

**إعادة هندسة العمليات المالية لتقويم الأداء المالي وفق  
مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة  
(دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية)**

**م. ماجد جودة جاسم**

**كلية الكوت الجامعة**

إعادة هندسة العمليات المالية لتقويم الأداء المالي وفق مؤشر القيمة الاقتصادية  
المضافة

(دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية)

## Financial Process

**Re-Engineering to evaluate Financial performance  
according indicator Economic Value Added :an empirical  
study of a sample of listed companies in the Iraqi stock  
exchange**

Majed.j.qasim

[Majed.j.qasim@alkutcollege.edu.iq](mailto:Majed.j.qasim@alkutcollege.edu.iq)

### **Abstract**

*The objective of the research is to provide a conceptual framework on performance, its importance, objectives, the philosophy of added economic value and performance evaluation to diagnose the strengths and weaknesses of the institution and then to develop appropriate solutions*

*The importance of the research is to provide a knowledge and applied framework to business companies on modern indicators in evaluating financial performance, and the research shed light on modern performance evaluation indicators, including the added economic value and the improvement of the level of performance in companies. The research sample included six institutions listed in the Iraq Stock Exchange from different economic sectors (banking sector: Gulf Commercial Bank, Commercial Bank of Iraq, Bank of Baghdad, the insurance sector included Al-Amin Insurance Company, the agricultural production sector included the Middle East Company for marketing agricultural production and the Iraqi company for the*

*production and marketing of agricultural products). To show the reality of these sectors whether they achieve added economic value or they are interested in accounting profit only. That is for a period of five years. One of the most important conclusions of the research is that the process of re-engineering contributes to significant improvements in financial performance in general and the economic value index in particular by achieving positive results for the institutions of the research sample, and one of the most important recommendations is that the agricultural sector companies must pay attention to the economic value added index by correcting the deviation in their performance.*

**Keywords:** *Financial Process Engineering, Financial Performance, Economic Value Added.*

## المستخلص

تشير المعطيات المالية الحديثة ومنها القيمة الاقتصادية المضافة بكونها احدى المؤشرات المالية الحديثة التي يتم من خلالها اعادة هندسة العمليات المالية لتقييم الاداء للمؤسسات الربحية وغير الربحية لما لها من أهمية جليلة في حقل العلوم المالية لكونها تتكون من مجموعة مركبة من الحسابات والتكاليف مما جعل استسقاء المعلومات والبيانات من مختلف مؤسسات الدولة ومنها البنك المركزي العراقي والبيانات الثانوية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية وكذلك التقارير السنوية الصادرة عن الشركات عينة البحث اذ اشتملت عينة البحث على ست شركات مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من قطاعات اقتصادية مختلفة فكانت عينة البحث تتكون من (القطاع المصرفي : مصرف الخليج التجاري، المصرف التجاري العراقي ، مصرف بغداد ، اما قطاع التامين : شمل شركة الامين للتامين، اما قطاع الانتاج الزراعي شمل على شركة الشرق الاوسط لتسويق الانتاج الزراعي والعراقية لإنتاج وتسويق المنتجات الزراعية) وقد كانت العينة متباينة طبقية استهدفت قطاعات مختلفة لبيان حقيقة تلك القطاعات ان كانت تحقق قيمة اقتصادية مضافة أم أنها تهتم بالربح المحاسبي فقط ، توصل البحث إلى جملة من الاستنتاجات وأهمها أن القيمة الاقتصادية مفهوم واسع يتعدى عملية تقييم الاداء التقليدية ويبنى على تكاليف مركبة تتعلق بتكلفة الدين والمعدل الموزون لكلفة رأس المال وكذلك الارباح المتحققة وشهد القطاع المصرفي تحقيق القيمة الاقتصادية المضافة واطهرت نتائج البحث اهتمام كبير من قبل ادارة الشركات لهذا المفهوم على العكس من القطاعات الأخرى التي اظهرت نتائج البحث إلى إهمال مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة ، وقد أوصى الباحثان مجموعة من التوصيات واهمها على جميع القطاعات المالية والاقتصادية وعلى كل الشركات الاهتمام بالقيمة الاقتصادية المضافة باعتبارها اداء شامل للشركة

ومقياس للتنافس الذي يتم عبر التكاليف المركبة لاحتساب القيمة الاقتصادية  
المضافة  
الكلمات المفتاحية: القيمة الاقتصادية المضافة

## المقدمة:

يحتل تقييم الأداء المالي مكانة متميزة في الوقت الحاضر، لما له من أهمية كبيرة في تحديد كفاية المؤسسة ومدى تحقيقها لأهدافها من خلال الكشف عن إيجابياتها و سلبياتها في الاداء خلال مدة محددة من الزمن، و تحليل المسببات و مدى ترابطها بمراكز المسؤولية وذلك من اجل تدعيم الجوانب الايجابية و التغلب على السلبيات ، بما يسهم في رفع مستوى اداء المؤسسة في المستقبل ، كما أن تقييم الأداء المالي وقياس الفاعلية وفحص مختلف النظم انما يتم في كثير من الأحيان بقصد التأكد من حسن استغلال الموارد المتاحة وللتأكد من امكانية المؤسسة في تحقيق أهدافها المرجوة منه ومنها قدرته على تحقيق الأرباح مستقبلاً وعلى إمكانية المؤسسة في تحقيق ما خطط له اذ أن تقييم الأداء المالي هو السياسة التي تتخذ لتقرير مدى تحقيق الادارات المختلفة و مراكز المسؤولية في المؤسسة الأهداف المحددة مقدماً و الوقوف على الانحرافات وتفسير أسبابها وتحديد أوجه التصحيح المناسب.

وفي هذا البحث جرى تقييم الاداء على وفق مقاييس مالية حديثة والتي تعتبر اعاده هندسة لعمليات تقييم الاداء التقليدية ، جرى تقسيم البحث الى اربع مباحث اختص المبحث الاول بمنهجية البحث والدراسات سابقة اما المبحث الثاني فقد خصص لعرض الجانب النظري والذي تم التوضيح من خلاله للمرتكزات الفكرية لتقييم الاداء والقيمة الاقتصادية المضافة وخصص المبحث الثالث الى الجانب العملي وفيما خصص المبحث الرابع الى الاستنتاجات والتوصيات ويختتم البحث بالمصادر التي تم استقاء المعلومات منها.

