

تأثير مؤشرات الربحية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام Tobin's Q " دراسة تحليلية "

إعداد / عبدالله سعيد عبد القادر أحمد

باحث دكتوراه- كلية التجارة- جامعة مدينة السادات

تحت إشراف

أ.د/ نادر البير فانوس جرجس

أستاذ الإدارة المالية ورئيس قسم إدارة الأعمال

كلية التجارة- جامعة عين شمس

أ.م.د / محمد فوزى البردان

أستاذ إدارة الأعمال المساعد

كلية التجارة- جامعة مدينة السادات

- الملخص:

هدفت الدراسة إلى بيان مدى تأثير العائد على الأصول على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q)، كما هدفت للتوصل إلى تأثير للعائد على حقوق الملكية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q)، ولتحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على التقارير، والنشرات الصادرة عن البنك المركزي، والبنوك محل الدراسة، بالإضافة إلى البيانات المتعلقة بالبنوك المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١١ م حتى ٢٠٢٠ م، كما تم تحليل البيانات التي تم الحصول عليها باستخدام منهج (panel data analysis) لاختبار صحة الفروض، وقد توصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد تأثير معنوي للعائد على الأصول على القيمة السوقية للبنوك، وبينت أنه يوجد تأثير معنوي للعائد على حقوق الملكية على القيمة السوقية للبنوك، كما أوضحت نتائج الدراسة أن سعر الفائدة لا يؤثر على القيمة السوقية للبنك، بينما يوجد تأثير معنوي لسعر الصرف على القيمة السوقية للبنك، وأظهرت أن نسب الربحية، وتوزيعات الأرباح من أهم العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للبنك.

تأثير مؤشرات الربحية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام Tobin's Q " ...

أ/ محمد الله سعيد محمد القادر أحمد

الكلمات الافتتاحية: مؤشرات الربحية، القيمة السوقية للبنوك، العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، Tobin's Q.

Abstract:

The study aimed to show the extent of the impact of the return on assets on the market value of banks listed on the Egyptian Exchange using (Tobin's Q), and also aimed to reach an impact of return on equity on the market value of banks listed on the Egyptian Exchange using (Tobin's Q), and to achieve the objectives of the study was based on reports, bulletins issued by the Central Bank, and the banks under study, In addition to the data related to the banks listed on the Egyptian Exchange during the period from 2011 to 2020, and the data obtained using the method (panel data analysis) to test the validity of hypotheses, The study found that there is no moral impact of the return on assets on the market value of banks, and showed that there is a significant impact of return on equity on the market value of banks, as well as The results of the study showed that the interest rate does not affect the market value of the bank, while there is a significant impact of the exchange rate on the market value of the bank, and showed that profitability ratios and dividends are one of the most important factors affecting the market value of the bank.

Key words: Profitability indicators, Market value of banks, Return on assets, Return on equity, Tobin's Q.

المقدمة:

تُعد البنوك مؤسساتٍ ماليةً تعمل كوسطاء ماليين؛ نظرًا لتجميعها للموارد المالية من الوحدات الفائضة، وتخصيصها لوحدات العجز بغرض الاستثمار الذي يؤدي في النهاية إلى النمو الاقتصادي للدولة، كما تُعد سرعة الضبط المالي، والتقدم التكنولوجي، والابتكار المالي، هي القوى التي تؤدي إلى تطوير مالي جديد؛ سواء كان منتجًا، أو أداةً، أو نظام وسيط مالي جيد (Jahan & Islam, 2017).

تُعد مؤشرات الربحية مقياسًا لأداء المؤسسات المالية المتميزة؛ حيث توضح كفاءة، وفعالية استخدام المديرين لأموال البنك، كما تقيس الربحية مدى قدرة المنشأة على تحقيق العائد المناسب للأموال المستثمرة في أنشطتها، وتعتبر هي المؤشر الذي يُظهر النتائج الفعلية للمركز التنافسي للمساهمين، والعملاء، ومدى قدرتها على تحقيق العوائد، والأرباح، وتقليل المخاطرة التي تتعرض لها البنوك (Sangmi & Nazir, 2010).

تعتبر القيمة السوقية مقياسًا لتقدير نمو وعمق الاستراتيجية التشغيلية للمؤسسة، كذلك يُنظر إليها باعتبارها مرآة عاكسة ترى فيها الإدارة صورتها الخاصة، كما تظهر للمتعاملين في سوق رأس المال، ومن ثمَّ نجد أن تعظيم القيمة السوقية لأسهم المؤسسة؛ هو هدف جماعي تسعى لتحقيقه الإدارات الرشيدة

(Lee & Kwon, 2017; Cook et. al, 2021).

يرغب معظم المستثمرين بشدة في التأكد من أن قيمة استثماراتهم سوف تزداد في المستقبل، وهذه الزيادة تتحقق بالإدارة الجيدة للاستثمار، وتنظيم الأرباح، وعملية توزيعها؛ وهو ما يجذب المستثمرين، ويزيد من قيمة أسهم المؤسسة؛ لكن في حالة إذا ما انخفض الطلب على الأسهم بسبب الإدارة غير الجيدة، أو لأسباب أخرى؛ فإن قيمة الأسهم سوف تنخفض، وإن عملية العرض والطلب من أهم العوامل المؤثرة في القيمة السوقية للأسهم في السوق نتيجة لذلك، فعندما يزداد الطلب على الأسهم يؤدي ذلك إلى زيادة القيمة السوقية له، والعكس صحيح إذ يقوم المستثمرون ببيع أسهمهم؛ فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض قيمتها السوقية (Akbari et. al, 2013).

أولاً: الدراسات السابقة:

١/١ الدراسات التي تناولت مؤشرات الربحية:

١- دراسة (Nurbach et. al, 2022): هدفت الدراسة إلى تحليل تأثير حوكمة الشركات (مجلس الرقابة الشرعية، ولجنة التدقيق) وتنوع أعضاء مجلس الإدارة بناءً على العمر، والجنس، ومستوى التعليم، في إدارة الأرباح، فضلاً عن دراسة دور الأزمة المالية في إدارة حوكمة الشركات. تتضمن هذه الدراسة معلومات مساعداً مثل التقارير السنوية للبنوك الإسلامية المدرجة في OJK خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٩م بإجمالي ٦٢ مثالاً. التحليل المستخدم في هذه الدراسة هو نموذج لتحليل الانحدار الواسطي.

توصلت النتائج إلى أن هيئة الرقابة الشرعية ليس لها تأثير سلبي على إدارة الأرباح، بينما يكون للجنة التدقيق تأثير سلبي على إدارة الأرباح. وفي الوقت نفسه، فإن تنوع مجلس الإدارة من حيث العمر، والجنس، والمستوى التعليمي ليس له أي تأثير على إدارة الأرباح. تثبت هذه الدراسة أيضاً أن هيئة الرقابة الشرعية غير قوى كوسيط لتأثير الأزمة المالية على إدارة الأرباح، بل هو تفاعلي فقط. وفي الوقت نفسه، فإن اعتدال الأزمة المالية يظهر أن التأثير السلبي للجنة التدقيق على إدارة الأرباح غير قوى، وستؤدي الآثار المترتبة على نتائج هذه الدراسة إلى زيادة وعي أصحاب المصلحة حول تطبيق حوكمة الشركات، وتنوع الإدارة العليا في البنوك الإسلامية لتقليل إجراءات إدارة الأرباح.

٢- دراسة (Dina, 2020): هدفت الدراسة إلى تحديد تأثير الأرباح لكل سهم، وصافي هامش الربح، والقيمة السوقية المضافة على سعر سهم شركات الإعلان، والطباعة، والإعلام المدرجة في بورصة إندونيسيا في الفترة (٢٠١٦-٢٠١٨م). **توصلت النتائج إلى أن العائد الجزئي للسهم الواحد له تأثير إيجابي على أسعار الأسهم،** وصافي هامش الربح له تأثير سلبي على أسعار الأسهم، والقيمة السوقية المضافة لها تأثير إيجابي على أسعار الأسهم، كما أن ربح السهم، وصافي هامش الربح، والقيمة السوقية

تأثير مؤشرات الربحية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام Tobin's Q " ...

أ/ محمد الله سعيد محمد القادر أحمد

المضافة في نفس الوقت لها تأثير كبير على أسعار الأسهم في شركات الإعلان، والطباعة، والإعلام المدرجة في بورصة إندونيسيا في الفترة (٢٠١٦-٢٠١٨م).

٣- دراسة (شنودة، ٢٠١٩): هدفت الدراسة إلى تحديد تأثير المحددات المالية، والاقتصادية على القيمة السوقية للبنوك التجارية المدرجة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠٠٩م وحتى ٢٠١٨م، وتمثل المحددات المالية محل الدراسة في (كفاية رأس المال، جودة الأصول، كفاءة الإدارة، الربحية، السيولة، القيمة الدفترية)، بينما المحددات الاقتصادية تتمثل في (معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي، معدل سعر الفائدة) في حين تم قياس القيمة السوقية للبنوك التجارية من خلال سعر الإغلاق للأسهم العادية.

توصلت النتائج إلى أنه بالنسبة للمحددات المالية يوجد تأثير معنوي لكل من الربحية، والسيولة، والقيمة الدفترية، بينما لا يوجد تأثير معنوي لباقي المحددات المالية، وبالنسبة للمحددات الاقتصادية تبين وجود تأثير معنوي لكل من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، سعر الصرف؛ بينما لا يوجد تأثير معنوي لمعدل سعر الفائدة على القيمة السوقية للبنوك التجارية.

٤- دراسة (Kamran et.al, 2019): هدفت الدراسة إلى فحص اتجاهات الاستقرار في البنوك التجارية في باكستان.

