

قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تجريبية مقارنة بين فترات الضبابية السياسية وفترات الاستقرار

د/ طارق إبراهيم صالح سعادة

أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد

كلية التجارة - جامعة المنوفية

ملخص البحث

يتناول هذا البحث قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية ، وذلك بالاعتماد على أثنى عشر بنكاً من البنوك المقيدة بالبورصة المصرية وذلك خلال الفترة 2010-2022م ، وفي إطار منهجية تحليلية مقارنة بين فترات الضبابية السياسية وفترات الاستقرار السياسي.

اشتمل البحث على أربعة أقسام رئيسية. حيث تناول القسم الأول منها الجهود البحثية السابقة في مجال قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بالبنوك ، وتناول القسم الثاني دراسة وتحليل المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في إطار عدم الاستقرار السياسي ، بينما تناول القسم الثالث توفير الدليل التجريبي من واقع الحالة المصرية ، وفي الختام تناول القسم الرابع التكامل المنهجي بين عناصر البحث الرئيسية.

استند الدليل التجريبي على متغير تابع وحيد يعبر عن القيمة السوقية للبنك ، وتسعة وأربعين متغيراً تفسيرياً مستقلاً تم تقسيمها إلى سبع مجموعات ، ست مجموعات منها تنتمي إلى مؤشرات كاملز لتقييم الأداء وتصنيف البنوك ، ومجموعة من خارج مؤشرات كاملز ، وذلك في إطار نمذجة خطية تم توظيفها لتقدير ثلاث مخططات تحليلية .

انتهى البحث إلى توافر المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في كامل المشاهدات التحليلية دون تقسيم الفترة الزمنية للتحليل ، وذلك بواقع 64.5% ، بينما بلغت خلال فترات الضبابية السياسية 83.8% ، وخلال فترات الاستقرار 72.3% . وقد تم تفسير تلك النتيجة بتعزيز المركز التنافسي للمعلومات المحاسبية مقارنة بالمصادر المعلوماتية الأخرى خلال فترات عدم الاستقرار السياسي. إذ أنها المصدر الأكثر موضوعية وموثوقية.

يوصي الباحث بالمزيد من الجهود البحثية في مجال دراسة وتحليل العلاقة بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية للمؤسسات المالية على وجه العموم ، والبنوك على وجه الخصوص ، وخاصة أن الدراسات العربية التي تناولت تلك العلاقة محدودة للغاية ، وتشتمل على أوجه قصور عديدة.

الكلمات المفتاحية: المقدرة التفسيرية ، فترات الضبابية السياسية ، فترات الاستقرار السياسي.

Measuring and Evaluating Explanatory Power of Accounting Information in the Field of Estimation of the Market Value of Banks listed in the Egyptian Exchange: An Empirical - Comparable Study Between Political Fuggy Periods and Stability Periods

Abstract

This research addresses the measuring and evaluating the explanatory power of accounting information in the field of estimation of market value of banks listed on the Egyptian exchange, throughout 2010–2020. In terms of analytical-comparable methodology between political fuggy periods and political stability periods.

The research includes four sections, the first section is dealing with previous studies related to the measuring and evaluating explanatory power of accounting information in banks listed on the financial exchanges, whereas the second section addresses the explanatory power of accounting at political instability periods, the third section is providing the empirical evidence applying on Egyptian banks listed. Finally the fourth section includes the integrating between main items of the research.

The empirical evidence depends on integrated financial indicators, includes one dependent variable which is proxy for market value, and forty nine variables, which are proxies for explanatory variables. The explanatory variables are divided into seven groups, six groups is related to the CAMELS rating and one group is out of CAMELS.

The main findings of this research is providing the applying evidence for availability of explanatory power of accounting throughout all analytical period, which is valued of 64.5%, whereas in the case of political fuggy periods is valued to 83.8%, while in political stability periods is 72.3%. The motivation behind these findings is to support accounting information as an objective and reliable information source.

The researcher recommends further research efforts in the field of the study and analyzing the relationship between accounting information and market value of financial institutions in general, and banks in particular, especially, the Arabic researches in this field are very limited.

Keywords: Explanatory Power, Political Fuggy Periods, Political Stability Periods.

1-1 مقدمة البحث وخلفيته العلمية

كانت وما زالت القيمة السوقية في المؤسسات المالية على وجه العموم والبنوك على وجه الخصوص محلاً لتيار مكثف من الجهود البحثية وفي مختلف بيئات الأعمال. ولم تكن تلك الجهود البحثية أمراً مقصوراً على علم محدد بذاته من العلوم ذات الصلة ببيئات الأعمال. إذ تواجدت تلك الجهود وبكثافة في الأدبيات ذات الصلة بعلم الاقتصاد والتمويل والمحاسبة (e.g., Barr et al., 2002; Khomidah and Setiwan, 2021; Olalere et al., 2021; Jagirani, 2023) وتعد تلك الجهود موازية للبحث والتحري عن محددات القيمة في منظمات الأعمال الأخرى سواء الصناعية أو التجارية أو حتى الخدمية منها ، وإن كانت المنشآت الخدمية أقل تواجداً في هذا المجال البحثي الحيوي .

لم تكن الحركة البحثية ذات الصلة بقياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية¹ في مجال تقدير القيمة السوقية للبنوك من الأمور الجديدة أو المستحدثة. بل كانت امتداداً منطقياً لتيار مكثف من الدراسات والتي تنتمي إلى دراسات السوق المؤسسة محاسبياً Market Research " MRBA " Based Accounting ، والتي تم التأسيس لها ابتداءً من عقد الستينيات من القرن الماضي ، وما زالت متواجدة وبكثافة حتى اليوم ، والتي تتناول دراسة وتحليل دور المعلومات المحاسبية في تقدير القيمة السوقية (Kothari, 2001; Barth et al., 2018).

وقد تم توظيف حزمة متنوعة من المتغيرات التفسيرية لبيان قدرتها على التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك ، وذلك في مختلف بيئات الأعمال ، وبخاصة في الأسواق المالية الناشئة والتي تنتمي لدول الشرق وجنوب الشرق الآسيوي " باكستان ، الهند ، ماليزيا ، إندونيسيا ، سنغافورة ، نيبال ، الفلبين ، تايلاند ، بنجلاديش " (e.g., Gautam, 2021, Khomidah and Setiwan, 2021; Jagirani et al., 2023; Sharma et al., 2023) وكذلك في الأسواق المالية العربية كمصر والأردن والجزائر وتونس وقطر (e.g., Alkubaisi, 2018; Altahtamouni, 2018; Awwad, 2022) . إذ ينتمي تيار مكثف من تلك المتغيرات لعلم المحاسبة ومن ذلك على سبيل المثال لا الحصر: القيمة الدفترية للسهم ، وربحية السهم ، والتوزيعات لكل سهم ، والسماة المالية

¹ يتم توظيف مصطلح " المقدرة التفسيرية - Explanatory Power " في هذا البحث وذلك للتعبير عن قدرة المعلومات المحاسبية على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم ، ويعد من المصطلحات المعتاد استخدامها في دراسات السوق المؤسسة محاسبياً ، ويقابل إحصائياً المعلمة الأساسية في دوال الانحدار المعبرة عن تأثير مجموعة من المتغيرات المحاسبية في القيمة السوقية . " قدرة المتغيرات المستقلة في تفسير تغيرات المتغير التابع - معامل التحديد"

المنتمية في الأساس لمؤشرات تقييم الأداء البنكي والتي يأتي في مقدمتها مؤشر " تصنيف " CAMELS ، ومن تلك السمات على سبيل المثال لا الحصر: كفاية رأس المال ، وجودة الأصول ، وكفاءة الإدارة ، وجودة الأرباح ، ومخاطر السيولة ، والحساسية تجاه مخاطر السوق. كما لم تغفل تلك الدراسات عن المتغيرات ذات الصلة بالاقتصاد الكلي والتي يأتي في مقدمتها: معدل التضخم ، ومعدل التغير في الناتج المحلي الإجمالي (e.g., Dang, 2011; Alkubaisi, 2018; Olalere et al., 2021; Jagirani et al., 2023).

وعلى الرغم من تلك الكثافة الملحوظة في مجال دراسة وتحليل محددات القيمة السوقية في البنوك والمتغيرات الأكثر تأثيراً في تلك القيمة. إلا أنه ومن خلال فحصها وعلى نحو لا يخلو من الموضوعية. قد يبدو جلياً أن الدراسات التي استندت على حزمة متكاملة وموسعة من المؤشرات المالية كانت غائبة تماماً عن المشهد البحثي. وحتى تلك الدراسات التي استندت على مؤشرات CAMELS والتي تدور في فلك ثمانية وأربعين مؤشراً مالياً وجد الباحث أنها قد اكتفت بانتهاء وبعد أقصى ستاً من تلك المؤشرات " بواقع مؤشر واحد فقط لكل مجموعة من المجموعات الستة للمؤشر (e.g., Olalere et al., 2016; Alkubaisi, 2018; Awwad, 2022)".

ولم تكن الحالة المصرية حاضرة وبكثافة في هذا المشهد البحثي. إذ أنه ومن خلال عملية حصر تطبيري شامل لكافة الدراسات المصرية التي تناولت دراسة وتحليل دور المعلومات المحاسبية في تقدير القيمة السوقية للبنوك تم اكتشاف أنها محدودة العدد للغاية. حيث لم تتجاوز عدد أصابع اليد الواحدة (الصيرفي ، 2018 ؛ شنودة وآخرون ، 2019 ؛ صالح وعلي 2021) ، ولم تحمل الجديد أو المستحدث الذي يمكن توصيفه بأنه متفرد عن المشهد البحثي العالمي وبخاصة البحوث ذات الصلة بالأسواق المالية في دول جنوب شرق آسيا . بل سارت على ذات النهج والذي قد يبدو متحيزاً أحياناً أو ربطاً بنطاق محدد بعنوان البحث في أحيان أخرى. إذ استندت تلك الدراسات على انتقاء متغيرات محددة ، وليس الاستناد على عدد موسع من المتغيرات التفسيرية ، وبخاصة أن قضية دراسة وتحليل محددات القيمة السوقية من القضايا المعقدة للغاية سواء من المنظور الاقتصادي أو المحاسبي.

ويتخذ هذا البحث من الحالة المصرية مجالاً للتجريب والمقارنة. إذ تعد الحالة المصرية الأكثر ضخامة على المستوى الاقتصادي ضمن حالات الربيع العربي المتعددة ، وذلك بدءاً من الفترة المالية السابقة لثورة الخامس والعشرين من يناير 2011م ، ومروراً بالثورة الثانية يونيو 2013م ، وحتى الفترة المالية 2015م ، وهي الفترة المالية التالية لحدوث استقرار سياسي بعقد الانتخابات

الرئاسية في يونيو 2014م ، وانتقال الحالة المصرية من التوصيف الاقتصادي الضبابي إلى التوصيف المستقر بنهايات 2015م ، والمطمئن بنهايات العام 2016م (إطار الشراكة الإستراتيجية مع جمهورية مصر العربية: البنك الدولي للأسكان والتعمير نوفمبر 2015م) ، و يلتزم هذا البحث بالتحليل المحاسبي فقط دون التطرق للتفصيلات السياسية نصاً أو تلميحاً ، حيث تخرج تلك التفصيلات عن نطاق هذا البحث.

ومن خلال هذا العرض التقديمي السابق يمكن تحديد المشكلة البحثية في: محاولة توفير الإجابة عن التساؤل الرئيسي لهذا البحث والمحدد في: إلى أي مدى يمكن قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية وذلك في إطار حزمة متكاملة من المؤشرات المالية تصلح للتعبير الموضوعي عن تلك المعلومات ، ومقارنة تلك المقدرة بين فترات الضبابية السياسية المصحوبة بخلل في مؤشرات الاقتصاد الكلي وفترات الاستقرار السياسي المصحوبة باستقرار في تلك المؤشرات.

وبالتالي ، يتحدد الهدف الرئيسي لهذا البحث في تحديد الدور الذي يمكن أن تقوم به المعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية ، وذلك من خلال توفير نموذج كمي يستند على آليات انحدار إحصائية ملائمة ، وبالشكل الذي يمكن من قياس وتقييم المقدرة التفسيرية لتلك المعلومات ومقارنتها بين فترات الضبابية السياسية والاستقرار.

ويستند البحث على منهجية تحليلية تستند على دراسة وتحليل الأدبيات ذات الصلة للعلاقة بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية للبنوك وذلك في إطار عرض وتحليل الجهود البحثية ذات الصلة ، وذلك كخطوة تحليلية أولى. وتنتهي تلك الخطوة التحليلية بصياغة عموميات يمكن الاستناد عليها في صياغة الفرضين الرئيسيين لهذا البحث ، بينما تتناول الخطوة التحليلية الثانية اختبار فرضي البحث تطبيقياً ، واستنتاج نتائج صالحة للتعميم.

وقد استندت الدراسة التجريبية لهذا البحث على حزمة متكاملة من المؤشرات المالية تضمنت مجموعتين من المتغيرات التفسيرية " المستقلة ". إذ اشتملت المجموعة الأولى على حزمة متكاملة من المؤشرات المالية التي تتبع مؤشر " تصنيف " CAMELS لتقييم الأداء البنكي ، وقد بلغ عدد تلك المؤشرات ثلاثة وأربعين مؤشراً مالياً مقسمة على المجموعات الستة للمؤشر ، بينما اشتملت المجموعة الثانية على بعضاً من السمات المالية للبنوك محل التحليل والتي لا تشمل عليها مؤشرات CAMELS ، ومنها: حجم البنك ، وربحية السهم ، والقيمة الدفترية للسهم ، والتوزيعات لكل سهم ، وعائد السهم ، ومضاعف ربحية السهم ، ومعامل الحالة السياسية " عدم استقرار - استقرار "

وقد بلغت المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في كامل المشاهدات التحليلية وكامل الفترة الزمنية للتحليل بشقيها الضبابي والمستقر 64.5%. بينما بلغت في الفترات السياسية الضبابية 83.8%. في حين بلغت في فترات الاستقرار السياسي 72.3% " بعد تصويب النموذج المتوصل إليه"، وبما يعني أن دور المعلومات المحاسبية خلال الفترات الضبابية السياسية والمصحوبة بعدم استقرار اقتصادي يفوق دورها خلال فترات الاستقرار.

وقد تم تفسير ذلك بكون المعلومات المحاسبية هي مصدر المعلومات الأكثر موثوقية خلال فترات الضبابية ، كما أن كثافة المعلومات المُفصح عنها بالتقارير المالية خلال الفترات الضبابية يفوق الأوقات العادية ، وذلك للحد من عدم التماثل المعلوماتي بين مُعد المعلومات ومتلقيها ، وبما يخفف من حالة التشويش والريبة لدى متلقي المعلومات ، ويضاف لذلك أن المصادر المعلوماتية التنافسية الأخرى ككتبتوات المحللين الماليين والكتابات والقنوات التحليلية المتخصصة ووسائل التواصل الاجتماعي Social Media ، تفقد وزنها النسبي كمصدر معلوماتي ذات موثوقية خلال فترات عدم الاستقرار. كما يضاف لذلك وهو الأهم اضمحلال الدور الذي يقوم به كل من: اللاعب الرئيسي وأسلوب القطيع في شراء وبيع الأسهم. إذ أن الجميع متشككون ، وكافة تلك العوامل من شأنها دعم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية خلال فترات الريبة والتشكك.

وللمزيد من التحليل التنظيري والتجريبي للمشكلة البحثية سيشتمل المتبقي من هذا البحث على الأقسام التالية:

1-2: القسم الأول: عرض وتحليل الأدبيات ذات الصلة بقياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في البنوك ، وتطوير فرض البحث الأول.

1-3: القسم الثاني: عرض وتحليل العلاقة بين الاستقرار السياسي وتقييم الأداء البنكي وانعكاسات ذلك على القيمة السوقية للبنوك ، وتطوير فرض البحث الثاني.

1-4: القسم الثالث: الدليل التجريبي من واقع الحالة المصرية لأثر المعلومات المحاسبية في تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية.

1-5: القسم الرابع: التكامل المنهجي بين عناصر البحث الرئيسية.

ويختتم البحث بـ:

1-6: الخلاصة والدلالات والنتائج والتوصيات والآفاق المستقبلية ذات الصلة.

1-7: توثيق البحث.

وسيتم عرض تلك الأقسام على النحو التالي.

1-2 عرض وتحليل الأدبيات البحثية ذات الصلة بقياس وتقييم المقدرة التفسيرية

للمعلومات المحاسبية في البنوك، وتطوير فرض البحث الأول

يتناول هذا القسم من البحث عرض وتحليل الجهود البحثية التي تناولت قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصات المالية. وقد وجد الباحث أن المنطق العلمي يقدم الأساس لتقسيم تلك الجهود إلى مجموعتين من الدراسات - وذلك في إطار المادة العلمية التي توافرت للباحث - وذلك بحسب تصنيف الأسواق المالية ، والتي تأخذ التصنيف الثلاثي: أسواق مالية متقدمة Advanced Markets ، وأسواق مالية ناشئة Emerging Markets ، وأسواق مالية محدودة الكفاءة " Inefficient Market .

ومع ذلك وبعد عملية استكشاف تنظيري موسع اكتشف الباحث عدم وجود جهود بحثية تناولت دراسة وتحليل محددات القيمة السوقية في البنوك المقيدة بالأسواق المالية المتقدمة. وعلى ذلك وفقاً للمادة العلمية المتاحة تم تقسيم الدراسات السابقة إلى مجموعتين فقط وليس ثلاثة. إذ تتناول المجموعة الأولى من تلك الدراسات الجهود البحثية التي تناولت قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في الأسواق المالية الناشئة ، والتي تشمل وبصورة رئيسية على دول شرق وجنوب شرق آسيا والتي يأتي في مقدمتها: باكستان والهند وماليزيا وإندونيسيا ، والتي تصنف بكونها أسواق مالية ناشئة Emerging Markets ، ولكنها تتقدم بخطوات متسارعة لتتضم تالياً إلى حزمة الأسواق المالية المتقدمة ، بينما تشمل المجموعة الثانية من الدراسات على الجهود البحثية التي تم إجراؤها بالتطبيق على البنوك المقيدة بالأسواق المالية العربية.

وقد استند الباحث في هذا التبويب على أن مستوى كفاءة سوق الأوراق المالية إحدى المتغيرات الكامنة وحيوية التأثير في تقدير وصياغة علاقة تأثير المعلومات المحاسبية في القيمة السوقية (Kothari, 2001, Barth et al., 2018) . وبالتالي ؛ لا يمكن تناول تلك الجهود البحثية السابقة بمعزل عن مستوى كفاءة سوق الأوراق المالية. وسيتم عرض تفصيلات تلك الجهود البحثية على النحو التالي.

1-2-1 الجهود البحثية ذات الصلة بقياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في الأسواق المالية الناشئة

تتمثل الأسواق المالية الناشئة في تلك الأسواق التي تنمو وتتطور بمعدلات متسارعة، وتشتمل وبصورة رئيسية على الأسواق المالية في شرق وجنوب شرق آسيا ، والتي تضم العديد من الدول، ومنها على سبيل المثال لا الحصر: باكستان ، والهند ، وإندونيسيا ، والهند ، وتايلاند. كما يمكن توصيف بعضاً من الأسواق المالية العربية بكونها ناشئة وبخاصة مصر والإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية ، كذلك تضم الأسواق المالية الناشئة بعضاً من الدول اللاتينية كالبرازيل والأرجنتين.

وقد تواجد تيار بحثي مكثف في تلك المجموعة من الأسواق والذي يهتم بدراسة وتحليل دور المعلومات المحاسبية في تقدير قيمة البنوك المقيدة بالبورصة ، وهي دراسات لم تكتف بالاستناد على المعلومات المحاسبية فقط. بل امتدت كذلك لتشتمل على المعلومات السوقية ، ومتغيرات الاقتصاد الكلي كمعدل التضخم ، وسعر الصرف ، ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي. أي أنها دراسات تستند على المزج بين المعلومات المحاسبية والمعلومات السوقية والمعلومات ذات الصلة بالاقتصاد الكلي. وفيما يلي عرض تفصيلات تلك الدراسات على النحو التالي عرضه وفي إطار تسلسلها تاريخياً.

تناولت دراسة (Ayako and Wamalwa (2015) محددات القيمة في البنوك المقيدة ببورصة نيروبي للأوراق المالية " كينيا"، وذلك بالتطبيق على إحدى عشر بنكاً من البنوك المقيدة بالبورصة وذلك خلال الفترة 2002-2012م، وذلك من خلال تحليل بيانات التقاطع الزمنية Panel Data، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إحصائي طردي ذي دلالة معنوية لكل من حجم الأصول الثابتة الملموسة، وهيكل رأس المال، والتدفقات النقدية، والتراكم الرأسمالي، بينما توصلت إلى تواجد علاقة عكسية ذات دلالة معنوية فيما يتعلق بحجم الأصول الثابتة غير الملموسة. ويوجه لهذه للدراسة العديد من الانتقادات والتي يأتي في مقدمتها عدد المتغيرات التفسيرية المحدود للغاية، وتواجد تفاوت ملحوظ في الوزن النسبي للبنوك محل التحليل في الوزن النسبي للأصول غير الملموسة، وذلك لأن كافة البنوك محل التحليل تشترك في ظاهرة غياب الوزن النسبي الملحوظ للأصول غير الملموسة وبالشكل الذي لا يمكن معه بيان أثر الإفصاح عن تلك الأصول على القيمة السوقية للبنوك. ويضاف لذلك أيضاً إن الإفصاح عن المزيد من الأصول غير الملموسة أو زيادة وزنها النسبي مقارنة بالأصول الملموسة سيدعم القيمة السوقية وسيؤثر عليها بالإيجاب وليس بالسلب.

وذلك كما في حالة النتائج المتوصل إليها من خلال تلك الدراسة. إذ لا يتوقف الأمر عند حدود شهرة البنك منفردة، ولكن يمتد ذلك لشهرة شركاء البنك في بعض من العمليات الاستثمارية العملاقة، وكذلك حقوق الرعاية التي قد يمنحها البنك للأندية ذائعة الشهرة، أو قيام البنك ببعض من مسؤولياته المجتمعية كإعارة الأبطال الرياضيين وذوي الاحتياجات الخاصة.

وتناولت دراسة (Mulenga (2015) قياس وتقييم مدى ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية من خلال مقدرتها التفسيرية على تقدير القيمة السوقية - مُعبراً عنها بمتوسط الحد الأعلى والحد الأدنى لسعر السهم خلال الفترة المالية، وذلك بالتطبيق على عشرين بنكاً من البنوك المقيدة ببورصة بومباي (الهند) للأوراق المالية، وذلك خلال الفترة 2007-2012م، وفي ظل الاستناد إلى تقييم المقدرة التفسيرية للمتغيرات المحاسبية التالية: ربحية السهم، والقيمة الدفترية للسهم، والعائد على حق الملكية، ومعدل دوران الأصول، على الرغم من ظهور كافة متغيرات الدراسة بوصفها ذات ارتباط طردي مع القيمة السوقية للبنوك وحتى وإن كان ضعيفاً في كافة المتغيرات باستثناء ربحية السهم. إلا أن الأمر في نموذج الانحدار قد ظهر على النقيض من مصفوفة الارتباط. إذ ظهر متغير ربحية السهم بوصفه المتغير ذات التأثير الطردي المعنوي. بينما ظهرت بقية متغيرات الدراسة بوصفها ذات تأثير عكسي غير معنوي، ولا تتسق نتائج الدراسة بتلك الكيفية مع أدبيات تأثير القيمة الدفترية للسهم، ومعدل العائد إلى حق الملكية على القيمة السوقية. وقد استندت الدراسة على نمذجة تحليل السلاسل الزمنية التقاطعية "اللوحية" Panel Data، ولم يظهر بمتن البحث أو حتى ملحقاته الجدولية مجموعة الخطوات التمهيديّة التي قام الباحث بإجرائها للتعامل مع تلك النمذجة الإحصائية المتقدمة، ولعل هذا الانتقاد ليس قاصراً على تلك الدراسة منفردة، ولكن هذا الأمر يعد شائعاً في كافة الدراسات التي تستند على تحليل السلاسل الزمنية اللوحية. وعلى نحو عام تعد السلسلة الزمنية التي استندت عليها الدراسة قصيرة للغاية مقارنة بما يجب أن يتوافر سواء لدراسات السوق المؤسسة محاسبياً على وجه العموم أو الدراسات التي تستند على تحليل السلاسل الزمنية اللوحية، والتي تتطلب وعلى الأقل سلسلة زمنية لا تقل عن خمسة عشر عاماً، وكذلك عدد كبير من المشاهدات التحليلية.

وتناولت دراسة (Olowolaju (2016) قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في البنوك المقيدة ببورصة لاجوس "تيجيريا" للأوراق المالية، وذلك بالتطبيق على اثني عشر بنكاً من البنوك المقيدة، ولم تشمل الدراسة على الفترة الزمنية للتطبيق سواء نصاً أو حتى تلميحاً. وقد استندت الدراسة على المتغيرات التفسيرية التالية: القيمة الدفترية للسهم، والتوزيعات لكل سهم،

ونصيب السهم من الأرباح وبيان تأثيرها على القيمة السوقية للبنوك مقياسة بسعر السهم في نهاية الفترة المالية، وقد وجد تأثير طردي ذو دلالة معنوية لكل من القيمة الدفترية للسهم، ونصيب السهم من التوزيعات، بينما كان تأثير ربحية السهم طردياً كذلك ولكنه غير معنوي، وقد استندت الدراسة على تحليل السلاسل الزمنية للبيانات اللوحية Panel Data، وهناك العديد من أوجه القصور في الدراسة وبخاصة على مستوى المنهجية، سواء على مستوى آلية اشتقاق وتأسيس متغيرات النموذج أو على مستوى الإجراءات التمهيدية الواجب توافرها عند الاعتماد على نمذجة تحليل البيانات اللوحية، والتي تستند على مجموعة من الخطوات التمهيدية الهامة للتأكد من استقرار السلسلة الزمنية لكافة المتغيرات.

وتناولت دراسة Olalere et al. (2016) قياس وتقييم المتغيرات الأكثر تأثيراً على القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصات المالية في خمس من دول جنوب شرق آسيا، وذلك بالاعتماد على عينة موسعة تشتمل على ثلاثة وستين بنكاً من البنوك المقيدة بتلك الدول، وذلك خلال الفترة 2009-2017م، وذلك باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية التي تجمع بين المؤشرات المحاسبية ومؤشرات الاقتصاد الكلي. إذ تحددت المؤشرات المحاسبية في مجموعة من المؤشرات التي تنتمي إلى مؤشر CAMELS لتقييم الأداء المصرفي "مؤشر واحد فقط مُعبر عن كل مجموعة"، وتحددت تلك المؤشرات - المحاسبية والاقتصادية - توالياً في: معدل كفاية رأس المال، وجودة الأصول، ومخاطر السيولة، وكثافة الودائع، وكفاءة البنك، ومستوى تنوع أنشطة البنك "الدخل بخلاف الفوائد/ إجمالي الدخل"، والتسجيل في المؤشر الآسيوي للبنوك الأكثر نشاطاً، وحجم البنك، ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم. وقد توصلت الدراسة إلى وجود التأثير الطردي المعنوي للمؤشرات التالية: معدل كفاية رأس المال، وجودة الأصول، ومخاطر السيولة، وكثافة الودائع، ووجود التأثير الطردي غير المعنوي لمعدل التضخم، بينما توصلت الدراسة إلى وجود التأثير العكسي المعنوي للمؤشرات التالية: معدل الكفاءة، والتسجيل في المؤشر الآسيوي، وحجم البنك، والتأثير العكسي غير المعنوي للمؤشرات التالية: معدل التنوع ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. وقد استندت الدراسة في شقها التطبيقي على تحليل السلاسل الزمنية للبيانات اللوحية Panel Data، والدراسة وعلى نحو عام تُعد من الدراسات الجيدة التي جمعت بين مزيج من المتغيرات المحاسبية والمتغيرات الاقتصادية، ويتوقع أنها استندت في الإدخال على القوائم المالية ربع السنوية - وهذا لم يتضح في الدراسة - وذلك لأن الجمع بين البيانات المحاسبية والبيانات الاقتصادية لا يستقيم سوى في حالة الاستناد على قوائم مالية ربع سنوية، ويجوز في حالة البيانات السنوية، ولكن يحتاج إلى تمهيد إحصائي معين وهذا لم يتضح في الدراسة، ويضاف لذلك

لم تتعرض الدراسة وبأية صورة من الصور لعمليات التمهيد الإحصائي الأساسية، واللازمة في حالة تحليل السلاسل الزمنية للبيانات اللوحية Panel Data.

بينما تناولت دراسة (Kusiyah and Arief (2017 دراسة وتحليل محددات القيمة في المؤسسات المالية المقيدة في بورصة أندونيسيا للأوراق المالية، وذلك بالتطبيق على ستة بنوك رئيسية مقيدة في بورصة جاكرتا للأوراق المالية ، وذلك خلال الفترة 2011-2015م، ومن خلال تحليل إنحدار تقليدي غير زمني. وقد اشتملت الدراسة على تناول تأثير المتغيرات التالية في قيمة البنوك محل التحليل: قرارات الاستثمار، وقرارات التمويل، وسياسات توزيع الأرباح، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة تأثير إحصائي طردي ذي دلالة معنوية لكل من قرارات الاستثمار وسياسات توزيع الأرباح في قيمة الوحدات محل التحليل، بينما لم يستدل على أثر معنوي فيما يتعلق بقرارات التمويل، وذلك على مستوى التأثير الفردي لكل متغير من المتغيرات المستقلة على حدة. بينما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي للمتغيرات مجتمعة في قيمة الوحدات محل التحليل. ويحيط بتلك الدراسة العديد من أوجه القصور والتي يأتي في مقدمتها: انخفاض عدد البنوك وكذلك الفترة الزمنية للتحليل. إذ تتطلب دراسات القيمة السوقية قدر مناسب من السنوات لا يقل في المعتاد عن عشر سنوات، ويضاف لذلك أيضاً العديد من الشكوك حول القياس الكمي لمتغيرات الدراسة، والتي تم قياس كل منها من خلال متغير وحيد، وبالشكل الذي يؤدي إلى التحيز في النتائج المتوصل إليها، وينال من موضوعية الدراسة ذاتها.

وفي ذات الإطار تناولت دراسة (Tui et al. (2017 تحليل علاقة تأثير ثلاثة متغيرات على قيمة البنوك وربحياتها وذلك بالتطبيق على البنوك المقيدة ببورصة إندونيسيا للأوراق المالية، وذلك بالاعتماد على البيانات المالية لأربعين بنكاً من البنوك المقيدة خلال الفترة 2013-2015م، وقد تحددت تلك المتغيرات في رأس المال الفكري ، وحجم البنك ، والسيولة ، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة تأثير إحصائية طردية ذات دلالة معنوية لمتغير رأس المال الفكري في كل من ربحية البنك وحجمه ، بينما لم يوجد ذلك التأثير المعنوي في حالة حجم البنك ، بينما ظهر التأثير الطردي المعنوي لمؤشرات السيولة. وفيما يتعلق بالعلاقة بين الربحية وقيمة البنك وجدت علاقة طردية ذات دلالة معنوية. وتعد نتائج الدراسة متسقة مع أدبيات العلاقة بين المتغيرات المحاسبية والقيمة السوقية ، وبخاصة فيما يتعلق بمؤشرات الربحية والسيولة. ولكن النتيجة المتوصل إليها بشأن الحجم ليست بمنطقية. إذ أنه ومن المعتاد التأثير الطردي لحجم البنك سواء في معدلات الربحية أو القيمة

السوقية ومع ذلك فإن هذه الدراسة تعد متميزة في جزئية عدد البنوك محل التحليل. إذ يعد كبيراً مقارنة ببقية الدراسات التي تناولت ذات الظاهرة البحثية.

وقد تناولت دراسة Shehzad and Ismail (2018) قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة ببورصة كراتشي (باكستان) للأوراق المالية. مُعبراً عنها بسعر الإغلاق في نهاية الفترة، وذلك بالتطبيق على تسعة عشر بنكاً خلال الفترة 2008-2012م، وذلك باستخدام متغيرين فقط، وهما: ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي ذات دلالة معنوية لربحية الأسهم، بينما وجد تأثير عكسي ذو دلالة معنوية لمتغير القيمة الدفترية للسهم، وذلك من خلال نمذجة انحدار خطية غير زمنية، والدراسة بصفة عامة تعاني من قصور واضح في عدد المتغيرات التفسيرية، وكذلك انخفاض عدد السنوات التحليلية، وبما لا يتسق مع دراسات السوق المؤسسة محاسبياً والتي تستند على فترات زمنية طويلة نسبياً.

