

قياس وتحليل الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في ظل جائحة كورونا باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة- دراسة حالة شركة بيوفارم للصناعة

الصيدلانية (2018-2023)

Using the Economic Value Added indicator to measure and analyze the economic institution's financial performance in the context of the Corona pandemic - Case study: Biopharm Pharmaceutical Industry (2018 – 2023)

*

علي فضيلة نصيرة

جامعة غليزان- الجزائر-

nassira.alifedila@univ-relizane.dz

تاريخ النشر: 18 / 12 / 2024

تاريخ القبول: 11 / 12 / 2024

تاريخ الاستلام: 29 / 10 / 2024

الملخص:

هدف الدراسة هو تقييم اداء المؤسسة الاقتصادية من منظور خلق القيمة باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وذلك بغرض تحديد اثر جائحة كورونا على الاداء المالي لشركة بيوفارم للصناعة الصيدلانية خلال الفترة 2018 – 2023 .

توصلنا من خلال قياس وتحليل البيانات المالية لشركة بيوفارم الى الانعكاس السلبي للجائحة على الاداء المالي والذي نتج عنه هدم للقيمة عام 2020 الا انها تمكنت من خلق قيمة مضافة موجبة لجميع الاطراف اصحاب المصالح عام 2021 مما يثبت مرونة نشاط الشركة وقدرتها على مواجهة الازمات الصحية من خلال اتخاذ قرارات ملائمة مكنتها من تسويق المنتجات الصحية في الفترة المناسبة .

الكلمات المفتاحية: مؤسسة اقتصادية، خلق قيمة، جائحة كورونا، بيوفارم.

تصنيف JEL: G20 ؛ I10 ؛ L25

Abstract :

The study's objective is to assess the economic institution's performance from a value creation standpoint using the Economic Value Added (EVA) indicator in order to ascertain how the COVID-19 pandemic affected the Biopharm Pharmaceutical Industry's financial performance between 2018 and 2023. We have determined that the pandemic had a detrimental effect on Biopharm's financial performance, leading to a decline in value in 2020, based on our measurement and analysis of the company's financial data. However, the company demonstrated the resilience of its operations and its capacity to handle health emergencies by making the correct decisions that allowed it to offer health goods at the right moment in 2021, generating positive additional value for all stakeholders.

Keywords: Economic Institution, Creating Value, Covid-19, Biopharm

JEL classification codes: G20 ، I10 ، L25

مقدمة

يوضح الاداء المالي وضع المنشأة في فترة من الفترات المالية وقدرتها على الاستمرارية ، كما انه يقدم صورة واضحة الى المستثمرين والمقرضين واصحاب المصلحة الخارجيين حول الوضع المالي القائم في المؤسسة وحول استثماراتها ويعتبر من الاليات الفعالة لتحقيق اهداف المؤسسة بمعنى ان الاداء الجيد سيعود على المنشأة بالكثير من العوائد . ولكي تتمكن المؤسسة من تحقيق الاهداف المخططة بالوسائل المتوفرة فإنها بحاجة الى قياس وتقييم الاداء بصفة عامة ، ولو ان معايير القياس عديدة ومتنوعة الا ان معايير التحليل المالي المستخدمة في قياس الاداء المالي تعد الاكثر تفضيلا نظرا لتنوعها وسهولة حسابها ، فاستخدام المؤشرات والنسب المالية يمكننا من تشخيص الوضع المالي للشركة كما يتيح لنا تقييم اداء الشركة وتحديد نقاط القوة والضعف وتحديد مواضع القصور وسوء التسيير ، وبالتالي ومن خلال جمع المعلومات وتحليلها ، يصبح بالإمكان رسم صورة دقيقة لصحة المنظمة واتخاذ قرارات لتحسينها باستمرار

الاشكالية الرئيسية

جائحة كوفيد-19 من الازمات المستجدة التي شلت مختلف القطاعات على المستوى العالمي مما تسبب في تشكيل حالة طوارئ صحية عامة ، وادى الى تعطيل انشطة الشركات ولقد حاولنا من خلال هذه الدراسة معرفة تأثير الجائحة على قدرة الشركات الاقتصادية الخاصة الناشطة في مجال الصيدلة وتسويق الادوية من خلال توظيف مؤشرات القياس الحديثة في تقييمها وذلك من خلال الاجابة على الاشكالية التالية:

هل تمتلك شركة بيوفارم القدرة على تحقيق قيمة اقتصادية مضافة في ظل جائحة كورونا ؟

للإجابة على الاشكالية المطروحة قمنا بصياغة الفرضية التالية :

المؤسسة الاقتصادية الجزائرية بيوفارم الناشطة في مجال الصناعة الصيدلانية وتسويق الادوية مرنة وقوية الاداء المالي ولديها القدرة على التأقلم مع الازمات الصحية وتحقيق قيمة مضافة للمساهمين وجميع اصحاب المصلحة خلال جائحة كورونا .

اهمية الدراسة

تتجلى اهمية الدراسة في كونها تتناول موضوع التحليل المالي للمؤسسات الاقتصادية وهو من المواضيع المهمة في مجال الادارة المالية ، نظرا لقدرته على تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تحليل ادائها المالي وبالتالي تحديد نقاط القوة والضعف في الاستراتيجية المتبعة في تسيير المؤسسة الاقتصادية كما انها تبرز مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر حديث يوضح قدرة المؤسسة على

تحقيق قيمة مضافة لمختلف الاطراف اصحاب العلاقة واهمية تطبيقه في المؤسسات الاقتصادية الى
جانِب المؤشرات التقليدية لقياس الاداء المالي .

اهداف الدراسة

هدفنا من الدراسة هو

- ✓ عرض الية حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.
- ✓ تشخيص الوضعية المالية لشركة بيوفارم خلال الفترة 2018-2023.
- ✓ ابراز قدرة الشركة على خلق قيمة مضافة لمساهميها وجميع الاطراف اصحاب العلاقة .
- ✓ ابراز مرونة اداء شركة بيوفارم اثناء الازمات الصحية .
- ✓ لفت انتباه المؤسسات الاقتصادية الى اهمية تطبيق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تشخيص وضعيتها المالية .