توصلت النتائج إلى أن كلاً من مقاييس الاستقرار في شكل عائد على الأصول، وعائد على حقوق الملكية؛ يتأثران بشكل كبير، وسلباً، بضعف السيطرة على الفساد، والجودة التنظيمية، وتركيز السوق، وتطوير الأسواق المالية، وزيادة القروض المتعثرة، وبالنسبة للأعمال المصرفية التقليدية؛ فإن المحددات الرئيسية للاستقرار المالي هي السيطرة على الفساد، وعدم الاستقرار السياسي، وهيكل السوق، ومخاطر الائتمان.

٥- دراسة (نشوان وآخرون، ٢٠١٨): هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر مؤشرات الإفصاح عن المخاطر الائتمانية على تحسين الأداء المالي للبنوك.

توصلت النتائج إلى وجود أثر إيجابي لكل من (نسبة كفاية رأس المال، نسبة السيولة، ربحية البنك) على معدل العائد على الأصول، ووجود أثر عكسي لنسبة القروض المتعثرة على معدل العائد على الأصول، بالإضافة الى عدم وجود أثر لكل من (نسبة مخصصات خسائر القروض، ونسبة الرافعة المالية، حجم البنك، وعمر البنك) على معدل العائد على الأصول.

٢/١ الدراسات التي تناولت القيمة السوقية:

١- دراسة (عزت وآخرون، ٢٠٢٢): هدفت الدراسة إلى اختبار إذا ما كان المؤشر العام للتضخم، وسعر إعادة الائتمان، والخصم يؤثران على الاختلاف بين القيمة السوقية، والقيمة العادلة للسهم، وتم قياس الاختلاف من خلال إيجاد الفجوة السعرية بين القيمة السوقية، والقيمة العادلة للسهم، وقد تم استخدام البيانات التي تم جمعها لعينة الدراسة المكونة من ٢٤ شركة مسجلة في البورصة المصرية وذلك في الفترة من عام ٢٠٠٢ م إلى ٢٠١٨ م.

توصلت النتائج إلى أنه وفقاً لنتائج التحليل الإحصائي؛ فإن هناك أثراً ذا دلالة إحصائية للمؤشر العام للتضخم، وسعر إعادة الخصم يؤثران على الاختلاف بين القيمة السوقية، والقيمة العادلة للسهم.

٢- دراسة (أحمد وآخرون، ٢٠٢٢): هدفت الدراسة إلى تحديد الآثار الإيجابية، والسلبية لتطبيق نظم تخطيط موارد المنشأة، واختبار أثر تطبيقها على القيمة السوقية للشركات، واعتمد الباحثون على مدخل تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية لعينة مكونة من (٥٨) شركة مساهمة غير مالية مقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٦ م حتى عام ٢٠٢٠ م، بإجمالي مشاهدات (٢٩٠) مشاهدة، وذلك لبناء نموذج لقياس أثر تطبيق نظم تخطيط موارد المنشأة على القيمة السوقية للشركة.

توصلت النتائج إلى وجود آثار إيجابية وسلبية لتطبيق نظم تخطيط موارد المنشأة على الشركات، كما توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين تطبيق هذه النظم، والقيمة السوقية للشركة، بينما لا توجد فروق معنوية بين آراء عينة الدراسة بشأن الآثار

تأثير مؤشرات الربحية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام Tobin's Q " ...

أ/ محمد الله سعيد محمد القادر أحمد

الإيجابية، والآثار السلبية لتطبيق نظم تخطيط موارد المنشأة. واستناداً إلى ذلك توصي الدراسة بضرورة اهتمام الشركات بأهمية الاعتماد على نظم تخطيط موارد المنشأة، والاهتمام باقتناء نظم تكنولوجيا المعلومات المتقدمة التي تتوافق مع طبيعة نشاط الشركة، وخصائصها التنظيمية، وتحقيق أهدافها، والتوسع في دراسة عوامل نجاح تطبيقها، وانعكاسها على قيمة الشركة.

٣- دراسة (Abuhommous et.al, 2021): هدفت الدراسة إلى استخدام

بيانات من ملفات CRSP / Compustat للفترة من ٢٠٠٣ م إلى ٢٠١٧ م مع تطبيق تحليل بيانات panel Data.

توصلت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية بين الائتمان التجاري، والقيمة السوقية للشركة، ومع ذلك تظهر النتائج علاقة سلبية إذا اختبرنا تأثير الائتمان المالي على القيمة السوقية للشركة، كما أن النتائج لها آثار سياسية مباشرة على المستثمرين، وإدارة الشركة، والاستراتيجية المالية، وأحد الآثار المترتبة على دراستنا هو أن استخدام الائتمان التجاري كمصدر للتمويل؛ قد يعطي إشارة إيجابية للجدارة الائتمانية للشركة، ويزيد من القيمة السوقية للشركة.

٤- دراسة (نصر، ٢٠٢٠): هدفت الدراسة إلى اختبار تأثير الإعلان عن ممارسة

الإبداع والابتكار على القيمة السوقية للأسهم لعينة اشتملت على شركتين من شركات المحمول المقيدة في البورصة المصرية، والمدرجة بمؤشر EGX30 و قد بلغ إجمالي الأحداث (٥٥) حدثاً خلال الفترة من عام ٢٠١٣ م حتى عام ٢٠١٨ م؛ حيث كان لشركة موبينيل (أورنج) النصيب الأكبر من الإعلان عن الأحداث؛ فقد بلغ عددها (٤٢) حدثاً معلناً عنه لشركة موبينيل (أورنج) على موقع الشركة، وموقع البورصة المصرية في بند البيان الصحفي للشركات، كما بلغ عدد الأحداث لشركة المصرية للاتصالات (١٣) حدثاً معلناً عنه على موقع الشركة، وموقع البورصة المصرية في بند البيان الصحفي للشركات، يعتمد البحث في الجانب العملي على منهج دراسة الحدث لمجموعة من الأحداث التي أعلنت عنها شركات المحمول.

توصلت النتائج إلى أنه يوجد تأثيرٌ على سعر السهم للإعلان عن ممارسة الإبداع، والابتكار، وذلك على المدى القصير (نافذة حدث قصيرة) والمدى الطويل(نافذة حدث طويلة)، كما يوجد انخفاض طفيف في تشتت البيانات؛ مما نستنتج منه ثباتاً نسبياً لأسعار الأسهم بعد الإعلان عن ممارسة الإبداع والابتكار.

٥- دراسة (Kiambati, 2020): هدفت الدراسة إلى البحث في تأثير مخاطر الائتمان على القيمة السوقية للمساهمين في البنوك التجارية المدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية.

توصلت النتائج إلى أنه توجد علاقة بين مخاطر الائتمان، والقيمة السوقية للمساهمين، وبين البنوك التجارية المدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية.

٣/٢ الدراسات التي تربط بين الربحية، والقيمة السوقية:

١- دراسة (Indris et. al, 2022): هدفت الدراسة إلى دراسة تأثير الربحية، والملاءة على قيمة الشركة التي يديرها، وحجم الشركة، ومتغيرات الربحية مع العائد على الأصول (ROA)، والملاءة مع نسبة الديون إلى الأصول (DAR)، وحجم الشركة باستخدام اللوغاريتم الطبيعية من إجمالي الأصول.

توصلت النتائج إلى أن متغيرات الربحية، والملاءة، وحجم الشركة كان لها تأثيرٌ جزئيٌ على Tobin's Q، وفي هذه الأثناء يمكن أن يمتد حجم الشركة، ويعزز العلاقة بين الربحية، والملاءة؛ مما يؤثر على قيمة الشركة عن طريق استخدام Tobin's Q.

٢- دراسة (Hatane et. al, 2022): هدفت الدراسة إلى دراسة تأثير مكونات المسؤولية الاجتماعية للشركات، وإدارة الأرباح على القيمة السوقية، والتي تم قياسها باستخدام Tobin's Q؛ بينما استخدمت إدارة الأرباح مخصص خسارة القرض التقديري لفحص إطار البحث في البنوك التقليدية المدرجة في بورصة إندونيسيا.

توصلت النتائج إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تعمل كجزء من التحركات الاستراتيجية للبنك من أجل البقاء على قيد الحياة في بيئة الأعمال الديناميكية للغاية؛ نظراً لأن المسؤولية الاجتماعية للشركات تفرض تكاليف إضافية على الشركة فيجب عليها أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات بكفاءة مع الحفاظ على علاقة قوية مع المساهمين.

٣- دراسة (شحاده، ٢٠٢١): هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر نسب الربحية على القيمة السوقية للسهم في الشركات الصناعية الدوائية المساهمة العامة الأردنية من عام ٢٠١٤م إلى عام ٢٠١٨م مُقاسًا بالعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وهامش مجمل الربح، وهامش صافي الدخل، ولقد استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي، ولقد اشتمل مجتمع الدراسة على جميع الشركات الصناعية الدوائية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمّان، وقد بلغ عددها (٦) شركات.

توصلت النتائج إلى عدم وجود أثر لنسب الربحية في زيادة القيمة السوقية للسهم في الشركات الصناعية الدوائية المساهمة العامة الأردنية، وكانت أهم التوصيات: أن تراعي الشركات الدوائية الصناعية المساهمة العامة الأردنية أن يتوفر لديها كفاءة عالية من أجل إدارة الشركات بكفاءة وفاعلية، ومن خلالها يمكن أن ينعكس بشكل إيجابي على الشركة، والاهتمام بنسب الربحية في عملية الحكم على أداء الإدارة، وأداء الشركات كونها فسرت أثر التغيير الحاصل في القيمة السوقية للسهم.

