيمة المضافة من قبل العديد من الكتاب و الباحثين سواء كانوا اقتصاديين أم محاسبين إذ أن كلاً منهم انطلق في تعريفه من زاوية أو محور معين، وسوف تتطرق الباحثة لمجموعة من هذه التعاريف:

عرفها (Weavar , 2001 , P:7) بأنه مقياس يعمل على الربط بين ثلاثة مفاهيم للربحية وهي العائد المحقق لحملة الأسهم والارباح المحاسبية والأرباح الاقتصادية وهذا ما يوضحه الشكل (1):

الشكل (1) القيمة الاقتصادية المضافة وعلاقتها بمفاهيم الربحية



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

يبين الشكل (1) القيمة الاقتصادية المضافة وعلاقتها بمفاهيم الربحية حيث يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA الشكل المطور لمفهوم "الربح المتبقي" حيث يكمن الفرق بين المفهومين في الغرض من الاستعمال، حيث استعمل مؤشر الربح المتبقي لخدمة مدراء الوحدات الاقتصادية في سنوات الستينات من القرن الماضي كأداة لتقييم الأداء الداخلي للوحدة الاقتصادية ومختلف فروعها (مؤشر داخلي) بينما استعمل مؤشر EVA القيمة الاقتصادية المضافة لخدمة المساهمين منذ بداية الثمانينات من القرن الماضي كأداة اتصال يستعملها المدراء لتقييم أداء الوحدات الاقتصادية، خاصة المدرجة منها في البورصة ويوفر حافزاً قوياً للمديرين لاختيار وتنفيذ استثمارات ذات قيمة يضاف لذلك أن الربح المتبقي يأخذ في حسابه تكلفة الفرصة البديلة الداخلية، ممثلة في مصاريف مالية داخلية، بينما تعتمد القيمة الاقتصادية المضافة في احتسابها على تكلفة رأس المال المستثمر (المملوك والمقترض). (Friedl, Deuschinger, 2008, p:1)

أما Stern & Stewart فقد عرف مقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) بأنه: "الفرق بين الأرباح التي تستمدتها كل وحدة من عملياتها صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب (NOPAT) والتكاليف الرأسمالية التي تكبدها كل وحدة من خلال استخدام حد الائتمان". (Rago, 2008, P: 9)

ومن محور الاقتصاد فقد اعتبر الزيادة في ثروة كيان اقتصادي، وبالتالي هو مفهوم معين لقياس الدخل له جذوره التقليدية في الاقتصاد الكلي وخاصة فيما يتعلق بحساب الدخل القومي الذي يقاس بالأداء الإنتاجي للاقتصاد الوطني والذي يسمى المنتج الوطني أو المنتج المحلي تمثل هذه المفاهيم القيمة المضافة للاقتصاد الوطني خلال فترة محددة.

(Naghshbandi, et al, 2016, p:366)

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

1- أخذه بالحسبان جميع تكاليف رأس المال بما فيها الفوائد على الديون، و تكاليف تمويل الملكية ومنها كلفة الفرصة البديلة.

2- عدم تقيده بالمبادئ المحاسبية المقبولة قبول عام (GAAP) وهكذا القيمة الاقتصادية المضافة وفاقاً لهذا المنظور وعلى عكس المفهوم التقليدي تميز بين تكلفة رأس المال والعائد على رأس المال وان الفرق بينهما يمثل القيمة ويمكن تفسيرها نقدياً (بكمية النقود الموجبة) أو (كمية النقود السالبة)، وان استخدام EVA يساعد لمواءمة مصالح الوكلاء مع المديرين أي أنه يساعد في التوفيق الاستراتيجي بين أهداف المديرين والموظفين والمساهمين. حيث تمثل EVA "أكثر أشكال التنشئة الاجتماعية للرأسمالية". ويشجع بناء ثقافة الثروة داخل الوحدة الاقتصادية. ويحث الموظفين على فهم مستوى أعمق داخل الوحدة الاقتصادية لأنه يحدد مساهمتهم بدرجة كبيرة في النمو المستدام للوحدة الاقتصادية. (Saurabh, 2019p:4)

مزايا القيمة الاقتصادية المضافة EVA: بدأ المستثمرون المحترفون الذين يتوقون دائماً إلى تحقيق عوائد أعلى من متوسط أموالهم في إيلاء اهتمام أكبر للمقاييس غير التقليدية للأداء المالي التي تقيس القيمة، أكثر من المقاييس المحاسبية التقليدية. (McClatchey, Clinebell, 2011, P:75)، وتعرف هذه القيمة على أنها "الربح الاقتصادي الحقيقي" الذي بموجبه يتم تقييمه للوحدة الاقتصادية حيث بدأ العديد من المدراء في استخدام EVA أو مفاهيم مماثلة للحكم على تأثيرات القرارات الحالية وللمساعدة في اتخاذ القرارات المستقبلية. ويعتقد العديد من الخبراء أن اتخاذ القرارات المالية على أساس البيانات المحاسبية فقط يمكن أن يضر الوحدة الاقتصادية. ولذلك فإن القيمة الاقتصادية المضافة EVA هي مقياس مالي مفيد يقيس القيمة بناءً على التعديلات التي تجريها على المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً (GAAP) لتقييمها الأداء المالي ومساعدة الوحدة الاقتصادية على النمو. (Rago, 2008, p:5)

وبذلك يحتوي مؤشر EVA على بعض المزايا مقارنةً بمقاييس "المحاسبة" التقليدية :-

- 1- القيمة الاقتصادية المضافة EVA يأخذ بنظر الاعتبار تكلفة رأس المال المملوك والمقترض أي أنه يتم تخصيص كافة التكاليف التي تحملتها الوحدة الاقتصادية من الإيرادات المحققة وبالتالي فإن الربح المتبقي يمثل الربح الحقيقي لحملة الأسهم.
- 2- (Khadafi, Heikal, 2014, P:221)
- 3- القيمة الاقتصادية المضافة مقياس لأداء الوحدة الاقتصادية يمكن أن يساعد وحده دون الحاجة إلى مقارنة بمقياس آخر باستخدام إما نظرائه أو تحليل الاتجاهات (الاتجاه). وان نتائج حساب القيمة الاقتصادية المضافة تساعد على تشجيع تخصيص الأموال للوحدات الاقتصادية المستثمرة ذات التكاليف الرأسمالية المنخفضة. (Khadafi, Heikal, 2014, p:220)
- 4- يركز كبار المديرين على تعظيم قيمة المساهمين (تعظيم ثروة المساهمين) و تقييم ومكافآت مديري الوحدة الاقتصادية والأقسام على الثروة التي تم إنشاؤها في القسم وبالتالي مواءمة مصالح المديرين مع مصالح المساهمين وكذلك EVA بسيطة من الناحية المفاهيم وسهلة الشرح للمدراء غير الماليين. (Poll, et al, 2011, p:127)
- 5- توجه EVA المديرين والوحدة الاقتصادية نحو الكفاءة حيث ان الهدف الأساسي من استخدام EVA هو جعل الوحدة الاقتصادية تنجز أكثر (نقداً) برأسمال أقل و EVA يمكن أن تظهر "القيمة" التي تم الحصول عليها من رأس المال المستخدم وبهذه الطريقة يمكنه الحكم على الكفاءة لذلك يجب استخدام رأس المال في طريقة من شأنها أن تزيد من العوائد أو تعوض على الأقل التكاليف نظراً لأن "تكلفة الأموال" المستخدمة هي الفائدة فكلما انخفض سعر الأموال كلما كانت الاموال المقترضة أفضل وأكثر مرغوبة. (Rago, 2008, p:16)

6- يحتوي هذا المؤشر على بعض المزايا مقارنةً بمؤشرات "المحاسبة" التقليدية مثل، ربحية السهم، عائد المبيعات (ROS)، العائد على حقوق الملكية (ROE) أو عائد الاستثمار (ROI). مؤشر EVA له صلة كبيرة على أسعار الأسهم و يأخذ بنظر الاعتبار المخاطرة، والتي يتحملها المستثمرون وهو قابل للاستخدام لتقييم الوحدة الاقتصادية وأيضا كأعلى مؤشر للأداء . (Zdeněk ,2011,p;72)

7- تعد القيمة الاقتصادية المضافة EVA تقريبا جيد للأداء الإداري والسلوك في مصلحة الوحدة الاقتصادية و يجعل المديرين يدركون أن رأس المال لديه تكلفة، وبالتالي المساعدة في اتخاذ القرارات المتعلقة بالتخلص من الأصول غير المستغلة بشكل كامل والتي لا تغطي التكاليف، مما يجعل المديرين يهتمون بإدارة الأصول وكذلك الدخل، ويساعدون في تقييم المفضلات بين الاثنين. (Poll, et al,2011,p:127)

8- ان تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة EVA، تعد امثالا لتطبيق التعليمات الملزمة للنظام المحاسبي الموحد، والمطبق في الوحدات الاقتصادية في القطاع العام، والوحدات الاقتصادية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، إذ أن القيمة الاقتصادية المضافة تمثل دمجاً للمفهوم المحاسبي والمفهوم الاقتصادي لتحفيز المديرين على خلق قيمة للمساهمين. حيث إذا كانت EVA إيجابية تقوم الوحدة الاقتصادية بإنشاء ثروة للمساهمين ويشير EVA السلبي إلى تدمير ثروة المساهمين و تركز مقاييس الأداء على أساس القيمة على تكلفة رأس المال وقيمة المساهمين. (Shil , Das,2012,p: 10827)

9- يساعد التنبؤ بحالة القيمة الاقتصادية المضافة على الاستخدام السليم لفرص الاستثمار وكذلك منع هدر الموارد وتقييم الأداء من خلال تقديم التحذيرات اللازمة، و يمكن إبلاغ الوحدة الاقتصادية بأدائها في المستقبل لأنها تمكنها من اتخاذ الإجراءات المناسبة وفقاً لهذه التحذيرات ويمكن المستثمرون من التعرف على الفرص الاستثمارية المواتية من الفرص غير المرغوب فيها وتمكينهم من استثمار مواردهم في الاتجاه المناسب. (Hajabedi, Mousakhani & Orooji 2016,p:1103)

تطبيقات واهداف القيمة الاقتصادية المضافة- لدى القيمة الاقتصادية المضافة EVA أربعة تطبيقات وأهداف أساسية تسعى إلى تحقيقها على الرغم من أهمية كل مهمة على حدة إلا أن الأربعة يعملون معاً لتحقيق أقصى قيمة للوحدة الاقتصادية والتطبيقات هي "القياس"، "نظام الإدارة"، "الدافع"، و"العقلية"، وهي أساس مفهوم EVA . (Phillips,2007,p:9)

اولاً-القياس اعداد التقارير Measurement Reports preparation

تتمثل الخطوة الأولى في تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة EVA في قياس أداء الوحدة الاقتصادية وفقاً لمعايير EVA بدلاً من أساليب المحاسبة التقليدية والسبب لان مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً GAAP توفر رؤية مشوهة لأداء الوحدة الاقتصادية وتخلق العديد من "الحالات الغير صحيحة" التي يجب تصحيحها لمعرفة نتائج الحالة الاقتصادية

الحقيقية للوحدة الاقتصادية. و يمكن إجراء أكثر من 160 تعديلاً مختلفاً على البيانات المحاسبية لمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً GAAP لقياس الأرباح والقيمة الأفضل وهي تغطي جميع جوانب الأعمال التجارية لتشمل المخزون وإعادة الهيكلة والاندثار. وعلى الرغم من أنه لا يمكن تنفيذ جميع التعديلات مرة واحدة في كل وحدة اقتصادية فإن المبدأ الأساسي هو أنه يجب على المديرين التخلي عن مقاييس المحاسبة التقليدية عند قياس القيمة. (Rago, 2008, P21) ، وتشمل أهم ثلاث من التغييرات الآتي:

أ- تكلفة رأس المال Cost of Capital - من أهم التعديلات على القيمة الاقتصادية المضافة EVA هي تكلفة رأس المال فإن تكلفة الأسهم هي معدل العائد المطلوب الذي يطلبه المستثمرون أو العائد يساوي المبلغ الذي يمكن أن يتلقوه لو استثمروا أموالهم في مكان آخر وهي تكلفة الفرصة البديلة للمستثمر التي يجب أن تطابق حسابات الوحدة الاقتصادية أو تتفوق عليها حيث إذا كان العائد الناتج أقل من تكلفة الأسهم فسيبيع السهم أقل من قيمته الحقيقية ويدمر ثروات المساهمين: "فقط من خلال كسب أكثر من تكلفة الأسهم يمكن للوحدة الاقتصادية أن تخلق ثروة حيث تعتبر تكلفة الأسهم هي خط فاصل بين أداء الوحدة الاقتصادية المتفوق والأدنى". (Phillips, 2007, p:10)

ويمثل هذا المفهوم في شكل المعادلة على النحو الآتي:

$$EVA = NOPAT - [WACC * C]$$

حيث ان:

EVA = القيمة الاقتصادية المضافة

NOPAT = صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب

WACC = المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال

C = رأس المال المستثمر (Kim, 2006, p:36)

يتضمن حساب WACC كلاً من الأسهم والديون. والشكل الأكثر وضوحاً للمعادلة والمعروف أيضاً باسم "الدخل المتبقي" هو الربح الاقتصادي = ربح المحاسبي - تكلفة الأسهم

ب- خيارات الأسهم Stock options - هناك تصحيح رئيسي آخر تقوم به القيمة الاقتصادية المضافة EVA في مجال خيارات الأسهم حيث أن منح خيارات الأسهم تعد نفقة اقتصادية وقد أخذ السوق بالفعل في الاعتبار تكلفة المنح الحالية والمستقبلية في أسعار الأسهم الحالية. (Maditinos , Šević & Theriou, 2010, P:10)، ومع ذلك لا يتم الاعتراف بمنح خيارات الأسهم كمصروفات مشروعة من قبل مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً GAAP وبالتالي، فإنها تقدم حوافز ومكافآت كبيرة لا تظهر في قائمة الدخل ويستخدم هذا الخيار على نطاق واسع ولكن يتم إساءة استخدامها في كثير من الأحيان ومن

الجوانب السلبية لمنح خيار الاسهم هو أن معظم الوحدات الاقتصادية تنفق في نهاية المطاف مبالغ نقدية كبيرة لإعادة شراء الأسهم من ممارسة خيارات الاسهم في حين أن هناك في بعض الأحيان أسباب وجيهة لإعادة شراء أسهم الوحدة الاقتصادية إلا أن الوحدة الاقتصادية تقوم بتحويل الأموال التي يمكن استخدامها لأغراض أفضل ويمكن للوحدة الاقتصادية خلق المزيد من القيمة عن طريق سداد الديون أو توسيع نطاق الأعمال. وبالتالي فإن الاستخدام المكثف لمنح الخيارات يقلل القيمة ولكن يتم تجاهلها بواسطة قواعد مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً (Phillips,2007,p:12)

ج- خطط التقاعد Pension plans:- التعديل الثالث لمبادئ المحاسبة المقبولة عموماً GAAP هو حساب خطة المعاشات التقاعدية حيث ان قواعد خطة المعاشات التقاعدية الحالية بها ثغرات تسمح للوحدة الاقتصادية بزيادة الأرباح بشكل خاطئ. ويمكن للوحدة الاقتصادية بخصم من حساب معاشاتهم الفارق المتوقع بين عوائد الأصول طويلة الأجل وخصوم سعر الفائدة في خطط معاشاتهم وإذا كانت الوحدة الاقتصادية ستقوم بتحويل أصول التقاعد إلى أسهم بدلاً من الاحتفاظ بها في سندات فسيظهر عائد الصندوق في زيادة وبالتالي زيادة الأرباح ونظرًا لأن الأسهم أكثر خطورة من الدين وبالتالي تعرضت أصول الصندوق لمخاطر أكبر ومعدل العائد المعدل حسب المخاطر هو نفسه والأرباح الفعلية لم تتغير وعلية ينخدع المساهم العادي إلى الاعتقاد بأن الوحدة الاقتصادية قد حسنت من أدائها في حين أنها قد تكون في الواقع قد انخفضت وتمثل القيمة الاقتصادية المضافة EVA المخاطر المتزايدة في حين أن مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً (GAAP) لا تمثل ذلك. (Phillips,2007,p:12)

ثانيا- نظام الإدارة التخطيط والموازنة (Planning and budget)

Management System:- يجب استخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA لتصور الاستراتيجيات وكأداة للتقييم والقياس كأساس لاتخاذ القرارات على هدف التوجه نحو القيمة عند تخصيص الموارد. (Andrija, Filip, 2017,p:25) "و قياس EVA يمكن أن يمنح الوحدة الاقتصادية تركيزاً أفضل على أدائها فإن قيمتها الحقيقية تأتي في استخدامه كأساس ل نظام شامل للإدارة المالية يشمل جميع السياسات والإجراءات والأساليب والتدابير التي توجه العمليات والاستراتيجية". ومع ذلك فإن إعادة توجيه تركيز المديرين بعيداً عن الحد الأدنى فإن كبار المدراء يعاقبون مدراء الإدارات الأقل عندما لا يحققون الأهداف. ويصف (Stern, Stewart & Company) حالة أنظمة الإدارة التقليدية حيث يمكن أن يضلل المدراء في كثير من الأحيان إلى القرار الخاطئ و إذا كان هدف الوحدة الاقتصادية المعلن هو زيادة معدل العائد على الأصول الصافية، على سبيل المثال، فإن الأقسام ذات الربحية العالية ستكون مترددة في الاستثمار حتى في المشاريع الأكثر جاذبية خوفاً من تآكل عائداتها. وفي الوقت نفسه ذوي الاداء الضعيف سيكون متحمسين للاستثمار حتى لو كان العائد المتوقع أقل من تكلفة رأس مال الوحدة الاقتصادية من أجل