## المبحث الاول: منهجية البحث والدراسات سابقة

### اولا: منهجية البحث

#### 1- مشكلة البحث:

أن مشكلة البحث تنبع من اعتماد التقييم للمعايير التقليدية إذ لم تعد تناسب البيئة التنافسية الجديدة. وعدم استعمال عينة البحث معايير تقييم حديثة لتقييم الاداء المالي بأسلوب جديد يختلف عن المعايير التقليدية المستخدمة في عملية التقييم التي هدفها تحقيق اهداف الشركات في زيادة الارباح والسيولة والامان بكفاءة وفاعلية أكبر، وأن البيانات والمعلومات التي توفرها التقارير المالية المعدة من قبل الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لأغراض التقييم بموجب الاساليب التقليدية لا توفر المعلومات الكاملة عن الوضع المالي للشركات. مما يؤدي إلى عدم امكانية الشركات بالقيام برسم السياسات المستقبلية على أفضل وجه.

#### 2- أهمية البحث: تتلخص أهمية البحث بالنقاط الآتية:

- أ- تسليط الضوء على مفهوم الأداء وأهميته وأهدافه ودور القيمة الاقتصادية المضافة في عملية التقييم.
- ب- اظهار دور القيمة الاقتصادية المضافة في تحسين مستوى النشاط وفقا لأسلوب التقييم الحديث
- ت- التأكد من كفاءة استعمال الموارد المتاحة للمؤسسة واستخدامها على النحو الأفضل.
- ث- خلق روح المنافسة بين اقسام المؤسسات واقسام المؤسسات الأخرى المماثلة بغية تحسين الأداء.
- ج- الكشف عن مواطن القوة في المؤسسة وتدعيمها وعن مواطن الضعف لیتسنى لها وضع الحلول المناسبة لها.

**3- أهداف البحث:**

- أ - تطوير الأداء العام وتحسين مستوى النشاط المالي ليتماشى مع التقدم الحالي للبلد.
- ب - تقييم الأداء لتشخيص نقاط الضعف والقوة في المؤسسة ومن ثم وضع الحلول المناسبة.
- ت - كشف الانحراف في الأداء من خلال قياس مختلف حسابات المؤسسة.
- 4- **فرضية البحث:** هذا النوع من البحوث لا يتم اعطاء فرضية لاستخراج علاقات الارتباط والانحدار بين متغيرات البحث المتعددة وانما هي عملية تقييم وكشف أي من هذه المؤسسات المبحوثة يحقق قيمة اقتصادية مضافة من عدمه.
- 5- **حدود البحث:**

- الحدود الزمانية: تم اجراء البحث في عدد من المؤسسات الأهلية للمدة من (2011) ولغاية (2015) لتشمل دراسة تقييم الأداء المالي باستعمال القيمة الاقتصادية المضافة (EVA).
- الحدود المعلوماتية والمعرفية: تمت الاستفادة من عدد من الكتب والمجلات العلمية الدورية وعدد من البحوث والرسائل والاطاريح والحصول على البيانات من مصادرها الثانوية والمتمثلة بدليل الشركات الصادر عن سوق العراق للأوراق المالية والنشرات الاحصائية الصادرة عن البنك المركزي العراقي.

**ثانيا: الدراسات سابقة**

في هذه الفقرة سيتم التطرق إلى بعض الجهود المعرفية السابقة من اجل اطلاع الباحثين على ما وصل اليه الباحثين الذين سبقوهم في هذا المجال .

**1 -دراسة (جدوع وعباس، 2016)**

العنوان	تقييم الاداء المالي باستعمال بعض مؤشرات الربحية والسوق بحث تطبيقي في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
هدف الدراسة	هدفت الدراسة إلى تقييم اداء بعض الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها 20 شركة من اجل الوقوف على نقاط الضعف والانحرافات وتقويمها بشكل جيد لعينة الشركات.
اهم استنتاج	ان عدم استقرار البيئة الخارجية والمقترنة بالبيئة الاقتصادية للشركات المبحوثة يؤدي الى تقلبات حلمية في ربحيتها لربما تعرضها إلى الخسارة
اهم توصية	على الشركات ان توفر نظام ضبط داخلي لتقييم الاداء المالي وان يعمل على المراجعة والتقييم بشكل دوري.
مجال الافادة	بناء الجانب النظري ومنهجية البحث

## 2-دراسة (خضر 2018)

العنوان	تقييم الاداء المالي على وفق بطاقة الأداء المتوازن دراسة حالة-قسم الرقابة والتدقيق الداخلي للشركة العامة للإسمنت العراقية
هدف الدراسة	هدفت الدراسة الى تقييم أداء المالي الشركة العامة للإسمنت العراقية من وجهة نظر قسم الرقابة والتدقيق الداخلي في الشركة المبحوثة باعتماد بطاقة الأداء الموزونة.

اهم استنتاج	كان اهم الاستنتاجات التي تم التوصل اليها شغف قاعدة البيانات التي تمتلكها الشركة مما يؤدي الى عدم وجود أنظمة معلومات مناسبة لكل عملية أما أهم التوصيات التي تم التوصل اليها ضرورة العمل على بناء قاعدة
اهم توصية	اما اهم التوصيات التي تم التوصل اليها ضرورة العمل على بناء قاعدة بيانات تفصيلية عن الأنشطة التي تمارسها الشركة وتخصيص أنظمة معلومات مناسبة لكل عملية.
مجال الافادة	بناء الجانب النظري ومنهجية البحث

## 3-دراسة (مقبل، 2014)

عنوان الدراسة	استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالية التقليدية والقيمة الاقتصادية المضافة لقياس التغير في القيمة السوقية للأسهم -دراسة حالة بنك فلسطين.
هدف الدراسة	تحليل مؤشرات مقياس الأدوات المالية التقليدية والحديثة والوقوف على دلالات القيمة الاقتصادية المضافة كأداة للتقييم الأداء المؤسسي.
اهم الاستنتاجات	يوجد لمقاييس تقييم الأداء المالية التقليدية مجتمعة قدرة تفسيرية للمتغير الذي يحصل في القيمة السوقية للأسهم وبذلك فان استخدام هذه المقاييس مجتمعة سيكون مفيدا في تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم.
أهم التوصيات	حقوق البنك القيمة الاقتصادية المضافة ويتوجب على الشركات اعطاء مؤشرات اكثر اهمية من شأنها ان تشخص نقاط الضعف في الشركة
مجال الافادة	بناء الجانب النظري ومنهجية البحث

## المبحث الثاني: المرتكزات الفكرية لتقييم الاداء المالي والقيمة الاقتصادية المضافة

### اولاً: مفهوم الأداء

تشير كلمة الأداء ( Performance ) في التنفيذ الفعلي لمراحل العمل ، كما تعني درجة او مستوى المهارة و الجهود المبذول في التنفيذ (داود وجدوع، 2017:15)، وأكد (العابدي، 2016:80) على أن الأداء هو الناتج النهائي الذي يتم الوصول إليه وذلك من خلال العمليات والمنتجات ، فهو يمثل قيمة المخرجات أو الأهداف التي تسعى لتحقيقها المؤسسة ، وإن الأداء بعد جوهر الإدارة الاستراتيجية، كونه يهتم بالنواتج النهائية المتحققة منها، على الأمد البعيد، المتمثلة بالاستعمال الأمثل والأكفاً للموارد البشرية، والمالية، مما يجعلها قادرة على تحقيق الأهداف المطلوبة، في بيئة عمل متغيرة، وكذلك المحافظة على ميزتها التنافسية، وأدائها المتميز ، (الزبيدي، 2016:16). وعرفه (الفاعوري، 2012:27) على أنه قدرة المنظمة على استعمال مواردها بكفاءة ، ونتاج مخرجات متناغمة مع أهدافها و مناسبة لمستخدميها ، فالأداء هو المستوى الذي تتمتع به مخرجات المؤسسة بعد إجراء العمليات على مدخلاتها .