بينما تناولت دراسة Subing and Susiani (2019) دراسة وتحليل العوامل المؤثرة على قيمة البنوك المقيدة ببورصة إندونيسيا للأوراق المالية، وذلك بالاعتماد على أثنى عشر بنكاً خلال الفترة 2011-2016م، وتناولت الدراسة تأثير خمسة عوامل، والتي تتمثل في: الفوائد الدائنة، ونسبة المديونية إلى حق الملكية، وعُمر البنك، ونسبة الملكية الإدارية، وربحية السهم، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير عكسي ذي دلالة معنوية لثلاث متغيرات، وقد تحددت تلك المتغيرات في: الفوائد الدائنة، ونسبة المديونية إلى حق الملكية، وعمر البنك، بينما كان التأثير الطردي للملكية الإدارية غير معنوي، ونفس الشيء بالنسبة لربحية السهم، وذلك في إطار تحليل السلاسل الزمنية التقاطعية Panel Data، والنموذج النهائي المتوصل إليه في تلك الدراسة يحيط به الكثير من التشكك في بنائه ونتائجه، والتي لا تتفق مع السياق العام لما تم الاستقرار عليه بشأن تأثير بعض المتغيرات على القيمة. إذ أن زيادة معدل الرفع المالي في الهيكل التمويلي ليس بالضرورة أن يؤدي إلى التأثير سلباً على القيمة السوقية، بل على النقيض قد تؤدي الزيادة المخططة في معدل الرفع المالي إلى تحسن ملحوظ في مؤشرات الربحية، وبالقدر الذي يسمح بالتالي إلى التأثير الإيجابي في القيمة السوقية للبنوك.

وتناولت دراسة Perveen (2019) تقييم مدى ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية بالتطبيق على عينة- لم يتحدد عددها- من البنوك المقيدة ببورصة كراتشي- باكستان للأوراق المالية، وذلك خلال الفترة 2012-2017م، وفي إطار استخدام مجموعة من المتغيرات المحاسبية لبيان أثرها

على القيمة السوقية، والتي تم التعبير عنها بسعر الإغلاق للسهم في نهاية الفترة المالية، وذلك في إطار منهجية مقارنة بين البنوك كبيرة الحجم والبنوك صغيرة الحجم، وقد تحددت المتغيرات التفسيرية المُعبّرة عن المعلومات المحاسبية وغيرها في: القيمة الدفترية والربح التشغيلي وحجم البنك وعُمر البنك وربحية السهم، وفي إطار استخدام متغيرين رقابيين، وهما: البيئة الاقتصادية مُعبّراً عنها بمعدل التغير في الناتج المحلي الإجمالي، والأنشطة غير المعتادة مُعبّراً عنها بنسبة التدفقات من الأنشطة الاستثمارية إلى إجمالي الأصول. وقد توصلت الدراسة إلى أنه وعلى نحو عام وفي ظل عدد البنوك ظهرت المتغيرات التالية بوصفها معنوية التأثير: الربح التشغيلي، وربحية السهم، والناتج المحلي الإجمالي. وقد ظهرت نفس المتغيرات في البنوك كبيرة الحجم، بينما ظهر متغير ربحية السهم فقط بوصفه صاحب التأثير المعنوي في القيمة السوقية، وكافة المتغيرات معنوية التأثير ذات تأثير طردي. وتظهر بالدراسة بعضاً من أوجه القصور ومنها انخفاض عدد المتغيرات التفسيرية، بالإضافة إلى أن الفترة الزمنية للتحليل تعد قصيرة للغاية مقارنة بدراسات السوق المؤسسة محاسبياً. كما لم يتضح على وجه اليقين النمذجة الإحصائية المُعتمد عليها في التحليل، ولكن من الإطلاع على جداول تفريغ النتائج الإحصائية يمكن توقع أن تلك النمذجة هي تحليل السلاسل الزمنية، ولكن لم يتضح حتى من تلك الجداول أي نوع من نمذجة السلاسل الزمنية.

وتناولت دراسة (Bhattarai (2020 المتغيرات الأكثر تأثيراً في قيمة البنوك المقيدة ببورصة الأوراق المالية بدولة نيبال، باستخدام عينة مكونة من عشرة بنوك، وذلك خلال الفترة 2013-2018م. من خلال تناول تأثير خمسة متغيرات، وقد تحددت تلك المتغيرات في: قرارات التمويل، وقرارات الاستثمار، وقرارات توزيع الأرباح، والربحية، وحجم الشركة. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إحصائي طردي ذات دلالة معنوية لثلاثة متغيرات وقد تمثلت تلك المتغيرات في: قرارات الاستثمار، وقرارات التمويل، والربحية. في حين كان متغير التوزيعات ذات تأثير عكسي معنوي، بينما لم يؤثر حجم البنك بصورة معنوية. ولا تتسق نتائج الدراسة مع أدبيات تأثير التوزيعات في القيمة السوقية والتي تم التعبير عنها في الدراسة بمعدل الوفاء بالتوزيعات. إذ أنه كلما كان معدل الوفاء مستقراً كلما أدى ذلك إلى دعم القيمة السوقية للبنك.

وتناولت دراسة (Sangeerthana and Pamila (2020 قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بالبنوك المقيدة ببورصة سيريلانكا للأوراق المالية، وذلك لعينة تشتمل على ثلاثة عشر بنكاً من البنوك المقيدة، وذلك خلال الفترة 2015-2019م. وقد تحددت المتغيرات التفسيرية في: ربحية السهم، والقيمة الدفترية للسهم، والتوزيعات لكل سهم، ونصيب السهم من

التدفقات النقدية التشغيلية، وذلك لبيان أثرها على القيمة السوقية لتلك البنوك والمقاسة من خلال سعر السهم في نهاية الفترة المالية، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي معنوي لكل من ربحية السهم، والقيمة الدفترية له، بينما كان تأثير نصيب السهم من الأرباح طردياً ولكنه غير معنوي، وعلى النقيض من ذلك كان تأثير نصيب السهم من التدفقات النقدية التشغيلية ذات تأثير عكسي ولكنه غير معنوي، واستندت الدراسة على نموذج إنحدار خطي تقليدي "غير متقدم"، والدراسة كعادة التوجه العام للدراسات في هذا المجال تعاني من قصور واضح في عدد المتغيرات التفسيرية المعتمد عليها في تفسير تغيرات القيمة السوقية للبنوك.

بينما تناولت دراسة Endri and Fathony (2020) محددات القيمة في المؤسسات المالية وذلك بالتطبيق على إحدى وعشرين شركة من الشركات المقيدة ببورصة جاكرتا للأوراق المالية "إندونيسيا"، وتنتمي لقطاع المؤسسات المالية، وذلك خلال الفترة 2013-2017م، خلال الفترة حيث تناولت تأثير خمسة متغيرات، وتمثلت تلك المتغيرات في: سياسات التوزيع، والربحية، وحجم الشركة، والرافعة المالية، ومعدل النمو، وذلك في إطار تحليل البيانات الزمنية Panel Data. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية لكل من: حجم الشركة، والرافعة المالية، ومعدل النمو، وذلك على قيمة الوحدات محل التحليل، بينما قدمت الدراسة الدليل على وجود تأثير ذات دلالة معنوية لكل من الربحية، وسياسات التوزيع، وذلك في قيمة الوحدات محل التحليل، وعلى الرغم من تناول الدراسة تأثير الربحية ومشتقاتها في قيمة الوحدات محل التحليل، والدراسة تعد جيدة على وجه العموم باستثناء سلسلة الخطوات المنهجية ذات الصلة بالتمهيد لنمذجة بيانات التقاطع الزمنية. إذ تم إهمال الكثير من الخطوات التمهيدية والتي قد تؤثر على عدد المتغيرات النهائية الداخلة في النموذج النهائي. إذ يعد تحليل السلاسل الزمنية التقاطعية شديد الحساسية لتلك الخطوات التمهيدية.

وتناولت دراسة Nugroho et al. (2020) تقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في البنوك المقيدة ببورصة إندونيسيا للأوراق المالية، وذلك بالتطبيق على أربعة من البنوك المقيدة، وذلك خلال الفترة 2012-2019م، وقد تحددت تلك المتغيرات التفسيرية في: معدل كفاية رأس المال، ومعدل القروض غير المحصلة، ومعدل حد المساهمة، ومعدل العائد على الأصول، ومعدل القروض إلى الودائع، واعتبرها الباحث منتمية لمؤشرات CAMELS - وذلك على نحو غير صحيح - وذلك لبيان مقدرتها على تفسير تغيرات القيمة السوقية لتلك البنوك، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي غير معنوي لكافة متغيرات الدراسة في القيمة السوقية باستثناء

المؤشر المُعبر عن معدل كفاية رأس المال. إذ ظهر تأثيره معنوياً. والدراسة وعلى نحو عام تعاني العديد من أوجه القصور سواء على مستوى التنظير أو التطبيق.

وتناولت دراسة (2021) Gautam قياس وتقييم محددات القيمة السوقية للبنوك المقيدة ببورصة نيبال للأوراق المالية ، وذلك باستخدام تسعة عشر بنكاً من البنوك المقيدة ، وذلك خلال الفترة 2013-2019م. وذلك بالاعتماد على المؤشرات التفسيرية التالية: حجم البنك ، ومعدل الودائع إلى إجمالي الأصول ، ومعدل إجمالي القروض إلى إجمالي الأصول ، ومعدل حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول ، ومعدل العائد على الأصول ، ومعدل احتياطي القروض غير المحصلة إلى إجمالي القروض، وذلك لبيان تأثير تلك المؤشرات على القيمة السوقية للبنوك محل التحليل. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي معنوي لمتغيري: معدل الودائع إلى إجمالي الأصول ومعدل العائد على الأصول، بينما وجد تأثير طردي غير معنوي لمتغير حجم البنك، في حين وجدت علاقة عكسية معنوية لثلاث متغيرات تحددت في: إجمالي حق الملكية إلى إجمالي الأصول، معدل إجمالي القروض إلى إجمالي الأصول، ومعدل احتياطي القروض غير المحصلة، وتنسق نتائج الدراسة وعلى نحو عام مع أدبيات محددات القيمة في البنوك، ومع وجود نوع من عدم المنطقية في تأثير معدل حق الملكية إلى إجمالي الأصول .

وتناولت دراسة (2021) Khomidah and Setiwan تقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بالتطبيق على عينة موسعة من البنوك الجنوب شرق أسيوية التابعة لخمسة دول، وقد تحددت تلك الدول في: ماليزيا، وإندونيسيا، وسنغافورة، وتايلاند، والفلبين، وذلك بالتطبيق على اثنتين وثمانين بنكاً من البنوك المقيدة ببورصات تلك الدول الخمسة ، وذلك خلال الفترة 2017-2019م ، وذلك لبيان مقدرة المؤشرات التالية في تفسير التغيرات في القيمة السوقية: ربحية السهم، والقيمة الدفترية له، والنتاج المحلي الإجمالي، وعمر البنك، وحجم البنك، ومعدل التزامات البنك إلى حقوق الملكية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي معنوي لكل من: ربحية السهم، والنتاج المحلي الإجمالي، ووجود تأثير طردي غير معنوي لكل من: القيمة الدفترية للسهم، ومعدل الالتزامات إلى حق الملكية. في حين وجد تأثير عكسي غير معنوي لكل من المتغيرات التالية: عُمر البنك، وحجم البنك، وتشتمل الدراسة على العديد من النتائج غير المنطقية، وخاصة لمتغيري عُمر البنك وحجم البنك.

وتناولت دراسة (2022) Linawati et al. قياس وتقييم الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة الأندونيسية ، وذلك بالتطبيق على أربعة

من البنوك الكبيرة المقيدة بالبورصة ، وذلك خلال الفترة 2007-2019م ، وقد استخدمت الدراسة ثلاث متغيرات تفسيرية ، وقد تحددت تلك المتغيرات في: معدل الربح إلى حقوق الملكية ، وحجم البنك ، وهيكل رأس المال " مقاساً بنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي حق الملكية ". وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي - معنوي لكل من معدل الربحية ، وحجم البنك في القيمة السوقية ، بينما وجد تأثير عكسي لمتغير هيكل الملكية في القيمة السوقية ، والدراسة وعلى نحو عام تعد دراسة حالة ، ومن الصعوبة بمكان تعميم نتائجها المتوصل إليها.

وتناولت دراسة (Jagirani et al. (2023) قياس وتقييم محددات القيمة السوقية في البنوك المقيدة ببورصة كراتشي (باكستان) للأوراق المالية ، وذلك بالتطبيق على عدد ثمانية عشر بنكاً من البنوك المقيدة (تسعة عشر بنكاً خلال عامين ماليين من أعوام الفترة الزمنية للتحليل - قوائم مالية ربع سنوية)، وذلك خلال الفترة 2015-2021م ، وفي إطار استخدام المؤشرات المالية التالية: معدل كفاية رأس المال ، ومعدل القروض غير المحصلة إلى إجمالي القروض ، ومعدل التكاليف التشغيلية إلى الدخل التشغيلي ، ومعدل الأصول المالية إلى إجمالي الأصول ، ومعدل حد مساهمة صافي الفوائد (لم يتضح كيفية حساب هذا المعدل)، وذلك لبيان دورها في تقدير القيمة السوقية للبنوك محل التحليل ، وقد وجد التأثير الطردي المعنوي للمؤشرات المالية التالية: معدل كفاية رأس المال، ومعدل حد مساهمة صافي الفوائد ، بينما كان التأثير الطردي غير المعنوي متواجداً لمعدل الأصول المالية إلى إجمالي الأصول. في حين وجد التأثير العكسي المعنوي لمتغيرين وقد تمثلتا في: معدل القروض غير المحصلة إلى إجمالي القروض ، ومعدل التكاليف التشغيلية إلى الدخل التشغيلي ، وقد استندت الدراسة على نمذجة السلاسل الزمنية اللوحية Panel Data ، ونتائج الدراسة تعد منطقية وتتسق مع أدبيات المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية ، ، ولكن وكعادة كافة الدراسات التي تستند على تحليل البيانات الزمنية اللوحية لا يشتمل متن الدراسة على الخطوات التمهيدية ذات الصلة بتلك الأداة التحليلية المتقدمة.

وتناولت دراسة (Sharma et al. (2023) تقدير وتحليل أثر مجموعة من المتغيرات المحاسبية والتنظيمية على قيمة السهم بالبنوك المقيدة ببورصة نيودلهي للأوراق المالية ، وذلك بالاعتماد على سبعة وعشرين بنكاً من البنوك المقيدة خلال الفترة 2015-2019م ، وقد اعتمدت الدراسة على المتغيرات التفسيرية التالية: ربحية السهم ، والعائد إلى حق الملكية ، والقيمة الدفترية للسهم ، ومعدل دوران الأصول ، وكفاية رأس المال ، ومعدل العائد إلى الأصول ، معدل القروض غير المحصلة ، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي-معنوي لكل من: ربحية السهم ، وقيمته الدفترية ،

ومعدل العائد على الأصول ، وتواجدت علاقة تأثير طردية غير معنوية لكل من: معدل دوران الأصول ومعدل العائد على حق الملكية ، بينما وجد تأثير عكسي ذو دلالة معنوية لكل من معدل القروض غير المحصلة ومعدل كفاية رأس المال ، وتتسق نتائج الدراسة وعلى نحو عام مع أدبيات محددات القيمة السوقية في البنوك.

1-2-2 الجهود البحثية ذات الصلة بقياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في الأسواق المالية العربية

يتناول هذا القسم من الجهود البحثية عرضاً وتحليلاً للدراسات السابقة التي تناولت دور المعلومات المحاسبية في تقدير القيمة بالبنوك المقيدة بالأسواق المالية العربية ، وتفصيلات بعضاً من تلك الجهود على النحو التالي ، وذلك وفق المادة العلمية التي توافرت للباحث.

تناولت دراسة عبيدات والحمود (2010) أثر كل من حجم التداول، ونصيب السهم من الأرباح، ومعدل التوزيعات، والقيمة الدفترية، والرافعة المالية على القيمة السوقية لأسهم البنوك العُمانية خلال الفترة 1992-2009م ، وذلك باستخدام نموذج تحليل السلاسل الزمنية التقاطعية ، وبالتطبيق على إحدى عشر بنكاً من البنوك المقيدة ببورصة عُمان للأوراق المالية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي - معنوي لكل من: نصيب السهم من الأرباح ، ومعدل التوزيعات فقط على القيمة السوقية. بينما لم يستدل على وجود تأثير معنوي لكل من القيمة الدفترية ، والرافعة المالية. ويرى الباحث أن عدد المتغيرات التفسيرية في تلك الدراسة محدود للغاية ، ولم يكن بالأمر الكافي في قضية بحثية تشتمل على القيمة السوقية كمتغير تابع ، ويضاف لذلك أن غياب الاستدلال على وجود تأثير معنوي للرافعة المالية يعد من النتائج غير المنطقية والتي لا تتسق مع الأدب المحاسبي ذات الصلة.

وتناول الذنبيات (2015) دراسة وتحليل محددات تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة ببورصة عمان (الأردن) للأوراق المالية ، وذلك بالاعتماد على عينة حصرية تشتمل على كافة البنوك المقيدة "ثلاثة عشر بنكاً"، وذلك خلال الفترة 2005-2012م ، وقد استخدمت الدراسة المتغيرات التفسيرية التالية: معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية ، ومعدل المديونية ، والقيمة الدفترية للسهم، والتوزيع للسهم، وربحية السهم، وريع السهم، ومعدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم ، ومضاعف ربحية السهم ، وذلك لبيان تأثيرها على القيمة السوقية للبنك ، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي - معنوي للمتغيرات التفسيرية التالية: القيمة الدفترية للسهم، والتوزيعات لكل سهم ، وربحية السهم، ومعدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بينما كان التأثير

الطردى - غير المعنوي موجوداً للمتغيرات التالية: معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حق الملكية، ومعدل المديونية، ومضاعف ربحية السهم، بينما وجد التأثير العكسي غير المعنوي لمتغير ربح السهم، والدراسة على نحو العموم تشتمل على قدر كبير من الغموض، وخاصة في الجزء الخاص بالدراسة التطبيقية.

وتناول بو حيزر (2016) تقدير وتحليل محددات القيمة السوقية في البنوك الإسلامية المقيدة ببورصة قطر للأوراق المالية ، وذلك لعينة تشتمل على ثلاثة بنوك مقيدة ، وذلك خلال الفترة 2005-2014م ، وذلك باستخدام بيانات شهرية وليست سنوية - ربما كان ذلك جديداً بالكلية - وقد تمثلت المتغيرات التفسيرية في: سعر السهم السابق ، وربحية السهم ، وعائد السهم ، والقيمة الدفترية للسهم ، والقيمة السوقية للبنك ، ونسبة السعر للعائد ، ومعدل دوران السهم ، وسعر النفط والكتلة النقدية ، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردى - معنوي لكل من: سعر السهم السابق ، وربحية السهم ، ومعدل دوران السهم ، وسعر النفط ، والكتلة النقدية ، ووجود تأثير طردى - غير معنوية للمتغيرات التالية: القيمة الدفترية للسهم ، ومعدل سعر السهم لعائده ، في حين وجد تأثير عكسي - معنوي لكل من عائد السهم ، والقيمة السوقية للبنك. وربما حملت الدراسة جديداً فيما يتعلق بالوحدة الزمنية للتحليل ومقدارها شهر وليس سنة. إذ اعتمد التحليل التطبيقي على بيانات شهرية ، ومع ذلك فغالبيتها البيانات التي استندت عليها الدراسة بيانات سوقية وليست محاسبية ، وحتى القيمة الدفترية للسهم لم يتضح في متن الدراسة كيفية حسابها بصورة شهرية وذلك في غياب قوائم مالية تغطي تلك الفترة ، ولم يتفهم الباحث كيف يكون المتغير المستقل هو القيمة السوقية للبنك والمتغير التابع هو سعر السهم ، ومع ملاحظة أنه من الجائز ذلك ، ولكن في حالة واحدة فقط. إذا ما كانت هناك فروق جوهرية بين الأسهم حرة التداول والأسهم المصدرة. إذ أنه ومن الظواهر الغربية في كافة البورصات العربية وبلا استثناء تواجد فروق جوهرية بين عدد أسهم رأس المال المصدر والمدفوع وعدد الأسهم حرة التداول في البورصة " الأسهم المعومة " ، وذلك لهيمنة المال العام وحصص الملكية الخاصة ذات الوزن النسبي على النصيب الأكبر من ملكية تلك الشركات ، وهي أسهم لا تطرح للتداول العام ولأسباب قد تتعلق بالأمن القومي للدول.

وتناول بالحسيني (2017) أثر كل من مضاعف الربحية ، ومضاعف القيمة الدفترية ، وسعر السهم علي القيمة السوقية للبنوك في قطر خلال 2005-2015م ، وذلك باستخدام اثني عشر بنكاً من البنوك المقيدة بالبورصة القطرية ، ومع الاعتماد على تحليل السلاسل الزمنية المقطعية Panel Data ، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي - طردى لمضاعف الربحية على القيمة

السوقية للبنوك محل التحليل. ووجود تأثير طردي - غير معنوي لكل من مضاعف القيمة الدفترية وسعر السهم السابق ، وتوجه لتلك الدراسة العديد من الانتقادات والتي قد تتال من منطقية النتائج المتوصل إليها وذلك لتواجد العلاقة الوثيقة في الأساس بين مضاعف الربحية ومضاعف القيمة الدفترية والقيمة السوقية. إذ يحسب مضاعف الربحية بقسمة سعر السهم على نصيب السهم من الأرباح ، بينما يُحسب مضاعف القيمة الدفترية بقسمة القيمة السوقية على القيمة الدفترية ، وعليه فالقيمة السوقية متواجدة وبصورة جوهرية في المتغيرات التفسيرية ومتواجدة كذلك في المتغير التابع. وعليه فالنتائج يُحيط بها الكثير من التحيز البحثي.

وتناول الصيرفي (2018) تقدير وتحليل أثر مستوى إفصاح البنوك عن ممارسات إدارة المخاطر على قيمتها السوقية في البنوك المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك بالتطبيق على ثلاثة عشر بنكاً من البنوك المقيدة، وذلك خلال الفترة 2010-2017م ، وقد تحددت المتغيرات التفسيرية في: الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر "مقاسة بمؤشر تحليل جودة المحتوى". بينما تحددت المتغيرات الرقابية في: حجم البنك، ومعدل السيولة، وربحية السهم، وعدد فروع البنك، وفترة تأخير تقرير المراجعة، وجودة المراجعة المدركة، ونوع رأي مراجع الحسابات، وتوصلت الدراسة إلى: وجود تأثير طردي - معنوي لكل من جودة المراجعة المدركة، وعدد فروع البنك، ووجود تأثير طردي - غير معنوي لمتغير ربحية السهم. في حين وجد تأثير عكسي - معنوي للمتغيرات التالية: مستوى الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر، وحجم البنك، ومعدل السيولة، بينما وجد تأثير عكسي - غير معنوي لكل من متغيري: فترة التأخير، ونوع رأي مراقب الحسابات، والدراسة وعلى نحو عام تتسم بقدر ملحوظ من الرصانة العلمية على المستوى التطبيقي، أما على المستوى التطبيقي فهناك العديد من صور القصور الجوهرية، وبخاصة تعدد المتغيرات الرقابية الفنية "ثنائية وثلثية الإدخال" وبغض النظر عن كون عددها يفوق المتغير المستقل ذاته، فإنها تثير الكثير من عناصر التشويش الإحصائي وبخاصة أن المتغير التابع متغير متصل وليس متقطع، وهذا لا ينتقص بطبيعة الحال من مساهمات الدراسة الملحوظة.

وقام بدرانة (2018) بتحليل أثر كل من مخاطر الائتمان، ومخاطر السيولة، ومخاطر التشغيل على القيمة السوقية لأسهم البنوك الإسلامية بالأردن خلال الفترة 2013-2017م، وذلك بالاعتماد على تحليل السلاسل الزمنية Panel Data ، وفي إطار التطبيق على أثنى عشر بنكاً من البنوك المقيدة ببورصة عمان للأوراق المالية ، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير عكسي - معنوي لكل من: مخاطر التشغيل ومخاطر الائتمان على القيمة السوقية ، وعلى النقيض من ذلك توصلت

الدراسة إلى وجود تأثير طردي- معنوي لمخاطر السيولة على القيمة السوقية. وتواجه الدراسة بعضاً من القصور في المؤشرات المالية المُعبّرة عن المخاطر. إذ اعتمدت الدراسة في قياس تلك المخاطر على مؤشرات مالية والتي لا تعد كافية للتعبير عن المخاطر، وفي الوقت الذي كان فيه من الممكن الاستناد على نماذج متكاملة لقياس وتقييم تلك المخاطر ثم اشتقاق المتغيرات من تلك النماذج وهي نماذج متواجدة في أدبيات تقييم الأداء البنكي، ويضاف لذلك أيضاً أن علاقة التأثير المتوصل إليها والخاصة بأثر مخاطر السيولة على القيمة لا تتسق مع المنطق العلمي فكيف يؤدي تزايد مخاطر السيولة إلى دعم القيمة السوقية. ربما يكون ذلك صحيحاً في حالة واحدة فقط والمحددة في كون تزايد مخاطر السيولة قد يؤدي إلى آثار إيجابية على الأرباح والأثر الإيجابي على الأرباح قد يؤدي إلى دعم القيمة السوقية. ولكن تلك حالة استثنائية قد لا تتواجد في الواقع التطبيقي وذلك لأن مخاطر السيولة قد تتال من استقرار توزيعات الأرباح وبالقدر الذي يؤثر سلباً في القيمة السوقية للسهم.

وتناولت دراسة (2018) Alkubaisi قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في البنوك المقيدة ببورصة قطر للأوراق المالية، وذلك بالتطبيق على عينة تشتمل على ثمانية بنوك من البنوك المقيدة وذلك خلال الفترة 2012-2016م. وقد استخدمت الدراسة حزمة متكاملة من مؤشرات CAMELS، وذلك لبيان تأثير تلك المؤشرات على القيمة السوقية لتلك البنوك. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي- معنوي للمؤشرات المالية التالية: معدل القروض غير المحصلة إلى الأصول المرجحة بالمخاطر، ومعدل العائد إلى حق الملكية، بينما وجد تأثير عكسي - معنوي للمؤشرات المالية التالية: الرافعة المالية، ومعدل القروض غير المحصلة إلى إجمالي القروض، ومعدل العائد إلى الأصول المرجحة بالمخاطر، ومخاطر السوق المرجحة بالأصول للبنك إلى مخاطر السوق المرجحة بالمخاطر للقطاع البنكي. بينما لم يكن هناك تأثير معنوي لكافة المؤشرات المالية الأخرى. وتشتمل الدراسة على العديد من النتائج غير المتسقة مع أدبيات تأثير المعلومات المحاسبية في القيمة السوقية وذلك على مستوى المؤشرات غير معنوية التأثير، ويضاف لذلك أن الدراسة لم توفر التأسيس العلمي الرصين للمؤشرات المالية والمنتقاة من حزمة مؤشرات CAMELS. إذ تعد تلك المؤشرات من أكثر مؤشرات تقييم الأداء التي تباينت الجهود التجريبية حول عددها، وكيفية القياس الكمي لبعض مؤشراتهما. وتعد الفترة الزمنية للدراسة قصيرة للغاية ولا تتسق مع الإطار العام لدراسات السوق المؤسسة محاسبياً، والتي تتطلب فترة زمنية طويلة نسبياً.

وتناول (2018) Altahtamouni قياس وتقييم محددات القيمة السوقية في البنوك المقيدة بالبورصة الأردنية، وذلك بالتطبيق على عينة حصرية تشتمل على جميع البنوك المقيدة خلال الفترة 2004-2013م، وقد استخدمت الدراسة مجموعة من المتغيرات التفسيرية، وتمثلت تلك المتغيرات في: قرارات التمويل مقاسة بمعدل إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول، وقرارات الاستثمار مقاسة بمعدل تغير إجمالي الأصول، وقرارات توزيع الأرباح مقاسة بمعدل التوزيع للسهم إلى ربحية السهم، والربحية مقاسة بنصيب السهم من الأرباح، وحجم البنك مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، ومعدل النمو المتوقع مقاساً بمعدل العائد على حق الملكية مرجحاً بمعدل الاحتفاظ²، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي- معنوي لكل من: قرارات الاستثمار، والربحية، وحجم البنك، ومعدل النمو، بينما وجد تأثير عكسي- معنوي لكل من قرارات التمويل، وقرارات توزيع الأرباح، والدراسة على وجه العموم يحيط بها قدر كبير من الغموض في الجزء التطبيقي، وبخاصة القسم الخاص بدوال الانحدار، والذي لم يتطرق فيه الباحث إلى مستويات المعنوية لكل نموذج متوصل إليه. إذ تم الاكتفاء بعرض المقدرة التفسيرية للنموذج ومعاملات المتغيرات المستقلة، ويضاف لذلك أيضاً أن التعبير عن القرارات ليس بهذا القدر من اليأس الذي استندت عليه الدراسة. إذ أن كافة القرارات ذات أبعاد متنوعة؛ وعليه كان بالأولى التعبير عن كل فئة قرارية بمجموعة من المؤشرات المالية.

وتناولوا (2018) Ahmadi and Bouri تقدير وتحليل الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية Value Relevance، وذلك بالتطبيق على المؤسسات المالية المقيدة بالبورصة التونسية، وذلك لعينة تشتمل على أربعة وعشرين مؤسسة مالية تتضمن داخلها إحدى عشر بنكاً وثلاثة عشر مؤسسة مالية بخلاف البنوك، وذلك خلال الفترة 2010-2015م، وقد تمثلت المتغيرات التفسيرية في: ربحية السهم، والقيمة الدفترية للسهم، وذلك في إطار نمذجة تطبيقية تستند على تحليل السلاسل الزمنية Panel Data. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي - معنوي لكل من متغيري الدراسة في القيمة السوقية للمؤسسات المالية، وسواء على مستوى التأثير الفردي لكل متغير على حدة، أو التأثير لهما معاً. إذ اعتمدت الدراسة على ثلاثة نماذج لبيان التأثير. والدراسة في مجملها جيدة، وإن كان هناك خلط واضح في الإطار النظري للبحث بين ملاءمة القيمة في

² يتم قياس معدل الاحتفاظ من خلال: الفرق بين صافي الدخل بعد الفوائد والضرائب والتوزيعات المعلنة ثم قسمة الفرق على صافي الدخل بعد الفوائد والضرائب، ويمثل ذلك معدل العائد المحتفظ به ولم يتم توزيعه على حملة الأسهم، والمصطلح المقابل باللغة الإنجليزية Retention Ratio، ويمكن ترجمته إلى معدل الأرباح المحتجزة أو معدل الاحتجاز "المحتجز من الأرباح"، وتجدر الإشارة إلى أن البحث قد اعتمد عليه ولم يوضح ما المقصود به سواء نصاً أو تلميحاً.

المؤسسات غير المالية والمؤسسات المالية. إذ لم يتطرق الإطار التطويري للدراسة إلى ملاءمة القيمة في المؤسسات المالية، وربما كان ذلك راجعاً إلى قصور ملحوظ في الكتابات في هذا المجال البحثي الدقيق، ولم توضح الدراسة في شقها التطبيقي الخطوات التمهيديّة ذات الصلة بتحليل السلاسل الزمنية للبيانات اللوحية. إذ تعد تلك الخطوات جوهرية للغاية عند الاستناد على تلك النمذجة المتقدمة، وربما كان ذلك توجهاً عاماً في كافة الدراسات العربية التي تستند على تلك النمذجة، ويستثنى من ذلك بعضاً من الدراسات المتخصصة في الاقتصاد القياسي والتي تستند على تلك النمذجة منذ زمن بعيد.

وتناولت دراسة شنودة (2019) دراسة وتحليل المحددات المالية والاقتصادية للقيمة السوقية في البنوك المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك بالتطبيق على عينة لم يرد عددها أو بيانها في متن البحث "70 مشاهدة تحليلية وفق ما ورد في الإحصاءات الوصفية للدراسة التطبيقية - وعليه فمن المتوقع أن تكون سبعة بنوك"، وذلك خلال الفترة 2009-2018م، وقد اعتمدت الدراسة على المتغيرات التفسيرية التالية: كفاية رأس المال، وجودة الأصول، وكفاءة الإدارة، والسيولة، وربحية السهم، ومعدل العائد على الأصول، والقيمة الدفترية للسهم، ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم، وسعر الصرف، وسعر الفائدة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي - معنوي للمتغيرات التالية: معدل العائد على الأصول، والقيمة الدفترية للسهم، ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم، وسعر الصرف، ووجود تأثير طردي - غير معنوي للمتغيرات التالية: جودة الإدارة، وربحية السهم، ومعدل الفائدة. في حين وجد تأثير عكسي - معنوي لمتغير السيولة فقط، بينما وجد تأثير عكسي - غير معنوي لكل من معدل كفاية رأس المال، وجودة الأصول، وتجدر الإشارة إلى أن الدراسة لم تتطرق إلى اتجاه علاقات التأثير في الشروح التفسيرية، ولكن تم استخراجها من الجداول الإحصائية المتواجدة في متن الدراسة، ربما كان ذلك نتاجاً لعدم منطقيّة العديد من علاقات التأثير الواردة بالدراسة.

وتناول محمد (2020) قياس وتقييم مقدرة المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة ببورصة المملكة العربية السعودية، وذلك لعينة تشتمل على سبعة بنوك مقيدة، وذلك خلال الفترة 2013-2018م، وقد تحددت المتغيرات التفسيرية في: صافي الدخل من العمليات، والاحتياطيات، وتوزيعات الأرباح، وربحية السهم، وعائد السهم، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي - معنوي للمتغيرات التالية: الاحتياطيات، وصافي دخل العمليات، وربحية السهم، وعائد السهم، وتأثير طردي - غير معنوي لتوزيعات الأرباح، وقد استندت الدراسة في شقها التطبيقي كاملاً

على الانحدار الخطي البسيط، ولم تتطرق إلى تواجد المتغيرات التفسيرية معاً في نموذج انحدار وذلك لبيان تأثيرها التفاعلي. وذلك لأنه من الوارد أن يكون التأثير الفردي طردياً، وإشارة المتغير تكون سالبة في التأثير الجماعي للمتغيرات، وتصنف الدراسة على أنها من دراسات الحدث البسيطة، وعنوان الدراسة لا يتسق وعلى نحو ملحوظ مع المحتوى العلمي للدراسة.

وتناول صالح وعلي (2021) تقدير وتحليل أثر مستوى الإفصاح عن كفاية رأس المال وإدارة المخاطر ذات الصلة " متغير واحد " على القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية ، وذلك بالتطبيق على عينة تشتمل على أربعة عشر بنكاً من البنوك المقيدة ، وذلك خلال الفترة 2007-2019م ، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير عكسي - معنوي للمتغير التفسيري الوحيد بالدراسة ، وقد تبدو النتيجة غير منطقية نوعاً ما. إذ لا تتسق مع أدبيات العلاقة بين جودة الإفصاح المحاسبي على وجه العموم والقيمة السوقية للبنوك ، وقد فسرها الباحثان بأن البورصة المصرية في الأساس لا يتوافر بها عناصر الكفاءة " لم تقاس أساساً ولكنها نكرت كمبرر للنتيجة التي تبدو غير منطقية. والدراسة على الرغم من اشتمالها على منهجية تنظير جيدة. إلا أنها تحمل الكثير من الغموض في شقها التطبيقي ، وبخاصة المؤشر الذي تم الاستناد عليه في قياس وتقييم جودة الإفصاح عن كفاية رأس المال ، وهذا لا ينعكس من إسهامات الدراسة.

وتناولوا (2021) Al-Rimawi and Kaddumi تقدير وتحليل أثر المحددات المالية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة ببورصة عمان (الأردن) للأوراق المالية ، وذلك لعينة مكونة من ثلاثة عشر بنكاً تشكل كافة البنوك المقيدة بالبورصة وذلك خلال الفترة 2014-2019م ، وقد تحددت المتغيرات التفسيرية في: ربحية السهم ، والتوزيع للسهم ، ومعدل العائد إلى الأصول ، ومعدل العائد إلى حق الملكية ، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي - معنوي لكل من معدل العائد إلى الأصول ، ومعدل العائد إلى حق الملكية. في حين وجد تأثير عكسي - غير معنوي لكل من ربحية السهم ، ونصيب السهم من التوزيعات ، ولم تتناول الدراسة تأثير تواجد المتغيرات التفسيرية الأربعة معاً في نموذج واحد ، والدراسة تحتوي على العديد من النتائج غير المنطقية وبخاصة تأثير ربحية السهم ونصيب السهم من الأرباح ، كما تشتمل الدراسة على قصور ملحوظ في هيكلها التنظيري.

وتناول (2022) Awwad قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في البنوك المقيدة ببورصة عمان (الأردن) للأوراق المالية ، وذلك بالاستناد على مجموعة من المؤشرات المالية التي تنتمي لمؤشرات CAMELS لتقييم الأداء البنكي ، وذلك لبيان مقدرة تلك المؤشرات المالية على التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك الأردنية المقيدة بالبورصة ، وذلك بالتطبيق على كافة البنوك

المقيدة بالبورصة خلال الفترة 2015-2020م، وعددها ثلاثة عشر بنكاً ، ولم يتم الاستناد على المجموعة المتكاملة لمؤشرات CAMELS ، بل تم الاستناد على ست مؤشرات مالية فقط "مؤشر من كل مجموعة من المجموعات الستة للمؤشر"، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي - معنوي للمؤشرات التالية: المؤشر المُعبر عن جودة الأصول، والمؤشر المُعبر عن السيولة، والمؤشر المُعبر عن الحساسية تجاه مخاطر السوق، بينما وجد تأثير طردي غير معنوي للمؤشر المُعبر عن كفاية رأس المال. في حين وجد تأثير عكسي- غير معنوي لمؤشرين ويتحددان في: المؤشر المُعبر عن جودة الإدارة، والمؤشر المُعبر عن جودة الأرباح. والدراسة وعلى نحو عام تعد جيدة، ومع ذلك لم توفر السند العلمي المنطقي لاختيار ستة مؤشرات مالية فقط من المؤشرات المالية المكونة لتصنيف CAMELS في تقييم الأداء البنكي، والتي تبلغ وفي المتوسط من واقع البحوث التجريبية التي تناولت هذا المؤشر ثمانية وأربعين مؤشراً مالياً.

وتناولت دراسة (Zohra (2022) تقدير وتحليل أثر مؤشرات تقييم الأداء على القيمة السوقية بالتطبيق على البنوك المقيدة ببورصة عمان للأوراق المالية "الأردن" ، وذلك بالاعتماد على عينة تشمل على خمسة عشر بنكاً من البنوك المقيدة ، وذلك خلال الفترة 2018-2020م ، وقد اعتمدت الدراسة على متغيرين تفسيريين فقط وهما: معدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم ، ومعدل صافي الربح بعد الضريبة إلى الإيرادات ، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي - معنوي لكل من المتغيرين التفسيريين ، والدراسة على نحو العموم محدودة المتغيرات التفسيرية ، وذات سلسلة زمنية قصيرة للغاية. وبما يمثل قيداً على سلامة وموضوعية النتائج المتوصل إليها.

ويخلص الجدول رقم (1) ملخصاً لما انتهت إليه الجهود البحثية بشأن محددات القيمة السوقية في البنوك المقيدة بالبورصات المالية.

جدول 1: محددات القيمة السوقية في البنوك

مسلسل	محددات القيمة	دراسات وفرت الدليل على التأثير الطردي	دراسات وفرت الدليل على التأثير العكسي
1	حجم الأصول	Ayako and Wamalwa (2015)	
2	هيكل رأس المال	Ayako and Wamalwa (2015)	
3	التدفقات النقدية	Ayako and Wamalwa (2015)	
4	التراكم الرأسمالي	Ayako and Wamalwa (2015)	
5	ربحية السهم	Mulenga (2015)	
6	القيمة الدفترية للسهم	Sangeerthana and Pamila (2020)	
		Sharma et al. (2023)	
		عبيدات والحمود (2010)	

دراسات وفرت الدليل على التأثير العكسي	دراسات وفرت الدليل على التأثير الطردي	محددات القيمة	مسلسل
	الصيرفي (2018)		
	Ahmdi and Bouri (2018)		
Mulenga (2015)	Olowolaju (2016)		
Shehzad and Ismail (2018)	Perveen (2019)		
	Sangeerthana and Pamila (2020)		
	Khomidah and Setiwan (2021)		
	Sharma et al. (2023)		
	الذنبات (2015)		
	Ahmdi and Bouri (2018)		
	شودة (2019)		
Mulenga (2015)	Sharma et al. (2023)		
	الذنبات (2015)	معدل العائد إلى حقوق الملكية	7
	Alkubaisi (2018)		
	Al-Rimawi and Kaddumi (2021)		
	Bhattarai (2020)		
	Endri and Fathony (2020)		
	Nugroho et al. (2020)		
	Gautam (2021)		
	Linawati et al. (2022)	معدل العائد إلى إجمالي الأصول	8
	Sharma et al. (2023)		
	الذنبات (2015)		
	Altahtamouni (2018)		
	شودة (2019)		
Awwad (2022)	Al-Rimawi and Kaddumi (2021)		
Mulenga (2015)		معدل دوران الأصول	9
Bhattarai (2020)	Olowolaju (2016)		
	عبيدات والحمود (2010)		
	الذنبات (2015)	التوزيعات للسهم	10
Al-Rimawi and Kaddumi (2021)			
	Olowolaju (2016)		
	Shehzad and Ismail (2018)		
	Subing and Susiani (2019)		
	Perveen (2019)	نصيب السهم من الأرباح	11
	Sangeerthana and Pamila (2020)		
	Khomidah and Setiwan (2021)		
	الذنبات (2015)		

دراسات وفرت الدليل على التأثير العكسي	دراسات وفرت الدليل على التأثير الطردي	محددات القيمة	مسلسل
	بو حيدر (2016)		
	محمد (2020)		
Al-Rimawi and Kaddumi (2021)			
Sharma et al. (2023)	Olalere et al. (2016)	معدل كفاية رأس المال	12
	Nugroho et al. (2020)		
	Jagirani et al. (2023)		
	Awwad (2022)		
	Olalere et al. (2016)	جودة الأصول	13
	Olalere et al. (2016)	مخاطر السيولة	14
	Olalere et al. (2016)	حجم الودائع	15
Olalere et al. (2016)	Tui et al. (2017)	حجم البنك	16
	Altahtamouni (2018)		
	Perveen (2019)		
	Endri and Fathony (2020)		
Khomidah and Setiwan (2021)	Gautam (2021)		
الصيرفي (2018)			
Olalere et al. (2016)	Khomidah and Setiwan (2021)	معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي	17
	شنودة (2019)		
	Olalere et al. (2016)	معدل التضخم	18
	شنودة (2019)		
	Kusiyah and Arief (2017)	قرارات الاستثمار	19
	Bhattarai (2020)		
	Altahtamouni (2018)		
Altahtamouni (2018)	Bhattarai (2020)	قرارات التمويل	20
Altahtamouni (2018)	Kusiyah and Arief (2017)	سياسات توزيع الأرباح	21
	Endri and Fathony (2020)		
	Tui et al. (2017)	رأس المال الفكري	22
Subing and Susiani (2019)		معدل الفوائد الدائنة	23
Subing and Susiani (2019)		معدل المديونية إلى حق الملكية	24
Subing and Susiani (2019)	Perveen (2019)	عُمر البنك	25
Khomidah and Setiwan (2021)			
Linawati et al. (2022)	Subing and Susiani (2019)	معدل الملكية الإدارية	26

دراسات وفرت الدليل على التأثير العكسي	دراسات وفرت الدليل على التأثير الطردي	محددات القيمة	مسلسل
	Perveen (2019)	معدل الربح التشغيلي	27
Sangeerthana and Pamila (2020)		نصيب السهم من التدفقات التشغيلية	28
Alkubaisi (2018)	Endri and Fathony (2020)	الرافعة المالية	29
	Endri and Fathony (2020)	معدل النمو	30
	Altahtamouni (2018)		
Sharma et al. (2023)	Nugroho et al. (2020)	معدل القروض غير المحصلة	31
Alkubaisi (2018)			
	Nugroho et al. (2020)	معدل القروض إلى إجمالي الودائع	32
	Nugroho et al. (2020)	معدل حد المساهمة	33
	Gautam (2021)	معدل الودائع إلى إجمالي الأصول	34
Gautam (2021)		معدل إجمالي القروض إلى إجمالي الأصول	35
Gautam (2021)		معدل حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول	36
Gautam (2021)		معدل احتياطي القروض غير المحصلة	37
Jagirani et al. (2023)		معدل الالتزامات إلى حقوق الملكية	38
Jagirani et al. (2023)		معدل التكاليف التشغيلية إلى الدخل التشغيلي	39
	Jagirani et al. (2023)	معدل الأصول المالية إلى إجمالي الأصول	40
الذنيبات (2015)		ربيع السهم	41
	الذنيبات (2015)	معدل سعر السهم إلى ربحية السهم	42
	بالحسيني (2017)		
	الذنيبات (2015)	معدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	43
	(2022) Zohra		
بو حيزر (2016)	محمد (2020)	معدل عائد السهم	44
	بو حيزر (2016)	معدل دوران السهم	45

دراسات وفرت الدليل على التأثير العكسي	دراسات وفرت الدليل على التأثير الطردي	محددات القيمة	مسلسل
الصيرفي (2018)		الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر	46
	الصيرفي (2018)	جودة المراجعة المدركة	47
	الصيرفي (2018)	عدد فروع البنك	48
الصيرفي (2018)		فترة تأخير تقرير المراجع	49
الصيرفي (2018)		نوع رأي مراقب الحسابات	50
بدرانة (2018)		مخاطر الإلتئمان	51
	بدرانة (2018)	مخاطر السيولة	52
	بدرانة (2018)	مخاطر التشغيل	53
	Alkubaisi (2018)	معدل القروض غير المحصلة إلى الأصول المرجحة بالمخاطر	54
Awwad (2022)		كفاءة الإدارة	55
	شنودة (2019)	معدل سعر الصرف	56
صالح وعلي (2021)		مستوى الإفصاح عن كفاية رأس المال وإدارة المخاطر	57
	Awwad (2022)	الحساسية تجاه مخاطر السوق	58
	Zohra (2022)	معدل الربح إلى الإيرادات	59

المصدر: من إعداد الباحث

1-2-3 الرؤية التحليلية واشتقاق فرض البحث الأول

من خلال العرض التحليلي للجهود البحثية ذات الصلة بأثر المعلومات المحاسبية على القيمة

السوقية للبنوك المقيدة في الأسواق المالية يمكن استنتاج النقاط التحليلية التالية³:

أ. أيدت جميع الدراسات توافر المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك وتفسير التغيرات التي تحدث في تلك القيمة ، وذلك على نحو عام ، وسواء في

³ كافة الدراسات الواردة على سبيل الاستشهاد في تلك الجزئية قد سبق تناولها تفصيلاً عند عرض وتحليل جهود السابقين.

الأسواق المالية الناشئة أو الأسواق المالية الأقل كفاءة. (e.g., Awwad, 2022; Zohra, 2022; Jagirani et al., 2023; Sharma et al., 2023)

ب. استندت الدراسات على متغيرات تفسيرية متنوعة فمنها المتغيرات الأصلية التي تنتمي لعلم المحاسبة كربحية السهم ، والتوزيعات للسهم ، وقيمته الدفترية ، وعائده ، وكذلك المتغيرات المشتقة من الأبعاد المالية للبنك ككفاية رأس المال ، وجودة الأصول ، وكفاءة الإدارة ، واستمرارية الأرباح ، ومخاطر السيولة ، والحساسية تجاه السوق ، وهي الأبعاد المالية الست لمؤشر CAMELS لتقييم الأداء البنكي (e.g., Alkubaisi, 2018; Nugroho et al., 2020; Awwad, 2022). ومنها كذلك المتغيرات التفسيرية التي تنتمي للاقتصاد الكلي ومن ذلك معدل التضخم وسعر الفائدة وسعر الصرف ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي (e.g., Olalere et al. 2016; Perveen, 2019; Khomidah and Setiwan) ، ومع ذلك فالأمر المؤكد بحثياً أنه لا توجد دراسة واحدة اقتصرت على تناول متغيرات الاقتصاد الكلي منفردةً ، وذلك لأن المتغيرات المحاسبية لا غنى عنها في هذا النوع من الدراسات.

ج. استندت كافة الدراسات على عدد محدود من المتغيرات التفسيرية ، والذي تراوح دوماً بين متغيرين وبعدها أقصى ثمانية متغيرات تفسيرية ، وبالقدر الذي قد يعكس أحد أمرين ؛ الأمر الأول منهما التحيز الملحوظ في انتقاء المتغيرات التفسيرية ، والأمر الثاني ميل تلك الدراسات نحو تخفيض عدد المتغيرات التفسيرية مراعاة لمستوى تعقد النمذجة الإحصائية المستخدمة ، وبخاصة عند الاستناد على تحليل السلاسل الزمنية للبيانات اللوحية (e.g., Ayako Panel Data and Wamalwa, 2015; Mulenga, 2015; Olowolaju, 2016; Endri and Fathony, 2020; Jagirani et al., 2023) .

د. لم تتناول أي من الجهود البحثية السابق عرضها وتحليلها المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك ، وذلك وفق مدخل شامل يتضمن أبعاد وسمات مالية متكاملة ، فحتى الدراسات التي اعتمدت على مؤشر CAMELS اكتفت وبعدها أقصى بست مؤشرات مالية فقط " بواقع مؤشر مالي واحد لكل بُعد من أبعاد التقييم. ويبرز ذلك جزء من الفجوة البحثية محل التناول والتحليل. إذ يستند هذا البحث على حزمة متكاملة من المؤشرات والسمات المالية.

هـ. لم تتناول أي من الجهود البحثية السابقة تأثير حالة الضبابية السياسية على المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك. ومع أن بعض الدول الشرق

أسيوية كباكستان والهند قد تمر بمرحلة ضبابية سياسية ، ولكن مداها لم يكن طويلاً كما في الحالة المصرية والتي امتدت لما يقرب من ثلاث سنوات. ويبرز ذلك الجزء المتبقي من الفجوة البحثية. إذ يتناول هذا البحث مقارنة المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بين حالتي الضبابية السياسية والاستقرار.

ومن خلال هذا التناول التحليلي لجهود الباحثين والرؤية التحليلية ذات الصلة يمكن اشتقاق التساؤل الأول من تساؤلات هذا البحث ، والذي سبق عرضه في مقدمة هذا البحث والمتمثل في: "إلى أي مدى يمكن قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية في إطار هيكل متكامل من المؤشرات المالية العاكسة لكافة الأبعاد المالية لتلك البنوك"

وينبثق عن هذا التساؤل الفرض الأول من فروض البحث في صيغة الثبوت والذي تؤيده الدراسات السابقة:

"يوجد أثر إحصائي ذو دلالة معنوية للمعلومات المحاسبية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية وبما يمكن من قياس وتقييم المقدرة التفسيرية لتلك المعلومات"

1-3 القسم الثاني: عرض وتحليل العلاقة بين الاستقرار السياسي وتقييم الأداء البنكي وانعكاسات ذلك على القيمة السوقية للبنوك ، وتطوير فرض البحث الثاني

يتناول هذا القسم من البحث تحليلاً للعلاقة بين مستوى الاستقرار السياسي وتقييم الأداء البنكي وانعكاسات تلك العلاقة على القيمة السوقية للبنوك. إذ لاحظ الباحث ومن خلال عملية مسح تطبيري موسع عدم تواجد دراسات تناولت على نحو مباشر أثر عدم الاستقرار السياسي على القيمة السوقية للبنوك ، ولكن تواجد عدد محدود من الدراسات التي تناولت تأثير الحالة السياسية العامة على مؤشرات تقييم الأداء في البنوك. ولما كانت مؤشرات تقييم الأداء تؤثر على القيمة السوقية للبنوك كما اتضح من خلال العرض التحليلي لدراسات القسم الأول من البحث ؛ فإنه وبالتبعية فإن مستوى الاستقرار السياسي سيؤثر على القيمة السوقية لتلك البنوك.

ويعد مفهوم الاستقرار/عدم الاستقرار السياسي من المفاهيم الموسعة والذي يشتمل على كافة الأحداث التي قد تؤثر على الأمن القومي للدولة، والتي من بينها: الثورات، والانقلابات المسلحة، والحروب الأهلية، والنزاعات الحزبية، واختلافات تقاسم السلطة وتداولها، والنزعات الانفصالية، والمناوشات الحدودية (Jannils, 2021). ويقوم البعض بتحديد معايير تقدير مستوى الاستقرار السياسي من خلال المعايير التالية: آليات انتقال السلطة في الدولة ، ومستوى شرعية النظام

السياسي القائم في الدولة ، ومستوى النهج الديموقراطي ومستوى المشراكة السياسية ، مستوى تواجد العنف والحروب الأهلية والانقلابات العسكرية، ومستوى تواجد النزاعات الدينية أو الطائفية أو العنصرية، ومستوى التماسك الوطني والولاء، ومستوى الفعالية السياسية، وعمق التفاوت الاقتصادي والاجتماعي، وسيادة القانون والمقدرة على تطبيقه، مستوى نجاح النسق السياسي في تحقيق النمو، تدفق الهجرة من وإلى الدولة (Kellstedt and Whitten, 2013) .

إن دراسة وتحليل أثر الصراعات المسلحة أو عدم الاستقرار السياسي على الاقتصاد الكلي على نحو عام، والقيمة السوقية للشركات المقيدة بالبورصات المالية يعد من الأمور المعقدة للغاية، لأن تأثير الصراع أو عدم الاستقرار على تلك البورصات يتأثر وبصورة رئيسية بمدى هذا الصراع ونوعيته (Barritt, 2018). فالحالة الإيطالية أو اليونانية في أوروبا ، وفي بعض الأحيان الحالة اليابانية والهندية في آسيا تصنف بكونها أزمات سياسية عابرة ، نتيجة اختلافات إيدولوجية بين الأحزاب السياسية المتقاسمة للسلطة ، وبالتالي تعد تلك الاختلافات ذات آثار عابرة سواء على الاقتصاد الكلي أو البورصات المالية.

بينما الحالة المصرية والتونسية على سبيل المثال تعد حالات عارضة لم تستمر أكثر من ثلاث سنوات، ولأسباب في الأساس مجتمعية، ولا تعود لانقسامات طائفية أو قبلية أو دينية (Gobat and Kosital, 2016) .

وعلى النقيض من ذلك يمكن توصيف العديد من حالات عدم الاستقرار السياسي بكونها مستديمة، ومثلاً لذلك الحالة الأفغانية والتي يمكن إرجاعها لمسببات استعمارية وطائفية، والحالة السورية والتي يمكن إرجاعها لأسباب طائفية ودينية وعقائدية شديدة التعقيد، والحالة الليبية والتي يمكن إرجاعها لأطماع قبائلية ومع أطماع استعمارية لا يمكن إغفالها، وكذلك الحالة اليمنية والتي تعود في الأساس لخليط من النزاعات الطائفية والقبائلية، بالإضافة إلى الحالات الأفريقية العديدة بالقارة الأفريقية ومنها سيراليون وبوروندي وساحل العاج، والتي تعود في شق كبير منها إلى رغبات استعمارية يدعمها انقسامات طائفية وقبائلية معقدة يغلفها أطماع في الاستحواذ على المزيد من الثروات الطبيعية.

ولكل من تلك الأزمات طبيعتها المتفرقة وآثارها الفريدة ، فبينما تمر الأزمات السياسية العابرة في غالب الأمور بسلام دون آثار يمكن توصيفها بالجوهرية كالحالة الإيطالية واليونانية واليابانية، وعدم الاستقرار السياسي العارض قد لا يتجاوز تأثيره السنوات الخمسة كالحالة المصرية والتونسية، بينما نجد أن النزاعات المسلحة تدمر الاقتصاد بصورة تامة كحالة سيراليون وبوروندي وساحل العاج

وأفغانستان . (e.g., Aisen and Veiga, 2010; Simplicio and Nwachukue, 2017; . Compaore et al., 2020)

وتظهر الحالة الأفغانية والحالة اليمنية والحالة السورية أمثلة بارزة لتلك الآثار، فقد خسر الاقتصاد الأفغاني على سبيل المثال ثلاثة مليارات دولار في الفترة 2015-2016م، وهي الفترة التالية لرحيل الاستعمار السوفيتي "الروسي" عنها (Barrett, 2018)، وتأثرت إيرادات الخزينة العامة في اليمن بصورة جوهريّة بالحروب الأهلية، نتيجة فقد جزء كبير من الإيرادات الضريبية، إذ فقدت الحكومة اليمنية 60% من حصيلتها الضريبية نتيجة النزاعات المسلحة (Rother et al., 2016)، وخسرت البنوك السورية ما يقرب من 35% من القروض. إذ لم تتمكن من تحصيلها (Gobat and Kostial, 2016)، وبطبيعة الحال تتأثر البنوك بذلك التوجه التنازلي في مؤشرات الاقتصاد الكلي.

وقد تناول تيار مكثف من الدراسات تأثير الصراعات المسلحة على مؤشرات الاقتصاد القومي بصفة عامة. حيث تؤدي الصراعات المسلحة إلى التأثير المباشر على مختلف القطاعات الصناعية، ثم ينسحب هذا التأثير شيئاً فشيئاً على بقية القطاعات، وينال من القطاعات المالية بعد فترة من الصراع. إذ تبدأ الودائع البنكية في الانخفاض، وتقل وتيرة التحويلات بصورة كبيرة، وتأخذ القروض غير المحصلة في التزايد وصولاً إلى الإفلاس أو تجميد النشاط البنكي. وهناك العديد من الصراعات المسلحة والتي تشهد على ذلك كما في الحالة الليبية، والحالة السورية وبعضاً من الدول الأفريقية كما في حالتي ساحل العاج وسيراليون. (e.g., Ghobarah et al., 2003; Gates et al, 2012; Gobat and Kosital, 2016; Barritt, 2018)

وقد أكد العديد من الدراسات على أن الصراعات وعدم الاستقرار السياسي من شأنه التأثير سلباً على مؤشرات الأداء البنكية، وذلك من خلال التأثير سلباً على دور البنك كوسيط مالي، وبالتالي التأثير على مؤشرات آدائه التشغيلية، وبخاصة تناقص الودائع، وزيادة الوزن النسبي للقروض غير المحصلة مقارنة بإجمالي القروض، وبالشكل الذي يؤدي في نهاية الأمر إلى إتجاه القيمة السوقية للبنك نحو الانخفاض، وبالشكل الذي يجعل إدارات البنوك في تلك الحالة تستند على بعضاً من ممارسات إدارة الربح أو تهميد الدخل لوقف النزيف في القيمة السوقية للبنك (e.g., Huang et al., 2010, Rother et al, 2016; Gobat and Kostial, 2016)

ويتناول الجزء التالي بعضاً من الدراسات المتخصصة التي تناولت تأثير الحالة السياسية العامة على مؤشرات تقييم الأداء بالبنوك وانعكاسات ذلك على القيمة السوقية ، وهي دراسات ذات عدد محدود.

وتعد دراسة (Huang et al. (2010 من الدراسات الرائدة التي تناولت العلاقة بين عدم الاستقرار السياسي ومؤشرات الأداء في البنوك، وذلك من خلال عينة موسعة من البنوك شملت تسعة وأربعين دولة بها حالات عدم استقرار سياسي ، وذلك خلال الفترة 1960-2004م، وقد توصلت الدراسة إلى أن تسلسل هذا التأثير يبدأ بانخفاض ملحوظ في حركة الإيداع ، وتزايد عمليات السحب أو تصفية الودائع طويلة الأجل، ومع انخفاض ملحوظ مصاحب في حركة القروض، ومع ثبات في المصروفات التشغيلية، وانسحاب الكفاءات الإدارية بمرور الوقت، وبالشكل الذي يؤدي إلى التعثر في بعض الحالات، والإفلاس في حالات أخرى. وفي جميع الأحوال يتحرك سعر السهم نحو الانخفاض بصورة متسارعة، وتبدأ البنوك في المراحل الأولى من التعثر إلى ممارسات إدارة الربح وتمهيد الدخل لوقف نزيف هبوط القيمة السوقية، ثم تفقد تلك الآليات دورها شيئاً فشيئاً في التأثير الإيجابي على القيمة السوقية للبنك وصولاً إلى مرحلة الإفلاس.

بينما تناولت دراسة (Yahya et al. (2017 تأثير مجموعة من المتغيرات ذات الصلة بكل من: عدم الاستقرار السياسي، ومؤشرات الاقتصاد الكلي، وخصائص البنك على مؤشرات تقييم الأداء، وذلك بالتطبيق على ثلاثة بنوك إسلامية مقيدة بالبورصة اليمنية، وذلك خلال الفترة 2010-2014م. وقد تحددت مؤشرات تقييم الأداء في معدلي: معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، بينما اعتمدت الدراسة على المتغيرات التفسيرية التالية: حجم البنك، ومعدل الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول، ومعدل كفاية رأس المال، ومعدل إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول، ومعدل الدخل التشغيلي إلى إجمالي الأصول، ومعدل المصروفات التشغيلية إلى إجمالي الأصول، ومعدل إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول، ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم، ومعامل الاستقرار السياسي وفق التقرير العالمي للتنافسية، وقد توصلت الدراسة إلى: وجود تأثير طردي- معنوي لكل من: معدل الدخل التشغيلي إلى إجمالي الأصول، ومعدل الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول، وحجم البنك، ومعدل كفاية رأس المال، ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم، ومعامل الاستقرار السياسي. في حين وجد تأثير عكسي- معنوي لكل من: معدل المصروفات التشغيلية إلى إجمالي الأصول، ومعدل إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول، وتأثير عكسي- غير معنوي لمعدل إجمالي الودائع إلى إجمالي

الأصول، وبقدرة تفسيرية للنموذج بلغت 73.9%، وتبرز الدراسة التأثير الإيجابي لمعامل الاستقرار السياسي. إذ كلما توافر الاستقرار كلما تحسنت مؤشرات تقييم الأداء، وبالشكل الذي يؤثر إيجاباً على القيمة السوقية.

وتناولت دراسة مصطفى وطمان (2019) أثر مجموعة من العوامل على تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك بالتطبيق على إحدى عشر بنكاً من تلك البنوك، وذلك خلال الفترة 2009-2017م. وقد تحددت المتغيرات التفسيرية في: القيمة الاقتصادية المضافة، وتعويم الجنيه، ومستوى الاستقرار السياسي مُعبراً عنه بمتغير ثنائي الإدخال "أطلق عليه الباحث مصطلح: الثورة" وربحية السهم. وقد استندت الدراسة على مخططين للتحليل، المخطط الأول اشتمل على ثلاث متغيرات تفسيرية تحددت في: القيمة الاقتصادية المضافة، وتعويم الجنيه، وعدم الاستقرار السياسي. وقد انتهى هذا المخطط إلى وجود تأثير طردي- معنوي للقيمة الاقتصادية المضافة، وتأثير طردي- غير معنوي لتعويم الجنيه. في حين وجد تأثير عكسي- غير معنوي لمستوى الاستقرار السياسي، واشتمل المخطط الثاني على المتغيرات التفسيرية التالية: ربحية السهم، وتعويم الجنيه، وعدم الاستقرار السياسي، وقد انتهى هذا المخطط إلى وجود تأثير طردي- معنوي لكل من ربحية السهم وتعويم الجنيه، في حين وجد تأثير عكسي- غير معنوي لعدم الاستقرار السياسي. ولم يتطرق الباحث تفصيلاً لكيفية القياس الكمي لمتغيرات الدراسة.

وتناولت دراسة تاج الدين (2020) أثر كل من عدم الاستقرار السياسي وسيادة القانون على احتمالات التعثر البنكي، وذلك بالتطبيق على عينة من البنوك المقيدة بالبورصات المالية لعشر دول عربية- لم يتحدد عدد البنوك- حيث تم تقسيم الدول العشرة إلى مجموعتين بحسب الاستقرار السياسي، وتم تصنيف مصر على أنها تنتمي للمجموعة غير المستقرة سياسياً، وذلك خلال الفترة 2010-2017م، وقد تم التعبير عن التعثر المصرفي بالمؤشر الأشهر في هذا المجال وهو Z-Score، وقد توصلت الدراسة إلى أنه في الدول المستقرة سياسياً يظهر التأثير الطردي المعنوي لكل من معاملي الاستقرار السياسي وسيادة القانون، بينما في الدول غير المستقرة سياسياً يظهر التأثير الطردي المعنوي لمعامل الاستقرار السياسي والتأثير العكسي المعنوي لسيادة القانون، ومع ملاحظة أن المقدرة التفسيرية للنموذج المتوصل إليه في حالة دول الاستقرار السياسي يفوق المقدرة التفسيرية في دول عدم الاستقرار. والدراسة وعلى نحو عام تشتمل على قدر كبير من الغموض وبخاصة في كيفية الحصول على معاملي الاستقرار السياسي للدول محل التحليل، والآلية التفصيلية التي على أساسها تم تصنيف الدول العشرة، ويضاف لذلك أيضاً القياس الكمي لمتغير سيادة القانون.