رفع متوسط العائد للخروج من المتاعب وفي المقابل يوفر التركيز الموحد على التحسين المستمر للقيمة المضافة أفضل ضمان أن جميع المديرين يتخذون القرارات الصحيحة للمساهمين. (Phillips,2007,p:13)

ثالثاً: الدافع او الحافز (تصويص المدراء Motivation(Managers

(compensation).- ينبغي على المديرين كرجال أعمال أن يستندوا في قراراتهم إلى نفس المعايير التي يستفيد منها المستثمرون (Andrija , Filip ,2017,p:26) فإن ربط نظام المكافآت بالأرباح ليست استراتيجية حكيمة وعلية توفر أنظمة المكافآت هذه حوافز لاتخاذ قرارات تتعارض مع مصلحة الوحدة الاقتصادية بإمكان المديرين التضحية بالنتائج طويلة الأجل لتحقيق مكاسب قصيرة الأجل. بدلاً من ذلك، يجب أن تستند خطط التعويضات والحوافز إلى القيمة التي ينشئها مديرو الحسابات للمساهمين، ويجب ألا يكون هناك حد لمقدار الأرباح. وكلما زاد عدد مديري القيمة للوحدة الاقتصادية، يجب أن تكون مكافأتهم أكبر وان EVA تغير تركيز أنظمة المكافآت التقليدي من فعل تفاوضي إلى نظام محفز حقاً لذلك لا تتم مكافأة المديرين عن القيمة في الامد القصير التي تم إنشاؤها لان بسبب هذه الميزة سوف يحصل المديرين على أرباح إضافية سلبية وسوف يفقد معظم المديرين التركيز على خلق قيمة دائمة في السنة التي انخفضت فيها قيمة EVA وعلية يجب أن يكون لدى المديرين حوافز للذهاب للمشاريع الكبيرة تلك التي ستضيف قيمة مستدامة طويلة الأجل للوحدة الاقتصادية "بدلاً من ميزانيات سنوية مدفوعة باستراتيجية عدوانية العمل على استراتيجية مقيمة بميزانيات متواضعة". (Phillips,2007,p:17-19)

رابعاً: عقلية الشركات (التغيير الثقافي Corporate (Cultural change

mentality.- المكون الأخير لإطار EVA هو إعادة بناء ثقافة الوحدة الاقتصادية ومع ذلك فإن تغيير الطريقة التي يفكر بها المديرين ويعملون بها ليس بالأمر السهل و يجب بذل الكثير من الوقت والجهد لإدخال أنظمة EVA في ثقافة الوحدة الاقتصادية. على الرغم من أن المقاييس وأنظمة الإدارة وأساليب التحفيز هي الأدوات التي تستخدمها EVA فإن الهدف الحقيقي يتحقق عندما يغير الأشخاص نظرتهم ويكتشفون الحاجة إلى ما يقومون به حيث ان خلق القيمة هو مسؤولية كل الموظفين. (Phillips,2007,p:19) ويجب أن يؤثر تطبيق EVA كمتغير إداري على تغيير في ثقافة العمل نحو المزيد من السلوك الريادي وتوجيه القيم وأيضاً دعم اللامركزية في عمليات صنع القرار. (Andrija , Filip ,2017,p:26) وعلية فالوحدة الاقتصادية تكون أكثر توجها للاستفادة من تطبيق القيمة الاقتصادية اذا توفرت فيها وحدات مستقلة لها مواردها البديلة المشتركة بدلاً من وحدة واحدة كبيرة الحجم وان تكون لديها حوافز قوية مرتبطة بأداء الوحدة بدلاً من ان تكون مرتبب بأهداف الوحدة الاقتصادية وان تكون الادارة العليا هي المدافعة بحماس عن هذا المقياس لان تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة يبدأ من القمة. (Young , O'Byrne, 2003, p3) وبمجرد أن يتم تطبيق نظام EVA بنجاح من المتوقع أن تتغير ثقافة الوحدة الاقتصادية

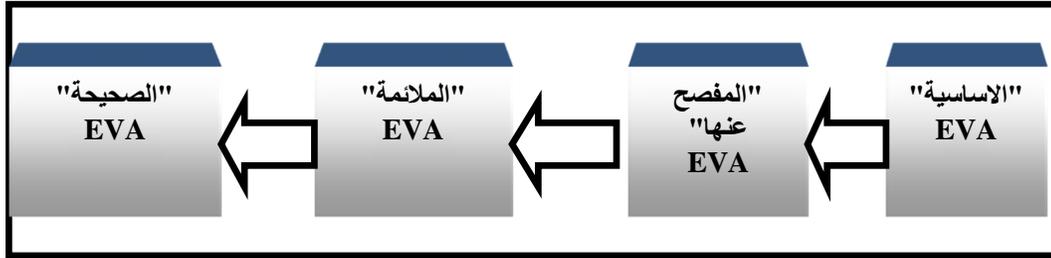
بشكل كبير و سيتم توحيد جميع أقسام العمل في إطار هدف مشترك والإدارات التي تتنافس عادةً تصبح أكثر تعاوناً لأن نظام المنافسة لم يعد موجوداً وللتخطيط الاستراتيجي تصبح الموازنة أكثر وضوحاً في الجانب التشغيلي من العمل لأن EVA تستبدل بيئة الرقابة في الموازنة المعيارية فيصبح اتخاذ القرارات لا مركزياً مما يعطي المديرين على جميع المستويات مسؤولية خلق القيمة ولان إطار EVA هو في الواقع نظام حوكمة الوحدات الاقتصادية الداخلية الذي يوجه جميع المديرين والموظفين تلقائياً ويدفعهم للعمل من أجل مصلحة المالكين "يستعد الموظفون بعد ذلك لتحقيق نتائج مذهلة تجلب مكافآت كبيرة لهم وللمساهمين.

وقد ميز بين أربعة أنواع القيمة الاقتصادية المضافة وهي:

(Zdeněk, 2011, P : 72)

- القيمة الاقتصادية المضافة الأساسية (Basic EVA)
 - القيمة الاقتصادية المضافة المفصح عنها (Disclosed EVA)
 - القيمة الاقتصادية المضافة الملائمة للوحدة (Tailored EVA)
 - القيمة الاقتصادية المضافة الحقيقية (True EVA)
- وأساس التمييز هو عدد التعديلات او التسويات على صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب ورأس المال حيث تحاول هذه التعديلات سد الفجوة التي تحدثها المبادئ المحاسبية GAAP المتعارف عليها بين القيمة المحاسبية والقيمة الاقتصادية.
- حيث ان EVA "الأساسية" هي نقطة البداية لسلسلة (EVA) و لا تحتوي أي نوع من التعديلات وهي تحسب من خلال البيانات الواردة في القوائم المالية ،اما قيمة EVA "المفصح" عنها وهي التي تستخدمها شركة Stern & Stewart فأنها تتضمن 12 تعديلا على البيانات الواردة في القوائم المالية اما قيمة EVA "الملائمة" للوحدة الاقتصادية وتحسب عن طريق اجراء بعض التعديلات على البيانات المحاسبية المستخرجة من القوائم المالية والتي أُعدت تبعاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها وهي التعديلات التي تراها الوحدة الاقتصادية ملائمة لظروفها. والشكل (2) يوضح مستويات تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة في الحياة العملية.

الشكل (2) مستويات القيمة الاقتصادية المضافة "EVA"



Source: Shah, R., Haldar, A., & Rao, S.V.D.,N., (2015), "**Economic ValueAdded: Corporate Performance Measurement Tool**", Corporate Board: Role, Duties &Composition,11(1), P:51

يبين الشكل (2) مستويات القيمة الاقتصادية المضافة حيث ان قيمة EVA "الحقيقية" فإنها تمثل القيمة الأكثر صحةً والأدق حيث تشتمل على جميع التعديلات على البيانات المستخرجة من القوائم المالية وكذلك تشمل استخدام تكلفة رأس المال الحقيقي لكل قسم من أقسام الوحدة الاقتصادية. لذلك لا يوجد مفهوم خاص لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة وعليه يجب على كل وحدة اقتصادية ان تقوم بإجراء التعديلات التي تناسبها و تتفق مع هيكلها التنظيمي وخططها الاستراتيجية وأنشطتها وسياساتها المحاسبية. (Shah, Haldar & Rao , 2015, p51)

خطوات احتساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA- تعرف Stewart
 الـ EVA على أنها "الفرق بين الأرباح التي تستمدها كل وحدة من عملياتها (NOPAT) وتكلفة رأس المال التي تتحملها كل وحدة اقتصادية من خلال استخدام حد الائتمان الخاص بها". وايضا تعرف EVA على أنها الأرباح التشغيلية الصافية بعد الضرائب وبعد تكلفة رأس المال. يشمل رأس المال النقد ، والمخزون ، والذمم المدينة (رأس المال العامل) بالإضافة إلى المعدات وأجهزة الكمبيوتر والعقارات. تكلفة رأس المال هي معدل العائد المطلوب من قبل المساهمين والمقرضين لتمويل عمليات العمل. وعندما تتجاوز الإيرادات تكلفة القيام بالأعمال وتكلفة رأس المال ، تنشئ الوحدة الاقتصادية ثروة للمساهمين. (Andrija , Filip , 2017,p:21-22)

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

حيث ان:

EVA: القيمة الاقتصادية المضافة

NOPAT: صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب

WACC: المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال

C : قيمة رأس المال المستخدم

يتطلب حساب EVA بعض الخطوات الأساسية:

الخطوة 1 جمع ومراجعة البيانات المالية: تعتمد EVA على البيانات المالية التي ينتجها نظام المحاسبة التقليدي. معظم البيانات تأتي إما من قائمة الدخل أو الميزانية العمومية وكلاهما متاح من البيانات المالية للأغراض العامة. (Shil, 2009,p:127)

الخطوة 2 اجراء تعديلات على بعض العناصر المالية: لان EVA غير ملزمة بالمعايير المحاسبية فإذا كانت مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً GAAP تشوه قياس الدخل التشغيلي أو رأس المال ، يتم إجراء التعديلات حسب الضرورة. السبب وراء هذه التعديلات هو أنه عندما تطبق الوحدات الاقتصادية مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً يتم تحميل بعض البنود على الدخل التشغيلي، مثل البحث والتطوير والشهرة والمخصصات والضرائب المؤجلة ، والتي تقلل وبشكل مضلل رأس المال المعلن ما لم تتم استعادة هذه الرسوم إلى حقوق الملكية سيتم تخفيض رسوم رأس المال بالإضافة إلى ذلك، سيكون دخل التشغيل خاطئاً أيضاً. (Maditinos, Šević & Theriou ,2010,p:8)

الخطوة 3 حساب صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضريبة NOPAT هو مقياس لقدرة الوحدة الاقتصادية على توليد النقد من الأنشطة التجارية المتكررة وتجاهل هيكل رأس مالها. لكن يجب إجراء تعديلات على الربح المحاسبي لتحويله إلى ربح اقتصادي. (Shil, 2009,p:173)

وايضاً يعرفها Stewart في مرحلة ما بأنها "المبيعات - مصروفات التشغيل - الضرائب". ويعتبر واحد من أسهل التعديلات التي أدخلت على البيانات المحاسبية مأخوذة من البيانات المالية. وأساساً هو الأرباح ناقص التدفقات النقدية الداخلة والضرائب (Rago ,2008,p: 9).

حيث ان:

NOPAT = صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة اي الربح من الأنشطة التشغيلية للوحدة الاقتصادية (الربح من العمليات) بعد الضريبة. (Balžova , Luptkova,2016,p:193)

وهناك منهجين لا احتساب صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة:

OPAT منهج من الاسفل الى الاعلى (Bottom-up approach) و منهج من الأعلى إلى الأسفل (Top-down approach). (Andrija , Filip 2017,p:22-23)

1- منهج من الاسفل الى الاعلى (Bottom-up approach) وكما يبين جدول (1) .

جدول (1) منهج من الاسفل الى الاعلى (Bottom-up approach)

المبالغ	البيان
	الربح التشغيلي بعد الاندثار والإطفاء
	+الفائدة الضمنية المحسوبة على عقود الايجار التشغيلية
	+الزيادة في الاحتياطي بسبب اتباع طريقة LIFO
	+الزيادة في مخصص إطفاء شهرة المحل المتراكمة
	+الزيادة في مخصص الديون المعدومة
	+الزيادة في نفقات البحث والتطوير
	+الزيادة في مخصص إطفاء البنود الاستثنائية
	=الأرباح التشغيلية المعدلة قبل الضريبة
	طرح: الضرائب النقدية التشغيلية
	= صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب (NOPAT)

Source: Andrija, Sabol & Filip, Sverer, (2017), " A review of the economic value added literature and application", Special issue, UTMS Journal of Economics, Vol.8 (1),PP:22-23

يبين جدول (1) حساب صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضريبة باتباع منهج من الاسفل الى الاعلى (Bottom-up approach) حيث يبدأ من الربح التشغيلي بعد الاندثار والاطفاء.

2- منهج من الأعلى إلى الأسفل (Top-down approach) وكما يبين جدول (2) .

جدول (2) منهج من الأعلى إلى الأسفل (Top-down approach)

المبالغ	البيان
	المبيعات
	يطرح: كلفة البضاعة المباعة
	المصاريف التسويقية والادارية
	الاندثار
	يضاف:
	مصاريف الفائدة الضمنية من الخسائر التشغيلية
	الزيادة في حقوق الملكية
	إيرادات تشغيلية أخرى
	طرح : الضرائب النقدية التشغيلية
	= صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب (NOPAT)

Source: Andrija, Sabol & Filip, Sverer, (2017), " A review of the economic value added literature and application", Special issue, UTMS Journal of Economics, Vol.8 (1),PP:22-23

يبين جدول (2) حساب صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضريبة باتباع منهج من الاعلى الى الاسفل (Top-down approach) حيث يبدأ من المبيعات .

الخطوة 4 تحديد هيكل رأس مال الوحدة الاقتصادية Capital structure (CS): يتكون هيكل رأس مال الوحدة الاقتصادية من جميع الأموال المستثمرة في الوحدة الاقتصادية إما من قبل المالك أو عن طريق الاقتراض من جهات خارجية بشكل رسمي وهي نسب أدوات الدين والأسهم المفضلة والعامية في الميزانية العمومية للوحدة الاقتصادية وعرف Stewart (1990) رأس المال بأنه إجمالي الأصول التي يتم طرحها بخصوم لا تحمل فوائد في بداية الفترة ومع ذلك يمكن حسابه تحت اي من الطرق الآتية:

الطريقة المباشرة: عن طريق إضافة جميع الديون التي تحمل فائدة (سواء على المدى القصير أو الطويل) إلى حقوق المالك.

الطريقة غير المباشرة: عن طريق طرح جميع الالتزامات التي لا تحمل فائدة من إجمالي المطلوبات (أو إجمالي الأصول). (Shil,2009,p:173).

الخطوة 5 حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال WACC: يمكن تعريف تكلفة رأس المال على أنها ما يجب دفعه مقابل الأموال التي يستخدمها الفرد. وايضا يعرف Stewart تكلفة رأس المال بأنها "الحد الأدنى المقبول من العائد على الاستثمار ويعتبر خط فاصل غير مرئي بين أداء الوحدات الاقتصادية الجيد والسيئ، ويعتبر هذا مهم لأنه إذا كان المستثمرون غير راضين عن عوائد الوحدات الاقتصادية فسيختارون عدم مواصلة دعم الوحدة الاقتصادية. بمعنى ان تكون تكلفة رأس المال بمثابة نقطة التعادل لوحدة اقتصادية ما إذا لم يكن لدى الوحدة الاقتصادية عائدات كافية لتغطية تكاليف رأس المال فلن تتمكن من دفع مستحققاتها مقابل ما اقترضته مما يشير إلى عدم الكفاءة في الإدارة سيكون هذا وضعًا سيئًا بالنسبة لوحدة اقتصادية ما. ولحساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC) كمتوسط مرجح لتكاليف رأس مال الأسهم وتكاليف رأس مال الديون نطبق القانون التالي: (Balžova, Luptkova,2016,p:193)

$$WACC = (1 - T) \times RD \times D/C + RE \times E/C$$

وحيث ان :

WACC = المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال

T = معدل ضريبة الدخل

RD = الكلف وديون رأس المال (معدل)

D = الفائدة من مكاسب ديون رأس المال

C = إجمالي الكلف

RE = الكلف لحقوق رأس المال (معدل)

E = حقوق رأس المال

وايضا يمكن تطبيق المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال بتطبيق القانون الاتي:

(Invested capital * cost of capital Capital charges=)

حيث ان :

Invested capital: رأس المال المستثمر

cost of capital: كلفة رأس المال

الخطوة 6: تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة EVA

EVA =NOPAT- WACC * C

و تعتمد نظرية "القيمة الاقتصادية المضافة" على تأكيدين أساسيين: (Saurabh,2019,p:5)
1. الوحدة الاقتصادية ليست مربحة ما لم تحقق عائداً على رأس المال المستثمر يتجاوز تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال.

