

دور المؤشرات الحديثة للبعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي وقيادته نحو خلق القيمة بالمؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مجمع صيدال

The role of modern indicators of the financial dimension of the balanced scorecard in evaluating financial performance and its leadership towards value creation in economic institutions, a case study of saidal complex

مبروكي مروة*

¹ جامعة محمد خيضر بسكرة، مخبر مالية وبنوك وإدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم المالية والمحاسبة
mabroukimarwa2020@gmail.com/marwa.mabrouki@univ-biskra.dz

تاريخ النشر: 2023/06/06

تاريخ القبول: 2023/05/07

تاريخ الاستلام: 2022/10/03

ملخص:

تعتبر بطاقة الأداء المتوازن من الأساليب الحديثة في تقييم الأداء المالي، وذلك لما تقدمه من إعطاء صورة شاملة ودقيقة عن الأداء المالي للمؤسسة، والذي يمكنها من الكشف عن وضعيتها المالية، وعليه هدفت هذه الدراسة لتوضيح كيفية تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية بالاعتماد على المؤشرات الحديثة للبعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن، ولتحقيق هذا الهدف اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي ومنهج دراسة الحالة، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج من أهمها المجمع لا يعتمد على بطاقة الأداء المتوازن في تقييم أدائه، كما أن المؤشرات الحديثة للبعد المالي ساهمت بشكل فعال في تقييم الأداء المالي للمجمع.

الكلمات المفتاحية: خلق القيمة؛ قيمة اقتصادية مضافة؛ قيمة سوقية مضافة؛ بطاقة الأداء المتوازن؛ تقييم الأداء المالي.

تصنيف JEL: L10, M40.

Abstract:

The balanced scorecard is considered one of the modern methods for evaluating financial performance, because it gives a comprehensive and accurate picture of the financial performance of the institution, which enables it to reveal its financial position, and accordingly, this study aimed to clarify how to evaluate the institutions based on modern indicators of the financial dimension of the balanced scorecard. To achieve this goal, we relied on the analytical descriptive approach and the case study approach. The most important of which is that the complex does not rely on the balanced scorecard in evaluating its performance, The financial dimension also contributed effectively to evaluating the financial performance of the complex.

Keywords: Value creation; addedEconomic value; Added market value; balanced scorecard; financial performance appraisal.

Jel Classification Codes: L10: M40.

*مبروكي مروة،

I. مقدمة:

يعتبر تقييم الأداء المالي من أهم المهام التي تديرها المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، وضرورة لتسيير نشاطها، فالأداء المالي اليوم أصبح الشغل الشاغل على مستوى نشاط المؤسسات الاقتصادية، كونه يمكن من التعرف على مدى قدرة المؤسسات الاقتصادية على البقاء، ويكشف قدرتها على مدى تحقيق أهدافها المالية المسطرة، وتزداد أهميته بازدياد وتوسع الأسواق وتطور نشاط المؤسسات الاقتصادية واشتداد حدة المنافسة بينهما، لذا توجب على المؤسسات الاقتصادية تبني استراتيجية مالية ملائمة للحفاظ على بقاءها واستمرارها، ويتم ذلك من خلال اجراء تشخيص معمق للبيئة المحيطة بما قبل صياغتها.

ومن بين الأدوات التي تستخدم في قياس وتقييم مدى نجاح تطبيق الاستراتيجية المالية وتقييم الأداء المالي نجد بطاقة الأداء المتوازن التي ظهرت على يد كل من كابلان ونورتن سنة 1992 على إثر مقال صادر عنهما في مجلة هارفرد للأعمال، واعتبرت كأحدث وأنجع أدوات قياس الأداء المالي، وذلك من خلال تطبيقها على العديد من المؤسسات الاقتصادية، إذ برزت نتيجة القصور في الأدوات التقليدية التي عجزت عن التعبير عن استراتيجية المؤسسة الاقتصادية وتوصيل رسالتها إلى كافة المستويات ضمن الهيكل التنظيمي للمؤسسة، واشتملت على أربعة أبعاد تميزت بالتكامل فيما بينها منها: البعد المالي، بعد العملاء، بعد التعلم والنمو، بعد العمليات الداخلية، إذ تعمل البطاقة على ترجمة استراتيجية المؤسسة إلى مجموعة من الأهداف الاستراتيجية و المقاييس المالية وغير المالية، وذلك لتقييم الأداء قصير وطويل الأجل في تقرير موحد.

لذا سنركز في دراستنا على بعد واحد فقط من أبعاد البطاقة ألا وهو البعد المالي التي يتضمن العديد من مؤشرات القياس بين ما هو تقليدي وما هو حديث، وعليه سنركز دراستنا على المؤشرات الحديثة لخلق القيمة والتي تعطينا صورة حقيقية عن الأداء المالي للمؤسسة إذ لاقت إقبال وانتشار واسع في العديد من المؤسسات الاقتصادية الدولية، وأصبحت بذلك من أهم المؤشرات المعتمدة في تقييم الأداء المالي وخلق القيمة منها: القيمة الاقتصادية المضافة EVA، القيمة السوقية المضافة MVA، العائد على السهم الكلي TSR، مؤشر Tobin's Q، مؤشر التدفق النقدي المتولد عن الاستثمار CFROI، وذلك بالتطبيق على مؤسسة اقتصادية تتمثل في مجمع صيدال لإنتاج الأدوية في الجزائر.

إشكالية الدراسة: نظرا للتطورات في بيئة التصنيع الحديثة وفي ظل عجز الأدوات التقليدية في تقييم الأداء المالي، برزت بطاقة الأداء المتوازن كنموذج يقيس مختلف الجوانب استنادا إلى مجموعة من المؤشرات، وهذا ما جعلنا نطرح الإشكالية التالية:

ما هو دور البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال وقيادته نحو خلق القيمة؟

الأسئلة الفرعية: يندرج تحت الإشكالية الرئيسية الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهي الأدوات التي يعتمد عليها مجمع صيدال في تقييم أدائه المالي؟
- هل يدرك مجمع صيدال أهمية بطاقة الأداء المتوازن في تقييم أدائه المالي؟
- هل يساهم البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال؟

فرضيات الدراسة: تنطلق هذه الدراسة من الفرضيات التالية:

- يعتمد مجمع صيدال على الأدوات التقليدية فقط في تقييم أدائه المالي.
- لا يدرك مجمع صيدال أهمية بطاقة الأداء المتوازن في تقييم أدائه المالي.
- لا يساهم البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال.

أهمية الدراسة: يكتسي موضوع تقييم الأداء المالي أهمية كبيرة في المؤسسات الاقتصادية، وذلك من خلال قدرته على قياس مدى تحقيقه لأهدافها ومعرفة مواطن الضعف والاختلالات، إذ تستطيع بذلك تغيير مسارها على ضوء نتائج عملية القياس، كما تكتسي هذه الدراسة أهمية كبرى من خلال التطرق لأحدث نماذج قياس وتقييم الأداء المالي.

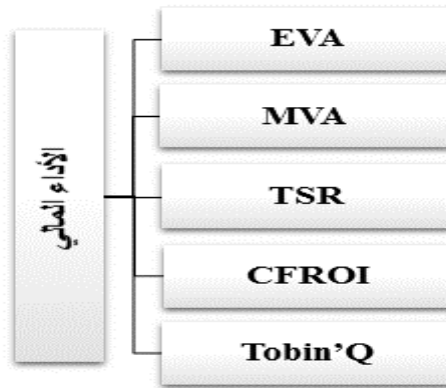
أهداف الدراسة: يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في إثبات فعالية مؤشرات البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المالي بمجمع صيدال للفترة (2020/2017)، إضافة إلى الهدف الأساسي هناك أهداف ثانوية نسعى إلى تحقيقها منها:

- التعريف بموضوع عملية تقييم الأداء المالي.
- تقديم الإطار المفاهيمي لبطاقة الأداء المتوازن.
- التعرض على أبرز مؤشرات خلق القيمة التي برزت مؤخرًا.

المنهج المتبع: للإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار صحة الفرضيات تم استخدام المنهج الوصفي في الجانب النظري من خلال التطرق للمفاهيم العامة حول بطاقة الأداء المتوازن وعملية تقييم الأداء المالي، وعرض أهم مؤشرات القياس الحديثة، كما استخدمنا المنهج التحليلي لدراسة حالة مجمع صيدال.

نموذج الدراسة:

الشكل 1: نموذج الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة

الدراسات السابقة: من أهم الدراسات التي تصب في صلب الموضوع ما يلي:

دراسة عالم كمال، بن خليف طارق، 2021، بعنوان: تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية وفق أنموذج بطاقة الأداء المتوازن دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مقال منشور في مجلة مجاميع المعرفة، المجلد 07، العدد 01، أبريل 2021، عالج الباحث الإشكالية التالية: ما مدى استخدام أنموذج بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية؟، حيث تهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى استخدام الأساليب الحديثة لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية وخاصة أسلوب بطاقة الأداء المتوازن، حيث حاول الباحثين إبراز أهمية كل بعد من أبعاد البطاقة في تقييم الأداء، وتوصلت الدراسة إلى أن المؤسسات الاقتصادية تطبق بطاقة الأداء المتوازن في تقييم أدائها المالي.

دراسة بوطورة فاطمة الزهراء وليندة رقام، 2021، عنوان: دور بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الاقتصادية، مقال منشور في المجلة الجزائرية للأمن والتنمية، المجلد 10، العدد 01، جانفي 2021، عالج الباحثين الإشكالية التالية: ما هو دور بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؟، حيث تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أحدث

أدوات تقييم أداء المؤسسات من خلال الاعتماد على بطاقة الأداء المتوازن بأبعادها الأربعة، وتوصلت الدراسة إلى أن بطاقة الأداء المتوازن من أهم الأدوات الإدارية الحديثة وأكثرها فعالية في قياس وتقييم الأداء الاستراتيجي والمالي في المؤسسات الاقتصادية، إذ تجمع بين محركات الأداء الكمية والنوعية والعوامل الداخلية والخارجية على المدى القصير والطويل مما يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة الاقتصادية بكفاءة وفعالية، وأوصت الدراسة بضرورة تحقيق تكامل وتنسيق بين مختلف مقاييس الأداء في المؤسسات الاقتصادية وعدم تركيز نجاحها على المؤشرات المالية في تحديد الأهداف.