وتناولت دراسة (Compaore et al. (2020) أثر الصراعات والأزمات السياسية على الأزمات البنكية في الدول النامية. وذلك بالاعتماد على عينة موسعة من البنوك في الدول النامية شملت اثنتين وتسعين دولة، وذلك خلال الفترة 1970-2016م، وقد توصلت الدراسة إلى أن أثر الصراعات والأزمات السياسية على الأزمات البنكية يتأثر على نحو كبير بنوعية الصراع ، وذلك لأن النطاق الجغرافي لامتداد الصراع يعد مؤثر على نحو كبير. فالصراعات المسلحة واسعة النطاق تؤدي إلى دخول القطاع البنكي في أزمات مالية جوهرية، بينما الصراعات على نطاق جغرافي محدد أو محدود لا تؤدي إلى ذات الأثر، والمثال الأكبر لذلك الحرب الهندية الباكستانية حول قطاع كشمير، وكذلك الصراعات الحدودية محددة النطاق . إذ لا يؤدي هذا النوع من الصراعات إلى أزمات في القطاع البنكي، وكذلك الأزمات السياسية غير المصحوبة بصراعات مسلحة " مجرد مناوشات عابرة" كالحالة المصرية والتونسية. حيث لا تؤدي إلى أزمات بنكية وذلك نتيجة للتدخل المباشر والسريع من البنوك المركزية في تلك الدول، ويضاف لذلك أن الأزمات البنكية حتى ولو كانت محلية فإنها لا تتوقف آثارها عند حدود الدولة، ولكنها تمتد إلى كافة الدول التي تدخل معها الدولة في تبادل تجاري مكثف وذلك بسبب التحويلات البنكية العابرة. وعلى المستوى المحاسبي تدعم حالات عدم الاستقرار السياسي توجه البنوك نحو ممارسات المحاسبة الإبداعية حفاظاً على سعر السهم في البورصات المالية، وقد توسع من نطاق الإفصاح في تقاريرها المالية سعياً للحد من عدم التماثل المعلوماتي بين مُعدي التقارير المالية ومتلقي تلك التقارير .

وتناولت دراسة (Jadah et al., (2020) أثر حالة عدم الاستقرار السياسي على مؤشرات تقييم الأداء بالبنوك المقيدة ببورصة بغداد للأوراق المالية، وذلك لعينة تشتمل على ثلاثة وعشرين بنكاً من البنوك المقيدة خلال الفترة 2009-2017م، وقد تم التعبير عن مؤشرات تقييم الأداء بمعدل العائد على الأصول، وتم التعبير عن عدم الاستقرار السياسي بمتغير وهمي ثنائي الإدخال، ومع استخدام ثلاث متغيرات رقابية وهي: حجم البنك، ومعدل التضخم، ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير عكسي- غير معنوي لعدم الاستقرار السياسي. في حين وجد تأثير طردي- معنوي لحجم البنك، وطردي ولكنه غير- معنوي لمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، بينما كان تأثير معدل التضخم عكسي- غير معنوي، وقد ألمحت الدراسة- ولم تختبر ذلك- إلى أن عدم الاستقرار السياسي من شأنه التأثير سلباً على القيمة السوقية للبنك، وذلك من خلال التأثير العكسي على مؤشرات تقييم الأداء.

وتناولت دراسة (Jaara 2021) بالعرض والتحليل أثر ثورات الربيع العربي على مؤشرات تقييم الأداء وذلك بالبنوك التابعة لمجلس التعاون الخليجي، وذلك بالتطبيق على سبعة وخمسين بنكاً من البنوك المقيدة ببورصات تلك الدول، وذلك خلال الفترة 2000-2018م، وقد اشتملت العينة على عشرين بنكاً إسلامياً، وسبعة وثلاثين بنكاً عادياً، وقد تم التعبير عن مؤشرات تقييم الأداء باستخدام بمعدلي: العائد على الأصول والعائد على حق الملكية، بينما تحددت المتغيرات التفسيرية في: ثورات الربيع العربي: متغير وهمي ثنائي الإدخال "القيمة" واحد "للفترة 2011-2018م والقيمة" صفر" بخلاف ذلك"، وحجم البنك، ومعدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، ومعدل كفاية رأس المال، ومعدل النقدية إلى إجمالي الأصول، والنتاج المحلي الإجمالي، ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي معنوي للمتغيرات التالية: معدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وحجم البنك، ومعدل كفاية رأس المال، ومعدل السيولة، ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي. بينما وجد تأثير عكسي معنوي لثورات الربيع العربي، ووجد تأثير عكسي غير معنوي لكل من معدل التضخم، والنتاج المحلي الإجمالي، وذلك لمؤشري تقييم الأداء سواء معدل العائد على الأصول أو معدل العائد على حق الملكية، فيما عدا تأثير معدل كفاية رأس المال الذي كان تأثيره طردياً- معنوياً في حالة معدل العائد على الأصول، وعكسياً معنوياً في حالة معدل العائد على حق الملكية.

وتناولت دراسة (Khan et al. 2021) عرض وتحليل محددات تقييم الأداء في البنوك المقيدة ببورصة كراتشي (باكستان) للأوراق المالية، وذلك بالتطبيق على خمس من البنوك الإسلامية المقيدة بالبورصة، وذلك خلال الفترة 2006-2018م. وقد تحدد مؤشر تقييم الأداء في ربحية السهم، بينما تحددت المتغيرات التفسيرية في: الرافعة المالية مقاسة بمعدل الودائع إلى حقوق الملكية، ومعدل السيولة مقاساً بمعدل الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول، وحجم البنك، والاستقرار السياسي: متغير وهمي ثنائي الإدخال وفق تقارير البنك الدولي، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير طردي- معنوي لمتغير حجم البنك فقط، وتأثير طردي غير معنوي لكل من معدل السيولة ومعامل الاستقرار السياسي، وتأثير عكسي معنوي للرافعة المالية.

ومن خلال الرؤية التحليلية للجهود البحثية الواردة بهذا القسم من البحث يمكن اشتقاق النقاط التحليلية التالية:

أ. لا توجد أية دراسات تناولت تأثير الحالة السياسية مستقرة/ غير مستقرة على القيمة السوقية باستثناء دراسة مصطفى وطمان (2019) وذلك بالتطبيق على البنوك المقيدة بالبورصة

المصرية، وهي دراسة يحيط بها الكثير من الغموض بخاصة في كيفية قياس متغيرات الدراسة، وربما كان ذلك راجعاً إلى كون الدراسة مستخلصاً لرسالة علمية، وليست جهداً بحثياً كما هو متعارف عليه.

ب. تناولت كافة الدراسات تأثير الحالة السياسية على مؤشرات تقييم الأداء البنكي، ولكن ليس على وجه التحليل التفصيلي المتعمق. إذ كانت الحالة السياسية متغيراً من بين مجموعة من المتغيرات التفسيرية، بعضها ينتمي لمؤشرات الاقتصاد الكلي كالتضخم ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، وبعضها ينتمي لمؤشرات محاسبية كربحية السهم وتعد دراسة (Jarra, 2021) من الدراسات الجيدة والتي يمكن الاستناد إليها للتعبير عن هذا التوجه.

ج. انتهى التوجه الغالب للجهود البحثية ذات الصلة بهذا القسم إلى أن الاستقرار السياسي من شأنه دعم مؤشرات تقييم الأداء البنكية، وبالشكل الذي قد يقدم دلالات استباقية وليست تطبيقية على الأثر الإيجابي للاستقرار السياسي على القيمة السوقية للبنوك.

د. لم تتناول أي من الدراسات السابقة مقارنة المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقارنة بين تلك المقدرة بين فترات عدم الاستقرار السياسي وفترات الاستقرار، باستثناء دراسة واحدة تناولت مقارنة المقدرة التفسيرية للحالة السياسية وسيادة القانون بين مجموعتين من الدول العربية وأثرهما على احتمالات التعثر المصرفي (تاج الدين، 2020م)، وهي دراسة لم تستند على معلومات محاسبية كمتغيرات تفسيرية، ويحيط بها الكثير من الغموض.

واشتقاقاً من تلك الرؤية التحليلية يمكن صياغة التساؤل الرئيسي الثاني من تساؤلات هذا البحث في: إلى أي مدى تتباين المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية بحسب الحالة السياسية (الضبابية/الاستقرار)؟.

ولما كانت الدراسات السابقة لا يوجد بها ما يؤيد أفضلية أي من المقدرتين التفسيريتين؛ فإن صياغة هذا الفرض ستستند على المنطق العلمي والذي يؤيد أفضلية المقدرة التفسيرية في حالة فترات الاستقرار السياسي مقارنة بالفترات التي تغتدق لهذا الاستقرار، وبالتالي يتم اشتقاق الفرض الرئيسي الثاني من فروض هذا البحث على النحو التالي:

"إن المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترات الاستقرار السياسي تفوق نظيرتها خلال فترات الضبابية السياسية".

1-4-4 القسم الثالث: الدليل التجريبي من واقع الحالة المصرية لأثر المعلومات المحاسبية في تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية

يتناول هذا القسم من البحث قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال تقدير نموذج يتناول أثر تلك المعلومات على القيمة السوقية، ويستند هذا الدليل التجريبي على القيام بالخطوات الإجرائية التالية:

1-4-4-1: مجتمع وعينة الدراسة.

1-4-4-2: الصورة القياسية للنموذج المقترح.

1-4-4-3: القياس الكمي لمتغيرات النموذج المقترح.

1-4-4-4: الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات النموذج .

1-4-4-5: استكشاف النمذجة الإحصائية المناسبة.

1-4-4-6: قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بالاستناد إلى كامل المشاهدات التحليلية.

1-4-4-7: قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بالاستناد إلى المشاهدات التحليلية ذات الصلة بفترات الضبابية السياسية.

1-4-4-8: قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية استناداً على المشاهدات التحليلية ذات الصلة بفترات الاستقرار السياسي.

1-4-4-9: تناول التحليلي لفرضي البحث.

وسيتم التعرض لهذه الجوانب على النحو التالي.

1-4-4-1 مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع البنوك المقيدة بالبورصة المصرية ويوضحها الجدول رقم (2)، والتي تشتمل على أربعة عشر بنكاً. وقد بلغ عدد البنوك المستبعدة أربعة بنوك. إذ تم استبعاد بنك الشركة المصرفية العربية الدولية SAIB وبنك فيصل الإسلامي بالدولار، وذلك لأن عملة التقارير المالية هي الدولار الأمريكي، وتم استبعاد بنكي القاهرة وحق اكتتاب البنك المصري لتنمية الصادرات وذلك لحدائثة القيد بالبورصة المصرية، وبما لا يفي بمتطلبات الوفاء بالفترة الزمنية محل التحليل، بينما تجدر الإشارة إلى ما يلي:

أ. تم الاحتفاظ بالبنك المصري الخليجي في العينة التطبيقية على الرغم من أن عملة تداول سهمه في البورصة المصرية هي الدولار الأمريكي. إذ تم تحويل أسعار أسهمه في الفترة يناير- إبريل وهي الشهور الأربع التالية لنهاية السنة المالية إلى الجنيه المصري من خلال أسعار الصرف الرسمية الصادرة عن البنك المركزي المصري .

ب. تم الاحتفاظ بالبنك المصري لتنمية الصادرات على الرغم من أن سنته المالية تنتهي في الثلاثين من شهر يونيو. إذ تم الاستناد في تقدير قيمته السوقية على متوسط أسعار الأسهم عن الفترة يوليو - أكتوبر التالية لنهاية سنته المالية. كما أن هذا البنك يُصنف من البنوك الكبيرة والتي من الصعب استبعادها من العينة التطبيقية.

ج. بنك أبو ظبي التجاري ظل مقيداً بالبورصة المصرية حتى العام 2020م " بنك الاتحاد الوطني سابقاً " ، ثم تم إلغاء القيد ، وبالتالي لم يتواجد هذا البنك سواء في مجتمع الدراسة أو عينتها التطبيقية ، وذلك لأن السلسلة الزمنية للتحليل تمتد إلى العام 2022م.

وبناء على ما سبق فقد استقر عدد البنوك محل التحليل عند اثني عشر بنكاً خلال سلسلة زمنية تمتد لثلاثة عشر عاماً. تبدأ بالسنة المالية المنتهية في 2010م وتنتهي بالسنة المالية المنتهية في 2022م. وتشكل تلك البنوك 156 مشاهدة تحليلية "أثنى عشر بنكاً مضروباً في ثلاثة عشر فترة مالية". وذلك في مصفوفة التحليل المٌجمعة. أما على مستوى المشاهدات الضبابية خلال فترات عدم الاستقرار السياسي فتبلغ 72 مشاهدة تحليلية "أثنى عشر بنكاً مضروباً في ست فترات مالية 2010-2015م. والمشاهدات خلال فترات الاستقرار السياسي فتبلغ 84 مشاهدة تحليلية" أثنى عشر بنكاً مضروباً في سبع فترات مالية 2016-2022م"

جدول 2: مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية

العينة التطبيقية (متضمن / مستبعد)	تاريخ نهاية السنة المالية	العملة التي يتم بها تداول السهم بها في البورصة المصرية	عملة التقارير المالية	تاريخ القيد بالبورصة المصرية	اسم البنك	مسلسل
متضمن	نهاية ديسمبر	الجنيه المصري	الجنيه المصري	1995/2/2م	البنك التجاري الدولي - مصر	(1)
متضمن	نهاية ديسمبر	الدولار الأمريكي	الجنيه المصري	1983/11/17م	البنك المصري الخليجي	(2)
متضمن	نهاية يونيو	الجنيه المصري	الجنيه المصري	1995/12/14م	البنك المصري لتنمية الصادرات	(3)
متضمن	نهاية ديسمبر	الجنيه المصري	الجنيه المصري	1984/12/25م	بنك البركة مصر	(4)
متضمن	نهاية	الجنيه المصري	الجنيه	1983/9/13م	بنك التعمير	(5)

	ديسمبر		المصري		والأسكان بنك الشركة المصرفية العربية الدولية	(6)
مستبعد	نهاية ديسمبر	الجنيه المصري	الدولار الأمريكي	1980/11/29م		
مستبعد	نهاية ديسمبر	الجنيه المصري	الجنيه المصري	2017/2/19م	بنك القاهرة	(7)
مستبعد	نهاية ديسمبر	الدولار الأمريكي	الدولار الأمريكي	1995/6/7م	بنك فيصل الإسلامي المصري بالدولار	(8)
متضمن	نهاية ديسمبر	الجنيه المصري	الجنيه المصري	1995/6/7م	بنك فيصل الإسلامي المصري بالجنيه	(9)
متضمن	نهاية ديسمبر	الجنيه المصري	الجنيه المصري	1996/7/3م	بنك قطر الوطني الأهلي	(10)
متضمن	نهاية ديسمبر	الجنيه المصري	الجنيه المصري	1982/9/15م	بنك قناة السويس	(11)
متضمن	نهاية ديسمبر	الجنيه المصري	الجنيه المصري	1996/7/3م	بنك كريدي أجري كول مصر	(12)
مستبعد	غير معلوم	الجنيه المصري	الجنيه المصري	2023/6/14م	حق اكتتاب البنك المصري للتنمية الصادرات	(13)
متضمن	نهاية ديسمبر	الجنيه المصري	الجنيه المصري	1996/6/19م	مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر	(14)

المصدر: من إعداد الباحث ، بتصرف في:

<https://www.egx.com.eg/ar/ListedStocks.aspx>

Access Date: August 29, 2023.

1-4-2 الصورة القياسية للنموذج المقترح

يأخذ النموذج المقترح الصورة القياسية التالية:

$$Y_{i,t+1} = \alpha_0 + \beta_1 X_{1,i,t} + \beta_2 X_{2,i,t} + \beta_3 X_{3,i,t} + \dots + \beta_n X_{n,i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث:

$Y_{i,t+1}$: المتغير التابع والممثل في القيمة السوقية للبنك i ، وذلك خلال الثلاثة شهور التالية لنهاية الفترة المالية t ، ويتم توصيفه بالتفصيل تالياً.

$X_{1..n,i,t}$: المتغيرات المستقلة المعبرة عن المعلومات المحاسبية والتي سيأتي توصيفها وقياسها كميّاً تالياً ، وذلك للشركة i ، في نهاية الفترة المالية t .

α_0 : المقدار الثابت في نموذج الانحدار ، ويمثل الحد الأدنى للمتغير التابع وذلك في حالة غياب تأثير المتغيرات المستقلة.

$\beta_{1..n}$: معاملات المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار .

$\varepsilon_{i,t}$: الخطأ المعياري لنموذج الانحدار ، ويمثل بواقى دالة الانحدار ، ويعبر عن تأثير المتغيرات العشوائية غير الداخلة في النموذج.

وسيترتب على تطبيق تلك الصورة القياسية تقدير ثلاثة نماذج انحدار رئيسية كل منها يسبقه تمهيداً يشتمل على سبعة نماذج انحدار كنماذج تمهيدية "سبع مجموعات من المؤشرات المالية"، ويتحدد النموذج الرئيسي الأول من تلك النماذج في النموذج الذي يُعبر عن أثر المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية في كامل المشاهدات التحليلية وعلى مدار السلسلة الزمنية كاملة 2010-2022م. بينما يُعبر النموذج الرئيسي الثاني عن أثر تلك المعلومات خلال فترات عدم الاستقرار السياسي والمصحوب بعدم استقرار اقتصادي 2010-2015م، ويُعبر النموذج الرئيسي الثالث عن ذات الأثر ولكن خلال فترات الاستقرار السياسي 2016-2022م والمصحوب باستقرار ملحوظ في مؤشرات الاقتصاد الكلي، ومع مراعاة عمليات تطوير النموذج عند الحاجة للحد من عناصر التشويش الإحصائي ذات الصلة بـ: الأزواج الخطي، تواجد عدم التجانس، الارتباط التتابعي بين مشاهدات بواقي نموذج الانحدار، عدم تبعية توزيع بواقي نموذج الانحدار للتوزيع الطبيعي.

وتجدر الإشارة إلى أن فترة عدم استقرار المشهد السياسي في مصر قد استمرت خلال الفترة 2011-2014م، وقد فضل الباحث أن يسبق تلك الفترة بسنة سابقة وسنة لاحقة. إذ يمثل العام 2010م الفترة التمهيدية لما يسبق عدم الاستقرار، ويمثل العام 2015م فترة البداية للاستقرار، وتمثل فترة ضابية فضل الباحث ضمها لفترات عدم الاستقرار، وهي فكرة ليست بالجديدة بل معتادة في الكتابات التي تربط بين الشأن السياسي والأبعاد المالية على المستوى الجزئي. (e.g., Simplice and Nwachukwu; 2017; Compaore et al., 2020).

1-4-3 القياس الكمي لمتغيرات النموذج المقترح

يشتمل الجدول رقم (3) على القياس الكمي لمتغيرات النموذج المقترح، والتي تم تقسيمها إلى ثلاث مجموعات من المتغيرات. إذ تشتمل المجموعة الأولى منها على المتغيرات الفئوية Category وهي متغيرات لازمة لتكوين مصفوفة التحليل الإحصائي هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى يمكن الاستناد عليها في العديد من التحليلات وبخاصة اختبار وتحليل الفروق الإحصائية.

وتشتمل المجموعة الثانية من المتغيرات على المتغير التابع المُعبر عن القيمة السوقية للبنك، وقد اشتمل الإدخال الأولي للبيانات على ثلاث صور تعبيرية للقيمة السوقية. وقد تحددت تلك الصور في: القيمة السوقية للبنك في صورتها المطلقة بالجنيه المصري، ومعدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية Tobin's q Indicator، واللوغاريتم الطبيعي للقيمة السوقية في صورتها المطلقة.

وقد أدى المؤشر الثالث إلى نتائج جيدة في مرحلة التشغيل الإحصائي المبدئي للبيانات- غير وارد في متن البحث- بينما لم يؤدي المؤشر الأول والثاني إلى نتائج تتسم بالاتساق والمنطقية.

وتجدر الإشارة إلى تواجد صورة تعبيرية أخرى عن القيمة السوقية وتنسب هي الأخرى على سبيل الاعتياد البحثي المُشتق في الأساس من أفكار James Tobin والمحددة في⁴: القيمة السوقية للشركة مضافاً إليها القيمة الدفترية لالتزاماتها وأسهمها الممتازة ثم القسمة على إجمالي الأصول، ولم يستند الباحث على تلك الصورة وذلك لعدم اتساقها. إذ يشتمل بسط المعدل على خليط بين نوعين من القيم؛ إحداهما سوقية والأخرى دفترية، ويضاف لذلك أنها لا تختلف في جوهرها كثيراً عن معدل القيمة السوقية للشركة إلى القيمة الدفترية لحق الملكية. فمضمونها واحد، ويضاف لذلك غياب الاشتراط الرئيسي للاعتماد على ذلك المؤشر كمُعبر عن القيمة والمحدد في عدد شركات ضخم ونطاق زمني طويل، وهو ما لا يتوافر لتلك الدراسة نظراً لاستنادها على شركات قطاع واحد فقط وهو القطاع البنكي، ويضاف لذلك اشتراطات Tobin صعبة التواجد والتي اشتراطها ليكون هذا المؤشر بالفعل ذي محتوى معلوماتي ومن تلك الاشتراطات: أن أسواق المدخلات وأسواق الإنتاج تتمتع بالمنافسة الكاملة، حيث لا تتواجد أي صورة من صور الاحتكار، وتوافر الكفاءة بسوق الأوراق المالية. إذ تتوافر حرية تامة تسمح بانتقال مرن لرؤوس الأموال، مع حرية توافر المعلومات لكافة الاطراف، وكذلك ثبات دالة الانتاج ودالة التكاليف (Tobin and Brainard, 1968; Tobin, 1969). وهي افتراضات من الصعب توافرها سوى في الأسواق المالية المتقدمة (Blanchard et al., 19993).

وبالتالي يعتمد هذا البحث في قياس القيمة السوقية على اللوغاريتم الطبيعي للقيمة السوقية للشركة. وتؤيد الكثير من الكتابات الأكاديمية المتخصصة إمكانية الاستناد على هذا المؤشر في

⁴ أورد Tobin في منهجيته الشهيرة حول القيمة " 1968 ، 1969 " نسبة القيمة السوقية للشركة إلى القيمة الاستبدالية للأصول ، وذلك في معرض حديثه عن فرص الاستثمار والنمو ، ولما كانت القيمة الاستبدالية للأصول من الصعوبة بمكان التحصل عليها. ولذا قامت البحوث التطبيقية تالياً باستبدال تلك القيمة بالقيمة الدفترية للشركة أو القيمة الدفترية لأصولها طويلة الأجل. كما تجدر الإشارة إلى أن Tobin عندما ألمح إلى معدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لم يقصد الاستناد عليه كمُعبر عن القيمة ولكنه متغير مُعبر عن عدالة تقييم السهم. وقد تم الاستناد على هذا المؤشر تالياً في الدراسات المحاسبية كمؤشر مُعبر عن التحفظ المحاسبي.

- Tobin, J. & W. Brainard, (1968). Pitfalls in financial Model Building, American Economic Review. Vol.58, P.P. 99-122.

- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach to Monetary Theory Journal of Money Credit and Banking, Vol.1, P.P.15-29.

قياس القيمة السوقية. بل وتفضله مقارنة بالمؤشرات المالية المشتقة في الأساس من أفكار James Tobin ، وذلك لأنه عاكس حقيقي للقيمة السوقية وبدون أية وسائل أو تحويلات وكذلك لا يشترط توافر سلسلة زمنية طويلة أو عدد كبير من المشاهدات التحليلية. (e.g., Ross et al., 2010; Damodaran, 2012; Brealey et al, 2014, Drake and Fabozzi, 2021)

كما تجدر الإشارة إلى أن التوقيت الزمني لهذا المتغير يعد شديد الجوهرية في دراسات السوق المؤسسة محاسبياً. إذ يتوافر بديلان لهذا التوقيت البديل الأول هو سعر إغلاق السهم في نهاية مارس التالي لنهاية الفترة المالية ، والبديل الثاني متوسط سعر السهم في الشهور الثلاثة التالية لنهاية الفترة المالية (e.g., Kothari and Zimmerman, 1995; Olson; 1995) وقد فضل الباحث متوسط سعر السهم عن الشهور الثلاثة التالية لنهاية الفترة المالية. إذ أنه يعد أكثر منطقية وواقعية في التعبير عن القيمة السوقية للشركة، ثم ضرب هذا المتوسط في عدد الأسهم في نهاية الفترة المالية السابقة.

وتشتمل المجموعة الثالثة من المؤشرات على المؤشرات المالية المُعبّرة عن المعلومات المحاسبية وتمثل المتغيرات التفسيرية "المستقلة". وتنقسم تلك المؤشرات إلى فئتين، تشتمل الفئة الأولى منهما على مؤشرات CAMELS، بينما تشتمل الفئة الثانية على مؤشرات مالية أخرى لم ترد في مؤشرات CAMELS ولكنها ضرورية حيث أيدت وجودها كافة الدراسات السابقة ومنها سمات السهم "قيمه الدفترية وربحيته وعائده" وكذلك حجم الشركة (e.g., Gautam, 2021; Zohra, 2022; Jagirani et al., 2023; Sharma et al., 2023)

وقد استند الباحث في التعبير عن تلك المعلومات على مؤشر CAMELS وهي مجموعة المؤشرات التي اعتمدها المجلس الإتحادي لفحص المؤسسات المالية بالولايات المتحدة الأمريكية "FFIEC" Federal Financial Institutions Examination Council والتابع لبنك الاحتياط الأمريكي U.S Reserve Bank وذلك في نوفمبر من العام 1979م، ثم تم تبنيه كآلية ذات موثوقية في التقييم من خلال الإتحاد الوطني لإدارة الإئتمان National Credit Union Administration وذلك خلال مايو من العام 1987م، وقد اشتمل المؤشر على خمس مجموعات من المؤشرات المالية حتى العام 1997م. إذ أضيفت له المجموعة السادسة في ذلك العام (e.g., Barr et al., 2002; Dang, 2011) ويعد المؤشر آلية ذات موثوقية لتقييم الأداء البنكي وتصنيف البنوك. بل ويعتبره البعض الآلية الأكثر قبلاً سواء من قبل الجهات المهنية ذات الصلة بعمليات التقييم والتصنيف وكذلك جموع الباحثين وعلى اختلاف بيئات التطبيق البنكية (e.g.,

(Milligan, 2002; Dincer et al., 2011; Rostami,2015; Gaul and Jones, 2021) ، وتعد الورقة البحثية Working Paper لمؤلفيها Gaul and James – وعلى الرغم من كونها غير مُحكمة ؛ إلا أنها وفي رأي الباحث من المراجعيات الهامة والضرورية لفهم المؤشر ومحتواه المعلوماتي وكيفية تطبيقه على نحو سليم.

ويشتمل تصنيف كاملز⁵ CAMELS Rating على ست مجموعات من المؤشرات المالية، وكل منها تبدأ بحرف من حروفه الست الدالة، وتحدد تلك المجموعات وفق ترتيب تلك الحروف في: كفاية رأس المال Capital Adequacy، وجودة الأصول Assets Quality ، والإدارة Management، والأرباح Earnings ، ومخاطر السيولة Liquidity Risk ، والحساسية تجاه المخاطر Sensitivity to the Market Risk .

وقد تم حساب مؤشرات CAMELS وفق القياس الكمي المعتاد في هذا الشأن، سواء بالاعتماد على الإصدار الرسمية الصادرة عن بنك الاحتياط الأمريكي في العام 1979م وتعديلاته التالية أو السياق العام للبحوث التجريبية والتطبيقية ذات الصلة ، وبخاصة البحوث المرجعية منها (e.g., (Dincer et al., 2011; Rostami,2015) ، فالنسخة الأولى المعتمدة من خلال بنك الاحتياط الأمريكي اشتملت على اثنين وعشرين مؤشر مالي مقسمة إلى خمس مجموعات ثم تطورت وصولاً إلى شكلها الحالي المشتمل على ست مجموعات ، وقد اعتمدت الجهود البحثية على تلك المؤشرات تارة كما هي ، وتارة أخرى بالإضافة أو الحذف ، وعليه تطلب الأمر من الباحث ضرورة القيام بعملية مسح تنظيري لكافة الجهود البحثية التي قامت بتوظيف مؤشرات CAMELS ، وقد انتهى الباحث إلى اشتقاق ثلاثة وأربعين مؤشراً مالياً وردت في البحوث التطبيقية ذات الصلة وعلى اختلاف بيئات التطبيق البنكية.

¹ وفق المصطلح الرسمي باللغة الإنجليزية CAMELS Rating ، ويمكن ترجمته إلى اللغة العربية وفق ترجمته الحرفية إلى: تصنيف كاملز ، ويمكن ترجمته بحسب مضمونه وجوهره إلى: مؤشر كاملز ، ويمكن ترجمته بحسب إجراءاته إلى منهجية كاملز ، والمصطلح الإجرائي المستخدم في هذا البحث هو: مؤشرات كاملز ، وذلك لاستناد هذا البحث على توظيف المؤشرات المالية في مجال التنبؤ والتفسير وليس مجال تقييم الأداء البنكي والتصنيف ، كما تجدر الإشارة إلى أن مصطلح " الجودة " المصاحب لبعض مجموعات المؤشر يضعه البعض ولا يضعه البعض الآخر ، حتى في الكتابات الرائدة ذات الصلة ، وقد التزم الباحث بإصداره بنك الاحتياط الأمريكي المعتمدة. إذ لا يتواجد مصطلح " الجودة " سوى مع " الأصول" فقط. ولا يكون مصاحباً لمصطلح " الإدارة " ومصطلح " الأرباح " ، وفيما يتعلق بالأرباح Earnings ، أوردها البعض أحياناً مقرونة بـ Quality ، وأوردها البعض أحياناً مقرونة بـ Ability ، وقد وردت تلك المصطلحات في الشروح التفسيرية الصادرة عن بنك الاحتياط الأمريكي ولكنها لم ترد صراحة في العنوان الرئيسي للمجموعة.

وقد لوحظ وجود تفاوت كبير بين الجهود البحثية في كيفية حساب المجموعة السادسة تحديداً- الحساسة تجاه المخاطر- وقد تم الاستناد على البحوث التجريبية التي استندت في حساب مؤشرات تلك المجموعة على العلاقة بين القيمة في الوحدة البنكية والقيمة على مستوى القطاع، ويعد حسابها بتلك الكيفية إنعكاساً منطقياً للغرض منها. إذ تسعى تلك المجموعة من المؤشرات إلى التعرف على موقع البنك داخل القطاع، ومستوى تأثيره كوحدة فردية على المنظومة البنكية على نحو العموم، ويمكن الرجوع في ذلك إلى العديد من المصادر ومنها على سبيل المثال (e.g., Dincer et al.,2011; Mazreku and Morina, 2016; Ghazavi and Bayraktar,2018; Islam and Hossain, 2021, Gaul and Jones, 2021)

تشتمل الفئة الثانية من المتغيرات التفسيرية " المستقلة " على المتغيرات الأساسية ذات الصلة بسمات السهم والتي تم الاستناد عليها بكثافة في الدراسات السابقة ، ومن تلك السمات: القيمة الدفترية للسهم ، وتوزيعاته ، ونصيبه من الأرباح وعائده ، وكذلك حجم الشركة كمتغير تفسيري أصيل لا غنى عنه في كافة دراسات السوق المؤسسية محاسبياً.

وقد وجد الباحث أنه من المناسب تماماً للحالة المصرية أن يضيف لتلك الفئة كذلك متغير الحالة السياسية " متغير وهمي ثنائي الإدخال: يأخذ القيمة "واحد" في حالة عدم الاستقرار السياسي المصحوب بعدم استقرار اقتصادي، ويأخذ القيمة "2" في حالة الاستقرار"، ويؤيد ضرورة أخذ هذا المتغير في الحسبان تيار مكثف من الجهود البحثية والتي قدمت الدليل التجريبي على أن الاستقرار السياسي يكون وفي الغالب مصحوب بتحسن في البيئة الاقتصادية على وجه العموم، وبما ينعكس على تحسن في مؤشرات تقييم الأداء على مستوى الشركات، وبالتالي دعم القيمة السوقية لتلك الشركات (e.g., Barth et al, 2009; Aisen and Veiga, 2010; Simplicite and Nwatchukwu; 2017; Compaore et al.,2020) ويظهر هذا المتغير في حالة التحليل على مستوى كامل عدد المشاهدات التحليلية ، ثم يتم استبعاده بطبيعة الحال في حالة التحليل على مستوى الفترات الضبابية " فترات عدم الاستقرار السياسي " وكذلك في حالة التحليل على مستوى فترات الاستقرار.

جدول 3: القياس الكمي لمتغيرات الدراسة التطبيقية

ترميز المتغير	أسم المتغير	مسلسل
أولاً: المتغيرات الإجرائية الدالة والمتغيرات الفئوية		
Year	الفترة المالية	1
Bank_Name	أسم البنك	2
Bank_Code	ترميز البنك	3
Bank_No	رقم البنك	4
Bank_Type	طبيعة المعاملات " نشاط معتاد - مراحة "	5
Bank_Size_Classification	حجم البنك " متغير فئوي (كبير - متوسط - صغير) " : تم التصنيف وفق فترة الثقة للمتوسط الحسابي القطعي (بعد استبعاد القيم المتطرفة) وذلك اعتماداً على متغير حجم البنك المحسوب وفق اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول) ، فما يقع داخل فترة الثقة تم تصنيفه على أنه بنك متوسط وبأخذ القيمة 2 ، وما يعلوها تم تصنيفه على أنه بنك كبير وبأخذ القيمة 3 ، وما يدونها بنك صغير وبأخذ القيمة 1 ، وذلك لكل مشاهدة تحليلية على حدة وبما يعني أن البنك قد يكون تصنيفه كبيراً في فترة مالية ثم يصبح متوسط في الفترة التالية...وهكذا "	6
ثانياً: المتغير التابع		
MV_Log	اللوغاريتم الطبيعي للقيمة السوقية	1
ثالثاً: المتغيرات المستقلة " التفسيرية "		
(أ) المؤشرات المالية وفق CAMELS		
المجموعة الأولى: كفاية رأس المال		
X_CAM1_1	معدل رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر.	1
X_CAM1_2	معدل رأس المال والاحتياطيات إلى إجمالي الأصول.	2
X_CAM1_3	معدل رأس المال والاحتياطيات إلى إجمالي الودائع.	3
X_CAM1_4	معدل كفاية رأس المال (طبقاً للشريحة الثانية)	4
X_CAM1_5	معدل إجمالي الائتمانات إلى إجمالي حقوق الملكية	5
المجموعة الثانية: جودة الأصول		
X_CAM2_1	معدل المصاريف التشغيلية إلى الربح التشغيلي .	6
X_CAM2_2	معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي الأصول .	7
X_CAM2_3	معدل المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات التشغيلية .	8
X_CAM2_4	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الأصول .	9
X_CAM2_5	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي حقوق الملكية .	10
X_CAM2_6	معدل إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول .	11
X_CAM2_7	معدل إجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول .	12
X_CAM2_8	معدل إجمالي الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول .	13
X_CAM2_9	معدل إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول .	14
X_CAM2_10	معدل إجمالي المخصصات إلى إجمالي القروض .	15
X_CAM2_11	معدل إجمالي المخصصات إلى إجمالي الأصول .	16
X_CAM2_12	معدل صافي الربح التشغيلي إلى إجمالي حقوق الملكية .	17
المجموعة الثالثة: الإدارة		
X_CAM3_1	معدل تكلفة الودائع إلى إجمالي الودائع .	18
X_CAM3_2	معدل الدخل التشغيلي إلى إجمالي المصروفات التشغيلية .	19
X_CAM3_3	معدل إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع .	20
X_CAM3_4	معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي المصروفات .	21

ترميز المتغير	أسم المتغير	مسلسل
X_CAM3_5	معدل إجمالي الفوائد المدينة إلى إجمالي المصروفات .	22
X_CAM3_6	معدل الإيرادات التشغيلية إلى المصروفات التشغيلية .	23
X_CAM3_7	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى الربح التشغيلي .	24
المجموعة الرابعة: جودة الأرباح		
X_CAM4_1	معدل الربح التشغيلي إلى إجمالي الأصول .	25
X_CAM4_2	معدل الربح التشغيلي إلى صافي الربح بعد الضريبة .	26
X_CAM4_3	معدل (إجمالي حقوق الملكية - صافي الربح بعد الضريبة) إلى إجمالي الأصول .	27
X_CAM4_4	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع .	28
X_CAM4_5	معدل الرسوم والعمولات إلى صافي الربح بعد الضريبة .	29
X_CAM4_6	معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي الودائع .	30
المجموعة الخامسة: السيولة		
X_CAM5_1	معدل إجمالي الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الودائع .	31
X_CAM5_2	معدل الودائع الإذخارية إلى إجمالي الودائع .	32
X_CAM5_3	معدل الودائع لأجل إلى إجمالي الودائع .	33
X_CAM5_4	معدل إجمالي الودائع إلى إجمالي حقوق الملكية.	34
X_CAM5_5	معدل إجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الودائع .	35
X_CAM5_6	معدل النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول .	36
المجموعة السادسة: الحساسية تجاه المخاطر		
X_CAM6_1	معدل إجمالي القروض المشكوك في تحصيلها إلى إجمالي القروض .	37
X_CAM6_2	معدل إجمالي الاستثمارات إلى صافي الربح بعد الضريبة .	38
X_CAM6_3	معدل إجمالي الودائع لأجل إلى إجمالي حقوق الملكية .	39
X_CAM6_4	معدل إجمالي الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الأصول .	40
X_CAM6_5	معدل مخصص الديون المشكوك في تحصيلها بالبنك إلى إجمالي قروض القطاع البنكي .	41
X_CAM6_6	معدل إجمالي ودائع البنك إلى إجمالي ودائع القطاع البنكي .	42
X_CAM6_7	معدل إجمالي قروض البنك إلى إجمالي قروض القطاع	43
(ب) مؤشرات مالية خارج نطاق مؤشرات CAMELS		
Log_EPS	ربحية السهم = اللوغاريتم الطبيعي لنصيب السهم من الأرباح " بند مُفصّل عنه "	44
PRICE_EPS	مضاعف ربحية السهم = سعر السهم / ربحية السهم	45
Share_Return	التغير في عائد السهم = (سعر السهم في نهاية الفترة المالية - سعر السهم في بداية الفترة المالية) / سعر السهم في بداية الفترة المالية	46
Log_BV_Share	القيمة الدفترية للسهم = إجمالي حقوق الملكية / عدد الأسهم المصدرة في نهاية السنة المالية ، ثم الحصول على اللوغاريتم الطبيعي.	47
Bank_Size	حجم البنك " متغير متصل - اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول "	48
Political_Impact	معامل الاستقرار السياسي " متغير ثنائي الإدخال يأخذ القيمة " 1 " في حالة عدم الاستقرار ، ومخصص للفترة 2010-2015م ، ويأخذ القيمة " 2 " في حالة الاستقرار ، ومخصص للفترة 2016-2022م.	49

المصدر: من إعداد الباحث.

1-4-4 الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات النموذج

يشتمل الجدول رقم (4) وتفسيره الملحق به على المعلمات الإحصائية الرئيسية لمتغيرات الدراسة، وذلك بالتركيز على المتغير التابع والمتغيرات المستقلة التفسيرية. وقد اشتملت تلك المعلمات على المتوسط الحسابي بعد استبعاد القيم المتطرفة، والتباين، وخطأ التقدير، ومعاملَي الالتواء والتفرطح. إذ يتم توظيف كل من معاملي الالتواء والتفرطح لتقدير مستوى تبعية توزيع متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي، بالإضافة إلى استكشاف الشكل الناقوسي للمدرج التكراري المُعبر عن التوزيع الاحتمالي للمتغير، والذي يعد من الآليات الهامة وذلك في حالة التشكك في قدرة معاملي الإلتواء والتفرطح في الحكم على تلك التبعية. بينما تم استبعاد اختبار Shapiro-Wilk لتقدير تلك التبعية. إذ أنه من الاختبارات القاسية والتي قلما أن تؤدي إلى الإقرار بتبعية توزيع المتغيرات المحاسبية تحديداً إلى التوزيع الطبيعي. إذ يحتاج إلى متغيرات ذات توزيع قياسي.

ومن خلال استكشاف ما ورد بالجدول يمكن استخلاص النقاط الرئيسية التالية، ومع الاستناد للمقارن بالقيم المعيارية الرئيسية المحددة من خلال المنظمة الأمريكية للتوكيد الدولي والصادرة في العام 1996م "The American International Assurance " AIA'S CAMEL Approach for Bank Analysis"، وكذلك المقارنة مع المؤشرات المالية المناظرة للبنك الرائد في العينة محل التحليل والمحدد في: البنك التجاري الدولي، والذي تم توصيفه بالرائد بصورة كمية موضوعية خالية من التحيز، وذلك اعتماداً على موقعه كحجم. إذ يعد الأكبر حجماً في البنوك محل التحليل، وكذلك مركزه كشريحة سوقية إذ يعد الأعلى مقارنة ببقية البنوك محل التحليل:

أ. تعد المؤشرات المعبرة عن كفاية رأس المال في الإطار الآمن. إذ أنه من المفضل دوماً ألا يقل معدل رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر عن 8% وذلك وفق المعايير الصادرة عن المنظمة الأمريكية للتوكيد الدولي AIA. إذ بلغ متوسط هذا المعدل في البنوك محل التحليل 9% بينما بلغ في البنك الرائد 11%، وربما كان ذلك نتاجاً للقيود المشددة المفروضة من البنك المركزي المصري لهذا المعدل على وجه التحديد، بدليل أنه لم يقل هذا المعدل في كافة البنوك محل التحليل عن 8%.

ب. تعد المؤشرات المعبرة عن جودة الأصول وعلى نحو العموم غير جيدة وبعيدة عن الإطار المعياري الصادر عن المعايير الصادرة عن المنظمة الأمريكية للتوكيد الدولي. ويعد معدل القروض المتعثرة أو غير المحصلة إلى إجمالي القروض هو المعدل الأكثر جوهرية ضمن حزمة المؤشرات المالية المُعبرة عن جودة الأصول، وقد اشترطت المعايير الأمريكية ألا يتجاوز

هذا المعدل حاجز الـ 1% ، وفي تلك الحالة نلاحظ الفرق الجوهرى بين الواقع المصرى والمعايير . إذ يبلغ متوسط هذا المعدل فى الحالة المصرية 7.7% ، والمعدل المناظر فى البنك الرائد 7.6% ، وبالشكل الذى يعكس التوجه الذى قد يكون راجعاً فى الأساس لأسباب مجتمعية . إذ لا تميل البنوك الخاضعة لإشراف البنك المركزى المصرى لاتخاذ إجراءات قانونية رادعة إلا بعد الانتهاء من إجراءات جدولة للقروض الممنوحة للعملاء . وقد تأخذ تلك الإجراءات وقتاً إضافياً يؤدي إلى تصنيف غير جيد للقروض ، وبالشكل الذى يؤدي فى النهاية إلى تضخم فى ذلك المعدل وابتعاده بصورة ملحوظة عن المعايير الدولية ذات الصلة .

ج . تتميز إدارات البنوك المقيدة بالبورصة المصرية بقدر ملحوظ من الكفاءة المهنية ، وهو ما يتضح فى كافة المؤشرات المالية المعبرة عن تلك الكفاءة . ويعد معدل الإيرادات التشغيلية إلى المصروفات التشغيلية من أهم تلك المؤشرات . إذ بلغ 264% وهو معدل طيب للغاية ، حيث بلغ هذا المعدل فى البنك الرائد 216% ، وبالشكل الذى يقدم بعض الدلالات على قدرة البنوك الصغيرة والمتوسطة على إحكام السيطرة على مصروفاتها التشغيلية مقارنة بالبنوك كبيرة الحجم . ومع ملاحظة أن المعايير الأمريكية ركزت على معدل النمو فى معدل الأرباح منسوبة إلى إجمالى الأصول - ولم يرد هذا المتغير بالجدول - واشترطت تلك المعايير أن يدور معدل النمو السنوي فى الأرباح بين 10% و 15% ، وهذا المعدل قاسى للغاية ولا يمكن لأفضل البنوك حالاً تحقيقه خلال فترات مالية متتالية ، ويضاف لذلك أن هذا المعدل فى البنك الرائد على سبيل المثال - 11% ، ويشتمل على قيم متطرفة بصورة ملحوظة فى كافة البنوك محل التحليل . ولذا وجد الباحث أنه من المفضل استبعاده بصورة تامة . إذ أن دخوله فى حزمة المؤشرات المالية قد يؤدي إلى الكثير من عناصر التشويش .

د . تعد المؤشرات المتضمنة فى مجموعة الربحية طيبة للغاية مقارنة بالمؤشرات البنكية العالمية . وللتدليل على ذلك يدور معدل صافى الربح بعد الضريبة إلى إجمالى الأصول فى البنوك الأمريكية حول الـ 2.5% ، بينما يبلغ ذات المتوسط فى البنوك محل التحليل 8% . وربما كان ذلك راجعاً إلى فروق العملة . ويعد معدل الربح التشغيلي إلى إجمالى الأصول من أهم المعدلات فى تلك المجموعة إذ يبلغ فى المتوسط 5% ، ويبلغ فى البنك الرائد 6.15% ، هذا وقد أولت معايير المنظمة الأمريكية للتوكيد الدولي الأهمية فى تقييم الربحية على وجه العموم إلى معدل العائد على الأصول . إذ اعتبرت كونه يتجاوز حاجز الـ 1% من الأمور المفضلة ، وهو معدل منطقي للغاية للبنوك التى تستند فى معاملاتها على الدولار الأمريكى ، ولكنه قد لا يكون منطقياً

لبقية بنوك العالم والتي لا تستند على الدولار الأمريكي كعملة رسمية للتقرير المالي. ويرى الباحث أن معدل قدره 5% مناسب وموضوعي للغاية لتقييم الأداء في الحالة المصرية.

هـ. يعكس الإطار العام لمؤشرات السيولة النهج المتحفظ من جانب كافة البنوك المقيدة في البورصة المصرية. إذ بلغ متوسط معدل النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول 22% ، ويبلغ ذات المعدل في البنك الرائد 83.68% ، وربما كان ذلك وليداً لكثافة المعاملات اليومية في البنك الرائد سحباً وإيداعاً. وتجدر الإشارة إلى أن المنظمة الأمريكية للتوكيد الدولي تهتم في تلك المجموعة بمعدل إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول - وقد تم تصنيفه في هذا البحث على أنه ينتمي لمجموعة جودة الأصول وفق تصنيف غالبية الدراسات السابقة - إذ اعتبرت المعايير الأمريكية كون هذا المعدل يتجاوز حاجز الـ 75% يعد من الأمور المفضلة ، وقد بلغ متوسط هذا المعدل في البنوك محل التحليل 69% ، بينما بلغ في البنك الرائد 83% ، وبصورة إجمالية يمكن القول أنه لا توجد فروق جوهرية في هذا المعدل بين البنوك المصرية والمعايير الأمريكية.

و. تقدم مؤشرات الحساسية تجاه المخاطر الدليل على النهج المتحفظ من جانب البنوك محل التحليل. إذ بلغ متوسط معدل القروض المشكوك في تحصيلها إلى إجمالي القروض 7.3% . وبلغ ذات المعدل في البنك الرائد 8.7% ، وهي معدلات تفوق المعتاد عالمياً. إذ تدور القروض المشكوك فيها في فلك 1% ، ولم تصدر المنظمة الأمريكية معايير إرشادية بشأن تلك المجموعة وذلك لأن إضافة تلك المجموعة للمؤشر تم في العام التالي لقيام المنظمة الأمريكية بإصدار معاييرها التقييمية " تم إضافة المجموعة السادسة في العام 1997م ، بينما أصدرت المنظمة الأمريكية معاييرها التقييمية في العام 1996م ، ولم تصدر تالياً أي معايير تتناول تلك المجموعة من المؤشرات المالية.

ز. تعد السمات المالية للأسهم مقبولة للغاية في البنوك محل التحليل. ويعد مؤشر مضاعف الربحية من أهم مؤشرات تلك المجموعة "مؤشرات مالية خارج نطاق مؤشرات كاملز" والمحدد بنسبة سعر السهم إلى نصيبه في الأرباح. إذ يبلغ في المتوسط 357% ويبلغ في البنك الرائد 515% ، وفي جميع الأحوال تعد مؤشرات طيبة للغاية.

ح. يتواجد ستة عشر متغيراً من متغيرات الدراسة من الإجمالي البالغ عدده خمسين متغيراً يتبع التوزيع الطبيعي ، بينما لا تتبع بقية المتغيرات هذا التوزيع ، ولا يمثل ذلك قيداً عند الاعتماد على التحليلات المعملية الخطية ، ولكن يستلزم الكثير من الحذر عند فحص بواقى نموذج

الانحدار ، وذلك للتيقن من سلامة النموذج المتوصل إليه وبخاصة استقلالية تلك البواقي وتبعيتها للتوزيع الطبيعي ، كما يقدم غياب التوزيع الطبيعي بعضاً من الدلالات على عدم صلاحية النماذج الزمنية تالياً. إذ يقدم ذلك رؤية استباقية عن غياب السكون عن السلسلة الزمنية محل التحليل ، وإن كان ذلك غير مؤكداً ولكنه مجرد رؤية استباقية.

واستخلاصاً عاماً من تلك الاستنتاجات التحليلية: تتوافر عناصر السلامة المالية في البنوك المقيدة بالبورصة المصرية ومع التزام تلك البنوك بنهج تحفظي للغاية والذي يعد نتاجاً للقيود المشددة المفروضة على تلك البنوك من قبل البنك المركزي المصري.

جدول 4: الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة

مستلسل	اسم المتغير	ترميز المتغير	المتوسط بعد استبعاد القيم المتطرفة	التباين	الخطأ المعياري للتقدير	الانثناء	التفرطح	تقدير التبعية للتوزيع الطبيعي
أولاً: المتغير التابع								
1	اللوغاريتم الطبيعي للقيمة السوقية	MV_Log	9.600	0.301	0.040	0.807	0.023	طبيعي
ثانياً: المتغيرات المستقلة " التفسيرية "								
(أ) المؤشرات المالية وفق CAMELS								
المجموعة الأولى: كفاية رأس المال								
1	معدل رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر.	X_CAM1_1	0.096	0.011	0.008	4.828	31.557	غير طبيعي
2	معدل رأس المال والاحتياطيات إلى إجمالي الأصول.	X_CAM1_2	0.069	0.002	0.003	1.929	7.350	غير طبيعي
3	معدل رأس المال والاحتياطيات إلى إجمالي الودائع.	X_CAM1_3	0.090	0.010	0.008	5.212	37.137	غير طبيعي
4	معدل كفاية رأس المال (طبقاً للشريحة الثانية)	X_CAM1_4	0.170	0.002	0.004	0.751	0.328	طبيعي
5	معدل إجمالي الالتزامات إلى إجمالي حقوق الملكية	X_CAM1_5	10.370	15.277	9.900	12.361	153.801	غير طبيعي
المجموعة الثانية: جودة الأصول								
6	معدل المصاريف التشغيلية إلى الربح التشغيلي .	X_CAM2_1	2.870	9.410	0.246	1.126	0.464	طبيعي
7	معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي الأصول .	X_CAM2_2	0.063	0.173	0.033	10.913	128.930	غير طبيعي

تقدير التبعية للتوزيع الطبيعي	التفرطح	الالتواء	الخطأ المعياري للتقدير	التباين	المتوسط بعد استبعاد القيم المتطرفة	ترميز المتغير	أسم المتغير	مسلسل
						أولاً: المتغير التابع		
غير طبيعي	22.550	4.751	0.679	72.042	0.995	X_CAM2_3	معدل المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات التشغيلية .	8
غير طبيعي	42.529	6.237	0.144	3.245	0.080	X_CAM2_4	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الأصول .	9
غير طبيعي	36.970	5.414	0.036	0.019	0.226	X_CAM2_5	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي حقوق الملكية .	10
طبيعي	4.628	2.322	0.011	0.083	0.077	X_CAM2_6	معدل إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول .	11
طبيعي	4.147	1.813	0.023	0.083	0.251	X_CAM2_7	معدل إجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول .	12
غير طبيعي	126.700	10.897	0.860	116.490	0.033	X_CAM2_8	معدل إجمالي الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول .	13
غير طبيعي	47.674	6.127	0.058	0.523	0.690	X_CAM2_9	معدل إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول .	14
غير طبيعي	106.060	9.615	0.074	0.849	0.154	X_CAM2_10	معدل إجمالي المخصصات إلى إجمالي القروض.	15
غير طبيعي	19.829	3.720	0.003	0.001	0.021	X_CAM2_11	معدل إجمالي المخصصات إلى إجمالي الأصول .	16
طبيعي	1.604	1.406	0.021	0.066	0.240	X_CAM2_12	معدل صافي الربح التشغيلي إلى إجمالي حقوق الملكية .	17
						المجموعة الثالثة: الإدارة		
غير طبيعي	12.083	3.684	0.127	2.500	0.150	X_CAM3_1	معدل تكلفة الودائع إلى إجمالي الودائع .	18
طبيعي	5.317	2.135	0.004	0.003	0.036	X_CAM3_2	معدل الدخل التشغيلي إلى إجمالي المصروفات التشغيلية .	19

تقدير التبعية للتوزيع الطبيعي	التفرطح	الالتواء	الخطأ المعياري للتقدير	التباين	المتوسط بعد استبعاد القيم المتطرفة	ترميز المتغير	أسم المتغير	مسلسل
						أولاً: المتغير التابع		
غير طبيعي	38.297	5.779	0.009	0.015	0.031	X_CAM3_3	معدل إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع .	20
طبيعي	0.270	0.148	0.002	0.001	0.040	X_CAM3_4	معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي المصروفات .	21
طبيعي	3.890	2.151	0.005	0.005	0.040	X_CAM3_5	معدل إجمالي الفوائد المدينة إلى إجمالي المصروفات .	22
غير طبيعي	137.670	11.438	10.490	17.169	2.640	X_CAM3_6	معدل الإيرادات التشغيلية إلى المصروفات التشغيلية .	23
غير طبيعي	154.550	12.404	1.020	163.440	0.840	X_CAM3_7	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى الربح التشغيلي .	24
						المجموعة الرابعة: الأرباح		
غير طبيعي	23.858	4.611	0.021	0.066	0.050	X_CAM4_1	معدل الربح التشغيلي إلى إجمالي الأصول .	25
غير طبيعي	48.722	6.841	0.550	47.325	0.370	X_CAM4_2	معدل الربح التشغيلي إلى صافي الربح بعد الضريبة .	26
غير طبيعي	57.800	7.350	0.110	1.722	0.170	X_CAM4_3	معدل (إجمالي حقوق الملكية - صافي الربح بعد الضريبة) إلى إجمالي الأصول .	27
غير طبيعي	16.330	3.450	0.009	0.014	0.068	X_CAM4_4	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع .	28
غير طبيعي	81.291	8.103	0.070	0.800	0.140	X_CAM4_5	معدل الرسوم والعمولات إلى صافي الربح بعد الضريبة .	29
طبيعي	0.096	1.068	0.240	9.133	2.550	X_CAM4_6	معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي الودائع .	30
						المجموعة الخامسة: السيولة		

تقدير التبعية للتوزيع الطبيعي	التفرطح	الالتواء	الخطأ المعياري للتقدير	التباين	المتوسط بعد استبعاد القيم المتطرفة	ترميز المتغير	أسم المتغير	مسلسل
						أولاً: المتغير التابع		
غير طبيعي	70.093	7.615	0.190	0.054	0.290	X_CAM5_1	معدل إجمالي الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الودائع .	31
غير طبيعي	78.093	7.615	0.018	0.054	0.220	X_CAM5_2	معدل الودائع الإدخارية إلى إجمالي الودائع .	32
غير طبيعي	42.300	6.220	0.067	0.690	0.390	X_CAM5_3	معدل الودائع لأجل إلى إجمالي الودائع .	33
غير طبيعي	44.115	6.107	0.059	0.550	0.690	X_CAM5_4	معدل إجمالي الودائع إلى إجمالي حقوق الملكية .	34
غير طبيعي	155.053	12.433	0.360	20.233	0.280	X_CAM5_5	معدل إجمالي الإستثمارات إلى إجمالي الودائع .	35
طبيعي	3.016	1.802	0.020	0.065	0.220	X_CAM5_6	معدل النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول .	36
						المجموعة السادسة: الحساسية تجاه المخاطر		
غير طبيعي	131.202	11.125	2.720	11.590	0.073	X_CAM6_1	معدل إجمالي القروض المشكوك في تحصيلها إلى إجمالي القروض .	37
طبيعي	1.328	1.176	0.010	0.017	0.180	X_CAM6_2	معدل إجمالي الاستثمارات إلى صافي الربح بعد الضريبة .	38
غير طبيعي	44.741	6.478	0.065	0.670	0.380	X_CAM6_3	معدل إجمالي الودائع لأجل إلى إجمالي حقوق الملكية .	39
غير طبيعي	22.485	4.102	0.022	0.078	0.220	X_CAM6_4	معدل إجمالي الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الأصول .	40
غير طبيعي	150.277	12.158	0.017	0.046	0.020	X_CAM6_5	معدل مخصص الديون المشكوك في تحصيلها بالبنك على إجمالي قروض القطاع البنكي .	41

تقدير التبعية للتوزيع الطبيعي	التفرطح	الالتواء	الخطأ المعياري للتقدير	التباين	المتوسط بعد استبعاد القيم المتطرفة	ترميز المتغير	أسم المتغير	مسلسل
						أولاً: المتغير التابع		
غير طبيعي	35.489	5.300	0.009	0.015	0.055	X_CAM6_6	معدل إجمالي ودائع البنك إلى إجمالي ودائع القطاع البنكي .	42
غير طبيعي	12.178	3.076	0.008	0.011	0.057	X_CAM6_7	معدل إجمالي قروض البنك على إجمالي قروض القطاع	43
						(ب) مؤشرات مالية خارج نطاق مؤشرات CAMELS		
طبيعي	0.740-	0.364	0.022	0.076	0.470	Log_EPS	ربحية السهم	44
غير طبيعي	25.279	4.687	0.530	43.941	3.570	PRICE_EPS	مضاعف ربحية السهم	45
غير طبيعي	132.703	11.126	0.130	2.670	0.380	Share_Return	التغير في عائد السهم	46
طبيعي	0.112-	0.732-	0.027	0.122	0.830	Log_BV_Share	القيمة الدفترية للسهم	47
طبيعي	6.702	1.000-	0.039	0.242	10.360	Bank_Size	حجم البنك	48
طبيعي	2.002-	0.156-	0.040	0.250	1.540	Political_Impact	معامل الاستقرار السياسي	49
<p>يعد توزيع المتغير طبيعياً إذا ما اقترب معامل الالتواء من الصفر ووقع داخل الفترة موجب (سالِب) ثلاثة ، واقترب معامل التفرطح من -1.2 ، ووقع داخل الفترة موجب (سالِب) خمسة ، ويزيده بعض الإحصائيين إلى عشرة ، ولكن بشرط توافر معامل الالتواء مناسب ، وفي غير ذلك يتم الاحتكام إلى الشكل الناقوسي للمدرج التكراري لتوزيع المتغير. إذ يشترط أن يلامس طرفي الشكل الناقوسي المحور السيني ، وقد تم الاحتكام لكافة تلك الأعراف الإحصائية عند تقدير التبعية للتوزيع الطبيعي ، ومع العلم وللأمانة العلمية لم يكن أي متغير ذي توزيع طبيعي وفق اختبار Shapiro-wilk إذ كانت معنوية الاختبار أقل من مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5% ، ومن المتعارف عليه أن هذا الاختبار له اشتراطات قاسية للغاية لتقدير توزيع المتغير بكونه طبيعياً ، وعليه: لا ينصح الإحصائيون بالتعويل كثيراً على نتائجه ، واشتقاقاً من خبرة الباحث الطويلة مع الاختبارات الإحصائية: لا يتوافق هذا الاختبار مع المؤشرات المالية المتصلة.</p>							التفسير	

المصدر: من إعداد الباحث بتصرف في نتائج التحليل الإحصائي.

1-4-5 استكشاف النمذجة الإحصائية المناسبة

يتناول هذا القسم من الدراسة التطبيقية استكشاف النمذجة الإحصائية المناسبة وبخاصة أن عدد المتغيرات يبلغ خمسين متغيراً، وبالتالي الحاجة إلى آلية إحصائية لتخفيض عدد تلك المتغيرات. وفي إطار العلاقة التأثيرية التي تربط المتغيرات التفسيرية، وفي تلك الحالة فإن التحليل العاملي Factor Analysis لا يصلح كألية للتخفيض أو حتى تحليل العناقد Cluster Analysis،

وذلك لأن كلاهما قد يستبعد تماماً متغيرات مستقلة ترتبط بالمتغير التابع بدرجة قوية، ويضاف لذلك أن المتغيرات المستقلة تعتمد على مؤشر سابق التجهيز ومؤشرات مُصنفة بالفعل، وبالتالي يكون السيناريو الإحصائي المناسب هو تخفيض عدد المتغيرات المستقلة من خلال تحليل الانحدار. وهنا يثور التساؤل حول نمذجة هذا الانحدار، فهل ستكون نمذجة زمنية Time Series Analysis أم نمذجة غير زمنية Cross Section Analysis، وسيكون الفيصل في تلك الحالة اختبار دور عنصر الزمن في إحداث التباين في قيم كل متغير من متغيرات الدراسة الخمسين. فإن كان عنصر الزمن يُحدث فروقاً معنوية ففي تلك الحالة تكون السلاسل الزمنية هي البديل المناسب، وإن كانت لا تحدث فروقاً معنوية ففي تلك الحالة يكون عنصر الزمن لا يقوم بدور جوهري ويكون من الأصوب الاستناد على نمذجة غير زمنية.

ويشتمل الجدول رقم (5) وتفسيره الملحق على مخرجات تحليل التباين F-Test لكافة متغيرات الدراسة على أساس المتغير الزمني وذلك لتحديد قدرة الزمن على إحداث تباين في قيم المتغير الواحد بين البنوك محل التحليل، وكذلك اختبار جذر الوحدة لتقييم سكون/عدم سكون كل متغير من متغيرات الدراسة. ويتضح من نتائج الاختبارين عدم ملاءمة نماذج الانحدار الزمنية وذلك للمبررين التاليين:

أ. لا يُحدث عنصر الزمن فروقاً معنوية في 87.5% من عدد المتغيرات محل التحليل، ومن ثم فإن البُعد الزمني ليس من المتوقع أن يقوم بدور معنوي في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك محل التحليل، ولعل ذلك هو السبب الرئيسي في كون غالبية متغيرات الدراسة ساكنة زمنياً، وبما يعني أن المتغيرات الكامنة في عنصر الزمن قد لا تؤثر في القيمة السوقية.

ب. على الرغم من أن 79% " 49/39 متغير " من عدد متغيرات الدراسة يعد ساكناً وبما يعني استقرار السلسلة الزمنية لتلك المتغيرات وصلاحيّة تلك المتغيرات لتحليل السلاسل الزمنية - شكلياً وليس موضوعياً - إلا أن ذلك سيترتب عليه استبعاد 21% من المتغيرات لعدم استقرارها زمنياً، وبعضاً من تلك المتغيرات قد يكون مؤثراً بصورة جوهريّة على القيمة السوقية. ومن تلك المتغيرات على سبيل المثال: ربحية السهم، والقيمة الدفترية له، وحجم البنك، وجميعها متغيرات جوهريّة أقرت غالبية الدراسات السابقة ذات الصلة جوهريّة تأثيرها على القيمة السوقية.

وبناءً على ما سبق: يكون سيناريو التحليل الأكثر منطقية وموضوعية هو النمذجة الخطية القائمة على طريقة المربعات الصغرى الأكثر ترجيحاً Ordinary Least Square (OLS)، مرة لأغراض تخفيض عدد المتغيرات من خلال تحليل الانحدار متعدد الخطوات Stepwise

Regression Model، ومرة أخرى لصياغة النموذج النهائي Enter Regression Method، وتفاصيل ذلك على النحو التالي.

جدول 5: اختبار تحليل التباين وجذر الوحدة "تحليل الفروق المعنوية في قيم المتغير الواحد بين البنوك محل التحليل على أساس عنصر الزمن ومستوى سكن السلسلة الزمنية لكل متغير على حدة"

اختبار السكن " جذر الوحدة "		اختبار تحليل التباين			ترميز المتغير	اسم المتغير	مسلسل
اختبار السكن "جذر الوحدة"	معامل السكن الزمني "جذر الوحدة"	تقدير الفروق المعنوية	المعنوية الحقيقية للاختبار	قيمة ف المحسوبة			
أولاً: المتغير التابع							
غير ساكن	0.122	لا يوجد فروق	0.053	1.802	MV_Log	اللوغاريتم الطبيعي للقيمة السوقية	1
ثانياً: المتغيرات المستقلة " التفسيرية "							
(أ) المؤشرات المالية وفق CAMELS							
المجموعة الأولى: كفاية رأس المال							
غير ساكن	0.126	يوجد فروق معنوية	0.050	1.820	X_CAM1_1	معدل رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر.	1
غير ساكن	0.172	لا يوجد فروق معنوية	0.054	1.795	X_CAM1_2	معدل رأس المال والاحتياطيات إلى إجمالي الأصول.	2
غير ساكن	0.008	لا يوجد فروق معنوية	0.764	0.685	X_CAM1_3	معدل رأس المال والاحتياطيات إلى إجمالي الودائع.	3
غير ساكن	0.972	يوجد فروق معنوية	0.002	2.853	X_CAM1_4	معدل كفاية رأس المال (طبقاً للشريحة الثانية)	4
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.492	0.957	X_CAM1_5	معدل إجمالي الالتزامات إلى إجمالي حقوق الملكية	5
المجموعة الثانية: جودة الأصول							
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.899	0.520	X_CAM2_1	معدل المصاريف التشغيلية إلى الربح التشغيلي .	6
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.695	0.755	X_CAM2_2	معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي الأصول .	7
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.856	0.580	X_CAM2_3	معدل المصاريف التشغيلية إلى الإيرادات	8

اختبار السكون " جذر الوحدة "		اختبار تحليل التباين			ترميز المتغير	أسم المتغير	مسلسل
اختبار السكون "جذر الوحدة"	معامل السكون الزمني "جذر الوحدة"	تقدير الفروق المعنوية	المعنوية الحقيقية للاختبار	قيمة ف المحسوبة			
		معنوية				التشغيلية .	
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.868	0.665	X_CAM2_4	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الأصول .	9
ساكن	0.009	لا يوجد فروق معنوية	0.956	0.414	X_CAM2_5	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي حقوق الملكية.	10
غير ساكن	0.218	لا يوجد فروق معنوية	0.838	0.602	X_CAM2_6	معدل إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول .	11
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.988	0.304	X_CAM2_7	معدل إجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول .	12
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.549	0.900	X_CAM2_8	معدل إجمالي الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول .	13
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.777	0.671	X_CAM2_9	معدل إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول .	14
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.675	0.776	X_CAM2_10	معدل إجمالي المخصصات إلى إجمالي القروض .	15
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.706	0.745	X_CAM2_11	معدل إجمالي المخصصات إلى إجمالي الأصول .	16
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.999	0.177	X_CAM2_12	معدل صافي الربح التشغيلي إلى إجمالي حقوق الملكية .	17
المجموعة الثالثة: جودة الإدارة							
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.997	0.220	X_CAM3_1	معدل تكلفة الودائع إلى إجمالي الودائع .	18
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.639	0.810	X_CAM3_2	معدل الدخل التشغيلي إلى إجمالي المصروفات التشغيلية.	19
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.650	0.800	X_CAM3_3	معدل إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع .	20
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.831	0.610	X_CAM3_4	معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي المصروفات .	21

اختبار السكون " جذر الوحدة "		اختبار تحليل التباين			ترميز المتغير	أسم المتغير	مسلسل
اختبار السكون "جذر الوحدة"	معامل السكون الزمني " جذر الوحدة"	تقدير الفروق المعنوية	المعنوية الحقيقية للاختبار	قيمة ف المحسوبة			
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.469	0.972	X_CAM3_5	معدل إجمالي الفوائد المدينة إلى إجمالي المصروفات .	22
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.610	0.840	X_CAM3_6	معدل الإيرادات التشغيلية إلى المصروفات التشغيلية .	23
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.444	1.009	X_CAM3_7	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى الربح التشغيلي .	24
المجموعة الرابعة: جودة الأرباح							
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.959	0.407	X_CAM4_1	معدل الربح التشغيلي إلى إجمالي الأصول .	25
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.806	0.639	X_CAM4_2	معدل الربح التشغيلي إلى صافي الربح بعد الضريبة .	26
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.708	0.743	X_CAM4_3	معدل (إجمالي حقوق الملكية - صافي الربح بعد الضريبة) إلى إجمالي الأصول .	27
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.711	0.743	X_CAM4_4	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع .	28
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.673	0.778	X_CAM4_5	معدل الرسوم والعمولات إلى صافي الربح بعد الضريبة .	29
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.920	0.486	X_CAM4_6	معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي الودائع .	30
المجموعة الخامسة: السيولة							
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.781	0.666	X_CAM5_1	معدل إجمالي الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الودائع .	31
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.882	0.546	X_CAM5_2	معدل الودائع الإذخارية إلى إجمالي الودائع .	32
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.758	0.691	X_CAM5_3	معدل الودائع لأجل إلى إجمالي الودائع .	33
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.251	1.257	X_CAM5_4	معدل إجمالي الودائع إلى إجمالي حقوق الملكية .	34

اختبار السكون " جذر الوحدة "		اختبار تحليل التباين			ترميز المتغير	أسم المتغير	مسلسل
اختبار السكون "جذر الوحدة"	معامل السكون الزمني " جذر الوحدة"	تقدير الفروق معنوية	المعنوية الحقيقية للاختبار	قيمة ف المحسوبة			
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.439	1.015	X_CAM5_5	معدل إجمالي الإستثمارات إلى إجمالي الودائع .	35
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.995	0.248	X_CAM5_6	معدل النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول .	36
المجموعة السادسة: الحساسية تجاه المخاطر							
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.507	0.942	X_CAM6_1	معدل إجمالي القروض المشكوك في تحصيلها إلى إجمالي القروض .	37
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.888	0.536	X_CAM6_2	معدل إجمالي الاستثمارات إلى صافي الربح بعد الضريبة .	38
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.760	0.689	X_CAM6_3	معدل إجمالي الودائع لأجل إلى إجمالي حقوق الملكية .	39
غير ساكن	0.342	يوجد فروق معنوية	0.017	2.160	X_CAM6_4	معدل إجمالي الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الأصول .	40
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.496	0.953	X_CAM6_5	معدل مخصص الديون المشكوك في تحصيلها بالبنك على إجمالي قروض القطاع البنكي .	41
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	1.000	0.029	X_CAM6_6	معدل إجمالي ودائع البنك إلى إجمالي ودائع القطاع البنكي .	42
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	1.000	0.021	X_CAM6_7	معدل إجمالي قروض البنك على إجمالي قروض القطاع	43
(ب) مؤشرات مالية خارج نطاق مؤشرات CAMELS							
غير ساكن	0.346	يوجد فروق معنوية	0.022	2.077	Log_EPS	ربحية السهم	44
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.659	0.791	PRICE_EPS	مضاعف ربحية السهم	45
ساكن	0.001	لا يوجد فروق معنوية	0.578	0.871	Share_Return	معدل التغير في عائد السهم	46

اختبار السكون " جذر الوحدة "	اختبار تحليل التباين				ترميز المتغير	اسم المتغير	مسلل
	معامل السكون الزمني " جذر الوحدة"	تقدير الفروق المعنوية	المعنوية الحقيقية للاختبار	قيمة ف المحسوبة			
غير ساكن	0.382	يوجد فروق معنوية	0.001	5.964	Log_BV_ Share	القيمة الدفترية للسهم	47
غير ساكن	0.368	يوجد فروق معنوية	0.001	4.739	Bank_Size	حجم البنك	48
متغير فنوي ثنائي الإدخال		متغير فنوي ثنائي الإدخال			Political_I mpact	معامل الاستقرار السياسي	49
احصاءات اختبار جذر الوحدة		احصاءات اختبار تحليل التباين					
49	عدد المتغيرات محل الاختبار	1			عدد المتغيرات التابعة محل الاختبار		
		48			عدد المتغيرات المستقلة محل الاختبار		
10	عدد المتغيرات غير الساكنة زمنياً	1			عدد المتغيرات التي لم يستدل على فروقاتها المعنوية		
		48			عدد المتغيرات محل الاختبار		
39	عدد المتغيرات الساكنة زمنياً				ويتم تصنيفها إلى:		
		87.5%	42		عدد المتغيرات التي لم يُحدث بها عنصر الزمن تباين ووزنها النسبي.		
		12.5%	6		عدد المتغيرات التي أحدثت بها عنصر الزمن تباين ووزنها النسبي.		
		لا يقوم عنصر الزمن بدور ملحوظ في إحداث التباين في قيم غالبية متغيرات الدراسة ، وعلى ذلك فحليلات السلاسل الزمنية بكافة صورها في تلك الحالة غير صالحة للتحليل والاستدلال ، وسواء تحليل السلاسل الزمنية وفق صورته التقليدية المتعددة أو صورته المتقدمة ومنها على سبيل المثال لا الحصر تحليل البيانات الزمنية اللوحية Panel Data					
		يتم تقدير الفروق بكونها " متواجدة " إذا ما كانت المعنوية الحقيقية للاختبار تقل عن أو تساوي مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5% ، وفي غير ذلك يتم الإقرار بعدم تواجد فروق معنوية. وهذا ما حدث في 89% من عدد المتغيرات محل التحليل. إذ ثبت غياب الفروق المعنوية في قيمتها استناداً على عنصر الزمن ، ويتم الإقرار بتواجد السكون إذا انخفضت المعنوية الحقيقية للاختبار عن مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5%.					

المصدر: من إعداد الباحث ، بتصريف في نتائج التحليل الإحصائي.

1-4-6 قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بالاستناد إلى كامل

المشاهدات التحليلية "فترات ضبابية وفترات استقرار"

يتناول هذا القسم من الدراسة التطبيقية تقدير نموذج الانحدار لعلاقة تأثير المعلومات المحاسبية في القيمة السوقية للبنوك محل التحليل، وذلك في كامل المشاهدات التحليلية والبالغة مائة وستة وخمسين مشاهدةً تحليلية، وبالتطبيق على السلسلة الزمنية كاملة 2010-2022م، وذلك دون

تقسيمها إلى فترات ضبابية/ مستقرة، ويستند ذلك إلى خطوتين رئيسيتين. إذ تقوم الخطوة الأولى منها بإنشاء أهم المتغيرات تأثيراً في القيمة السوقية. في حين تقوم الخطوة الثانية بتقدير أثر تلك المتغيرات الأكثر تأثيراً- معاً- على القيمة السوقية، وستكون تفصيلات الخطوتين على النحو التالي.

1-4-6-1 الخطوة الأولى: اشتقاق المتغيرات الأكثر تأثيراً على القيمة السوقية

تشتمل تلك الخطوة على تقدير سبعة نماذج انحدار، وذلك بحسب المجموعات السبع للمتغيرات التفسيرية، واستنتاج أكثر المتغيرات تأثيراً على القيمة السوقية من كل مجموعة منها على حدة، وذلك من خلال تحليل الانحدار المتدرج بطريقة الخطوة خطوة Stepwise Regression Model، والذي يتغلب على مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة، ويؤدي إلى بواقي انحدار قياسية، ولا يحتاج إلى اختبارات لفحص أو تطوير متانته الإحصائية، ولا يعني الباحث كثيراً اتجاه التأثير في تلك الخطوة التمهيدية، ولكن ما يعني الباحث معنوية النموذج ذاته وصلاحيته للاستدلال الإحصائي، وعلى ذلك لن يتم التطرق لاتجاه العلاقات التأثيرية سوى في النموذج النهائي.

ويشتمل الجدول رقم (5) على موجزاً للمعاملات الإحصائية الرئيسية لدوال الانحدار السبعة وذلك بحسب عدد المجموعات التفسيرية، وجميعها نماذج يتوافر بها كافة اشتراطات السلامة الإحصائية. إذ تزيد قيمة ف المحسوبة عن قيمتها الجدولية، وينقل مستوى المعنوية الحقيقية عن مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5%، وبالشكل الذي يقدم الدليل على صلاحية تلك النماذج للاستدلال الإحصائي.

جدول 6: المتغيرات الأكثر تأثيراً في القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية في كامل المشاهدات التحليلية "فترات الضبابية والاستقرار معاً"

مؤشرات أخرى بخلاف مؤشرات تصنيف CAMELS	CAMELS Rating						المتغيرات المؤثرة بحسب ترتيب ورودها في النموذج
	المجموعة السادسة	المجموعة الخامسة	المجموعة الرابعة	المجموعة الثالثة	المجموعة الثانية	المجموعة الأولى	
Bank_Size	X_CA M6_7	X_CA M5_6	(X_CAM 4_4)	X_CA M3_2	(X_CAM 2_5)	(X_CAM 1_1)	المتغير الأول
Log_EPS				X_CA M3_4	(X_CAM 2_6)		المتغير الثاني
(Log_BV_ Share)					X_CAM 2_12		المتغير الثالث
المعاملات الإحصائية الرئيسية للنموذج							
0.554	0.257	0.077	0.093	0.265	0.229	0.053	المقدرة التفسيرية

مؤشرات أخرى بخلاف مؤشرات تصنيف CAMELS	CAMELS Rating						المتغيرات المؤثرة بحسب ترتيب ورودها في النموذج
	المجموعة السادسة	المجموعة الخامسة	المجموعة الرابعة	المجموعة الثالثة	المجموعة الثانية	المجموعة الأولى	
0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.004	معنوية النموذج
62.946	53.246	12.881	15.879	27.601	11.184	8.627	قيمة ف المحسوبة
1.023	0.602	0.441	0.516	0.505	0.616	.0.393	تقدير - Durbin Watson
كافة المتغيرات الواردة بالجدول معنوية التأثير ، والترميز إذا ما كان بين الأقواس فإن ذلك يعني أن تأثير المتغير عكسي ، والآلية المعتمد عليها StepWise Regression Method ، وتم الاعتماد عليها لتقدير أكثر المتغيرات تأثيراً في كل مجموعة من المؤشرات المالية.							التفسير

المصدر: من إعداد الباحث. يتصرف في نتائج التحليل الإحصائي.

1-4-6-2 الخطوة الثانية: أثر المتغيرات الأكثر تأثيراً معاً على القيمة السوقية

تشتمل تلك الخطوة على تقدير النموذج النهائي المُعبر عن تأثير المتغيرات الأكثر تأثيراً - معاً - في تقدير القيمة السوقية للبنوك محل التحليل، وذلك لكامل الحالات التحليلية وكامل السلسلة الزمنية للتحليل 2010-2022م، وهي مجموعة المتغيرات المستخلصة من النماذج السبع السابق عرضها ، والتي بلغ عددها اثني عشر متغيراً. وتحدد تلك المتغيرات في المعدلات التالية: رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر، وصافي الربح بعد الضريبة إلى حقوق الملكية، وإجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، وصافي الربح التشغيلي إلى حقوق الملكية، والدخل التشغيلي إلى إجمالي المصروفات التشغيلية، والمصروفات التشغيلية إلى إجمالي المصروفات، وصافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع، والنقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول، وإجمالي قروض البنك إلى إجمالي قروض القطاع، وحجم البنك، وربحية السهم ، والقيمة الدفترية للسهم.

ويوضح الجدول رقم (6) المعلمات الإحصائية الرئيسية لنموذج الانحدار المُعبر عن ذلك الأثر. وهو نموذج تتوافر به كافة اشتراطات السلامة الإحصائية من كافة الوجوه. إذ تنخفض معنويته الحقيقية عن مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5%، وتزيد قيمة ف المحسوبة له عن قيمتها الجدولية، والارتباط الذاتي بين المتغيرات التفسيرية المؤثرة غير متواجد "الازدواج الخطي" والسمات الإحصائية لبواقي دالة الانحدار تعد قياسية للغاية، وإن كانت تلك البواقي تشتمل على ارتباط ذاتي موجب بها، وذلك من الأمور المفضلة تماماً في دراسات السوق المؤسسة محاسبياً. لأن ذلك يعني أن قيمة السهم السوقية في اليوم السابق ترتبط بعلاقة طردية موجبة "إيجابية" مع اليوم

التالي، ويعد ذلك من الأمور المفضل تواجدتها في دراسات السوق. والنموذج المتوصل إليه وعلى وجه العموم يعد قياسياً ولا يحتاج لأية عمليات تطوير إحصائية "تطوير المتانة"

تقدر المقدرة التفسيرية للنموذج بـ 64.5%، أي أن المتغيرات المحاسبية الواردة بالنموذج قادرة على تفسير 64.5% من التغيرات في القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية، وتعد تلك المقدرة جيدة للغاية في مجال دراسات السوق المؤسسة محاسبياً. إذ لم يصادف الباحث تلك المقدرة العالية في كافة الدراسات السابقة والسابق تناولها في القسم الأول من هذا البحث.

ويشتمل النموذج على العديد من علاقات التأثير معنوية التأثير. إذ تحدد المتغيرات معنوية التأثير في :

أ. معدل القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض وذلك من خلال أثر عكسي، ويعد إتجاه هذا الأثر منطقي للغاية. إذ أن زيادة الوزن النسبي للقروض المتعثرة أو غير المحصلة يؤدي إلى تناقص القيمة السوقية للبنك. وتتسق تلك النتيجة مع (Alkubaisi, 2018; Sharma at al., 2023)، بينما لا تتوافق مع (Nugroho et al., 2020).

ب. معدل الدخل التشغيلي إلى المصروفات التشغيلية وذلك من خلال أثر طردي ، ويعد اتجاه هذا الأثر منطقي للغاية. إذ أن زيادة الوزن النسبي للدخل التشغيلي مقارنة بالمصروفات التشغيلية يعد مؤشراً على قدرة الإدارة على توليد أرباح تشغيلية وفي إطار إدارة المصروفات التشغيلية على نحو جيد ، وبالفقر الذي ينعكس بالإيجاب على معدلات الأرباح تالياً. وتجدر الإشارة إلى عدم تناول هذا المعدل في أي من الدراسات السابقة ومع ذلك تتسق تلك النتيجة مع رؤية كل من (Perveen, 2019; Jagirani et al., 2023) ، وذلك بشأن رؤيتهما حول تأثير الدخل التشغيلي على القيمة السوقية للبنوك.

ج. معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع وذلك من خلال أثر عكسي، وبما يعني أن زيادة المعدل تكون مصحوبة بتناقص القيمة السوقية ولا يجد الباحث تفسيراً منطقياً لتلك العلاقة، حتى وأنه بالرجوع إلى الارتباط الثنائي بين المتغيرين فقط بعيداً عن النموذج تبين أنها -0.306 وبما يعني أن التأثير العكسي داخل النموذج متسق مع الارتباط الثنائي المباشر ، ولم تتطرق أي من الدراسات السابقة لتناول تأثير هذا المعدل تحديداً. ولم تتناول أي من الدراسات السابقة هذا المعدل.

د. معدلات سمات السهم: ربحية السهم وقيمه الدفترية وذلك من خلال أثر طردي ، وتعد علاقة التأثير منطقية للغاية ، وتتسق مع نتائج غالبية الدراسات السابقة التي تناولت هذا التأثير (e.g.,

Altahtamouni, 2018; Olalere et al, 2021; Jagirani et al., 2023; Sharma et al., 2023)

هـ. حجم البنك وذلك من خلال أثر طردي، وتعد علاقة التأثير منطقية للغاية. إذ أن زيادة حجم البنك تكون مصحوبة بقدرته على توليد الإيرادات وبالتالي الأرباح التشغيلية وبما يدعم الأرباح الصافية والسيولة والتوزيعات، وبالشكل الذي يؤدي إلى دعم القيمة السوقية. وتتسق تلك النتيجة مع العديد من الدراسات ومنها (Tui et al., 2017; Perveen, 2019; Endri and Fathony, 2020; Gaitam, 2021) ، في حين لا تتسق مع بعض من الدراسات السابقة التي تؤيد تواجد علاقة التأثير العكسية ومن تلك الدراسات (Olalere et al., 2016; Khomidah and Setiwan, 2021).

جدول 7: المعلمات الإحصائية الرئيسية لنموذج: أثر المعلومات المحاسبية على

القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترات الضبابية والاستقرار معاً

المتغيرات المؤثرة	ترميز المتغير	معامل المتغير	الخطأ المعياري	مقدار المعامل بيتا	قيمة ت المحسوبة	المعنوية الحقيقية	معامل تضخم التباين	تقدير معنوية التأثير الفردي
ثابت الدالة		3.67	1.101		3.333	0.001		معنوي
معدل رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر.	X_CAM 1_1	0.566	0.412	0.107	1.371	0.172	2.473	غير معنوي
معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي حقوق الملكية.	X_CAM 2_5	0.014	0.069	0.011	0.196	0.845	1.312	غير معنوي
معدل إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول.	X_CAM 2_6	-0.508	0.215	-0.128	-2.362	0.02	1.188	معنوي
معدل صافي الربح التشغيلي إلى إجمالي حقوق الملكية.	X_CAM 2_12	0.127	0.125	0.059	1.016	0.311	1.367	غير معنوي
معدل الدخل التشغيلي إلى إجمالي المصروفات التشغيلية.	X_CAM 3_2	2.2	0.837	0.215	2.629	0.01	2.687	معنوي

المتغيرات المؤثرة	ترميز المتغير	معامل المتغير	الخطأ المعياري	مقدار المعامل بيتا	قيمة ت المحسوبة	المعنوية الحقيقية	معامل تضخم التباين	تقدير معنوية التأثير الفردي
معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي المصروفات .	X_CAM 3_4	0.682	1.367	0.034	0.498	0.619	1.821	غير معنوي
معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع .	X_CAM 4_4	1.049-	0.297	0.223-	3.526-	0.001	1.606	معنوي
معدل النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول .	X_CAM 5_6	0.085-	0.125	0.04-	0.679-	0.498	1.366	غير معنوي
معدل إجمالي قروض البنك على إجمالي قروض القطاع .	X_CAM 6_7	0.066	0.434	0.013	0.153	0.879	2.726	غير معنوي
حجم البنك	BANK_S IZE	0.58	0.109	0.52	5.309	0.001	3.856	معنوي
ربحية السهم	Log_EPS	0.544	0.12	0.274	4.538	0.001	1.469	معنوي
القيمة الدفترية للسهم	Log_BV_Share	0.447-	0.095	0.285-	4.686-	0.001	1.494	معنوي
المعاملات الرئيسية للنموذج								
		0.645	تعد قدرة تفسيرية جيدة للغاية مقارنة بدراسات السوق المؤسسة محاسبياً					
		0.001	تقل عن مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5% ، وعليه فالنموذج صالح للاستدلال					
		21.675	أكبر من قيمتها المجدولة عند درجتي حرية (12 ، 143)					
Enter Regression Method		النموذج المستند عليه						
		1.159	تقدير المعامل Durbin-Watson الارتباط الذاتي بين بواقي نموذج الانحدار لا يقع في الفترة القياسية والواقعة في الفترة 1.5 إلى 2.5 ، ولكنه ليس بعيد عن الصورة القياسية ، وتعكس قيمته تواجد ارتباط ذاتي موجب بين بواقي نموذج الانحدار إذ يقل عن المقدار 1.5 ، ولكنه غير مؤثر على صلاحية النموذج للاستدلال. لمعنوية النموذج من ناحية ، وتعبئة البواقي وعلى نحو قياسي للتوزيع الطبيعي وهذا ما يظهر بكل وضوح من خلال معاملي التفرطح والالتواء وأخطاء التقدير.					
المعاملات الرئيسية لبواقي النموذج								

تقدير معنوية التأثير الفردي	معامل تضخم التباين	المعنوية الحقيقية	قيمة ت المحسوية	مقدار المعامل بيتا	الخطأ المعياري	معامل المتغير	ترميز المتغير	المتغيرات المؤثرة
							0.01-	متوسط البواقي
							0.107	تباين البواقي
							0.698	معامل التواء توزيع البواقي
							2.262	معامل تفرطح توزيع البواقي
							0.026	أخطاء التقدير
يعد معدل تضخم التباين مناسباً ، ودالاً على غياب الارتباط الذاتي بين المتغيرات المستقلة إذا انخفضت قيمته عن القيمة " 10 " لكافة المتغيرات التفسيرية ، وعليه فقيمته مناسبة تماماً ، وبعد التأثير الفردي داخل النموذج معنوياً إذا انخفضت المعنوية الحقيقية للتأثير عن مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5% ، وعليه فالمتغيرات التفسيرية الثلاثة ذات تأثير فردي معنوي.								التفسير

المصدر: من إعداد الباحث. بتصرف في نتائج التحليل الإحصائي.

1-4-7 قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بالاستناد إلى المشاهدات التحليلية ذات الصلة بفترة الضبابية السياسية

يتناول هذا القسم من الدراسة التطبيقية قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترات الضبابية السياسية، وهي الفترات المصحوبة بعدم استقرار سياسي ذي انعكاسات اقتصادية، وعليه يتناول هذا القسم تقدير نموذج انحدار لتأثير المعلومات المحاسبية في القيمة السوقية للبنوك المقيدة وذلك خلال الفترة 2010-2015م، وعلى الرغم أن الفترة الضبابية في مصر كانت خلال الفترة 2011-2013م، إلا أن الباحث قد فضل سنة سابقة عليها وسنتين تاليتين عليها ، وهم فترة التمهيد وفترتي التعافي، ويعد ذلك معتمداً في الدراسات التي تربط بين التقارير المالية ويُعد أو أكثر من الأبعاد السياسية.

يشتمل التقدير الإحصائي على خطوتين. إذ تتناول الخطوة الأولى منهما تحديد المتغيرات الأكثر تأثيراً على القيمة السوقية للبنوك وذلك على مستوى كل مجموعة من المجموعات السبع للمتغيرات المستقلة. في حين تقوم الخطوة الثانية بتقدير النموذج النهائي لأثر المتغيرات الأكثر تأثيراً - معاً- على القيمة السوقية للبنوك ، وتوصيلات الخطوتين على النحو التالي.

1-4-7-1 اشتقاق المتغيرات الأكثر تأثيراً على القيمة السوقية للبنوك خلال فترات الضبابية السياسية

يشتمل الجدول رقم (7) على عرض مُجمع للمتغيرات الأكثر تأثيراً في القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترات الضبابية السياسية ، وذلك بالاستناد على اثنتين وسبعين

مشاهدة تحليلية " اثني عشر بنكاً مضروباً في ست سنوات 2010-2015م ". إذ تم تقدير سبعة نماذج انحدار معنوية ، أدت إلى تحديد اثني عشر متغيراً مؤثراً من المجموعات السبعة للمتغيرات المستقلة.

وقد تمثلت تلك المتغيرات في المعدلات التالية: رأس المال والاحتياطيات إلى إجمالي الأصول، وإجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول، وإجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، وإجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول، وصافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع، والودائع لأجل إلى إجمالي الودائع، ومعدل النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول، وإجمالي قروض البنك إلى إجمالي قروض القطاع، وإجمالي الودائع لأجل إلى إجمالي حقوق الملكية، وحجم البنك، والقيمة الدفترية للسهم، وربحية السهم ، وذلك بالاستناد على Stepwise Regression Model، وفي تلك المرحلة التمهيديّة لا يتم التركيز على إتجاه تأثير العلاقة؛ ولكن يتم التركيز على معنوية التأثير الفردي للمتغير داخل النموذج، وقد تم استبعاد كافة متغيرات المجموعة الثالثة. إذ لم يستدل فيها على متغيرات مؤثرة.

جدول 8: المتغيرات الأكثر تأثيراً في القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترات الضبابية

مؤشرات أخرى	CAMELS						المتغيرات المؤثرة بحسب ترتيب ورودها في النموذج
	المجموعة السادسة	المجموعة الخامسة	المجموعة الرابعة	المجموعة الثالثة	المجموعة الثانية	المجموعة الأولى	
BANK_SIZE	X_CAM6_7	X_CAM5_3	(X_CAM4_4)	لم يستدل على نموذج	(X_CAM2_7)	(X_CAM1_2)	المتغير الأول
(Log_BV_Share)	X_CAM6_3	X_CAM5_6			(X_CAM2_6)		المتغير الثاني
Log_EPS					X_CAM2_9		المتغير الثالث
المعطيات الإحصائية الرئيسية للنموذج							
0.762	0.206	0.144	0.134	لم يستدل على نموذج	0.087	0.192	المقدرة التفسيرية
0.001	0.001	0.005	0.002		0.012	0.001	معنوية النموذج
77.416	8.935	7.089	10.821		5.765	16.606	قيمة ف المحسوبة
0.84	0.722	0.656	0.809		0.45	0.508	تقدير Durbin-Watson
كافة المتغيرات الواردة بالجدول معنوية التأثير ، والترميز إذا كان بين الأقواس فإن ذلك يعني أن تأثير المتغير عكسي ، والألية المعتمد عليها StepWise Regression Method ، وتم الاعتماد عليها لتقدير أكثر المتغيرات تأثيراً في كل مجموعة من المؤشرات المالية.							التفسير

المصدر: من إعداد الباحث. بتصريف في نتائج التحليل الإحصائي.

1-4-7-2 قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية خلال فترات الضبابية السياسية

يشتمل هذا القسم من الدراسة التطبيقية على تقدير النموذج النهائي المُعبر عن أثر المعلومات المحاسبية في تقدير القيمة السوقية بالبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترات السياسية الضبابية، وذلك من خلال بيان أثر المتغيرات الاثنى عشر الأكثر تأثيراً - معاً - والسابق تحديدهم في الخطوة التمهيدية الأولى على القيمة السوقية للبنوك محل التحليل.

يوضح الجدول رقم (8) المعلمات الإحصائية الرئيسية لنموذج الانحدار المُعبر عن ذلك الأثر. وقد تم تقدير نموذج انحدار تتوافر به كافة اشتراطات السلامة الإحصائية. إذ تنخفض معنويته الحقيقية عن مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5%، وتزيد قيمة ف المحسوبة به عن قيمتها الجدولة، ومع توافر مُقدرات مناسبة تماماً على المستوى الإحصائي والعاكسة ل: عدم تواجد الازدواج الخطي وتبعية بواقي النموذج للتوزيع الطبيعي، وكذلك استقلالية بواقي النموذج المتوصل إليه، وجميعها معلمات إحصائية تؤيد صلاحية النموذج للاستدلال وعدم اشتماله على عناصر التشويش الإحصائي، وعليه فالنموذج لا يحتاج إلى أية صورة من صورة التطوير.

وقد بلغت المقدرة التفسيرية للنموذج 83.8%، وهي مقدرة تفسيرية كبيرة للغاية سواء في مجال دراسات السوق المؤسسة محاسبياً على وجه العموم أو دراسات السوق بالبنوك. ويرى الباحث أن تلك المقدرة التفسيرية الكبيرة قد تعود إلى العديد من الأسباب والتي قد يأتي في مقدمتها:

أ. تعد المعلومات المحاسبية هي مصدر المعلومات الأكثر موثوقية خلال الفترات السياسية الضبابية.

ب. إن كثافة المعلومات المُفصح عنها بالتقارير المالية خلال الفترات السياسية الضبابية يفوق تلك الكثافة خلال الفترات السياسية المستقرة.

ج. سعي مُعدو المعلومات المحاسبية خلا فترات الضبابية السياسية إلى الحد من ظاهرة عدم التماثل المعلوماتي بينهم من ناحية والأطراف الخارجية من ذوي العلاقة من ناحية أخرى ، وذلك كنوع من أنواع الحماية الوقائية من أية أخبار كاذبة أو مضللة يتم تصديرها من الشركة أو من منافسيها إلى الأطراف من ذوي العلاقة ، وبالشكل الذي يخفض من حالة التشويش والريبة لدى متلقي المعلومات

د. إن المصادر المعلوماتية التنافسية الأخرى للمعلومات المحاسبية كتنبؤات المحللين الماليين ، والكتابات ذات الصلة ، والقنوات التحليلية المتخصصة ووسائل التواصل الاجتماعي Social Media ، تفقد وزنها النسبي كمصدر معلوماتي ذات موثوقية خلال فترات الضبابية السياسية. ه. انخفاض مساحة الدور الذي تقوم به استراتيجيات البيع والشراء المعتادة في البورصة وبخاصة: استراتيجية اللاعب الرئيسي " انتهاج سلوك اصحاب الحصص الكبيرة " بالبورصة واستراتيجية القطيع " انتهاج سلوك استثماري بحسب التوجه العام دون خوض مغامرات " . إذ أن الجميع متشككون ، وكافة تلك العوامل من شأنها دعم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية خلال فترات الريبة والتشكك.

يشتمل النموذج على سبعة متغيرات معنوية التأثير على القيمة السوقية للبنوك ، وقد كان تأثير تلك المتغيرات على النحو التالي⁶:

أ. يوجد تأثير عكسي لمعدل إجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول ، ويرى الباحث أن تلك العلاقة منطقية خلال فترات الضبابية السياسية ، وذلك لأن زيادة الوزن النسبي للاستثمارات إلى إجمالي الأصول يعني توسيع نطاق ونوعية الاستثمارات ، وهو ما قد يُحمل البنك بالعديد من المخاطر الإضافية ، والتي قد تسبب التأثير العكسي على القيمة السوقية للبنك.

ب. يوجد تأثير طردي لمتغير إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول. إذ أن زيادة الوزن النسبي للودائع في هيكل الأصول من شأنه دعم القيمة السوقية ، ويمكن تفسير ذلك بأن زيادة الوزن النسبي للودائع من شأنه دعم الحركة الموازية للودائع وهي القروض. وبالتالي دعم الدخل التشغيلي للبنك ، وبما يدعم في النهاية القيمة السوقية.

ج. يوجد تأثير عكسي لمتغير إجمالي الودائع لأجل إلى إجمالي الودائع . ولا يجد الباحث لتلك العلاقة التأثيرية تفسيراً منطقياً. إلا في ناحية واحدة فقط وهي أن تلك الودائع قد تتصارع مع توزيعات الأرباح المقترحة على النقدية المتاحة للبنك في توقيت محدد ، وذلك في الحالات التي تكون نوعية الوديعة طويلة الأجل جاذبة للمستثمر الحذر ، فساد هذا النوع من الودائع في ذات التوقيت قد يؤثر سلباً على توزيعات الأرباح لحملة الأسهم.

د. يوجد تأثير طردي لكل من حجم البنك وربحية الشهم ، بينما يوجد تأثير عكسي لقيمة السهم الدفترية ، ويعد التأثير الطردي لكل من حجم البنك وربحية السهم منطقياً للغاية ويتسق مع الأدبيات ذات الصلة ، بينما لا يوجد الكثير ممن يؤيد علاقة التأثير العكسي للقيمة الدفترية ،

⁶ لم يتم مقارنة النتائج المتوصل إليها في تلك الجزئية مع نتائج الدراسات السابقة ، وذلك لعدم تواجدها في جهود بحثية سابقة تناولت قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في البنوك خلال فترات الضبابية السياسية.

فكافة الدراسات السابقة توصلت إلى تواجد تأثير طردي للقيمة الدفترية والنادر منها أقر بتواجد علاقة التأثير العكسية (e.g. Shehzad and Ismail, 2018)

جدول 9: المعلمات الإحصائية الرئيسية لنموذج: أثر المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية للبنوك المقيمة بالبورصة المصرية خلال فترات الضبابية السياسية

المتغيرات المؤثرة	ترميز المتغير	معامل المتغير	الخطأ المعياري	مقدار المعامل بيتا	قيمة ت المحسوبة	المعنوية الحقيقية	معامل تضخم التباين	تقدير معنوية التأثير الفردي	
ثابت الدالة		0.305	1.185		0.258	0.798		غير معنوي	
معدل رأس المال والاحتياطيات إلى إجمالي الأصول.	X_CA M1_2	-0.778	0.854	-0.066	-0.911	0.366	1.916	غير معنوي	
معدل إجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول .	X_CA M2_7	-0.347	0.11	-0.219	-3.137	0.003	1.787	معنوي	
معدل إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول.	X_CA M2_6	-0.232	0.199	-0.079	-1.167	0.248	1.659	غير معنوي	
معدل إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول .	X_CA M2_9	0.089	0.042	0.133	2.116	0.039	1.44	معنوي	
معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع.	X_CA M4_4	-0.152	0.271	-0.038	-0.559	0.578	1.698	غير معنوي	
معدل الودائع لأجل إلى إجمالي الودائع .	X_CA M5_3	-0.835	0.251	-1.73	-3.223	0.002	2.51	معنوي	
معدل النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول .	X_CA M5_6	-0.191	0.155	-0.091	-1.237	0.221	1.975	غير معنوي	
معدل إجمالي قروض البنك على إجمالي قروض القطاع.	X_CA M6_7	-0.348	0.289	-0.087	-1.203	0.234	1.914	غير معنوي	
معدل إجمالي الودائع لأجل إلى إجمالي حقوق الملكية .	X_CA M6_3	0.898	0.253	1.853	3.55	0.001	2.76	معنوي	
حجم البنك.	BANK_SIZE	0.933	0.117	0.674	7.969	0.001	2.611	معنوي	
القيمة الدفترية للسهم.	Log_B V_Shar e	-0.519	0.088	-0.389	-5.897	0.001	1.593	معنوي	
ربحية السهم.	Log_EP S	0.566	0.152	0.247	3.717	0.001	1.61	معنوي	
المعلمات الرئيسية للنموذج									
تعد قدرة تفسيرية جيدة للغاية مقارنة بدراسات السوق المؤسسة محاسبياً							0.838	المقدرة التفسيرية "	

المتغيرات المؤثرة	ترميز المتغير	معامل المتغير	الخطأ المعياري	مقدار المعامل بيتا	قيمة ت المحسوبة	المعنوية الحقيقية	معامل تضخم التباين	تقدير معنوية التأثير الفردي
مقدار معامل التحديد "								
المعنوية الحقيقية للنموذج	0.001							تقل عن مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5% ، وعليه فالنموذج صالح للاستدلال
قيمة ف المحسوبة	25.518							أكبر من قيمتها الجدولة عند درجتى حرية (12 ، 59)
الخطوة المستند عليها في العرض والتحليل	لا يوجد خطوات							Enter Regression Method
تقدير المعامل Durbin-Watson	1.342							ارتباط ذاتي بين بواقي نموذج الانحدار لا يقع في الفترة القياسية والواقعة في الفترة 1.5 إلى 2.5 ، ولكنه يقترب منها بصورة ملحوظة ، وتعكس قيمته تواجد ارتباط ذاتي موجب بين بواقي نموذج الانحدار إذ يقل عن المقدار 1.5 ، ولكنه غير مؤثر على صلاحية النموذج للاستدلال. لمعنوية النموذج من ناحية ، وتبعية البواقي وعلى نحو قياسي للتوزيع الطبيعي وهذا ما يظهر بكل وضوح من خلال معاملي التفرطح والالتواء وأخطاء التقدير.
المعلومات الرئيسية لبواقي النموذج								
متوسط البواقي	-0.023							يقترّب كثيراً من الصفر وبما يؤيد سلامة النموذج
تباين البواقي	0.139							تباين محدود للغاية
معامل إلتواء البواقي	2.793							معامل إلتواء يقل عن الثلاثة بما يؤيد إنتماء توزيع البواقي للتوزيع الطبيعي
معامل تفرطح البواقي	20.602							معامل تفرطح كبير نسبياً ، ويزيد عن خمسة ، ولكنه لم يكن مؤثراً على انتظام الشكل الناقوسي للمدرج التكراري.
أخطاء التقدير	0.029							محدودة للغاية وتقل عن المعتاد الإحصائي في هذا الشأن " أقل من 7% "

المصدر: من إعداد الباحث. بتصرف في نتائج التحليل الإحصائي.

1-4-8 قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بالاستناد على المشاهدات

التحليلية ذات الصلة بفترات الاستقرار السياسي

يتناول هذا القسم من الدراسة التطبيقية قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية وذلك خلال فترات الاستقرار السياسي، وهي الفترة الممتدة من 2016-2022م، ويستند هذا التقدير على أربعة وثمانين مشاهدة تحليلية، نتاج حاصل ضرب اثني عشر بنكاً في سبع سنوات ، ويتم هذا التقدير من خلال خطوتين. تشتمل الخطوة الأولى منهما على تحديد أهم المتغيرات تأثيراً في القيمة السوقية وذلك على مستوى كل مجموعة من المجموعات السبعة للمتغيرات التفسيرية ، بينما تتناول الخطوة الثانية تقدير نموذج الانحدار النهائي، والمُعبر عن أثر المتغيرات الأكثر تأثيراً معاً على القيمة السوقية لتلك البنوك، وتفصيلات الخطوتين على النحو التالي تفصيله.

1-4-8-1 الخطوة الأولى: اشتقاق المتغيرات الأكثر تأثيراً على القيمة السوقية للبنوك

خلال فترات الاستقرار السياسي

تتناول تلك الخطوة اشتقاق المتغيرات الأكثر تأثيراً على القيمة السوقية للبنوك خلال فترات الاستقرار السياسي، وذلك على مستوى كل مجموعة من المجموعات التفسيرية السبعة كل على حدة.

وذلك من خلال نموذج الانحدار المتدرج ذو الخطوات Stepwise Regression Model، والذي يؤدي إلى تحديد أهم المتغيرات المستقلة تأثيراً في المتغيرات التابعة، ومع توفير سمات إحصائية جيدة للنموذج المتوصل إليه.

يشتمل الجدول رقم (9) وملحقه التفسيري على عرض مُجمع لسبعة نماذج انحدار - نموذج انحدار لكل مجموعة من المجموعات التفسيرية على حدة - وكافة النماذج المتوصل إليها معنوية، وتتوافر بها كافة اشتراطات السلامة الإحصائية. إذ أن الأزواج الخطي غير متواجد، والسمات الإحصائية لبواقي كافة نماذج الانحدار مناسبة للغاية.

واستناداً على محتويات الجدول تم اشتقاق إحدى وعشرين متغيراً وهي على الترتيب وفق ترتيبها بالجدول: كفاية رأس المال وفق الشريحة الثانية، والمصرفوات التشغيلية إلى إجمالي الأصول، وصافي الربح بعد الضريبة إلى حقوق الملكية، وإجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول، وإجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول، وإجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول، والمصرفوات التشغيلية إلى الربح التشغيلي، والدخل التشغيلي إلى المصرفوات التشغيلية، والإيرادات التشغيلية إلى المصرفوات التشغيلية، وصافي الربح بعد الضريبة إلى الربح التشغيلي، وصافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع، ومعدل النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول، وإجمالي الودائع إلى حقوق الملكية، والودائع لأجل إلى إجمالي الودائع، وإجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الودائع، وإجمالي ودائع البنك إلى إجمالي ودائع القطاع، ومخصص الديون المشكوك فيها بالبنك إلى إجمالي المخصص على مستوى القطاع، وإجمالي قروض البنك إلى إجمالي قروض القطاع، وحجم البنك، ومضاعف ربحية السهم، وربحية السهم.

جدول 10: المتغيرات الأكثر تأثيراً في القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترات الاستقرار السياسي

مؤشرات أخرى	CAMELS						المتغيرات المؤثرة بحسب ترتيب ورودها في النموذج
	المجموعة السادسة	المجموعة الخامسة	المجموعة الرابعة	المجموعة الثالثة	المجموعة الثانية	المجموعة الأولى	
BANK_SIZE	X_CAM 6_6	X_CAM 5_6	(X_CAM 4_4)	X_CAM 3_2	X_CAM 2_2	X_CAM 1_4	المتغير الأول
Price_EPS	X_CAM 6_5	(X_CAM 5_4)		(X_CAM 3_6)	(X_CAM 2_5)		المتغير الثاني
Log_EPS	X_CAM 6_7	(X_CAM 5_3)		X_CAM 3_7	(X_CAM 2_7)		المتغير الثالث
		(X_CAM 5_5)			(X_CAM 2_9)		المتغير الرابع

مؤشرات أخرى	CAMELS						المتغيرات المؤثرة بحسب ترتيب ورودها في النموذج
	المجموعة السادسة	المجموعة الخامسة	المجموعة الرابعة	المجموعة الثالثة	المجموعة الثانية	المجموعة الأولى	
					(X_CAM 2_6)		المتغير الخامس
					(X_CAM 2_1)		المتغير السادس
المعلومات الإحصائية الرئيسية للنموذج							
0.47	0.736	0.301	0.066	0.523	0.625	0.175	المقدرة التفسيرية
0.001	0.001	0.001	0.018	0.001	0.001	0.001	معنوية النموذج
23.619	74.242	8.942	5.794	29.196	21.4	17.424	قيمة ف المحسوبة
0.738	1.385	0.622	0.601	0.823	1.039	0.502	تقدير Durbin- Watson
<p>كافة المتغيرات الواردة بالجدول معنوية التأثير ، والترميز إذا ما كان بين الأقواس فإن ذلك يعني أن تأثير المتغير عكسي ، والآلية المعتمد عليها Stepwise Regression Method ، وتم الاعتماد عليها لتقدير أكثر المتغيرات تأثيراً في كل مجموعة من المؤشرات المالية ، والارتباط الذاتي بين بواقي نماذج الانحدار يقل عن المقدار 1.5 وبما يُدلل على تواجد ارتباط ذاتي طردي ، أي أن اتجاه القيمة السوقية نحو الارتفاع في اليوم السابق يصحبه ارتفاع في اليوم التالي ، والعلاقة الطردية من المفضل تواجدها بين بواقي نماذج الانحدار والتي تكون فيها القيمة السوقية متغيراً تابعاً.</p>							

المصدر: من إعداد الباحث. يتصرف في نتائج التحليل الإحصائي.

1-4-8-2 الخطوة الثانية: قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية خلال

فترات الاستقرار السياسي

تتناول تلك الخطوة من خطوات الدراسة التطبيقية قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال تقدير نموذج انحدار لأثر المتغيرات الإحدى وعشرين الأكثر تأثيراً والسابق اشتقاقها في الخطوة الأولى من التحليل خلال فترات الاستقرار السياسي.

يشتمل الجدول رقم (10) على المعلومات الإحصائية الرئيسية لنموذج الانحدار، والذي على الرغم من معنويته، وقدرته التفسيرية الكبيرة والبالغة 88.4%⁷ وهي قدرة تفسيرية أعلى من مثيلاتها في حالة الضبابية والبالغة 83.8%-، إلا أن هذا النموذج "خادع" إحصائياً، وذلك لاشتماله على العديد من عناصر التشويش الإحصائي، والتي يمكن بيانها على النحو التالي، وفق تسلسل ورودها بالجدول:

⁷ تلك النتيجة تُعد مبهرة للغاية، وتسير مع هوى الباحث، وذلك لأن المنطق العلمي يذهب إلى أن القدرة التفسيرية في أوقات الاستقرار السياسي وبطبيعة الحال تفوق القدرة التفسيرية في أوقات الضبابية السياسية، وكان من الجائز أن الأمور قد تمر وفق تلك الكيفية على الأقل لغير المتخصص إحصائياً، ولكن فضل الباحث الموضوعية التامة وعدم التحيز لأفكار ذهنية مسبقة، ويضاف لذلك الأمانة العلمية في النقل والربط والاستنتاج والتحليل، وهو مبدأ بحثي يلتزم به الباحث تماماً.

أ. توجد ظاهرة الارتباط الذاتي بين المتغيرات التفسيرية ، وبالشكل الذي يؤدي إلى تواجد الأزواج الخطي، ويتضح ذلك تماماً من مقدار معامل تضخم التباين والذي يزيد عن القيمة "10" وذلك للمتغيرات السبعة التالية: المصروفات التشغيلية إلى إجمالي الأصول، وإجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول، وإجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول، والدخل التشغيلي إلى المصروفات التشغيلية، وإجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الودائع، وإجمالي ودائع البنك إلى إجمالي ودائع القطاع، وإجمالي قروض البنك إلى إجمالي قروض القطاع، وبالشكل الذي يتحتم معه حتمية استبعاد تلك المتغيرات من النموذج النهائي. وإعادة تقدير النموذج من جديد على أساس أربعة عشر متغيراً فقط "21 متغير نتاج الخطوة الأولى- 7 مستبعدين للتخلص من الارتباط الذاتي بين المتغيرات التفسيرية = 14 متغيراً".

ب. توجد العديد من المعلمات الإحصائية ذات الصلة ببواقي نموذج الانحدار غير مقبولة إحصائياً، وتحدد تلك المعلمات في: المتوسط الكبير نسبياً لتلك البواقي، وعدم تبعية البواقي للتوزيع الطبيعي، وهذا ما يتضح من قيمة معاملي الالتواء والتفرطح، هذا وعلى الرغم من توافر قيمة قياسية لمعامل الارتباط الذاتي لتلك البواقي وقدره 1.689، ويقع في الفترة القياسية والمحددة بالفترة 1.5-2، ولكن تلك القيمة خادعة، والدليل على ذلك، الشكل رقم (1) والذي يتضح من خلاله عدم تبعية توزيع البواقي للتوزيع الطبيعي.

ج. بلغت أخطاء التقدير في النموذج 24%، وهي كبيرة للغاية عن أخطاء التقدير المقبولة إحصائياً، والتي يجب ألا تزيد وفق الأعراف الإحصائية عن 10% ومع جواز زيادتها إلى 15% في حالة دراسات السوق المؤسسة محاسبياً (Kothari; 2001)، وذلك لتعقد وتفاعل المتغيرات الكامنة المؤثرة على أسعار الأسهم.

وبالتالي؛ يجب تطوير النموذج لحد من تأثير تلك المشكلات الإحصائية، وهذا ما سيتم تناوله من خلال الخطوة الثالثة.

جدول 11: المعلمات الإحصائية الرئيسية لنموذج: أثر المعلومات المحاسبية على القيمة

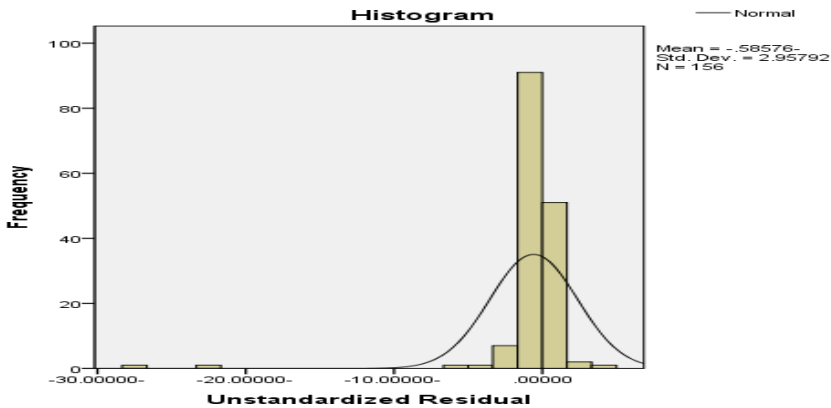
السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترات الاستقرار السياسي

" قبل التصويب والتطوير "

تقدير معنوية التأثير الفردى	معامل تضخم التباين	المعنوية الحقيقية	قيمة ت المحسوبة	مقدار المعامل بيتا	الخطأ المعياري	معامل المتغير	ترميز المتغير	المتغيرات المؤثرة
معنوي		0.001	11.5		0.8	9.203		ثابت الدالة
معنوي	1.818	0.004	2.961	0.173	0.716	2.12	X_CA MI_4	معدل كفاية رأس المال (طبقاً للشريحة الثانية)
غير معنوي	16.165	0.567	0.575	0.1	0.748	0.43	X_CA M2_2	معدل المصاريف التشغيلية إلى إجمالي الأصول .
غير معنوي	2.214	0.37	0.903-	0.058-	0.104	0.094-	X_CA M2_5	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي حقوق الملكية .
غير معنوي	18.898	0.205	1.281-	0.241-	0.382	0.49-	X_CA M2_7	معدل إجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول .
معنوي	12.063	0.025	2.302-	0.346-	0.113	0.261-	X_CA M2_9	معدل إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول .
غير معنوي	3.738	0.881	0.15	0.013	0.442	0.067	X_CA M2_6	معدل إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول .
معنوي	2.298	0.007	2.79-	0.183-	0.011	0.03-	X_CA M2_1	معدل المصاريف التشغيلية إلى الربح التشغيلي .
غير معنوي	13.314	0.079	1.784-	0.282-	1.382	2.465-	X_CA M3_2	معدل الدخل التشغيلي إلى إجمالي المصرفوات التشغيلية .
معنوي	2.327	0.034	2.17-	0.143-	0.001	0.002-	X_CA M3_6	معدل الإيرادات التشغيلية إلى المصرفوات التشغيلية .
غير معنوي	2.64	0.719	0.361-	0.025-	0.044	0.016-	X_CA M3_7	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى الربح التشغيلي .
غير معنوي	3.954	0.248	1.167	0.1	0.424	0.495	X_CA M4_4	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع .
غير معنوي	3.434	0.492	0.692	0.055	0.159	0.11	X_CA M5_6	معدل النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول .
غير معنوي	9.714	0.241	1.184	0.16	0.097	0.114	X_CA M5_4	معدل إجمالي الودائع إلى إجمالي حقوق الملكية .
غير معنوي	2.311	0.343	0.956-	0.063-	0.057	0.055-	X_CA M5_3	معدل الودائع لأجل إلى إجمالي الودائع .
غير معنوي	16.303	0.235	1.2	0.21	0.397	0.476	X_CA M5_5	معدل إجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الودائع .
غير معنوي	24.636	0.098	1.681	0.361	1.63	2.74	X_CA M6_6	معدل إجمالي ودائع البنك إلى إجمالي ودائع القطاع البنكي .
معنوي	1.795	0.003	3.092	0.179	2.705	8.364	X_CA M6_5	معدل مخصص الديون المشكوك في تحصيلها بالبنك على إجمالي قروض القطاع البنكي .
معنوي	16.66	0.018	2.421	0.427	1.133	2.743	X_CA M6_7	معدل إجمالي قروض البنك على إجمالي قروض القطاع

المتغيرات المؤثرة	ترميز المتغير	معامل المتغير	الخطأ المعياري	مقدار المعامل بيتا	قيمة ت المحسوبة	المعنوية الحقيقية	معامل تضخم التباين	تقدير معنوية التأثير الفردي
حجم البنك	BANK_SIZE	0.035-	0.076	0.032-	0.468-	0.642	2.513	غير معنوي
مضاعف ربحية السهم	Price_EPS	0.067	0.016	0.286	4.228	0.001	2.452	معنوي
ربحية السهم	Log_EPS	0.25	0.139	0.138	1.796	0.077	3.167	غير معنوي
المعلومات الرئيسية للنموذج								
المقدرة التفسيرية " مقدار معامل التحديد "	0.884	تعد قدرة تفسيرية جيدة للغاية مقارنة بدراسات السوق المؤسسة محاسبياً						
المعنوية الحقيقية للنموذج	0.001	تقل عن مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5% ، وعليه فالنموذج صالح للاستدلال						
قيمة ف المحسوبة	22.499	أكبر من قيمتها المحدولة عند درجتى حرية (21 ، 62)						
الخطوة المستند عليها في العرض والتحليل	لا يوجد خطوات	Enter Regression Method						
تقدير المعامل Durbin-Watson	1.689	معامل قياسي بين بواقي الانحدار. إذ يقع في الفترة ما بين المعامل 1.5 والمعامل 2.5، وبما يقدم الدليل على عدم تواجد ارتباط ذاتي بين بواقي نموذج الانحدار.						
المعلومات الرئيسية لبواقي النموذج								
متوسط البواقي	0.23-	يقترّب كثيراً من الصفر وبما يؤيد سلامة النموذج						
تباين البواقي	8.749	تباين محدود للغاية						
معامل التواء البواقي	7.658-	معامل التواء كبير نسبياً ويزيد عن الثلاثة ، وبالشكل الذي يتحتم معه ضرورة استكشاف الشكل الناقوسي للمدرج التكراري						
معامل تفرطح البواقي	64.483	معامل تفرطح كبير نسبياً ، ويزيد عن خمسة ، وقد أثر على مستوى انتظام الشكل الناقوسي للمدرج التكراري ، وإن كان ما زال يبدو طبيعياً						
أخطاء التقدير	0.24	تفوق المعتاد الإحصائي في هذا الشأن " أقل من 7% "						

المصدر: من إعداد الباحث. يتصرف في نتائج التحليل الإحصائي.



شكل 1: التوزيع الطبيعي لبواقي دالة الانحدار لأثر المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية

خلال فترات الاستقرار السياسي

تفسير: المنحنى لا يلامس طرفيه المحور السيني ، وبما يؤيد عدم تبعية البواقي للتوزيع الطبيعي.

1-4-8-3 الخطوة الثالثة: تطوير نموذج: قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات

المحاسبية خلال فترات الاستقرار السياسي

تشتمل تلك الخطوة على تطوير نموذج الانحدار السابق عرضه بالجدول رقم (10) والذي احتوى على الكثير من عناصر التشويش الإحصائي. إذ تم استبعاد المتغيرات السبعة المسببة لهذا التشويش.

يشتمل الجدول رقم (11) على المعلمات الرئيسية لنموذج الانحدار بعد التطوير. إذ يتضح تحسن النموذج وذلك من خلال التخلص من عناصر التشويش الإحصائي والمحددة في: الأزواج الخطي بين المتغيرات التفسيرية، وعدم تبعية البواقي للتوزيع الطبيعي. إذ أصبحت معاملات تضخم التباين لكافة المتغيرات أقل من "10" بل أن كافة المعاملات أقل من القيمة "2"، ويعد ذلك إحصائياً جيد للغاية، وتحسن توزيع البواقي بصورة ملحوظة. إذ أصبح توزيع تلك البواقي طبيعياً وهذا ما يتضح من خلال الشكل رقم (2). إذ يلامس طرفي منحنى التوزيع التكراري المحور السيني، وصاحب ذلك كله تحسن ملحوظ في أخطاء التقدير إذ انخفضت من 24% إلى 15.2% ويعد ذلك مقبولاً في دراسات السوق المؤسسة محاسبياً.

أدت إجراءات تصويب النموذج إلى انخفاض المقدرة التفسيرية من مستوى 88.4% قبل التصويب إلى مستوى 72.3% بعد التصويب، ورغم انخفاض المقدرة التفسيرية بعد التصويب إلا أنها أكثر حيادية وموضوعية وذلك لأن النموذج المستند عليه في تلك الحالة خالي من عناصر التشويش الإحصائي.

وقد اشتمل النموذج على خمس علاقات تأثير معنوية، وكانت تلك العلاقات على النحو التالي:

أ. معدل كفاية رأس المال وفق الشريحة الثانية: وذلك من خلال تأثير طردي، وبما يعني أن زيادة هذا المعدل يكون مصحوباً باتجاه القيمة السوقية نحو الصعود، ويرى الباحث أن ذلك يرجع في الأساس إلى تأثير الرسالة الضمنية التي يرسلها البنك إلى حملة الأسهم من خلال هذا المعدل، والذي يقدم رسائل ضمنية حول مستوى السلامة المالية في البنك، وتتسق تلك النتيجة مع نتائج غالبية الدراسات التي تناولت تأثير معدل كفاية رأس المال (e.g., Olalere et al, 2016; Nogroho et al., 2020; Jagirnai et al., 2023).

ب. معدل المصروفات التشغيلية إلى الربح التشغيلي: وذلك من خلال تأثير عكسي، وتعد النتيجة متسقة مع المنطق العلمي. إذ أن زيادة الوزن النسبي للمصروفات التشغيلية من شأنه التأثير سلباً على الأرباح سواء التشغيلية أو الصافية، وبالقدر الذي يؤثر سلباً على القيمة السوقية.

ج. معدل الإيرادات التشغيلية إلى المصروفات التشغيلية: وذلك من خلال تأثير عكسي، ولا يعد اتجاه العلاقة متسق مع المنطق العلمي، ومع ذلك ورغم معنوية هذا المتغير إلا أن معامل حساسيته محدود للغاية إذ لم يتجاوز 0.003، وبالشكل الذي يدل على تأثيره الضعيف داخل نموذج الانحدار بصفة عامة، وتجدر الإشارة إلى أنه بالرجوع إلى الارتباط الثنائي بين المتغيرين اتضح أنه ضعيف للغاية ولم يتجاوز -12.3% وغير معنوي، وعليه فدخوله في النموذج النهائي لطبيعة علاقته مع المتغيرات المستقلة وليس تأثيره على المتغير التابع.

د. معدل مخصص الديون المشكوك بها بالبنك إلى إجمالي مخصص الديون المشكوك بها بالقطاع: وذلك من خلال تأثير طردي، ويتسق اتجاه هذا التأثير مع المنطق العلمي، وذلك لأن زيادة الوزن النسبي للمخصصات يعد بمثابة رسالة ضمنية لمتلقي التقارير المالية، وذلك بشأن السياسات المالية الحذرة والمتحفظة التي ينتهجها البنك، وبالتالي مستوى السلامة المالية به، وبالشكل الذي يدعم القيمة السوقية للبنك.

هـ. مضاعف ربحية السهم: وذلك من خلال تأثير طردي، ويتسق اتجاه هذا التأثير مع المنطق العلمي، وذلك لأن زيادة الوزن النسبي لسعر السهم مقارنة بربحيته تعد دلالة على ثقة حملة الأسهم في سلوك سعر السهم والذي قد يأخذ في الزيادة نتيجة لعوامل أخرى بخلاف ربحية الشركة.

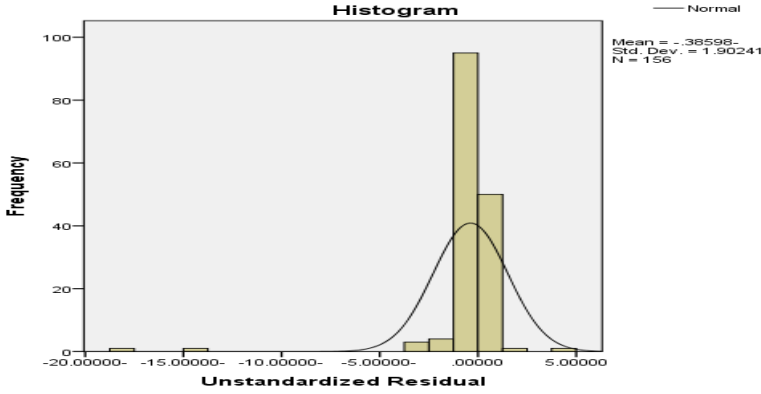
جدول 12: المعلمات الإحصائية الرئيسية لنموذج: أثر المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترات الاستقرار السياسي

"بعد التصويب والتطوير"

المتغيرات المؤثرة	ترميز المتغير	معامل المتغير	الخطأ المعياري	مقدار المعامل بيتا	قيمة ت المحسوبة	المعنوية الحقيقية	معامل تضخم التباين	تقدير معنوية التأثير الفردي
ثابت الدالة		7.205	0.95		7.588	0.001		معنوي
معدل كفاية رأس المال (طبقاً للشريحة الثانية)	X_CAM 1_4	1.445	0.931	0.118	1.553	0.125	1.432	معنوي
معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي حقوق الملكية .	X_CAM 2_5	-0.245	0.137	-0.15	-1.785	0.079	1.786	غير معنوي
معدل إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول	X_CAM 2_6	-0.706	0.474	-0.13	-1.491	0.141	1.998	غير معنوي
معدل المصاريف التشغيلية إلى الربح التشغيلي .	X_CAM 2_1	-0.053	0.014	-0.32	-3.845	0.001	1.707	معنوي

معنوي	1.815	0.067	1.859-	0.16-	0.001	0.003-	X_CAM 3_6	معدل الإيرادات التشغيلية إلى المصروفات التشغيلية .
غير معنوي	1.931	0.133	1.519	0.134	0.055	0.084	X_CAM 3_7	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى الربح التشغيلي .
غير معنوي	1.442	0.588	0.544-	0.04-	0.375	0.204-	X_CAM 4_4	معدل صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع
غير معنوي	1.493	0.039	2.104	0.163	0.153	0.323	X_CAM 5_6	معدل النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول .
غير معنوي	1.226	0.014	2.526-	0.18-	0.05	0.127-	X_CAM 5_4	معدل إجمالي الودائع إلى إجمالي حقوق الملكية .
غير معنوي	1.899	0.431	0.791-	0.07-	0.076	0.06-	X_CAM 5_3	معدل الودائع لأجل إلى إجمالي الودائع .
معنوي	1.332	0.05	1.951	0.143	3.413	6.659	X_CAM 6_5	معدل مخصص الديون المشكوك في تحصيلها بالبنك على إجمالي قروض القطاع البنكي .
غير معنوي	1.758	0.034	2.159	0.181	0.093	0.201	BANK_ SIZE	حجم البنك
معنوي	1.568	0.001	3.89	0.309	0.019	0.072	Price_EP S	مضاعف ربحية السهم
غير معنوي	2.432	0.095	1.694	0.167	0.178	0.302	Log_EP S	ربحية السهم
المعاملات الرئيسية للنموذج								
تعد قدرة تفسيرية جيدة للغاية مقارنة بدراسات السوق المؤسسة محاسبياً							0.723	المقدرة التفسيرية " مقدار معامل التحديد"
تقل عن مستوى المعنوية الافتراضي والمقدر بـ 5% ، وعليه فالنموذج صالح للاستدلال							0.001	المعنوية الحقيقية للنموذج
أكبر من قيمتها المجدولة عند درجتى حرية (14 ، 69)							12.861	قيمة ف المحسوبة
Enter Regression Method								الخطوة المستند عليها في العرض والتحليل
							1.262	تقدير المعامل Durbin-Watson
المعاملات الرئيسية لبواقي النموذج								
يقتر ب من الصفر وبما يؤيد سلامة النموذج							0.175-	متوسط البواقي
تباين أقل من النموذج فيما قبل التصويب							3.619	تباين البواقي
معامل إلتواء كبير نسبياً ويزيد عن الثلاثة ، وبالشكل الذي يتحتم معه ضرورة استكشاف الشكل الناقوسي للمدرج التكراري							7.152-	معامل إلتواء البواقي
معامل تفرطح كبير نسبياً ، ويزيد عن خمسة ، ولكنه لم يؤثر على انتظام الشكل الناقوسي للمدرج التكراري ، وبما يؤيد توزيع البواقي إلى التوزيع الطبيعي							59.316	معامل تفرطح البواقي
تفوق المعتاد الإحصائي في هذا الشأن " أقل من 7% " ، ولكنها أقل بصورة ملحوظة من ذات المعلمة الإحصائية قبل تطوير النموذج							0.152	أخطاء التقدير

المصدر: من إعداد الباحث. يتصرف في نتائج التحليل الإحصائي.



شكل 2: التوزيع الطبيعي لبواقي دالة الانحدار لأثر المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية خلال فترات الاستقرار السياسي، وذلك بعد التصويب

تفسير: المنحنى يلامس طرفيه المحور السيني، وبما يؤكد تبعية البواقي للتوزيع الطبيعي.

1-4-9 تناول التحليلي لفرضي البحث

يستند هذا البحث في توفيره لحلول المشكلة البحثية على الفرضين الرئيسيين التاليين:

الفرض الرئيسي الأول: يوجد أثر إحصائي ذو دلالة معنوية للمعلومات المحاسبية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية وبما يوفر الدليل على توافر المقدرة التفسيرية لتلك المعلومات".

الفرض الرئيسي الثاني: إن المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترات الاستقرار السياسي تفوق نظيرتها خلال فترات الضبابية السياسية".

ويشتمل الجدول رقم (12) على الأدلة الإحصائية ذات الصلة بمناقشة وتحليل هذين الفرضين، ويتم الاستناد على المعلمات الإحصائية الرئيسية الواردة بالجدول في اشتقاق النقاط التحليلية التالية: أ. تتوافر المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية وبغض النظر عن الحالة السياسية العامة. إذ بلغت تلك المقدرة في كامل الفترة الزمنية للتحليل 64.5%. في حين بلغت خلال الفترات الضبابية السياسية 83.8%، بينما بلغت خلال فترات الاستقرار السياسي 72.3%، وعلى ذلك تم قبول الفرض الأول من فروض هذا البحث.

ب. تعد المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترات الضبابية أعلى منها خلال فترات الاستقرار ، وبما يوفر الدليل على رفض الفرض الثاني من فروض هذا البحث ، ويمكن تفسير ذلك استناداً على العديد من المبررات والتي يأتي في مقدمتها: موثوقية وانتظام التقارير المالية المحاسبية وبالتالي فهي تعد من المصادر المعلوماتية الآمنة والموضوعية خلال فترات الريبة السياسية ، وكذلك فقد المصادر المعلوماتية الأخرى بخلاف التقارير المالية مركزها التنافسي خلال فترات الريبة السياسية ، ومن تلك المصادر تنبؤات المحللين الماليين ، والقنوات المعلوماتية الاقتصادية المتخصصة سواء كانت مقروءة أو مرئية ، ويضاف لذلك حرص مُعدي التقارير المالية في تلك الفترات الضبابية على تجميع الإفصاح المحاسبي ؛ وذلك للحد من عدم التماثل المعلوماتي بين هؤلاء المعدين وملتقي التقارير المالية خلال فترات عدم الاستقرار .

ج. تعد أخطاء التقدير خلال الفترات السياسية المستقرة أعلى من نظيرتها خلال الفترات الضبابية وهو ما يعد متوقفاً ، وذلك لأنه خلال فترات الاستقرار تتنوع المصادر المعلوماتية ، ويقال الوزن النسبي للمعلومات المحاسبية مقارنة بالمصادر المعلوماتية التزامنية وبخاصة السوقية منها ، وبالقدر الذي يزيد من أخطاء التقدير خلال فترات الاستقرار .

جدول 13: الأدلة الإحصائية ذات الصلة بفروض البحث

المعلومات الإحصائية الرئيسية	المقدرة التفسيرية في كامل المشاهدات التحليلية والفترة الزمنية كاملة.	المقدرة التفسيرية خلال الفترات السياسية الضبابية.	المقدرة التفسيرية خلال الفترات السياسية المستقرة.
المقدرة التفسيرية: تقدير معامل التحديد للنموذج	64.5%	83.8%	72.3%
معنوية النموذج	0.001	0.001	0.001
أخطاء التقدير	2.6%	2.9%	15.2%
معامل الارتباط الذاتي بين بواقى نموذج الانحدار	1.159	1.342	1.262

المصدر: من إعداد الباحث.

وللمزيد من الرؤية التحليلية ذات الصلة بفرضي البحث يشتمل الجدول رقم (13) على المتغيرات ذات التأثير المعنوي على القيمة السوقية سواء في كامل الحالات التحليلية أو خلال الفترات الضبابية أو خلال فترات الاستقرار ، وكذلك اتجاه هذا التأثير ، وذلك لاشتقاق أهم المتغيرات تأثيراً وبغض النظر عن الحالة السياسية. إذ يمكن ملاحظة أن حجم البنك وربحية السهم والقيمة الدفترية له قد تكررنا مرتين. في كامل الفترة الزمنية وكذلك في الفترات الضبابية ، وبالشكل الذي

يعكس أهمية تلك المتغيرات الثلاثة. حيث يمكن الاستناد عليهم كمتغيرات رقابية في دراسات تالية تتناول ذات الظاهرة البحثية.

جدول 14: موجز المتغيرات معنوية التأثير على القيمة السوقية في البنوك المقيدة بالبورصة المصرية وإتجاه هذا التأثير

مسلسل	المتغيرات	كامل الفترة الزمنية	الفترات الضبابية	فترات الاستقرار
(1)	إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول.	عكسي	-	-
(2)	إجمالي الدخل التشغيلي إلى المصروفات التشغيلية.	طردي	-	-
(3)	صافي الربح بعد الضريبة إلى إجمالي الودائع.	عكسي	-	-
(4)	حجم البنك	طردي	طردي	-
(5)	ربحية السهم	طردي	طردي	-
(6)	القيمة الدفترية للسهم	عكسي	عكسي	-
(7)	إجمالي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول	-	عكسي	-
(8)	إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول	-	طردي	-
(9)	معدل الودائع لأجل إلى إجمالي الودائع	-	عكسي	-
(10)	إجمالي الودائع إلى حقوق الملكية	-	طردي	-
(11)	كفاية رأس المال – الشريحة الثانية	-	-	طردي
(12)	المصروفات التشغيلية إلى الربح التشغيلي	-	-	عكسي
(13)	الإيرادات التشغيلية إلى المصروفات التشغيلية	-	-	عكسي
(14)	مخصص الديون المشكوك في تحصيلها بالبنك إلى مخصص الديون المشكوك في تحصيلها بالقطاع.	-	-	طردي
(15)	مضاعف ربحية السهم	-	-	طردي

المصدر: من إعداد الباحث.

1-5 القسم الرابع: التكامل المنهجي بين عناصر البحث الرئيسية

يتناول هذا القسم من البحث عرضاً موجزاً للتكامل المنهجي بين العناصر الرئيسية للبحث وذلك من خلال المحتوى العلمي الوارد بالجدول رقم (14)، والذي يتضمن التكامل بين أهداف البحث، وتساؤلاته، وفرضيه الرئيسيين، ومركز هذين الفرضيين من حيث القبول أو الرفض والاستدلال العلمي ذات الصلة.

جدول 15: التكامل المنهجي بين عناصر البحث الرئيسية

أهداف البحث	تساؤلات البحث	فروض البحث	القبول / الرفض	الاستدلال العلمي
أولاً: دراسة وتحليل المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك وبعض النظر عن الحالة السياسية	التساؤل الأول: إلى أي مدى يمكن قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية؟	الفرض الرئيسي الأول: يوجد أثر إحصائي ذو دلالة معنوية للمعلومات المحاسبية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية وبما يوفر الدليل على توافر المقدرة التفسيرية لتلك المعلومات .	قبول	تتوافر المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية وذلك في ظل تحييد الحالة السياسية العامة، وتتوافر تلك المقدرة بمعدل 64.5% ويعد معدل جيد للغاية مقارنة بدراسات السوق المؤسسة محاسبياً في

الاستدلال العلمي	القبول / الرفض	فروض البحث	تساؤلات البحث	أهداف البحث
قطاع البنوك .				
قدرة المعلومات المحاسبية على تفسير التغيرات في القيمة السوقية في الحالة السياسية الضبابية تفوق نظيرتها في حالة الاستقرار السياسي ، وذلك لزيادة الوزن النسبي للمعلومات المحاسبية مقارنة بالمصادر المعلوماتية الأخرى خلال الفترات الضبابية .	رفض	الفرض الرئيسي الثاني: إن المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترات الاستقرار السياسي تفوق نظيرتها خلال فترات الضبابية السياسية .	التساؤل الثاني: إلى أي مدى تتباين المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية بحسب الحالة السياسية (الضبابية / الاستقرار) ؟ .	ثانياً: دراسة وتحليل المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك في ضوء الحالة السياسية -الضبابية والاستقرار .

المصدر: من إعداد الباحث.

1-6 خلاصة البحث ودلالاته ونتائجه وتوصياته وآفاقه المستقبلية

تناول هذا البحث قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال تقدير القيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك بالتطبيق على اثني عشر بنكاً من البنوك المقيدة بالبورصة خلال الفترة 2010-2022م، وفي إطار تحليلي مقارن بين المقدرة التفسيرية في ظل الفترات السياسية الضبابية، وفترات الاستقرار السياسي.

اشتمل البحث على أربعة أقسام رئيسية بالإضافة إلى المقدمة والخلفية العلمية للمشكلة البحثية، وقد تناول القسم الأول بالعرض والتحليل الجهود البحثية السابقة في مجال قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك، وذلك في مختلف بيئات الأعمال سواء العربية منها أو غير العربية. وقد انتهى هذا القسم إلى توافر المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مختلف بيئات الأعمال ، ومع الاستناد إلى مجموعة متنوعة من المؤشرات المالية والتي تقتقد الشمول والتكامل.

بينما تناول القسم الثاني من البحث دراسة وتحليل الجهود البحثية السابقة ذات الصلة بقياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في ظل حالة من عدم الاستقرار السياسي. وقد انتهى هذا القسم إلى أن المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية تنخفض بصورة ملحوظة في حالات عدم الاستقرار السياسي كالفترات التالية للثورات أو الانقلابات المسلحة أو العمليات الإرهابية أو الحروب الأهلية أو الاختلافات العميقة بين الأحزاب السياسية.

وتناول القسم الثالث من البحث توفير الدليل التجريبي من واقع الحالة المصرية وذلك لقياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بالبنوك المقيدة بالبورصة المصرية، وبالاعتماد على تسعة وأربعين متغيراً تفسيرياً، تم تقسيمها إلى سبع مجموعات، وذلك في إطار ثلاثة مخططات تحليلية. وقد اشتمل المخطط التحليلي الأول منها على قياس وتقييم المقدرة التفسيرية لكامل السنوات محل التحليل دون تقسيم، وقد انتهى هذا المخطط إلى توافر المقدرة التفسيرية بمعدل 64.5% ويعد معدلاً جيداً في دراسات السوق المؤسسة محاسبياً. بينما تناول المخطط التحليلي الثاني قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في إطار الفترات السياسية الضبابية. وقد انتهى هذا المخطط إلى توافر المقدرة التفسيرية بمعدل 82.3%، بينما تناول المخطط التحليلي الثالث قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في إطار فترات الاستقرار السياسي، وقد انتهى هذا المخطط إلى توافر المقدرة التفسيرية بمعدل 72.3%.

وقد تفوقت المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في ظل فترات الضبابية السياسية على نظيرتها في ظل الاستقرار السياسي. حيث تم تفسير ذلك بزيادة الوزن النسبي للمعلومات المحاسبية كمصدر معلوماتي خلال فترات الضبابية السياسية، وبما يدعم مركزها التنافسي في مواجهة المصادر المعلوماتية الأخرى، والتي تعد أكثر تزامنية مقارنة بالمعلومات المحاسبية، وبخاصة البيانات السوقية وتتبؤات المحللين الماليين. إذ تعد المعلومات المحاسبية في ظل فترات الضبابية السياسية هي المصدر الأكثر موضوعية، وحتى ولو كان ذلك المصدر غير تزامني. ويضاف إلى ذلك سعي البنوك خلال فترات الضبابية إلى تقديم تقارير مالية أكثر تفصيلاً وكثافة، وذلك للحد من ظاهرة عدم التماثل المعلوماتي بين مُعدي التقارير المالية ومختلف الأطراف ذات الصلة.

وقد تحددت المساهمة الرئيسية لهذا البحث في ناحيتين؛ الناحية الأولى منهما تناول العلاقة بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية من خلال إطار متكامل من المتغيرات التفسيرية. إذ بلغ عدد تلك المتغيرات تسعة وأربعين متغيراً تفسيرياً. أما الناحية الثانية فقد تناولت تلك العلاقة في إطار مقارنة بين فترات الضبابية السياسية وفترات الاستقرار، وهو ما لم يتوافر لأي من الجهود البحثية السابقة وفق معلومات الباحث.

ويتحدد القيد الأساسي لهذا البحث في استناده على نمذجة خطية، وهي نمذجة لها ما لها من المزايا، وعليها ما عليها من أوجه القصور، ومع ذلك انتهج الباحث نهجاً إحصائياً صارماً في التعامل مع المتغيرات، وبخاصة في مرحلة تقدير نماذج الانحدار. إذ أن كافة النماذج خالية من الأزواج الخطي بين المتغيرات المستقلة، وكذلك تتبع بواقي تلك النماذج التوزيع الطبيعي في صورته القياسية

المعاداة إحصائياً، ومع قصور ملازم دوماً في الارتباط الذاتي بين تلك البواقي، وهي متلازمة متواجدة دوماً في دراسات السوق المؤسسة محاسبياً، ولا يمكن التغلب عليها.

ويوصي الباحث بالمزيد من الجهود البحثية في مجال قياس وتقييم دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالقيمة السوقية للمؤسسات المالية على نحو عام، والبنوك على نحو خاص، وسواء في بيئة الأعمال العربية أو بيئة الأعمال المصرية. إذ أن الدراسات العربية التي تناولت تلك المشكلة البحثية ما زالت محدودة العدد هذا من ناحية، وتستند على عدد محدود من المتغيرات التفسيرية من ناحية أخرى. كما يوصي الباحث بالمزيد من تركيز إدارات البنوك المقيدة بالبورصة المصرية على محركات دعم القيمة السوقية في البنوك، والتي يأتي في مقدمتها وفق ما انتهى إليه البحث إلى: الحد من القروض المتعثرة، ورفع كفاءة وفعالية المصروفات التشغيلية بالقدر الذي يدعم الدخل التشغيلي، وزيادة الوزن النسبي للودائع في هيكل الأصول، وذلك من خلال برامج جذب المزيد من شرائح المودعين، وكذلك تنويع الخدمات المقدمة إليهم، وبالشكل الذي يدعم في النهاية الإيرادات والربحية.

يطرح البحث العديد من الآفاق البحثية المستقبلية، والتي يأتي في مقدمتها: قياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تجريبية متعددة النمذجة الإحصائية، وقياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تحليلية مقارنة بين الأسواق المالية بدول الربيع العربي، وقياس وتقييم المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في مجال التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تحليلية مقارنة بين البيانات المالية وغير المالية، ودور ممارسات إدارة الربح وتمهيد الدخل في دعم القيمة السوقية للبنوك خلال فترات عدم الاستقرار السياسي، قياس وتقييم مستوى التحفظ المحاسبي بالبنوك المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تجريبية مقارنة بين فترات الاستقرار وفترات الضابطة السياسية.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- الذنيبات ، زياد فراس. (2015). " محددات القيمة السوقية لأسهم البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للفترة من 2012-2015 " ، *المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية* ، *سلسلة العلوم الإنسانية* ، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة ، عمادة البحث العلمي والدراسات العليا ، المجلد السابع عشر ، العدد الأول ، ص ص 111-121 .
- الصيرفي ، أسماء أحمد أحمد. (2018). " أثر مستوى إفصاح البنوك التجارية عن ممارسات إدارة المخاطر على أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية " ، *مجلة الإسكندرية للبحوث التجارية* ، كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية ، قسم المحاسبة والمراجعة ، المجلد الثاني ، العدد الثاني ، ص ص 133-199 .
- بدرانة ، حسن سامي. (2018). " أثر المخاطر المصرفية في البنوك الإسلامية علي القيمة السوقية لأسهم البنوك الإسلامية الأردنية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، *جامعة آل البيت - كلية الإقتصاد والعلوم الادارية* ، الأردن .
- بلحسيني ، نجاه. (2017). " تأثير الملاءة علي القيمة السوقية لسهم البنك : دراسة لعينة البنوك المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة 2005-2015 ، رسالة ماجستير غير منشورة ، *جامعة قاصدي مرياح - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير* ، الجزائر .
- بو حيزر ، رقية. (2016). " دراسة قياسية لمحددات القيمة السوقية لأسهم البنوك الإسلامية المدرجة في بورصة قطر للأوراق المالية " ، *مجلة الإدارة العامة* ، المجلد السادس والخمسون ، العدد الثاني ، ص ص 329-358 .
- تاج الدين ، ميادة صلاح الدين. (2020). " أثر بعض مؤشرات الاستقرار السياسي في استقرار القطاع المصرفي لعينة من الدول العربية " ، *مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية* ، المجلد الثاني عشر ، العدد التاسع والعشرين ، ص ص 138-158 .
- شنودة ، أبانوب رفعت رزق ؛ صبح ، محمود ؛ حامد ، محمود. (2019). " تأثير المحددات المالية والاقتصادية على القيمة السوقية للبنوك التجارية بالتطبيق على البنوك المدرجة

في البورصة المصرية " ، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة* ، كلية التجارة: جامعة عين شمس ، العدد الرابع ، ص ص 35 - 56.

صالح ، نرمين محمد شاكر إبراهيم ؛ علي ، عبد الوهاب نصر . (2021). " أثر مستوى الإفصاح عن كفاية رأس المال وإدارة المخاطر ذات الصلة على قيمة البنك التجاري: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية " ، *مجلة الإسكندرية للبحوث التجارية* ، كلية التجارة: جامعة الإسكندرية ، قسم المحاسبة والمراجعة ، المجلد الخامس ، العدد الثاني ، ص ص 1-58.

عبيدات ، سامر فخري ؛ الحمود ، صفاء محمد . (2010). " تحليل محددات أسعار أسهم البنوك التجارية : دراسة تطبيقية في بورصة عمان ، *مجلة علوم إنسانية* ، العدد السادس والأربعون ، ص ص 1-20.

محمد ، فتح الإله محمد أحمد . (2020). " اختبار أثر نشر توزيعات أرباح قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في السوق المالية السعودية " تداول " على أسعار أسهمها السوقية " ، *مجلة رماح للبحوث والدراسات* ، مركز البحث وتطوير الموارد البشرية - رماح ، العدد التاسع والثلاثون ، ص ص 224-245.

مصطفى ، محمود مصطفى محمود ؛ طمان ، عرفات إبراهيم . (2019). " تقييم أثر المؤشرات المالية والمحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة على أسعار أسهم البنوك " ، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة* ، كلية التجارة: جامعة عين شمس ، العدد الثالث ، ص ص 357-368.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Aisen, A. & F. J. Veiga. (2010). " How does political instability affect economic growth ", IMF: International Monetary Fund, **Working Paper Series**: WP/11/12, P.P. 1-40.
- Alkubaisi, A. R. (2018). " The impact of CAMELS framework on the bank's market performance ", Thesis, **Qatar University**, Available at: https://qspace.qu.edu.qa/bitstream/handle/10576/11413/AishaAl%20Kubaisi_OGSApprovedProject.pdf?sequence=1&isAllowed=y, Access Date: March 12, 2023.
- Altahtamouni, F. (2018). " Determinants of market value: Case of jordanian banks ", **International Journal Research**, Vol.11, No.1, P.P. 124-132.
- Awwad, M. K. (2022). " The impact of CAMELS model in market share prices of jordanian commercial Banks ", **Middle EastUnivesity**, Thesis, <https://www.meu.edu.jo/libraryTheses/22/The%20Impac%20of%20CAMELS%20Model%20on%20Market%20Share%20Prices%20of%20Jordanian%20Commercial%20Banks%20.pdf>. Access date: Aug 15, 2023.
- Ayako, A. & F. Wamalwa. (2015). " Determinants of Firm Value in Kenya: Case of Commercial Banks Listed at the Nairobi Securities Exchange ", **Applied Finance and Accounting**, Vol.1, No.2, August, p.p. 129-142.
- Barr, R. S., K. A. Killgo. T. F. Siems. & S. Zimmel. (2002). " Evaluating the productive efficiency and performance of U.S commecial banks ", **Engineering Management**, Vol.28, No.8, P.P. 3-25.

- Barth, J. R., C. Lin. P. Lin. & F. M. Song. (2009). " Corruption in bank lending to firms: Cross country micro evidence on the beneficial role of competition and informationsharing ", ***Journal of Financial Economics***, Vol.91, No.3, P.P. 361-388.
- Barth, M. E., K. Li. & C. G. McClure. (2018). " Evolution in value relevance of accounting information ", ***Graduate School Business, Stanford University***, Availbe at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2933197, P.P. 1-60, Access Date: March 14, 2023.
- Bhattarai, B. P. (2020). " Determinants of Firm Value in Commercial Banks of Nepal ", ***The International Journal of Business and Management***, Vol.8, Issue.8, p.p. 148-155.
- Blanchard, O., C. Rhee. & L. Summers. (1993). " The stock market profit and investment ", ***Quarterly Journal of Economics***, Vol.108, February, P.P. 115-136.
- Brealey, R. A., S. C. Mayers & A. J. Marcus. (2014). " Fundamentals of corporate finance ", ***U.S.A: McGraw-Hill Primis***, Third Edition.
- Compaore, A., M. Mlachila. R. Ouedraogo. & S. Sourouema. (2020). " The impact of conflict and political instability on banking crises in developing countries ", ***IMF: International Monetary Fund, Working Paper Series: WP/20/41***, P.P. 1-40.
- Damodaran, A. (2012). " Investment Valuation ", ***U.S.A: New York; John Wiley and Sons***, Second Edition.
- Dang, U. (2011). " The CAMEL rating system in banking supervision: A case study ", Thesis, ***Arcada University of Applied Science***, https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/38344/Dang_Uyen.pdf, Access Date: Feb 18, 2023.

- Dincer, H., G. Gencer. & N. Orhan. (2011). " A performance evaluation of the Turkish banking sector after the global crisis via CAMELS ratios", *Procedia Social and Behavioral Sciences*, No.24, P.P. 1530-1545.
- Drake, P. P. & F. J. Fabozzi. (2021). " An introduction to financial market, business finance, and portofolio management ", *U.S.A: John Wiley&Sons, Inc*. Second Edition.
- Endri, E., & Fathony, M. (2020) " Determinants of Firm's Value: Evidence from Financial Indusrty ", *Management Science Letters*, Vol.10, p.p. 111-120.
- Gates, S., H. Hegre. H. M. Nygard. & H. Strand. (2012). " Development sequences of armed conflict ", *World Development*, Vol.40, No.9, P.P. 1713-1722.
- Gaul, L. & J. Jones. (2021). " CAMELS rating and their information content ", <https://www.occ.treas.gov/publications-and-resources/publications/economics/working-papers-banking-perf-reg/pub-econ-working-paper-camels-ratings.pdf>, P.P. 1-38. Access Date: Feb 15, 2023.
- Gautam, M. (2021). " Determinants of bank value: Evidence from Neplalese commercial banks ", *International Research Journal of Management Science*, Vol.6, Issue.1, P.P. 29-38.
- Ghazavi, M. & S. Bayraktar. (2018). " Performance analysis of banks In Turkey using CAMELS approach case study: Six Turkish banks during 2005 to 2016" , *Journal of Busniness Research Turk* , Vol.10, No.2, P.P. 847-874.
- Ghobaarah, H. A., P. Huth. & B. Russet. (2003). " Civil War Kill and maim people - long after shoting stops ", *American Political Science Review*, Vol.97, No.2, P.P. 189-202.

- Gobat, J. & K. Kostial. (2016). " Syria's conflict economy", **IMF: International Monetary Fund, Wrking Paper Series**, 16/123. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16123.pdf>, Access Date, May 9, 2023. P.P.1-29.
- Huang, C. L., C. R. Chen & F. Huarng. (2010). " The impact of political instability on banking development and operational efficiencies". **Working Paper Series**, National Chung Cheng University, http://www.iippe.org/wiki/images/0/05/CONF_FINANCE_Huang.pdf, Access date: April 15, 2023, P.P. 1-34.
- Islam, S. & M. Hossain. (2021) " Performance evaluation using CAMELS model: A comparative study on private commercial banks in Bangladesh", **International Journal for Asian Contemporary Research**, Vol.1, No.1, P.P. 170-176.
- Jaara, B. O. A. (2021). " Political instability and banks performance in the light of arab spring: Evidence from GCC region", **International Journal of Financial Research**, Vol.12, No.3, P.P. 284-299.
- Jadah, H. M., N. H. Mohammed. M. Hasan. & A. O. Adeniran. (2020)." The impact of political instability on bank's performance: Evidence from Iraq ", **Iraqi Academic Scientefic Journals**, Vol.65, P.P. 227-240.
- Jagirani, T. S., L. S. Chee. & Z. B. Kosim. (2023). " Determinants of firm value of listed banks in Pakistan: A panel data approach", **Asian Economic and Financial Review**, Vol.13, No.4, P.P. 241-250.
- Jannils, T. (2021). " The concept of political instability in economic research ", **International Journal of Management and Economics**, Vol.57, No.3, P.P. 268-284.

- Kellstedt, P. M. & G. D. Whitten. (2013). " The fundamentals of political science research", *U.S.A: Cambridge University Press*: Second Edition.
- Khan, A. B., A. Sarwar. D. K. S. Rajan. & N. Nawaz. (2021). " The impact of political stability and firm-specific variables on the performance of islamic banks in Pakistan", *Psychology and Education*, Vol.58, No.2, P.P. 1667-1672.
- Khomidah, T. N. & D. Setiwan. (2021). " Value relevance of accounting information: Evidence from banking industry in ASEAN", *AKRUAL: Journal Akuntansi*, Vol.14, Issue.1, P.P. 122-131.
- Kothari, S. P. & J. L. Zimmerman.(1995). " Price and return models", *Journal of Accounting and Rconomics*, Vol.20, No.2, P.P. 155-192.
- Kusiyah, T. & A. Arief. (2017). " The Determinants of Firm Value on Commercial Banks in Indonesia ", *Journal of Engeneering and Applied Science*, Vol.12, No.2, p.p. 408-4016
- Linwat, N, M. Moeljadi. N. Djumahir. & S. Aisjah. (2022). " The effect of prifitability and bank size on firm value sustainability: The mediating role of capital strucutre ", *Investment Management and Financial Inovation*, Vol.19, Issue.2, P.P. 331-343.
- Mazreku, I. & F. Morina. (2016). " Banking supervision and evaluation With CAMELS - A case study In Kosovo", *SSRN Electronic Journal*, DOI: 10.2139/ssrn.2819932, P.P.1-15.
- Milligan, J.(2002). "Guess who is rating your bank?", American Bankers Association: *ABA Banking Journal*, Vol.94, No.10, P.P. 68-76.
- Mulenga, M. J. (2015). "Value relevance of accounting information of listed public sector banks in Bombay stock exchange", *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.6, No.8, P.P. 222 - 232.

- Nugroho, M., A. Halik. & D. Arif. (2020)." Effect of CAMELS ratio on Indonesia banking share prices", *Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, Vol.7, No.11, P.P. 101-106.
- Nugroho, M., A. Halik. & D. Arif. (2020)." Effect of CAMELS ratio on Indonesia banking share prices ", *Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, Vol.7, No.11, P.P. 101-106.
- Ohlson, J. A. (1995)." Earnings, book value, and dividends in equity valuation", *Contemporary Accounting Research*, Vol.11, No.2, P.P. 661-687.
- Olalere, O. E., M. A. Islam. W. S. Yusoff. & F. E. Mumu. (2021)." Modeling the determinants of firm value of conventional banks: Empirical evidence from asean 5 countries", *Asia-Pacific Social Science Review*, Vol.21, No.3, P.P. 122-136.
- Olowlaju, P. S. (2016)." Value relevance of accounting information in determination of shares prices of quoted nigerian deposit money banks ", *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol.4, Issue.10, P.P. 128-147.
- Perveen, S. (2019). "Value relevance of accounting information: An empirical analysis of banking sector of Pakistan", *Journal of Marketing and Information System*, Vol.1, No.2, P.P. 10-17.
- Ross, S., R. Westfield. J. Jaffe. & B. D. Jordan. (2010)." Corporate Finance: Principles and applications ", *U.S.A: McGraw Hill*, Thirteenth Edition.
- Rostami, M. (2015)." Determination of CAMELS model on bank's performance", *International Journal of Multidisciplinary Research and Development*, Vol.2, Issue.10, P.P. 652-664.

- Rother, B., G. Pierre. D. Lombardo. R. Herrala. P. Toffano. E. Roos. A. G. Auclair. & k. Mannaseh. (2016). " The economic impact of conflicts and refuge crisis in the middle east and north africa ", **IMF: International Monetary Fund**, Working Paper Series, 16/8, P.P. 1-43, https://reliefweb.int/report/world/economic-impact-conflicts-and-refugee-crisis-middle-east-and-north-africa?gclid=EAIaIQobChMIuOOIscevgQMvidVRCh1x-QRIEAAAYASAAEgJyC_D_BwE, Acces date: May 21, 2023.
- Sharma, S., I. Bhardwaj. & K. Kishore. (2023). " Capturing the impact of accounting and regulatory variables on stock prices of banks-An empirical study of indian banks in panel data modeling ", **Asian Journal of Accounting**, Vol.8, No.2, P.P. 184-193.
- Shehzad, K. & A. Ismail, " Value Relevance of accounting information and its impact on stock prices : Case study of listed banks Karachi stock exchange " <https://www.semanticscholar.org/paper/Value-relevance-of-accounting-information-and-its-Shehzad-Ismail/29faa6f3bbde991965cb82ab0fe44d2b900a15b3>, Access Date: Jan 13, 2023. P.P. 1-14, Access Date: Jan 15, 2023.
- Simplice, A. A. & J. C. Nwachukue. (2017). "The impact of terrorism on governance in african countries", **World Development**, Vol.99, P.P. 253-270.
- Subing, H. J. T.& R. Susiani. (2019). " Internal factor and firm value: A case study of banking listed companies ", **Journal Keuangan Dan Perbankan**, Vol.23, No.1, P.P. 78-89.
- Tobin, J. & W. Brainard, (1968). "Pitfalls in financial model building, **American Economic Review**. Vol.58, P.P. 99-122.
- Tobin, J. (1969). "A general equilibrium approach to monetary theory", **Journal of Money Credit and Banking**, Vol.1, P.P.15-29.

-
- Tui, S., M. NuranaJamuddein. M. Sufri. & A. Nirawana. (2017). "Determinants of profitability and firm value: Evidence from Indonesian Banks ", *IRA: International Journal of Management and Social Science*, Vol.7, Issue.1, P.P. 84-95.
- Yahya, A. T., A. Akhtar. & M. I. Tabash. (2017). " The impact of political instability, macroeconomics, and bank-specific factors on the profitability of islamic banks: An empirical evidence ", *Investment Management and Financial Innovations* , Vol.14, No.4, P.P. 30-39.
- Zohra, K. F. (2022). " Impact financial performance to stock price: Evidence from Jordan ", *Journal of North African Economics*, Vol.18, No.30, P.P. 91-102.