٤- دراسة (محسب وفانوس، ٢٠١٧): هدفت الدراسة إلى دراسة أثر معدلات نمو أصول، وإيرادات، وأرباح الشركات، والمنشآت على أسعار أسهمها في سوق الأوراق المالية بالتطبيق على الشركات المقيدة في البورصة المصرية، وكذلك أثر نوع نشاط تلك الشركات على أسعار أسهمها .

توصلت النتائج إلى أن هناك درجة تأثير معنوي لبعض تلك الشركات من حيث معدلات نمو الأصول، والإيرادات التشغيلية، والأرباح على معدل تغير أسعار أسهم الشركات، كما أن هناك درجة تأثير معنوي - وفقاً لنوع النشاط - على معدلات تغير أسعار أسهم الشركات.

• التعليق على الدراسات السابقة:

١- اختلفت دراسة (شحاده، ٢٠٢١) مع دراسة (شنودة، ٢٠١٩)؛ حيث أكدت الأولى على عدم وجود أثر لنسب الربحية في زيادة القيمة السوقية لأسهم الشركات، بينما أكدت الثانية وجود تأثير معنوي للربحية على القيمة السوقية للبنوك.

- ٢- أكدت دراسة (Dina, 2020) أن ربح السهم، وصافي هامش الربح، والقيمة السوقية المضافة في نفس الوقت لها تأثير كبير على أسعار الأسهم.
- ٣- توصلت دراسة (نصر، ٢٠٢٠) إلى وجود تأثير للإعلان عن ممارسة الإبداع والابتكار على سعر السهم، وذلك على المدى القصير، والمدى الطويل.
- ٤- أكدت دراسة (Indris et. al, 2022) على أن امتداد حجم الشركة يعزز العلاقة بين الربحية، والملاءة مما يؤثر على القيمة السوقية باستخدام مؤشر (Tobin's Q).
- ٥- بينت دراسة (أحمد وآخرون، ٢٠٢٢) وجود علاقة معنوية بين تطبيق نظم (ERP)، والقيمة السوقية للشركة.
- ٦- نوهت دراسة (نشوان وآخرون، ٢٠١٨) على أن هناك أثرًا إيجابيًا لكل من (نسبة كفاية رأس المال، نسبة السيولة، ربحية البنك) على معدل العائد على الأصول، كما يوجد أثر إيجابي لربحية البنك على معدل العائد على حقوق المساهمين.
- ٧- أكدت دراسة (Kamran et.al, 2019) كلاً من مقاييس الاستقرار في شكل عائد على الأصول، وعائد على حقوق الملكية؛ يتأثران بشكل كبير، وسلبي بضعف السيطرة على الفساد، والجودة التنظيمية، وتركيز السوق، وتطوير الأسواق المالية، وزيادة القروض المتعثرة بالنسبة للأعمال المصرفية التقليدية.

- الفجوة البحثية بين الدراسات السابقة، وبين توجهات الدراسة الحالية:

على الرغم من أهمية النتائج التي تم استخراجها من الدراسات السابقة، والتي تعتبر هي الركيزة الأساسية للبحث العلمي؛ إلا أن هناك بعض الجوانب والأبعاد الإضافية التي يفتقدها الباحث في الدراسات السابقة، وسوف يقوم الباحث بتناولها في هذه الدراسة من خلال ما يلي:

- ١- سوف تقوم الدراسة بتوضيح مدى تأثير كلٍ من متغيرات الدراسة على الآخر، والمتمثلة في (مؤشرات الربحية، والقيمة السوقية) من خلال تحليل البيانات السنوية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية.

تأثير مؤشرات الربحية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام Tobin's Q " ...

أ/ محمد الله سعيد محمد القادر أحمد

٢- سوف تركز الدراسة على بيان مدى أهمية قياس مؤشرات الربحية بدقة لما له من أثر إيجابي على القيمة السوقية لأي بنك؛ لأنها تعد من أهم العوامل الرئيسية المؤثرة على نجاحه.

٣- ركزت هذه الدراسة على جميع البنوك المقيدة في البورصة المصرية.
ثانياً: الدراسة الاستطلاعية:

قام الباحث بإجراء دراسة استطلاعية استهدفت المساهمة في تحديد، وبلورة مشكلة الدراسة، وتكوين فروضها، وتحديد البيانات الثانوية اللازمة لاختبار هذه الفروض، والأساليب المناسبة لجمعها، وتحديد مجتمع الدراسة ووحدة المعاينة، وكذلك تحديد المتغيرات الأساسية لنموذج الدراسة، ونظرًا لأن قطاع البنوك يعتبر أحد أهم القطاعات الرئيسية التي تلعب دورًا كبيرًا في تحقيق التنمية الاقتصادية، والاجتماعية للمجتمع المصري؛ حيث تساهم في تقديم الخدمات المالية والمصرفية المتنوعة، وإشباع الحاجات المتعددة للعملاء سواء أفراد أو مؤسسات، وقد اعتمد الباحث في هذه الدراسة الاستطلاعية على تجميع بعض البيانات والمؤشرات الإحصائية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية، والتقارير الصادرة عن البنك المركزي المصري، وسوف يتم توضيح تلك البيانات من خلال الآتي:

١/٢ بيانات البنوك المقيدة في البورصة المصرية:

سوف يقوم الباحث بتوضيح بيانات البنوك المقيدة في البورصة المصرية التي تم التداول على أسهمها بتاريخ ١٣/٥/٢٠٢٠ م من حيث تاريخ القيد، وعملات التداول، والقيمة الاسمية، وسعر الإقفال لكل بنك، وذلك من خلال الجدول التالي:

تأثير مؤشرات الربحية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام Tobin's Q ...

أ/ محمد الله سعيد محمد القادر أحمد

جدول رقم (١) بيانات تداول البنوك للمقيدة في البورصة المصرية

م	اسم البنك	تاريخ القيد	جنيه/دولار	القيمة الاسمية	سعر الإقفال	التاريخ
بالجنية المصري						
١	البنك التجاري الدولي (مصر)	١٩٩٥/٠٢/٠٢	ج.م.	١٠	٦٤.٤٠٠	٢٠٢٠/٠٥/١٣
٢	البنك المصري لتنمية الصادرات	١٩٩٥/١٢/١٤	ج.م.	١٠	٨.١٩٠	٢٠٢٠/٠٥/١٣
٣	بنك البركة مصر	١٩٨٤/١٢/٢٥	ج.م.	٧	٨.٣٦٠	٢٠٢٠/٠٥/١٣
٤	بنك التعمير والاسكان	١٩٨٣/٠٩/١٣	ج.م.	١٠	٣١.٠٣٠	٢٠٢٠/٠٥/١٣
٥	بنك قناة السويس شركة مساهمة مصرية	١٩٨٢/٠٩/١٣	ج.م.	١٠	٦.٤٤٠	٢٠٢٠/٠٥/١٣
٦	بنك كريدي أجريكول مصر	١٩٩٦/٠٧/٠٣	ج.م.	٤	٢٥.٨٥٠	٢٠٢٠/٠٥/١٣
٧	مصرف أبوظبي الإسلامي - مصر	١٩٩٦/٠٦/١٩	ج.م.	١٠	٩.٠٧٠	٢٠٢٠/٠٥/١٣
٨	بنك فيصل الإسلامي المصري بالجنية	١٩٩٥/٠٦/٠٧	ج.م.	١٦.١٤	٩.٩٣٠	٢٠٢٠/٠٥/١٣
بالدولار الأمريكي						
٩	البنك المصري الخليجي	١٩٨٣/١١/١٧	\$	١	٠.٤٤٠	٢٠٢٠/٠٥/١٣
١٠	بنك فيصل الإسلامي المصري - بالدولار	١٩٩٥/٠٦/٠٧	\$	١	٠.٩٣٠	٢٠٢٠/٠٥/١٣

المصدر: <https://www.egx.com.eg>

(الموقع الرسمي الإلكتروني للبورصة المصرية)

- يتضح من الجدول السابق رقم (١) ما يلي:

أن إجمالي عدد البنوك المقيدة في البورصة المصرية التي تم التداول عليها بتاريخ ٢٠٢٠/٥/١٣م هو ٩ بنوك منها ٨ بنوك تتعامل بالجنيه المصري، وعدد ١ بنك يتعامل بالدولار، مع ملاحظة أن بنك فيصل الإسلامي - بالدولار، وبنك فيصل الإسلامي المصري - بالجنية - يُحسبان كبنك واحد يتعامل بالجنية المصري والدولار أيضاً، ويأتي في مقدمة تلك البنوك بنك قناة السويس - شركة مساهمة مصرية - كأول بنك مقيد في البورصة المصرية بتاريخ ١٩٨٢/٩/١٠م، كما يتضح من خلال الجدول القيمة الاسمية لأسهم كل بنك، وهنا نجد أن القيمة الاسمية لأسهم البنك المصري الخليجي، وبنك فيصل الإسلامي - بالدولار - متساوية؛ وذلك على الرغم من اختلاف سعر الإقفال لكلٍ منهما؛ حيث تمثل القيمة الاسمية لكل من البنكين ١\$، بينما سعر

تأثير مؤشرات الربحية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام Tobin's Q " ...

أ/ محمد الله سعيد محمد القادر أحمد

الإقبال بالبنك المصري الخليجي ٤٤٠. \$، وفي بنك فيصل الإسلامي - بالدولار - سعر الإقبال بلغ ٩٣٠. \$ وذلك بتاريخ ٢٠٢٠/٥/١٣ م.