2. يتم إنشاء الثروة عندما يتخذ مدير الوحدة الاقتصادية قرارات استثمار إيجابية في صافي القيمة الحالية للمساهمين يختلف نموذج EVA عن نموذج التدفق النقدي الحر لأنه يوفر مقياساً مباشراً للقيمة المضافة لرأس المال المستثمر و NPV للوحدة الاقتصادية يساوي القيمة الحالية لتدفق الأرباح الاقتصادية المتوقعة الناتجة عن موجوداتها المستقبلية والمتوقعة.

الجانب التطبيقي : تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في الشركة عينة البحث يتناول هذا المبحث تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية ومصانعها(مصنع الرشيد،مصنع المأمون، مصنع الامين، مصنع المعتمصم) واثرة في تقييم اداء الشركة.

لحساب القيمة الاقتصادية المضافة نطبق المعادلة الاتية:

EVA =NOPAT- Capital Charges

حيث ان:

EVA: القيمة الاقتصادية المضافة

NOPAT: صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب

Capital Charges: معدل رأس المال

(Invested capital * cost of capital Capital charges=)

= حيث ان :

Invested capital: راس المال المستثمر

cost of capital: كلفة راس المال

يتطلب حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA على اجراء الخطوات الأساسية:

الخطوة 1: جمع ومراجعة القوائم المالية: تعتمد القيمة الاقتصادية المضافة EVA على القوائم المالية التي ينتجها نظام المحاسبة التقليدي للشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية، حيث لا يطبق مدخل القيمة الاقتصادية المضافة على البنود المستخرجة من القوائم الابعاد اجراء بعض التعديلات المقررة و معظم البيانات تأتي إما من قائمة الدخل أو الميزانية العمومية للشركة وكلاهما متاح من البيانات المالية للأغراض العامة. يستخدم قائمة الدخل لتحديد التكاليف المباشرة و تقدير التكاليف العامة ، بينما يتم استخدام الميزانية العمومية لتقدير التكاليف الرأسمالية ، وكما يبين جدول (3) و (4).

1- الميزانية العمومية: حيث تساعد في توفير معلومات عن التغيرات في عناصر الاصول والالتزامات في بداية الفترة ونهاية الفترة وتعطي صورة عامة عن اداء الشركة ويتم استخراج بعض البنود واجراء التعديل اللازم لتقديم القيمة الاقتصادية لها و جدول(3) يبين قائمة الميزانية العمومية للشركة العامة للزيوت النباتية قبل التعديل لعام 2017 وعام 2018 .

جدول (3) وزارة الصناعة والمعادن الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية
الميزانية العامة للسنة المنتهية في 31/كانون الاول 2017 و 2018 (المبالغ بالدينار)

رقم الدليل المحاسبي	اسم الحساب	2017/12/31	2018/12/31
	الموجودات		
1	الموجودات الثابتة		
11	الموجودات الثابتة القائمة (بالقيمة الدفترية)	14,139,246,090	13945396566
12	مشروعات تحت التنفيذ	935,102,593	1,285,289,764
151	استثمارات مالية طويلة الاجل	39,948,827	39,948,827
	الموجودات المتداولة		
13	المخزون (بالكلفة)	13,913,016,882	14,692,613,363
138	اعتمادات مستنديه لشراء المواد	212957323	212957323
16	المديون	12723758023	13505925664
18	النقود	2,536,771,229	3,757,072,529
	مجموع الموجودات	44500800967	47439204036
19	الحسابات المتقابلة المدينة	726996000	725486000
	مصادر التمويل		
	مصادر التمويل طويلة الاجل		
21	راس مال الاسمي والمدفوع	3,236,314,000	3236314000
223-222-221	الاحتياطيات	37529207581	37682792530
225	العجز	(242278832388)	(244988920996)
241	قروض مستلمة طويلة الاجل	171246872820	171246872820
	مصادر التمويل قصيرة الاجل		
	قروض قصيرة الاجل	1650000000	1100000000
	المصارف الدائنة	11328615852	11278615852
26	الدائون	20788623102	21883529830
	مجموع مصادر التمويل	44500800967	47439204036
29	الحسابات المتقابلة الدائنة	726996000	725486000
	ارصدة حسابات الموازنة الاستثمارية	125601370320	126231586621

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للقسم المالي

2- قائمة الدخل: بالإضافة الى المعلومات الواردة في الميزانية العمومية تساعد قائمة الدخل في المقارنة لتحديد القيمة الاقتصادية المضافة للشركة حيث تعكس الاداء التشغيلي للشركة وتتضمن اهم البنود والتكاليف والتي تؤثر بشكل او اخر على الناتج النهائي ولتطبيق مدخل القيمة الاقتصادية المضافة للشركة تستخدم الباحثة في التطبيق (حساب العمليات الجارية). وجدول (4) قائمة الدخل للشركة العامة لصناعة الزيوت قبل اجراء التعديل.

جدول (4) وزارة الصناعة والمعادن الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية
قائمة الدخل للعمليات الجارية في 2018/201712/31 (المبالغ بالدينار)

رقم الدليل المحاسبي	اسم الحساب	2017/12/31	2018/12/31
	الإيرادات الجارية		
45-41	إيرادات النشاط الجاري	4,781,525,577	4,187,672,392
46	فوائد وإيجارات اراضي دائنة	1,500,000	
	المصروفات الجارية		
31	الرواتب والاجور	27,120,716,645	26,073,227,510
32	المستلزمات السلعية	3,362,396,283	2,901,879,736
33	المستلزمات الخدمية	2,277,467,192	2,552,161,980
37	الاند ثارات	1,207,284,581	1,198,824,083
	الضرائب والرسوم (غير المباشرة)	420,186	852,156
	فائض (عجز) العمليات الجارية(المرحلة الاولى)	(29,185,259,310)	(28,539,273,073)
	تضاف : الإيرادات التحويلة والاخرى		
48	الإيرادات التحويلية	67944440634	26,346,235,301
49	الإيرادات الاخرى	182,357,518	59,129,270
	تنزل المصروفات التحويلية والاخرى		
38	المصروفات التحويلية	66,988,340	96,961,860
39	المصروفات الاخرى	330,604,485	479,218,245
	الفائض القابل للتوزيع صافي العجز(المرحلة الثانية)	38543946017	(2710088607)

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على القوائم المالية للقسم المالي

الخطوة 2: اجراء التعديلات قبل حساب صافي الربح التشغيلي بعد

الضريبة NOPAT

حيث ان:

NOPAT: صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضريبة اي الربح من الأنشطة التشغيلية للشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية (الربح من العمليات) بعد الضريبة .

لذلك قبل حساب صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة NOPAT يجب إجراء بعض التعديلات على الربح المحاسبي لتحويله إلى ربح اقتصادي. وحيث ان التعديلات على حساب الارباح والخسائر ورأس المال العامل يبين ان اي زيادة في الاصول يقابلها زيادة في الارباح والعكس صحيح، وكذلك رأس المال العامل الذي يعتبر نقطة الانطلاق في حساب رأس المال المستثمر.. ومن هذه التعديلات وحسب المعلومات المتاحة من قبل الشركة ومصانعها (عينة البحث) وكما يلي:

أولاً: نفقات البحث والتطوير. وفقاً لمبادئ المحاسبة المقبولة عموماً، يجب طرح تكاليف البحث والتطوير في قائمة الدخل كمصروف في الفترة التي تم تكبدها فيها. وإن طرح مبالغ (كبيرة نسبياً) من نفقات البحث والتطوير له تأثير سلبي على الربحية، وإذا ترك بدون تعديل، فسيؤدي ذلك إلى تقليل القيمة الاقتصادية المضافة EVA، لذلك يجب رسملة مصاريف البحث والتطوير واستهلاكها خلال فترة زمنية مناسبة. يتم إدراج مبلغ الرسوم الكامل في الميزانية العمومية كأصل (والذي من المتوقع أن يولد العوائد المستقبلية) في حين يتم خصم الرسوم السنوية (المحسوبة على مدى فترة الاستهلاك) في قائمة الدخل. و بالنسبة لمعالجة النفقات للشركة العامة للزيوت النباتية حيث ان نفقة البحث هي عن فترة 3 سنوات وتستهلك بنسبة 3/1 في السنة. ويتم معالجته كما يأتي :

+ مصروفات البحث والتطوير عن الفترة 2018، 1800000

- مصروفات البحث والتطوير المستهلك سابقاً:

2018: $3/1 * 1800000 = 600000$

2017: $3/1 * 1500000 = 500000$

2016: $3/1 * 1900000 = 633000$

حيث يتم خصم الرسوم السنوية (المحسوبة على مدى فترة الاستهلاك) في قائمة الدخل واطراف مبلغ الرسوم الكامل في الميزانية العمومية كأصل (والذي من المتوقع أن يولد العوائد المستقبلية).