دراسة سويسسي الهواري، رمضان حميدة، 2017، بعنوان: قياس أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من منظور خلق القيمة باستخدام مؤشرات الأداء الحديثة دراسة حالة مجمع صيدال للفترة (2010-2015)، عبارة عن مقال منشور في مجلة الواحات للبحوث والدراسات، مجلد 10، العدد 02، 2017، عالج الباحث الإشكالية التالية: هل مجمع صيدال خالق للثروة والقيمة للأطراف ذات المصلحة من منظور مؤشرات الأداء الاقتصادية أم محطما لها؟، حيث هدفت هذه الدراسة إلى قياس مدى قدرة المؤسسة الاقتصادية الجزائرية بشكل عام ومجمع صيدال بشكل خاص على خلق القيمة للمساهمين والأطراف ذات الصلة بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات الحديثة، وتوصلت الدراسة إلى أن مجمع صيدال قادر على خلق القيمة لكل الأطراف المعنية وقدرته على خلق ورسملة قيمة سوقية بورصية.

دراسة عمر السر الحسن أحمد، 2015، بعنوان: أثر استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقويم الأداء المالي للمؤسسات غير الربحية بالتطبيق على مؤسسة البصر الخيرية العالمية للسودان، رسالة ماجستير، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا، السودان، عالج الباحث الإشكالية التالية: هل توجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين استخدام أبعاد بطاقة الأداء المتوازن وتقييم الأداء المالي للمؤسسات غير الربحية؟، حيث تهدف هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين أثر استخدام بطاقة الأداء المتوازن وعملية تقييم الأداء المالي للمؤسسات غير الربحية بالتطبيق على مؤسسة البصر الخيرية العالمية للسودان، وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج لعل من أهمها وجود علاقة ارتباط قوية بين استخدام مؤسسة البصر الخيرية العالمية لبطاقة الأداء المتوازن من أبعادها كمتغير مستقل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة كمتغير تابع، وأوصت الدراسة بضرورة اهتمام مؤسسة البصر الخيرية العالمية بتطبيق بطاقة الأداء المتوازن بالمؤسسة باعتبارها أداة فعالة لتقويم الأداء المالي.

دراسة: Erik hansen & Stefan schaltegger، (2012) بعنوان:

The sustainability balanced scorecard :Systematic review of architecturesA

هو عبارة عن مقال منشور في مجلة اقتصاد المعرفة، مجلد 07، عدد 02، جانفي 2012، هدفت هذه الدراسة إلى سد الفجوة في أنظمة قياس الأداء متعدد الأبعاد من خلال التركيز على التعديلات الموجهة نحو الاستدامة في أسلوب بطاقة الأداء المتوازن المستدامة، وتوصلت الدراسة إلى أن بطاقة الأداء المتوازن المستدامة أداة لإدارة الاستراتيجية وإدارة الأداء الشامل من خلال معالجة أهداف الاستدامة ودمج قضايا الاستدامة في الأداء الحالي، كما توصلت إلى أن تطبيق بطاقة الأداء المتوازن المستدامة يساعد على التحسين المستمر والتعلم والابتكار ويساعد أيضا تنامي الفهم التنظيمي لاستدامة الشركات حيث أنه لديه القدرة على سد الفجوة بين المستوى الاستراتيجي والمستوى العملي.

دراسة: Eelkewiersma، (2009) بعنوان:

For which purposes des managers use balanced scorecard?

هو عبارة عن مقال منشور في مجلة لبحوث المحاسبة الإدارية، مجلد 20، عدد 04، ديسمبر 2009، هدفت هذه الدراسة إلى معرفة الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه بطاقة الأداء المتوازن من خلال إجراء دراسة تطبيقية على 19 شركة ناشطة في قطاع

المعلومات والاتصال، وتوصلت هذه الدراسة إلى أهمية تطبيق بطاقة الأداء المتوازن على جميع المؤسسات لأنها تعتبر مرآة تعكس نتائج أعمال المؤسسات أمام الغير لاستخدامها للمقاييس المالية وغير المالية، كذلك توصلت الدراسة إلى استخدام المديرين بطاقة الأداء المتوازن من أجل صنع وترشيد القرارات.

دراسة: Kaplan & Norton، (1992) بعنوان:

The balanced scorecard Measures that drive performance

طبقت هذه الدراسة ولمدة عام كامل على عينة من الشركات عددها 12 شركة تتسم ضعف أدائها، وعندما تبنت بطاقة الأداء المتوازن تحسن أدائها، توصلت الدراسة إلى أن بطاقة الأداء المتوازن تتضمن مجموعة متكاملة من المقاييس المالية وغير المالية، والتي تمنح الإدارة العليا نظرة شاملة ومحكمة عن واقع أدائها المالي.

موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة: تعتبر هذه الدراسة مكلمة للدراسات السابقة، إذ اتفقت معها فيما يخص مساهمة بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي، أما أوجه الاختلاف هو أن الدراسات السابقة ركزت على مدى استخدام المؤسسات الاقتصادية بطاقة الأداء المتوازن في عملية تقييم الأداء المالي، بينما دراستنا حاولت تطبيق هذا البعد في مؤسسة اقتصادية وربطه مع عملية تقييم الأداء المالي، بالإضافة إلى ذلك ركزت الدراسة السابقة على العديد من المؤسسات الاقتصادية، بينما دراستنا ركزت على دراسة حالة مؤسسة اقتصادية واحدة فقط.

II. مفاهيم أساسية حول بطاقة الأداء المتوازن

II – 1 تعريف بطاقة الأداء المتوازن: حظي مفهوم بطاقة الأداء المتوازن بالعديد من المفاهيم أهمها:

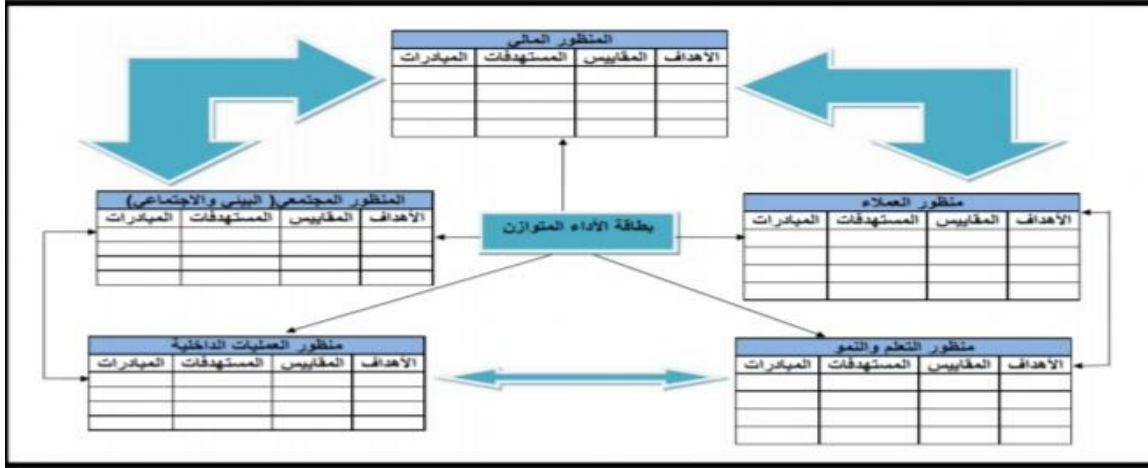
- عرفت بطاقة الأداء المتوازن من طرف Kaplan & Norton على أنها: "مجموعة من المقاييس التي تعطي الإدارة صورة سريعة وشاملة عن الأعمال، التي تشمل المقاييس المالية التي تخبر عن نتائج الأنشطة المحددة سابقا، وتكاملها مع المقاييس التشغيلية". (زاير، 2019، صفحة 144)
- كما تعرف على أنها: "هي مؤشرات أداء تتضمن مقاييس أداء مالية وغير مالية تمكن المؤسسة من تحقيق غايتها عن طريق ترجمة خططها الاستراتيجية إلى خطط فرعية قابلة للتحقيق والقياس من خلال الاعتماد على أربعة أبعاد مختلفة لقياس الأداء تمثلت في بعد العملاء، بعد العمليات الداخلية، بعد التعلم والنمو، البعد المالي". (أبو عرب و أبو سويح، 2020، صفحة 330)

من التعريفين السابقين نستطيع تقديم تعريف لبطاقة الأداء المتوازن على أنها أداة لقياس وتقييم الأداء الشامل بالمؤسسات الاقتصادية، تتضمن أربعة أبعاد متكامل فيما بينها، يشتمل كل بعد على مجموعة من الأهداف الاستراتيجية التي تسعى المؤسسة لبلوغها ولكل هدف استراتيجي مؤشر خاص به، يتم وضع الأهداف الاستراتيجية انطلاقا من ترجمة رؤية ورؤية المؤسسة.