٢/٢ إحصائيات التداول للبنوك المقيدة في البورصة المصرية:

سوف يتم توضيح أسعار الفتح والإغلاق، ونسب التغير لكل من البنوك المقيدة في البورصة المصرية، بالإضافة إلى توضيح رأس المال السوقي لكل بنك على حدة، وعدد العمليات التي قام بها كل بنك بالقيمة والكمية، وذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٢)

إحصائيات التداول للبنوك في ١٥/٩/٢٠٢٠ م

اسم البنك	الإقبال السقي	سعر الفتح	سعر الإغلاق	نسبة التغير %	أقصى سعر	أدنى سعر	القيمة (جنيه)	الكمية	عدد العمليات	رأس المال السوقي (مليون جنيه)
جنيه مصري										
بنك قناة السويس شركة مساهمة مصرية	٨,٣٢٠	٨,٣٢٠	٨,١٢٠	٢,٢٨	٨,١٢٠	٨,٣٢٠	٥٢٠,٢٤,٠٠٠	٦,٤٠٠	٢	١,٦٢٦
البنك المصري لتسيمة الصادرات	١١,١٢٠	١١,٣٢٠	١١,١٠٠	٠,١٨	١١,١١٠	١١,٣٥٠	٤٤٣,٤٢٦,٦٧	٧٦,٠٢٢	٦٢	٣,٠٢٨
بنك قطر الوطني الأهلي	١٤,٦٦٠	١٤,٦٦٠	١٤,٦٦٠	٠,٠٠	١٤,٥٢٠	١٤,٥٢٠	١,١٧٦,١٢	٨١	٢	٣٢,٤٣٦
بنك البركة مصر	١٠,٤١٠	١٠,٤١٠	١٠,٣٦٠	٠,٩٦	١٠,٣٦٠	١٠,٣٦٠	٤٤,١٤٤,١٠	٤,٢٤٣	٦	٢,٢٢٨
بنك الكويت الوطني - مصر	٣,٤٩٠	٣,٤٩٠	٣,٤٩٠	٠,٠٠	٣,٧,٤٥٠	٣,٧,٤٥٠	٢٠,٧٨٨,٤٥	٧٥٦	٤	٤,٥٧٤
بنك فيصل الإسلامي المصري بأجنبية	١١,٢٦٠	١١,٢٦٠	١١,٢٣٠	٠,٢٧	١١,١٦٠	١١,٤٠٠	٢٥٢,١٥٦,٩٨	٢٢,٥٠٨	٢٣	١,٧٥١

المصدر: <https://www.egx.com.eg/ar/prices.asp>

(الموقع الرسمي الإلكتروني للبورصة المصرية)

تلمع: جدول رقم (٢)
إحصائيات الكوئل للبنوك في ٢٠٢٠/٩/١٥ م

اسم البنك	إجمالي التمويل	مؤلفح الإعاني	سعر الإعاني	نسبة التغير %	أفوسر سعر	أفوسر سعر	القيمة (بند)	نسبة المصنك	عدد رأس المال المؤفقي (مليون جنيه)
بنوك مصرية									
بنك كريدي أول كؤل مسر	٢٦,١٤٠	٢٦,١٤٠	٢٦,٠١٠	٠,٦٤	٢٦,٢٥٠	٢٦,٢٥٠	٤٠,٤٨٢,٦٦٤,٤٣	١,٥٦٤,٧٧٤	٤٧
البنك التجاري الدولي (مسر)	٢٧,٤٢٠	٢٧,٤٢٠	٢٧,٣٤٠	٠,٨٤	٢٧,٤٠٠	٢٨,٠٠٠	٥٨٤٤٦٤٧٧,٣٣	٨٢٢,٤٣٥	٥٤
مصرف أول ففسي الإسلامي - مسر	١١,٤٠٠	١١,٤٠٠	١١,١٧٠	٢,٠٤	١١,٦٤٠	١١,١٤٠	٢١٤,٤٢٧,٦٦	٢٨,٥٤١	٢٥
كوئل أفرقي									
بنك فيصل الإسلامي المصري - بالكوئل	١,٠١٢	١,٠١٢	١,٠١٢	٠,٠٠	١,٠١٢	١,٠١٢	١٧١,٣٢٤,٢٧	١,٠٧٨	٦٤
البنك المصري الخليفي	٠,٤١٢	٠,٤١٢	٠,٤١٢	٠,٠٠	٠,٤١٠	٠,٤١٠	١٢,٤١٤,٥٤	٢,٠٠٠	١

المصدر: http://www.egy.com.eg/eg_prices.asp

(الموقع الرسمي للإفروني لئورمة المصرية)

- يتضح من خلال الجدول السابق:

أن أسعار الففح والإغلاق لكل بنك من البنوك المقيدة في البورصة المصرية مختلفة ، وكذلك نسبة التغير التي تعني تغير سعر السهم ما بين الارتفاع والانخفاض، وهنا نجد أن بنك قناة السويس - شركة مساهمة مصرية - هو صاحب أعلى نسبة تغير سالبة بلغت - ٢.٢٨%؛ مما يعني انخفاض سعر السهم ببنك النسبة، وذلك في يوم ٢٠٢٠/٩/١٥ م بعدد ٧ عمليات ورأس مال سوقي ١.٦٢٦ مليون جنيه، كما نجد أن البنك التجاري الدولي هو صاحب أكبر عدد عمليات على مدار اليوم بلغت ٥٩٠ عملية برأس مال

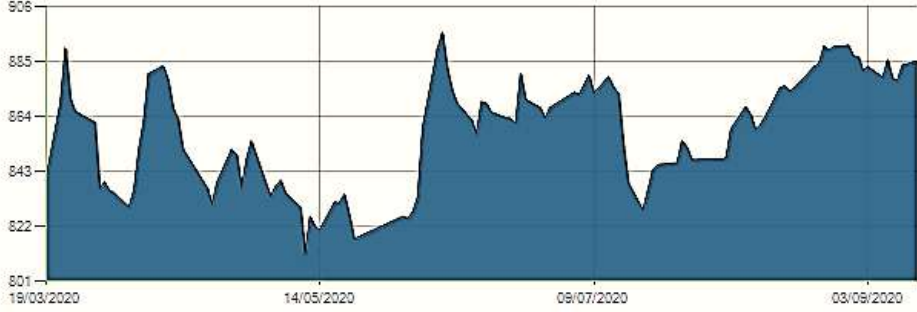
سوقي بلغ ٩٨٩٢٨ مليون جنيه، ونسبة تغير في سعر السهم بلغت (-٠.٨٧)، وهى نسبة تكاد تكون متوسطة نظراً لباقي تعاملات البنوك التي انخفضت أسهمها خلال عمليات التداول في هذا اليوم، وذلك بالنسبة للبنوك التي تتعامل بالجنيه المصري، أما البنوك التي تتعامل بالدولار المتمثلة في بنكين: هما البنك المصري الخليجي الذي لم يطرأ عليه أي تغير في أسعار الأسهم، وبنك فيصل الإسلامي المصري الذي حقق نسبة تغير ضئيلة بلغت ٠.١٠% فقط.

ثالثاً: مشكلة الدراسة:

شهدت البنوك التجارية تحديات كبيرة تزامنت مع التغيرات والتطورات الاقتصادية والاجتماعية، وقد ظهر نتيجة لوعى العميل عدد من التحديات أبرزها ازدياد حدة المنافسة بالإضافة إلى ظهور العولمة المالية، ومتطلبات بازل ٢، وبازل ٣، ومع بروز دور التطور التكنولوجي في الأنظمة المصرفية، والتي شملت تطور الخدمات المصرفية؛ بلغت معظم الخدمات المصرفية مرحلة النضوج؛ وهو ما أدى إلى تشابه الخدمات المقدمة، ربما بتعبير مختلف، أو بشكل مختلف، ولكن مع احتوائه على نفس المضمون، وهذا النضوج وضع أطراً جديدة للمنافسة بين البنوك، خاصةً فيما يتعلق بتأثير الأداء المالي على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية، كما نلاحظ وجود تذبذب في الأسعار لأسهم البنوك المقيدة في البورصة المصرية بداية من ٢٠١٩/٤/١ م وحتى ٢٠٢٠/١/١ م، إلا أن هذه التذبذبات لا يوجد بها فروق كبيرة في الانخفاض، والارتفاع، وذلك على عكس ما ظهر بالمؤشر في ٢٠٢٠/٤/١ م؛ حيث نجد أنه انخفض بفارق كبير عن العام السابق ٢٠١٩ م، وذلك حتى بداية الربع الأول من العام ٢٠٢٠ م، وبالإضافة إلى ذلك نجد أنه استكمالاً للعام ٢٠٢٠ م بداية من ٢٠٢٠/٣/١٩ م إلى ٢٠٢٠/٩/٣ م سنجد تفاوتاً كبيراً في المؤشر بين الارتفاع والانخفاض، وتمثل الفترة ٢٠٢٠/٥/١٤ م انخفاضاً كبيراً في المؤشر، هذا الشهر، وهذا التذبذب مؤشر للقصور في الأداء المالي؛ مما أدى بدوره إلى التأثير على القيمة السوقية للأسهم في قطاع البنوك المقيدة في البورصة المصرية، وذلك كما هو موضح بالشكل التالي:

مؤشر قطاع بنوك

سنة أشهر - 14/09/2020



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

(الموقع الرسمي الإلكتروني للبورصة المصرية)

شكل رقم (1)

مؤشر قطاع البنوك خلال الربعين الثاني والثالث للعام ٢٠٢٠م

• يستخلص الباحث من خلال الدراسة الاستطلاعية الآتي:

- البنوك المقيدة في البورصة المصرية تحقق انخفاضاً ملحوظاً في معدلات التغير السالبة لأسعار الأسهم الخاصة بها، وتعد مؤشراً قوياً لانخفاض القيمة السوقية الناتج عن القصور في التقييم السليم لمؤشرات الربحية. ومن خلال ما سبق فإن مشكلة الدراسة تتلخص فيما يلي:
- عدم وضوح الدور الذي تلعبه مؤشرات الربحية، وتأثيرها على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q).
- وتتمثل مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي:
- هل هناك مؤشرات للربحية، ومدى تأثيرها على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q)؟

ويتفرع منه التساؤلات الفرعية التالية:

١- هل هناك تأثير ذو دلالة إحصائية للعائد على الأصول على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q)؟

٢- هل هناك تأثير ذو دلالة إحصائية للعائد على حقوق الملكية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q)؟

رابعاً: أهداف الدراسة:

١- بيان مدى تأثير العائد على الأصول على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q).