ثانياً: مصروف الضرائب: الهدف الرئيسي من تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة EVA النفقات والتكاليف النقدية وليست المستحقة ولان هناك الكثير من الشركات استغلت هذا البند في التلاعب بالأرباح لذلك يعترف مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة فقط بالضرائب النقدية ويتجاهل المستحق منها لذلك في حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA تستبعد الضريبة على الدخل من الربح التشغيلي حيث من وجه نظر البعض انها تعتبر جزء ثابت من اموال الشركة ، وتتم المعالجة الآتية:

الضرائب المسجلة بقائمة الدخل 852156

خصم الزيادة (اضافة الانخفاض) لمقدم الضرائب المؤجلة 470000

الضريب النقدية 1,322,156

وبما ان الشركة تخضع لمعدل ضريبة الدخل 35% حيث تسجل كالتالي :

ضريبة الدخل الجارية حيث يتم تقييم الأصول والالتزامات ضرائب الدخل للعام الحالي والفترات السابقة وفق للمبلغ المتوقع سداذه لمصلحة الضرائب. وضرائب الدخل المؤجلة يتم الاعتراف بها باتباع طريقة الالتزامات على الفروق بين القيمة المعترف بها للأصل او الالتزام (الاساس الضريبي) وقيمتها المدرجة بالميزانية (الاساس المحاسبي) من خلال استخدام معدل الضريبة المطبق. ويتم ادراج الضريبة الجارية والمؤجلة كإيراد او مصروف في قائمة الدخل للعام الحالي ماعدا الضريبة التي تنتج من حدث في نفس الفترة او فترات اخرى مباشرة ضمن حقوق الملكية ووفقا للقيمة الاقتصادية المضافة تتم معالجتها بخصم الضريبة الجارية والمدفوعة من صافي الربح التشغيلي واطافة الضريبة المستحقة الى رأس المال المستثمر في اول الفترة.

ثالثاً، مصروف الاندثار: تطبق الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية طريقة القسط الثابت لحساب الاندثار. وفي الشركات التي لا تزال تستخدم فيها الأصول التي تنخفض قيمتها بشدة لتوليد الإيرادات، فإن هذا النهج يمثل مشكلة. وستؤدي الاستثمارات الجديدة في المعدات إلى انخفاض في القيمة الاقتصادية المضافة EVA ويمكن أن يؤدي إلى تأخير مكلف في استبدال المعدات. و لحل هذه المشكلة، يُقترح اضافة قيمة الاندثار المحاسبي الى صافي الربح ثم خصم الاندثار الاقتصادي للأصول المستهلكة خلال السنة المالية وحيث يبلغ اندثار الشركة العامة لصناعة الزيوت وللمصانع الاربعة عينة البحث (734,833,474) الف دينار.

الخطوة 3: حساب صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضريبة NOPAT

نستخرج الربح التشغيلي قبل الضريبة واجراء التعديلات وكما يبين جدول (5).
جدول(5) الربح / الخسارة التشغيلي قبل الضريبة

المبلغ لسنة 2018 دينار	البيان
30,593,036,963	المبيعات
25,129,189,402	كافة المبيعات (تكلفة الخامات ومواد اولية والايدي العاملة وكلفة التصنيع)
5,463,847,561	مجمل ربح
7,358,330,640	المصاريف التسويقية والادارية والعامة
1,896,586,411	اجمالي التكاليف المتغيرة (وقود وزيوت، ادوات الاحتياطية، مواد التعبئة والتغليف، صيانة الآلات ومعدات، كهرباء)
3,717,404,584	اجمالي التكاليف الثابتة (الرواتب والاجور 2,982,571,107 الاندثار 734,833,477)
576,180,105	مصروفات اخرى
(8,084,654,179)	خسارة العمليات التشغيلية قبل الضريبة

المصدر: اعداد الباحثين استنادا الى قائمة الدخل وميزان التكلفة التفصيلي

يبين الجدول (5) خسارة العمليات التشغيلية قبل الضريبة (8,084,654,179) الف دينار وذلك بسبب ارتفاع التكاليف مقارنة بإيرادات الشركة. ثم نستخرج صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب (NOPAT) وسوف تستخدم الباحثة منهج من الاسفل الى الاعلى (Bottom-up approach) وكما يبين جدول (6).
جدول (6) صافي الربح/ الخسارة من العمليات التشغيلية بعد الضرائب (NOPAT)

المبالغ لسنة 2018 دينار	البيان
(8,084,654,179)	خسارة العمليات التشغيلية قبل الضريبة
(734,833,477)	-الاندثار
(8,819,487,656)	الربح التشغيلي بعد الاندثار
-	+الفائدة الضمنية المحسوبة على عقود الايجار التشغيلية
-	+الزيادة في الاحتياطي بسبب اتباع طريقة LIFO
-	+الزيادة في مخصص إطفاء شهرة المحل المتراكمة
-	+الزيادة في مخصص الديون المعدومة
1,800,000	+الزيادة في البحث والتطوير عن الفترة 2018
(600000)	-البحث والتطوير المستهلك سابقا: 2018 : $3/1 * 1800000 = 600000$
(500000)	2017 : $3/1 * 1500000 = 500000$
(633000)	2016 : $3/1 * 1900000 = 633000$
-	+الزيادة في مخصص إطفاء البنود الاستثنائية
(8,819,420,656)	=الخسائر التشغيلية المعدلة قبل الضريبة
(1,322,156)	طرح: الضرائب النقدية التشغيلية
(8,820,742,812)	= صافي الخسارة من العمليات التشغيلية بعد الضرائب (NOPAT)

المصدر : اعداد الباحثين استنادا الى القوائم المالية والتعديلات اعلاه

يبين جدول (6) صافي الخسارة من العمليات التشغيلية بعد الضرائب (NOPAT) والتي بلغت (8,820,742,812) الف دينار. وحيث ان من ضمن التعديلات لحساب صافي الربح/الخسارة من العمليات التشغيلية هي طرح الاندثار والبالح (734,833,477) الف دينار واطافة مصروف البحث والتطوير عن الفترة 2018 والبالح 1,800,000 و ثم طرح مصروف البحث والتطوير المستهلك للفترة السابقة.

الخطوة 4 تحديد هيكل رأس مال الشركة (CS) capital structure يتكون هيكل رأس مال الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية من جميع الأموال المستثمرة في الشركة إما من قبل المالك أو عن طريق الاقتراض من جهات خارجية بشكل رسمي وهي نسب أدوات الدين والأسهم المفضلة والعامة في الميزانية العمومية للشركة . وايضا هو

إجمالي الأصول التي يتم طرحها بخصوم لا تحمل فوائد في بداية الفترة ومع ذلك يمكن حسابه تحت اي من الطرق الآتية:

الطريقة المباشرة: عن طريق إضافة جميع الديون التي تحمل فائدة (سواء على المدى القصير أو الطويل) إلى حقوق المالك.

الطريقة غير المباشرة: عن طريق طرح جميع الالتزامات التي لا تحمل فائدة من إجمالي المطلوبات (أو إجمالي الأصول).

سوف تستخدم الباحثة الطريقة غير المباشرة عن طريق طرح جميع الالتزامات التي لا تحمل فائدة من إجمالي المطلوبات او (اجمالي الاصول). وكما يبين جدول (7).

جدول (7) تحديد هيكل رأس مال الشركة (CS) (المبالغ بالدينار)

سنة 2018 دينار	سنة 2017 دينار	البيان
47,439,204,036	44,500,800,967	اجمالي الموجودات
		+ مصروفات البحث والتطوير غير
1,200,000		المستهلك: سنة 2018
500,000		1200000 = 3/2 * 1800000: 2018
		500000 = 3/1 * 1500000
		عن سنة 2017:
	1000,000	1000000 = 3/2 * 1500000: 2017
	633,000	633000 = 3/1 * 1900000 : 2016
47,440,904,036	44,502,433,967	= اجمالي الموجودات
		-المطلوبات الخالية من الفوائد (NIBL):
34,262,145,682	33,767,238,954	اجمالي المطلوبات المتداولة
(1,100,000,000)	(1,650,000,000)	-قروض قصيرة الاجل
33,162,145,682	32,117,238,954	المطلوبات الخالية من الفوائد (NIBL):
14,278,758,354	12,385,195,013	=هيكل رأس مال الشركة (CS)

المصدر: اعداد الباحثين استنادا الى قائمة الميزانية العمومية

يبين جدول (7) هيكل رأس مال الشركة لسنة 2017 حيث بلغ **12,385,195,013** الف دينار وسنة 2018 بلغ **14,278,758,354** الف دينار من خلال طرح جميع الالتزامات التي لا تحمل فائدة من إجمالي الأصول.

$$\text{Invested capital} = \text{Total assets} - \text{non-interest-bearing liabilities (NIBL)}$$

رأس المال المستثمر = إجمالي الموجودات - المطلوبات الخالية من الفوائد (NIBL)

$$\begin{aligned} \text{سنة 2017} &= 32,117,238,954 - 44,502,433,967 = \\ &= 12,385,195,013 \text{ الف دينار} \\ \text{سنة 2018} &= 33,162,145,682 - 47,440,904,036 = \\ &= 14,278,758,354 \text{ الف دينار} \end{aligned}$$

(= إجمالي المطلوبات المتداولة- ديون قصيرة الاجل NIBL المطلوبات الخالية من الفوائد)

$$\begin{aligned} \text{سنة 2017} &= 1,650,000,000 - 33,767,238,954 = \\ &= 32,117,238,954 \text{ الف دينار} \\ \text{سنة 2108} &= 1,100,000,000 - 34,262,145,682 = \\ &= 33,162,145,682 \text{ الف دينار} \end{aligned}$$

NIBL هي مطلوبات قصيرة الأجل مع تكلفة رأس المال صفر.

الخطوة 5: حساب معدل رأس المال المستثمر عن طريق استخراج متوسط رأس المال المستثمر. حيث ان تكلفة رأس المال تمثل "الحد الأدنى المقبول من العائد على الاستثمار للشركة ويعتبر خط فاصل غير ظاهر للعيان بين أداء الشركة الجيد والسيئ. ويعتبر هذا مهم لأنه إذا كان المستثمرون غير راضين عن عوائد الشركة فسيختارون عدم مواصلة دعم الشركة. بمعنى ان تكون تكلفة رأس المال بمثابة نقطة التعادل للشركة إذا لم يكن لدى الشركة عائدات كافية لتغطية تكاليف رأس المال فلن تتمكن من دفع مستحقاتها مقابل ما اقترضته مما يشير إلى عدم الكفاءة في الإدارة سيكون هذا وضعاً سيئاً للغاية بالنسبة للشركة. وتحسب كما يلي:

(Invested capital · cost of capital= Capital charges)

معدل رأس المال = رأس المال المستثمر * كلفة رأس المال
 حيث قمنا باستخراج رأس المال المستثمر من العمليات السابقة اعلاه حيث بلغ لسنة 2017: 12,385,195,013 الف دينار واسنة 2018: 14,278,758,354 الف دينار ، ثم نستخرج متوسط رأس المال المستثمر وكما مبين ادناه :
متوسط رأس المال المستثمر = (12,385,195,013 الف دينار + 14,278,758,354 الف دينار) / 2 = 13,331,976,684 الف دينار
نستخرج معدل رأس المال = 13,331,976,684 الف دينار * 10% كلفة رأس المال = 1,333,197,668 الف دينار وكما يبين جدول (8) حساب معدل رأس المال المستثمر.

جدول (8) حساب معدل رأس المال المستثمر/المبالغ بالدينار

سنة 2018	سنة 2017	البيان
14,278,758,354	12,385,195,013	رأس المال المستثمر
2/		
13,331,976,684		متوسط راس المال المستثمر
%10*		كلفة رأس المال %10
1,333,197,668		معدل راس المال

المصدر: اعداد الباحثين استنادا الى العمليات اعلاه

10% *: كلفة راس المال حسب بيانات الشركة

يبين الجدول (8) معدل راس المال والبالح 1,333,197,668 الف دينار، من خلال ضرب متوسط راس المال المستثمر 13,331,976,684 الف دينار في 10% كلفة راس المال . و بعد استخراج صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضريبة NOPAT ومعدل تكلفة راس المال Capital charges نطبق القيمة الاقتصادية المضافة EVA. **الخطوة 6: تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة EVA**

$$EVA = NOPAT - Capital charges$$

(8,820,742,812) الف دينار - 1,333,197,668 الف دينار = (10,153,940,480) الف دينار لسنة 2018 قبل تطبيق مدخل محاسبية استهلاك الموارد EVA القيمة الاقتصادية المضافة للشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية. RCA

الاستنتاجات والتوصيات الاستنتاجات

- 1- ان تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية ومصانعها حقق قيمة مضافة سلبية بمقدار (10,153,940,480) الف دينار وذلك لانها لم تحقق عائد على راس المال المستثمر يتجاوز تكلفة الفرص البديلة لراس المال وبالتالي لم تحقق قيمة مضافة وانما ادت الى تدمير القيمة ولكون تكاليفها اعلى من الايرادات المتحققة نتيجة الهدر في الموارد .
- 2- أصبح تعظيم قيمة المساهمين معيارًا لعالم الشركات. وتقاس ثروة المساهمين بالعوائد التي يتوقعون الحصول عليها من استثماراتهم. ويمكن أن تكون هذه العوائد بمثابة أرباح أو زيادة في رأس المال وكأداة لقياس الأداء المالي حيث ان اعتماد EVA ساعد على التغلب على أوجه القصور في الأدوات التقليدية.

- 3- يستخدم مؤشر EVA كمقياس للقيمة ومقياس للأداء لتقييم اداء الشركة وأيضا كأعلى مؤشر للأداء وهناك العديد من المعلومات ، التي يتم الحصول عليها من التقارير المالية، وهذا يعني صعوبة أقل في العمل أثناء القياس الكمي.
- 4- الهدف الأساسي من الإدارة المالية هو تعزيز ثروة المالكين وبالتالي قيمة للشركة. تنعكس ثروة المساهمين هذه على العديد من المعايير أو النسب المحاسبية التقليدية التي تفشل في الواقع في قياس القيمة الاقتصادية الحقيقية بسبب أساليب المحاسبة الإبداعية مثل إظهار أرباح أعلى أو أقل لكفاءة قرارات الاستثمار حيث يكون إنشاء القيمة ذا أهمية قصوى.
- 5- إطار القيمة الاقتصادية المضافة EVA هو في الواقع ، نظام حوكمة الشركات الداخلية الذي يوجه جميع المديرين والموظفين تلقائياً ويدفعهم للعمل من أجل مصلحة المالكين ويستعد الموظفون بعد ذلك لتحقيق نتائج مذهلة تجلب مكافآت كبيرة لهم وللمساهمين.
- 6- نتائج حساب القيمة المضافة الاقتصادية تشجيع تخصيص الأموال لشركات الاستثمار ذات التكاليف الرأسمالية المنخفضة.

التوصيات

- 1- قبل أن تتبنى الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية أي نظام محاسبة التكاليف ، عليها أن تفهم ادارة الشركة ما هي النظم البديلة المتاحة؟ ونقاط القوة والضعف لكل نظام؟ وسياق القرار الأكثر ملائمة لكل منهما، ويتم تسهيل هذه المقارنات من خلال فهم ودراسة هذه التقنيات. بمعنى آخر، قبل أن تتمكن الشركة من الاختيار بين أنظمة التكاليف المتنافسة ، على منتجي ومستهلكي المعلومات المحاسبية داخل الشركة فهم كيفية عمل كل نظام وكيف تكون البدائل متشابهة ومختلفة عن بعضها البعض.
- 2- على ادارة الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية تشكيل فريق عمل متعدد الاختصاصات ذي مهارات وخبرات عالية يتولى دراسة الجدوى الاقتصادية لتطبيق القيمة الاقتصادية المضافة.
- 3- ضرورة إنشاء قاعدة بيانات تعمل على توفير المعلومات المالية وغير المالية كافة كون تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة يتطلب معلومات شاملة ومن خلال الاستعانة بتقنية المعلومات التي تسهم في توفير المعلومات على المستوى التشغيلي والاستراتيجي.
- 4- حث الشركة با تقييم بزيادة القيمة المضافة وذلك من خلال الاستثمار في الأقسام التي تتجاوز فيها عوائد تلك الأقسام تكاليف رأس المال، وزيادة الأداء التشغيلي للأقسام الحالية - وبالتالي زيادة صافي الأرباح التشغيلية بعد الضرائب (NOPAT) دون زيادة رسوم التمويل.
- 5- من الافضل للشركة لزيادة القيمة المضافة زيادة الاصول عن طريق إغلاق الأقسام التي يكون العائد فيها أقل من تكاليف رأس المال ،او إعادة استثمار العائدات في الأقسام الأخرى ، أو إعادة الأموال إلى المساهمين كأرباح.

6- لزيادة القيمة المضافة يمكن للشركة زيادة نسبة الدين إلى حقوق الملكية ، وبالتالي تقليل متوسط التكلفة المرجح لرأس المال (لأن تكلفة الدين أقل من تكلفة حقوق الملكية).

7- من أجل دمج القيمة الاقتصادية المضافة EVA بالكامل في ثقافة الشركة وتحقيق أقصى قدر من الفاعلية ، ضرورة أن يكون التركيز الرئيس للشركة حث كبار المديرين في الشركة على الوقوف بقوة وراء التغيير حيث يعد الالتزام القوي من الإدارة العليا أمرًا حيويًا للتكامل والتنفيذ الناجحين "من دون قبول الإدارة ، يمكن للموظفين أن ينظروا إلى التقنية على أنها مجرد اتجاه مؤقت آخر للشركة".

8- ان المواد الاستهلاكية التي تنتجها الشركة العامة لصناعة الزيوت النباتية مثل (الزيوت السائلة، و مساحيق التنظيف، و الصوابين) هي مواد للاحتياج اليوم التي يتم استخدامها باستمرار ومن غير الممكن ان يتم استمرار استيرادها من الخارج ويمكن ان يتم انتاجها وطنيا سيما في الوضع الراهن لضرورة تشجيع المنتج الوطني وعدم الاستمرار في استيراد هذه المواد وبالتالي مساعدة هذه الدول المصدرة لهذه المواد الافادة من تهجير العملة الى الخارج وفي الوقت الذي نستطيع ونمتلك القدرة على انتاجها بمواصفات وجودة عالية بخاصة ان العراق يعد من الدول السبقة في انتاج هذه المنتجات.

9- على ادارة الشركة العامة للزيوت النباتية تشكيل فريق عمل لتدريب الموظفين على مفاهيم EVA و على الموظفين فهم كيفية تأثيرهم في EVA من خلال تصرفاتهم. يجب تحديد الدوافع الرئيسة ذات القيمة على جميع المستويات التنظيمية و على ادارة الشركة الالتزام بالتدريب المستمر لضمان بقاء الموظفين في مستوى السرعة فإن نتائج EVA للقيام بذلك تجعلها عملية جديرة بالاهتمام.

10- يركز المديرون بشكل كبير على زيادة الأرباح بحيث يقومون بتنفيذ المشروعات التي لا تبرر الأرباح التي حصلوا عليها في أي مكان وزيادة مبلغ النفقات الرأسمالية. هؤلاء المديرون إما غير مدركين لهياكل رأس المال والتكاليف أو اختيار تجاهلها. لذلك ، يُقترح استخدام مؤشر EVA حيث لا يمكن تجاهل تكلفة رأس المال في حسابها وتقييمها، ومن أجل تلبية توقعات المساهمين في البلد ، أن يكون حساب EVA إلزاميًا للإبلاغ المالي والإفصاح. ، و لتوسيع استخدامها EVA في الصناعات الرئيسة الأخرى الحث على أن تدرس كذلك ، كمصدر لقياس الأداء المالي الموثوق به.

11- ضرورة تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة للشركات عامة وللشركات الصناعية بخاصة وذلك لأهميته في تحقيق ثروة وتوزيعها على الذين ساهموا في تحقيق هذه الثروة.

12- ضرورة قيام الادارة بتغيير الانطباع المشوه ب الربحية إذا نظروا فقط إلى الربح بعد الضريبة بالمعنى التقليدي بدلا من الربح الاقتصادي المحسوبة في تطبيق تقنية EVA.

13- العمل على ضرورة اجراء المزيد من الدراسات عن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لما له من اهمية في قياس اداء الشركات الصناعية في البيئة العراقية.

14- ضرورة اعداد قائمة القيمة المضافة مع القوائم المالية للشركة لما لها من اهمية في قياس اداء الشركة.

المصادر / اولا المصادر العربية أ- التقارير والوثائق الرسمية

- 1- القوائم المالية للسنة المنتهية 31/كانون الاول/2017، 31/كانون الاول/2018
- 2- ميزان الكلفة /التفصيلي لسنة 2018
- 3- بيانات وتقارير (مصنع الرشيد، مصنع المأمون، مصنع الامين، مصنع المعتصم)

ب_ الرسائل والإطريح

- 1- العزاوي، ياسر نوري محمد،(2014)، " تكامل مفهومي الدخل المحاسبي والقيمة الاقتصادية المضافة ودوره في ترشيد قرارات المستثمرين "،رسالة ماجستير في المحاسبة مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد/جامعة بغداد/العراق.
- 2- شعبان لولو، شعبان محمد عقيل،(2016)، " قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الاداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للاسهم "، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل مقدمة الى الجامعة الاسلامية/غزة/كلية التجارة/برنامج المحاسبة والتمويل/فلسطين.

ثانيا المصادر الاجنبية

A.BOOK:

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

B.Periodicals and Researches:

1. Andrija, Sabol& Filip, Sverer, (2017)," A review of the economic value added literature and application", Special issue, UTMS Journal of Economics, Vol.8 (1),P: 19–27.
2. Balzova, E., Luptakova, J. ,(2016)" Application of the Economic Value Added index in the performance evaluation of forest enterprise". JOURNAL OF FOREST SCIENCE, 62, Vol, (5),P: 191–197.
3. Friedl,G. , Deuschinger,L.,(2008)" A Note on Economic Value Added (EVA)" November 2008,P:1-13.
4. Hajabedi, S., Mousakhani, M. & Orooji, A., (2016)," Prediction of Economic Value Added status of Tehran Stock Exchanges by using Genetic Algorithm", Bulletin de la Société Royale des Sciences de Liège, Vol. 85, p: 1102 – 1118.
5. Joibary, Ali Reza Modanlo,(2012)," Relationship Between Economic Value Added (EVA) And Return On Sales (ROS): A Study In Tehran Stock Exchange (TSE)", RIJBFA, Vol 1, Issue 8 ,Aug.,P:1-26.
6. Khaddafi, M. & Heikal, M.,(2014)," Financial Performance Analysis Using Economic Value Added in Consumption Industry in Indonesia Stock

- Exchange** ", American International Journal of Social Science, Vol. 3, No. 4; July,P:219-226.
7. Kim ,Woo gon, (2006). "**EVA And Traditional Accounting Measures: Which Metric Is A Better Predictor Of Market Value Of Hospitality Companies?**". Journal of Hospitality & Tourism Research, Vol. 30, No. 1, February,P; 34-49.
8. Kaur, G., Sidana, A. & Panda, S.,(2019)," Economic Value Added Based Performance Measurement", International Journal of Business and Management Invention (IJBMI), Volume 8 Issue 01 Ver. IV , January , P: 72-77.
9. Maditinos , Dimitrios I., Šević, Željko, & Theriou, Nikolaos G.,) 2010),"**Economic Value Added (EVA®). Is it really the best performance measure? A Review of the Theoretical and Empirical Literature**",P:1-26.
10. McClatchey,C., Clinebell,J.,(2011)," **Using EVA As A Decision Metric In Capital Budgeting** ",Journal of Applied Business Research, Vol. 20, No. 4,P:73-92.
11. Naghshbandi , N., Chouhan,V.,& Jain,P.,(2016)" **Value based measurement of financial performance**", International Journal of Applied Research , Vol. 2(2),P: 365-369.
12. Poll, H.M., Booyse, N.J. & Pienaar, A.J. & Büchner, S. & Foot, J., (2011),"**X An overview of the implementation of Economic Value Added (EVA™) performance measures in South Africa**",Southern African Business Review, Vol. 15, No. 3,P:122-141.
13. Sahoo,B.B., Pramanik,A.K.,(2016)," **Economic Value Added: A Better Technique for Performance Measurement** ", International Journal of Advances in Management and Economics Nov.-Dec. ,Vol.5, Issue 6,P:1-12.
14. Shah, R., Haldar, A., & Rao, S.V.D.,N., (2015)," **Economic Value Added: Corporate Performance Measurement Tool**", Corporate Board: Role, Duties & Composition, Vol. 11,No.(1), P:47-58.
15. Shil, Nikhil Chandra & Das, Bhagaban, (2012)," **Right product pricing: Application of activity-based costing (ABC)-and- economic value added (EVA)as an integrated tool** ", African Journal of Business Management ,Vol.6, November (44), p: 10826-10833
16. Shil, Nikhil Chandra, (2009)," **Performance Measures: An Application of Economic Value Added**",International Journal of Business and Management, Vol. 4, No. 3,P:169-177.
17. Tortella,B.D., Brusco,S.,(2008)," **The Economic Value Added (EVA®): An Analysis of Market Reaction**",p:1-32.
18. Weaver, Samuel C. ,(2001), "**Measuring Economic Value Added: A Survey of the Practices of EVA Proponents**", in: Journal of Applied Finance, 2001, Vol. 11 Issue 1,p:7-17.

19. West, T., Worthington, A., (2001), "**The usefulness of economic value-added (EVA) and its components in the Australian context**", Australia, P:1-20.
20. Young, S., O'Byrne, S. (2003), "**EVA and Value-Based Management-A Practical Guide to Implementation. Compressed Knowledge**" Compressed knowledge, USA: McGraw-Hill, p;1-5.
21. Zdeněk , Konečný ,(2011), "**Economic Value Added as a Dependence on the Corporate- and Market-life Cycle**", Journal of Competitiveness, Issue 2/2011, P:71-82.

C:Thesis

1. Erasmus, Petrus Daniël, (2008), "**Evaluating value based financial performance measures**", Dissertation presented for the degree of Doctor of Philosophy at Stellenbosch University, Africa.
2. Phillips, David ,(2007), "**The Value of Economic Reality: Applying Economic Value Added**", A Senior Thesis submitted in partial fulfillment of the requirements for graduation in the Honors Program Liberty University, Virginia – USA.
- Rago, Michael, (2008), "**An Analysis of Economic Value Added**", A Senior Thesis submitted in partial fulfillment