### ثانياً: مفهوم الأداء المالي

فيما تتلاشى الحدود بين القطاعين العام و الخاص ، يشق الأداء المالي طريقه الذي تعود جذوره الى قطاع الأعمال ومن ثم الى القطاع العام ، بينما يعد الربح المقياس الرئيس لنجاح الأداء المالي في القطاع الخاص من جهة ومن جهة أخرى فإنه لا يوجد في المؤسسات العامة مقياس شامل وبسيط لقياس مدى تحقيق المنظمة لأهدافها، وقد أشار (العابدي، 2016:81) الى أن الأداء المالي يركز على العناصر التي تتفرد بها المؤسسة دون غيرها من المؤسسات الأخرى ، والتي تكون محورياً للتقييم والتي تشمل المؤشرات المالية وغير المالية وقياس الموجودات الثابتة الملموسة وغير الملموسة أو غير الثابتة . و عرفته (الفاعوري،

2012:28) على أنه قدرة المنظمة على استعمال مواردها بكفاءة ، و أنتاج مخرجات متناغمة مع أهدافها و مناسبة لمستخدميها .

عرف (داود و جدوع ، 2017:21) تقييم الأداء على انه مقارنة الأداء الفعلي بمؤشرات محده مقدماً للوقوف على الانحرافات ثم يلي بعد ذلك اتخاذ الخطوات التصحيحية اللازمة كلما أمكن ذلك وغالباً ما تكون المقارنة بين ما هو محقق فعلاً وما هو مستهدف في نهاية مدة زمنية معينة هي سنة واحدة في العادة . وأنه لا بد أن نذكر إن تقييم الأداء هي وظيفة من وظائف الإدارة الحديثة، ذات الممارسات العلمية المستقرة، التي تهدف إلى إتمام عملية التخطيط الاستراتيجي على أكمل وجه، ومقارنة الأداء الفعلي بالمخطط، وتحديد حجم الانحرافات بينهما، ومعرفة أسبابها، واخذ الإجراءات التصحيحية المناسبة لها (الزبيدي، 2016:16). وكما عرفه (الكساسبة، 2011:77) على أنه المنظومة المتكاملة لنتاج أعمال المنظمة في ضوء تفاعلها مع عناصر بيئتها الداخلية والخارجية. وأكد (المرجوشي، 2008:18) ان تقييم الأداء هو عملية تهدف الى قياس ما تم انجازه من قبل منظمة عامة من خلال مدة زمنية محده، مقارنة بما تم التخطيط له كما ونوعاً، باستعمال مجموعة من المعايير و المؤشرات مع تحديد أوجه القصور والانحراف ان وجدت وسبل علاجها في الحاضر و المستقبل.

#### رابعاً: أهمية تقييم الأداء المالي

تتجلى أهمية تقييم الأداء المالي بما تحققه من نتائج ايجابية تساعد المؤسسة على اخذ القرارات والإجراءات الصحيحة متمثلة بالآتي : (الزبيدي، 2016 : 22)

1- يوفر معلومات دورية لجهات داخلية متمثلة بالمستويات الإدارية في المؤسسة كافة من أجل التخطيط، التنظيم، التوجيه، الرقابة، إعادة هيكلة المؤسسة أو الدائرة أو القسم، واخذ القرارات الصحيحة (علمية، سليمة وعملية، سهلة المضمون) اعتماداً على الحقائق العلمية المتحصلات من تلك البيانات و جهات

- خارجية متمثلة بالموردين والزبائن والمنافسين.
- 2- ترغب المؤسسات في المحافظة على ممارسة نشاطاتها بغية تقديم أفضل الخدمات للمجتمع بأعلى كفاءة ممكنة من خلال تحقيق أهدافها.
- 3- يساعد تبني مفهوم قياس الأداء المالي في توفير وحدات قياس ممكنة التنفيذ في المجتمع المدروس.
- 4- يساعد تقييم الأداء المالي الإدارات العليا في تحديد أهداف واقعية ممكنة التطبيق ونقلها إلى العاملين بسهولة إذ يمكنها من إعطاء وصف دقيق للأعمال والوظائف المطلوب القيام بها لتحقيق تلك الأهداف.
- 5- تمكن عملية تقييم الأداء المالي من اخذ الإجراءات الوقائية والتصحيحية والتحفيزية في الوقت والمكان المناسب واعتماد الشخص المناسب.
- 6- توجيه المديرين إلى ربط أداء مرؤوسيهم بنتائج الأعمال والقيمة النهائية لها.
- 7- تحفيز العاملين على أداء أعمالهم أداءً سليماً والتوجه نحو العمل الفرقي ضمن الإطار المالي.
- 8- يساعد على تحقيق العدالة والمساواة في عملية تقييم الأداء السنوي للعاملين.
- 9- تحديد نوع التدريب ودرجته وجهته لغرض التطوير والكفاءة والترقية.
- 10- تحديد الموارد اللازمة لإنجاز المهام والنشاطات التي تحقق الأهداف المنشودة ولاسيما الاستراتيجية منها.
- 11 - يحفز تقييم الأداء المنافسة بين العاملين والأقسام والإدارات للمؤسسة وبذلك يؤدي إلى تحسين الخطة الاستراتيجية الوطنية وتطويرها هذا من ناحية وبين الوزارات من ناحية أخرى وهذا يؤدي إلى تحسين كفاءة وجودة الخدمات التي تقدمها الحكومة للمواطنين (الفئات المستفيدة).
- 12-الوقوف على جهود إدارة المؤسسة بشأن معالجة المتغيرات الاستراتيجية بشكل متميز.
- 13-يساعد على إعداد الموازنة ومراجعتها فضلاً المساهمة في ترشيد النفقات

### خامسا: أهداف تقييم الأداء المالي

هناك العديد من الأهداف التي تسعى المؤسسات والشركات إلى تحقيقها من خلال تطبيقها لعملية تقييم الأداء المالي، ومن أهمها (العابدي، 85 : 2016):

1- توفر مجموعة من المعايير والمقاييس المستعملة لتقييم الأداء للإسهام في التحقق من مدى قدرة الوحدات التنظيمية في المؤسسة من تحقيق أهدافها وكذلك يمكن معرفة ما الجز من المخطط فعلياً، للتمكن من تحديد نقاط القوة والضعف في اداء المؤسسة .