٢- التوصل إلى تأثير للعائد على حقوق الملكية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q).

خامساً: نموذج متغيرات الدراسة:

يمكن توضيح نموذج متغيرات الدراسة الحالية كما هو موضح في الشكل رقم (٢) الآتي:



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الدراسات السابقة.

شكل رقم (٢)

نموذج متغيرات الدراسة

سادساً: فروض الدراسة:

تتمثل فروض الدراسة فيما يأتي:

• **الفرض الرئيس الأول:** لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين العائد على الأصول، والقيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q).

• **الفرض الرئيس الثاني:** لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين لعائد على حقوق الملكية، والقيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q).

سابعاً: أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة فيما يلي:

١/٧ الأهمية العلمية:

- ١- المساهمة في إثراء المكتبة العلمية بموضوع يبحث في مجال القيمة السوقية للبنوك، وما تقدمه من آفاق لروادها في مجال التخصص العلمي.
 - ٢- يساعد هذا الموضوع في التعرف على مؤشرات الربحية التي من شأنها التأثير في القيمة السوقية في البنوك المقيدة في البورصة المصرية.
- ٢/٧ الأهمية التطبيقية:

- ١- إن تحسين مؤشرات الربحية للبنوك يُعتبر موضوعاً ذا أهمية كبرى، وخاصةً في ظل الظروف، والتغيرات التي تشهدها البيئة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية.
- ٢- قطاع الخدمات بشكل عام، والقطاع المصرفي بشكل خاص لهما دورٌ بارزٌ في خدمة الاقتصاد القومي، وقد بلغ المركز المالي الإجمالي للبنوك في مصر (بخلاف البنك المركزي) نحو ٥٠٨٠,٦ (مليار جنيه مصري) في نهاية العام المالي ٢٠١٨/٢٠١٩م، وبلغ إجمالي حقوق الملكية ٧.١%، وبلغت أرصدة الودائع لدى البنوك ٩٦.٩%، كما بلغت الاستثمارات في الأوراق المالية، والأذون نحو ٣٣.١%، وأرصدة الإقراض والخصم للعملاء ٣٢.١% (تقرير البنك المركزي للعام ٢٠١٨/٢٠١٩م).

٣- تعتبر البنوك التجارية المقيدة في البورصة المصرية بمثابة أحد أهم المؤسسات العاملة في مصر؛ حيث تشارك في تنمية الموارد المتخصصة للتنمية والاستثمار؛ مما يهدف للتركيز عليها، ومحاولة الدراسة لطرق وأدوات تساعد في زيادة كفاءة الأداء المالي بشكل عام؛ وذلك من أجل توفير الخدمات المصرفية اللازمة لمختلف الأغراض والارتقاء بها.

ثامناً: حدود الدراسة:

- ١- الحدود الزمنية: تمثلت في الفترة الممتدة ما بين (٢٠١١-٢٠٢٠م).
- ٢- الحدود المكانية: البنوك المقيدة في البورصة المصرية.
- ٣- الحدود الموضوعية: سيتم تناول مؤشرات الربحية، والقيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية للوقوف على مدى تأثير مؤشرات الربحية على القيمة السوقية في البنوك المقيدة في البورصة المصرية.

تاسعاً: الإطار المفاهيمي للدراسة:

يمكن تناول الإطار المفاهيمي للدراسة فيما يلي:

١/٩ مؤشرات الربحية (Earnings Indicators)

ترتبط الربحية بمنظومة الإدارة؛ حيث تُعد مقياساً هاماً لفاعلية القرارات التي يتم اتخاذها، ولقياس كفاءة وقدرة إدارة الأموال، كما أنها ذات أهمية كبيرة لدى أصحاب المشروع الذين يأملون في الحصول على أكبر ربح يوزع عليهم، بالإضافة إلى زيادة القدرة على استيعاب أي صدمة غير متوقعة ناتجة عن مخاطر مختلفة من أجل تحقيق أرباح عالية، وزيادة في ربحية البنك (Iqbal, 2012).

تعد الربحية في عالم المنافسة هي الهدف الأساسي لجميع البنوك، وهي أمر ضروري لبقائها كمقياس للحكم على كفاءة إدارة البنك في استخدام الموارد المتاحة بأقل التكاليف؛ تلبية لطلبات المستفيدين من أجل تحقيق النجاح (Al ghusin, 2015)، وهناك العديد من العوامل المؤثرة على ربحية البنك، وهي تتراوح بين السياسة التسويقية المعتمدة، وموازنتها مع بنك معين، ومحاولة تجاوز حالة التوازن

مع البنوك الأخرى، مع مدى قوة الخدمة المقدمة من قبل البنك ويمكن تحديد تلك العوامل كما يلي:

- ١- التكاليف تؤثر على الربحية بشكل عكسي فارتفاع التكاليف يؤدي الى انخفاض حجم الربحية والعكس.
 - ٢- تكلفة الفرصة البديلة للبنك عند توفر الفرصة البديلة لاستخدام السيولة.
 - ٣- المنافسة الشديدة للبنوك.
 - ٤- جودة الخدمة المصرفية فضلاً عن الثقة الممنوحة للعملاء.
 - ٥- حجم الضريبة المباشرة على الأرباح.
 - ٦- يؤثر الاحتياطي القانوني الإلزامي بشكل عكسي على الربحية.
- (ظاهر ومحمد، ٢٠١٨).

وهناك العديد من المؤشرات لقياس الربحية؛ لكن يتم قياس الربحية في الغالب من خلال المؤشرين التاليين:

١- العائد على الأصول:

يشير هذا المؤشر إلى نسبة العائد على الأصول إلى إنتاجية الأصول: أي مقدار الدخل الناتج عن كل وحدة من الأصول، ويُعد مؤشراً أساسياً لربحية البنك، وكلما ارتفعت هذه النسبة كانت ربحية المصرف أفضل، ويتم احتسابه من خلال المعادلة التالية: (Muraina,2018; Shakila, 2019)

$$\text{العائد على الأصول} = \text{صافي الربح} \div \text{إجمالي الأصول}$$

٢- العائد على حقوق الملكية:

هو أحد مؤشرات الربحية، ويعد أحد أهم مقاييس الأداء المالي للبنك، ويتم احتسابه من خلال المعادلة التالية:

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \text{صافي الربح} \div \text{إجمالي حقوق الملكية}$$

وكلما زادت هذه النسبة؛ دل ذلك على كفاءة الإدارة في استغلال أموال المساهمين لضمان عائد مُرضٍ للمساهمين (عاشور والبسيوني، ٢٠٢١).

٢/٩ القيمة السوقية (Tobin's Q):

يعد مؤشر (Tobin's Q) أحد المقاييس التي اكتسبت شعبية كبيرة في العديد من المجالات، أهمها: المالية، والموارد البشرية، والاقتصاد، والتمويل، ويعتبر ضمن أهم الأدوات المستخدمة لتحديد قيمة البنك

(Vomberg et.al, 2015 ;Rosikah et. al, 2018).

يعتبر (Tobin's Q) مقياس للتنبؤ بتوقعات المستثمرين فيما يخص قدرة البنك على تحقيق الأرباح مستقبلاً (Lien & Li, 2013)، كما أنه يُعد بمثابة إشارة إلى أن الأموال المستثمرة بالبنك تجعل من صافي الأصول مصدرًا جذابًا لتحقيق العائد للمستثمر، بالإضافة إلى أن (Tobin's Q) يُعد مقياس التنبؤ الأفضل لتصحيح الوضع السوقي (Sucuahi & Cambarihan, 2016)، وإذا استطاعت المؤسسة تحقيق معدل عائد على استثمارها مساويًا لمعدل تكلفة رأس المال؛ فإن نسبة (Tobin's Q) يجب أن تساوي الواحد الصحيح، وكلما زادت قيمة (Tobin's Q) عن الواحد الصحيح؛ فإن ذلك يعني أن القيمة السوقية للبنك أعلى من قيمته الدفترية المعلنة؛ مما يعني وجود فرص أفضل للاستثمار (Ali, 2014)، وفي الأساس تقول نظرية Q أن فرصة النمو موجودة عندما يُقدَّر السوق مجموعة استثمارات الشركة، أكثر من تكاليف المكونات لإعادة إنتاجها (Faria, et. al, 2022)؛ حيث تعتبر مقياسًا لأداء فرص الاستثمار، ومؤشرًا للنمو المُتوقَّع، Tobin's Q يمثل نموذجًا، وقياس مدى فعالية الاستخدام الفعال لأصول الشركة، ونشير إلى رغبة المستثمرين في دفع مبلغ أعلى من قيمة الأصول (Janamrung & Issarawornrawanich, 2015).

