



**Tikrit Journal of Administrative
And Economics Sciences**
مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

ISSN: 1813-1719 (Print)



**Facing the insufficiency of traditional accounting indicators:
The entrance to the economic value added**

Researcher: Saja Abdulkarim Ali
College of Administration and Economics
Tikrit University

cade.2021.100@st.tu.edu.iq

Prof. Dr. Satam Salih Hussein
College of Administration and Economics
Tikrit University

Satam.hussein@tu.edu.iq

Abstract:

The aim of the research is to use the economic value-added indicator to face the deficiencies in the traditional accounting indicators that have been disapproving because of their inability to accurately measure the performance of companies. The economic value added is to face the shortcomings of traditional accounting indicators, and to solve and evaluate the results of profit management practices, as the (EVA) indicator provides a method by which to ascertain the efficiency of the company's performance and the extent of its success in achieving the goals it seeks.

Keywords: Traditional accounting indicators, Economic value added, accounting profit, Economic profit.

**مواجهة القصور في مؤشرات المحاسبة التقليدية:
مدخل القيمة الاقتصادية المضافة**

أ.د. سطم صالح حسين
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

الباحثة: سجي عبدالكريم علي
كلية الإدارة والاقتصاد
جامعة تكريت

المستخلص:

هدف البحث إلى استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لمواجهة أوجه القصور في مؤشرات المحاسبة التقليدية التي تم انتقادها بسبب عجزها عن قياس أداء الشركات بدقة، ولتحقيق هدف البحث تم تبني مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كأسلوب حديث لمواجهة تلك القصور، وتوصل البحث إلى أنه يمكن استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لمواجهة أوجه القصور في مؤشرات المحاسبة التقليدية، ولحل وتقييم نتائج ممارسات إدارة الأرباح، إذ يوفر مؤشر (EVA) أسلوباً يمكن من خلاله التأكد من كفاءة أداء الشركة ومدى نجاحها في تحقيق الأهداف التي تسعى إليها.

الكلمات المفتاحية: مؤشرات المحاسبة التقليدية، القيمة الاقتصادية المضافة، الربح المحاسبي، الربح الاقتصادي.

المقدمة

مع تطور الأسواق المالية، تغيرت المقاييس والمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي وتعظيم قيمة المساهمين، بما في ذلك القيمة الاقتصادية المضافة (Economic Value Added) لذلك تم

تطوير مؤشر (EVA) من قبل شركة (Stern & Stewart) عام (١٩٩١) وأصبح مشهوراً كمؤشر للأداء وخلق قيمة للمساهمين، إذ يعد (EVA) مقياساً للإنجاز المالي وأقرب مؤشر للربح الحقيقي المقدر. وتم تناول (EVA) في العديد من الدراسات لمساعدة المديرين الماليين والأطراف الأخرى كأساس لاتخاذ القرارات المناسبة. وعليه يتفق الباحثون على أنه يمكن استخدام مؤشر (EVA) لمواجهة أوجه القصور في مؤشرات المحاسبة التقليدية، ولحل وتقييم نتائج ممارسات إدارة الأرباح، إذ يوفر مؤشر (EVA) أسلوباً يمكن من خلاله التأكد من كفاءة أداء الشركة ومدى نجاحها في تحقيق الأهداف التي تسعى إليها.

لتحقيق هدف البحث تم تقسيمه على مباحث عدة تمثل الأول بمنهجية البحث والثاني القيمة الاقتصادية المضافة فيما تمثل الثالث الاستنتاجات والتوصيات وأخيراً المصادر

المبحث الأول: منهجية البحث

١-١. **مشكلة البحث:** تتركز مشكلة البحث الرئيسية في السؤال الآتي: (هل يمكن استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لمواجهة أوجه القصور في مؤشرات المحاسبة التقليدية)

١-٢. **هدف البحث:** بناءً على طبيعة مشكلة البحث وأهميته، فإن الهدف الرئيسي للبحث هو استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لمواجهة أوجه القصور في مؤشرات المحاسبة التقليدية والتي تم انتقادها بسبب عجزها عن قياس أداء الشركات بدقة.

١-٣. **أهمية البحث:** تنبع أهمية البحث من أهمية مواجهة أوجه القصور في مؤشرات المحاسبة التقليدية من خلال استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كأحد المؤشرات الاقتصادية الحديثة القادرة على تحديد الربح الاقتصادي الحقيقي للشركة بدلاً من الربح المحاسبي وحده.

١-٤. **فرضية البحث:** يقوم البحث على فرضية رئيسية للإجابة على سؤال مشكلة البحث، والتي تتمثل كالآتي: يمكن استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لمواجهة أوجه القصور في مؤشرات المحاسبة التقليدية وتقييم أداء الشركات بدقة.

١-٥. **منهج البحث:** يعتمد هذا البحث على منهج أساسي من مناهج البحث العلمي وهو المنهج الوصفي، إذ اعتمد الباحثان على الأدبيات المحاسبية المتعلقة بموضوع البحث لا سيما ما يتعلق منها بالجانب النظري، وذلك عن طريق الرسائل الجامعية وبحوث علمية ومؤتمرات وكتب ومقالات، فضلاً عن أبحاث من المواقع الإلكترونية العربية والأجنبية.

المبحث الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة

٢-١. **مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة:** يُعد مؤشر (EVA) بأنه تحويل الأرباح المحاسبية إلى أرباح اقتصادية، مما يؤدي إلى توافق مصالح جميع الأطراف بدلاً من خلق النزاعات بينهما (kumar & sharma, 2012: 44).

ويرى (Al-Omush) بأن (EVA) هي الربح الذي تحققه الشركة مطروحاً منه تكاليف تمويل رأس المال. وإنه مشابه للدخل المتبقي، ولكن يتم تعديله بناءً على صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة (NOPAT). ويسمى أيضاً صافي الربح التشغيلي مطروحاً منه 'تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال المستثمر (Al-Omush, 2014: 3).

تكلفة الفرصة البديلة: هي الربح المفقود لأفضل بديل من البدائل وفق متطلبات واقعية وموضوعية، وتعد أفضل قيمة نقدية لفرصة تحقيق هدف معين (العمار، ٢٠١٦: ٢١٧).

كذلك تقيس (EVA) الربحية الاقتصادية الحقيقية، ولها علاقة إيجابية قوية مع قيمة المساهمين، ويمكن أن تكون أداة مفيدة لإدارة أداء الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم (Subedi & Farazmand, 2020: 616-617).

كما أن (EVA) هي مقياس أداء إداري داخلي يقارن صافي الربح التشغيلي بالتكلفة الإجمالية لرأس المال، يشار إليه كذلك باسم الربح الاقتصادي (Jankalová & Kurotová, 2020:6).

وتعد (EVA) أحد معايير الأداء المالي التي تم التطرق إليها في النظرية الإدارية المالية الحديثة. إذا يعد الفرق بين ما يتم استثماره من أصحاب رأس المال في الشركات وما يتم الحصول عليه من قبل عمليات البيع بالأسعار الحالية السائدة في الأسواق (ابراهيم وآخرون، ٢٠٢١: ٤١٣).
٢-٢. دوافع التحول إلى مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة: توجد دوافع متعددة للتحول إلى مؤشر (EVA)، ويمكن أيجازها بالآتي:

٢-٢-١. مقاييس الاداء المحاسبية التقليدية: تعاني النماذج التقليدية من قصور إذ إنها لا تعتمد على قيم محاسبية حقيقية تنتج من عمليات مالية وانما ناتجة عن قرارات إدارية، كما لا يسمح لهذه النماذج بدراسة أثر المعالجات والتسويات المحاسبية خصوصاً التي أقرتها معايير المحاسبة في الآونة الأخيرة، والتي تتضمن ترحيل بعض المكاسب أو الخسائر غير المتحققة إلى حقوق الملكية بقائمة المركز المالي، عوضاً عن ترحيلها إلى قائمة الدخل، وذلك كطريقة لتبسيط آثار الاختيار المحاسبي، فضلاً عن ذلك عدم وجود نموذج ملائم وذو دقة عالية في تفسير التغيرات التي تحدث على أسعار الأسهم، لأجل ترشيد قرارات المستثمرين في الأسواق المالية، وقصورها في تقييم الاسهم وضعف قوتها التفسيرية (محمد، ٢٠١٤: ١٦٦). ومن تلك النماذج التقليدية ما يأتي:

أ. **معدل العائد على الاستثمار (ROI):** يعد (ROI) مؤشر يوضح إلى أي مدى تنتج شركة معينة مكاسب من استخدام رأس المال، وإلى أي مدى يمثل المبلغ المستثمر في مشروع معين على أنه ربح أو خسارة. ويُحسب (ROI) على أنه النسبة بين الربح التشغيلي الذي تم الحصول عليه بعد إجراء الاستثمار والمبلغ الإجمالي المستثمر (أو إجمالي تكاليف الاستثمار) والنتيجة هي النسبة المئوية.

يمكن أن تكون قيمة معدل عائد الاستثمار موجبة أو سالبة. إذ يشير عائد الاستثمار السلبي إلى مشروع غير مربح وذلك عندما يكون هناك مشروعان استثماريان لهما عائد استثمار إيجابي ولكن مختلف، بمخاطر متساوية، فإن المشروع الذي يحتوي على عائد استثمار أعلى سيكون مميّزاً. وإذا كان هناك مشروعان استثماريان لهما عائد استثمار إيجابي وبنفس القيمة تقريباً، فسيتم منح امتياز للمشروع ذو المخاطر الأقل (Zamfir, 2016: 80-81).

يستخدم (ROI) كمؤشر لقياس الأداء وتقييم كفاءة الاستثمار في مشروع ما أو مقارنة كفاءة عدد من الاستثمارات المختلفة. ويتم حساب (ROI) من خلال تقسيم فائدة (عائد) الاستثمار على تكلفة الاستثمار، والنتيجة تعبر عنها كنسبة مئوية وكما موضح في المعادلة:

$$ROI = \text{تكلفة الاستثمار} - \text{الربح من الاستثمار} / \text{تكلفة الاستثمار} \times 100\%$$

من خلال المعادلة السابقة، يشير "الربح من الاستثمار" إلى العائدات التي تم الحصول عليها من بيع استثمار الفائدة. ونظراً لأنه يتم قياس عائد الاستثمار كنسبة مئوية، يمكن مقارنته بسهولة مع عائدات من استثمارات أخرى (Hassanzadeh & Bigdeli, 2019: 31-32).

ولقد تم انتقاد معادلة عائد الاستثمار التقليدية بسبب قصورها في حساب العائد الحقيقي وفوائد الاستثمارات.

ب. معدل العائد على الأصول (ROA): تتبع أهمية هذا المقياس من أهمية قياس إنتاجية رأس المال العامل داخل الشركة. إذ إنه مقياس للكفاءة الكلية للأصول بناءً على صافي الدخل ويستخدم أيضاً كمؤشر على فعالية الإدارة في استخدام رأس المال. بمعنى آخر، أنه مقياس للحكم على الصحة المستقبلية للشركة ويستخدم لتشجيع الإدارة على تحسين استخدام رأس المال في مجال قياس الأداء. وهو يختلف عن المقاييس السابقة من خلال توفير معلومات عن ربحية الأصول والاستثمارات الجديدة، وكذلك المتطلبات المتوافقة مع أهداف الشركة الاستراتيجية، مما يسمح بالمقارنة داخل الشركة الواحدة بين مراكز المسؤولية وبين الفرص الاستثمارية المتاحة، إلا أن استخدامه كمقياس للأداء لاقى العديد من الانتقادات، ومن أهم هذه الانتقادات هو الاعتماد على أسعار الفائدة في مدققات الأداء التي قد تشجع الإدارة على التحيز في قراراتها بالرغم من تضارب مصالح المساهمين. ويمكن توضيحه من خلال المعادلة الآتية (حال، ٢٠١٤: ١٤-١٥):

معدل العائد على الأصول = صافي الربح + الفوائد / متوسط إجمالي الأصول

ج. معدل العائد على حقوق الملكية (ROE): يعد مقياس (ROE) هو نسبة لقياس صافي الدخل بعد الضريبة. إذ تركز هذه النسبة على كيفية ترجمة الكفاءة التشغيلية للشركة إلى أرباح لأصحاب الشركة مما يظهر (ROE) قدرة الأسهم (الأسهم العادية بشكل عام) التي تملكها الشركة على تحقيق أرباح (Wahyuni & Hafiz, 2019: 181).

كما يعد (ROE) مقياس لأداء المصارف، إذ كلما ارتفعت قيمة العائد على حقوق الملكية كان الأداء أفضل، ويتم احتسابه بشكل عام على أساس القيمة المحاسبية. ويعد (ROE) هو نسبة صافي الربح مقابل حقوق الملكية العادية التي تقيس العائد على الاستثمار. ويستخدم المساهمون نسبة (ROE) لفحص مدى استخدام الشركة للموارد القادرة على تحقيق عائد على حقوق الملكية (Sebayang, 2020: 3). ويمكن حسابه وفق دراسة (عبد الرحمن، ٢٠٢٠: ٣٠) كما يأتي:

العائد على حقوق الملكية = صافي الربح بعد الضرائب/حقوق الملكية

د. مقياس الربح المحاسبي (AP): الربح المحاسبي هو الربح قبل الضريبة، والغرض منه تزويد مستخدمي المعلومات المحاسبية من أصحاب العقارات والمستثمرين والدائنين وغيرهم بمعلومات حول أداء الشركة أو نتائج عملها. إذ هنالك العديد من العمليات التي تتم على الربح المحاسبي من إضافة واستبعاد، لأجل الوصول في النهاية إلى الربح الخاضع للضريبة. وتستخدم العديد من الشركات الربح المحاسبي التقليدي كأداة لتقييم أدائها مقابل الشركات الأخرى وكوسيلة لقياس الأرباح الخاضعة للضريبة، لكن العيوب الواضحة لهذا المقياس تفوق سهولة استخدامه، وذلك لأن الربح المحاسبي يستند على مجموعة من المبادئ والمعايير المحاسبية المتعارف عليها والتي تؤدي بأسس محددة إلى خدمة جهة محددة، ويمكن توضيحه وفق دراسة (الناصر، ٢٠١٦: ٢٤٨) من خلال المعادلة الآتية:

الربح المحاسبي = صافي الدخل التشغيلي قبل الضرائب × نسبة الضريبة

ه. نموذج الدخل المتبقي (RI): استخدم نموذج الدخل المتبقي (RI) في قياس وتقييم حقوق الملكية لغرض تقييم أداء الشركة. إذ يأخذ مؤشر (RI) في نظر الاعتبار إجمالي تكلفة مصادر التمويل المملوكة والمقترضة معاً وذلك على عكس مفهوم الربح المحاسبي الذي يأخذ في نظر الاعتبار

صافي الربح بعد خصم تكلفة المصادر المقترضة فقط والتي تتمثل في الفوائد، إذ أنه يهدف إلى تحقيق ربح يغطي تكلفة رأس المال الموظف، وعليه يعبر عن الدخل المتبقي بالفرق بين صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب وقيمة التكلفة المتوسطة لرأس المال المستثمر الخاص بالشركة وحسب المعادلة التالية (عابدين، ٢٠١٨: ٩٧٧):

الدخل المتبقي = صافي ربح التشغيل بعد الضرائب - التكلفة الكلية لرأس المال المستثمر

و. **القيمة السوقية المضافة (MVA):** تم اقتراح مؤشر (MVA) من قبل شركة (Stern Stewart) إذ تعد من المؤشرات حديثة الظهور المرتبطة برأس المال المستثمر، والغرض منه دراسة المستثمرون لمستوى الإيرادات التي تحقق، إذ إن التوقع بالعائد على رأس المال المستثمر يتشابه مع القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة المستقبلية وعليه فإذا توقع المستثمرون أن الشركة تحقق عائد يساوي تكلفة رأس المال فإن الشركة في هذه الحالة تكون قد حققت قيمة تعادل رأس المال المستثمر، وعليه فإن مؤشر (MVA) يساعد على التنبؤ بالعوائد في أسعار الأسهم (جريد، ٢٠١٩: ٢٨٣). ويمكن حسابها من خلال المعادلة الآتية:

القيمة السوقية المضافة (MVA) = القيمة السوقية - رأس المال المستثمر

٢-٢-٢. **انتقادات مقاييس الاداء المحاسبية التقليدية:** واجهت مقاييس الاداء التقليدية مجموعة من الانتقادات، أهمها الآتي (مسعود، ٢٠١٣: ٥٠-٥١):

أ. لا توجد طريقة لتحديد القيمة الاقتصادية الحقيقية لثروة ملاك الشركة، والتي ترتبط بالقيمة السوقية لأسهم الشركة.

ب. إن تجاهل تكلفة التمويل بالملكية عند حساب الربح المحاسبي، قد يعطي انطباعاً بأن اداء الشركة مرضي.

وأضاف (عبدالرزاق، ٢٠١٣: ١١) **انتقادات اخرى وجهت لمقاييس الاداء التقليدية والتي تتمثل بما يلي:**

أ. مقاييس الاداء المحاسبية التقليدية غير مناسبة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية، إذ تشجع على التخطيط في المدى القصير.

ب. مقاييس الاداء المحاسبية التقليدية تعتمد على بيانات تاريخية قائمة على أساس مبدأ الاستحقاق المحاسبي، كما أنها تعتمد على قياس صافي الأرباح وليس التدفقات النقدية، والتي تعد أمر بالغ الأهمية لبقاء الشركة ونجاحها واستمرار العمل من أجل تحقيق اهدافها الاستراتيجية.

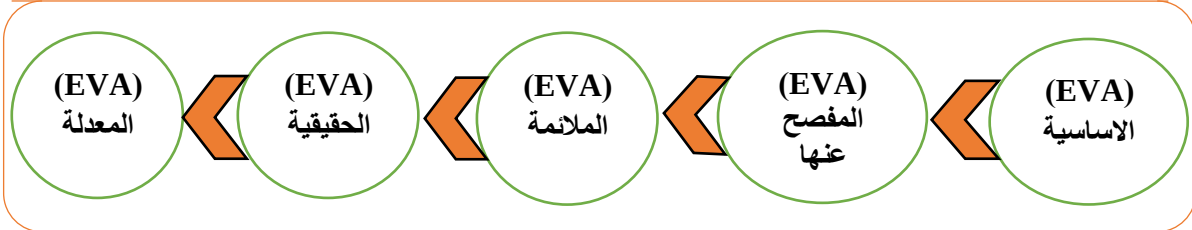
ج. إن المقاييس التقليدية توفر معلومات محدودة حول السبب الجذري للمشكلات ولا توفر حلاً جوهرياً لتلك المشكلات.

د. توفر بيانات مجمعة ومكثفة للغاية، ولا تأخذ الأصول غير الملموسة بعين الاعتبار.

هـ. لا يتم تجميع المقاييس التقليدية من المستوى التشغيلي إلى المستوى الاستراتيجي.

٢-٣. **أنواع القيمة الاقتصادية المضافة:** هناك أربعة أنواع من القيمة الاقتصادية المضافة تمثل سلسلة لتطورها كما موضح في الشكل (١) إذا تبدأ من (EVA) الأساسية: والتي لا تشمل أي نوع من التعديل، ويمكن حسابها من القيمة غير المعدلة للبيانات الواردة في التقارير المالية. أما بالنسبة (EVA) **المفصح عنها:** فتستخدمها شركة (Stern & Stewart) ويتضمن احتسابها (١٢) تعديلاً معيارياً للبيانات المحاسبية المتاحة في التقارير المالية (القاموسي وإبراهيم، ٢٠١٨: ١٩٩). وبالنسبة (EVA) **الملائمة:** فتشير إلى القيمة التي يجب على كل شركة تطويرها واعتمادها من

خلال إجراء التعديلات المناسبة لها والمتوافقة مع هيكلها التنظيمي ومحفظه أعمالها واستراتيجيتها وسياساتها المحاسبية. أما (EVA) الحقيقية: فتعني القيمة الدقيقة المحسوبة بعد كل التعديلات على البيانات المحاسبية (هاشم وكريم، ٢٠١٦: ٧٧-٧٨). وأضاف (Shoghi) نوع خامس أطلق عليها (EVA) المعدلة: والتي تسعى إلى إيجاد أرباح محاسبية وأرباح اقتصادية بناءً على القيمة السوقية لتكاليف رأس المال المستثمر (Shoghi, 2012: 403).



الشكل (١): انواع القيمة الاقتصادية المضافة

المصدر: (Shah et al., 2015: 51) وبتصرف الباحثين

وأشار (Shah et al., 2015) إلى أن سلسلة تطور القيمة الاقتصادية المضافة تبدأ من القيمة الاقتصادية الأساسية المضافة وتنتهي بالقيمة الاقتصادية الحقيقية المضافة، إلا أن Shoghi اضاف تطور آخر للسلسلة وهو (EVA) المعدلة، وعليه يرى الباحثين أن (EVA) تمر بسلسلة من التطورات منذ نشأتها وحتى الإفصاح عنها ويمكن اعتبار الأرباح المتبقية الخاصة بالشركة على أنها أرباح حقيقة مما يؤدي إلى تعظيم ثروة المساهمين مع تجاهل الجوانب الأخرى. لذلك تحتاج (EVA) إلى مرحلة لتعديل أهدافها وإضافة أهداف جديدة من فترة إلى أخرى، لضمان نجاحها والتغلب على المقاييس التقليدية.

٢-٤. أهمية القيمة الاقتصادية المضافة: اكتسبت (EVA) قبولاً دولياً متزايداً كأداة إدارة قوية وجديدة، إذ تم استخدامها بنجاح وبشكل متزايد من قبل أفضل الشركات في العالم. وتعد أداة تقدير للربح الاقتصادي الحقيقي، أو مقدار الربح الذي يتجاوز أو يقل عن الحد الأدنى لمعدل العائد المطلوب من قبل المساهمين والمقرضين من خلال الاستثمار في أوراق مالية أخرى ذات مخاطر مماثلة (Sharma & Kumar, 2010: 201). وتعد (EVA) أحد المؤشرات الأكثر شيوعاً لحوكمة الشركات القائمة على القيمة، وأيضاً تستخدم كأداة مفيدة لاتخاذ القرار داخل الشركة وخارجها، إذا تم استخدام حجم التداول كأداة اتصال في علاقات المستثمرين، فقد تكون (EVA) مفيدة للمستثمرين في اتخاذ القرارات (Diedrich, 2017: 382). ووجد البعض أنه يمكن استخدام (EVA) لتحديد القيمة الجوهرية لحقوق الملكية بشكل أكثر دقة، عن طريق إضافة القيمة الدفترية لحقوق الملكية مع القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة، في ظل افتراض عوائد الأسهم الثابتة مطلوبة (Behera, 2020: 2). يعد مؤشر (EVA) هو مؤشر عام للأداء للجهة الخارجية، يضمن للمستثمرين عوائد أكبر على استثماراتهم كما يعكس المقياس التراكمي للعائد على حقوق الملكية الذي يعكس أيضاً جودة قرارات الإدارة المالية والتشغيلية للشركات على المدى الطويل. لأن القيمة الإيجابية تعكس تعظيم ثروة المالكين، فكل شركة تحقق أرباحاً هي شركة مربحة ولكنها غير قادرة على تكوين قيمة (Al-Afeef, 2017: 134).

أما الغرض من تحليل (EVA) هو قياس الأداء المالي للشركة وفي الوقت نفسه الاهتمام بمصالح وتوقعات الممولين من الدائنين والمساهمين، وذلك لأن (EVA) تعطي معياراً جيداً إذا

كانت الشركة تقدم قيمة للمساهمين. لذلك إذا ركز المديرين على مؤشر (EVA) فسوف يساعدون في ضمان عملهم بطريقة متسقة لتعظيم قيمة ثروة المساهمين (Khadafi & Heikal, 2014: 220). وعليه تعكس (EVA) تكلفة رأس المال التي تعد من أهم الجوانب فضلاً عن أنها تعالج مشكلة ظهور الأرباح غير المبرر، ويتم إدراك ذلك عند استخدام المديرين لرأس المال، مما يتوجب عليهم أن يدفعوا ثمنه. وعليه تُظهر (EVA) الربح المحقق أو الذي لم يتم تحقيقه في كل فترة من فترات إعداد التقارير (Osaimi, 2019: 263).

٢-٥. **مزايا القيمة الاقتصادية المضافة:** تتمتع القيمة الاقتصادية المضافة بمزايا عدة يمكن توضيح أهمها من خلال الآتي:

١. أداة لمساعدة الإدارة وأصحاب المصالح الآخرين على فهم رسوم رأس المال: طورت (EVA) على عكس المقاييس التقليدية للأرباح من أجل مساعدة المديرين على دمج مبادئ أساسيين للتمويل في اتخاذ القرار. وهما تعظيم ثروة المساهمين وتوقعات المستثمرين التي تختلف عن تكلفة رأس المال (Bhasin & Shaikh, 2013: 111).

٢. أداة لتحسين حوكمة الشركات: إذا يؤدي استخدام (EVA) إلى تحسين الحوكمة المالية للشركات، بمعنى أنها تحفز المدير على التخلص من الأنشطة المدمرة للقيمة، والاستثمار فقط في تلك المشاريع التي من المتوقع أن تعزز قيمة ثروة المساهمين (حسين، ٢٠١٦: ٢٥١).

٣. تقنية إدارية: تعد (EVA) تقنية إدارية متفوقة على تقنيات التخطيط والمراقبة الأخرى، وتركز على خدمة الإدارة للتعرف على تكلفة حقوق الملكية بدقة وأخذ هذه التكلفة في الاعتبار في جميع قرارات (Sahoo & Pramanik, 2016: 5).

٤. أداء لمساعدة المستثمرين: تعمل على مساعدة المستثمر في اتخاذ قرار مستنير وحاسم بشأن استثماره. إذ تعد (EVA) شرطاً مسبقاً للاستثمار في الشركة، يتطلب من المستثمر القيام به قبل الدخول في الاستثمار، كونها تمنح المستثمر فكرة عادلة عن قيمة العوائد التي ستقدمها الشركة (Kaur et al., 2019: 73).

٥. أداة لتحسين الميزة التنافسية: على المدى الطويل، تلتزم (EVA) بتحسين الميزة التنافسية والقدرات التنظيمية والقدرات المالية، وعليه تساعد على دعم الرقابة المصرفية وتقييم مخاطر المصارف وضمان كفاية رأس المال، فضلاً عن استخدامها لدعم وتحفيز متخذي القرار على تحسين أداء المصارف (أحمد، ٢٠٢٠: ٦-٧).

٢-٦. **عيوب القيمة الاقتصادية المضافة:** على الرغم من المميزات التي تتمتع بها القيمة الاقتصادية المضافة إلا أنها تواجه العديد من العيوب والانتقادات ويمكن توضيحها كالآتي:

١. تطبيق (EVA) بسرعة يؤدي إلى فهم غير صحيح لطبيعة تطبيقها، وذلك لعدم تدريب الإدارة العليا والعاملين في المستويات كافة على كيفية تطبيق هذا المؤشر (مشرف، ٢٠١٢: ٤٦).

٢. يعتمد قياس (EVA) على افتراض أن المسؤولية الرئيسية للإدارة هي تعظيم ثروة المساهمين، مما يجعل الإدارة تتجاهل الجوانب المهمة الأخرى، مثل (رضا العملاء، والإنتاجية، ورضا الموظفين، والمسؤولية الاجتماعية للشركات). إذ يركز مقياس (EVA) على أداء السنة المالية، أي الأداء قصير المدى، لذلك قد يزيد من قيمته الحالية على حساب المدى الطويل، وعليه يتم حساب مقياس (EVA) من البيانات المالية في نهاية الفترة، لذلك لا يساعد المديرين على تحديد الأسباب الحقيقية لعدم الكفاءة التشغيلية (البغدادى، ٢٠١٣: ٣٢).

٣. ان مؤشر (EVA) يهتم فقط بالنتائج وليس الأسباب، لذا فهو يوفر معلومات تفيد جانباً واحداً فقط من الأداء، وهو الجانب المالي، ولا يعكس الجوانب غير المالية للأداء (جويحان، ٢٠١٥: ١٨-١٩).
 ٤. يتطلب تطبيق (EVA) تكلفة عالية لتصميم نظام معلومات يوفر البيانات المطلوبة، مما يحد من إمكانيات تطبيقه في الشركات الصغيرة. إذ يتطلب حسابها قدراً كبيراً من التعديلات، وبعض هذه التعديلات قد تعتمد على الحكم الشخصي، وذلك لأن تحويل البيانات المحاسبية إلى معلومات اقتصادية يتطلب الكثير من العمل والخبرة، وإذا لم يكن التعديل مناسباً فإنه سوف يتسبب في مشاكل تؤثر على قيمتها النهائية (الجبالي، ٢٠١٩: ٢٦-٢٧).
 ٥. توضح (EVA) أحداث تاريخية، لأن حسابها يعتمد على القيم التي تظهر في التقارير المالية وعليه لا تمتلك قدرة للتنبؤ بالمستقبل، لكونها تقيس الربحية الخاصة بالشركة فقط في المدى القصير مما تزود ببعض المؤشرات التقليدية أو الحديثة لأجل دعمها للتنبؤ بالمستقبل (كاظم، ٢٠١٩: ٤٠).
 - ٢-٧. اهم ما يميز مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على المقاييس التقليدية: اكتسب مؤشر (EVA) المالي قبولاً مبكراً من مجتمع الشركات، وذلك بسبب طريقتة المبتكرة في النظر إلى الربحية والأرباح الحقيقية للشركة. على عكس المقاييس التقليدية للربح التي تنظر للربحية المتبقية للشركة، وعليه يتم بيان اهم ما يميز مؤشر (EVA) المالي على المقاييس التقليدية كالآتي:
 ١. يعد مؤشر (EVA) الذي يستخدم لقياس أداء الشركات بطريقة دقيقة جداً ومفيدة لاتخاذ القرار داخل الشركة وخارجها وبشكل منفرد من دون الحاجة إلى مقاييس مساعدة، أفضل وعلى عكس المقاييس التقليدية التي تم انتقادها بسبب عزوها لقياس أداء الشركات بدقة كمقياس الربح المحاسبي (مطر والحمداني، ٢٠١٢: ١٤٨).
 ٢. يعد (EVA) أفضل من المقاييس التقليدية في شرح (MVA)، فهو يركز على قدرة الشركة لتحقيق عوائد أعلى من توقعات المساهمين. وعليه لا تعمل كمقياس للأداء المالي فحسب، لكن تعد أيضاً حجر الزاوية في تطوير الاستراتيجية وعملية التنفيذ التابعة للشركة. إذا يعمل (EVA) كإطار تحليلي لتقييم البدائل، وأداة تقييم فعلية وتسريع عملية اتخاذ القرار وتعزيز العمل الجماعي (Altaf, 2016: 153-154).
 ٣. ينفذ مؤشر (EVA) في أي نوع من الشركات مدرجة أو غير مدرجة، ويمكن تطبيقه على الشركة ككل وكذلك على جزء واحد منها كمركز المسؤولية، وحدات الأعمال، أو الشركات التابعة مما يساعد في تحديد الأهداف وقياس أداء الشركة وشركائها. والعمل على تحسين الاتصال بين المستثمرين والمساهمين، كونه يعد أكثر من مجرد أداء عمل داخلي لتحديد الأجر التحفيزي، ونظام إدارة مالية شامل يدمج أنشطة التخطيط والرقابة، وعليه يوفر لغة مشتركة لاتخاذ القرار. ومن خلال تركيزه على خلق القيمة فإنه يوازن بشكل وثيق بين أهداف الشركة والمساهمين (López & Pontet, 2020:10).
- يمكن ملاحظة الفرق بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة والمقاييس المحاسبية التقليدية من خلال الجدول رقم (١) الآتي:

الجدول (١): الفرق بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة والمقاييس المحاسبية التقليدية

ت	القيمة الاقتصادية المضافة	المقاييس التقليدية
١	تأخذ الأرباح الناتجة عن موارد الشركة وكذلك تكاليفها من دون تجاهل هذه التكاليف.	تأخذ الأرباح الناتجة عن موارد الشركة بعين الاعتبار مع تجاهل تكاليف هذه الموارد.
٢	مؤشر (EVA) يقيس اداء الشركة بطريقة دقيقة جداً بمفرده بدون الحاجة إلى مقاييس مساندة له.	المقاييس التقليدية لا تستطيع قياس الأداء بطريقة دقيقة الا بمساعدة مقاييس اخرى لها.
٣	تحويل المعلومات المحاسبية إلى حقائق اقتصادية حقيقة، مما يحقق قيمة للمستثمرين.	ان كل من الربح المحاسبي والعائد على الاستثمار هدفهم زيادة الأرباح المحاسبية.
٤	تنظر إلى الأرباح المتبقية كأرباح حقيقية.	تنظر إلى الأرباح المتبقية على انها ارباح للشركة فقط.
٥	سهولة تطبيقها على مستوى الشركة ككل وعلى وحدات الاعمال والمستويات التشغيلية التابعة لها.	بعض منها لا يمكن تطبيقها بسهولة على مستوى الشركة ككل، وكذلك عدم امكانية تطبيقها على المستويات التشغيلية.
٦	تأخذ في الاعتبار تكلفة راس المال المملوكة والمقترضة معاً.	تأخذ في الاعتبار تكلفة راس المال المملوكة فقط.
٧	مؤشر دقيق لتعظيم وخلق قيمة للمساهمين.	مؤشر غير دقيق لتعظيم وخلق قيمة للمساهمين.
٨	يتم استبعاد التسويات المحاسبية المترتب عليها تدفقات نقدية.	يتطلب إجراء جميع التسويات المحاسبية المترتب عليها تدفقات نقدية.
٩	مؤشر يستخدم لقياس الاداء المالي والإداري الداخلي والخارجي معاً باعتباره احد المؤشرات الفعالة للاتصال.	تستخدم لقياس الاداء الداخلي فقط، مع امكانية قياس الاداء المالي الخارجي في حالة اتصالها مع مقاييس اخرى تساندها في العمل.
١٠	استخدم مؤشر (EVA) بشكل منفرد.	استخدام عدة مقاييس معاً، وذلك لعدم امكانية استخدامها بشكل منفرد.

المصدر: الجدول السابق من إعداد الباحثين وباعتماد دراسة (López & Pontet, 2020: 10)، (Altat, 2016: 153-154)، (مطر والحمداني، ٢٠١٢: ١٤٨)، (صراوي، ٢٠١٩: ٣٥-٣٦).

وبناءً على الجدول رقم (١) يستنتج الباحثين أنه قد تم انتقاد مؤشرات المحاسبة التقليدية بسبب طبيعتها، إذ يتم التعامل مع هذه المؤشرات بسهولة من قبل المديرين، لذلك سيؤثر على تحليل الربحية والأرباح التابعة للشركة. وبالنسبة لمؤشر (EVA) يعمل كمقياس حديث لنجاح الشركات، وذلك لأنه يتماشى بشكل وثيق مع متطلبات تعظيم ثروة المساهمين، ويمنح المديرين الحافز

للتصرف كمساهمين عند اتخاذ قرارات استثمار الشركة من خلال استخدامه في اختيار الأسهم، واختيار سياسة التحفظ، وعمليات التحكم في المخاطر، والحد من ممارسات إدارة الأرباح.

٢-٨. **الربح الاقتصادي مقابل الربح المحاسبي:** يعد الربح المحاسبي أكثر موثوقية مقارنة بالربح الاقتصادي وذلك لأنه يحتوي بشكل عام على أدلة أكثر، إلا أن الربح الاقتصادي يعد أكثر صلة وأهمية من الربح المحاسبي. وعليه فإن استخدام كلا الربحين يمكن أن يكون أكثر فعالية للشركة. وعلى الرغم من أن الربح المحاسبي هو معيار مفيد للغاية لتقييم الأداء، إلا أنه ليس معياراً كاملاً لاتخاذ القرار. فضلاً عن ذلك، يكون للربح الاقتصادي غموض حسابي أقل مقارنة بالربح المحاسبي. إذ يركز الربح الاقتصادي على القيمة الزمنية للنقود، من خلال إنكار حساباته الخاصة، في حين تجاهل الربح المحاسبي له. ومن منظور إدارة رأس المال، يمكن للربح الاقتصادي أن يوفر أساساً أفضل لتقدير موارد الاستثمار للمستقبل (Vahid et al., 2013: 496-498). وعليه إن الربح المحاسبي هو الفرق بين الدخل والتكاليف الصريحة ولكن الربح الاقتصادي هو الفرق بين الدخل والتكاليف الضمنية والصريحة معاً، وكما يتم توضيحها في المعادلات الآتية:

الربح المحاسبي = إجمالي الإيرادات - التكاليف الصريحة.

الربح الاقتصادي = إجمالي الإيرادات - (التكاليف الصريحة + التكاليف الضمنية)

٢-٩. **الربح الاقتصادي والقيمة الاقتصادية المضافة:** الربح الاقتصادي هو المصطلح المستخدم لتحديد القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، وهو الاسم المحمي لشركة (Stern Stewart & Company) لذلك، غالباً ما يتم تجنب استخدام المصطلح واستبداله بآخر، وأحد البدائل المستخدمة هي الدخل المتبقي أو الأرباح الإضافية، إذ يعد الدخل المتبقي هو محاولة للتعبير بشكل أكثر دقة عن نجاح الأعمال للشركة، من حيث مساهمة الربح في زيادة قيمة الشركة، وعليه زيادة ثروة المساهمين. تتمثل فكرة تمثيلات نجاح الأعمال هذه في استبعاد جميع تكلفة رأس المال من الإيرادات المحققة باستثناء الفائدة (Orsag & Džidić, 2018: 20).

يعد مؤشر (EVA) مقياس للربح الاقتصادي وليس الربح المحاسبي، والفرق بين الربح الاقتصادي والربح المحاسبي هو تكلفة رأس المال، إذ إن المحاسب لا يخصم تكلفة رأس المال المستثمر في المشروع، بينما يخصم الاقتصادي تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال المستثمر في المشروع. وإن (EVA) لا تقوم بحساب ما إذا كان المشروع أو الصفقة مربحة أم لا، ولكن تقيس إذا ما كان الربح الناتج كافٍ لتعويض رأس المال المستثمر في المشروع أو كان يجب استغلاله في فرصة بديله أخرى (عبد العزيز وهادي، ٢٠١٥: ١٥٨).

تعد (EVA) هي محاولة لقياس الربح الاقتصادي، ويتم الحصول عليه من خلال:

$$(EVA)_t = C_t - r K_t$$

إذ (Ct) هي التدفق النقدي للفترة المالية (t)، (r) هي تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال و(Kt) هي قيمة رأس المال الذي تستخدمه الشركة، أي الاستثمار المتراكم مطروحاً منه الاندثار. تأخذ (Ct) في الاعتبار جميع الإيرادات والمصروفات باستثناء تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال (Holian & Reza, 2011: 530). كما وتوضح دراسة (Tikasari & Surjandari, 2020: 344) أن (EVA) يمكن أن يضيف قيمة للمساهمين، وأن (EVA) تمثل الربح الاقتصادي والتي يتم حسابها من خلال المعادلة الآتية:

(EVA) = صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة - (تكلفة رأس المال × رأس المال المستخدم) وعليه، هناك تأثيراً إيجابياً لقيمة (EVA) على عوائد الأسهم، وهذا يعني أن (EVA) مؤشر إيجابي يعكس أداءً جيداً. مما ستتحرك قيمة (EVA) في نفس الاتجاه مع عوائد المخزون، إذا يعد عائد المخزون أحد الأسباب المهمة التي تجعل المستثمر يتخذ قراراً استثمارياً دقيقاً.

وبناء على ما سبق يستنتج الباحثان على وجود نقاط ضعف في القياس التقليدي لأداء الشركة باستخدام الربح المحاسبي. وإن الربح المحاسبي يقدر ما يمكن عدّه أحد أشكال الربح الاقتصادي، إلا أنه ليس مقياساً كافياً لنجاح الأعمال وذلك لأنه لا يرتبط بشكل مباشر بهدف الشركة الذي وهو زيادة ثروة المساهمين. ولا يمكن معرفة إذا كانت الجهود المبذولة كافية لتلبية توقعات المساهمين. وعليه الربح المحاسبي لا يعكس الحاجة الأولية لتدفقات المدخلات والمخرجات للأموال النقدية في السنوات المقبلة، مما يسعى المستثمرون إلى الحصول على موثوقية عالية لتدفقات المدخلات في تحليلهم من أجل ضمان الاستثمار، لذلك يعتمد الربح الاقتصادي مقابل الربح المحاسبي، كمقياس أفضل للكفاءة.

٢-١٠. خطوات تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة: القيمة الاقتصادية المضافة هي إحدى المقاييس المعاصرة الشائعة الاستخدام لقياس وتقييم خلق القيمة للمساهمين، إذ تعتمد هذه القيمة على الربح الاقتصادي، وليس الربح المحاسبي لوحده. تبين دراسة (حسين، ٢٠١٦: ٢٦٣-٢٦٤) الخطوات المتبعة لحساب القيمة الاقتصادية المضافة بالشكل الآتي:

١. تحديد معدل تكلفة اقتراض الأموال.
٢. تحديد متوسط تكلفة الأموال المملوكة.
٣. تحديد التكلفة الإجمالية لاقتراض الأموال في نهاية الفترة.
٤. تحديد التكلفة الإجمالية للأموال المملوكة في نهاية الفترة.
٥. تحديد الوزن النسبي لكل صندوق مقترض ومملوك معبراً عن نسبة كل منهما إلى إجمالي الأموال المقبوضة (المقترضة والمملوكة).
٦. تحديد المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال بالصيغة الآتية:

$$(WACC) = (\text{معدل تكلفة اقتراض الأموال} \times \text{الوزن النسبي للأموال المقترضة}) + (\text{متوسط تكلفة الأموال المملوكة} \times \text{الوزن النسبي للأموال المملوكة})$$
٧. تحديد تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال المستثمر أو تكلفة القروض وحقوق الملكية من خلال إيجاد حاصل ضرب رأس المال المستثمر في نهاية الفترة والمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.
٨. يتم تحديد (EVA) من خلال حساب الفرق بين صافي ربح التشغيل في نهاية الفترة بعد الضريبة وتكلفة الفرصة البديلة لرأس المال المستثمر.

في المقابل، إذا كانت (EVA) سالبة وتراجع عامًا بعد عام، فإنها تشير إلى انخفاض في القيمة، وتكون تكلفة الفرصة البديلة أعلى من صافي ربح التشغيل بعد الضريبة، ويمكن تقليل تكلفة الفرصة البديلة عن طريق تقليل التعرض للمخاطر. وإذا كانت (EVA) موجبة، فإنها تشير إلى أن صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة أعلى من تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال المستثمر، مما يؤدي إلى استمرار خلق القيمة.

وبالاتفاق مع دراسة (Kaur et al., 2019: 74)، (Al-Afeef, 2017: 138) يتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة وفق المعادلة الآتية:

$$EVA_t = NOPAT - C_t * WACC$$

إذ إن:

(EVA) = القيمة الاقتصادية المضافة.

(NOPAT) = صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب.

(C_t) = رأس المال المستثمر.

(WACC) = متوسط التكلفة المرجح لرأس المال.

ومن خلال اتباع الخطوات الآتية:

١. NOPAT: صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة ويقاس القدرة على توليد التدفقات النقدية من العمليات والأنشطة المتكررة داخل الشركة بغض النظر عن هيكل رأس المال، قبل الضرائب وقبل الفوائد والاندثار، يمكن حسابها وفقاً للصيغة الآتية:

$$NOPAT = EBIT * (1 - tax)$$

(EBIT): صافي الربح قبل الفوائد والضرائب.

(Tax): معدل ضريبة دخل الشركات.

٢. C_t: رأس المال المستثمر (المملوك والمقترض) محسوباً بإجمالي المطلوبات طويلة المدى وحقوق الملكية وفقاً للمعادلة الآتية:

$$C_t = Equity + Long term debt$$

٣. WACC: متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال محسوباً وفقاً للمعادلة الآتية:

$$WACC = K_d * W_d * (1 - T) + K_s * W_s$$

(K_d): تكلفة الأموال المقترضة في هيكل رأس المال الشركة.

(W_d): وزن نسبة الأموال المقترضة في هيكل رأس المال.

(T): ضريبة الدخل.

(W_s): وزن نسبة حقوق الملكية (الأموال المملوكة) في هيكل رأس المال.

(K_s): تكلفة حقوق الملكية (الأموال المملوكة) في هيكل رأس المال، وتم استخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM) لحسابها وفقاً للمعادلة الآتية:

$$K_s = R_f + B_j (R_m - R_f)$$

(R_f): العائد الخالي من المخاطر.

(R_m): متوسط معدل عائد السوق.

(B_j): معامل بيتا السهم، والذي يتم حسابه من خلال الوظائف المالية في برنامج (Excel) باستخدام دالة المنحدر لعائدات الأسهم وعوائد السوق.

ونتيجة لما سبق تم قبول فرضية البحث الرئيسة إذ يمكن استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لمواجهة أوجه القصور في مؤشرات المحاسبة التقليدية وتقييم أداء الشركات بدقة، كونه يعمل كمقياس حديث لنجاح الشركات وذلك لأنه يتماشى بشكل وثيق مع متطلبات تعظيم ثروة المساهمين ويمنح المديرين الحافز للتصرف كمساهمين عند اتخاذ قرارات استثمار الشركة.

المبحث الثالث: الاستنتاجات والتوصيات

أولاً. الاستنتاجات:

١. تعاني النماذج التقليدية من قصور إذ أنها لا تعتمد على قيم محاسبية حقيقية تنتج من عمليات مالية وانما ناتجة عن قرارات إدارية، كما لا يسمح لهذه النماذج بدراسة أثر المعالجات والتسويات المحاسبية خصوصاً التي أقرتها معايير المحاسبة في الآونة الأخيرة، والتي تتضمن ترحيل بعض المكاسب أو الخسائر غير المتحققة إلى حقوق الملكية بقائمة المركز المالي، عوضاً عن ترحيلها إلى قائمة الدخل.
 ٢. عدم وجود نموذج ملائم وذو دقة عالية في تفسير التغيرات التي تحدث على أسعار الأسهم، لأجل ترشيد قرارات المستثمرين في الأسواق المالية، وقصورها في تقييم الاسهم وضعف قوتها التفسيرية.
 ٣. الربح المحاسبي بقدر ما يمكن عده أحد أشكال الربح الاقتصادي، إلا أنه ليس مقياساً كافياً لنجاح الأعمال وذلك لأنه لا يرتبط بشكل مباشر بهدف الشركة الذي وهو زيادة ثروة المساهمين.
 ٤. يعتمد الربح الاقتصادي مقابل الربح المحاسبي، كمقياس أفضل للكفاءة.
 ٥. يعد مؤشر (EVA) مقياس للربح الاقتصادي وليس الربح المحاسبي، والفرق بين الربح الاقتصادي والربح المحاسبي هو تكلفة رأس المال، إذ إن (EVA) لا تقوم بحساب ما إذا كان المشروع او الصفقة مربحة أم لا، ولكن تقيس إذا ما كان الربح الناتج كافٍ لتعويض رأس المال المستثمر في المشروع او كان يجب استغلاله في فرصة بديله أخرى.
 ٦. يعمل مؤشر (EVA) كمقياس حديث لنجاح الشركات، وذلك لأنه يتماشى بشكل وثيق مع متطلبات تعظيم ثروة المساهمين، إذ يمنح المديرين الحافز للتصرف كمساهمين عند اتخاذ قرارات استثمار الشركة، من خلال استخدامه لاختيار الأسهم وعمليات التحكم في المخاطر.
 ٧. يمكن استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لمواجهة أوجه القصور في مؤشرات المحاسبة التقليدية، ولحل وتقييم نتائج ممارسات إدارة الأرباح، إذ يوفر مؤشر (EVA) أسلوباً يمكن من خلاله التأكد من كفاءة أداء الشركة ومدى نجاحها في تحقيق الأهداف التي تسعى إليها.
- ثانياً. التوصيات:** يمكن تقديم توصيات البحث على النحو الآتي:
١. ضرورة توجيه العديد من البحوث التطبيقية لتطوير وزيادة الثقة في استخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في بيئات وقطاعات أخرى.
 ٢. ضرورة حث المصارف والشركات الاعتماد على مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة للتغلب على أوجه القصور في المقاييس التقليدية.
 ٣. ضرورة تدريب الإدارة العليا والعاملين في المستويات كافة على كيفية تطبيق هذا مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.
 ٤. ضرورة تحذير الإدارة العليا أن مقاييس الاداء المحاسبية التقليدية غير مناسبة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية، إذ أنها تشجع على التخطيط في المدى القصير.

المصادر**أولاً. المصادر العربية****أ. الرسائل والأطاريح**

١. البغدادي. رجب محمد عمران أحمد، (٢٠١٣)، القيمة الاقتصادية المضافة كمدخل مقترح لقياس رأس المال الفكري ودوره في تعظيم قيمة المنشأة، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، قسم المحاسبة والمدققة، كلية التجارة، جامعة السويس، الجمهورية العربية المصرية.
٢. جويحان. سلطان سليمان، (٢٠١٥)، أثر القيمة الاقتصادية المضافة على الاسعار السوقية للأسهم دراسة تحليلية مقارنة مع أثر المؤشرات المالية التقليدية الربح المتبقي، والعائد على الاستثمار. رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة. كلية الأعمال. جامعة الشرق الأوسط.
٣. حال، نيفين عبد القادر حمزة ابراهيم، (٢٠١٤)، استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المحاسبي للشركات، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، قسم المحاسبة والمدققة، كلية التجارة، جامعة بور سعيد، الجمهورية العربية المصرية.
٤. عبدالرزاق، أحمد فتحي عبدالله، (٢٠١٣)، الأداء القطاعي باستخدام القياس المحاسبي للقيمة الاقتصادية المضافة كأداة لتحسين درجة توافق الأهداف: مع دراسة إمكانية التطبيق في مصر. رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، كلية التجارة قسم المحاسبة والمدققة. جامعة الإسكندرية. مصر.
٥. صراوي، محمد داود محمد، (٢٠١٩)، أثر التحفظ المحاسبي على العائد المحاسبي والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية في سوق عمان المالي أثر التحفظ المحاسبي على الدخل المحاسبي والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
٦. كاظم، علاء عبود، (٢٠١٩)، قياس أثر التكامل بين بطاقة الاداء المتوازن والقيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المصرفي دراسة تطبيقية في عينة من المصارف العراقية، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، صلاح الدين، العراق.
٧. مسعود. سناء ماهر محمدي، (٢٠١٣)، إطار مقترح للتكامل بين مدخلي القيمة الاقتصادية المضافة ونموذج الأداء المتوازن لتطوير دور المدققة الداخلية في إدارة المخاطر بالبنوك التجارية، أطروحة دكتوراه محاسبة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة بنها، مصر.
٨. مشرف. أشرف عيد المعبود، (٢٠١٢)، التكامل بين محاور بطاقة الاداء المتوازن ومدخل القيمة الاقتصادية المضافة إطار محاسبي مقترح لتحسين كفاءة اداء الشركات، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة بنها، مصر.

ب. الدوريات

١. إبراهيم، اية عبد الكريم، القاموسي. ضياء عبد الحسين، (٢٠١٨)، تأثير تمهيد الدخل في القيمة الاقتصادية المضافة دراسة تطبيقية في عينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الإدارة والاقتصاد، ٤١(١١٥)، الجامعة التقنية الوسطى، الكلية التقنية الإدارية، بغداد، العراق.

٢. إبراهيم، رعدة إبراهيم محمد، الباز. مصطفى على محمود، غالي. اشرف احمد محمد، (٢٠٢١)، انعكاس الاعتراف المحاسبي بالأصول غير الملموسة على القيمة الاقتصادية المضافة، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، المجلد ١٢، العدد ٣، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، مصر.
٣. احمد، خالد محمد عثمان، (٢٠٢٠)، نموذج مقترح لتقييم أثر مؤشرات كفاءة الأداء المالي على تحسين القيمة الاقتصادية المضافة لبنوك الخليجية – دراسة تطبيقية مقارنة، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، مجلد ٤، العدد ٣، كلية التجارة، قسم المحاسبة والمدقق، جامعة المنصورة، جمهورية مصر العربية.
٤. الناصر. اقداس حسين هادي، (٢٠١٦)، أثر مقياسي الأرباح المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة في الأرباح الضريبة. مجلة الإدارة والاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، ٥ (١٨)، جامعة بابل، العراق.
٥. الجبالي، عصام الدين محمد، (٢٠١٩)، دور القيمة الاقتصادية المضافة ونسب التدفق النقدي في التنبؤ بالصحة المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. المجلة العلمية التجارة والتمويل، ٣٩ (٣)، كلية التجارة، جامعة طنطا، مصر.
٦. جريد، عبد الرؤوف على عبد الله، (٢٠١٩)، دراسة تأثير القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والقيمة السوقية المضافة (MVA) على أسعار أسهم شركات مؤشر EGX30 المدرجة في البورصة المصرية. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، ١٠ (٣)، (الجزء الاول)، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، مصر.
٧. حسين، علاء على احمد، (٢٠١٦)، قياس العلاقة بين التطبيق الإلزامي لقواعد حوكمة البنوك ومستويات مخاطر الائتمان المصرفي وانعكاساتها على القيمة الاقتصادية المضافة للبنوك المسجلة لدى البنك المركزي المصري: دراسة تطبيقية، مجلة الفكر المحاسبي، المجلد ٢٠ (٤)، قسم المحاسبة والمدقق، كلية التجارة، جامعة عين شمس، الجمهورية العربية المصرية.
٨. عبدالعزيز، ماجدة عبدالمجيد، هادي، سالم عواد، (٢٠١٥)، المحاسبة عن القيمة المضافة ودورها في قياس الأداء للوحدات الاقتصادية – دراسة تطبيقية في عينة من الشركات المساهمة العراقية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، ١٧ (٤)، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القادسية، القادسية، الديوانية، العراق.
٩. عبد الرحمن، أمجد حسن، (٢٠٢٠)، قياس الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي للشركات وفقاً لمتطلبات معايير التقارير المالية الدولية. الفكر المحاسبي، ٢٤ (٤)، قسم المحاسبة والمدقق، كلية التجارة، جامعة عين شمس، جمهورية مصر.
١٠. العمار. حنان عبدالله حسن، (٢٠١٦)، دور تكلفة الفرصة البديلة في التنمية الاقتصادية الشاملة: دراسة تطبيقية في الشركة العامة للصناعات الجلدية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، ١١ (٣٤)، الفصل الاول، كلية الاعلام، جامعة بغداد، بغداد، العراق.
١١. عابدين، محمد عبد العزيز، امنية، (٢٠١٨)، قياس أثر التمويل باستخدام بنود خارج الميزانية العمومية على قيمة المنشأة باستخدام مدخل مقترح لنموذج الدخل المتبقي. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، المجلد ٩، (العدد الثالث الجزء الثاني)، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، مصر.

١٢. محمد، وعبدالرحمن موسى على، (٢٠١٤)، إمكانية تفسير النموذج المحاسبي الحديث لأسعار الأسهم بالتطبيق على سوق الخرطوم للأوراق المالية (دراسة اختبارية). مجلة العلوم الاقتصادية، ١٥(١)، كلية الدراسات التجارية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان.
١٣. مطر، زينب جمعة، الحمداني. بهاء حسين، (٢٠٢١)، تقييم أداء الوحدة الاقتصادية باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة التاسعة عشرة، العدد ٦٨، قسم المحاسبة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، بغداد، العراق.
١٤. هاشم، صبيحة قاسم، كريم. مهدي عبد الحسين، (٢٠١٦)، العلاقة السببية بين حجم المديونية والقيمة الاقتصادية المضافة في ظل تباين حجم المنشأة، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، ٢٢(٩١)، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، بغداد، العراق.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Al-Omush, A., (2014), The association between accruals, economic value added, and cash value added and the market performance of UK and US firms (Doctoral dissertation, University of the West of England).
2. López Avila, C. O., & Pontet Ubal, N., (2020), Complementary break-even point with economic value added, Documento de Investigación, Nro.121. Facultad de Administración y Ciencias Sociales. Universidad ORT Uruguay .
3. Tikasari, N., & Surjandari, D. A., (2020), The Effect of Economic Value Added and Financial Performance on Stock Return. Saudi Journal of Business and Management Studies SSN. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i06.005>
4. Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S., (2019), The Effect of Return on Equity and Investment Opportunity Set to Price Earnings Ratio with Current Ratio as a Moderating Variable in Metal Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (Bursa Efek Indonesia). Kumpulan Jurnal Dosen Universitas Muhammadiyah
5. Al-Afeef, M., (2017), The Impact of Economic Value Added & Return on Investment on the Changes in Stock Market's Value (Analytical Study: ASE: (2006-2015), International Journal of Business and Management, 12(10).
6. Behera, S., (2020), Does the (EVA) valuation model explain the market value of equity better under changing required return than constant required return? Financial Innovation, 6(1), 1-23. <https://doi.org/10.1186/s40854-019-0167-8>
7. Bhasin, M. L., & Shaikh, J. M., (2013), Economic value added and shareholders' wealth creation: the portrait of a developing Asian country. International Journal of Managerial and Financial Accounting, 5(2).
8. Diedrich, R., (2017), Economic Value Added: Entscheidungs-versus Anreiznützlichkeit. Schmalenbachs Z betriebswirtsch Forsch, 69(4), 381-403. <https://doi.org/10.1007/s41471-017-0034-0>
9. Hassanzadeh, M., & Bigdeli, T. B. (2019). Return of Investment (ROI) in Research and Development (R&D): Towards a framework. In Collaboration-Impact on Productivity and Innovation: Proceedings of 14th International Conference on Webometrics, Informetrics and Scientometrics & 19th COLLNET Meeting 2018, December 5-8, 2018, University of Macau, Macau (pp. 31-39).

10. Holian, M. J., & Reza, A. M., (2011), Firm and industry effects in accounting versus economic profit data. *Applied Economics Letters*, 18(6).
11. Kaur, G., Sidana, A. K. & Panda, S., (2019), Economic Value-Added Based Performance Measurement. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*. 8(1). PP 72-77 www.ijbmi.org
12. Khadafi, M., & Heikal, M., (2014), Financial Performance Analysis using economic value added in Consumption industry in Indonesia Stock Exchange. *American international journal of social science*, 3(4), 219-226. www.aijssnet.com
13. Orsag, S., & Džidić, A., (2018), Value Added as a Measure of Economic Profit. *Acta Economica*, 16(29). <https://doi.org/10.7251/ACE1829009O>.
14. Osaimi, M. A., (2019), The Importance of Economic Value Added ((EVA)) and Studies Related to It in Kuwaiti Firms: A Critical Literature Review. *Financial and Commercial Research Journal*. 20(1). Part two. 259-272
15. Sahoo, B. B., & Pramanik, A. K., (2016), Economic Value Added: A Better Technique for Performance Measurement. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 5(6), 01-12. www.managementjournal.info
16. Sebayang, P., (2020), The Impact of the Capital Adequacy Ratio, Non-Performing Loan Against to Return on Equity (Case Study Private Bank in Indonesia). In *SHS Web of Conferences* (Vol. 76, p. 01035). EDP Sciences
17. Shah, R., Halidar, A., & Nageswara Rao, S. V. D., (2015), Economic value added: Corporate performance measurement tool. *Corporate Board*, 11(1).
18. Sharma, A. K., & Kumar, S., (2010), Economic value added ((EVA))-literature review and rel(EVA)nt issues. *International journal of economics and finance*, 2(2), 200-220. <https://doi.org/www.ccsenet.org/ijef>
19. Sharma, A. K., & Kumar, S., (2012), (EVA) versus conventional performance measures-empirical evidence from India. *ASBBS Proceedings*, 19(1), 804.
20. Subedi, M., & Farazmand, A., (2020), Economic Value Added ((EVA)) for Performance (EVA)luatation of Public Organizations. *Public Organization Review*, 20(4), 613-630. <https://doi.org/10.1007/s11115-020-00493-2>
21. Altaf, N., (2016), Economic value added or earnings: what explains market value in Indian firms?. *Future Business Journal*, 2(2), 152-166.
22. Vahid, N., Reza Dehghanpour, M., & Nasirizadeh, H., (2013), Comparison between accounting profit and economic profit and its effect on optimal point of production. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3).
23. Zamfir, M., Manea, M. D., & Ionescu, L., (2016), Return on investment–indicator for measuring the profitability of invested capital. *Valahian Journal of Economic Studies*, 7(2), Valahia University of Targoviste 79-86.