II – 2 أبعاد بطاقة الأداء المتوازن: تتضمن بطاقة الأداء المتوازن خمسة أبعاد تتميز بالتكامل والترابط فيما بينها وذلك وفق

الشكل التالي:

الشكل 01: أبعاد بطاقة الأداء المتوازن



المصدر: (Chai، 2009، صفحة 113)

نستطيع تفسير الشكل أعلاه من خلال ما يلي:

- **البعد المالي:** تمثل نتائج هذا المنظور مقياس للوقوف عند مستوى الأرباح المحققة لاستراتيجية المؤسسة من خلال خفض مستويات التكاليف.
- **بعد العملاء:** يحتل الزبائن اليوم المرتبة الأولى في تحقيق القيمة السوقية وعليه فمعظم المؤسسات تعتمد على وضع متطلبات زبائنهم في قلب استراتيجيتها.
- **بعد العمليات الداخلية:** يركز هذا البعد على عمليات التشغيل الداخلي التي تعمل على خلق قيمة للزبون فضاف إلى بعد الزبون وإلى البعد المالي عن طريق زيادة قيمة السهم.
- **بعد التعلم والنمو:** يحدد هذا المنظور البيئة التي يجب على الشركة بناءها من أجل النمو والتحسين على المدى الطويل. (رمللي، 2018، الصفحات 304-305)
- **البعد المجتمعي:** يرى بعض الباحثين ومنهم lap & Salterio بضرورة إضافة بعد آخر وهو بعد البيئة والمجتمع حيث تشكل الوحدة الاقتصادية جزءاً هاماً من المجتمع الذي تعمل فيه مما يتطلب منها أن تساهم في تحقيق رفاهية ذلك المجتمع، من خلال توفير منتجات ذات جودة عالية وخدمات بأسعار معقولة فضلاً عن حماية سلامة البيئة والمحافظة على صحة المواطنين المحيطين بها والعاملين فيها من خلال تجنب مخاطر التلوث فضلاً عن تحسين أداء العاملين من خلال سد احتياجاتهم وبالتالي تعزيز دور المؤسسات من الإيفاء بمتطلبات المجتمع المحيط بها من خلال استحداث بعد خامس. (خلف و اسماعيل، 2020، صفحة 168)

II- 3 أهداف بطاقة الأداء المتوازن: يعتمد مفهوم البطاقة على المحاور الزمنية الثلاثة وهي "الماضي، الحاضر والمستقبل" بمعنى أن ما تفعله اليوم من أجل الغد قد لا يكون له تأثير على البعد المستقبلي للمؤسسة، وتهدف بطاقة الأداء المتوازن إلى رصد العمليات اليومية للمؤسسة ولكن على شكل مقاييس ومعايير إرشادية لتحقيق أفضل نتائج الأداء الشامل للعمليات الداخلية والخارجية للمؤسسة.

كما تهدف بطاقة الأداء إلى الربط بين المفردات المالية والربح في جانب وبين العمليات التنفيذية اليومية للأداء المؤسسي والخطط المستقبلية في جانب آخر، بمعنى الربط بين الرقابة المالية والتشغيلية على المدى القصير مع الرؤية الاستراتيجية في المدى الطويل ودراسة مدى تأثيرها على تنمية المستقبل.

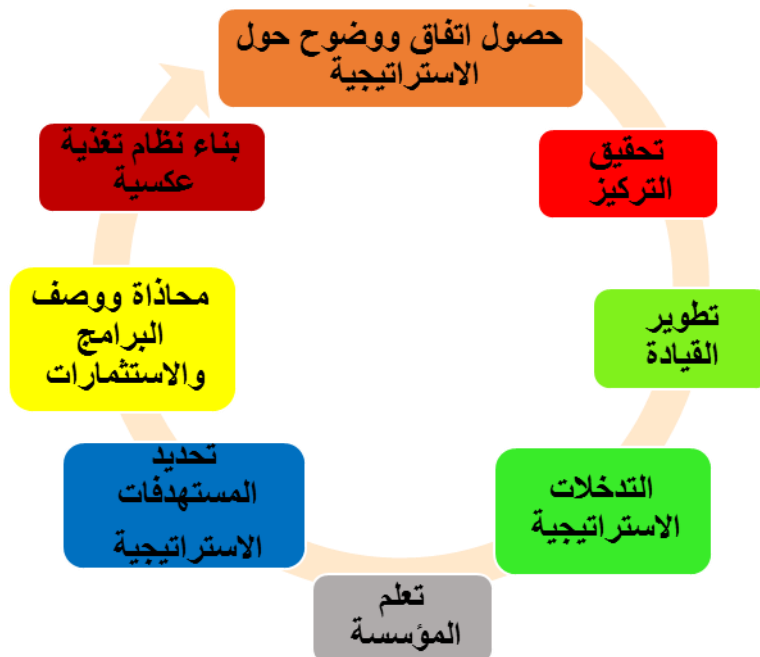
أيضا تهدف بطاقة الأداء المتوازن إلى بناء الرؤية الاستراتيجية القيادية وذلك بالتحرك نحو زرع ثقافة التحسين والتطوير والجودة الشاملة والعمل المشترك وبناء قاعدة معرفية تساهم في اتخاذ القرارات الإدارية في الاتجاه الصحيح مع تعميق مفهوم المسؤولية. كما تهدف إلى استدامة تحسين الإنتاجية بالمؤسسة من كافة أبعادها وهو الهدف الأساسي الذي تسعى له المؤسسات.(الشراوي، 2018، صفحة 41)

II - 4 متطلبات تطبيق بطاقة الأداء المتوازن: المصدر: (Chai، 2009، صفحة 113)

- دعم الإدارة العليا لاستخدام بطاقة الأداء المتوازن.
- تكوين مجموعة تمثل مشروع تطبيق بطاقة الأداء المتوازن لإدارة الأداء.
- ارتباط مقاييس الأداء بأهداف استراتيجية محدد لكل بعد.
- توضيح التوازن وعلاقات السبب والنتيجة.
- المتابعة وضمانة مراجعة الاستراتيجية بشكل مستمر.
- ملائمة مقاييس الأداء الاستراتيجي من خلال خرائط استراتيجية لوصف علاقة السبب والنتيجة بين المقاييس المختلفة.

II - 5 خطوات تصميم بطاقة الأداء المتوازن: يتم تصميم نموذج بطاقة الأداء المتوازن وفق الشكل التالي:

الشكل 02: خطوات تصميم بطاقة الأداء المتوازن



المصدر: (إدريس و الغالي، 2009، صفحة 73)

من الشكل أعلاه نلاحظ أن بطاقة الأداء المتوازن تنطلق من وجود اتفاق حول استراتيجية المؤسسة، ثم ترجمة استراتيجية المؤسسة إلى مجموعة من الأهداف الاستراتيجية، ثم تحديد عوامل النجاح الضرورية لتحقيق الأهداف الاستراتيجية، ثم تأتي مرحلة تحديد الرامج وخطط العمل وتنفيذها، لتنتهي بوجود أنظمة تغذية عكسية إذ من خلالها تستطيع المؤسسة الوقوف على أدائها وإدخال التحسينات اللازمة. (الكرخي، 2008، صفحة 19)

II -6 تعريف عملية تقييم الأداء المالي: قبل التطرق لتعريف عملية تقييم الأداء المالي نقدم أولاً مفهوم لمصطلح الأداء.

- إن أصل كلمة الأداء ينحدر من اللغة اللاتينية وبالضبط من عبارة " Performare " والتي تعني إعطاء الشكل لشيء ما، وذلك بأسلوب كلي، ومن اللغة الانجليزية يتمثل في مصطلح " Performane ". (سبتي، 2017، صفحة 421)
- يمكن تعريف عملية تقييم الأداء المالي على أنها: " تقديم حكماً ذو قيمة على إدارة مختلف موارد المؤسسة، أو بتعبير آخر يتمثل في تقييم الأداء المالي في قياس نتائج المؤسسة في ضوء معايير محددة مسبقاً. " (شعشوع، بوسالم، و أودينة، 2021، صفحة 253)

من التعريفات السابقة نستنتج أن عملية تقييم الأداء المالي هي إجراء مقارنة الأداء المنجز مع الأداء المخطط له خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة، للوقوف على أهم الانحرافات التي تواجه المؤسسة لتصحيحها في الوقت اللازم.

II -7 أهمية تقييم الأداء المالي: تتمثل أهمية تقييم الأداء المالي فيما يلي: (بومصباح، 2021، صفحة 222)

- يوفر للإدارة مختلف المعلومات المالية التي من شأنها أن تساعد في اتخاذ القرارات المناسبة، سواء كانت قرارات استثمارية أو تطويرية أو متعلقة بتغيير القياسات.
- تعزيز الاتصالات بين مختلف المستويات والنصائح وتسهيل التنسيق بينهما.
- يعتبر من أهم الركائز لتسطير السياسات العامة سواء بالنسبة للمؤسسة أو بالنسبة للهيئات القائمة لديها.
- توصيل أهداف المؤسسة إلى جميع الأنشطة والمستويات.
- تفيد في التقييم الشامل طويل الأجل بالاعتماد على التقييم قصير المدى الذي يساهم في رسم السياسات والاستراتيجيات.

- المساهمة الفعالة في التسيير الجيد للمؤسسة الاقتصادية من خلال تعزيز تحسين القيمة والمساهمة في تدنية التكاليف.

III تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الاقتصادية وفق مؤشرات البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن: يوضح البعد المالي كيفية

مساهمة الاستراتيجية وكذا طرق تنفيذها في تحسين الجانب المالي للمؤسسة وكذا يقيس تحقيق الأهداف طويلة المدى، كما يعد هذا المنظور محصلة أنشطة المؤسسة لتحقيق رضا وتوقعات المساهمين من خلال زيادة قيمة استثماراتهم وأرباحهم. (هباش،

2017/2016، صفحة 102)، ويهتم هذا البعد بتقييم الأمور التالية: (بوخاري، 2017/2016، صفحة 72)

- هل حققت المؤسسة المنافع والنتائج التي ترضي المساهمين؟

- موقف المؤسسة في سوق المال؟

III -1 مؤشرات البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن: تنقسم مؤشرات البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن إلى مؤشرات تقليدية

وأخرى حديثة، وفق ما يلي:

- **المؤشرات الحديثة:** تتمثل في كل القيمة السوقية المضافة والقيمة الاقتصادية المضافة وعائد التدفق النقدي للاستثمار وعائد السهم الكلي.