منهج الدراسة

اتبعنا في دراستنا المنهج الوصفي والتحليلي الملئ للدراسات الاقتصادية القائم على تجميع
المادة العلمية المتعلقة بالأداء المالي ومؤشرات القياس الحديثة من مصادرها المختلفة كالكتب والتقارير
الصادرة عن الجهات المعنية والابحاث المنشورة في المجالات المتخصصة بالإضافة الى منهج دراسة الحالة
حيث تم اسقاط الدراسة على شركة بيوفارم للصناعة الصيدلانية خلال الفترة 2019 – 2023 من
خلال تحليل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية للشركة وموقع Zonebourse وتفسير النتائج
المتولدة عن الدراسة التطبيقية.

الدراسات السابقة

➤ دراسة ل (مقدم ب..، 2022) والتي قامت بتوظيف نموذج كونان وهولدر للتنبؤ بالفشل المالي في
المؤسسة خلال فترة انتشار جائحة كوفيد-19 خلصت الدراسة الى وجود تأثير سلبي وانخفاض الاداء
المالي للشركة بشكل ملحوظ الا ان الشركة تمكنت من المحافظة على وضعها الجيد واتخاذ التدابير
الوقائية لاستدراك التدهور الناجم عن الجائحة.

➤ دراسة ل (مقدم ب..، 2022) والتي استخدمت نموذج غروفر للتنبؤ بالفشل المالي وتقييم الاداء
خلال جائحة كورونا ، استنتج الباحثان العديد من النتائج اهمها وجود تأثير سلبي للجائحة على الاداء
المالي الا ان الشركة تمكنت من اتخاذ التدابير الوقائية لاستدراك التدهور الناجم عن الازمة.

➤ دراسة ل (سمير ب.، 2021) والتي استخدمت مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA بهدف تقييم اداء المؤسسة الاقتصادية من المنظور الاقتصادي ، توصل الباحثان الى مجموعة من النتائج اهمها عجز المؤسسة على خلق الثروة للمساهمين رغم انه من الاهداف الاستراتيجية للإدارة المالية.

➤ دراسة (احسن، 2020) وظفت الدراسة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لتقييم مكونات هيكل التمويل للشركة السودانية الاتصالات (سوداتل) للفترة 2008 – 2017 باستخدام التحليل الاحصائي، تم التوصل الى وجود اثر ذو دلالة احصائية للمؤشر في تقييم التمويل الذاتي و غير الذاتي للشركة .

➤ دراسة ل (حميدة، 2017) التي استهدفت قياس قدرة المؤسسة الاقتصادية الجزائرية المتمثلة في مجمع صيدال على خلق القيمة للمساهمين والاطراف ذات المصالح، وذلك بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات الحديثة ، تم التوصل الى قدرة المجمع على خلق قيمة مضافة وقيمة بورصية لكل الاطراف المعنية ، بالإضافة الى تحقيق نسبة Q Tobin's موجبة خلال فترة الدراسة وبالتالي امكانية الاستثمار لدى مجمع صيدال.

➤ دراسة ل (زرعون، 2014) هدفها ابراز قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على قياس اداء المؤسسة الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات المحاسبية، والعلاقة التي تربط هذا المؤشر بمؤشرات الربحية والقيمة السوقية لمجمع المؤسسة الوطنية لخدمات الابار للفترة 2009 – 2012 ، استنتج الباحثان قوة المؤشر في القياس نظرا لأنه يأخذ تكلفة راس المال بعين الاعتبار الا انه يشوبه القصور ايضا مما يتطلب توظيف مؤشرات اخرى.

محاور الدراسة

المحور الاول : الاطار النظري لمتغيرات الدراسة

المحور الثاني: تحليل الاداء المالي لشركة بيو فارم خلال الفترة 2019-2023 .

I. الاطار النظري لمتغيرات للدراسة

1.الاداء المالي

1.1 الاداء

يعرفه Kherakhem A . على انه انجاز الانشطة التي تؤدي الى تحقيق الاهداف المسطرة، اما الباحثان D.Kaisergruber et J.Handrieu فعرفاه على انه اصدار حكم على الشرعية الاجتماعية لنشاط معين، ويعتبره الباحثان Miller et Bromily انعكاس لكيفية استخدام المؤسسة للموارد المالية والبشرية، واستخدامها بكفاءة وفعالية وبالتالي تحقيق اهدافها (الداوي، 2010، صفحة 2018) فهو يمثل الكيفية التي تستخدم بها المؤسسة مواردها المادية والبشرية في سبيل تحقيق الاهداف المسطرة والمحددة ، ويتم قياسه من خلال ثلاثة محاور اساسية تتمثل في : الكفاءة ، الفعالية، الملاءمة (نادية،

2019، صفحة 43) فالأداء يمثل العلاقة التي تربط الاهداف المطلوب تحقيقها والموارد المتاحة والنتائج التي تم الحصول عليها والتي يتم تقييمها من خلال ثلاثة معايير: الملاءمة ، الفعالية ، الكفاءة ، حيث تطرح العلاقة بين الاهداف والوسائل بشكل الملاءمة أي ان الوسائل المطبقة مناسبة لتحقيق الاهداف ، اما الفعالية فتتجسد في العلاقة بين الاهداف والنتائج أي مدى تحقق الاهداف وهذا بمقارنتها مع النتائج اما في ما يخص العلاقة بين الموارد والنتائج فيتم طرح التساؤل التالي : هل استعملت الموارد بكفاءة للوصول الى النتائج ؟ ويرتبط الامر هنا بمفهوم الانتاجية (Helene Lonin, 2008, p. 6).

2.1 الاداء المالي

يرتكز تعريفه على العوامل التالية: المردودية المالية، مردودية الاموال الخاصة، نجاح السياسة المالية المتبعة في تحقيق فوائض وارباح، تغطية النشاط للمصاريف العامة مما يستوجب تحليل المردودية الاقتصادية ، المردودية المالية واثرا لرافعة المالية باعتبارها من اهم المعايير المستخدمة في قياس الاداء المالي ولها علاقة بالقيمة (الغني، 2006، صفحة 41)، كما انه يمثل مدى مساهمة الانشطة في خلق القيمة او الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة من خلال بلوغ الاهداف باقل التكاليف ، اما ميلتون فريدمان فيعرفه على انه الاستغلال الامثل لموارد المؤسسة وتحقيق اقصى عائد ممكن (علال، 2021، صفحة 146) فهو عبارة عن اداة لتدارك الثغرات والمشاكل والمعوقات التي قد تظهر في نشاط المؤسسة ومؤشر على قدرة المؤسسة على استغلال مواردها في استخدامات طويلة وقصيرة الاجل من اجل تحقيق اهدافها لذلك فان مؤشرات التحليل المالي تمكن من تحديد نقاط القوة والضعف وهي التي تعبر عن الاداء الجيد او السيء لمختلف اوجه النشاط المتعددة في المؤسسة (علي، 2018، صفحة 353) تظهر اهمية الاداء المالي من حيث انه يمكننا من تقييم اداء المؤسسة في عدة جوانب حيث يمكننا من تقييم ربحية ، سيولة ، مديونية ، تطور توزيع الارباح ، نمو المؤسسة وبالتالي فان قياس هذه الجوانب من نشاط المؤسسة يمكننا من الحكم على مدى كفاءة وفعالية الاداء في المؤسسة .

3.1 المؤشرات التقليدية لقياس الاداء المالي

استخدمت العديد من المؤشرات لقياس الاداء المالي الا اننا سنتعرض من خلال هذه الدراسة لأهمها :

1.3.1 معدل العائد على الاستثمار (ROA)

ظهرت فكرته عام 1920 وهو يمثل القيمة الحالية للتدفقات النقدية خلال فترة الاستثمار (سميحة، 2017، صفحة 402) وحسابه يوضح للمستثمر والمسيرين قدرة المشروع على تحقيق ارباح اكبر

من نفقات الموارد المستخدمة فيه ، ففي حالة تحقيق مردودية اعلى يمكن تقديم مكافآت وتوزيعات للمساهمين ، كما يمكن العمل على رفع راس المال من خلال حجز جزء من الارباح اذا توافق ذلك مع الاستراتيجية المتبعة او يتم استقطاب بدائل اخرى للتمويل اما في حالة كانت قيمة التدفقات النقدية السالبة فيتم اللجوء الى تخفيض رأسمال المؤسسة (سمير، 2009، صفحة 15) ويتم حسابه وفق المعادلة التالية :

معدل العائد على الاستثمار(الاصول) = صافي الارباح بعد الفوائد والضرائب / اجمالي الاصول (الانصاري، 2006، صفحة 184)

2.3.1 مؤشر العائد على حقوق الملكية (ROE)

يعبر عن العائد الصافي الذي تحقق لأصحاب المؤسسة او الملاك كمحصلة نهائية لاستثماراتهم ويجب ان يكون اعلى من متوسط معدل الصناعة السائد للحكم بنجاح المؤسسة بتكوين ثروة للملاك والمساهمين ، يحسب وفق المعادلة التالية:(الانصاري، 2006، صفحة 188)

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الارباح بعد الفوائد والضرائب / حقوق الملكية

3.3.1 الدخل المتبقي (الربح الاقتصادي) (RI /Residual Income)

يستخدم هذا المؤشر لتحديد قدرة المؤسسة على انشاء القيمة ، وتم استخدامه لتغطية العيوب الموجودة في مؤشر العائد على الاستثمار، تم استخدامه في سنوات العشرينات بالتزامن مع استعمال مؤشر العائد على الاستثمار، فالتسيير لا يسعى الى تحقيق عائد مرتفع على الاستثمار بقدر اهتمامه بتحقيق ربح يغطي على الاقل تكلفة الاموال المستخدمة ، يتم من خلاله تحديد نتيجة المؤسسة وذلك بحساب الفرق بين المبيعات وتكلفتها التي تتضمن المصاريف المالية الداخلية المرتبطة بأصولها. (سميحة، 2017، صفحة 402)

2. قياس الاداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة

1.2 مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة EVA

أداة ادارية جديدة اكتسبت قبولا دوليا كمعيار لحوكمة الشركات ووسيلة لإضفاء الشرعية والطابع المؤسسي على ادارة الاعمال وفقا للمبادئ الاساسية للاقتصاد الجزئي والتمويل المؤسسي، نظريا يمكن اعتباره برنامج جديد مفيد لإدارة المالية والخوافز، اما عمليا فهو أداة مناسبة لإجراء التغيير السريع واتخاذ القرارات المركزية ، ولقد تم اعتماده من طرف العديد من الشركات والتي اعتبرته أداة فعالة وشاملة يمكن الاعتماد عليها ف اعادة توجيه الموارد من اجل خلق قيمة مستدامة للشركات والموظفين والمساهمين والادارة (Stewart, 1994, p. 84)

فكرة القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) هي اكتشاف جديد الى حد ما الا ان المفهوم قديم (Ray, 2012, p. 260) فهي امتداد لمؤشر "الدخل المتبقي RI" والذي يمثل الربح التشغيلي مخصوم منه تكلفة رأس المال وبالتالي فهي تمثل احد اشكال RI مع تعديلات على طريقة حساب الدخل ورأس المال ويعتبر الفريد مارشال من اوائل الباحثين الذين ذكروا مفهوم الدخل المتبقي عام 1890 ، حيث عرف الربح الاقتصادي بانه اجمالي المكاسب الصافية مطروحا منه الفائدة على رأس المال المستثمر بالسعر الحالي (Nikhil Chandra Shil, 2009, p. 170)، يستخدم مؤشر "RI" كمؤشر داخلي لتقييم الاداء لخدمة مسيري المؤسسات ، بينما يتم استخدام "EVA" لخدمة المساهمين كأداة اتصال يتم من خلالها ايصال المعلومات للمساهمين حول اداء المؤسسة خاصة المدرجة في البورصة، كما ان "RI" يأخذ بعين الاعتبار تكلفة الفرصة الداخلية (المصاريف المالية الداخلية) ، في حين ان "EVA" تقوم على مفهوم تكلفة رأس المال اي الانتقال من قياس النتيجة في "الربح المتبقي" الى قياس الفائض (حميدة، 2017، الصفحات 800-801)

يتم من خلالها تحديد اساليب المساهمة في رفع قيمة المؤسسة، وذلك بتحديد الارباح المتبقية بعد طرح التكاليف الرأسمالية وتقييم تكلفة الفرصة البديلة للمساهمين (كنجو، 2020، صفحة 231)، تمثل معيار عملي لقياس الاداء مقارنة بالمؤشرات التقليدية وذلك لأنها تأخذ بعين الاعتبار التغيرات التي ادخلت على ثروة حملة الاسهم كما انها اكثر ملاءمة لتقييم نشاط الشركة (Habibollah Nakhaei, 2013, p. 1589)

فالفرق بين القيمة المضافة الاقتصادية وغيرها من مقاييس تقييم الأداء يكمن في كونها تأخذ بعين الاعتبار نفقات جميع الموارد المالية كما انها تتأثر بجميع قرارات الشركة مثل: قرار الاستثمار، وتوزيعات الأرباح، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، وقرار التمويل، ومتوسط التكلفة المرجحة لرأس المال (WACC)، كما انها ترتبط بقيمة سوق الأسهم للشركة، لأن قيمة السهم هي دالة على القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) المتوقعة في المستقبل وتظهر الاداء الحقيقي للشركة مقارنة بالأداء المتوقع فهي مقياس للأداء الاقتصادي وهي اقل تعرضا للتشويه المحاسبي. (Habibollah Nakhaei, 2013, p. 1590)

مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة قامت بتطويره المؤسسة الاستشارية الامريكية Stern & Stewart & Co من خلال اقتراحها اجراء العديد من التعديلات على كل من صافي الربح وكلفة رأس المال لحساب القيمة الاقتصادية المضافة التي تستخدم للحكم على الاداء المالي الداخلي وتعتبر ايضا طريقة

للتسيير يمكن من خلالها تقييم الاستراتيجيات المتبعة والمشاريع الاستثمارية. (سويسي، 2009، صفحة 61)

تحقق القيمة الاقتصادية المضافة العديد من المزايا فهي تتضمن مختلف التكاليف التي تتحملها الشركة أي تكلفة رأس المال الخاص و الديون كما انها تقيس العوائد الاقتصادية الحقيقية لإجمالي رأس المال المستثمر وتؤثر في تقييم السوق المالي للشركة من خلال تقييم الاداء المالي الداخلي ومدى تأثيره في قيمة اسهمها في اسواق التداول. وتساهم في التخلص من التناقضات الناتجة عن استخدام مؤشرات اداء متعددة (احسن، 2020، صفحة 89) ونلخص اسباب الاهتمام بهذا المؤشر في ما يلي (حميدة، 2017، صفحة 802):

❖ اعتباره اداة تؤدي الى توافق اهداف المنظمة والافراد كما انه يمنح صورة كاملة عن الاداء الكلي للمؤسسة .

❖ يوفر معلومات عن مردودية اصول المؤسسة والاستثمارات الجديدة.

❖ يتيح فرصة المقارنة بين المؤسسة ومنافسها وبين الفرص الاستثمارية المتاحة.

الا انه يطرح العديد من المشاكل والسلبيات تحول دون استخدامه وذلك بسبب :

اضعاف العلاقة بين ربحية الوحدات وربحية المؤسسة بسبب معدل المردودية المغلوط والنتائج من استخدام طرق حساب قاعدة الاستثمار (التكلفة التاريخية او قيمة السوق).

2.2 طريقة حساب القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) (العلي، 2016، صفحة 592)

لقيمة الاقتصادية المضافة هي مقياس للإنجاز المالي يعتمد من طرف المحاسبين والمدراء الماليين

فهي تمكن من تحديد العائد المطلوب من قبل المساهمين والمقرضين مقابل تمويل النشاط

الاستثماري ، ويتم خلق الثروة للمساهمين في حالة تجاوز الايرادات المحصلة لتكلفة الانشطة

وتكلفة رأس المال ، اما من الناحية المحاسبية فتعرف القيمة الاقتصادية وفق المعادلة :

حساب القيمة الاقتصادية المضافة = صافي الربح بعد الضريبة (NOPAT) _ (التكلفة الوسيطة المرجحة × رأس المال المستثمر)

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

حيث:

NOPAT صافي الارباح الناتج عن عمليات التشغيل بعد الضريبة تقابلها نتيجة الاستغلال بعد الضريبة

النظرية على الارباح (قبل احتساب المصاريف المالية)

WACC : التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال

C : رأس المال

او باستخدام المعادلة :

القيمة الاقتصادية المضافة = (معدل العائد على رأس المال المستثمر – معدل تكلفة رأس المال) * رأس المال المستثمر .(سمير ب.، 2021، صفحة 212)

3.2 القيمة السوقية المضافة MVA

ترتبط القيمة السوقية المضافة بمفهوم EVA فهي تمثل القيمة الحالية الصافية (Net Present Value) لمجموع القيم الاقتصادية المضافة ، يقصد بها الفرق بين القيمة السوقية (الديون والاموال الخاصة) للشركة والاموال المستثمرة بها سواء من حاملي السندات او المساهمين، تعتبر معيار شامل في قياس وخلق الثروة والمفاضلة بين الفرص الاستثمارية وتحسب وفق العلاقة التالية (زرقون، 2014، صفحة 38):

$$MVA = \sum_{i=1}^n \frac{(EVA_t)}{(1-k)^t}$$
$$EVA_t = (Ret_Kt) \times Ct$$

حيث :

EVA: القيمة الاقتصادية المضافة للفترة t Kt: التكلفة الوسيطة المرجحة للفترة t

Ret: العائد على رأس المال المستثمر في الفترة t Ct رأس المال المستثمر للفترة t

وتعرف القيمة السوقية المضافة للمنشأة على انها الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للمنشأة ، وتتمثل قيمة المنشأة في قيمة الديون مضافا اليها قيمة حقوق الملكية ، ويتم حساب القيمة السوقية لحقوق الملكية بحاصل ضرب السعر السوقي للسهم في عدد الاسهم المصدرة ، في حين تحتاج القيمة الدفترية لحقوق الملكية لبعض التعديلات لكي تعكس القيمة الاقتصادية الحقيقية للأصول وهو ما يعرف باسم القيمة الدفترية الاقتصادية حسب Stern & Stewart (بحري، 2012، صفحة 16)

II. دراسة حالة شركة Biopharm للصناعة الصيدلانية خلال الفترة 2018-2023

شركة Biopharm شركة خاصة ذات اسهم تخضع لأحكام الامر 75 – 59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتعلق بقانون التجارة المعدل والمكمل ، تأسست عام 1992 برأسمال قدره 5.104.375.000 دج مقرها الاجتماعي : 18 المنطقة الصناعية طريق المحطة ، حوش محي الدين الرغاية ، الجزائر ، تمارس مختلف مهن صناعة الادوية : التطوير ، الانتاج ، التوزيع بالجملة ، المعلومات الطبية ، الخدمات اللوجستية ، التوزيع على الصيدليات ، ، تصنع اكثر من 100 منتج في وحدتها الانتاجية الموجودة في واد السمار بالجزائر ، وهي اول وحدة جزائرية تحصل على ممارسات التصنيع الجيدة (GMP) للوكالة الوطنية الفرنسية لسلامة الادوية. ANSM تحتل مجموعة بيوفارم المرتبة الثانية في تصنيف شركات الادوية في افريقيا،

وفقا للترتيب الذي نشرته مجلة شباب افريقيا في 2020 ، وتحتل حتى الان المرتبة الخامسة في سوق الادوية الجزائري، تعتبر عنصر رائد في قطاع الادوية والصحة العامة في الجزائر ، تمتلك 4 مصانع قيد التشغيل ، 2 مختبرات للبحث والتطوير ، 8 فروع (Biopharm) ولديها خمسة شركات تابعة (Biopharm) :

Notice D'information, 2016, p. 24)

➤ **BIOPHARM DISTRIBUTION SPA** : شراء وتوزيع المنتجات الصيدلانية .

➤ **BIOPURE SPA** : التوزيع والتسويق بالجملة للمنتجات الصيدلانية .

➤ **BIOPHARM LOGISTIC SPA** : ادارة اللوجستيات لصناعة الادوية.

➤ **Human Health Information SPA** : ترويج المنتجات الصيدلانية.

➤ **PROFAM SPA** : الشركات الصناعية.

وتم التأشير على المذكرة الاعلامية المتعلقة بالدخول في البورصة لشركة بيوفارم من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) بتاريخ 27 ديسمبر 2015 (الجزائر)، وعملا بالمادة 32 من اللائحة 97 – 03 الصادرة عن اللجنة تم تقديم تقرير التقييم الذي تم اعداده من طرف شركة Grant Thornton Spa باستخدام طريقتين : طريقة التدفقات النقدية المخصومة، طريقة المضاعفات المقارنة وبناءا على التقرير بلغت القيمة المتوسطة للسهم 1.638 دينار جزائري، في حين بلغت قيمة الشركة مضاعفا قدره 8.74 مرة من EBITDA (الارباح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك) وقيمة حقوق الملكية بلغت 10.84 مرة من صافي الربح لعام 2014 . (Biopharm, Notice D'information, 2016)

1. مؤشرات الاداء المالي لشركة بيوفارم

1.1 مؤشرات السيولة

تعكس السيولة قدرة الشركة على مقابلة التزاماتها قصيرة الاجل باستخدام الاصول التي يسهل تحويلها بسرعة الى نقدية سائلة ، تندرج ضمن الاصول المتداولة ويطلق عليها راس المال العامل والذي يمثل الموارد المطلوبة للتشغيل اليومي واستغلال الاستثمارات الرأسمالية طويلة الاجل ، ويتم استخدام المؤشرات التالية لتقييم قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات المتداولة: (الانصاري، 2006، صفحة 178)

➤ **نسبة التداول (Current Ratio)** : مجموع الاصول المتداولة / مجموع الخصوم المتداولة .

➤ **نسبة التداول السريعة (Quick Ratio)** : مجموع الاصول المتداولة - المخزونات / مجموع

الخصوم المتداولة.

يوضح الجدول رقم 01 نسب السيولة لشركة Biopharm خلال الفترة 2018 – 2023 ، والتي تم

استخراجها من موقع (zonebourse) zonebourse

قياس وتحليل الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في ظل جائحة كورونا باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة- دراسة حالة شركة بيوفارم للصناعة الصيدلانية (2018-2023)

الجدول رقم 01: نسب السيولة لشركة Biopharm خلال الفترة 2018 – 2023

السنة	2018	2019	2020	2021	2022	2023
السيولة الخالية	3,99	4,19	4,73	1,17	2,46	1,81
السيولة السريعة	3,77	3,98	4,34	0,99	2,03	1,42

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على موقع ZONEBOURSE

من قراءتنا لنتائج الجدول نلاحظ ارتفاع مستويات السيولة لدى شركة Biopharm خلال السنوات : 2018 ، 2019 ، 2020 ، الا انها انخفضت الى نسب معقولة بداية من عام 2017 مما يدل على ان الشركة قامت بتوظيف السيولة المعطلة.

2.1 مؤشرات الربحية

تساعد مؤشرات الربحية في التعرف على قدرة الشركة على توليد الارباح من الاموال المستثمرة في الاصول المختلفة ، وهي نسب مهمة بالنسبة لأصحاب الشركة والمساهمين ، والبنوك ، وللمستثمرين (الانصاري، 2006، صفحة 184)

الجدول رقم 02: نسب الربحية لشركة Biopharm خلال الفترة 2018 – 2023

السنة	2018	2019	2020	2021	2022	2023
العائد على الاصول (ROA)	10,61	12,05	11,07	10,88	11,15	9,74
العائد على حقوق الملكية (ROE)	17,39	21,08	19,78	19,33	19,9	18,91

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على موقع ZONEBOURSE

يتم حساب معدل العائد على الاصول (Return on assets) بقسمة صافي الارباح بعد الفوائد والضرائب على اجمالي الاصول ، ويمكن حسابه ايضا بقسمة صافي الارباح قبل الفوائد والضرائب على اجمالي الاصول وذلك من اجل معرفة تأثير انتاجية الاصول على توليد الارباح قبل خصم الفوائد والضرائب، الا ان مشاكل تمويل الشركة وارتفاع تكلفة الحصول على الاموال عن طريق الاقتراض تظهر بشكل واضح بعد خصم الفوائد والضرائب (الانصاري، 2006، صفحة 184) ، والملاحظ من الجدول تسجيل ادنى معدل للعائد على الاصول سنة 2023 وذلك نتيجة لارتفاع قيمة الديون والتي سجلت اعلى قيمة في نفس السنة مقارنة ببقية سنوات الدراسة .

يقيس العائد على حقوق الملكية (Return on equity) ربحية الدينار المستثمر من طرف المساهمين يعني قدرة الدينار المستثمر في تحقيق العائد، النسبة المثالية لمعدل العائد على حقوق الملكية تكون اكبر من 15 % (اماني، 2017، صفحة 88) والملاحظ من الجدول ارتفاع معدلات العائد على حقوق الملكية على طول فترة الدراسة.

3.1 مؤشرات الملاءة المالية

الجدول رقم 03: نسب الملاءة المالية لشركة Biopharm للفترة 2018 – 2023

2023	2022	2021	2020	2019	2018	البيان
50.34	40.47	62.24	1.27	8.75	(-427.91)	مجموع الديون /مجموع الاموال الخاصة
33.48	28.81	38.36	1.26	8.04	130.5	مجموع الديون/مجموع راس المال
44.11	29.7	18.18	1.04	1.43	(-426.38)	مجموع الديون طويلة الاجل /مجموع الاموال الخاصة
29.34	21.14	11.2	1.03	1.32	130.03	مجموع الديون طويلة الاجل/مجموع راس المال
51.85	43.31	52.82	9.17	15.64	127.24	مجموع الديون/مجموع الاصول

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على موقع ZONEBOURSE

من قراءتنا للجدول نلاحظ ارتفاع مستوى الديون في الشركة عام 2023 حيث بلغت قيمة مجموع الديون من مجموع الاموال الخاصة سنة 2023 نسبة 50.34، فيما قدرت قيمة مجموع الديون مقارنة بمجموع الاصول 51.85 وهي السنة التي سجلت فيها الشركة اعلى قيمة للديون ، فيما سجلت ادنى قيمة للديون عام 2020 ، والملاحظ ايضا ان نسبة الديون مقارنة بالأموال الخاصة منخفضة وهذا ما يدل على ان شركة بيوفارم تعتمد على رأسمالها الخاص بصفة كبيرة خاصة خلال الفترة 2018 – 2020 ، الا ان الشركة غيرت استراتيجية التمويل لديها من خلال زيادة الاعتماد على الديون وهذا ما نلاحظه خلال الفترة 2021- 2023 حيث ارتفعت نسبة الديون بشكل كبير في المزيج التمويلي لشركة بيوفارم.

2. حساب مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لشركة Biopharm للفترة 2018 – 2023

تطرقنا في الجزء النظري الى طريقة حساب القيمة الاقتصادية المضافة من خلال تعديل وتسوية بعض العناصر قبل حساب صافي النتيجة التشغيلية بعد الضريبة ، الا اننا سنعتمد في حسابها على الطريقة الثانية المعتمدة على مختلف القوائم المالية للمؤسسة وذلك بحساب العناصر التالية : معدل العائد على راس المال المستثمر، معدل تكلفة راس المال ، راس المال المستثمر (سمير ب.، 2021، صفحة 214).

1.2 حساب العائد على راس المال المستثمر ROCI

يتطلب حسابه تحديد راس المال المستثمر والنتيجة التشغيلية.

حيث ان :

$$\text{راس المال المستثمر CI} = \text{التثبيتات العينية I Corp} + \text{الاحتياج في راس المال العامل الاجمالي BFRg} .$$

$$\text{الاحتياج في راس المال العامل للاستغلال} = \text{استخدامات الاستغلال} - \text{موارد الاستغلال}$$

الجدول رقم 04: الاحتياج في راس المال العامل الاجمالي لشركة Biopharm

المبالغ بالملليون دج

قياس وتحليل الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في ظل جائحة كورونا باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة- دراسة حالة شركة بيوفارم للصناعة الصيدلانية (2018-2023)

2023	2022	2021	2020	2019	2018	البيان
60202	56044	55906	54697	53653	45604	استخدامات الاستغلال
32248	30091	29544	29683	24809	21772	مزايا الاستغلال
27954	25953	26362	25014	28844	23832	الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال (1)
/	/	/	/	/	/	الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال (2)
27954	25953	26362	25014	28844	23832	الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي (2+1) BFRg

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على موقع ZONEBOURSE

بعد تحديد الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي للشركة نستطيع الان تحديد رأس المال المستثمر والعائد على رأس المال المستثمر لشركة Biopharm حيث ان :

العائد على رأس المال المستثمر = النتيجة التشغيلية / رأس المال المستثمر

النتيجة التشغيلية (نتيجة الاستغلال) يتم استخراجها من جدول حسابات النتائج حسب فترة الدراسة والجدول الموالي يوضح لنا قيم العناصر المذكورة :

الجدول رقم 05: رأس المال المستثمر والعائد على رأس المال المستثمر لشركة Biopharm

2023	2022	2021	2020	2019	2018	بيان
27954	25953	26362	25014	28844	23832	الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي BFRg
21483	16858	14594	11033	7642	5266	لتبنيات العينة Icorp
49437	42811	40956	36047	36486	29098	رأس المال المستثمر CI
10762	10320	3395	1595	9401	8835	نتيجة الاستغلال
0,217691202	0,241059540	0,082893837	0,044247787	0,257660472	0,303629115	العائد على رأس المال المستثمر ROCI

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية والقوائم المالية لشركة Biopharm

2.2 حساب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال KO

الجدول رقم 06: تكلفة الاموال الخاصة لشركة Biopharm

2023	2022	2021	2020	2019	2018	البيان
54367	49258	45293	40416	37737	33069	الاموال الخاصة CP
8505	8431	7814	5570	7604	7525	النتيجة الصافية RN
0.156436809	0.171160014	0.172521140	0.137816706	0.201499854	0.227554507	تكلفة الاموال الخاصة KCP

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية والقوائم المالية لشركة Biopharm

الجدول رقم 07 : الاستدانة الصافية لشركة Biopharm

2023	2022	2021	2020	2019	2018	البيان
8299	3346	4722	4238	4154	546	الخصوم الغير جارية
5406	4286	2558	2831	812	799	خينة الخصوم
5366	8121	6301	5560	3546	3135	خينة الاصول
/	1	1001	1002	540	48	التوظيفات المالية
8339	(-490)	(-22)	507	880	(-1838)	الاستدانة الصافية

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية والقوائم المالية لشركة Biopharm

من قراءتنا للجدول نلاحظ انخفاض قيمة الاستدانة الصافية عام 2018 مما يدل على قدرة الشركة على تسديد ديونها الا اننا نلاحظ ارتفاع في قيمة الاستدانة الصافية عام 2023 وذلك نتيجة لزيادة توظيف الديون من طرف الشركة في هيكل راس مالها مما يدل على تغيير استراتيجيتها واللجوء الى توظيف الديون في نشاطها الاستثماري .

الجدول رقم 08: تكلفة الاستدانة لشركة Biopharm

2023	2022	2021	2020	2019	2018	البيان
453	499	343	921	129	290	الصافي المالية
8339	(-490)	-22	507	880	(-1838)	الاستدانة الصافية
0.054323060	(-1.018367346)	(-15.590909090)	1.816568047	0.146590909	(-0.157780195)	تكلفة الاستدانة KD

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية والقوائم المالية لشركة Biopharm

الجدول رقم 09: التكلفة المتوسطة المرجحة لراس المال لشركة Biopharm

2023	2022	2021	2020	2019	2018	البيان
0.054323060	(-1.018367346)	(-15.590909090)	1.816568047	0.146590909	(-0.157780195)	KD
0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	I-IS
7818	2796	4160	3600	3505	223	D
54367	49258	45293	40416	37737	33069	CP
62185	52054	49453	44016	41242	33292	D+CP
0.125721637	0.053713451	0.084120275	0.081788440	0.084986179	0.006698305	D.D+CP
0.005531963	(-0.044307019)	(-1.062324363)	0.120345156	0.010091142	(-0.000856056)	KD.(D/D+CP).(I-IS)
0.156436809	0.171160014	0.172521140	0.137816706	0.201499854	0.227554507	KCP
0.874278362	0.946286548	0.915879724	0.918211559	0.915013820	0.993301694	CP.D+CP
0.136769317	0.161966418	0.158008614	0.126544892	0.184375151	0.226030277	KCP.(CP/D+CP)
0.14230128	0.117659399	(-0.904315749)	0.246890048	0.194466293	0.225174221	KO

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية والقوائم المالية لشركة Biopharm

الجدول رقم 10: القيمة الاقتصادية المضافة لشركة Biopharm للفترة 2018 – 2023

قياس وتحليل الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في ظل جائحة كورونا باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة- دراسة حالة شركة بيوفارم للصناعة الصيدلانية (2018-2023)

البيان	2018	2019	2020	2021	2022	2023
العائد على رأس المال المستثمر ROCI	0,303629115	0,257660472	0,044247787	0,082893837	0,241059540	0,217691202
لتكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال المستثمر KO	0,225174221	0,194466293	0,246890048	(-0,904315749)	0,117659399	0,14230128
رأس المال المستثمر CI	29098	36486	36047	40956	42811	49437
القيمة الاقتصادية المضافة EVA	2282,88	2305,70	(-7304,64)	40432,15	5282,88	3727,05

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية والقوائم المالية لشركة Biopharm

إنطلاقاً من النتائج المعروضة في الجدول نستنتج ان شركة Biopharm استطاعت تحقيق قيمة اقتصادية مضافة لمساهميها خلال فترة الدراسة حيث تم تسجيل قيم موجبة خلال السنوات : 2018، 2019، 2021، 2022، 2023 إلا انه تم تسجيل قيمة سالبة عام 2020 مما يدل على وجود هدم للقيمة والنتائج عن الشلل الذي اصاب نشاط جل القطاعات بسبب الحجر الصحي المفروض لمواجهة تداعيات جائحة COVID-19.

نلاحظ ان الشركة حققت اعلى قيمة مضافة سنة 2021 مما يثبت مرونتها وقدرتها على وضع السياسات اللازمة واتخاذ القرارات الملائمة وتوفير منتجات صيدلانية مكنتها من خلق ثروة للمساهمين واصحاب العلاقة، ففي سنة 2021 سجلت الشركة قيمة منخفضة جداً للتكلفة الوسيطة المرجحة مقارنة بتكلفة العائد على رأس المال المستثمر ويعود سبب ذلك الى تكلفة الديون المنخفضة مما يثبت ان شركة بيوفارم تمكنت من تسديد ديونها مما جعل تكلفتها تنخفض .

III. الخاتمة

تهدف أي مؤسسة اقتصادية الى تحقيق ارباح مرتفعة مع تدنية التكاليف ، لذلك تحرص على وضع الاستراتيجيات الملائمة لتسيير نشاطها وتحقيق اهدافها وذلك من خلال متابعة سير الانشطة في مختلف وحداتها وتقييمها على الدوام ، ولقد حاولنا من خلال هذه الدراسة عرض الية تقييم الاداء المالي للمؤسسات من خلال مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة والذي يعتبر من المؤشرات الحديثة لقياس الاداء نظراً لقصور المؤشرات التقليدية وتركيزها على الجانب المحاسبي فقط ، ولقد قمنا باستخدام المؤشر لتقييم اداء شركة Biopharm للصناعة الصيدلانية خلال جائحة COVID-19 وقمنا بتحليل ادائها المالي خلال الفترة 2019- 2023 لنتمكن من مقارنة ادائها قبل الجائحة وبعدها وتوصلنا من خلال دراستنا الى النتائج التالية :

✓ أهمية المؤشرات المالية التقليدية والحديثة في تقييم الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية وتحديد مستويات الاداء ، كما انها عديدة ومتنوعة وهذا ما يستوجب اختيار مؤشرات التي تتناسب مع نوعية نشاط المؤسسة وقطاعها الاقتصادي.

✓ نسب ومؤشرات التحليل المالي التقليدية يشوبها القصور لأنها تركز على الربح المحاسبي ولا تأخذ بالحسبان تكلفة الاموال الخاصة و الديون على عكس مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة الذي يأخذ الربح الحقيقي بعين الاعتبار.

✓ حرص شركة بيوفارم على عرض قوائمها المالية والتقارير السنوية للأداء العام سنويا وهذا ما يعكس المستوى الجيد من الحوكمة والشفافية والافصاح الذي تتمتع به ويعزز ثقة المتعاملين معها.

✓ قدرة الشركة على تحقيق مستويات عالية من الاداء خلال الفترة 2018 – 2023 حيث حققت قيم موجبة في مختلف مؤشرات الاداء التقليدية : مؤشرات السيولة، مؤشرات الربحية ، مؤشرات الملاءة المالية.

✓ مرونة شركة بيوفارم وقدرتها على التأقلم مع الازمات الصحية والمحافظة على ملاءتها المالية وتحقيق قيمة مضافة لمختلف الاطراف اصحاب المصلحة في ظل ازمة كورونا خلال السنوات 2018، 2019، 2021، 2022، 2023 باستثناء عام 2020 الذي انعكس فيها الاداء السلبي للشركة ومع تحقيق قيمة اقتصادية مضافة سالبة ، وهذا ما يتوافق مع نتائج دراسات (بوعزة عبيد مريم ، عبيرات مقدم ، 2023) (مقدم، 2022) ، (بوعزة عبيد مريم ، عبيرات مقدم ، 2022) (مقدم ب.، 2022) ، ويؤكد صحة فرضية الدراسة.

التوصيات

✓ مستويات الديون مقارنة بالأموال الخاصة لشركة بيوفارم بلغ اعلى مستوياته ولهذا يتوجب على الشركة عدم الافراط والتوسع في الاعتماد على الديون ، والحرص على زيادة توسيع نشاطها وتوظيف اصولها الاستثمارية لتتمكن من تغطية تكلفة الديون وتحقيق عوائد عالية من الارباح.

✓ أهمية التدريب والتكوين في مجال صناعة الادوية وتوظيف العمالة المؤهلة لتعزيز القدرة على الانتاج المحلي للأدوية والابتعاد عن الاستيراد.

✓ ضرورة الموازنة بين الاموال الخاصة والديون وعدم تغليب القروض في هيكل راس المال للشركة لتجنب مشكلة العسر المالي .

✓ أهمية التقييم الدوري المستمر للأداء الداخلي والخارجي للتمكن من اتخاذ القرارات المناسبة وتحديد الثغرات ومعالجة الاختلالات في الوقت الملائم.

IV. المراجع

- ❖ Biopharm. (2016). Notice D'information. *période de souscription du 13 /03/2016 au 23/03/2016*. Alger.
- ❖ Biopharm. (s.d.). *Qui sommes nous Notre histoire*. Consulté le 06 10, 2024, sur https://www.biopharmdz.com/notre_histoire
- ❖ Habibollah Nakhaei, N. I. (2013). Analyzing the Relationship Between Economic Value Added (EVA) and Accounting Variables with Share Market Value in Tehran Stock Exchange (TSE). *Middle-East Journal of Scientific Research*, 1589 - 1598.
- ❖ Helene Lonin, V. M. (2008). *Le Contrôle De Gestion(organisation,outils et pratiques)*,3 edition. DUNOD.
- ❖ Nikhil Chandra Shil, A. (2009). Performance Measures :An Application :of Economic Value Added. *Anternational Journal of Business and Management*,vol,4,N:3, 169 - 177.
- ❖ Ray, S. (2012). Efficacy of Economic Value Added Concept in Business Performance Measurement. *Advances in Information Technology and Management(ATM)*, vol,2N :2.
- ❖ Stewart, B. (1994). EVA,Fact and FantasyStewart, Bennett. *Journal of Applied Corporate Finance*,vol7,N:2, 70 - 85 .
- ❖ zonebourse. (s.d.). Consulté le 08 24, 2024, sur <https://www.zonebourse.com/cours/action/TOT-BIOPHARM-INTERNATIONA>
- ❖ <https://www.noor-book.com/> اسامة عبد الخالق الانصاري. (2006). الادارة المالية. متاح على الموقع :
- ❖ الشيخ الداوي. (2010). تحليل الاسس النظرية لمفهوم الاداء. *مجلة الباحث ، العدد 7 ، 217 - 227*.
- ❖ بحري علي. (2018). تحليل الاداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة تطبيقية في مؤسسة مطاحن الحضنة للفترة 2011-2016. *مجلة الحقوق والعلوم الانسانية-العدد الاقتصادي35 (01) ، 348 - 363*.
- ❖ بركة السعيد، مسعي سمير. (افريل، 2009). تقييم المنشأة الاقتصادية : مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA. *الملتقى الدولي صنع القرار في المؤسسات الاقتصادية*. جامعة محمد بوضياف -مسيلة، الجزائر:.
- ❖ بوزربة رشيد، يحيوي سمير. (2021). القيمة الاقتصادية المضافة كنموذج فعال لتقييم الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة : مؤسسة ALGAL PLUS بالمسيلة. *مجلة العلوم الادارية والمالية، المجلد 5 ، العدد 1 ، 204 - 222*.
- ❖ بوعزة عبید مريم، عبيرات مقدم. (2022). تقييم الاداء المالي في ظل جائحة كورونا باستخدام نموذج غروفر للتنبؤ بالفشل المالي دراسة حالة شركة بيوفارم 2016 - 2021. *مجلة الاقتصاد والبيئة، المجلد 5 ، العدد 1 ، 266 - 282*.
- ❖ بوعزة عبید مريم، عبيرات مقدم. (2022). تقييم الاداء المالي في ظل جائحة كورونا باستخدام نموذج كونا وولدر للتنبؤ بالفشل المالي دراسة حالة شركة بيوفارم (2016 - 2021). *مجلة المقرري للدراسات الاقتصادية والمالية ، المجلد 7، العدد 1 ، 333 - 351*.
- ❖ جود الحلبي كنجو كنجو. (2020). دراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية للاسهم "دراسة تطبيقية على مصرف بيبيلوس". *مجلة جامعة حمادة، المجلد 3 ، العدد 8*.

- ❖ دادن عبد الغني. (2006). قراءة في الاداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية. *مجلة الباحث، العدد 4*، 41 - 48 .
- ❖ سويسي الهواري، رمضاني حميدة. (2017). قياس اداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من منظور خلق القيمة باستخدام مؤشرات الاداء الحديثة ،دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2010-2015. *مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 10، العدد 2*، 795 - 820.
- ❖ عزوزة امانى. (2017). تقييم الاداء المالي للبنوك التجارية خلال الفترة 2008 - 2013 ،دراسة حالة لمجموعة من البنوك التجارية الماليزية. *مجلة دراسات اقتصادية، العدد 4، المجلد 1*، 80 - 104 .
- ❖ علال، ب. خ. (2021). قياس وتقييم الاداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة. *مجلة دراسات العدد الاقتصادي*، 160 - 143 ،
- ❖ عمر السر الحسن، عبد القادر ادريس احسن. (2020). اثر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في مكونات هيكل تمويل الشركات -دراسة تطبيقية. *مجلة العلوم الاقتصادية والادارية والقانونية، المجلد 4، العدد 13*، 86 - 99.
- ❖ عمر الفاروق زرقون، محمد زرقون. (2014). فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات التقليدية. *مجلة دراسات العدد الاقتصادي*، 29 - 57.
- ❖ معاليم سعاد ، بوحفص سميحة. (2017). انشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA (دراسة حالة :مؤسسة صناعة الكوابل فرع جنرال كابل -بسكرة). *مجلة العلوم الانسانية والاجتماعية، العدد 30*، 399 - 412 .
- ❖ نادية، غ. ع. (2019). استخدام ادوات مراقبة التسيير لتفعيل اليات الحوكمة في المؤسسات الاقتصادية. *مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات*، 40 - 55 ،
- ❖ هشام بحري. (2012). مقاييس الاداء المبنية على القيمة من وجهة نظر المساهم: بين النظرية والتطبيق. *مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 1*، 11 - 26 .
- ❖ هواري سويسي. (2009). دراسة تحليلية لمؤشرات قياس اداء المؤسسات الاقتصادية من منظور خلق القيمة. *مجلة الباحث، العدد 7*، 55 - 70.