كما يُعد Tobin's Q مقياسًا عمليًا - للقيمة - لشركة ناضجة لديها معظم، أو كل أصولها في مكانها الصحيح حيث يتم تقدير Tobin Q عن طريق "نسبة القيمة السوقية لأصول الشركة (مقاسة بالقيمة السوقية لأسهمها وديونها المستحقة) مقسومة على تكلفة استبدال أصول الشركة (القيمة الدفترية)، ويُقاس من خلال المعادلة التالية:

$$\text{Tobin's Q} = \text{Market Value} / \text{Total Asset Value}$$

- تعني $Q < 1$ من Tobin أن السهم مبالغ فيه، وبالنسبة إلى المستثمر هذه القيمة تعني أن القيمة السوقية أعلى من القيمة الدفترية المعلنة للشركة؛ لذلك فإن مخزونها أعلى ثمنًا من تكاليف أصولها.
- تعني $Q > 1$ من Tobin أن السهم يتم تقييمه بأقل من قيمته، وبالنسبة إلى المستثمر هذه القيمة تعني أن القيمة السوقية أقل من القيمة الدفترية المعلنة للشركة؛ لذلك فإن القيمة السوقية أقل تكلفً من أصولها.
- تعني $Q = 1$ من Tobin أن السهم يتم تقييمه بشكل عادل؛ لذلك فإن السوق يعكس القيمة فقط من خلال الأصول المسجلة للشركة.

(Fu & Parkash, 2016; Ali, et. al, 2016; Attah et. al, 2022)

٣/٩ تأثير مؤشرات الربحية على القيمة السوقية:

الربحية تؤثر على قيمة المؤسسة من خلال قدرة المؤسسة على جني الأرباح بمرور الوقت، وكل مؤسسة تريد مستوى عاليًا من الربحية يجب أن تتمتع بميزة كونها قادرة على عيش الحياة، وإذا كانت المؤسسة في حالة غير مواتية، فسيكون من الصعب عليها الحصول على قروض من الدائنين الخارجيين أو الاستثمارات. فكلما ارتفعت نسبة الربحية ارتفع مستوى الربح الذي حققته المؤسسة (Fahmi, 2011)؛ مما يعني أن جودة الأرباح العالية ستحسن القيم السوقية للأسهم؛ مما يرفع من قيمة المؤسسة، كما أجرى العديد من الباحثين بحثًا عن تأثير الربحية على قيمة المؤسسة، وكشفوا أن الربحية لها تأثير إيجابي، وهام على قيمة المؤسسة

(Chen & Chen, 2011; Anjarwati et.al, 2016).

عاشراً: الدراسة التحليلية:

اعتمد الباحث على التقارير، والنشرات الصادرة عن البنك المركزي، والبنوك محل الدراسة، بالإضافة إلى البيانات المتعلقة بالبنوك المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١١ م حتى ٢٠٢٠ م، وقام بتفريغ البيانات، وتصنيفها، وتبويبها؛ لتسهيل عملية

تحليلها، وتفسيرها؛ وذلك لاستخلاص النتائج منها، ولقد تم تحليل البيانات التي تم الحصول عليها باستخدام منهج (panel data analysis) لاختبار صحة الفروض.

أ- مجتمع وعينة الدراسة:

يعرف مجتمع الدراسة بأنه جميع مفردات الظاهرة التي يدرسها الباحث، وطبقاً لتلك الدراسة؛ فإن مجتمع الدراسة يتمثل في البنوك المقيدة في البورصة المصرية، والبالغ عددها ١٣ بنكاً، وقام الباحث باختيار ١٢ بنكاً فقط من البنوك المقيدة في البورصة المصرية كعينة للدراسة، مع ملاحظة أن بنك فيصل الإسلامي - بالدولار، وبنك فيصل الإسلامي - بالجنه - يحسبان كبنك واحد، كما تم استبعاد بنك القاهرة؛ لأنه لم يتم التداول على أسهمه منذ أن تم قيده في البورصة المصرية عام ٢٠١٧ م نظراً لأن نسبة ٩٩.٩ % من ملكيته مملوكة لشركة مصر المالية للاستثمارات (ش.م.م)، والجدول التالي رقم (٣) يوضح ذلك:

جدول رقم (٣)
البنوك المقيدة في البورصة المصرية

اسم البنك	كود رويترز	كود الترفيم الدولي	تاريخ القيد	جنه/دولار	القيمة الاسمية	سعر الإقبال	التاريخ
البنك التجاري الدولي (مصر)	COMI.CA	EGS60121C018	١٩٩٥/٠٢/٠٢	ج.م.	١٠	٤٥.٩٨٠	٢٠٢١/٠٩/٠٩
البنك المصري الخليجي	EGBE.CA	EGS60182C010	١٩٨٣/١١/١٧	\$	١	٠.٤٢٣	٢٠٢١/٠٩/٠٩
البنك المصري لتنمية المصادر	EXPA.CA	EGS60241C014	١٩٩٥/١٢/١٤	ج.م.	١٠	١٠.٦٨٠	٢٠٢١/٠٩/٠٩
بنك البركة مصر	SAUD.CA	EGS60101C010	١٩٨٤/١٢/٢٥	ج.م.	٧	١٣.٧٧٠	٢٠٢١/٠٩/٠٩
بنك التعمير والاسكان	HDBK.CA	EGS60301C016	١٩٨٣/٠٩/١٣	ج.م.	١٠	٣٨.٧٠٠	٢٠٢١/٠٩/٠٩
بنك الشركة المصرفية العربية الدولية	SAIB.CA	EGS60142C014	١٩٨٠/١١/٢٩	\$	١٠	٤.١٠٠	٢٠٢١/٠٩/٠٨
بنك القاهرة	BQDC.CA	EGS600K1C019	٢٠١٧/٠٢/١٩	ج.م.	٢	٢.٠٠٠	٢٠١٧/٠٢/١٩
بنك الكويت الوطني - مصر	NBKE.CA	EGS60171C013	١٩٩٤/٠٩/١٢	ج.م.	١٠	١٧.٠٢٠	٢٠٢١/٠٩/٠٩
بنك فيصل الاسلامي المصري - بالدولار	FAITA.CA	EGS60322C012	١٩٩٥/٠٦/٠٧	\$	١	١.٠١٢	٢٠٢١/٠٩/٠٩
بنك فيصل الاسلامي المصري بالجنية	FAIT.CA	EGS60321C014	١٩٩٥/٠٦/٠٧	ج.م.	١٥.٦٥٩	١٣.٨٨٠	٢٠٢١/٠٩/٠٩
بنك قطر الوطني الاهلي	QNBA.CA	EGS60081C014	١٩٩٦/٠٧/٠٣	ج.م.	٥	١٦.٦٠٠	٢٠٢١/٠٩/٠٩
بنك قناة السويس شركة مساهمة مصرية	CANA.CA	EGS60231C015	١٩٨٢/٠٩/١٥	ج.م.	١٠	١١.٣٠٠	٢٠٢١/٠٩/٠٩
بنك كريدي اجري كول مصر	CIEB.CA	EGS60041C018	١٩٩٦/٠٧/٠٣	ج.م.	٤	٢٧.٣٠٠	٢٠٢١/٠٩/٠٩
مصرف أبو ظبي الإسلامي- مصر	ADIB.CA	EGS60111C019	١٩٩٦/٠٦/١٩	ج.م.	١٠	١٣.٧٨٠	٢٠٢٠/٠٩/٠٩

المصدر: <https://www.egx.com.eg/ar/ListedStocks.aspx>
(الموقع الرسمي الالكتروني للبورصة المصرية)

ب- مؤشرات الدراسة ومصادر جمع البيانات:

قام الباحث بتجميع البيانات وتصنيفها بغرض تحقيق أهداف الدراسة: من الحصول على البيانات اللازمة، والمتمثلة في التقارير، والقوائم المالية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة (٢٠١١-٢٠٢٠ م)، وبالإعتماد على تلك التقارير التي تم الحصول عليها عن طريق التقارير، والنشرات الدورية الصادرة عن البنك المركزي المصري، والمواقع الرسمية للبنوك، والتقارير والبيانات المنشورة على موقع البورصة المصرية، وموقع معلومات مباشر مصر، وشركة مصر لنشر المعلومات (EGID)، كما قام الباحث بتحديد مؤشرات القياس لمتغيرات الدراسة، وترميزها كما هو مبين بالجدول رقم (٤) التالي:

جدول رقم (٤)

مؤشرات القياس

المتغير	الرمز	مؤشر القياس
الربحية		
العائد على الأصول	X1	صافي الربح / إجمالي الأصول
العائد على حقوق الملكية	X2	صافي الربح / إجمالي حقوق الملكية
القيمة السوقية باستخدام (Tobin's Q)	Y	إجمالي القيمة السوقية / إجمالي الأصول

المصدر: (Bali et. al, 2016 ; Mac, 2012)

ج- أساليب التحليل الإحصائي:

تم استخدام الحاسب الآلي بعد الانتهاء من جمع البيانات بالاعتماد على برنامج الـ (EXCEL)؛ لتفريغ البيانات، وجدولتها، وإجراء التحليل الإحصائي المناسب لتلك البيانات، واختبار صحة فروض الدراسة، وتطلب ذلك تطبيق بعض أساليب الإحصاء الوصفي، والإحصاء التحليلي باستخدام برنامج (EViews)، وذلك على النحو التالي:

١- الإحصاء الوصفي:

تم الاستعانة ببعض المقاييس الإحصائية الوصفية للمتغيرات المستقلة، والتابعة: ومنها الوسط الحسابي، والخطأ المعياري، والمتوسط الحسابي، والانحراف المعياري لتحديد سمات، واتجاهات عينة الدراسة من خلال البيانات التي تم جمعها، بالإضافة إلى معامل التفلطح والالتواء، وإجراء اختبار التوزيع الطبيعي (Jarque- Bera Test) من أجل التأكد مِمَّا إذا كانت البيانات تتبع التوزيع الطبيعي أم لا تتبعه.