أ. القيمة السوقية المضافة (MVA): هي الفرق بين القيمة السوقية الحالية ورأس المال المستثمر، فإذا كانت القيمة السوقية موجبة فهذا يعني أن المؤسسة نجحت في إنشاء قيمة لمساهميها والعكس إذا كانت قيمتها سالبة، ويعتبر مقياس القيمة السوقية المضافة مقياس هجين كونه يجمع بين القيمة السوقية الحالية والقيمة التاريخية المحاسبية، يتم حسابها وفق العلاقة التالية: (دادان و أيمن، 2020، صفحة 262)

$$MVA = MEV - BVE$$

حيث:

MVA: القيمة السوقية المضافة،

MEV: القيمة السوقية لحقوق الملكية (عدد الأسهم مضروباً في السعر السوقي للسهم).

BVE: القيمة الدفترية لإجمالي حقوق الملكية المفصح عنها بالميزانية.

ب. القيمة الاقتصادية المضافة (EVA): تعد القيمة الاقتصادية المضافة من أبرز المؤشرات الحديثة وأكثرها استخداماً في جانب قياس القيمة وإعطاء تعبير واضح حول أدائها، إذ أن هذا المؤشر يقدم على مبدأ الاعتماد على الربح الاقتصادي وليس الربح المحاسبي وتتغير قيمة المؤسسة بتغيره، وتعطى بالعلاقة التالية: (بوحفص و معاليم، 2017، الصفحات 402-403)

$$EVA = (RCI - WACC) * CI$$

حيث:

RCI: معدل المردودية على الأموال المستثمرة، WACC: التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال، C_1 : الأموال المستثمرة.

ت. مؤشر Tobin's Q: تفترض هذه النسبة أن القيمة السوقية المشتركة لجميع الوحدات الاقتصادية في سوق الأوراق المالية يجب أن تكون متساوية لتكاليف استبدالها، ويتم حساب نسبة Q على أنها القيمة السوقية للمؤسسة مقسومة على قيمة استبدال موجودات المؤسسة، وهو مقياس يستخدم للتشجيع على الاستثمار أي كلما كانت القيمة أكبر من الواحد فهذا يدل على أن القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية أكبر من قيمتها المسجلة الفعلية وهذا يشجع على الاستثمار فيها والعكس صحيح يتم حسابها وفق العلاقة التالية: (نواف، 2019، صفحة 227)

$$Tobin's Q = \frac{\text{القيمة السوقية للمؤسسة}}{\text{قيمة استبدال الأصول}}$$

ث. مؤشر التدفق النقدي المتولد عن الاستثمار (CFROI): يمثل هذا المؤشر المردودية الداخلية لاستثمارات المؤسسة ويتم حسابه من خلال قسمة الفائض الإجمالي للاستغلال على الأصول الاقتصادية للمؤسسة، يستخدم لقياس قدرة الأصول على توليد تدفقات نقدية، وتعتمد عليه المؤسسات العاملة في القطاعات التي تكون فيها الاهتلاك والمؤونات لا تترجم بالضرورة التناقض الفعلي للأصول، ويتم حسابه وفق العلاقة التالية: (شنين و زرقون، 2015، صفحة 245)

$$CFROI = \frac{EBE}{(BFR + IBRUT)}$$

يسمح هذا المؤشر عند مقارنته مع التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال بقياس درجة إنشاء القيمة، وهو يأخذ الحالات التالية:

○ CFROI > CMPC: لا يساهم الاستثمار في خلق القيمة.

○ CFROI < CMPC: يساهم الاستثمار في خلق القيمة.

ج. مؤشر عائد السهم الكلي **TSR**: يتمثل هذا المعدل في توزيعات الأرباح الحالية حيث يتم إضافة الأرباح الرأسمالية التي يمكن أن يتحصل عليها المساهم خلال فترة زمنية معينة وبحسب من خلال العلاقة التالية: (بقياقي، 2021/2020، صفحة 25)

$$TSR = (P_1 - P_0 + D) / P_0$$

حيث:

P_1 = سعر السهم في نهاية الفترة، P_0 = سعر السهم في بداية الفترة، D = الأرباح الموزعة خلال الفترة.

● المؤشرات التقليدية: بخصوص المؤشرات التقليدية للبعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن فهي موضحة في الشكل التالي:

الجدول 1: المؤشرات التقليدية لقياس البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن

إجمالي الموجودات	العائد على صافي الموجودات	معدل الائتمان
إجمالي الموجودات لكل عامل	العائد على إجمالي الموجودات	المطلوبات
نسبة الربح من إجمالي الموجودات	الدخل الصافي	المطلوبات إلى حق الملكية
العائد من المنتجات الجديدة	نسبة الربح من المبيعات	معدل دوران الذمم المدينة
العائد على حقوق الملكية	القيمة المضافة لكل عامل	معدل دوران المخزون
العائد على رأس المال العامل	القيمة السوقية	إجمالي التكاليف
العائد على الاستثمار		

المصدر: (إدريس و الغالي، 2009، صفحة 183)

III-2 دور المؤشرات الحديثة للبعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الاقتصادية

وقيادته نحو خلق القيمة: تنطلق عملية تصميم بطاقة الأداء المتوازن من الاستراتيجية المالية، كما تمثل أهدافها الحلقة الأخيرة من معادلة القيمة التي تسعى مختلف الاستراتيجيات المطبقة إلى تعزيزها، ومن ثم فمن الطبيعي أن تختار المؤسسات مؤشر من مؤشرات القيمة ليم من خلالها تقييم مدى تحقيق الهدف الأساسي لاستراتيجياتها المعتمدة، ولهذا تتجلى العلاقة التكاملية بين بطاقة الأداء المتوازن والمؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي، حيث يمكن إدراج هذا الأخير ضمن مؤشرات النتائج لتقييم الأهداف المالية لاستراتيجية المؤسسة، بينما تساهم البطاقة بفضل مؤشرات غير المالية في قيادة الأداء نحو خلق القيمة، وأيضاً تساهم المؤشرات الحديثة في تحديد مدى قيام المؤسسة بتوجيه أدائها لخلق القيمة الاقتصادية المضافة في تحديد مدى قيام المؤسسة بتوجيه أدائها لخلق القيمة على المدى البعيد، ويبرز على الجانب الآخر عجز مؤشرات عديدة مثل العائد على الاستثمار والعائد على حقوق الملكية وغيرها من ملائمة دور البطاقة في قيادة الأداء الاستراتيجي، وهذا لأنه يأخذ في الحسبان البعد المستقبلي لبعض البنود التي لا تظهر تأثيرها في المدى القصير على غرار نفقات البحث والتطوير. (النمري، 2015، الصفحات 88-89)

IV. الطريقة والأدوات:

IV. 1 منهجية الدراسة: إن الهدف من الدراسة هو دراسة مساهمة مؤشرات البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم

الأداء المالي بالمؤسسات الاقتصادية، لذلك تم اتباع المنهج الوصفي التحليلي والذي يتناول وصف للإطار النظري، ومن ثم تحليل البيانات ومناقشتها بما يخدم متطلبات وشروط البحث العلمي والتي تفرضها أدوات القياس وتقنياتها.

IV. 2- عينة الدراسة: اعتمدنا على دراسة حالة مؤسسة اقتصادية تتمثل في مجمع صيدال الذي يعتبر أول مخبر صيدلاني ينتج الأدوية الجنسية في الجزائر، تأسس المجمع سنة 1982 لتلبية حاجة إقامة صناعة صيدلانية محلية قادرة على توفير الأدوية للمواطنين، يبلغ رأسمالها 2.500.000.000 دينار جزائري، 80% من رأسمالها ملك للدولة والـ 20% المتبقية ملك للمستثمرين من المؤسسات والأشخاص. (<https://www.saidalgroup.dz/ar>، 2022)

IV. 3- أداة الدراسة: اعتمدنا في الجانب التطبيقي على التقارير المالية المتحصل عليها من الموقع الإلكتروني لمجمع صيدال حيث تم الاطلاع عليها بتاريخ 2022/04/15، واعتمدنا أيضا على إجراء دراسة ميدانية بالمجمع، وركزنا على البيانات للفترة الممتدة من 2017 الى 2020، بالإضافة لذلك اعتمدنا على المعلومات المتوفرة على موقع بورصة الجزائر، وتم الاستعانة ببرنامج EXEL في حساب المؤشرات المالية.

V. النتائج ومناقشتها:

V. 1- تصميم البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن لمجمع صيدال : سنقوم بتصميم البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن لمجمع صيدال من خلال الاعتماد على مجموعة من المقاييس المالية الحديثة للبعد المالي، وذلك وفق المراحل التالية:

V. 1-1- تحديد رؤية واستراتيجية لمجمع صيدال: خلال هذه المرحلة سنقوم بتحديد رؤية واستراتيجية المجمع. أ. رؤية مجمع صيدال: تتمثل رؤية مجمع صيدال في تعزيز مكانتها كرائد في صناعة الأدوية الجنسية في الجزائر، وأن تصبح مرجعا أساسيا وشريكا في منطقة إفريقيا والشرق الأوسط ، وأيضا تحقيق أهدافها التنموية ووضع نفسها كممثل رئيسي في تنفيذ السياسة الوطنية للدواء، وتطوير نشاطها من خلال السعي المستمر لإثراء قائمة منتجاتها عن طريق ادراج منتجات ذات قيمة مضافة عالية لتحسين القدرة التنافسية لأدويتها وتكييف خبراتها مع احتياجات السوق ، بالإضافة إلى تكثيف الشراكات التي تسمح لها باكتساب المعرفة من خلال نقل التكنولوجيا. (<https://www.saidalgroup.dz/ar>، 2022)

ب. استراتيجية مجمع صيدال: تتمثل رؤية مجمع صيدال في تطوير أدوية جنسية جديدة قبل الشروع في تصنيعها ، وتجهيز مراكز البحث بمختبرات ومعدات بحث متطورة ، أيضا تطوير منشأتها الصناعية وإجراء أنشطتها الإنتاجية بالامتثال الصارم بالممارسات التصنيعية الجيدة، وأيضا توسيع نطاق منتجاتها وإدخال أقسام علاجية جديدة وجزيئات مبتكرة ، بالإضافة إلى إنشاء وحدات انتاج جديدة، وخلق القيمة للمساهمين. (<https://www.saidalgroup.dz/ar>، 2022)

V. 1-2- مرحلة تحديد الأهداف الاستراتيجية المالية: انطلاقا من رؤية ورسالة المؤسسة واستراتيجياتها نستطيع ترجمتها على شكل أهداف استراتيجية مالية، والجدول التالية يوضح الأهداف الاستراتيجية المالية لمجمع صيدال:

الجدول 2: الأهداف الاستراتيجية المالية لمجمع صيدال

البيان	الأهداف الاستراتيجية	المقاييس
البعد المالي	رفع العوائد على رأس المال المستثمر	مؤشر EVA
	إنشاء قيمة للمساهمين	مؤشر MVA
	رفع القيمة السوقية للمؤسسة	مؤشر QTobin's
	رفع المردودية الداخلية للاستثمارات	مؤشر CFROI
	رفع حجم توزيعات الأرباح الحالية	مؤشر TSR

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على رؤية واستراتيجية المجمع

بعدما قمنا بتحديد الأهداف الإستراتيجية المالية لمجمع صيدال نستطيع حساب مؤشرات الأداء المالي للمجمع.

V. 1-3- مؤشرات البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن: تسعى أغلب المؤسسات الاقتصادية لتحقيق أداء مالي جيد لضمان بقاءها واستمرارها، وتستخدم بذلك مجموعة من المؤشرات لقياس أدائها المالي وصولاً لمقارنة مدى تحقيق استراتيجيتها المالية، ومن ضمن هذه المؤشرات نجد:

- أ. **حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمجمع صيدال:** تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة من أهم المؤشرات المستخدمة لقياس قدرة المؤسسة على خلق القيمة وتعظيم ثروة الملاك وكل الأطراف ذات المصلحة، ولإيجاد القيمة الاقتصادية المضافة لمجمع صيدال لابد من تحديد حجم رأس المال طويل الأجل وتكلفة رأس المال الخاص كلفة رأس المال.
- **تحديد رأس المال طويل الأجل:** يتم إيجاد رأس المال طويل الأجل للمجمع من خلال العلاقة التالية:

الجدول 3: رأس المال طويل الأجل لمجمع صيدال

البيان	2017	2018	2019	2020
رؤوس الأموال الخاصة	27931531057	19796410396	21776278416	22234554786
ديون طويلة الأجل	13318697612	12971323611	12464710757	12054977890
رأس المال طويل الأجل	4125022866	32767734007	3424098916	3428953267

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية لمجمع صيدال

من الجدول أعلاه نجد أن رأس المال طويل الأجل شهد تذبذباً خلال فترة الدراسة، إذ انخفض سنة 2018 بمعدل 6.94% عن سنة 2017، ويعود سبب الانخفاض إلى تراجع حجم رؤوس الأموال الخاصة، لارتفاع مجدها سنة 2019 و 2020 بنسب نمو على التوالي: 0.89%، 1.41% بسبب الارتفاع الطفيف في حجم رؤوس الأموال الخاصة.

- **حساب تكلفة رأس المال الخاص kd:** يتم حسابها وفق الجدول التالي:

الجدول 4: تكلفة رأس المال الخاص kd

البيان	2017	2018	2019	2020
التوزيعات من الأرباح للسهم الواحد	40	40	40	40
السعر السوقي للسهم	660	635	580	552
معدل نمو الأرباح	80.84%	58.26%	44.68%	-76.06%
تكلفة رأس المال الخاص kd	14.18%	5.38%	7.14%	8.11%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية لمجمع صيدال وموقع بورصة الجزائر

من الجدول أعلاه نجد انخفاض تكلفة رأس المال الخاص kd خلال سنوات الدراسة، حيث سجلت أعلى نسبة لها سنة 2017 بينما أدنى نسبة سجلت سنة 2020 ويعود سبب ذلك إلى انخفاض السعر السوقي لأسهم مجمع صيدال.

بعدما تم تحديد تكلفة رأس المال المستثمر kd نستطيع إذن تحديد تكلفة الديون مالية طويلة الأجل k'd من خلال حساب سعر الفائدة:

الجدول 5: حساب معدل الفائدة الاسمي لمجمع صيدال

البيان	2017	2018	2019	2020
الديون المالية	13318697612	12971323611	12464710757	12054977890
المصاريف المالية	164840374	254951764	343123098	154762522
سعر الفائدة الاسمي	%1.24	%1.97	%1.85	%2.14

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية لمجمع صيدال

بعدما حددنا إذن سعر الفائدة الاسمي نستطيع إذن تحديد تكلفة الديون للمجمع وفق الجدول التالي:

الجدول 6: تكلفة الديون لمجمع صيدال

البيان	2017	2018	2019	2020
سعر الفائدة الاسمي	%1.24	%1.97	%1.85	%2.14
تكلفة الديون للمجمع K'd	%1	%1.59	%1.49	%1.73

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول رقم 5

حساب تكلفة هيكل رأس المال للمجمع: بعدما وجدنا قيمة رأس المال طويل الأجل للمجمع وتكلفة رأس المال

الخاص وأيضاً تكلفة الديون للمجمع نستطيع تحديد تكلفة هيكل رأس المال للمجمع وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول 7: حساب تكلفة هيكل رأس المال لمجمع صيدال

البيان	2017	2018	2019	2020
K _{wacc}	%9.92	%9.54	%5.08	%5.86

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية لمجمع صيدال

حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA:

الجدول 8: القيمة الاقتصادية المضافة EVA لمجمع صيدال

البيان	2017	2018	2019	2020
نتيجة صافية للسنة	1376295647	1174214390	7935114004	189936341
رأس المال طويل الأجل	4125022866	32767734	3424098916	3428953267
K _{wacc}	%9.92	%9.54	%5.08	%5.86
EVA	-272673.74	1349401.09	-133633.71	-189806.39
EVA تطور	-	5.98-	1.0990-	0.4203

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية لمجمع صيدال

من الجدول أعلاه نجد أن معدل القيمة الاقتصادية المضافة لمجمع صيدال كانت متذبذبة طيلة فترة الدراسة، إذ انخفضت سنة 2018 بـ 5.98% عن سنة 2017، ويفسر سبب الانخفاض إلى الارتفاع في قيمة رأس المال المستثمر وانخفاض تكاليف رأس المال المستثمر، لتواصل الانخفاض سنة 2019 بـ 1.09% عن سنة 2017، ويعود ذلك لانخفاض العائد على رأس المال المستثمر، وهذا يعني أن المجمع يحقق عائداً أقل من تكلفة رأس المال المستثمر وهذا من شأنه التأثير سلباً على حملة الأسهم أما عن سنة 2020 فقد تحسنت قليلاً عن السنوات السابقة وارتفعت بـ 0.42% عن سنة 2019.

ب. حساب القيمة السوقية المضافة (MVA) لمجمع صيدال: سنستعين بالجدول التالي لحسابها:

الجدول 9: حساب القيمة السوقية المضافة (MVA) لمجمع صيدال

البيان	2017	2018	2019	2020
EVA	-272673.74	1349401.09	-133633.71	-189806.39
MVA	238778.89	1280509.67	1247281-	175567-
MVA تطور	-	4.36	1.97-	0.8592-

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية لمجمع صيدال

من الجدول أعلاه نجد أن القيمة السوقية المضافة لمجمع صيدال شهدت تذبذباً خلال فترة الدراسة، إذ ارتفعت سنة 2018 بنسبة 4.36% عن سنة 2017، وهذا معناه أن القيمة السوقية لأسهم مجمع صيدال كانت أكبر من القيمة المحاسبية لحقوق الملكية أي الأرباح التشغيلية فاقت تكلفة رأس المال المستثمر سنة 2018، بينما انخفضت القيمة السوقية المضافة سنة 2019 و 2020، بسبب تراجع الربح التشغيلي، عموماً هناك ضعف في إدارة الحصة السوقية بالمجمع وهناك تآكل في ثروة الملاك على المجمع تدارك الوضع قبل تفاقمه.

ح. حساب مؤشر Tobin'Q لمجمع صيدال: يتم حسابها وفق الجدول التالية:

الجدول 10: حساب نسبة Tobin'Q لمجمع صيدال

البيان	2017	2018	2019	2020
القيمة السوقية للمؤسسة	6650000000	6350000000	5800000000	5520000000
قيمة استبدال الأصول	48318944590	39574343961	40434178877	40687550476
Tobin'Q	0.1712	0.2040	0.1723	0.1706

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية لمجمع صيدال

من الجدول أعلاه نجد أن مجمع صيدال عرف قيمة موجبة خلال سنوات الدراسة لكل وفق المعيار المطلوب وفق هذا المؤشر والذي لا بد أن يكون أكبر من واحد، وعليه فالمجمع لم يستطع تحقيق الأداء المطلوب والربحية المرجوة، مما يدل على أن هناك ارتفاع في حجم المخاطر عند الاستثمار في أسهم مجمع صيدال.

خ. حساب مؤشر التدفق النقدي المتولد عن الاستثمار (CFROI):

الجدول 11: حساب نسبة CFROI لمجمع صيدال

البيان	2017	2018	2019	2020
EBE	1915519849	1398313652	1117771786	1107174145
أصول اجمالية	48318944590	39574343961	40434178877	40687550476
CFROI	0.0396	0.0353	0.0276	0.0272

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية لمجمع صيدال

يعبر هذا المؤشر عن العلاقة بين الأموال المستثمرة في المشروع والتدفقات المنتظرة منه، من الجدول أعلاه نجد أن متوسط التدفق النقدي للاستثمار قدر بـ 4.36%، في حين سجل أعلى معدل له سنة 2017 بنسبة 3.96%، بينما أدنى نسبة سجلت سنة 2020 بـ 2.72%، إذ من خلال الجدول أعلاه نجد انخفاض CFROI خلال سنوات الدراسة وهذا يدل على انخفاض معدل المدروسة الداخلي للاستثمارات في المؤسسة، وعليه هناك تدهور في انشاء القيمة وفق هذا المعدل.

د. حساب عائد السهم الكلي TSR: يتم حساب عائد السهم الكلي من خلال الجدول التالي:

الجدول 12: حساب عائد السهم الكلي TSR لمجمع صيدال

البيان	2017	2018	2019	2020
P ₀	525	660	635	580
P ₁	660	635	580	552
D	45	40.5	43	42.5
TSR	0.3428	0.0234	-0.0188	0.026

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية لمجمع صيدال

يشير معدل العائد على السهم الكلي إجمالي المبالغ التي يتحصل عليها المستثمرون من خلال الاستثمار في أسهم مجمع صيدال ومن خلال الجدول أعلاه نجد أن نسب عائد السهم الكلي منخفضة خلال سنوات الدراسة مما يدل على أن مردودية الاستثمارات في أسهم صيدال منخفض خلال سنوات الدراسة لذا لا بد على المجمع تدارك الوضع قبل تفاقمه.

V. 1-4- مرحلة تنفيذ البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن : بعدما قمنا باختيار وحساب المؤشرات التي سنعتمد عليها في تصميم البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن لمجمع صيدال بناء على الأهداف الاستراتيجية المالية للمؤسسة سنقوم بتحديد وزن كل مؤشر من مؤشرات البطاقة، ومما سبق يمكن توضيح النموذج المقترح للبعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن لمجمع صيدال وفق الجدول رقم (13) حيث يتضمن المعلومات التوضيحية التالية:

الأبعاد: تم وضع الأبعاد الأساسية لبطاقة الأداء المتوازن لمجمع صيدال انطلاقاً من رؤية واستراتيجية المجمع.

المؤشرات: تمثل ترجمة للأهداف الاستراتيجية التي يسعى المجمع لتحقيقها وذلك حسب كل بعد من أبعاد البطاقة.

الوزن: تم وضع أوزان مختلفة بحسب أهميتها في بلوغ أهداف المجمع.

الغاية: تمثل النتيجة التي يسعى المجمع لبلوغها.

النتيجة النهائية: تحسب النتيجة النهائية من خلال مقارنة الأداء المحقق مع الأداء المستهدف، وذلك وفق وفقاً للقاعدة التالية:

$$\text{النتيجة النهائية} = \frac{\text{النتيجة المنجزة (فعلاً)}}{\text{النتيجة المستهدفة}} * \text{الوزن}$$

والجدول التالي يوضح البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن لمجمع صيدال:

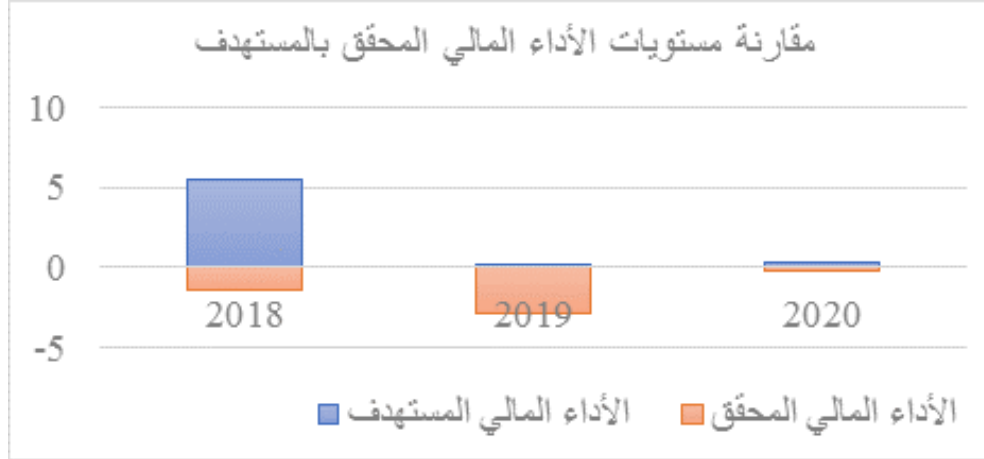
الجدول 13: البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن لمجمع صيدال

البيان			النتائج المحققة			النتائج المستهدفة			النتائج النهائية		
المقاييس	الوزن	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	
EVA	4%	-5.98	-1.0990	0.4203	-2,15	-0,086	0,5213	0,0143	0,003	0,0496	
MVA	4%	4.36	-1.97	-0.859	7,14	-0,052	-0,475	0,065	0,0010	0,0221	
CFROI	4%	0.0353	0.0276	0.0272	0,0512	0,0416	0,042	0,058	0,0602	0,0617	
TSR	4%	0.0234	0.0188-	0.026	0,0462	-0,076	0,037	0,078	0,161	0,0569	
Tobin'Q	4%	0.2040	0.1723	0.1706	%0.37	0,2463	0,2263	0,072	0,009	0,0530	
أداء المحور المالي	20%	-1,35	-2,887	-0,21	5,459	0,073	0,351	0,289	0,236	0,243	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجداول السابقة ونموذج (Kaplan و Norton، 1996)

تم بناء البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن لمجمع صيدال استناداً على رسالة ورؤية المجمع، قمنا بصياغتها وترجمتها على شكل مجموعة من الأهداف المالية الإستراتيجية، ثم حددنا مجموعة من المؤشرات وفق البعد المالي، حيث بلغ عدد المؤشرات 5 مؤشرات وضعنا لكل مؤشر من مؤشرات البطاقة وزن نسبي، وصولاً لتحديد النتيجة النهائية لكل بعد، وحاولنا بعد ذلك إجراء مقارنة بين الأداء المالي المخطط له بما حققه المجمع، والشكل التالي يوضح مستويات المقارنة بين الأداء المالي المحقق بالمستهدف:

الشكل 3: مقارنة مستويات الأداء المالي المحقق بالمستهدف



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم 13

من الجدول والشكل أعلاه نلاحظ أن الأداء المالي للمجمع قد شهد تذبذباً خلال فترة الدراسة (2018-2020)، حيث تمكن من تحقيق نتيجة إجمالية جيدة خلال سنة 2018 تقدر بـ 28.9% مقارنة بالوزن الممنوح لها والمقدر بـ 20%، وهي نتيجة جيدة استطاع المجمع تحقيق مستويات جيدة في كل من مؤشر القيمة السوقية المضافة ومؤشر عائد السهم الكلي لينخفض الأداء الكلي للبعد المالي سنة 2019 إلى 23.6% بسبب تراجع مؤشر Tobin'Q حيث حقق 0.9% من الوزن الممنوح له 04%، بينما سنة 2020 ارتفع الأداء الكلي للبعد المالي وحقق بذلك المجمع نتيجة إجمالية تقدر بـ 24.3% من أصل الوزن الممنوح لها والمقدر بـ 20% وهذه النتيجة استطاع المجمع تحقيقها من خلال تحقيق مستويات مميزة في القيمة الاقتصادية المضافة ومؤشر Tobin'Q وأيضاً مؤشر العائد على السهم الكلي.

كملخص لما سبق فإن نسبة تحقيق المجمع لأهدافه المالية تراوحت بين 23.6% و 28.9% وهذا يعني أن هناك أداء جيد في الشق المالي.

V. 1-5 مناقشة النتائج التي توصلت إليها دراستنا في حدود الدراسات السابقة : سيتم في هذا الجزء قراءة النتائج التي

توصلت إليها دراستنا ومقارنتها مع نتائج الدراسات السابقة العربية والأجنبية، وفيما يلي النتائج التي توصلنا إليها:

من خلال نتائج مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وجدنا الأداء المالي لمجمع صيدال غير مقبولاً أقل من النسبة المستهدفة، إذ حقق عائد أقل من تكلفة رأس المال المستثمر باستثناء سنة 2018 التي حقق فيها قيمة اقتصادية موجبة، وهذا ما يوضح لنا مساهمة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، ومن خلال نتائج مؤشر القيمة السوقية المضافة وجدنا ضعف في إدارة الحصة السوقية بالمجمع وأقل من النسبة المستهدفة حيث هناك تأكل في ثروة الملاك باستثناء سنة 2018 التي حقق فيها قيمة سوقية مضافة موجبة، وهذا ما يوضح لنا مساهمة مؤشر القيمة السوقية المضافة في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الاقتصادية، ومن خلال نتائج مؤشر عائد السهم الكلي (TSR) وجدنا مردودية الاستثمارات في أسهم مجمع

صيدال منخفضة، وأقل من النسبة المستهدفة وهذا ما يوضح لنا مساهمة مؤشر عائد السهم الكلي (TSR) في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، ومن نتائج مؤشر التدفق النقدي المتولد عن الاستثمار (CFROI) وجدنا تدهور في إنشاء القيمة وأقل من النسبة المستهدفة، وهذا ما يوضح لنا مساهمة مؤشر التدفق النقدي المتولد عن الاستثمار (CFROI) في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، ومن خلال نتائج مؤشر (QTobin's) وجدناها أقل من النسبة المستهدفة، حيث أن المجمع لم يستطع تحقيق الأداء المطلوب والربحية المرجوة وبالتالي هناك ارتفاع في حجم المخاطر في أسهم صيدال، وهذا ما يوضح لنا مساهمة مؤشر (QTobin's) في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، وهذا ما يتفق مع دراسة (سويسي الهواري، رمضاني حميدة، 2017)، والتي أظهرت نتائج دراستهما أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقياس مناسب لتقييم الأداء المالي، ومؤشر للتنبؤ بالقيمة السوقية للأسهم وعوائدها المالية في مجمع صيدال، كما توصلت إلى أن مؤشر القيمة السوقية المضافة مقياس مناسب للحكم على قدرة المؤسسة على خلق الثروة البورصية للمساهمين وإعطاء صورة على قدرة المجمع على خلق قيمة وأداء جيد للمتعاملين، كما توصلت الدراسة إلى أن مؤشر (QTobin's) مقياس مناسب لقياس مستوى أداء وربحية المؤسسة وإعطاء صورة واضحة للمستثمرين عن أداء المؤسسة.

ومن من خلال نتائج مؤشرات بطاقة الأداء المتوازن (EVA)، (MVA)، (CFROI)، (TSR)، (QTobin's) والذي تم حسابهم لفترة أربعة سنوات، وجدنا أن الأداء المالي لمجمع صيدال غير مقبول وأقل من النسبة المستهدفة، إذ حقق عائد أقل من تكلفة رأس المال المستثمر، وهناك ضعف في إدارة الحصة السوقية مما انجر عنه تآكل حصة الملاك، وأيضا توصلنا إلى أن مردودية الاستثمارات في أسهم المجمع جد منخفضة، وأيضا هناك تدهور في إنشاء القيمة بالمجمع، وعليه استطاعت مؤشرات بطاقة الأداء المتوازن الحكم على الأداء المالي للمجمع وهذا ما يتفق مع دراسة كل من : (كمال غالم وبن خليف طارق، 2021)، (Erik hansen & Stefan schaltegger، 2012)، (Eelke wiersma، 2009)، (Kaplan & Norton، 1992)، حيث أجمعت نتائج دراستهم على فعالية بطاقة الأداء المتوازن في تقييم الأداء المالي. دقة نموذج بطاقة الأداء المتوازن في الكشف عن الانحرافات التي تواجه المؤسسات الاقتصادية، وتمكينها من معالجتها قبل تفاقمها مما يسمح لها بالنهوض بأدائها المالي، وهذا ما يتفق مع دراسة (دراسة عمر السر الحسن أحمد، 2015)، حيث توصلت إلى وجود علاقة ارتباط قوية بين استخدام بطاقة الأداء المتوازن كمتغير مستقل وتقويم الأداء المالي للمؤسسة كمتغير تابع. تسمح بطاقة الأداء بتضييق الفجوة بين ما هو كائن من إنجاز فعلي، وما يجب أن يكون عليه لإنجاز نتائج محددة، وهذا ما يتفق مع دراسة (بوطورة فاطمة الزهراء، رقام ليندة، 2021).

V. 1-6- اختبار صحة الفرضيات:

يعتمد مجمع صيدال في تقييم أدائه المالي على الأدوات التقليدية فقط في تقييم أدائه المالي، متمثلة في المحاسبة العامة، والمحاسبة التحليلية لتحليل الأعباء، بالإضافة إلى لوحة القيادة الشهرية، ولا يستخدم الأدوات الحديثة في تقييم أدائه المالي. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.

من خلال مقابلة أجريتها مع المسؤول المكلف بمراقبة التسيير بالمجمع حول استخدامات بطاقة الأداء المتوازن توصلنا إلى أنه لا يملك الدراية الكافية حول استخداماته، رغم انتشارها الواسع في المؤسسات الاقتصادية وسهولة استعمالها. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.

تعتبر بطاقة الأداء المتوازن أداة فعالة لتقييم الأداء المالي، ووسيلة تسمح بإظهار القصور في الاستراتيجية المالية للمجمع، وتقديم معلومات دقيقة عن الأداء المالي للمجمع باتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة، وعليه فإن تطبيق بطاقة الأداء المتوازن في مجمع صيدال يسمح بالنهوض أدائها وقيادته نحو خلق القيمة وتعظيم ثروة الملاك وكل الأطراف التي لها علاقة بالمجمع. وهذا ما ينفي صحة الفرضية الثالثة.

VI. الخلاصة: تعتبر بطاقة الأداء المتوازن من الأساليب الحديثة لتقييم الأداء المالي بالمؤسسات الاقتصادية، وإطار لترجمة الاستراتيجية المالية للمؤسسة إلى مجموعة من الأهداف المالية بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات، وأثبتت فعاليتها وتفوقها على العديد من الأساليب التقليدية لتقييم الأداء، إذ تعطي لنا صورة واضحة ودقيقة عن أداء المؤسسة، كما تتميز بالعقلانية والفعالية والديناميكية فيما يتعلق باتخاذ القرارات، وتكشف عن مختلف نواحي القصور في نشاط المؤسسة للتمكن بذلك من إجراء التصحيحات اللازمة، لتحافظ في الأخير على استمرارية المؤسسة وتجنبها مخاطر المالية، لذا حاولنا من خلال دراستنا إثبات فعالية هذه الأداة في عملية تقييم الأداء المالي من خلال إسقاطها على أرض الواقع من خلال محاولة تصميم نموذج للبعد المالي للبطاقة الأداء المتوازن بمجمع صيدال، وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

نتائج الدراسة:

- ✓ من خلال تحليل المؤشرات الحديثة للبعد المالي لمجمع صيدال نلاحظ أنها جميعا كانت أقل من النسبة المستهدفة.
- ✓ من خلال نتائج الدراسة توصلنا إلى أن مجمع صيدال حقق قيم اقتصادية سالبة وأقل مما خطط له خلال سنوات الدراسة ما عدا سنة 2018 التي حقق فيها قيمة موجبة ومعنى ذلك أن المجمع يحقق عوائد أقل من رأس المال المستثمر.
- ✓ الأداء المالي للمجمع لم يكن في المستوى المقبول وذلك استنادا لنتائج القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية إذ حقق قيمة سالبة.
- ✓ لم يتمكن المجمع من خلق أي قيمة لشركائه لابد عليه من تدارك الوضع قبل تفاقمه لأن ذلك سيؤثر على سمعته في السوق وبالتالي تنخفض أسهمه.
- ✓ من خلال حساب معدل العائد على التدفق النقدي وجدنا انخفاض المعدل خلال سنوات الدراسة وعليه هناك تدهور في إنشاء القيمة بالمجمع، ويرجع ذلك لانخفاض معدل المردودية الداخلي للاستثمارات في المؤسسة.
- ✓ من خلال حساب مؤشر Tobin'Q وجدنا أن المجمع لم يستطع تحقيق الأداء المطلوب والربحية المرجوة، وعليه هناك ارتفاع في حجم المخاطر عند الاستثمار في أسهم مجمع صيدال.
- ✓ من خلال حساب معدل العائد على السهم وجدنا أن نسب عائد السهم الكلي منخفضة خلال سنوات الدراسة مما يدل على أن مردودية الاستثمارات في أسهم صيدال منخفضة خلال سنوات الدراسة.
- ✓ من مميزات القيمة الاقتصادية المضافة أنها تعطينا صورة واضحة حول أرباح المجمع وتقييم مدى قدرتها على خلق القيمة لمساهميها.
- ✓ تساهم عملية تقييم الأداء المالي في الكشف عن الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية استنادا إلى مجموعة من المعايير المحددة مسبقا خلال فترة زمنية معينة ووضع حلول مناسبة لها.
- ✓ يعتمد البعد المالي لبطاقة الأداء المتوازن على قياس مدى درجة بلوغ المؤسسة لأهدافها المالية طويلة الأجل، ومدى نيل رضا مساهميها وأيضا قياس موقف المؤسسة في سوق المال.

توصيات الدراسة:

- ✓ على مجمع صيدال السعي لرفع حصته في السوق من خلال القيم بحملات ترويج لمنتجاته والسعي لتطويرها وابتكار منتجات جديدة، وهذا من شأنه تحسين ربحيتها وزيادة توسعها، وأيضاً لارتباط الحصة السوقية للمجمع بأسعار الأسهم، إذ يمكن للحصة السوقية التأثير بشكل كبير على أسعار أسهم الشركة وبالتالي التأثير على قرارات المستثمرين.
- ✓ تراجع الحصة السوقية للمجمع من شأنه التأثير على مسار المؤسسة وقيادتها نحو الإفلاس لذا على المجمع تبني استراتيجيات جديدة لتجنيب المؤسسة الوقوع في مصيدة الافلاس.
- ✓ على مجمع صيدال السعي لتعظيم ثروة ملاكه، فبعد تحقيق ثروة للملاك سيواجه صعوبات في توفير سيولة مالية كافية لتمويل نشاطه وهذا من شأنه التأثير على الوضع المالي للمجمع وإيقاعه في ضغوطات مالية.
- ✓ على مجمع صيدال إعادة النظر في استراتيجيته الاستثمارية، إذ بتقييم الأداء المالي للمجمع وجدنا انخفاض العائد على السهم الكلي وهذا من شأنه الرفع من حجم المخاطر التي تواجه المجمع، ونرى أنسب حل له هو تنويع أصوله الاستثمارية.
- ✓ من أجل الرفع من ربحية السهم نقترح على المجمع إعادة شراء أسهمه القائمة على أمل زيادة ربحية أسهمه، وهذا بدوره سيفيد في تخفيض عدد الأسهم القائمة مما يجعل السهم ذا جاذبية للمستثمرين، وبالتالي تزداد بذلك نسبة توزيعات الأرباح مما ينجر عنه زيادة أرباح المساهمين.
- ✓ باعتبار العائد المتوقع على رأس المال المستثمر لمجمع صيدال أقل من متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال العامل لابد على المجمع اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة ومن بينها التنازل عن بعض الاستثمارات التي تحقق عائد أقل من الحد الأدنى للمردودية.
- ✓ على مجمع صيدال ضرورة تدريب عماله المكلفين بالإدارة المالية على كيفية استخدام النماذج الكمية والإحصائية المستخدمة في قياس وتقييم الأداء المالي وعدم الاكتفاء بالمقاييس التقليدية فقط، لما لها من فوائد في الكشف عن نواحي القصور والضعف في سياستها المالية.
- ✓ على مجمع صيدال الانفتاح على المؤسسات الجامعية والاحتكاك بالأكاديميين للوصول إلى آخر مستجدات أساليب تقييم الأداء المالي.
- ✓ من خلال تحليل المؤشرات الحديثة للبعد المالي لمجمع صيدال نلاحظ أنها جميعاً كانت أقل من النسبة المستهدفة. لذا على المجمع مراجعة سياسته المالية وتدارك الوضع.
- ✓ آفاق للدراسة: مما لا شك فيه أنه رغم جهودنا المبذولة لإتمام هذا البحث إلا أنه لا يخلو من النقائص وذلك بسبب عدم قدرتنا على الإحاطة بكل شيء إلا أنه من الممكن أن يكون همزة وصل تربط بين دراسات سابقة ودراسات مقبلة، وتكون تمهيد لمواضيع أخرى من بينها:
- ✓ دور تكنولوجيا المعلومات في تحسين الأداء المالي وفق بطاقة الأداء المتوازن.
- ✓ دور بطاقة الأداء المتوازن في اتخاذ القرارات المالية وترشيدها في المؤسسات الاقتصادية.
- ✓ تكامل بطاقة الأداء المتوازن وتحليل مغلف البيانات في تقييم الأداء المالي.
- ✓ أهمية بطاقة الأداء المتوازن في تحسين كفاءة نظام المعلومات المحاسبي.

Références translated from arabic:

1. Chaachoua, A., Bousalem, a., & Oudina, A. (2021). the role pf modern methods of financial analysis in assessing performance and raising the market value of the institution an analytical study between economic value added (Eva) and traditional financial indicators (ROI. ROE. *Economic intergration*, 09(01), 247-262.
2. Sebt, i. (2017). Assesment of the financial performance of the economic institution in light of the application of the financial acconting system, a case study of the milky company if tal setif for period(2014-2016). *journal of law and human sciences*, 01(34), 417-434.
3. Bukhari, B. (2016-2017). Suggesting a model for measuring the performance of small, medium and small enterprises. *PHD thesis*. chelef, Faculty of economics commercial and management sciences, algeria: chlef university.
4. Abou arab, H., & Abou sourih, a. (2020). The impact of applying alanced scorecard performance in evaluating the efficiency of financial performance from viewpoit of the major of municipal in the southern goverorates in palastine. *Journal of business and financial economics*, 05(02), 327-342.
5. Ramli, H. (2018). measuring the strategic performance of the saidal complex for the pharmaceutical industry in algeria a model for measuring strategic performance based on the third generation balanced scorecard. *Strategy and development Magazine*, 07(12), 87-100.
6. Hebach, s. (2016-2017). Contribution to improving the mnagement control function in algeria an banks using the balanced scorecard. *PHD thesis*. msila, Faculty of economics commercial and management sciences, algerian: msila university.
7. bouhfas, s., & maalim , s. (2017). Creating value in the entreprisse according to the economic added value index. *journal of humanities and social sciences*, 09(30), 399-412.
8. Dadan , a., & aymen, a. (2020). testing the ability of traditional and modern indicators to explain the added market value, a study of the case of economic institutions quated on the algerian stock exchange during the period(2002-2017). *Algerian journal of economic development*, 08(01), 259-274.
9. chenine, a., & zergoun, m. (2015). Study on the ability of traditional indicators and modern interpretation of the financial performance of firms quoted on the stock exchange -Acase study of algeria exchange(2000-2013). *journal of quantitative economics studies*(01), 239-251.
10. Nawaf, m. (2019). The impact of non- financial disclosure on market value indicators An applied study on the bankig and insurance in the palestine Stock Exchange. *Journal of economics and finance*, 05(01), 953-982.
11. Salhi, m., & abdelaziz, g. (2020). The impact of financial performance indicators on the market value of Alliance Insurance shares during the period(20112-2018). *Journal of the Humanities*, 07(02), 710-725.
12. Baqbaki , M. (2020-2021). The impact of the financial structure onthe performance of Algerian entreprisses a case study of a sample of small and medium enterprises. *Phd thesis*. Algerian, Faculty of Economics, commercial and management sciences, Algerian: Algerian university.
13. Al- Nimri , N.-D. (2015). Integration between the economic value index and the alanced scorecard and its role in evaluating performance and leading it towards value creation. *journal of Maaref*(19), 79-90.
14. Sobhi, I., & Mansour, R. (2009). *Basics of performance and balanced scorecard* . jordan: Dar wael for pulishing and distribution.
15. Zair, W. (2019). *Strategic management and the performance of economic institutions*. Amman: Dar Al- Hamid for pulishing and distrution.
16. www.saidalgroup.dz (consulted the 16/04/2022)
17. Nan Chai .(2009). *Sustainability performance Evaluation System In Government*. london: National Audit office.
18. Chiara Mio ,antonio costantini و Silvia panfilo .(2021). Performance measurement tools for sustainable business: a systemic literature review on the sustainability balanced scorecard use . wileyonlinelibrary.com/journal/crs.
19. Robert Kaplan و David Norton .(1996). *The balanced scorecard : translating strategies into action* .paris: Harverd business review .
20. Boomsbah, s. (2021). Evaluating the financial performance of thr economic institution using financial ratios. *Journal of research and development studies*, 08(02), 19.
21. El chabrawy , R. (s.d.). *The use of the balanced scorecard in improving the productivity of public organizations an applied study* . Egypt: the ara organizations the league of arab states.
22. Elkorkhi, M. (2008). *Strategic planning*. Jordan: curriculum house for publishing and distrution.

المراجع العربية:

1. شعشوع أحمد و بوسالم أبو بكر و أودينة عبد الخالق، (2021)، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء ورفع من القيمة السوقية للمؤسسة دراسة تحليلية مقارنة بين القيمة الاقتصادية المضافة EVA و المؤشرات المالية التقليدية (ROE, ROI)، مجلة التكامل الاقتصادي ، 09، 01، الصفحات: 247-262.
2. سبت، إسماعيل، (2017)، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالية دراسة حالة مؤسسة ملينة التل بسطيف للفترة (2014/2016)، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية: 01 ، 34، الصفحات: 434-417.
3. بوخاري، بولرباح، (2017/2016)، اقتراح نموذج لقياس أداء المؤسسات المتوسطة والصغيرة /طروحة دكتوراه ، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر.
4. أبو عرب، حمادة، و أبو سويح، أيمن سليمان، (2020)، أثر تطبيق بطاقة الأداء المتوازن على تقييم كفاءة الأداء المالي في البلديات من وجهة نظر رؤساء البلديات في المحافظات الجنوبية، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، 09، 02، الصفحات: 342-327.
5. حرمل، حمزة، (2018)، قياس الأداء الاستراتيجي لمجمع صيدال لصناعة الأدوية في الجزائر نموذج لقياس الأداء الاستراتيجي بالاعتماد على بطاقة الأداء المتوازن من الجيل الثالث، مجلة الاستراتيجية والتنمية، 07، 12، الصفحات: 100-87.
6. هباش، سامي، (2017/2016)، مساهمة في تحسين وظيفة مراقبة التسيير في البنوك الجزائرية باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، أطروحة دكتوراه، قسم علوم تجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر.
7. بوحفص، سميحة، و معالي، سعاد، (2017)، انشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA، مجلة الحقوق الإنسانية والاجتماعية، 09، 30، الصفحات: 412-399.
8. دادان، عبد الغني، و أيمن أسماء، (2020)، اختبار قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير القيمة السوقية المضافة دراسة حالة المؤسسات الاقتصادية المسجلة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2002-2017)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية ، 08، 01، الصفحات: 274-259.
9. عبد النور، شنين، و زرقون، محمد، (2015)، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة على تفسير الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسجلة في البورصة دراسة حالة بورصة الجزائر للفترة (2000-2013)، مجلة الدراسات الاقتصادية والكمية، 01، الصفحات: 251-239.
10. نواف، محمد، (2019)، أثر الإفصاح غير المالي على مؤشرات القيمة السوقية دراسة تطبيقية على قطاعي البنوك والتأمين في بورصة فلسطين، مجلة الاقتصاد والمالية ، 05، 01، الصفحات: 982-953.
11. صالح محمد يزيد، و قتال عبد العزيز، (2020)، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لأسهم آليانس للتأمينات خلال الفترة (2012/2018)، مجلة العلوم الإنسانية، 07، 02، الصفحات: 725-710.
12. بياقي، مسعودة (2020/2021)، أثر الهيكل المالي على أداء المؤسسات الجزائرية دراسة حالة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر.
13. النمري، نصر الدين، (2015)، التكامل بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وبطاقة الأداء المتوازن ودوره في تقييم الأداء وقيادته نحو خلق القيمة، مجلة معارف، 19، الصفحات: 90-79.
14. إدريس وائل محمد صبحي، و الغالي طاهر محسن منصور، (2009)، أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع.
15. وفاء، زهير، (2019)، الإدارة الاستراتيجية وأداء المؤسسات الاقتصادية، عمان، دار الحامد للنشر والتوزيع.
16. www.saidalgroup.dz (consulté le16/04/2022)
17. Nan Chai .(2009). *Sustainability performance Evaluation System In Government*. london: National Audit office.
18. Chiara Mio ,antonio costantini و Silvia panfilo .(2021). Performance measurement tools for sustainable business: a systemic literature review on the sustainability balanced scorecard use . wileyonlinelibrary.com/journal/crs.
19. Robert Kaplan و David Norton .(1996). *The balanced scorecard : translating strategies into action* .paris: Harverd business review .
20. صافية بوصباح. (2021). تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية. مجلة أبحاث ودراسات التنمية، 08(02)، الصفحات 88-91..
21. هام محمد إبراهيم الشراوي. (2018). استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تحسين انتاجية المنظمات العامة دراسة تطبيقية. مصر: المنظمة العربية لجامعة الدول العربية.
22. مجيد الكرخي. (2008). التخطيط الاستراتيجي. الأردن: دار المناهج للنشر والتوزيع.