2- اظهار الكفاءة المالية في الحد من إهدار الموارد المالية من خلال تقليل التكاليف والنفقات بما لا يؤثر على جودة الخدمة المقدمة واستثمار الموارد البشرية بصورة أفضل وهذا بدوره يظهر مدى كفاءة الادارة في استغلالها لكافة الموارد المتاحة لها، و استثمارها ببراعة .

3- تحسين مستوى الأداء لدى المؤسسة من خلال مساعدة المدير في معرفة ما يحتاجه لتحقيق أداء عالي يتناسب مع الأهداف المستهدفة، فنماذج التقييم تشتمل على معايير واسس تساعد في تحديد الطريق الصحيح لرفع كفاءة الأداء المالي.

4- تشخيص المشكلات و المعوقات في جميع اقسام المؤسسة واقتراح الحلول لمعالجتها بعد تقييمها من خلال أسس ومعايير محددة، وبذلك يمكن تطوير وتحسين الأقسام المؤسسية

5- تحقق مستوي أفضل من رضا الزبائن والعاملين على حد سواء، من أجل الاستمرار في تقديم الأفضل للزبائن والعاملين ومواكبة التغيرات والتطورات على جميع الأصعدة وتوفير مجموعة من المعايير لقياس مدى رضاهم عن تلك الخدمات المقدمة.

### سادسا: فلسفة القيمة الاقتصادية المضافة EVA

القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) تفسر على أنها إحدى أدوات إدارة الشركة التي تعمل على أحداث قيمة للشركة ، كما انها فسرت بشكل خاص على انها مقياس يعتبره المحاسبون والمدراء الماليون كأساس لأحتساب قيمة الأسهم المتداولة في السوق وان في الأونة الأخيرة تم استعمال مؤشر لقياس أداء وحدات الاعمال اشتهر باسم القيمة الاقتصادية المضافة ( Economic Value Added) و (EVA) اختصاراً (داود وجدوع، 2017:129).

**القيمة الاقتصادية المضافة = الدخل المتبقي + تعديلات الدخل المحاسبي**

وأضاف (Anil & Satish, 2010:201) أن القيمة الاقتصادية المضافة هي مقياس للعائد المتزايد على الاستثمار على معدل العائد في السوق ، وبالتالي يمكن عدها (EVA) كأرباح تشغيلية صافية مطروحاً منها رسوم رأس المال المستثمر في المؤسسة ، وأن (EVA) هو تقدير للربح الاقتصادي الحقيقي الذي تتجاوز فيه الأرباح أو تقل عن الحد الأدنى المطلوب من العائد الذي يمكن للمساهمين الحصول عليه من خلال الاستثمار في الأوراق المالية . وقد بين (لولو ، 2010:45) أن القيمة الاقتصادية المضافة بأنه مقياس للإنجاز المالي لتقدير الربح المتبقي حيث يرتبط بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت ، وهو (الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك و المقترض) . وأن المفهوم الأساسي الكامن وراء القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) هو انه اذا كان العائد الفعلي للشركة أكبر مما هو متوقع فتكون القيمة مضافة بشكل عام ، أن (EVA) مقياس للربح الاقتصادي للشركة ، وتستند هذه الربحية المتبقية التي يتم احتسابها من قبل صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب وتطرح منه التكلفة البديلة لرأس المال المستثمر (Nguyen28:2013). متبين القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) عودة الاستثمار الذي يزيد عن العائد المتوقع أو المطلوب ، وتسعى القيمة الاقتصادية المضافة إلى تحديد الخطوط التي تخلق

قيمة للشركة، وهي صافي الدخل العائد ناقص تكلفة رأس المال لاعمال معينة مضروباً في رأس المال المخصص للأعمال التجارية ، المرجح وتكلفة حقوق الملكية المملوكة. وأضاف ( Anne et al. 2004:3) ان القيمة الاقتصادية المضافة هو تقدير للربح الاقتصادي الحقيقي للشركة التي تختلف عن الأرباح المحاسبية بالطرائق الثلاث الاتية:

أولاً (EVA) يدمج الكفاءة التشغيلية وإدارة الأصول في احد التدابير التي يمكن فهمها بسهولة من قبل موظفي التشغيل.

ثانياً: يتم تحميل (EVA) لرأس المال بمعدل يعوض المستثمرين عن توفير رأس المال اللازم للعمليات .

وأخيراً تقوم (EVA) بتعديل نتائج المحاسبة المبلغ عنها من اجل القضاء على التشوهات المحاسبية. أن القيمة الاقتصادية المضافة هي تقنية الادارة التي تؤكد على أنشاء الثروات المتبقية في الشركة بعد أن يتم تحميل جميع التكاليف والمصاريف بما في ذلك تكلفة الشركة لرأس المال المستثمر ، وأن القيمة الاقتصادية المضافة تقيس القيمة الاقتصادية بالدولار مع الأخذ بنظر الاعتبار تكلفة الدين ورأس المال ، ويمكن تعريف (EVA) على انها التغيير في صافي تشغيل الربح بعد الضرائب ناقص التغيير في تكلفة رأس المال المستخدم وتعتمد (EVA) اساساً على الأرباح التشغيلية للشركة ، والضرائب ، ومستوى الديون ، وتكلفة رأس المال (Nemanja,83:2012) . وأكد (Vladimir,197:2014) أن القيمة الاقتصادية المضافة تحسب المتطلبات المالية على أنها أصول محددة (الميزانية العمومية المعدلة)، مضروبة في المعدل المرجح لتكلفة رأس المال ، وهي تعتبر مؤشر على المدى البعيد مع الأخذ بعين الاعتبار التكلفة الرأسمالية الإجمالية وفقاً للمستثمرين ، كما وتظهر بعض الأخطاء في المحاسبة التي ينبغي تصحيحها من أجل محاكاة التدفق النقدي .

**سابعا: حساب القيمة الاقتصادية المضافة :**

عرف (داود و جدوع،2017:132) القيمة الاقتصادية المضافة على أنها مقياس للإنجاز المالي وتعد أقرب من مقياس اخر لتقدير الربح الحقيقي والذي عبر عنه رياضياً بأنه صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب (NOPAT) مطروح منه حاصل ضرب رأس المال بكلفة رأس المال ، على اعتبار ان جميع المنشآت لها هدف واضح و معن يتمثل في زيادة ثروة الملاك فالقيمة الاقتصادية المضافة EVA لمدة زمنية معينة (t) يتم عرضها بالأشكال الآتية :

$$EVAt = Et - r(TAt-1)$$

اذ ان :

$Et =$  الربح المحاسبي قبل الضريبة للمدة t .  $r =$  تكلفة رأس المال .  $TAt-1 =$  اجمالي الأصول المستعملة في بداية الفترة ومن الطرائق الرئيسة الأخرى المستعملة لقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) من خلال المعادلة الآتية :

$$EVAt = NOPAt - Ct \times WACct$$

اذ أن :

EVA القيمة الاقتصادية المضافة . NOPAT صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب . Ct رأس المال طويل الأجل . WACct التكلفة المرجحة لرأس المال . فاذا كانت القيمة الاقتصادية المضافة موجبة فانه يمكن القول ان الشركة ناجحة ويكون هناك زيادة في ثروة الملاك و بالتالي يكسبون أكثر من أصل الاستثمار أما اذا كانت القيمة الاقتصادية المضافة سالبة فهذا يعني أن الشركة قد أنتجت بقدر ما استثمرت من أموال

**المبحث الثالث: الجانب العملي**

**التحليل المالي للقيمة الاقتصادية المضافة**

القيمة الاقتصادية المضافة (EVA): ان حساب القيمة الاقتصادية المضافة يتطلب حسابات معقدة لكونه يحتوي على تكاليف مركبة ، اذ انها تمثل الفروق

بين صافي الربح بعد الضريبة وكلفة رأس المال المستثمر والتي تحتوي على كل من احتساب كلف التمويل بالدين وكلف التمويل بالملكية ومن ثم احتساب معدل العائد الموزون لكلفة رأس المال . سيتم في هذه المبحث تحديد تلك التكاليف المركبة بالتتابع كأساس في احتساب القيمة الاقتصادية المضافة بدلالة التكاليف المركبة التي سبق ذكرها ومن ثم تحديد القيمة الاقتصادية المضافة للشركات عينة البحث.

**أولاً : كلفة التمويل بالدين :** يمكن احتساب كلفة التمويل بالدين من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{Cost of debt} = KD * (1-T)$$

**KD :** وتعني الفائدة على الدين ، **T** نسبة الضريبة (**T-1**) الوفر الضريبي تلجاء معظم الشركات في استعمال الديون في تمويل الاستثمارات ولك التحقيق وفر ضريبي اذ ان هذه الكلفة تنخفض مع زيادة نسبة الضريبة وذلك لأن الفوائد تعد مصروف ثابت معفي من الضرائب وذلك لأن زيادة نسبة الضريبة سوف تسهم في تحقيق معدلات اعلى من الوفر الضريبي للشركة الامر الذي يؤدي بالشركات الى استعمال التمويل بالدين، وتم اعتماد اسعار الفائدة التي اعتمدت من البنك المركزي للشركات خلال مدة البحث من (2015-2011) أما نسبة الضريبة تم اعتمادها حسب كل شركة والتي تظهر في القوائم المالية لكل شركة.

جدول (1) معدلات كلفة الدين  $(1-T) \cdot KD^*$  للشركات عينة البحث من (2011 - 2015)

ت	الشركات	2011	2012	2013	2014	2015	المتوسط
1	مصرف الخليج التجاري	0.117	0.086	0.08	0.062	0.057	0.080
2	المصرف التجاري العراقي	0.089	0.073	0.058	0.056	0.057	0.073
3	مصرف بغداد	0.115	0.075	0.06	0.056	0.057	0.073
4	الأمين للتأمين	0.163	0.134	0.125	0.117	0.118	0.131
5	الشرق الأوسط لانتاج وتسويق الاسماك	0.117	0.122	0.116	0.103	0.100	0.112
6	العراقية لانتاج المنتجات الزراعية	0.119	0.123	0.118	0.126	0.123	0.122

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على المعادلة اعلاه

تعبر نتائج الجدول (1) الموضح اعلاه عن معدلات كلف التمويل بالدين المسجلة لدى شركات عينة البحث خلال المدة (2011-2015) اذ تشير النتائج في وجود تقارب كبير في تلك المعدلات بين الشركات عينة البحث اذ كانت اقل هذه الكلف لشركة الشرق الاوسط لانتاج وتسويق الاسماك لعام (2015) اذ بلغت (0.100) والشركة العراقية لانتاج الزراعي، كما سجلت أعلى الكلف لمعظم الشركات في عام (2011) الا بلغت (0.143) باستثناء الشركتين الشرق الأوسط لانتاج وتسويق الاسماك والعراقية لانتاج وتسويق المنتجات الزراعية اذ سجلت كلف اقل من ذلك.

ثانياً: -كلفة التمويل بالملكية:

يمثل الحد الادنى لمعدل العائد المطلوب الذي يطلبه المستثمرون لتعويضهم عن المخاطر التي يتعرض لها الاستثمار في اسهم الشركة ، وهي تساوي تكلفة الفرصة البديلة التي يتحملها المستثمرون نتيجة استثماراتهم ويرتبط هذا المعدل بالمخاطر ارتباطاً طردياً فكلما زادت المخاطر ارتفعت كلفة الملكية كنتيجة مباشرة

لما يطلبه المساهمون من عوائد إضافية تعويضهم عن تحمل تلك المخاطر ، ويتم احتساب معدل كلفة الملكية من خلال استعمال معادلة نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية (CAPM) ، والذي يعد الاسلوب الاوسع استعمالاً في هذا المجال، ويعبر عنه بالصيغة الآتية :

$$KE = RF + (RM - RF) * \beta$$

اذ ان  $Rf$  تمثل معدل العائد الخالي من المخاطرة ،  $Rm$  تمثل متوسط عائد السوق ،  $\beta$  تمثل معامل بينا المخاطرة النظامية وفيما يلي جداول خاصة بكل هذه الفقرات وحسب عينة البحث

## الجدول (2)

### العائد الخالي من المخاطر RF للمدة (2011-2015)

RF	السنوات
0.069	2011
0.070	2012
0.066	2013
0.051	2014
0.053	2015

المصدر : النشرات الاحصائية الصادرة عن المركزي العراقي المديرية العامة للإحصاء والابحاث.

اما العوائد السنوية لمحفظه السوق تمثل التغير في الاسعار بين سنة وأخرى ، ويتم الوصول إلى الاسعار السنوية للسوق اعتماداً على مجموع الاسعار الشهرية المتحققة لدى جميع الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وهي كما مبينة في الجدول (3) الآتي:

### الجدول (3)

#### متوسط عائد السوق RM للمدة (2011-2015)

متوسط عائد السوق % 0.347	السنة
	2011
- 0.081	2012
- 0.095	2013
- 0.187	2014
- 0.268	2015

المصدر : التقارير السنوية الصادرة عن ادارة سوق العراق للأوراق المالية.  
 اما تحديد قيم بيتا : فانه يتطلب قياس حساسية عوائد الاسهم نتيجة للتقلبات الحاصلة في عوائد محفظة السوق ويمكن احتساب قيمة معامل بيتا رياضياً من خلال المعادلة الآتية :

$$\beta = \frac{VAR X}{COV(yx)}$$

اذ ان :  $COV (yx)$  هي التباين المشترك بين عوائد الاسهم وعوائد السوق ،  
 $VAR X$  تمثل تباين محفظة السوق  
 وقد تم استخراج كل من عوائد الاسهم وعوائد السوق اعتماداً على الاسعار

الشهرية للاسهم الخاصة بكل شركة والاسعار الشهرية للسوق، اذ يمثل عائد السهم الواحد الفرق بين سعر السهم الحالي وسعر السهم السابق مقسوماً على سعر السهم السابق للسهم الواحد ، وبنفس الطريقة يتم التعامل معها في عوائد محفظة السوق، ويتم الاعتماد على المشاهدات الشهرية لكل من أسعار الأسهم والسوق ومن ثم احتساب معامل بيتا للبحث الحالي وهي كما مبينة تفصيلها في الجدول (4) الاتي :

#### الجدول (4)

#### معامل بيتا في الشركات عينة البحث وللمدة (2011-2015)

ت	الشركات	2011	2012	2013	2014	2015
1	مصرف الخليج التجاري	0.628173	0.313689	0.797243	- 0.2898	2.231079
2	المصرف التجاري العراقي	- 0.0201	- 0.0653	- 1.71224	1.63774	- 1.68697
3	مصرف بغداد	0.24803	0.104988	2.816703	3.724838	0.812397
4	الامين للتأمين	0.20673	0.148065	0.018155	1.795741	2.139217
5	الشرق الاوسط لانتاج وتسويق الاسماك	0.692404	0.732592	3.472231	0.229941	0.05548
6	العراقية لانتاج المنتجات الزراعية	0.462385	- 0.03467	0.307055	- 0.20607	0.288034

المصدر : اعداد الباحثان

التفسيرات المحتملة لقيم معامل بيتا فيمكن توضيحها بالاتي:

$\beta < 0$  ارتباط عكسي بين عوائد الاسهم وعوائد السوق  
 $\beta = 0$  لا يوجد أي ارتباط بين عوائد الاسهم وعوائد السوق  
 $0 < \beta < 1$  ارتباط ايجابي والتغير في عوائد الاسهم يكون اقل من التغير في عوائد  
 $B = 1$  الارتباط ايجابي اذ تتغير عوائد الاسهم بنفس نسبة التغير في عوائد  
 السوق  
 $B > 1$  ارتباط ايجابي والتغير في عوائد الاسهم أكبر التغير في عوائد السوق  
 بعدما تم اكمال كل متغيرات نموذج (CAPM) بعناصره الثلاثة انفة الذكر يتم  
 حساب معدل كلفة التمويل بالملكية، اذ يوضح الجدول (5) نتائج كلف الملكية  
 التي تحملتها الشركات عينة البحث للمدة (2011 – 2015).

### جدول (5)

معدلات كلف الملكية KE لشركات العينة للسنوات (2011 – 2015)

ت	الشركات	2011	2012	2013	2014	2015	المتوسط
1	مصرف الخليج التجاري	0.505	0.275	0.012	0.023	0.119	0.258
2	المصرف التجاري العراقي	0.139	0.028	0.03	0.40	0.015	0.322
3	مصرف بغداد	0.029	0.140	0.104	0.18	0.034	0.065
4	الامين للتأمين	0.033	0.167	0.059	0.576	0.242	0.235
5	الشرق الاوسط لانتاج وتسويق الاسماك	0.261	- 0.040	- 0.493	- 3.726	0.035	- 0.630
6	العراقية لانتاج المنتجات الزراعية	0.198	0.075	0.017	0.100	- 0.039	0.076

المصدر: اعداد الباحثان

تشير نتائج الجدول (5) الى معدلات كلف التمويل بالملكية لدى الشركات عينة البحث خلال مدة البحث (2011 - 2015) وعند النظر الى هذه النتائج يلاحظ بان معدلات كلف الملكية كانت اعلى من معدلات الفائدة عن الديون في الجدول (1) أي ان التمويل بالملكية يحمل الشركات تكاليف اكبر من تلك التي تدفعها كفوائد عن ديونها، ويعود ذلك لعدة أسباب منها تحقيق الديون لميزة الوفر الضريبي ، اذ تعد تكلفة الديون الممثلة بالفوائد مصاريف معفية من الضرائب أي انها تخفض من مجمل الربح قبل الضريبة، عكس تكاليف الملكية التي يتم خصمها من صافي الربح بعد الضريبة، فضلا عن ارتفاع تكاليف المعاملات المرتبطة مع اصدار اسهم الشركة، كما ترتبط كلف الملكية مع مخاطر تقلب اسعار اسهم الشركة المقاسة بمعامل بيتا فكلما ارتفعت قيمة هذا المعامل زادت كلفة الملكية لدى الشركة وهذا ما اشارت اليه بعض نتائج الشركات اذ سجلت ارتفاعا ملحوظا في معدلات كلف الملكية نتيجة للزيادة الحاصلة في قيمة معامل بيتا الخاص بها مما يدل على ارتفاع كبير في مخاطر تلك الشركات.

ويرتبط الارتفاع أو الانخفاض في معدلات كلف الملكية لدى الشركات مع معدلات المخاطرة التي تتعرض لها كل شركة والمتمثلة بتقلب عوائد اسهمها نتيجة للتقلب الحاصل في عوائد السوق والمعبر عنها بمعامل بيتا للمخاطرة النظامية للشركات عينة البحث ، اذ نه كلما كانت قيمة معامل بيتا صغيرة تكون اقل من واحد موجبة كانت المخاطر التي التعرض لها الشركة منخفضة وذلك لانخفاض حساسية عوائد اسهمها تجاه التغيرات الحاصلة في عوائد السوق وخاصة في الحالة التي تنخفض فيها هذه العوائد بشكل كبير ، وتتعرض شركات الى معدلات عالية من المخاطر عندما تكون قيم معامل بيتا لديها أكبر من واحد لك لان التغير في عوائد السوق سيسبب بتغير أكبر في عوائد اسهم الشركة بينما لا تتعرض الشركة لأي مخاطر عندما يكون معامل بيتا لديها مساوي للصفر، وذلك

لان أي تغيير سلبي في عوائد السوق سوف لن يكون له أي تأثير في عوائد اسهم الشركة وهو ما ظهر لدى شركة الشرق الاوسط لانتاج وتسويق الاسماك في الجدول (5) . والتي كان لديها معدل منخفض من كلفة الملكية (3.726-) لسنة تزامنا مع امتلاكها معامل بيتا مساوية للصفر في سنة (2014) ، وقد سجل أعلى معدل لكلفة التمويل الممتلك (0.576) في شركة الامين للتأمين (2014).

**ثالثا :- المعدل الموزون لكلفة التمويل (WACC):** بعد تحديد كل من كلفة التمويل بالدين وكلفة التمويل بالملكية أصبح من الممكن احتساب المعدل الموزون لكلفة رأس المال والذي يساوي مجموع كلف الدين وكلف الملكية مضروبة في نسب الدين والملكية التي تستعملها الشركة في هيكل رأس المال الخاص بها وكما مبينة في المعادلة الآتية :

$$WACC = \frac{E}{E + D} * KE + \frac{D}{E + D} * KD (1 - T)$$

اذ ان : (E/E+D) هي نسبة الملكية الى اجمالي رأس المال المستثمر ، (D/E+D) تمثل نسبة الدين الى رأس المال ، KE معدل كلفة الملكية ، KD هو معدل كلفة الدين ، (1-T) الوفر الضريبي

## الجدول (6)

نتائج المعدل الموزون لكلفة رأس المال المستثمر WACC المسجلة لدى الشركات عينة البحث

ت	الشركات	2011	2012	2013	2014	2015	المتوسط
1	مصرف الخليج التجاري	0,183	0,130	0,050	0,077	0,145	0,106
2	المصرف التجاري العراقي	0,112	0,061	0,055	0,049	0,105	0,086
3	مصرف بغداد	0,145	0,083	0,065	0,137	0,122	0,101
4	الامين للتأمين	0,066	0,159	0,071	0,0528	0,231	0,115
5	الشرق الاوسط لانتاج الاسماك وتسويق	0,231	0,065 -	0,341 -	0,296 -	0,495	0,829 -
6	العراقية لمنتجات الزراعية	0,188	0,816	0,363	0,102	0,188 -	0,502

المصدر: اعداد الباحثان

سيتم في الجدول (7) الاتي بيان الارباح التي حققتها الشركات عينة البحث بعد طرح الضرائب وعلى مدى سنوات مدة البحث اذ تم استخراجها من التقارير السنوية الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية.

الجدول (7)

صافي الربح بعد الضرائب (NOPAT) لعينة البحث للمدة (2011-2015)

ت	الشركات	2011	2012	2013	2014	2015
1	مصرف الخليج التجاري	1163234091 7	3085699086 4	4745184179 5	3614658535 3	985990343 0
2	المصرف التجاري العراقي	7180859954	1321664710 1	8877001724	9214518386	724486370 0
3	مصرف بغداد	2098512000 0	2509937700 0	3200663000 0	2778065800 0	571662200 0
4	الأمين للتأمين	137675945	268248668	655697723	424953012	326040231
5	الشرق الأوسط لتسويق	118159660	153507569	105139635	154331224	133320036
6	العراقية لانتاج المنتجات الزراعية	103928292	168623337	186710983	259339965	311621973

المصدر : اعداد الباحثان

بعد الانتهاء من تحديد عناصر التكاليف المركبة في معادلة القيمة الاقتصادية المضافة والحصول على البيانات المالية الضرورية الأخرى كصافي الأرباح بعد الضريبي والجمالي رأس المال المستثمر من القوائم المالية الخاصة بشركات عينة البحث أصبح من الممكن تحديد القيمة الاقتصادية المضافة للشركات عينة البحث للمدة (2010-2015) من خلال المعادلة الآتية:

$$EVE = NOPAT - (WACC * IC)$$

(NOPAT) هو صافي الربح بعد الضريبة، IC رأس المال المستثمر، (WACC)

المعدل الموزون لكلفة راس المال ويوضح الجدول (9) الاتي القيم الاقتصادية المضافة المتحققة في كل واحدة من الشركات عينة البحث خلال المدة (2010-2015).

### الجدول (8)

#### نتائج القيمة الاقتصادية المضافة لعينة البحث للمدة (2011-2015)

ت	الشركات	2011	2012	2013	2014	2015	المتوسط
1	مصرف الخليج التجاري	7616368914	115963675	2493594589	5697046555	147829001	2967178009
2	المصرف التجاري العراقي	1153451498	10000596486	16602061298	5163326822	43348493465	6555519966
3	مصرف بغداد	7793594849	6661862406	5872312811	1825663792	17868797-	1576988137
4	الامين للتأمين	196446247	119389285-	793213210-	-	-	245655561
5	الشرق الأوسط لتسويق الاسماك	3250068-	1107061	5089415	4668053	8320709-	8272306
6	العراقية لانتاج المنتجات الزراعية	1953163-	7660068-	3935476-	2648317-	5550052	923718-

المصدر : أعداد الباحثان

عند القاء نظرة عامة عن نتائج التحليل المالي للقيمة الاقتصادية المضافة المعروضة في الجدول (8) يمكن ملاحظة بان هناك فارق كبير بين اعداد القيم الموجبة واعداد القيم السالبة المتحققة خلال مدة البحث، اذ بلغ مجموع المشاهدات للقيم الموجية (18) مشاهدات مقابل (12) مشاهدة للقيم السالبة التي سجلت لدى معظم الشركات المدروسة من مجموع (30) مشاهدة بما فيها المتوسطات بواقع خمس مشاهدات لكل شركة ومتوسط واحد للسنوات الخمس وللشركات الست .

أما النتائج التفصيلية التي يعرضها الجدول (9) وعلى مستوى كل شركة فأنها توضح وجود شركة واحدة لم تحقق قيمة اقتصادية مضافة موجبة على نحو مستمر أي ما يعادل نسبة (16%) من مجموع الشركات الـ (6) وهي نسبة ضئيلة جدا تمثلت بشركة وشريك العراقية لإنتاج وتسويق المنتجات الزراعية اما باقي الشركات الخمس جميعها حققت قيمة اقتصادية مضافة وهذا يدل على وجود معدلات منخفضة من كلف رأس المال المستثمر مع ارتفاع في صافي الربح المتحقق بعد الضريبة لدى هذه الشركة يعدها شركة كفوءة ، كما أن شركة الشرق الأوسط حققت قيمة اقتصادية مضافة لكن ضعيفة بالمقارنة مع باقي الشركات.

ومن خلال ما تقدم يمكن أن توضح حقيقة القطاع الزراعي الذي بات من اسوه القطاعات الاقتصادية على حسب نتائج البحث ، والذي يبين اهمال شركات القطاع الزراعي لمفهوم القيمة الاقتصادية المضافة والعمل بموجبها لتقييم نشاطها وانصب اهتمام هذه الشركات على تحقيق الربح المحاسبي فقط ، ويمكن توضيح نتائج حساب القيمة الاقتصادية المضافة من خلال الجدول (9) الذي يبين اعلى قيمة اقتصادية مضافة واقل قيمة مع الوسط الحسابي لها خلال سنوات البحث وللشركات عينة البحث.

### الجدول (9)

#### قيم المتوسطات وأعلى مقدار وادني مقدار للقيمة الاقتصادية المضافة

ت	الشركة	اعلى قيمة	اقل قيمة	المتوسط
1	مصرف الخليج التجاري	7616368914	147829001	2967178009
2	مصرف الشمال للاستثمار	43348493465	1153451498	6555519966
3	مصرف بغداد	7793594849	178687977-	1576988137
4	الامين للتأمين	196446247	-	245655561
			1038431372	

8272305	8226525-	5089414	الشرق الأوسط لانتاج وتسويق الأسماك	5
923717-	7660067-	5550050	العراقية لانتاج وتسويق المنتجات الزراعية	6

المصدر : اعداد الباحثان

## المبحث الرابع : الاستنتاجات والتوصيات

### اولا : الاستنتاجات

- 1- أن القيمة الاقتصادية مفهوم واسع يتعدى عملية تقييم الاداء التقليدية ويبني على تكاليف مركبة تتعلق بتكلفة الدين والمعدل الموزون لكلفة راس المال وكذلك الارباح المتحققة.
- 2- شهد القطاع المصرفي تحقيق القيمة الاقتصادية المضافة وظهرت نتائج البحث اهتمام كبير من ادارة المصارف لهذا المفهوم على العكس من القطاعات الاخرى .
- 3- ان القطاع الزراعي ظهر بأنه من اسوء القطاعات الاقتصادية حسب نتائج البحث .
- 4- اهمال شركات القطاع الزراعي لمفهوم القيمة الاقتصادية المضافة والعمل بموجبها لتقييم نشاطها وانصب اهتمام هذه الشركات على تحقيق الربح المحاسبي فقط

### ثانيا : التوصيات

- 1- على جميع القطاعات المالية والاقتصادية وعلى كل الشركات الاهتمام بالقيمة الاقتصادية المضافة وعداها اداء شامل للشركة ومقياس للتنافس الذي يتم عبر التكاليف المركبة لاحتساب القيمة الاقتصادية المضافة.
- 2- دراسة الموضوع في قطاعات أخرى والتركيز على قطاع الخدمات بشكل عام.
- 3- تصحيح الانحرافات في القطاع الزراعي الذي لا يعطي اهمية لمفهوم القيمة الاقتصادية المضافة.
- 4- اجراء دراسة مقارنة بين القطاع الخاص والقطاع العام وبيان التباين في نتائج البحث لتحديد الانحرافات وتعديها بما يحقق قيمة اقتصادية مضافة.

## المصادر

- 1) داود، فضيلة سلمان ، جدوع ، مخلد حمزة ، (تقييم الأداء المصرفي مفاهيم أساسية وممارسات تطبيقية) ، السيسبان للطباعة والنشر، بغداد، 2017.
- 2) العابدي باسم حاكم (أعادة هندسة مسار العمليات وتأثير أبعادها في تعزيز الأداء المالي، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد جامعة بغداد، 2016.
- 3) الزبيدي، فدك جواد (تطبيقات معايير التميز الحكومي في تقييم الأداء المالي - دراسة حالة في دوائر الأمانة العامة لمجلس الوزراء) رسالة دبلوم عالي ، كلية الادارة و الاقتصاد، جامعة بغداد ، 2016.
- 4) الجبوري، خالد ابراهيم، (تطوير نموذج تقييم الأداء الحكومي للشركة العامة للاتصالات والبريد)، دراسة تحليلية لآراء القيادات الادارية في كليات هيئة التعليم التقني في بغداد رسالة ماجستير كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد 2010
- 5) الفاعوري ، أسماء مروان، (أثر فاعلية تخطيط موارد المنظمة في تمييز الأداء المالي) ( دراسة تطبيقية في أمانة عمان الكبرى ) رسالة ماجستير، كلية إدارة الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2012
- 6) الكساسبة ،وصفي، ( تحسين فاعلية الاداء المالي من خلال تكنولوجيا المعلومات)، دار اليازوي للنشر، عمان، 2011.
- 7) المرجوشي، أيتن محمد، (تقييم الأداء المالي في المنظمات العامة الدولية)، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2008
- 8) لولو، شعبان محمد، (قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير التغيير في القيمة السوقية للأسهم) دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في البورصة الفلسطينية رسالة ماجستير كلية التجارة ، جامعة غزة، 2010

9) جدوع ، مخلد حمزة ، عياس ، محمد عبد الواحد (2016) ، تقييم الاداء المالي باستعمال بعض مؤشرات الربحية والسوق بحث تطبيقي في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الرافيدين ، العدد 39 ، بغداد ، العراق.

10) مقبل، علي احمد ، استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالية التقليدية والقيمة الاقتصادية المضافة لقياس التغير في القيمة السوقية للأسهم -دراسة حالة بنك فلسطين. ، 2014.

11) خضر، ازهار عبد الرحمن، تقييم الاداء المالي على وفق بطاقة الأداء المتوازن دراسة حالة -قسم الرقابة والتدقيق الداخلي للشركة العامة للإسمنت العراقية، رسالة ماجستير تقويم الاداء، جامعة بغداد، العراق، 2018.

#### المصادر الأجنبية

- 1) Anne m, Roger, Samule, Economic Value Added Adjustment: Much To Do About Nothing, Midwest Finance Association Meeting 2004.
- 2) Anil,Satish,(Economic Value Added (EVA) Literature Review and Relevant Issues, International Journal of Economics and Finance2010.
- 3) Nguyen. Vu,Discounted Cash Flow and Economic Value Added Methods in Corporate Valuation,Bachelors Thesis of Degree in International Businesses,2013.
- 4) Nemanja,Berber, Economic Value Added In Function Of Determining Incentive Compensation Systems, Journal Of Engineering Management And Competitveness (JEMC),2012.

- 5) Vladimir Bukvic, Value Based Management With A Practical Example, International, Conference, Slovenia,2014.