٢- الإحصاء التحليلي:

اعتمد الباحث في تحليل بيانات الدراسة على أساليب الإحصاء التحليلي لاختبار صحة الفروض وهذه الأساليب هي:

- أ. معامل الارتباط بيرسون، وهو اختبار معلمي بغرض التعرف على مدى قوة العلاقة، أو ضعف العلاقة بين كل من المتغيرات محل الدراسة.
- ب. استخدام منهج (Panel Data Analysis) بواسطة تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد؛ للتعرف على أهم المؤشرات السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية.

د- نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

أولاً: نتائج الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستقلة:

جدول رقم (٥)

نتائج الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستقلة

Item	X1	X2
Mean	-0.017000	0.151034
Median	0.015412	0.174609
Maximum	0.259164	0.364797
Minimum	-4.325000	-1.853012
Std. Dev.	0.397651	0.231635
Skewness	-10.72523	-6.508648
Kurtosis	116.7327	53.06650
Jarque-Bera	66976.28	13380.52
Probability	0.000000	0.000000
Observations	120	120

- يتضح من خلال الجدول رقم (٥) السابق نتائج حساب كلٍ من الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وكذلك الحد الأدنى، والأعلى لكل متغير، بالإضافة لاختبار التوزيع الطبيعي كما يلي:
 - يتضح من قيمة الانحراف المعياري أن X2 تميز بأنه أقل المتغيرات تقلبًا من X1 بقيمة تقدر بـ (0.231635) للانحراف المعياري.
 - جاءت القيمة الاحتمالية الإحصائية (Jarque-Bera) أقل من (5%) لجميع المتغيرات؛ ممّا يعني أن جميع متغيرات الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي.
 - جاءت نتيجة معامل الالتواء (Skewness) سالبة لكلٍ من X1 & X2؛ ممّا يعكس ميل هذه المتغيرات نحو الاتجاه الأيسر للتوزيع.
- ثانياً: نتائج الإحصاء الوصفي للمتغير التابع:

جدول رقم (٦)

نتائج الإحصاء الوصفي للمتغير التابع

Item	Y
Mean	0.001419
Median	0.000298
Maximum	0.016899
Minimum	0.000000
Std. Dev.	0.002664
Skewness	2.854019
Kurtosis	12.79137
Jarque-Bera	642.2632
Probability	0.000000
Observations	120

- يبيّن من خلال الجدول رقم (٦) السابق نتائج حساب كلٍ من الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وكذلك الحد الأدنى، والأعلى لكل متغير، بالإضافة لاختبار التوزيع الطبيعي، كما يلي:
- يتضح أن قيمة الانحراف المعياري تقدر بـ (0.0026)

- جاءت القيمة الاحتمالية الإحصائية (Jarque-Bera) أكبر من (5%)؛ ممَّا يعني أن المتغير لا يتبع التوزيع الطبيعي.

٣/١ مصفوفة الارتباط:

جدول رقم (٧)

	Y	X1	X2
Y	1.0000		
X1	-0.0464	1.0000	
X2	-0.1818	0.4865	1.0000

معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة

• تبيّن من مصفوفة الارتباط السابقة لمتغيرات الدراسة بالجدول رقم (٧) وجود اقتران للتغير في كلٍ منهما بالتغيرات في المتغير الآخر دون وجود علاقة سببية بينهما، ويتضح من الضعف النسبي لقيمة معامل الارتباط بين المتغيرات التفسيرية ضعف احتمالية وجود مشكلة التعدد الخطي بين المتغيرات التفسيرية.

ثالثاً: الاختبار الإحصائي للفروض:

تستهدف هذه الاختبارات التعرف على أهم محددات المؤشرات السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية، وذلك باستخدام منهج (Panel Analysis Data) بواسطة تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد، ويمكن بيان نموذج الانحدار الخطي المتعدد المستخدم باستخدام المعادلات التالية:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

ويمكن بيان محددات Y، بالرجوع إلى المخرجات التالية:

- الجداول الإحصائية لاختبار فروض تأثير مؤشرات الربحية على القيمة السوقية Y:

جدول رقم (٨)

Dependent Variable: Y					
Method: Panel Least Squares					
Date: 07/27/21 Time: 19:07					
Sample (adjusted): 2011 2020					
Periods included: 10					
Cross-sections included: 12					
Total panel (balanced) observations: 108					
Variable	Coefficient	Std. Error		t-Statistic	Prob.
C(1)	0.002513	0.001353		1.857249	0.0662
X1	0.000338	0.000709		0.476870	0.6345
X2	-0.002779	0.001297		-2.142795	0.0346
R-squared	0.090286		Mean dependent var		0.001398
Adjusted R-squared	0.026606		S.D. dependent var		0.002696
S.E. of regression	0.002659		Akaike info criterion		-8.950225
Sum squared resid	0.000707		Schwarz criterion		-8.751549
Log likelihood	491.3122		Hannan-Quinn criter.		-8.869669
Durbin-Watson stat	0.767423				

- ويتضح من المخرجات السابقة أن Y يتحدد في ضوء X2 بقدرة تفسيرية (R^2) تبلغ ٩.٠٣%.

جدول رقم (٩)

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Generalized Method of Moments				
Date: 07/27/21 Time: 19:08				
Sample (adjusted): 2011 2020				
Periods included: 10				
Cross-sections included: 12				
Total panel (balanced) observations: 108				
2SLS instrument weighting matrix				
Instrument specification: C X1 X2 X3 X4 X5 X6 X7				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.002513	0.001353	1.857249	0.0662
X1	0.000338	0.000709	0.476870	0.6345
X2	-0.002779	0.001297	-2.142795	0.0346
R-squared	0.090286	Mean dependent var		0.001398
Adjusted R-squared	0.026606	S.D. dependent var		0.002696
S.E. of regression	0.002659	Sum squared resid		0.000707

- ويتضح من المخرجات السابقة أن Y يتحدد في ضوء X2 بقدرة تفسيرية (R^2) تبلغ ٩.٠٣%.

ويتضح من التحليل السابق لاختبارات فروض الدراسة ما يلي:

- بالنسبة للفرض الأول الذي ينص على أنه لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين العائد على الأصول، والقيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q): أشارت النتائج إلى إمكانية قبول فرض عدم، ورفض الفرض البديل؛ مما يعني عدم معنوية تأثير العائد على الأصول على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية.
- بالنسبة للفرض الثاني الذي ينص على أنه: لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين لعائد على حقوق الملكية والقيمة السوقية للبنوك المقيدة في

البورصة المصرية باستخدام (Tobin's Q): فقد أشارت النتائج إلى إمكانية رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل؛ ممّا يعني معنوية تأثير العائد على حقوق الملكية على القيمة السوقية للبنوك المقيدة في البورصة المصرية.

حادي عشر: النتائج والتوصيات:

أ- النتائج:

- ١- أكدت الدراسة إلى أنه لا يوجد تأثير معنوي للعائد على الأصول على القيمة السوقية للبنوك.
- ٢- بينت الدراسة إلى أنه يوجد تأثير معنوي للعائد على حقوق الملكية على القيمة السوقية للبنوك.
- ٣- نوهت الدراسة إلى أن نسب الربحية، وتوزيعات الأرباح من أهم العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للبنك.
- ٤- أوضحت الدراسة إلى أن سعر الفائدة لا يؤثر على القيمة السوقية للبنك، بينما يوجد تأثير معنوي لسعر الصرف على القيمة السوقية للبنك.

ب- التوصيات:

- ١- توصي الدراسة بالبحث عن الكفاءات في إدارات البنك، بالإضافة إلى تحسين الكفاءة الإدارية للمديرين الحاليين، لما له من تأثير إيجابي قوي على القيمة السوقية للبنك.
- ٢- توصي الدراسة بتحسين أداء إدارة المخاطر؛ لما لها من دور هام في معرفة حجم المخاطر خاصة مخاطر الائتمان، ومخاطر سعر الصرف؛ لتأثيرهما الكبير على القيمة السوقية للبنك.
- ٣- توصي الدراسة بالعمل على زيادة معدلات الربحية؛ لما لها من تأثير إيجابي قوي على القيمة السوقية للبنك.
- ٤- توصي الدراسة بالاهتمام بمراقبة سعر الصرف جيداً، والانتباه لمخاطره المؤثرة على أداء البنك؛ لما له من تأثير قوي على القيمة السوقية للبنك.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

١. أحمد، حامد محمود عبد الحليم، نبيل، ياسين أحمد محمد. ووائل، حسين محمد محمود. (٢٠٢٢). أثر تطبيق نظم تخطيط موارد المنشأة (ERP) على القيمة السوقية للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية. كلية التجارة. جامعة حلوان. مج ٣٦. ع ١٤. ص ٤٤١-٥٦٠.
٢. شحاده، محمد احمد. (٢٠٢١). أثر نسب الربحية على القيمة السوقية للسهم في الشركات الصناعية الدوائية المساهمة العامة الاردنية المدرجة في بورصة عمان من ٢٠١٤ الى ٢٠١٨. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية. الجامعة الإسلامية بغزة - شئون البحث العلمي والدراسات العليا. مج ٢٩. ع ٢. ص ١١٤-١٣٠.
٣. شنودة، أبانوب رفعت رزق. (٢٠١٩). 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. ع ٤٤. ص ٣٥-٥٦.
٤. ظاهر، غسان طارق ومحمد، كريم محمد. (٢٠١٨). تحليل السيولة والربحية والرفع المالي في ضوء ادارة المخاطر المصرفية التجارية العراقية: دراسة حالة (٢٠٠٥-٢٠١٥). مجلة المثني للعلوم الادارية والاقتصادية. مج ٨. ع ١٤. ص ٤٢-٥٣.
٥. عاشور، ايهاب محمد كامل، والبسيوني، هيثم محمد عبد الفتاح. (٢٠٢١). دراسة وتحليل العلاقة بين نظام الرقابة الداخلية في ظل جائحة كوفيد - ١٩ والأداء المالي للشركات (دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية). مجلة البحوث المالية. ٢٢ (٢). ص ٦٢٨.
٦. عزت، فهمي عمر ايهاب. فانوس، نادر البيير. وبسمة، مدحت محمد فرحات. (٢٠٢٢). أثر التخضع وسعر إعادة الخصم علي الاختلاف بين القيمة السوقية والقيمة العادلة للسهم. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة. جامعة قناة السويس. مج ١٣. ع ١٤. ص ٨١-١٠٤.
٧. محسب، صلاح على حامد. وفانوس، نادر البيير. (٢٠١٧). أثر النمو ونوع النشاط على الأداء المالي للشركات المسجلة في البورصة المصرية. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة. كلية التجارة. جامعة عين شمس. ع ٢٤. ص ٣٢٩-٣٥٦.
٨. نشوان، إسكندر و الطويل، عصام وشحادة، محمد. (٢٠١٨). أثر مؤشرات الإفصاح عن المخاطر الائتمانية على تحسين الأداء المالي للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية. العدد التاسع. ص ٤١٧-٤٧٧.

٩. نصر، محمد عبد المنعم محفوظ. (٢٠٢٠). تأثير الإعلان عن ممارسة الإبداع والابتكار على القيمة السوقية للأسهم دراسة ميدانية على الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية في مصر. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية. كلية التجارة. جامعة قناة السويس. مج ١١. ع ١. ص ٨٢١-٨٤٥.

ثانياً: المراجع الإنجليزية:

- 1- Abuhommous, Ala'a. Adden, Awni and Al Manaseer, Mousa. (2021). The Impact of Financial and Trade Credit on Firms Market Value. Journal of Asian Finance. Economics and Business. 8(3). 1241–1248 .
- 2- Akbari, Amin. (2013). "The Study and Evaluation of Stocks" Valuation Models in Tehran Stock Exchange. European Online Journal of Natural and Social Sciences. 2 (3). 2152-2160.
- 3- Al ghusin, Nawaf Ahmad Salem. (2015). Do Financial Leverage. Growth and Size Affect Profitability of Jordanian Industrial Firms Listed? International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences. 5 (4). 385-398.
- 4- Ali, Jeeran Abed. (2014). The Effect of Stock Liquidity on Firm Value Evidence from Iraqi Stock Exchange. Al-Muthanna Journal of Administrative and Economic Sciences. 4 (9). 322-305.
- 5- Ali, M. R. Mahmud, M. S. and Lima, R. P. (2016). Analyzing Tobin's Q Ratio of Banking Industry of Bangladesh: A Comprehensive Guideline for Investors. Asian Business Review. 6(2). 85-90.
- 6- Anjarwati, K. Chabachib, M and Pengestuti, I. D. (2016). Pengaruh Profitabilitas. Size. dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. Thesis Masters. Diponegoro University Management. Semarang .
- 7- Attah, botchwey. E. Soku, M. G. and Awadzie, D. M. (2022). Sustainability Reporting and The Financial Performance of Banks in Africa. Journal of Business Economics and Finance . 11 (1) . 43-57 .

- 8- Bali, Turan .G. Engle , Robert .F. and Murray, Scott . (2016). Empirical Asset Pricing : The Cross Section of Stock Returns . John Wiley and Sons. Inc. New Jersey . USA. 148 .
- 9- Chen, L. J. and Chen, S. Y. (2011). The Influence of Profitability on Firm Value With Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*. 8(3).121-129 .
- 10- Cook, C. Diamond, R. Hall, J. V. List, J. A. and Oyer, P. (2021). The gender earnings gap in the gig economy: Evidence from over a million rideshare drivers. *The Review of Economic Studies*. 88(5). 2210-2238 .
- 11- Dina, Kaisaria Pengaruh. (2020). Earning Per Share (EPS). Net Profit Margin (NPM) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Advertising. Printing Dan Media Yang Terdaftar DI Bursaefek Indonesia Tahun 2016-2018". PhD Thesis.
- 12- Fahmi, I. (2011). Analysis of Financial Statements. Bandung: Alfabeta. p58 .
- 13- Faria, J. R. Tindall, G and Terjesen, S. (2022). The green Tobin's q: Theory and evidence. *Energy Economics*. (110).106033.
- 14- Fu, L. Singhal. R and Parkash, M. (2016). Tobin's q ratio and firm performance. *International research journal of applied finance*. 7(4). 1-10.
- 15- Hatane, S. E. Pranoto, A. N. Tarigan, J. Susilo, J. A and Christianto, A. J. (2022). The CSR Performance and Earning Management Practice on the Market Value of Conventional Banks in Indonesia. In *Research Anthology on Developing Socially Responsible Businesses* .IGI Global. 1420-1438
- 16- Indris, K. H. Erlely, T. N. Yusuf, A. M. A. Timpa, H. and Nurhilalia, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Tobin's Q dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 3(1). 7-15.
- 17- Iqbal, Mohammad Jahid. (2012). Banking sector's performance in Bangladesh-An application of selected CAMELS ratio. Master in Banking

- and Finance. Asian Institute of Technology. School of Management. Thailand. 10.
- 18- Jahan, N and Islam, M. A. (2017). Evaluation of Accounting and Market Performance: A Study on Listed Islamic Banks of Bangladesh”. Bank Parikrama . XLII (3/4). 156-180.
 - 19- Janamrung, B and Issarawornrawanich, P. (2015). The association between corporate social responsibility index and performance of firms in industrial products and resources industries: empirical evidence from Thailand . Social Responsibility Journal. 11(4). 893 – 903.
 - 20- kamran, Hafiz & Arshad, Shamsul & Omran, Abdelnaser.(2019). Country Governance, Market Concentration and Financial Market Dynamics for Banks Stability in Pakistan. Research in World Economy. Vol. 10, No. 2; Special Issue. p136-146.
 - 21- Kiambati, K. (2020) . Influence of credit risk on shareholder market value of commercial banks listed in Nairobi Securities Exchange. International Journal of Research in Business and Social Science. 9(2). 107-117 .
 - 22- Lee, J and Kwon, H.B. (2017) . Progressive performance modeling for the strategic determinants of market value in the high-tech oriented SMEs. International Journal of Production Economics. (183).91–102.
 - 23- Lien, Yung Chih and Li, Shaomin. (2013). Does Diversification Add Firm Value in Emerging Economies? Effect of Corporate Governance. Journal of Business Research. 66(12). 2425-2430.
 - 24- Mac Donald’s, s. scott and Timothw, kock. (2012). Management of banking . 6th ed .Thomson south western corporation. United states of America. p 97.
 - 25- Muraina S. A.(2018). Determinants of Listed Deposit Money Banks. Profitability in Nigeria. International Journal of Finance and Banking Research. Vol.4. No.3.p 42.
 - 26- Nurbach, S. A., Suryaputri, R. V& Wahyuningsih, S. (2022). Determinant Factors of Earnings Management in Islamic Banks in Indonesia. Budapest

International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences, 5(1), 2640-2655.

- 27- Rosikah , Prananingrum. Dwi, Kartika. Muthalib, Dzulfikri .Azis. Muh, Irfandy and Rohansyah, Miswar. (2018) . Effects of Return on Asset. Return On Equity. Earning Per Share on Corporate Value. The International Journal of Engineering and Science. 7(3). 6-14.
- 28- Sangmi, M.U.D. and Nazir, T. "Analyzing Financial Performance of Commercial Banks in India: Application of CAMEL Model", Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences, vol. 4, PP.40-55,2010.
- 29- Shakila C.T. (2019). AComparative Study of Profitability Analysis in Banking Sector of Bangladesh. Global Journal of Management and Business Research: Administration and Management. Vol 19 Issue 8. P63
- 30- Sucuahi, William and Cambarihan, Jay. Mark. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. Accounting and Finance Research. 5(2). 149 -153.
- 31- Vomberg, Arnd. Homburg, Christian and Bornemann, Torsten. (2015). Talented people and strong brands: The contribution of human capital and brand equity to firm value. Strategic Management Journal. 36(13). 2122-2131.

ثالثاً: المواقع الإلكترونية:

1. <https://www.egx.com.eg>
2. <https://www.mubasher.info/analysis-tools/most-active-turnover/EGX>
3. <https://www.investopedia.com/terms/q/qratio.asp>
4. <https://www.egidegypt.com/?lang=ar>

رابعاً: التقارير:

- ١- التقارير الدورية المنشورة الصادرة عن البنك المركزي المصرى خلال الفترة من (فبراير ٢٠١١- مارس ٢٠٢٠).
- ٢- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن بنك قناة السويس من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.
- ٣- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن بنك التعمير والاسكان من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.
- ٤- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن بنك كريدى اجريكول مصر من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.

- ٥- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن البنك التجارى الدولى (مصر) من عام من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.
- ٦- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن مصرف أبو ظبى الإسلامى- مصر من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.
- ٧- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن بنك البركة مصر من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.
- ٨- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن البنك المصرى لتنمية الصادرات من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.
- ٩- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن بنك فيصل الإسلامى المصرى من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.
- ١٠- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن بنك الكويت الوطنى - مصر من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.
- ١١- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن بنك قطر الوطنى الأهلئ من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.
- ١٢- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن بنك الشركة المصرفية العربية الدولية من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.
- ١٣- القوائم المالية والتقارير السنوية الصادرة عن البنك المصرى الخليجى من عام ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠.