

**تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية
المضافة وأثرها على عائد السهم
دراسة قياسية على عينة من المصارف الخاصة المدرجة في سوق
العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٥-٢٠١٦)**

**الاستاذ الدكتور
حسن كريم حمزه
جامعة الكوفة - كلية الادارة والاقتصاد**

**الباحثة
عبير عبد الامير متعب**



تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة وأثرها على عائد السهم دراسة قياسية على عينة من المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٥-٢٠١٦)

الباحثة
عبير عبد الأمير متعب

الاستاذ الدكتور
حسن كريم حمزه
جامعة الكوفة - كلية الادارة والاقتصاد

المستخلص

تعددت وسائل تقييم الاداء ومنها التقليدية التي تعرضت لكثير من الانتقادات، ومنها حديثة العهد لاسيما مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، و جاء هذا البحث لتسليط الضوء على استعمال هذا المؤشر لتقييم اداء المصارف المصارف التجارية، علاوة على قلة البحوث والدراسات في الشأن نفسه بالنسبة للقطاع المصرفي العراقي، ثم اختيار القطاع المصرفي التجاري كمجتمع للدراسة واختيار عينة عشوائية من ست مصارف خاصة توافرت عنها البيانات ولغرض تحقيق اهداف وفرضية الدراسة، جرى استعمال مجموعة من الاساليب الاحصائية واعتماد البرنامج الاحصائي (Excel، Spss

25:) وبالاتماد على اسلوب الانحدار البسيط، وظهرت الدراسة تأثير المتغير المستقل (EVA) على عائد السهم لمصرفي (مصرف الاستثمار العراقي، مصرف الائتمان العراقي) . في حين لم تظهر علاقة التأثير بين المتغير التابع والمستقل لبقية المصارف الاربعة، وقد وجدت علاقة تأثير واضحة لمتغير القيمة الاقتصادية المضافة على عائد السهم على المستوى الكلي للعينة، وخرج البحث بمجموعة من الاستنتاجات ان هذا المؤشر يستند الى مفهوم الارباح الاقتصادية وليس المحاسبية لتقييم اداء المصرف وانه اكثر شمولية لمتغيرات هامه تعكس جودة الاداء. وأوصت الباحثة بضرورة تبني هذا المؤشر في تقييم اداء المصارف من

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

قبل ادارات المصارف والباحثين لما له من اهمية واضحة في تقييم اداء القطاع المصرفي لارتباطه مع خلق القيمة للمساهمين واحتساب العلاقة .

المقدمة

يعد موضوع تقييم الأداء ومؤشراته من ابرز المسائل بالنسبة لأية مؤسسة سواء كانت اقتصادية، او مالية لذا فأن تقييم الاداء للمؤسسات المصرفية عملية اساسية وضرورية لنشاط المصرفي ولمواجهة التغيرات والتحديات المالية المستمرة. وفي ظل تلك التحولات والتطورات اصبحت وسائل قياس الاداء المحاسبي والتي تعتمد على اساس الربحية قاصرة على القياس السليم للمؤسسة، وبسبب الانتقادات والعيوب للاتجاهات التقليدية لتقييم الاداء، إذ شجع هذا القصور على ظهور العديد من المقاييس الحديثة لتقييم الاداء المالي للمؤسسات، والتي تعتمد على اساس خلق القيمة للمؤسسة وحملة اسهمها، الأمر الذي جعل الباحثين والمهتمين يعكفون على البحث عن بديل لتلك الأساليب التقليدية. وظهرت مؤشرات حديثة لتأخذ بنظر الاعتبار ادارة المخاطر والربحية والتكاليف ومنها مؤشر (EVA) الذي تم تطويره من قبل شركة ستيرن وستيوارت . Stern (co & Stewart) عام ١٩٨٩، إذ اكتسب هذا المعيار شهرة كبيرة كمؤشر لتقييم أداء الوحدات المالية والذي يؤخذ بعين الاعتبار تكلفة لتمويل

الكلية سواء كان رأس المال المملوك أو المقترض مستهدفا الانتقال بالوظيفة المالية من النشاط المحاسبي إلى النشاط الاقتصادي الذي يبرز مدى قدرة المنشأة على خلق القيمة. وأصبح ينظر إليه بأنه المقياس الحقيقي لأداء المؤسسة بالنظر إلى قدرته في تفسير تغيرات قيمة المنشأة وعوائد أسهمها بصورة أفضل من المؤشرات التقليدية، و بسبب المخاطر العالية التي يمر بها البلد اصبحت هذه المؤشرات غير دقيقة، الامر الذي ادى الى ضرورة تبني مقياس ملائم (القيمة الاقتصادية المضافة) التي تعتمد على القيمة في تحديد عائد السهم، وهناك بعض الدراسات تناولت العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم حيث قام اكرام عبد الرحمن بقياس العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والعائد على السهم إذ هدفت هذه الدراسة الى تحديد العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والعائد وعائد السهم وذلك لاختبار قدرتها على التنبؤ بعوائد الأسهم، كما تضمنت الدراسة تحليل العلاقة بين القيمة السوقية المضافة والقيمة الاقتصادية المضافة، والمقارنة بين قدرة المؤشرين الاقتصاديين (EVA&MVA) والمؤشرين المحاسبيين (ROI & ROE) في التنبؤ بعوائد الدراسة من هذا المنطلق يأتي البحث الحالي ليناقدش مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة واثرة على عائد السهم.

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

ثانياً: مشكلة البحث :

اهتم الباحثين في مجال التحليل المالي بتطوير اساليب حديثة لتقييم الاداء منها مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وغيرها، وذلك لبيان اهميتها في اتخاذ القرارات الادارية للمؤسسات على نحو خاص، فضلاً عن وجود قصور واضح في تطبيقها والاهتمام بها خصوصاً في المصارف، كما توجد العديد من التأثيرات الايجابية الناتجة من استخدام طريقة القيمة الاقتصادية المضافة الا انها لم تلق اهتماماً ملحوظاً من قبل المؤسسات المصرفية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، حيث اعتمدت المصارف بشكل كبير على الاساليب التقليدية لتقييم الاداء المالي وقياس الأرباح ولم تستخدم مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة للتمييز بين الربح الاقتصادي والربح المحاسبي، حيث الربح المحاسبي يركز على الأرباح، في المدى القصير دون النظر الى تعظيم القيمة الاقتصادية المضافة على المدى البعيد مما ادى الى فشل العديد من المؤسسات في تعظيم ثروة مساهميها، وعليه فإن مشكلة الدراسة حول الاجابة عن السؤال الاتي:

- ما مدى قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تفسير عوائد اسهم الشركات (المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية) للفترة (٢٠٠٥-٢٠١٦)

المبحث الاول منهجية البحث

اولاً: اهمية البحث

١- للقطاع المصرفي أثر مهم في الحياة الاقتصادية والاجتماعية ويعد القاسم المشترك والمحرك الاساسي في اقتصاد الدولة فلا تنمية ولا استثمارات مالم يكن القطاع المصرفي متطوراً وسليماً في اقتصاد الدولة، وهو القطاع الرئيس من نشاط سوق الأوراق المالية ويستحوذ على اكثر ٨٥% من تداولات السوق ونشاطه، لذا يحتاج الى مؤشر مناسب لتقييم أدائه لتجنبه الانحرافات والأخطاء. وهو يعتمد على معايير التقييم التقليدية في تقييم نشاطه وأدائه كمؤشر (RoA, RoE, RoI)، (العائد على الاستثمار ، العائد على حق الملكية ، العائد على الموجودات) اضافة الى نسب السيولة والتوظيف وعائد السهم وغيرها، وهذه المؤشرات أصبحت غير كافية في الوقت الحاضر .

٢- جاء الاهتمام بالمؤشرات الحديثة ومنها مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، لتقييم الاداء المصرفي، حيث يساعد مؤشر (EVA) للتعرف على مدى امكانية المؤسسة (المصرف) لخلق القيمة وهذا يؤثر في نموها مستقبلاً لذلك تعد مقياساً أكثر شمولاً من مقاييس الاداء التقليدية من حيث القيمة.

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

ثالثاً: اهداف البحث

- معرفة مدى اهمية احد المؤشرات الحديثة لتقييم الاداء المالي وهو (القيمة الاقتصادية المضافة)
- معرفة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تفسير عائد الاسهم للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
- الوقوف على دلالات مقياس القيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتقييم الأداء.

رابعاً: فرضية البحث

من خلال مشكلة البحث تبني البحث الفرضيتين الأتيتين:

اولاً : توجد علاقة تأثير معنوية بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم للمصارف عينة البحث المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية على المستوى والجزئي وتتفرع هذه الفرضية الى الفرضيات التالية:

١- توجد علاقة تأثير معنوية بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم، لمصرف بغداد التجاري

٢- توجد علاقة تأثير معنوية بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم لمصرف الخليج التجاري

٣- توجد علاقة تأثير معنوية بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم للمصرف التجاري العراقي

- ٤- توجد علاقة تأثير معنوية بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم لمصرف الائتمان العراقي
- ٥- توجد علاقة تأثير معنوية بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم لمصرف سومرالتجاري
- ٦- توجد علاقة تأثير معنوية بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم لمصرف الاستثمار العراقي

خامساً : مجتمع وعينة البحث

تحدد مجتمع البحث بالمصارف العراقية الخاصة المدرجة اسهمها للتداول في سوق العراق للأوراق المالية، اما عينة الدراسة فتمثلت ب (٦) مصارف تم اعتمادها من قبل الباحث بشكل عشوائي لانجاز هذه الدراسة وهي كالاتي : مصرف بغداد التجاري ، مصرف الاستثمار العراقي ، مصرف الخليج التجاري ، مصرف الائتمان ، مصرف سومر ، المصرف التجاري العراقي.

سادساً : حدود البحث

الحدود الزمانية للبحث تمتد الحدود الزمانية للدراسة للمدة (٢٠٠٥-٢٠١٦) أما الحدود المكانية تمثلت المصارف عينة الدراسة، (مصرف بغداد، مصرف التجاري، مصرف الخليج، مصرف الاستثمار، مصرف

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

- ١- مقياس القيمة الاقتصادية المضافة (المتغير المستقل)
- سومر، مصرف الائتمان) التي تقع ضمن الحدود الجغرافية لجمهورية العراق
- ثامنا: وسائل وتحليل البيانات لغرض تحقيق اهداف الدراسة واختبار فرضياتها
- جرى استعمال مجموعة من الاساليب والمعالجات المالية والاحصائية وهي:

$$EVA = NOPAT - WACC\% * IC$$

حيث ان :

EVA = لقيمة الاقتصادية المضافة.

NOPAT = صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب.

IC = رأس المال المستثمر .

WACC =(التكلفة المرجحة المتوسطة لرأس المال) ويمكن حسابها من خلال المعادلة الاتية:

$$WACC = \frac{D}{E + D} \times RD + \frac{E}{D + E} \times RE$$

حيث :

D = مبلغ ودائع التوفير والودائع الثابتة

E+D/D = الوزن النسبي للودائع

RD = تكلفة الودائع (معدل الفائدة كمتوسط لودائع التوفير والثابتة)

E = مبلغ حق الملكية

D+E/E = الوزن النسبي لحق الملكية

RE = تكلفة حق الملكية وتحسب من خلال المعادلة الاتية وفقا لنموذج CAMP

$$RE = RF + B(RM - RF)$$

حيث ان:

RF = العائد الخالي من المخاطرة (الفائدة على ودائع التوفير)

RM = عائد محفظة السوق المالي

B = العائد المرجح للمخاطرة (معامل بيتا)

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

٢- مقياس عائد السهم (المتغير التابع):

تم الاعتماد على البيانات المالية المدرجة في دليل الشركات الصادرة من سوق العراق للأوراق المالية، للمصارف عينة الدراسة ولمدة ١٢ سنة (٢٠٠٥-٢٠١٦) للحصول على عائد السهم

٣- الأساليب الإحصائية: بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (EXCL:2010) و (SPSS: 25) وبالاعتماد على أسلوب الانحدار البسيط .

المبحث الثاني الاطار النظري للبحث

اولاً: تقييم الأداء

يقصد بتقييم الأداء للمؤسسات المصرفية في ما توصل إليه المصرف من نتائج في نهاية فترة مالية معينة وغالباً ما تكون هذه النتائج هي الجزء الحاسم والاساسي للمصرف حيث تعطينا نتائج تقييم الأداء المصرفي الكثير من الاسئلة المهمة ولا بد من الاجابة عليها من قبل المصرف، وعليه فان عملية تقييم الأداء توفر آليات لتلك الاسئلة، حيث لا بد ان يكون تقييم الأداء يحتوي على نتائج لذلك التقييم وهذه النتائج تكون موثوقة وتبين الأداء على ارض الواقع بصورة موضوعية وما يمكن الحصول عليه من عملية التقييم وما هي نقاط الضعف والخلل في الأداء وهنا تبرز اهمية تقييم الأداء

في معرفة نقاط الضعف والخلل

(Alam&Karim,2013,:66)

ثانياً : نماذج قياس الأداء (الاتجاهات التقليدية والحديثة للقياس)

ان الأداء المالي المصرفي يعتبر العملية التي يتم من خلالها استكشاف واشتقاق مؤشرات متعددة سواء كانت كمية او نوعية حول النشاط المالي الذي تمارسه المؤسسات المصرفية فهو يهتم في تحديد أهمية الأنشطة المصرفية وذلك من خلال جمع المعلومات لاعداد القوائم المالية للاستفادة منها في عملية تقييم الأداء المصرفي، ويعد الأداء المالي المصرفي المحصلة النهائية لنشاط المصرف والذي يتم تقييمه وفقاً للأهداف الفعلية المتحققة للمصرف، كما يعد الأداء المالي المصرفي مقياساً لمدى قدرة المصارف من استخدام أصولها، إذ يعد مقياساً يبين صحة وحيوية الحالة المالية للمصارف على مدى فترة زمنية معينة وتوجد أساليب متعددة لتقييم الأداء المالي المصرفي منها الأساليب التقليدية (نسب السيولة، الأمان، الربحية وغيرها) والأساليب الحديثة مثل (القيمة الاقتصادية المضافة، القيمة السوقية المضافة، القيمة المعرضة للخطر) ويمكن بيان اهم النسب المالية كالآتي: (حداد، ٦٣-٦٣: ٢٠٠٩)

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

وتعد نسب السيولة مهمه للإدارة لمصرفية

والمودعين والملاك والمقرضين (تقرير الاستقرار
المالي، ٢٠١٦: ٣٢-٣٣)

الموجودات السائلة

المطلوبات قصيرة الاجل

الموجودات السائلة

اجمالي الودائع

الائتمان النقدي

الودائع

الموجودات السائلة

اجمالي الموجودات

والاســـــــــــــــاتثمارات . ومنهـــــــــــــا:

(Kangarloei&،Soleiman٢٠١٢،:٣)

يعد الربح الهدف الرئيسي للمصرف والذي يسعى لتحقيقه دائماً، و الربح هو الفائض من الاموال المتحققة نتيجة استغلال الأموال المتاحة

صافي الدخل

اجمالى الموجودات

صافي الربح بعد الضريبة

حقوق الملكية

صافي الدخل
اجمالي الودائع

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

وبسبب القيود والانتقادات التي تعرضت لها الاساليب التقليدية لعملية تقييم الأداء مما زاد الحاجة إلى أدوات ومؤشرات تقييم جديدة تبنى على أساس تجاوز تلك الانتقادات والعيوب، يمكن الاعتماد عليها في توفير معلومات إضافية ملائمة وأكثر نفعاً عن باقي المؤشرات الأخرى، وذلك من خلال الدمج بين الربح المحاسبي والربح الاقتصادي ومحاولة خلق القيمة للمساهمين (الزبيدي، ٢٠١٨ : ٢٠٠٨) ومن بين هذه المؤشرات هي :

١ - القيمة المعرضة للخطر (Value at Risk)

تعتبر هذه القيمة أحد مقاييس الأداء المصرفي حيث تقيس بدقة المخاطر التي يتعرض لها نشاط المصرف، حيث يتم تخصيص رأس مال لكل نشاط بناء على حجم المخاطر الخاصة به ، وبعد ذلك يتم قياس العائد لهذا النشاط بعد تعديله بالمخاطرة ، وتبرز أهمية القيمة المعرضة للخطر في أنها تمكن الإدارة بأن ترى المخاطر المحتملة الحدوث التي يتعرض لها نشاط المصرف .

(Dawson، ٢٠١٣: ٧)

٢ - نموذج التحليل المبني على التجزئة

يقيس هذا النموذج الأداء في المصارف ، وسبب ظهوره هو الحاجة الى تعظيم ثروة المالكين وان هذا النموذج له أهمية كبيرة لأنه

يقوم بمساعدة الإدارة على تحديد أي الوحدات أو النشاطات المصرفية وبشكل كمي لها القدرة على توليد قيمة عن طريق عائد يفوق تكلفة رأس المال (القروض، ودائع الخ) (جميل، سعيد : ٢٠٠٧)

٣ - بطاقة الأداء المتوازن : Balanced Scorecard (BSC)

تعد بطاقة الأداء المتوازن إحدى الوسائل الإدارية المعاصرة حيث يقدم هذا النموذج المعاصر حلاً شاملاً للضعف والغموض في التوجه القديم للنظام الإداري الذي يركز على الأداء المالي فقط من خلال إضافة أبعاد أخرى تحول الخطة الاستراتيجية إلى أفعال ونتائج ملموسة تربط الأهداف والوسائل والمقاييس بمستوى الأداء المطلوب وتعتبر بطاقة الأداء المتوازن هي إحدى التقنيات الإدارية والمحاسبية والاستراتيجية وأول عمل نظامي حاول تقييم الأداء والميزة المهمة التي تميز بطاقة الأداء المتوازن عن باقي أساليب تقييم الأداء في أنها تجمع بين مقاييس الأداء المالي ومقاييس الأداء الغير مالي (Abu Yahaya، ٢٠٠٩ : ٣).

٤ - القيمة السوقية المضافة Market Value Adde (MVA)

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

يمثل مدخل القيمة السوقية المضافة المؤشر الثاني الذي سوقته شركة Stern Stewart كمؤشر لتقييم الأداء في الشركات، وتنشأ عن تجاوز القيمة السوقية لرأس المال عن القيمة الدفترية. ويعد كمؤشر عام لقياس الأداء الخارجي للمنشأة، بما يضمن للمستثمرين تقديم المزيد من العوائد لهم. حيث يعتبر المقياس التراكمي لعوائد رأس المال المساهم به، و تعكس (MVA) حسن إدارة الشركة لرأس مالها على المدى الطويل. (لولو، ٦٣: ٢٠١٦).

٥ - القيمة الاقتصادية المضافة)

Economic Value Added (EVA

تعد القيمة الاقتصادية المضافة مقياس للأداء المالي الذي وضعته الشركة الاستشارية شركة Stern Stewart كمحاولات لجعل القيمة الاقتصادية كمقياس لتركيز على الربح الاقتصادي بدلا من الربح المحاسبي (Malec & Mohammed, 2015: ١٢٦)، وهي محور البحث الحالي

رابعاً: مفهوم القيمة الاقتصادية

في الواقع ان القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) يمكن توضيحها بطرق مختلفة ومع تعاريف مختلفة. فقد ذكر استاذ (Nikhil Chandra Shil professor of) من جامعة (East West Business كلية

(administration) بأن (EVA) هي مقياس الأداء القائم على القيمة التي تعطي أهمية لخلق القيمة من قبل الإدارة لأصحابها. ويمكن أن تعطى شركة "ستيرن ستيفوارت آند كو" شركة الاستشارات الادارية تعريفا موجزا آخر ل "EVA": القيمة الاقتصادية المضافة هو مقياس لأداء الشركة المالي استنادا إلى الثروة المتبقية المحسوبة بخصم تكلفة رأس المال من أرباحها التشغيلية (معدلة للضرائب على أساس نقدي). (يشار إليها أيضا باسم "الربح الاقتصادي"). (Gharagyozyan, 2016: 12)

وهي تعتبر أداة معروفة في جميع أنحاء العالم والاكثر وضوحاً، للقياس حيث تعطي أهمية للحصول على مقدار القيمة الاقتصادية التي تضاف للمساهمين من قبل الإدارة التي تم تكليفهم بها.. وإن التنبؤ بحالة القيمة الاقتصادية المضافة هو أحد الطرق التي يمكن استخدامها لاستغلال الفرص الاستثمارية وتجنب إهدار الموارد. من جهة وكذلك كونه مؤشر التحذير الذي يمكن أن ينبه الشركة نحو أدائها في المستقبل، من جهة أخرى وعلاوة على ذلك يمكن للمستثمرين التعرف على فرص استثمارية جديدة والغير مواتية. (Huynh et al, 2013: 37) وهذا يعني انها أداة رقابية مهمة داخل الشركة (EVA)، كأداة لتقييم، تأخذ تكلفة الفرصة البديلة العادلة والقيمة الزمنية للنقود

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

بادارة" الأرباح (Baybord & Sheykhlo)
1307: 2013 وبهذا أصبحت الثقة في الادارة
على ايجاد اداة لتحقيق قيمة للمساهمين فالعديد
من النماذج التقليدية ربما لاتقيس القيمة الفعلية
للمساهمين.

خامسا: احتساب القيمة الاقتصادية المضافة
من خلال الفرق بين صافي الربح بعد الضريبة
وقيمة تكلفة رأس المال وتحسب وفق العلاقة
التالية: (Bhasin,2016:30)

$$EVA = NOPAT - WACC * CI$$

ومعالجة التشوهات الناشئة عن تطبيق المبادئ
المحاسبية. اذا كانت (EVA) ايجابية يعني قد
تم تخصيص الموارد بشكل الامثل وخلق قيمة
للشركة وزيادة ثروة المساهمين ومن ناحية
أخرى، اذا كانت (EVA) بالسالب يعني هدر
الموارد وعدم تخصيصها على النحو الأمثل
وغير الكافي، وبالتالي تقل ثروة المساهمين،
حيث ايجابية القيمة الاقتصادية المضافة تدل
على ان، الشركة مربحة و قدرة المديرين، على
تحقيق الارباح للمساهمين، لذلك تسمى ايضا

حيث ان :

EVA :القيمة الاقتصادية المضافة

NOPAT :صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب

(CI) :رأس المال المستثمر

(WACC) :تكلفة رأس المال المستثمر

والتي لاتحمل فوائد وتعرف ايضا بالمدخل
التشغيلي (Operating Approach)
٣ - تكلفة رأس المال المستثمر: عند تقييم
الشركة وأدائها، من الضروري معرفة تكلفة رأس
المال للشركة. لأن تكلفة رأس المال يتم خصمها
من العائد على رأس المال المستثمر لتقييم
الأداء. بالنسبة للشركات المدرجة في البورصة
والممولة من حقوق الملكية والديون، عادة ما
يستخدم المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال

١- صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة
(NOPAT):ويقصد به نتيجة الاستغلال بعد
الضريبة أو النتيجة المالية الخالية من أثر
الاستثمار أو التمويل أو التعديلات المحاسبية أو
النتيجة المتأتية عن طريق العمليات التشغيلية
أي النشاط الرئيسي.(Nakhaei & Hamid, 2013
1592:)

٢- رأس المال المستثمر : ويعرف بأنه الفرق
بين اجمالي الاصول والالتزامات قصيرة الاجل

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

لتحديد التكلفة الإجمالية لرأس المال، تعكس تكلفة رأس المال المخاطر التشغيلية والمالية التي تتعرض لها الشركة.. (٧٣٧ : ٢٠١٦، Almeida & Esteves) وبحسب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC) من خلال المعادلة الآتية: (Mullage,2017:245)

$$WACC = \frac{D}{E + D} \times RD + \frac{E}{D + E} \times RE$$

D: هي نسبة الدين من القيمة السوقية الإجمالية لرأس المال المستثمر
E: هي القيمة السوقية لجميع أصول الشركة وعادة ما يشار إليها باسم قيمة المؤسسة. هي القيمة السوقية لحقوق الملكية
RD: هو سعر الفائدة المطلوب للدين التي تتحملها الشركة
RE: هو معدل العائد المتوقع الذي يحصل عليه المساهمين في للاستثمار في أسهم الشركة وأهم أسلوب يستخدم لتقدير تكلفة حقوق الملكية هو نموذج (CAPM) وفق المعادلة الآتية:

$$RE = RF + B (RM - RF)$$

RF: معدل الفائدة على أذونات الخزينة.

B: معامل الانحدار (معامل البيتا)

RM: عائد السوق

لكن في الواقع قد يكون هناك تناقص مع قيمتها لمساهميها. يعتبر مقياس (EVA) هو الأداة التي تركز على تعظيم ثروة المساهمين، ان المنهج المتبع في حساب القيمة الاقتصادية المضافة للمصارف يختلف عن المنهج المتبع في الأنشطة التجارية الأخرى، وذلك بسبب طبيعة نشاط المصارف الذي يتميز عن غيره من الاعمال من حيث قياس الربح التشغيلي بعد

سابعاً: استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) في تقييم أداء المصارف تعتبر EVA من أكثر المقاييس شيوعاً لاداء المصرف عن المقاييس التقليدية الأخرى مثل العائد على الموجودات، والعائد على حقوق المساهمين، والتي لا تأخذ بعين الاعتبار التكلفة لرأس المال المستخدم. ونتيجة لذلك، قد تكون هذه المقاييس تشير إلى الاداء الجيد للمصرف،

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

- أن ها تعتبر مولدة للقيمة بذات ها، رغم أنها تساعد في تمويل موجودات المصرف وتكلفة أقل من السوق،
- كما أن التمويل بالدين بالنسبة للمصارف يمثل المواد الخام لنشاطها.

لهذا فمصرف الفائدة هنا يعادل تكلفة البضاعة المباعة للمؤسسات غير المالية ولهذا لا يتم استبعاد مصرف الفائدة من الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب للمصارف. كما لا تقاس بالمتوسط المرجح التكلفة رأس المال (WACC (Capital Of Cost Average Weighted بل تقاس باستخدام (CAPM) نموذج تسعير الأصول الرأس المالية نظرا للخصائص السابقة للعمل المصرفي. (Wood, 2012.48)

اهم التعديلات المقترحة لحساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA للمصارف

يتطلب حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك إجراء مجموعة من التعديلات على الربح المحاسبي بما يتناسب مع خصائص البنوك، ونظرا للكم الكبير من التعديلات المقترحة على القوائم المالية، فإن هناك مجموعة من المعايير التي يجب مراعاتها عند قرار عمل هذه التعديلات، ومنها :

- ١- الأهمية المادية لهذه التعديلات
- ٢- أثر هذه التعديلات على القرارات الإدارية

الضرائب وحساب رأس المال المستثمر وتكلفته. حيث لا يتم قياس رأس المال المستثمر باستخدام اجمالي الأصول ولا يتم تقدير تكلفة رأس المال المستثمر كمتوسط التكلفة المرجح لرأس المال (WACC). في حين أن هذا الحل هو بالتأكيد دقيق للشركات غير المصرفية، فإن هذا الإجراء سيكون مضللاً للمصارف التجارية. (Patel,2015:28) وبما ان الوساطة المالية هي الأعمال الأساسية للبنوك، فينبغي اعتبار الديون مدخلاً إنتاجياً في القطاع المصرفي بدلاً من مصدر تمويل (مثل الشركات الأخرى)، وعلى هذا النحو، تمثل نفقات الفائدة تكلفة الحصول على هذه المدخلات، وبالتالي، يجب اعتبارها تكلفة تشغيل بدلاً من تكلفة مالية (كما هو الحال بالنسبة للشركات الأخرى).

(Chuluunbaatar, 2010:8)

لذلك تعتبر الديون أحد أهم الاختلافات بين المصارف وغيرها من المؤسسات، فالديون في المؤسسات غير المالية هي جزء من النشاط التمويلي، ويترتب على ذلك استبعاد مصرف/ دخل الفائدة من حساب الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب. أما بالنسبة للمصارف فإن الديون بما فيها (الودائع) تختلف عن غيرها بأمرين هامين هما:

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

٣- مدى سهولة فهمها

٤- درجة تأثيرها على القيمة السوقية للشركة.

ويرى اغلب المحللين الماليين ان حساب القيمة الاقتصادية المضافة للمصارف وفق المعادلة الاتية: (Satish, R, S.S, 2009 :١٧٠)

$$EVA = NOPAT - (Capital invested \times Cost of Capital)$$

(الوادي والحيط: ٢٠١٦، ٢٥٠٧ - ٢٥٠٨)

وبناء على ذلك يتم ادخال التعديلات اللازمة

١- التعديلات على الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب (NOPAT)

تبدأ الخطوة الأولى في حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA بعمل التعديلات على صافي الدخل وذلك لأهمية استبعاد أثر تطبيق المبادئ المحاسبية Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) على صافي الربح والتي قد تشوه

الواقع الاقتصادي للبنك، حيث تستهدف هذه التعديلات تخفيض أثر الاختلالات إلى أدنى حد مما يعكس الوضع الاقتصادي الحالي بدقة أكبر، ومن أهم هذه التعديلات :

- تعمل البنوك على تكوين مخصصات لأحداث قد تقع لاحقاً وذلك طبقاً لمفهوم الحيطة والحذر (التحفظ) Conservatism لاثبات القيمة الأعلى للالتزامات المحتملة، ومن هذه المخصصات، مخصص الديون المشكوك في

تحصيلها، والتي تهدف إلى تغطية أية خسائر

مستقبلية ناجمة عن منح التسهيلات الائتمانية.

- وعند عمل التعديلات يتم استبعاد الضرائب

- رسلة الموجودات الغير ملموسة (مثل نفقات

البحوث والتطوير والاعلان....) واضافتها الى

الى صافي الربح بعد الضريبة وكما ذكرنا سابقا

أن التمويل بالدين بالنسبة للبنوك يمثل المواد

الخام Raw Materials لنشاطها، لذا

فمصرف الفائدة من وجهة النظر هذه يعادل

تكلفة البضاعة المباعة CGS للمنشآت غير

المالية. (Verma , 2006)

ولذلك لا يتم استبعاد مصروف الفائدة (من الربح

التشغيلي الصافي بعد الضرائب NOPAT

للمصارف .، اذن تضاف مصارف الفائدة الى

صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة، وتصبح

المعادلة كالتالي صافي الربح التشغيلي بعد

الضريبة (المعدل) = الفائض القابل للتوزيع -

مخصص الضرائب + مصارف البحث والتطوير

والاعلان (الموجودات الغير ملموسة)

+ مصاريف الفائدة + مخصص الديون المشكوك

في تحصيلها. (الحال، ٢٠١٤، ص ٧٠، ص

(١١٠

٢- التعديلات على رأس المال المستثمر :

تعددت الآراء والاتجاهات حول التعديلات

لحساب رأس المال المستثمر، وكان لابد من

اجراء بعض التعديلات على القوائم المالية ومن

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

ثم رأس المال المستثمر الذي يعبر عن إجمالي الأصول المتداولة مخصوما منة المطلوبات المتداولة التي لاتقع عليها فوائد (الودائع الجارية، الدائنون، التخصيصات) مضافا إليها إجمالي الأصول الثابتة ، وبهذا تكون معادلة : رأس المال المستثمر = مجموع الموجودات (الثابتة، المتداولة) - المطلوبات المتداولة. (الساعدي، ٢٠١٥: ٣٩٤)

٣- التعديلات على تكلفة رأس المال المستثمر
Cost of Capital invested
تكلفة رأس المال، ويعبر عنه بإجمالي رأس المال المستثمر مضروبا في نسبة العائد المطلوب، ويمكن العثور على النسبة المئوية

للعائد المطلوب باستخدام نظرية تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM) حيثما يكون معدل العائد المطلوب مساويا للمعدل الخالي من المخاطر بالإضافة إلى علاوة السوق مضروبة في معامل بيتا. يمكن زيادة (EVA) عن طريق زيادة، NOPAT وانخفاض المعدل المرجح لتكلفة رأس المال أو خفض رأس المال المستثمر. ويدعو ذلك مرة أخرى إلى بذل جهود الإدارة للحصول على المزيد من رأس المال الذي يمكن للبنك المركزي منعه من خلال تحديد مستوى كفاية رأس المال. ويتم حساب تكلفة رأس المال من خلال المعادلة الآتية :

$$RE = RF + (Rm - RF)$$

حيث :

RE : العائد المطلوب على سعر السهم

Risk Free (RF): العائد الخالي من المخاطرة، وهو العائد الذي يمكن الحصول عليه من الاستثمار الخالي من المخاطر،

(Beta Coefficient) : معامل بيتا للبنوك وقياس الخطر المنتظم لسهم البنك يستخدم معامل بيتا في حساب تكلفة رأس المال، ويعرف هذا المعامل على أنه مقياس إحصائي للمخاطر النظامية. (الوادي والحيط، ٢٠١٦: ١٥-١٦)

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

المبحث الثالث

الاطار العملي للبحث

اولاً: حساب كلفة الأموال المرجحة والقيمة الاقتصادية المضافة

١ - التكلفة المرجحة المتوسطة لرأس المال ويرمز لها برمز (WACC). ولغرض حساب (WACC) يتطلب حساب كلفة كل عنصر من عناصر التمويل التي تكون الهيكل التمويلي للمصرف والتي تتضمن التمويل المقترض والممتلك، وسيتم اعتماد الودائع كهيكل تمويلي مقترض وستحسب العناصر المكونة لتكلفة المتوسطة المرجحة للودائع وحق الملكية كالاتي:

أ - حساب تكلفة الودائع : لغرض حساب كلفة الاموال المستثمرة تم الاعتماد على ودائع التوفير والثابتة باستثناء الودائع الجارية عديمة الكلفة على المصرف، وبهذا يتم حساب الديون (D) (الودائع الثابتة + ودائع التوفير) اما بالنسبة لكلفة الودائع (RD): وتتمثل بمعدل الفائدة الذي يجب تحقيقه على الاستثمارات الممولة بالودائع والذي يحفظ العوائد المتوفرة لحملة الاسهم العادية بدون، تغير وسيتم حساب الكلفة لكل من ودائع التوفير والودائع الثابتة وتجاوز الودائع الجارية كونها لا تحمّل فائدة على الرغم من وجود تكاليف ضمنية بسيطة عليها وتم الاعتماد على التقارير المالية للمصارف عينة الدراسة ولمدتها (٢٠٠٥-٢٠١٦)، لبيانات تلك الودائع ، يتم استخراج تكلفة الودائع من خلال القانون الاتي :

$$RD = r^* (1 - T) \text{ (كلفة الودائع)}$$

٢ = معدل الفائدة وتم حسابها بالاعتماد على متوسط اسعار الفائدة السنوية على ودائع التوفير والثابتة (لمدة ستة اشهر ، سنة ، اكثر من سنة) المتوفرة في النشرة الاحصائية السنوية الصادرة عن البنك المركزي العراقي ولمدتها (٢٠٠٥-٢٠١٦) اما T فتتمثل بمعدل الضريبة المتوفر في

دليل الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمصارف عينة الدراسة وكانت نسبتها (١٥%) وباستخراج كلفة الودائع (RD) يتم حساب WACC للودائع بتطبيق المعادلة الاتية :

$$WACC = \frac{D}{E + D} \times RD$$

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

ما ورد في دليل الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .وبالنسبة لكلفة حق الملكية (RE) يتم حسابها بموجب نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM) والذيقاس المعادلة الآتية:

$$RE=RF+B(RM-RF)$$

ب- حساب تكلفة حقوق الملكية: يتكون مبلغ حقوق الملكية او ما يسمى (بمصادر التمويل طويلة الاجل)، من عنصرين أساسيين هما رأس المال الاسمي والمدفوع + الاحتياطات، وتم الحصول عليها من خلال البيانات المنشورة في التقارير المالية للمصارف عينة الدراسة وحسب

$$RE = \text{كلفة حقوق الملكية}$$

$$RF = \text{العائد الخالي من المخاطرة (الفائدة على ودائع التوفير)}$$

$$B = \text{معامل المخاطر النظامية (بيتا)}$$

$$RM = \text{عائد السوق}$$

التقارير السنوية الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية لمدة الدراسة (٢٠٠٥-٢٠١٦).
اما معامل بيتا (B) تم حسابه احصائيا عن طريق قياس درجة استجابة عوائد الاسهم للتقلبات الحاصلة في عوائد السوق وفقا للمعادلة التالية :

$$B = \text{COV}(R_i RM) / \text{VAR } RM$$

$$\text{COV}(R_i RM) = \text{التباين المشترك بين عوائد الاسهم وعوائد السوق}$$

$$\text{VAR } RM = \text{تباين محفظة السوق}$$

البيانات المتوفرة في التقارير السنوية الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية للمصارف عينة الدراسة. وبعد الحصول على كلفة حقوق الملكية

واعتادا على المعادلة اعلاه تم استخراج (RF) بالاعتماد على معدل الفائدة لودائع التوفير وتم الحصول عليها من النشرات الاحصائية السنوية الصادرة من البنك المركزي العراقي للمدة (٢٠٠٥-٢٠١٦)، وكذلك تم استخراج متوسط عوائد السوق (RM) بالاعتماد على حيث يتم استخراج عوائد الاسهم وعوائد السوق بصورة شهرية من خلال المعادلة الآتية:
سعر السهم للشهر الحالي - سعر السهم لشهر السابق / سعر السهم للشهر السابق ، وحسب

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

(RE) للمصرف وبهذا يتم حساب WACC لحق الملكية بموجب المعادلة الآتية:

$$WACC = \frac{E}{D + E} \times RE$$

وبعد اكتمال عناصر الكلفة المتوسطة المرجحة للودائع وحق الملكية يتم تطبيق القانون الآتي :

$$WACC = \frac{D}{E + D} \times RD + \frac{E}{D + E} \times RE$$

(الكلفة المرجحة المتوسطة للودائع وحق الملكية)،

والجدول التالي يعرض لنا التكلفة المرجحة المتوسطة للودائع وحق الملكية للمصارف عينة الدراسة للمدة (٢٠١٦-٢٠٠٥)

جدول (١) التكلفة المرجحة المتوسطة للودائع وحق الملكية للمصارف عينة الدراسة

الوسط الحسابي	الاستثمار	سومر	الائتمان	التجاري العراقي	الخليج	بغداد	السنة
0.06	0.05	0.06	0.06	0.07	0.05	0.05	2005
0.05	0.05	0.05	0.04	0.04	0.05	0.05	2006
0.08	0.09	0.02	0.09	0.11	0.09	0.1	2007
0.09	0.09	0.09	0.08	0.1	0.06	0.09	2008
0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	2009
0.05	0.05	0.06	0.03	0.06	0.06	0.06	2010
0.04	0.04	0.04	0.04	0.03	0.04	0.04	2011
0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	0.04	0.04	2012
0.05	0.05	0.05	0.04	0.05	0.05	0.05	2013
0.03	0.03	0.04	0.03	0.04	0.03	0.04	2014
0.04	0.04	0.05	0.03	0.04	0.03	0.03	2015
0.04	0.03	0.05	0.06	0.04	0.03	0.04	2016
	0.053	0.052	0.050	0.057	0.050	0.055	الوسط الحسابي
	0.09	0.09	0.09	0.11	0.09	0.1	Max
	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	Min

المصدر اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

- ٧- صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة
 بطرح التخصيصات الضريبية من الفائض
 القابل للتوزيع، وكذلك اضافة مصاريف الفائدة
 والمصاريف الادارية المتمثلة بمصاريف البحث
 والتطوير والاعلان ومخصص الديون المشكوك
 في تحصيلها يتم حساب صافي الربح التشغيلي
 بعد الضريبة المعدل وحسب القانون الاتي :

صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب = (الفائض القابل للتوزيع - التخصيصات الضريبية) + مصاريف الفائدة
 + مصاريف ادارية وتشمل، (مصاريف البحث والتطوير + مصاريف الاعلان ...) + مخصص الديون المشكوك في
 تحصيلها

جدول (٢) صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة للمصاريف عينة الدراسة للمدة (٢٠٠٥ - ٢٠١٦)

مليون دينار

الوسط الحسابي	الاستثمار	سومر	الائتمان	التجاري العراقي	الخليج	بغداد	السنة
6098.33	7373	10403	7293	2951	2281	6289	2005
10487.33	9387	2556	17177	9377	5337	19090	2006
15898.5	11569	10729	23647	16591	9238	23617	2007
19555.33	17811	3846	25394	12778	27160	30343	2008
14899.83	9872	7244	14743	11810	14573	31157	2009
15836.67	14188	2656	15414	21469	14837	26456	2010
19601.33	16642	2609	23457	10317	18131	46452	2011
24235.17	19381	4775	27480	17777	44135	31863	2012
31333.67	37149	6463	17715	13099	64386	49190	2013
31025	38035	9739	17010	13960	61305	46101	2014
17459.67	22163	9075	12209	13800	12864	34647	2015
21340	17777	6577	9424	29581	25087	39594	2016
	18445.58	6389.33	17580.25	14459.17	24944.5	32066.58	الوسط الحسابي
	38035	10729	27480	29581	64386	49190	Max
	7373	2556	7293	2951	2281	6289	Min

المصدر اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

٣- رأس المال المستثمر (invested Capital)

يتمثل قانون رأس المال المستثمر المعدل والمستخدم في الدراسة الحالية، وكالاتي :

رأس المال المستثمر = مجموع الموجودات - المطلوبات قصيرة الاجل (المتداولة)

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على (الساعدي، ٢٠١٥: ٣٩٥) (Kaur and Narang, 2008: 45)

جدول (٣) رأس المال المستثمر للمصارف عينة الدراسة (بالمليون دينار)

الوسط الحسابي	الاستثمار	سومر	الائتمان	التجاري	الخليج	بغداد	السنة
51425.83	65364	25873	45940	67316	18232	85830	2005
58653.17	60042	25768	60839	70088	40620	94562	2006
83297.83	68590	32034	128265	58308	75703	136887	2007
125581.5	93912	57413	166945	95455	116689	223075	2008
152636.5	117679	69872	182095	154820	147037	244316	2009
164505.5	154298	92959	201208	119586	157134	261848	2010
194133.8	203272	117308	207340	139910	211539	285434	2011
247345	221196	155000	374554	172465	189231	371624	2012
361821.5	335110	223078	370450	234373	476586	531332	2013
415754.2	402978	294980	440991	320648	525355	509573	2014
388014	383519	299224	306059	283788	589628	465866	2015
410844.7	373679	315155	345003	338740	558517	533974	2016
	206636.6	142388.7	235807.4	171291.4	258855.9	312026.8	الوسط الحسابي
	402978	315155	440991	338740	589628	533974	Max
	60042	25768	45940	58308	18232	85830	Min

المصدر اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية

حساب القيمة الاقتصادية المضافة للمصارف

عينة الدراسة خلال المدة (٢٠١٦-٢٠٠٥)،

وبالاعتماد على القانون الاتي :

٤- القيمة الاقتصادية المضافة Economic

(Value Added)

بعد الانتهاء من احتساب العناصر الداخلة في

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

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

المصدر : اعداد الباحثة بالاعتماد (kaur and narang, 2009:48)

جدول (٢٥) القيمة الاقتصادية المضافة للمصارف عينة الدراسة (مليون دينار)

السنة	بغداد التجاري	الخليج التجاري	التجاري العراقي	الائتمان العراقي	سومر التجاري	الاستثمار العراقي	الوسط الحسابي
2005	1998	1306	-1761	4427	8851	4205	3171.00
2006	14361	3191	6574	15351	1268	6518	7877.17
2007	9928	2258	10177	8231	10088	5303	7664.17
2008	10266	16658	3233	11270	-1321	9636	8290.33
2009	14055	4556	2520	-375	2353	1439	4091.33
2010	10745	5997	14294	12051	-2922	5837	7667.00
2011	35034	9434	6120	14915	-2083	8006	11904.33
2012	16998	36606	12603	18216	-1425	9559	15426.17
2013	22624	40531	1380	1840	-4691	19636	13553.33
2014	25718	44474	1134	-404	890	25719	16255.17
2015	20671	-3429	2448	-5487	-2894	8494	3300.5
2016	18235	4747	16031	-17446	-6029	5182	3453.33
الوسط الحسابي	16719.42	13860.75	6229.42	5215.75	173.75	9127.833	
max	35034	44474	16031	18216	10088	25719	
Min	1998	-3429	-1761	-17446	-6029	1439	

المصدر اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

ثانياً: عائد السهم

للمصارف والشركات المدرجة في سوق العراق
للاوراق المالية والجدول التالي يعرض عائد
السهم لكل مصرف من مصارف عينة الدراسة
وللمدة (٢٠٠٥ - ٢٠١٦)

ويمثل عائد السهم المتغير الثاني للدراسة ()
المتغير التابع) وتم استخراجها بالاعتماد على
البيانات المالية المنشورة في التقارير المالية

وباستخدام المعادلة : عائد السهم الفعلي $P_1 - P_0 + D/P_0 =$ لكل سنة

جدول (٢٦) عوائد الاسهم للمصارف عينة الدراسة للمدة (٢٠٠٥ - ٢٠١٦) دينار

السنة	مصرف بغداد	مصرف الخليج	المصرف التجاري	مصرف الائتمان	مصرف سومر	مصرف الاستثمار	الوسط الحسابي
٢٠٠٥	0.035	0.127	0.020	0.022	0.060	0.020	٠,٠٤٧
٢٠٠٦	0.159	0.109	0.020	0.490	0.050	0.001	٠,١٣٨
٢٠٠٧	0.373	0.213	0.030	0.830	0.070	0.070	٠,٢٦٤
٢٠٠٨	0.306	0.452	0.030	0.250	0.020	0.220	٠,١٣٨
٢٠٠٩	0.186	0.160	0.060	0.090	0.090	0.090	٠,١١٣
٢٠١٠	0.137	0.108	0.022	0.080	0.010	0.119	٠,٠٧٩
٢٠١١	0.190	0.110	0.070	0.160	0.003	0.000	٠,٠٨٩
٢٠١٢	0.140	0.300	0.013	0.230	0.008	0.014	٠,١١٨
٢٠١٣	0.130	0.190	0.060	0.080	0.007	0.173	٠,١٠٧
٢٠١٤	0.111	0.120	0.040	0.050	0.080	0.116	٠,٠٨٦
٢٠١٥	0.023	0.033	0.030	0.050	0.014	0.070	٠,٠٣٧
٢٠١٦	0.081	0.020	0.030	0.020	0.029	0.041	٠,٠٣٧
الوسط الحسابي	٠,١٥٦	٠,١٦٢	٠,٠٣٥	٠,١٩٦	٠,٠٣٧	٠,٠٧٨	
Max	٠,٣٧٣	٠,٤٥٢	٠,٠٧	٠,٨٣٠	٠,٠٩	٠,٢٢	
Min	٠,٠٢٣	٠,٠٢	٠,٠١٣	٠,٠٢٠	٠,٠٠٣	٠	

ثالثاً: اختبار فرضيات الدراسة

الى وجود تأثير معنوي لمتغير القيمة المضافة
للمصارف وعائد السهم ، كما سيتم اختبار
معنوية العلاقة بالاعتماد على قيمة اختبار (f)،

يتخصص هذا المبحث باختبار الفرضية الرئيسية
والفرضيات الفرعية المنبثقة منها، والتي تشير

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

واختبار المعنوية (t) ، وقبل البدء باختبار Spss v.25 ، ومعادلة الانحدار البسيط،
الفرضية الرئيسية يتم اختبار فرضياتها الفرعية وبحسب الآتي :
المنبثقة منها، بواسطة البرنامج الاحصائي

$$Y = a + b x$$

Y: المتغير التابع (عائد السهم)

A: الحد الثابت في معادلة الانحدار، او الجزء المقطوع من محور Y.

b: ميل خط الانحدار، او مقدار التغير الذي يحدث في المتغير التابع عندما يتغير المتغير المستقل بمقدار وحدة واحدة.

X : المتغير المستقل (القيمة الاقتصادية المضافة للمصارف) (سيد واخرون، ٢٠١٨: ١١٠).

الفرضية الفرعية الاولى : والتي تنص على

(توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة في عائد السهم لمصرف بغداد التجاري) .

و كانت نتائج التحليل الاحصائي للفرضية الفرعية الاولى، كما هي موضحة في الجدول (٢٧) الآتي :

الجدول (٢٧) نتائج اختبار علاقة التأثير بين القيمة المضافة وعائد السهم لمصرف بغداد التجاري

	R ²	T	F	B	A
	٠,٠٦	١,٥٧٠	٠,٥٨٤	٠,٢٥٣-	٤,٧٥٣
• قيمة (t) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٢,٢٠١ • قيمة (f) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٣,٩٨					

N= 12

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج spss v.25

معاملات نموذج الانحدار قيمة (-0.235) لمعامل بيتا (B)، و(4.735) لمعامل الفا (a)، اي ان الزيادة بمقدار مرة في المتغير المستقل تؤدي الى التخفيض بمقدار (0.235) في المتغير التابع، وهنا يمكن صياغة معادلة الانحدار كالاتي :

يتضح من نتائج التحليل الاحصائي في الجدول (٢٧) ان هنالك تأثيرا غير معنوي للقيمة المضافة في عائد السهم للمصرف، فقد كانت قيمة (f) للاختبار هي اقل من قيمة (f) الجدولة تحت مستوى معنوية (0.05)، وكذلك كانت قيمة (t) المحسوبة اقل من الجدولية عند مستوى معنوية اقل من (٠,٠٥)، وقد سجلت

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

$$(القيمة المضافة) (-0.235) + 4.735 = (\text{عائد السهم})$$

ومن متابعة قيمة معامل التفسير او التحديد (R^2)، ظهر ان النموذج يمتلك قدرة تفسيرية منخفضة إذ بلغت قيمتها (0.06)، وهذا يشير الى ان القيمة المضافة تفسر (6%) من التباين الحاصل في المتغير المعتمد عائد السهم، وهذا يثبت عدم تحقق الفرضية الفرعية الاولى.

الفرضية الفرعية الثانية : والتي تنص على (توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة في عائد السهم لمصرف الخليج) .

وكانت نتائج التحليل الاحصائي للفرضية الفرعية الثانية، كما هي موضحة في الجدول (٢٨) الآتي :

الجدول (٢٨) نتائج اختبار علاقة التأثير بين القيمة المضافة وعائد السهم لمصرف الخليج التجاري

A	B	F	T	R^2
٠,١٢٦	٠,٣٥	١,٤٠١	٢,١٠٣	٠,١٢
• قيمة (t) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٢,٢٠١ • قيمة (f) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٣,٩٨				

N= 12

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج spss v.25

يتضح من نتائج التحليل الاحصائي في الجدول (٢٨) ان هنالك تأثيرا غير معنوي للقيمة المضافة في عائد السهم للمصرف، فقد كانت قيمة (f) للاختبار هي اقل من قيمة (f) الجدولية تحت مستوى معنوية (0.05)، وكذلك كانت قيمة (t) المحسوبة اقل من الجدولية عند مستوى معنوية اقل من (٠,٠٥)، وقد سجلت معاملات نموذج الانحدار قيمة (0.35) لمعامل بيتا (B)، و(0.126) لمعامل الفا (a)، اي ان الزيادة بمقدار مرة في المتغير المستقل تؤدي الى الزيادة بمقدار (0.35) في المتغير التابع، وهنا يمكن صياغة معادلة الانحدار كالاتي :

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

$$(القيمة المضافة) = 0.126 + 0.35 (\text{عائد السهم})$$

الفرضية الفرعية الثالثة : والتي تنص على
(توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة
في عائد السهم للمصرف التجاري) .
وكانت نتائج التحليل الاحصائي للفرضية الفرعية
الثالثة، كما هي موضحة في الجدول (٢٩)
الآتي :

ومن متابعة قيمة معامل التفسير او
التحديد (R^2)، ظهر ان النموذج يمتلك قدرة
تفسيرية منخفضة إذ بلغت قيمتها (0.12) ،
وهذا يشير الى ان القيمة المضافة تفسر
(12%) من التباين الحاصل في المتغير
المعتمد عائد السهم، وهذا يثبت عدم تحقق
الفرضية الفرعية الثانية.

الجدول (٢٩) نتائج اختبار علاقة التأثير بين القيمة المضافة وعائد السهم لمصرف التجاري العراقي

R^2	T	F	B	A
٠,٢٦	١,١٤٣	١,٨٤٣	٠,٥١٧	٠,٠٢٧
• قيمة (t) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٢,٢٠١ • قيمة (f) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٣,٩٨				

N= 12

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج spss v.25

معاملات نموذج الانحدار قيمة (0.517)
لمعامل بيتا (B)، و (0.027) لمعامل الفا (a)،
اي ان الزيادة بمقدار مرة في المتغير المستقل
تؤدي الزيادة بمقدار (0.517) في المتغير
التابع، وهنا يمكن صياغة معادلة الانحدار
كالآتي :

يتضح من نتائج التحليل الاحصائي في الجدول
(٢٩) ان هنالك تأثيرا غير معنوي للقيمة
المضافة في عائد السهم للمصرف ، فقد كانت
قيمة (f) للاختبار هي اقل من قيمة (f)
المجدولة تحت مستوى معنوية (0.05)، وكذلك
كانت قيمة (t) المحسوبة اقل من الجدولية عند
مستوى معنوية اقل من (٠,٠٥)، وقد سجلت

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

$$(القيمة المضافة) = 0.027 + 0.517 (\text{عائد السهم})$$

الفرضية الفرعية الرابعة : والتي تنص على
(توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة
في عائد السهم لمصرف الائتمان) .
و كانت نتائج التحليل الاحصائي للفرضية
الفرعية الرابعة، كما هي موضحة في الجدول
(٣٠) الآتي :

ومن متابعة قيمة معامل التفسير او
التحديد (R^2)، ظهر ان النموذج يمتلك قدرة
تفسيرية قليلة إذ بلغت قيمتها (0.26)، وهذا
يشير الى ان القيمة المضافة تفسر (26%) من
التباين الحاصل في المتغير المعتمد عائد السهم،
وهذا يثبت عدم تحقق الفرضية الفرعية الثالثة.

الجدول (٣٠) نتائج اختبار علاقة التأثير بين القيمة المضافة وعائد السهم لمصرف الائتمان التجاري

R^2	T	F	B	A
٠,٣٩	٢,٥٧٤	٦,٦٢٧	٠,٦٣١	٠,٠٨
• قيمة (t) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٢,٢٠١ • قيمة (f) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٣,٩٨				

N= 12

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج spss v.25

اقل من (٠,٠٥)، وقد سجلت معاملات نموذج
الانحدار قيمة (0.631) لمعامل بيتا (B)،
و (0.08) لمعامل الفا (a)، اي ان الزيادة
بمقدار مرة في المتغير المستقل تؤدي الى الزيادة
بمقدار (0.631) في المتغير التابع، وهنا يمكن
صياغة معادلة الانحدار كالآتي :

يتضح من نتائج التحليل الاحصائي في الجدول
(٣٠) ان هنالك تأثيراً معنوي للقيمة المضافة في
عائد السهم للمصرف ، فقد كانت قيمة (f)
للاختبار هي اكبر من قيمة (f) الجدولية تحت
مستوى معنوية (0.05)، وكذلك كانت قيمة (t)
المحسوبة اكبر من الجدولية عند مستوى معنوية

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

$$(القيمة المضافة) = 0.08 + 0.631 (\text{عائد السهم})$$

الفرضية الفرعية الخامسة : والتي تنص على
(توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة
في عائد السهم لمصرف سومر) .
و كانت نتائج التحليل الاحصائي للفرضية
الفرعية الخامسة، كما هي موضحة في الجدول
(٣١) الآتي :

ومن متابعة قيمة معامل التفسير او
التحديد (R^2)، ظهر ان النموذج يمتلك قدرة
تفسيرية متوسطة إذ بلغت قيمتها (0.39)، وهذا
يشير الى ان القيمة المضافة تفسر (39%) من
التباين الحاصل في المتغير المعتمد عائد السهم،
وهذا يثبت تحقق الفرضية الفرعية الرابعة.

الجدول (٣١) نتائج اختبار علاقة التأثير بين القيمة المضافة وعائد السهم لمصرف سومر التجاري

A	B	F	T	R^2
٤,٦٥٣	٠,٢١-	٠,٧٨٤	١,٤٧٠	٠,٠٥
• قيمة (t) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٢,٢٠١ • قيمة (f) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٣,٩٨				

N= 12

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج spss v.25

سجلت معاملات نموذج الانحدار قيمة (0.21-)
(لمعامل بيتا (B)، و (4.635) لمعامل الفا
(a)، اي ان الزيادة بمقدار مرة في المتغير
المستقل تؤدي الى التخفيض بمقدار (0.21)
في المتغير التابع، وهنا يمكن صياغة معادلة
الانحدار كالاتي :

يتضح من نتائج التحليل الاحصائي في الجدول
(٣١) ان هنالك تأثيرا غير معنوي للقيمة
المضافة في عائد السهم للمصرف ، فقد كانت
قيمة (f) للاختبار هي اقل من قيمة (f)
المجدولة تحت مستوى معنوية (0.05)، وكذلك
كانت قيمة (t) المحسوبة اقل من الجدولية، وقد

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

$$(القيمة المضافة) = 4.635 + (-0.21) \text{ (عائد السهم)}$$

ومن متابعة قيمة معامل التفسير او التحديد (R^2)، ظهر ان النموذج يمتلك قدرة تفسيرية منخفضة إذ بلغت قيمتها (0.05)، وهذا يشير الى ان القيمة المضافة تفسر (6%) من التباين الحاصل في المتغير المعتمد عائد السهم، وهذا يثبت عدم تحقق الفرضية الفرعية الخامسة.

الفرضية الفرعية السادسة : والتي تص على (توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة في عائد السهم لمصرف الاستثمار) .

وكانت نتائج التحليل الاحصائي للفرضية الفرعية السادسة، كما هي موضحة في الجدول (٣٢) الآتي :

الجدول (٣٢) نتائج اختبار علاقة التأثير بين القيمة المضافة وعائد السهم لمصرف الاستثمار التجاري

A	B	F	T	R^2
-٠,٠٣٣	٠,٧٨١	١٥,٦٤٢	٤,٩٥٣	٠,٦١
• قيمة (t) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٢,٢٠١ • قيمة (f) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٣,٩٨				

N= 12

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج spss v.25

يتضح من نتائج التحليل الاحصائي في الجدول (٣٢) ان هنالك تأثيرا معنوي للقيمة المضافة في عائد السهم للمصرف ، فقد كانت قيمة (f) للاختبار هي اكبر من قيمة (f) الجدولة تحت مستوى معنوية (0.05)، وكذلك كانت قيمة (t) المحسوبة اكبر من الجدولية عند مستوى اقل من (٠,٠٥)، وقد سجلت معاملات نموذج الانحدار قيمة (0.781) لمعامل بيتا (B)، و(-0.033) لمعامل الفا (a)، اي ان الزيادة بمقدار مرة في المتغير المستقل تؤدي الى الزيادة بمقدار (0.781) في المتغير التابع، وهنا يمكن صياغة معادلة الانحدار كالآتي :

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

$$(القيمة المضافة) = (-0.033) + 0.781 (\text{عائد السهم})$$

(توجد علاقة تأثير معنوية للمتغير القيمة المضافة في عائد السهم).
و كانت نتائج التحليل الاحصائي للفرضية الرئيسة الاولى، كما هي موضحة في الجدول (٣٣) الآتي :

ومن متابعة قيمة معامل التفسير او التحديد (R^2)، ظهر ان النموذج يمتلك قدرة تفسيرية متوسطة إذ بلغت قيمتها (0.61)، وهذا يشير الى ان القيمة المضافة تفسر (61%) من التباين الحاصل في المتغير المعتمد عائد السهم، وهذا يثبت تحقق الفرضية الفرعية السادسة. الفرضية الرئيسية الثانية: والتي تنص على

الجدول (٣٣) نتائج اختبار علاقة التأثير بين القيمة المضافة وعائد السهم

R^2	T	F	B	A
٠,١١	٢,٨٩١	٨,٣٥٩	٠,٣٢٧	٠,٧٠
• قيمة (t) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٢,٢٠١ • قيمة (f) الجدولية بمستوى معنوية (٠,٠٥) = ٣,٩٨				

N= 12

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج spss v.25

معاملات نموذج الانحدار قيمة (٠,٣٢٧) لمعامل بيتا (B)، و (٠,٧٠) لمعامل الفا (a)، اي ان الزيادة بمقدار مرة في المتغير المستقل تؤدي الى الزيادة بمقدار (٠,٣٢٧) في المتغير التابع، وهنا يمكن صياغة معادلة الانحدار كالاتي :

يتضح من نتائج التحليل الاحصائي في الجدول (٣٣) ان هنالك تأثيرا معنوي للقيمة المضافة في عائد السهم للمصارف على المستوى الكلي ، فقد كانت قيمة (f) للاختبار هي اكبر من قيمة (f) الجدولية تحت مستوى معنوية (0.05)، وكذلك كانت قيمة (t) المحسوبة اكبر من الجدولية عند مستوى معنوية اقل من (٠,٠٥)، وقد سجلت

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

(القيمة المضافة) ٠,٣٢٧ + ٠,٧٠ (عائد السهم)

ومن متابعة قيمة معامل التفسير او التحديد (R^2)، ظهر ان النموذج يمتلك قدرة تفسيرية متوسطة إذ بلغت قيمتها (0.40)، وهذا يشير الى ان القيمة المضافة تفسر (40%) من التباين الحاصل في المتغير المعتمد عائد السهم، وهذا يثبت تحقق الفرضية الرئيسية الاولى.

الجدول (٣٤) النتائج النهائية للاختبار الفرضيات

القرار	الفرضية	ت
رفض	توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة في عائد السهم لمصرف بغداد التجاري	الفرعية الاولى
رفض	توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة في عائد السهم لمصرف الخليج	الفرعية الثانية
رفض	توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة في عائد السهم للمصرف التجاري	الفرعية الثالثة
قبول	توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة في عائد السهم لمصرف الائتمان	الفرعية الرابعة
رفض	توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة في عائد السهم لمصرف سومر	الفرعية الخامسة
قبول	توجد علاقة تأثير معنوية للقيمة المضافة في عائد السهم لمصرف الاستثمار	الفرعية السادسة
قبول	توجد علاقة تأثير معنوية للمتغير القيمة المضافة في عائد السهم	الرئيسية الثانية

المبحث الرابع الاستنتاجات والتوصيات الاستنتاجات

لمتغيرات هامة تعكس الاداء بشكله العام وكذلك المجالات التي من خلالها تستطيع الإدارة المالية زيادة فاعلية قراراتها وبالشكل الذي يعظم من ثروة المالك أو ثروة حملة الاسهم باعتباره الهدف الذي ارتضته الادارة لقراراتها.

2- يتميز مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على مؤشرات الاداء التقليدية بأنه أكثر شمولية لمتغيرات هامة تعكس مدى جودة الاداء وانه يحد من القدرة على التلاعب بالربح.

1- ان مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) يظهر قدرة المؤسسة (المصرف) وادارتها على تعظيم وخلق القيمة للمساهمين، كما تعتبر هدفا مركزيا وهاما من اهداف الادارة المالية، حيث تتضمن كل السياسات والاجراءات والمقاييس التي تستخدمها المؤسسات كدليل رقابة لعملياتها ومركز استراتيجياتها، ويعود السبب من استخدام هذا المؤشر إلى شمولية هذا المعيار

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

3- يؤدي استخدام القيمة الاقتصادية المضافة كمقياس مالي معاصرالى التخلص من التناقضات التي تنشأ من جراء استخدام المصارف مقاييس اداء مختلفة مثل ROA,ROE ، ربحية السهم العادي الخ ودفع المديرين نحو التركيز على الجوانب التشغيلية الأكثر أهمية وفعالية وتحديد الاقسام والخطوط الانتاجية الغير مربحة فضلاً على التركيز على رأس المال العامل .

4- يستند هذا المقياس الى مفهوم الارباح الاقتصادية والذي يشير الى انة حتى يمكن تحقيق القيمة الاقتصادية المضافة لحملة الاسهم ،يجب على ادارة المصرف الى استخدام الموارد المتاحة لديه بصورة تقودة الى تحقيق عائد على الاموال المستثمرة اكبر من تكلفة الحصول على هذه الاموال

5- إن المبدأ الأساسي هو أن القيمة الاقتصادية المضافة لا تقوم بحساب ما إذا كانت الوحدة الاقتصادية قد حققت أرباحاً أم لا ولكنها تقيس إذا ما كان الربح الناتج كافٍ لتعويض رأس المال المستعمل في المشروع أم كان يمكن استغلاله في فرصة بديلة أخرى

6- وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم لمصرفي الاستثمار والائتمان ذات مستوى معنوي لمصرف الائتمان ، و لمصرف الاستثمار وهذا

يؤكد ثبات الفرضية الاولى والثانية مما يدل على وجود علاقة طردية موجبة بين بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد الاسهم لمصرفي الاستثمار والائتمان .

7- عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم في اغلب المصارف عينة الدراسة (مصرف بغداد ، مصرف سومر ، مصرف الخليج ، مصرف التجاري)، ويعود السبب في ذلك عدم الادراك الكافي من قبل المستثمرين لمفهوم تكلفة رأس المال الذي تحسبه القيمة الاقتصادية المضافة، السرعة في تطبيق المقياس دون تفهم طبيعة هذا المقياس ، عدم توفر مستويات التدريب الكافية لجميع الافراد العاملين داخل المصرف ،عدم اقتناع بعض المدراء والعاملين بتطبيق هذا المقياس مما ادى الى ضعف التطبيق .

8- توجد علاقة ذات دلالة احصائية ذات مستوى معنوي بين القيمة الاقتصادية المضافة وعائد السهم على المستوى الكلي، وهذا يؤكد على ثبات الفرضية الثانية

التوصيات

بناء على ماتقدم من نتائج يمكن اعطاء بعض التوصيات ضرورة العمل بها مستقبلا وذلك على النحو

1- من الضروري ان تتجه المصارف الى تطبيق مقياس القيمة الاقتصادية المضافة ،

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

4- اجراء احتساب القيمة الاقتصادية المضافة
مقارنتها على المصارف وعلى المؤسسات
الاخري الغير مصرفية وبيان التشابه والاختلاف
في الاحتساب بينهما .

5- ضرورة العمل على توعية وعقد ورشات
عمل للمحللين والمدراء الماليين والمستثمرين
والمهتمين حول اهمية مؤشر القيمة الاقتصادية
المضافة, (EVA) وقدرته على خلق القيمة
لحملة الاسهم لما له من اثر ايجابي في توجيههم
نحو الاستثمارات والمشاريع الاكثر نجاحا.
فالعديد من المؤسسات التي تجهل تطبيق وتنفيذ
مؤشر (EVA) لذلك لم يحصلوا على فوائد
الكاملة نتيجة الجهل في استخدامه فالتنفيذ
الناجح من شأنه ان يساعد في تحسين اداء
المصرف بشكل جيد

خصوصا بعد التطورات التي حدثت في الاسواق
التنافسية وواجهه القصور التي وجهت الى
المقاييس التقليدية، وهذا يؤدي الى تعزيز قدرتها
التنافسية بالشكل الذي يتيح للمصارف خلق قيمة
مضافة من خلال الرفع من مستوى ارباحها

2 -الاهتمام بتحقيق القيمة الاقتصادية المضافة
واعداد كشوفات خاصة بها سواء (الكشوفات
الرئيسية او الملحقة) ،وتدريب كوادر المصارف
الخاصة على كيفية احتسابها بصورة دقيقة
ومنحهم الوقت الكافي لاحتسابها بهدف بيان
الارباح بشكل حقيقي ودقيق اكبر لكلا
المستثمرين والملاك

3 - التحري عن اسباب عدم تحقق القيمة
الاقتصادية المضافة في معظم المصارف لكي
تستطيع هذه المصارف منافسة العديد من
المصارف في الدول المتقدمة

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

المصادر

المصادر العربية

- ١- حداد، فايز سليم، الادارة المالية، (٢٠٠٩)، ط٢، عمان - الاردن، دار الحامد للنشر والتوزيع
- ٢- الزبيدي، حمزة، (٢٠١١)، الادارة المالية المتقدمة، عمان، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.
- جميل، سرمد كوكب، حسن، حسن صبحي، (٢٠٠٨) تقدير القيمة المعرضة للخطر لأسواق الأوراق المالية العربية باستخدام الشبكات العصبية الاصطناعية، تنمية الرافدين، ٨٩ المجلد، (٣٠)، ص(١١١-١٣٨)
- ٣- لولو، شعبان محمد، (٢٠١٥)، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الاداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة مقدمة الى كلية التجارة - فلسطين غزة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل
- ٥- الساعدي، حكيم حمود فليح، (٢٠١٥)، تعزيز الإبلاغ المالي للشركات باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة دراسة تحليلية من وجهة نظر الأكاديميين والممارسين والمستثمرين، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد (٤٣)
- ٦- الحال، نفين عبد القادر حمزة، (٢٠١٤) استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المحاسبي للشركات، رسالة مقدمة للحصول على شهادة الماجستير في المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة - جامعة بور سعيد
- ٧- ابو الوادي، رامي، الحيط، نهيل سقف، (٢٠١٦)، القيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتقييم اداء المصارف التجارية الاردنية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث (العلوم الانسانية)، المجلد ٣٠(١٢)، ص(٢٤٩٤-٢٥٢٠)

المصادر الاجنبية

- Al Karim, R., Alam, T.,(2013), An Evaluation of Financial Performance of Private Commercial Banks in Bangladesh: Ratio Analysis, Journal of Business Studies Quarterly 2013, Volume 5, Number 2, ISSN 2152-1034
- Kangarloei, S. Jabbarzadeh, M., Morteza, A., Esmaeil, S.,(2012) BehzadThe Investigation of the Relationship between Economic Value Added (EVA) and Return on Assets (ROA) in Tehran Stock Exchange (TSE), Business Management Dynamics Vol.1, No.11, May 2012, pp.01-05.
- Dawson,p.,C.(2013),Non- Systematic Risk Ad Justments in Value and the Application of the Fair Market Vale Standard in Business Valuation practice.
- Abu Yahaya,(2009), USING BALANCED SCORECARD TO ASSESS PERFORMANCE OF BANKS IN GHANA,

Master of Business Blekinge Institute of TechnologyAdministration,

– Mullage, Y.,2017, Is EVA an Effective Performance Measure Evidence from Colombo Stock Exchange, Sri Lanka, Asian Journal of Finance & Accounting ISSN 1946-052X 2017, Vol. 9, No. 2.

–Charagyozyan. BC. Henrik.(2016). Project of Implementation of Economic Value Added (EVA) for Company "ABC" in Order to Improve the Company's Financial Performance . Master thesis.Faculty of Mangement and Economics .Tomas Bata Univeristy in Zin

– Huynh, T., Gong, G., Nguyen, A.,(2013), Integrating activity-based costing with economic value added, Journal of Investment and Management, 2(3): P.34-40, Published online June 10, Published online June 10, 2013 doi:10.11648/j.jim.20130203.11, <http://www.sciencepublishinggroup.com/j/jim>)

– Sheykhluou ,T .Bahramihajiabad , .F..Barvari Atabak Baybordi.(2013). Evaluating the Relationship between Economic Values Added and Stock Ret,urn in Companies Listed at Tehran Stock Exchange. Journal of Basic and Applied Scientific Research. 3(2)1307-1311, 2013. www.textroad.com

– Bukic ,V., (2014) VALUE BASED MANAGEMENT WITH A PRACTICAL EXAMPLE ,Management knowledge and learning international ,25-27 June 2014 ,p11

– Nakhaei, H., Hamid, N., Norhan B.,(2013) Analyzing the Relationship Between Economic Value Added (EVA) and Accounting Variables with Share Market Value in Tehran Stock Exchange (TSE), Journal of Scientific Research 16 (11): 1589-1598, 2013, ISSN 1990-9233.

– Mullage, Y.,2017, Is EVA an Effective Performance Measure Evidence from Colombo Stock Exchange, Sri Lanka, Asian Journal of Finance & Accounting ISSN 1946-052X 2017, Vol. 9, No. 2.

– Patel, R. ,(2015) ,Impact of Economic value added (EVA) on Share price, A study of Indian Private Sector banks, International Journal of Contemporary Business Studies Vol: 3, No: 1. January, 2012 ISSN 2156-7506 Available online at <http://www.akpinsight.webs.com>,

– Almeida, L. S., a Esteves, Yohans de Oliveira,(2016), Comparative analysis between EVA and traditional financial (accounting) indicators in Brazilian civil construction companies: a documentary study, Gest. Prod., São Carlos, v. 23, n.

4, p. 733–756, 2016

<http://dx.doi.org/10.1590/0104-530X1722-1>

– Chuluunbaata, T., (2010), BANK PROFITABILITY IN MONGOLIA, . Master thesis, Faculty of Social Science Institute of Economic Studies, Charles University in Prague.

– Wood, N. (2012). Economic value added (EVA): Uses, Benefits and Limitations – A South African Perspective. Southern African Business Review, 4(1), 46–53

– Satish, R. Rao, Dr. S. S. (2009) A study on awareness and adaptability of economic

value added concept in indian banking sector g JOURNAL oF CONTEMPORARY RESEARCH IN MANGEMENT, Jul–September, 2009

– Nagan, R., (2008), A COMPARATIVE ANALYSIS OF ECONOMIC VALUE ADDED (EVA®) BY SOUTH AFRICAN BANKING AND RETAIL COMPANIES LISTED ON THE JOHANNESBURG SECURITIES EXCHANGE, the degree of Master of Business Administration. Gordon Institute of Business Science, University of Pretoria –

Abstract

There are many methods of evaluating performance, including the traditional, which has been subjected to many criticisms, including the recent especially the economic value added (EVA), and this research to highlight the use of this indicator to assess the performance of commercial banks and banks, as well as a lack of research and studies in the same regard for the sector The Iraqi Banke In addition to selecting the commercial banking sector as a society to study and select a random sample of six private banks for which the data were available. In order to achieve the objectives and hypotheses of the study, a number of statistical methods were used and the statistical program was adopted (Excel, Spss 25) (EVA) on the earnings per share of the banker (Iraqi Investment Bank, Iraqi Credit Bank), While the effect relationship

between the dependent variable and the independent of the rest of the four banks did not appear, and there was a clear correlation between the variable of economic value added on the return on the share at the total level of the sample And the research came out with a set of conclusions that this index is based on the concept of economic profits and not accounting to evaluate the performance of the bank and it is more comprehensive for important variables that reflect the quality of performance. The researcher recommended the need to adopt this indicator in the assessment of the performance of banks by the departments of banks and researchers because of its importance in the assessment of the performance of the banking sector for intermediation with creating value for shareholders and the calculation of the relationship

تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة