



أكاديمية السادات للعلوم الإدارية

مجلة السادات للبحوث الإدارية والمالية

Sadat Journal of Administrative and Financial Research

المجلد الثاني - العدد الثاني - يوليو 2024

Volume 2 | Issue 2 | Jul. 2024



sjsaf.journals.ekb.eg

رئيس مجلس الإدارة
أ. د/ محمد صالح هاشم

رئيس التحرير
أ. د/ أنور محمود النقيب

رقم الإيداع بدار الكتب المصرية
24426

الترقيم الدولي الإلكتروني Online ISSN
2974-3389

الترقيم الدولي ISSN
2974-3370

تأثير هيكل الملكية والتمويل على القيمة الاقتصادية المضافة للبنوك المصرية
دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي
**The Effect of Ownership and financing Structure on The Economic
Value Added of Egyptian Banks
-An Applied Study on The Banking Sector**

اعداد الباحثة:

حنان أحمد حسن درويش

مستخلص الدراسة

تهدف الدراسة إلى بيان تأثير كل من هيكل الملكية والتمويل على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية خلال الفترة (2020 - 2023) ومحاولة الوصول إلى نموذج لقياس هذا التأثير من أجل تعظيم قيمة البنوك المصرية مما يعود بالنفع على الاقتصاد.

وقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فروض الدراسة، وقد أظهرت النتائج أن جميع بنوك عينة الدراسة قد حققت قيمة اقتصادية مضافة سالبة، مما يدل على عدم قدرة إدارات هذه البنوك على زيادة قيمتها وإن ثروة الملاك ليست بالوضع الأمثل، كما أظهرت وجود تأثير معنوي عكسي ذي دلالة إحصائية لكل من حجم البنك وعمره على القيمة الاقتصادية المضافة، كما توصلت لوجود تأثير معنوي طردي لكل من الشريحة الأولى والشريحة الثانية لكبار المساهمين وهيكل التمويل على القيمة الاقتصادية المضافة، بينما توصلت لعدم وجود تأثير معنوي ذي دلالة إحصائية لكل من ملكية التداول الحر والملكية الإدارية ومعدل نمو البنك على القيمة الاقتصادية المضافة.

وقد أوصت الدراسة أن تتبنى البنوك مؤشر «EVA» في تقييم أدائها المالي لما له من قدرة على قياس الأثر الحقيقي للأداء الاقتصادي على الثروة مع ضرورة العمل على تحديد المزيج المناسب من مصادر التمويل الذاتي والخارجي

الكلمات المفتاحية: هيكل الملكية وهيكل التمويل، القيمة الاقتصادية المضافة، ملكية التداول الحر والملكية الإدارية، EVA

الجزء الأول
الإطار العام للدراسة

أولاً: المقدمة Introduction

تؤدي البنوك دوراً هاماً في اقتصاد أي دولة حيث أنها تقوم بدور الوسيط المالي الذي يقوم بجمع المدخرات من الأفراد والوحدات التي لديها فائض مالي وإقراضها للوحدات التي تعاني من عجز مالي، كما أنها توفر التمويل طويل الأجل الذي يساعد في عملية التنمية الاقتصادية، لذا فقد أصبح تطورها وقوة أوضاعها نموذجاً للحكم على سلامة اقتصاد أي دولة، وحيث إن الهدف الأساسي للبنوك هو تعظيم ثروة أصحابها، لذا فإن جميع قرارات إدارة البنوك يجب أن تؤدي إلى تحقيق هذا الهدف.

ونظراً للدور الحيوي الذي تقوم به البنوك، فقد اهتمت دول العالم من خلال البنوك المركزية بالتقييم الدوري والمستمر للأداء المالي للبنوك لزيادة كفاءتها، وتحسين قدرتها على مواجهة الآثار الاقتصادية، ومن أهم الطرق والأساليب المتبعة في تقييم الأداء مؤشرات قياس الأداء المالي، حيث أنها تساعد على تقييم الأداء المالي واتخاذ القرارات بطريقة علمية، وقد تطورت مؤشرات الأداء المالي من مؤشرات تقليدية تهتم بالنسب المالية إلى مؤشرات حديثة تركز على مفهوم القيمة، ومن هذه المؤشرات الحديثة مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» والذي اكتسب مكانة متميزة كأحد المقاييس المالية المستخدمة لتقييم الأداء المالي.

ثانياً: مشكلة الدراسة Problem Statement

لقد أدى ظهور المؤسسات كبيرة الحجم في العالم إلى عدم قدرة الملاك على ادارتها بصورة مباشرة، وهو الامر الذي مهد الطريق لانفصال الملكية عن الإدارة من جهة، وانفصال الملكية عن الرقابة من جهة أخرى، وذلك بسبب التشتت الكبير لملكية رأس المال والذي نتج عنه ظهور نوعين من المساهمين: المساهمين الأغلبية الذين يملكون غالبية رأس مال المؤسسة وحقوق تصويت عالية في مجلس الإدارة وبالتالي لديهم قدرة أكبر على الرقابة، والمساهمين الأقلية الذين يملكون جزء قليل من رأس مال المؤسسة لا يسمح لهم بالرقابة عليها بالشكل المطلوب وبالتالي فإن اختلاف هيكل الملكية وخصائصه يؤثر على محددات القرارات الإدارية بما يؤثر على مؤشرات ادائها وقيمتها السوقية، وهو ما قد ينعكس على قيمة المنشأة ككل.

أن اختيار هيكل التمويل للمؤسسات بصفة عامة والبنوك بصفة خاصة من أكثر القضايا التي نالت اهتماماً كبيراً في الادبيات السابقة حيث أنه لا يوجد في الواقع ما يطلق عليه هيكل التمويل الأمثل، فاختيار النسبة الملائمة لمصادر التمويل للبنك سواء كانت عن طريق الملكية او الديون تؤثر تأثيراً مباشراً على الوضع

المالي له، كما أن هناك الكثير من العوامل التي يجب أخذها في الاعتبار عند اختيار المزيج الانسب للبنك مثل طبيعة البنك واحتياجاته وحجمه.

وحيث إن كفاءة البنوك تتوقف علي مدى قدرتها علي تحقيق عائد يتجاوز تكلفة كافة الأموال سواء المملوكة أو المقترضة والتي اعتمدت عليها لتحقيق هذا العائد، لذا وجب علي إدارات هذه البنوك التأكد من سلامة كلاً من هيكل الملكية (تركز الملكية أو تشتتها)، هيكل التمويل (أموال مملوكة، أموال مقترضة)، وذلك من خلال تقييم الأداء المالي لها، ويمكن الاستدلال على كفاءة الأداء المالي بالعديد من الجوانب منها أسلوب القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» Economic Value Added لما تمثله من مقياس اقتصادي يأخذ في الاعتبار تكلفة رأس المال وتكلفة الفرصة البديلة، والذي من شأنه يبعث الرضا بالنسبة للعديد من الاطراف المتعاملة مع البنك والثقة به،

وسعيًا لتحديد مشكلة الدراسة قام الباحثان بعمل دراسة استطلاعية لحساب القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك (عينة الدراسة) خلال بعض سنوات الدراسة (2020، 2021، 2022) لاستكشاف مدى كفاءة هذه البنوك وقدرتها على تحقيق عائد يتجاوز تكلفة كافة الأموال سواء المملوكة أو المقترضة والتي اعتمدت عليها لتحقيق هذا العائد، ويبين الجدول التالي رقم (1) نتائج هذه الدراسة

جدول رقم (1)

دراسة استطلاعية لحساب القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك (عينة الدراسة) خلال الفترة (2020-2022)

YEAR	2020				2021				2022			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
bank	-576	-403	-489	-582	-346	-627	-614	-483	-463	-458	-968	-947
ADIB	-576	-652	-540	-808	-617	-835	-785	-778	-535	-949	-1038	-961
agricol	-732	-480	-690	-1206	-2578	-2578	-587	-690	-595	-792	-1745	-924
CANAL	-2872	-3948	-2872	-2872	-2872	-2872	-2872	-2872	-2872	-2872	-2872	-2872
cib	-559	-462	-583	-683	-429	-644	-588	-692	-497	-809	-648	-744
EGBANI	-1880	-1254	-1275	-996	-1226	-1468	-1388	-1125	-938	-1914	-2571	-2578
FAIT	-876	-844	-870	-950	-742	-1138	-1057	-1118	-945	-922	-1291	-1497
HDBK	-3528	-2704	-2872	-4072	-3942	-4868	-5085	-4019	-2872	-2872	-2872	-2872
QNB												

المصدر: إعداد الباحثين بناءً على القوائم المالية للبنوك

يتضح من الجدول السابق رقم (1) أن جميع بنوك عينة الدراسة قد حققت قيمة اقتصادية مضافة سالبة، كما أن هناك تذبذب مستمر في هذه القيم، حيث تراوحت القيمة الاقتصادية المضافة بين أقل قيمة (-5085) والتي حققها بنك QNB في الربع الثالث عام 2021، وأكبر قيمة (-346) والتي حققها بنك أبو ظبي ADIB

في الربع الأول من ذات العام، ويرى الباحثان أن هذا التذبذب قد يرجع إلى مكونات هيكل الملكية وسياسات هيكل التمويل بهذه البنوك، الأمر الذي نتج عنه تحقيق قيمة اقتصادية سالبة، ويمكن للباحثين صياغة مشكلة البحث في التساؤلات التالية:

- هل يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية (الشريحة الأولى لكبار المساهمين، الشريحة الثانية لكبار المساهمين، ملكية التداول الحر، الملكية الإدارية) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية؟
- هل يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لهيكل التمويل على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية؟
- هل يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية، هيكل التمويل على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» المدرجة في البورصة المصرية؟

ثالثاً: أهمية الدراسة Study Importance

تظهر القيمة المضافة لهذه الدراسة من خلال جانبين هما:

1- الأهمية العلمية:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها العلمية - على حد علم الباحثين - من خلال وجود ندرة واضحة في الدراسات التي تناولت كل من هيكل الملكية وهيكل التمويل وتأثيرهما معاً على القيمة الاقتصادية المضافة للبنوك المدرجة في البورصة المصرية، مما سيحقق إضافة نوعية في تناول هذه العلاقة والمساهمة في سد الفجوة البحثية.

2- الأهمية العملية:

تكمُن الأهمية العملية للدراسة في إعطاء صورة حقيقية عن الأداء المالي في البنوك المدرجة بالبورصة المصرية، مما يساعد المستثمرين في توجيه استثماراتهم نحو البنوك التي ترتفع بها القيمة الاقتصادية المضافة، كما إن إظهار أهمية تأثير هيكل الملكية وهيكل التمويل على القيمة الاقتصادية المضافة لهذه البنوك يساعد المساهمين وأصحاب المصالح في اتخاذ القرارات سواء بالاستثمار أو الاقتراض، مما يؤدي في النهاية على تنشيط سوق الأوراق المالية بشكل عام.

رابعاً: أهداف الدراسة **Study Objectives**

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في قياس تأثير هيكل الملكية (OS) وهيكل التمويل (FS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية ويتم تحقيق هذا الهدف من خلال الأهداف الفرعية التالية:

• قياس الأداء المالي للبنوك المدرجة في البورصة المصرية باستخدام أسلوب القيمة الاقتصادية المضافة «EVA».

• قياس تأثير هيكل الملكية (OS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية.

• قياس تأثير هيكل التمويل (FS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية.

• قياس تأثير كلاً من هيكل الملكية (OS)، وهيكل التمويل (FS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية.

خامساً: فروض الدراسة **Study Hypotheses**

انطلاقاً من مشكلة الدراسة وتحقيق أهدافها تم صياغة الفروض التالية:

الفرضي الرئيسي الأول: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية (OS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

ويمكن اشتقاق الفروض الفرعية الأربعة التالية من الفرض الرئيسي الأول على النحو التالي:

H01: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للشريحة الأولى لكبار المساهمين (1st) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

H02: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للشريحة الثانية لكبار المساهمين (2nd) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

H03: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لملكية التداول الحر (FTO) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

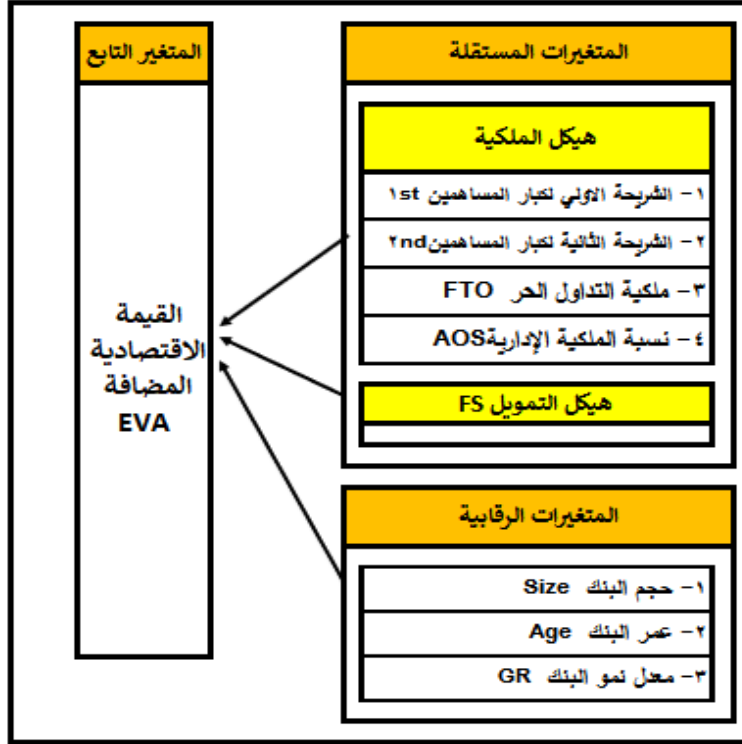
H04: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية الإدارية (AOS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

الفرض الرئيسي الثاني: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل التمويل (FS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

الفرض الرئيسي الثالث: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لكلاً من هيكل الملكية (OS) وهيكل التمويل (FS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

سادساً: نموذج العلاقات بين متغيرات الدراسة

يوضح الشكل التالي رقم (1) نموذج الدراسة



نموذج الدراسة

شكل رقم (1) المصدر: إعداد الباحثين

سابقاً: الدراسات السابقة Literature Review

تناولت الدراسات السابقة تقييم الأداء المالي للبنوك من وجهات نظر مختلفة، لذا قام الباحثان في هذا الجزء باستعراض أهم الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة، وذلك بهدف الوصول إلى الفجوة البحثية، وقد تم تقسيم هذه الدراسات السابقة إلى خمس مجموعات أساسية:

1- الدراسات التي تناولت العلاقة بين هيكل الملكية، الأداء المالي:

تناولت العديد من الدراسات موضوع تقييم أداء البنوك باستخدام هيكل الملكية، حيث أوضحت دراسة (أحمد، 2023) أن هيكل الملكية يأخذ أشكالاً متعددة، فهو يختلف من منشأة إلى أخرى، فلا يوجد هيكل ملكية أمثل أو ثابت لجميع المنشآت في جميع الاوقات، وفيما يلي عرض لبعض الدراسات التي تناولت تأثير هيكل الملكية على الأداء المالي:

- في فلسطين، قامت دراسة (شريم وآخرون، 2024) باختبار تأثير هيكل ملكية كبار المساهمين، ملكية أعضاء مجلس الإدارة و ملكية الإدارة التنفيذية على الأداء المالي متمثلاً بعوائد الأسهم، وقد أوضحت النتائج أن ملكية كبار المساهمين تؤثر إيجابياً علي عوائد الأسهم، وأن ملكية أعضاء مجلس الإدارة تؤثر سلبياً، بالإضافة إلي عدم وجود علاقة معنوية ل ملكية الإدارة التنفيذية، وقد أوصت الدراسة بعدم امتلاك مجلس الإدارة لنسب تملك مرتفعة من الأسهم لأن نسب التملك العالية تساعدهم في التغلب على آليات الحوكمة بفعل تأثير التحصين، الا انها أوصت بضرورة المحافظة على نسب التملك المرتفعة لكبار المساهمين لدورها الفعال في التأثير الإيجابي على عوائد الأسهم، مع استخدام وسائل مختلفة لتحفيز الإدارة التنفيذية لحثها على العمل على تعزيز ثروة الملاك.
- في العراق تناولت دراسة (حسين، محمد، 2023) اختبار تأثير هيكل الملكية الإدارية على الأداء المالي مقاساً بالعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية لعينة من البنوك قبل وبعد إلزامها بتطبيق الحوكمة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي بين هيكل الملكية والعائد على الأصول قبل وبعد تطبيق الحوكمة، حيث أن توسيع قاعدة ملكية البنك تعمل علي تحسين صورته وزيادة ثقة الدائنين، كما توصلت أيضاً إلى وجود تأثير معنوي بين هيكل ملكية البنوك والعائد على حقوق الملكية بعد إلزامها بتطبيق الحوكمة، أما قبل الإلزام فالتأثير غير معنوي.
- في فرنسا هدفت دراسة (سواريه، رتيبه، 2022) إلى بحث أثر هيكل الملكية على ربحية المؤسسات الفرنسية، وقد أظهرت النتائج وجود أثر سلبي لتركز الملكية على الربحية، ولا يوجد أثر للملكية الإدارية عليها، أما حجم المؤسسة فله تأثير إيجابي، وقد أوصت الدراسة برفع نسبة الملكية الإدارية الي النسبة التي تعمل على تقليل تضارب المصالح وتقليل تكلفة الوكالة وبالتالي تحسين الاداء المالي.
- وفي العراق قامت دراسة (كاظم، محمود، 2021) ببحث العلاقة بين هيكل الملكية الإدارية، ملكية كبار المساهمين والقيمة السوقية للبنوك المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وقد توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين الملكية الإدارية، نسبة ملكية كبار المساهمين، مع القيمة السوقية للبنوك، وقد أوصت بضرورة قيام هيئة سوق الأوراق المالية بمتابعة مدي التزام البنوك بالتعليمات الواردة بالمادة (8) الخاصة بالافصاح.
- وفي الأسواق الناشئة قامت دراسة (Nashier&Gupta, 2023) ببحث العلاقة بين نوع واحد من هياكل الملكية (الملكية المركزة) وأداء الشركات الهندية، وأوضح الباحثان أن هيكل الملكية في أسواق البلدان النامية يختلف تماماً عن هيكل الملكية في الأسواق المتقدمة، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن الملكية المركزة لها تأثير إيجابي على الأداء المالي لأنها تقلل من تكاليف الوكالة.
- في بلدان المنشأ في الاتحاد الأوروبي قامت دراسة (Horobet, et.al, 2019) بقياس العلاقة بين تركيز الملكية وأداء الشركات في قطاع التصنيع خلال فترة الأزمة المالية العالمية، وقد توصلت الدراسة إلي

وجود علاقة إيجابية بينهما في شركات دول غرب الاتحاد الأوروبي فقط، حيث ان تركيز الملكية قد دعم انتعاش الأعمال في دول غرب الاتحاد الأوروبي، وعليه يمكن تفسير هذه النتائج بقيام شركات الملكية الأكثر تركيزاً بحماية أعمالها وتخصيص رأس المال للاستثمارات المربحة خلال الأوقات الصعبة.

2- الدراسات التي تناولت العلاقة بين هيكل التمويل، الأداء المالي

- هدفت دراسة (الحسن، الحسن، 2020) إلى بيان تأثير مؤشر «EVA» كأحد المؤشرات الحديثة للأداء المالي على مكونات هيكل التمويل (الذاتي، غير الذاتي) للشركة السودانية للاتصالات، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشر «EVA» في تقييم مكونات هيكل التمويل (الذاتي، غير الذاتي)، كما أوصت بضرورة الاهتمام بمؤشر «EVA» وأخذها بعين الاعتبار إلى جانب المؤشرات التقليدية عند تقييم أداء الشركة، مع إجراء مقارنة بين المؤشرات الحديثة والتقليدية في تقييم الأداء المالي للشركات.
- هدفت دراسة (جوان، 2021) لقياس مدى تأثير محددات هيكل التمويل المتمثلة بـ (عمر الشركة وحجمها وفرص النمو والاعفاء الضريبي والربحية وملموسية الأصول والسيولة) على القيمة السوقية المضافة عند توسيط الرافعة المالية و«EVA»، وقد توصلت إلى أن هناك عدد (7) من (10) شركات حققت قيمة اقتصادية مضافة سالبة، مما يدل على عدم قدرة الإدارة على زيادة قيمة الشركة وان ثروة الملاك ليست بالوضع الأمثل، بالإضافة إلى عدم وجود قرار مدروس بشأن اختيار مزيج الأموال من الديون وحقوق الملكية في تكوين رأس مال الشركات.

3- الدراسات التي تناولت العلاقة بين كلا من هيكل الملكية، هيكل التمويل، الأداء المالي

- قام (العامري، 2018) بدراسة أثر هيكل الملكية على العلاقة بين هيكل رأس المال والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية كمؤشرين من مؤشرات الأداء المالي للبنوك المدرجة في سوق المال السعودي، وقد استنتج وجود أثر إيجابي لكل من هيكل رأس المال، وتركز الملكية، أثر سلبي لملكية الأفراد على المؤشرين المستخدمين، كما أظهرت النتائج وجود أثر لهيكل الملكية كعامل وسيط على العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي، بحيث إن أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي قد تأثر إيجاباً وسلباً في حالة وجود هيكل الملكية كعامل وسيط في العلاقة.
- بينما قامت دراسة (Tayachi., et al, 2023) بدراسة تأثير هيكل الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية، تركيز الملكية على قرارات التمويل وعلى سياسة توزيع الأرباح، وتوصلت إلى وجود تأثير معنوي إيجابي للملكية الإدارية وتركيز الملكية على قرارات التمويل، تأثير سلبي على سياسة توزيع الأرباح، كما توصلت إلى ان الملكية المؤسسية لها تأثير معنوي إيجابي على كل من قرارات التمويل وسياسة توزيع الأرباح.
- إلا أن دراسة (أبو الخير، 2022) فقد قامت بمحاولة قياس أثر هيكل الملكية الإدارية، الملكية الحكومية، كبار المساهمين على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA»، وقد توصلت لوجود علاقة ذات دلالة إحصائية

لهيكل الملكية والمرونة المالية على القيمة الاقتصادية المضافة، وقد أوصت أن تتبنى الشركات أسلوب القيمة الاقتصادية المضافة لقياس الأداء.

- أما دراسة (صالح وآخرون، 2023) فقد قامت بدراسة أثر كل من هيكل الملكية وهيكل التمويل علي جودة الأرباح للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وقد توصلت إلى ان اتباع أسلوب التحصين الإداري كمسار لهيكل الملكية يترتب عليه انخفاض كفاءة مزيج هيكل التمويل، أما اتباع أسلوب محاذاة المنافع يترتب عليه ارتفاع كفاءة مزيج هيكل التمويل، وبالتالي جودة الأرباح، كما يلعب هيكل الملكية الجيد دورا رقابيا يشجع على وجود هيكل تمويلي جيد ومستوى عالٍ من جودة الأرباح.

4- الدراسات التي تناولت القيمة الاقتصادية المضافة في البنوك

- في باكستان، هدفت دراسة (Azeem et al., 2018) إلى قياس تأثير الربحية على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك، واستخدمت نموذج تسعير الأصول الرأسمالية CAPM عند حساب تكلفة رأس المال المستثمر (حقوق الملكية)، وقد توصلت الدراسة لوجود تأثير إيجابي للربحية على «EVA»، وقد أوصت بتعزيز «EVA» من خلال قبول الودائع ذات الفائدة المنخفضة، والسياسة النقدية المناسبة لازدهار القطاع المصرفي، ومحاولة تخفيض التكاليف لتحقيق النتائج المستقبلية على المدى البعيد.
- في العراق، حاولت دراسة (حمزة ومنتعب، 2019) معرفة مدي قدرة «EVA» في تفسير عائد الأسهم في البنوك، واستخدمت WACC عند حساب تكلفة رأس المال المستثمر (حقوق الملكية والودائع باستثناء الودائع الجارية)، وقد توصلت لعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين «EVA» وعائد الأسهم لأغلب بنوك العينة، وأرجع الباحث أن السبب في ذلك قد يعود لعدم الإدراك الكافي من قبل المستثمرين لمفهوم تكلفة رأس المال، وتكلفة الفرصة البديلة، كما توصلت إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين «EVA» وعائد الأسهم على المستوي الكلي للبنوك.
- في مصر، سعت دراسة (محمود وآخرون، 2020) إلى تقييم أداء البنوك التجارية باستخدام مؤشرات الأداء التقليدية، واستخدمت معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) عند حساب تكلفة رأس المال المستثمر (حقوق الملكية)، وقد توصلت أن «EVA» لها قدرة أكبر من المؤشرات التقليدية على تفسير التغير في (MVA)، كما أوصت الدراسة بضرورة تبني البنوك المصرية لمفهوم «EVA»، والإفصاح عنها في القوائم المالية.
- في الأردن، قامت دراسة (أبو خضر والشيخ، 2020) ببحث العلاقة التكاملية بين مقاييس الأداء التقليدية ومقاييس الأداء الحديثة وأثرها على أسعار الأسهم، واستخدمت نموذج تسعير الأصول الرأسمالية CAPM عند حساب تكلفة رأس المال المستثمر (القيمة الدفترية لحقوق المساهمين، ومخصص التسهيلات الائتمانية والضرائب المؤجلة)، توصلت الدراسة إلى أن مقاييس الأداء الحديثة تعتمد على قياس القيمة

من خلال مقارنة التدفقات النقدية التي يحققها البنك مع تكلفة رأس المال، وقد أوصت بضرورة تنوع مقاييس الأداء المستخدمة.

- في ليبيا، هدفت دراسة (المزيني وآخرون، 2022) لدراسة أثر مؤشرات الربح المحاسبي على «EVA» للبنوك الليبية، واستخدمت معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) عند حساب تكلفة رأس المال المستثمر، أظهرت نتائج الدراسة أن تأثير (ROE) على «EVA» للبنوك الليبية تأثير قوي خلال فترة الدراسة، وأن قيمة «EVA» للبنك تتأثر بأي تلاعب أو في حالة انخفاض مؤشرات الربح المحاسبي.

5- الدراسات التي تناولت العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والأداء المالي

قامت بعض الدراسات ببحث العلاقة بين مقاييس الاداء المحاسبية التقليدية، «EVA»، ولقد تباينت النتائج بين مؤيد ومعارض لاستخدام «EVA» كمقياس للأداء، ومنها ما يدعم هذا المقياس، ويعتبره من أهم أدوات قياس وتقييم الأداء نظراً لما يوفره من معلومات تساعد على خلق القيمة مثل دراسة (بوخلخال وابن ثابت، 2021)، ومنها ما يبين سلبياته وعدم كفاءته كمقياس للأداء مثل دراسة (أبو خضر والشيخ، 2020)، ومن الدراسات التي بينت تفوق مقياس «EVA» دراسة (Kurmi & Rakshit, 2017)، (محمود وآخرون، 2020)، (Faiteh & Aasri, 2023)، بينما أظهرت دراسة (زرزون وآخرون، 2018)، (أبو خضر والشيخ، 2020) تفوق مقاييس الأداء التقليدية علي مقياس «EVA».

1- تعليق الباحثين على الدراسات السابقة:

من خلال عرض وتحليل الدراسات السابقة يتضح ما يلي:

- اتفاق العديد من الدراسات السابقة ان الأداء المالي يختلف باختلاف أنواع هيكل الملكية، كما أن هيكل الملكية في البلدان المتقدمة يختلف عن هيكل الملكية في الأسواق الناشئة، كما أن الجمع بين الملكية الإدارية وتركيز الملكية وملكية التداول الحر يوفر فهماً لكيفية تأثير هيكل الملكية على الأداء المالي للبنوك.
- اختلاف الدراسات حول مدى أفضلية القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» عن باقي مقاييس الأداء المالي، واختلاف الطرق المستخدمة لحساب تكلفة رأس المال المستثمر عند حساب «EVA» في البنوك، وفي استخدام المتغيرات الرقابية (الضابطة) واختلاف النتائج، طرق قياس ملكية كبار الملاك، بالإضافة إلى تباين نوع العلاقة بين كلاً من هيكل الملكية، هيكل التمويل مع القيمة الاقتصادية المضافة.

الفجوة البحثية

مما سبق يتضح استمرار الجدل العلمي حول مدى تأثير كل من هيكل الملكية وهيكل التمويل على الأداء المالي وعلى القيمة الاقتصادية المضافة «EVA»، كما أنها اختلفت أيضاً في بيان مدى أفضلية المؤشرات التقليدية عن مقياس «EVA» أو العكس، مما يبرز وجود فجوة علمية تتيح إجراء المزيد من الدراسات والبحوث العلمية، الأمر الذي استدعى بناء نموذج مفاهيمي جديد يتناول تأثير كلاً من هيكل الملكية وهيكل التمويل على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA».

وحيث أنه لم توجد دراسات سابقة (على حد علم الباحثين) تناولت تأثير هيكل الملكية وهيكل التمويل معاً على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك الدرجة في البورصة المصرية، لذا قام الباحثان بإجراء هذه الدراسة.

الجزء الثاني: الإطار النظري

أولاً: مقدمة

تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى تعظيم أرباحها والظهور في أحسن صورة لها، وحتى تتمكن من تحقيق هذا الهدف عليها أن تهتم بتحسين أدائها بعد تقييمه، مما يسمح لها باكتساب ميزة تنافسية أمام المؤسسات الأخرى. كما يتطلب تقييم الأداء وجود مؤشرات تسمح بالحكم على أداء المنشأة ومن ثم اتخاذ الإجراءات التصحيحية، بحيث تزداد قيمة المؤسسة كلما تمكنت من تحقيق نتائج مالية بشكل مستمر وتتكون فوائض مالية موجبة، تشكل ما يسمى بثروة المؤسسة. (حمایمی، 2018).

يعد الأداء المالي من أكثر المفاهيم الإدارية سعة وشمولاً، ولقد تعددت المفاهيم المتعلقة بالأداء المالي، ويرجع تباين هذه التعاريف إلى اختلاف المعايير والمقاييس المستخدمة من الباحثين والتي من خلالها يتم تقييم الأداء، حيث يمكن تعريفه بأنه عبارة عن المقدرة على تحقيق الأهداف المالية المتمثلة في تحقيق أكبر العوائد بأقل التكاليف الممكنة (درويش، 2022) من خلال الاستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة (Hdaib, 2019) وذلك لتحسين كلٍ من المخرجات وإنتاجية العمليات وتحقيق التكامل بين التكنولوجيا المستخدمة والتي يتم من خلالها تحديد نجاح أو فشل المنظمة (Lestari et al., 2022).

ثانياً: القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» Economic Value Added

في بداية القرن التاسع عشر كان التركيز على المقاييس المحاسبية التقليدية والتي تهتم بالربح المحاسبي، لكن مع مرور الوقت أصبحت هذه المؤشرات غير قادرة على قياس خلق القيمة للمساهمين، لأنها لم تكن تأخذ في الحسبان تكلفة الأموال المملوكة، المخاطر، كما أنها يمكن التلاعب بها، وهذا ما دفع بالباحثين للبحث عن مؤشرات تكون أكثر كفاءة في قياس القيمة للمساهمين (حمایمی، 2018)، ومن هذه المؤشرات الحديثة القيمة الاقتصادية المضافة «EVA».

1- مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة «EVA»

يعتبر مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» امتداداً للمؤشرات المحاسبية التقليدية، حيث قامت شركة (Stern & Stewart) بتطوير مفهوم الدخل المتبقي (Residual Income (RI)، واقترح مجموعة من التعديلات المحاسبية عليه، ونشرتها كعلامة تجارية جديدة باسم Economic Value Added «EVA» (أبو الخير، 2022).

ويذكر (مرسة، 2023) أنه يوجد أربع أنواع للقيمة الاقتصادية المضافة هي: القيمة الاقتصادية المضافة الأساسية (Basic EVA) والتي لا تحتوي على أي نوع من التعديلات، القيمة الاقتصادية المضافة الملائمة (Tailored EVA) حيث يتحدد عدد التعديلات علي حسب طبيعة نشاط المنشأة وظروفها، القيمة الاقتصادية المضافة

المفصح عنها (Disclosed EVA) وتتضمن (12) تعديلاً، وأخيراً القيمة الاقتصادية المضافة الحقيقية (True EVA)، والتي تشمل على كافة التعديلات من البيانات المستخرجة من القوائم المالية.

2- العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والأداء المالي

قامت عدد من الدراسات بالمقارنة بين مقاييس الأداء التقليدية، «EVA»، وقد خرجت بنتائج مختلفة، منها ما أثبت تفوق مقياس «EVA» على المقاييس التقليدية مثل دراسة (بوخلخال، بن ثابت، 2021)، (محمود وآخرون، 2020)، (Faiteh & Aasri, 2023)، ومنها من أثبت العكس وأشاد بأفضلية مقاييس الأداء التقليدية على مقياس «EVA» مثل دراسة (أبو خضر والشيوخ، 2020)، (زرقون وآخرون، 2018).

مما سبق يتضح أن الجدل ما زال مستمرًا حول أهم مقاييس الأداء المالي التي تُمكن من اتخاذ القرارات وتعظيم القيمة للمساهمين، فمقياس «EVA» كأى مقياس له مميزات وانتقادات، لذا يحاول الباحثان الوصول إلى أكثر العوامل تأثيراً على «EVA»، وذلك بهدف تحسين الأداء المالي مما يساعد على اتخاذ القرارات السليمة وخلق القيمة للمساهمين، وتفادي تضارب المصالح بين الإدارة والملاك.

3- طرق حساب القيمة الاقتصادية المضافة «EVA»

لقد تباينت الطرق المستخدمة لحساب «EVA» في البنوك عن غيرها من المنشآت الأخرى، وذلك على الرغم من اتفاقها جميعاً في أنها تمثل المبلغ الذي تتجاوز به الأرباح أو تقل عن تكلفة رأس المال ومن هذه الطرق ما يلي:

3-1 الطريقة المعيارية (القياسية) لحساب القيمة الاقتصادية المضافة (std) EVA

تستخدم هذه الطريقة لحساب القيمة الاقتصادية المضافة للمؤسسات غير المصرفية، حيث يتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة المعيارية (std) EVA، من خلال الفرق بين صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب وتكلفة الأموال المستثمرة (الأموال المقترضة أو المملوكة).

3-2 الطريقة المصرفية لحساب القيمة الاقتصادية المضافة للبنوك (bkq) EVA

تستخدم هذه الطريقة لحساب «EVA» في البنوك، وذلك من خلال إيجاد الفرق بين صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب وتكلفة الأموال المملوكة (حقوق الملكية) فقط باعتبارها رأس المال المستثمر، وذلك لأن الودائع في البنوك تمثل جزءاً أساسياً من نشاطها وليس تمويلًا خالصاً مثل حقوق الملكية، كما أن مصروفات فوائد الودائع في البنوك تعادل تكلفة البضائع في المؤسسات الأخرى، وحيث إنه تم استبعادها مسبقاً في قائمة الدخل، لذلك لا يتم استبعاد مصروف الفائدة من صافي أرباح التشغيل بعد الضرائب للبنوك منعاً لازدواج خصمها (الغالبى، 2017)، (شواقفة، 2021)، (الفودري وآخرون، 2022)، بالإضافة إلى أن الودائع لا تتصف بالثبات بحكم

عمليات السحب والإيداع، لذا فإنها تصنف على أنها مصادر تمويل قصيرة الأجل، أما حقوق الملكية فتعتبر من مصادر التمويل طويلة الأجل، وهي البند الوحيد الذي ليس له تكلفة في قائمة الدخل (درويش، 2023).

ثالثاً: هيكل الملكية (Ownership Structure (OS

1- نشأة هيكل الملكية ومفهومه

أدت التطورات السريعة التي أحدثتها الثورة الصناعية في القرن التاسع عشر إلى إحداث تغييرات كبيرة وواسعة، وكان من أبرز ملامح هذا التغيير ظهور شركات المساهمة، حيث أصبح رأس المال يضم قاعدة واسعة من المساهمين، فظهرت أشكال متعددة من رؤوس الأموال في الشركات عرفت فيما بعد بهيكل الملكية. ولقد تعددت المفاهيم المتعلقة بهيكل الملكية في الأدبيات السابقة، ويستعرض الباحثان بعض من هذه التعريفات وهي كما يلي:

- مجموعة حصص الملكية لمجموعة من المجموعات والأفراد، والتي تشكل مجتمعة رأس مال المنشأة (شريم وآخرون، 2024)، ومن حيث تأثير هيكل الملكية على الأداء، فهي تختلف من حيث درجة تركيز الملكية العالية أو المشتتة، لأن درجة التركيز العالية تزيد من الرقابة لتأثيرها الكبير في الحفاظ على قيمة المنشأة، وفي الوقت نفسه فإن هذه الملكية المركزة قد تؤثر بالسلب على الأداء حيث أنها قد تجعل كبار المساهمين يهتمون بمصالحهم الخاصة وليس بمصالح المساهمين الآخرين (أحمد، 2023).
 - مجموعة أسهم المساهمين التي تشكل رأس مال الشركة، ويعبر عن هويتهم وحجم ممتلكاتهم، ويعتبر هيكل الملكية من أهم المتغيرات التي تؤثر على نتائج أعمال الشركة، ولذلك فإن له دور كبير في تعزيز أداء الشركة وإبراز كيفية التفاعل بين أصحاب رأس المال ومجلس الإدارة (نصار، أبو داير، 2021).
 - مجموعة الأسهم أو الحصص التي يمتلكها الأفراد والتي تكون رأس مال البنك (يونس، ابراهيم، 2022).
- ويري الباحثان أن تعريف هيكل الملكية يكمن في معرفة من هم أصحاب المال المملوك في المنشأة ونسبة حصصهم في رأس مالها.

2- أنواع هيكل الملكية

اختلفت وجهات نظر الباحثين حول تصنيف هيكل الملكية، إذ يعتمد كل منها على أساس معين للتصنيف، فلا يوجد هيكل ملكية أمثل يصلح لكافة المنشآت أو لمنشأة واحدة على مر الزمن، حيث يؤثر عليه مجموعة من متغيرات البيئة الداخلية ومتغيرات البيئة الخارجية، وتتمثل متغيرات البيئة الداخلية في العمر والحجم ومعدل النمو، أما متغيرات البيئة الخارجية فتتمثل في الثقافة الوطنية، والاختلافات في الهياكل القانونية، والحوافز الضريبية، والممارسات التجارية (نصار، أبو داير، 2021)، (صالح وآخرون، 2023).

كما تباينت الدراسات السابقة في دراسة تأثير هياكل الملكية على الأداء المالي فمنهم من تناول نوعين فقط من أنواع هياكل الملكية هما الملكية الأجنبية، الملكية الإدارية (حسين، محمد، 2023)، ومنهم من قام بتقسيمه إلى ملكية مركزة لدى كبار المساهمين وملكية مشتتة لدى عدد كبير من المساهمين (أبو العلا، 2020)، وفيما يلي عرض لأنواع هياكل الملكية التي تم تناولها في هذه الدراسة:

1-2 الملكية المركزة (CO) Concentrated ownership

لقد قامت العديد من الدراسات بتناول دور كبار المساهمين وتأثيره على قيمة المنشأة، حيث يرى البعض أن المستثمرين الذين يمتلكون حصص ملكية كبيرة يتوافر لديهم الرغبة في تعظيم قيمة المنشأة، ولديهم القدرة على جمع المعلومات لمراقبة الإدارة وبالتالي يمكن أن يساعد ذلك على تقارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، والتغلب على أحد مشاكل الوكالة (تضارب المصالح)، ومع ذلك فهناك أيضاً تكاليف كبيرة ترتبط بوجود كبار المساهمين في الشركات، والتي تنشأ من قيام كبار المساهمين باتخاذ قرارات استثمارية والقيام بإجراءات لخدمة مصالحهم الخاصة من أجل الاستيلاء على ثروة صغار المساهمين، الأمر الذي يؤدي إلى نتائج غير مرغوب فيها بالنسبة للمساهمين الآخرين (أبو العلا، 2020)، (Nashier & Gupta, 2023).

وهناك خلط بين تعريف الملكية المركزة وملكية كبار المساهمين، حيث يقصد بالملكية المركزة الملاك الذين تتراوح نسب استحوادهم لأسهم ما بين 15%-20% ويطلق عليها الملكية الأفقية، أما ملكية كبار الملاك فهي تشير إلى فئة الملاك التي تستحوذ على حصص في المنشأة لا تقل عن 5% من جملة أسهمها، وعليه فيمكن اعتبار تركيز الملكية هي جزء من ملكية كبار الملاك والعكس غير صحيح. (صالح واخرون، 2023)، ويرى أبو العلا أن الملكية المركزة تعني تركيز الملكية في أيدي عدد محدود من المساهمين إذ يحق لهم الاشتراك في إدارة الشركة وتوجيه سياساتها.

2-2 ملكية التداول الحر (FTO) Free trading ownership

يقصد بملكية التداول الحر (تشتت الملكية) وجود عدد كبير من الملاك يمتلك كل منهم عدد قليل من الأسهم ولا يستطيع أي واحد بمفرده التأثير على نشاط البنك (يونس، ابراهيم، 2022)، وبالتالي يكون لهم تأثير ضعيف على قرارات وتصرفات الإدارة مما يترتب عليها زيادة تكاليف الوكالة (أبو العلا، 2020).

2-3 هيكل الملكية الإدارية (AOS) Administrative ownership structure

تعرف الملكية الإدارية بأنها امتلاك المديرين واعضاء مجلس الإدارة لأسهم في المنشأة التي يقومون بإدارتها (أبو الخير، 2022)، (نصار، وابو ماير، 2021)، كما أنها تعد آلية مهمة للحد من تضارب المصالح بين المديرين والملاك وبالتالي التحكم في مشاكل الوكالة، فكلما زادت ملكية المديرين، زاد ميلهم لاتخاذ القرارات لصالح المنشأة مما يكون له تأثير إيجابي على الأداء وبالتالي على قيمة المنشأة (حسين، محمد، 2023).

ويذكر (سمور، 2020) أن الملكية الإدارية تؤثر على تكاليف الوكالة من خلال جانبين هما: أثر إيجابي (توفيقي) والذي يتمثل في خفض تكاليف الوكالة؛ حيث يقوم المديرون على تأمين مصالح الملاك، أثر سلبي (تحسيني) والذي يتمثل في زيادة تكاليف الوكالة، بسبب تحصن المديرين، حيث إنه عندما تصل ملكية المديرين إلى حد معين يقل جهدهم المبذول لتحقيق مصالح الملاك، في حين أنهم يعملون غلي تأمين مصالحهم الذاتية من خلال محاولة الحصول على القدر الأقصى من المنفعة، حتى وإن كان على مصلحة باقي المستثمرين.

3- تأثير هيكل الملكية على الأداء المالي وقيمة المنشأة

ان دراسة العلاقة بين هيكل الملكية والاداء المالي تعتبر من القضايا التي تثير اهتمام الباحثين والمستثمرين وصانعي القرارات، كما أنها تعتبر قضية اساسية في تطبيق الحوكمة، وعليه فانه لا يمكن لعامل واحد ان يفسر كل جانب من جوانب الاداء وبالتالي فان استخدام انواع مختلفة لهياكل الملكية يسمح بتقييم أفضل للأداء المالي للبنوك، ومن ثم على قيمتها السوقية.

ويري (كاظم، محمود، 2021) أن دراسة هيكل الملكية مهم جداً لأن معظم نقاط الجدل في نظرية الوكالة تتعلق بتضارب المصالح بين الإدارة والملاك، إلا ان هذا التضارب لا يحدث في حالة الملكية التامة بنسبة 100%، وانما يحدث في حالة الفصل بين الملكية والإدارة، وذلك يرجع نتيجة الاختلافات في تركيز أو تنوع مصادر الملكية، كما أن العلاقة بين المساهمين والإدارة هي علاقة معقدة لان مصالحهم ليست واحدة، مما ينتج عنها تأثيرات مختلفة على السلوك البنكي.

رابعاً: هيكل التمويل (Financing Structure (FS)

لقد حظي موضوع هيكل التمويل أو ما يطلق عليه هيكل رأس المال (Capital structure) باهتمام العديد من الباحثين في الدراسات السابقة، وتبرز أهمية دراسة الهيكل التمويلي، نظرا لحاجة جميع الشركات والمؤسسات إلى الأموال من أجل الحفاظ على بقائها في بيئة الأعمال المعاصرة، والتي يتم توفيرها عن طريق مصادر التمويل المختلفة، ولقد تعددت المفاهيم المتعلقة بهيكل التمويل في الادبيات السابقة، ومن هذه المفاهيم ما يلي:

- يمثل الجانب الأيسر من الميزانية العمومية (جانب الخصوم)، ويعبر عن تركيبة ومكونات الأموال التي يتم بموجبها تمويل الأصول الممثلة في الميزانية العمومية في الجانب الأيمن. ويمكن تمويل هذه الأصول من مصادر متعددة، مثل رأس المال، والفوائض المحتجزة والقروض قصيرة أو طويلة الأجل، ويسمى أيضاً بالهيكل التمويلي الذي يحقق التوازن بين الأرباح والعوائد والمخاطر المالية (الحسن، الحسن، 2020).

- يشمل الهيكل التمويلي للمنشأة كل مصادر التمويل، سواء كان تمويل داخلي بالملكية والذي يعبر عن مدي مشاركة الملاك في توفير احتياجات المنشأة من الأموال، أو تمويل خارجي بالديون والذي تحصل عليه من جهات مقرضة (صالح واخرون، 2023).

- التشكيلة والتوليفة لمصادر التمويل المختلفة سواء داخلية (حقوق الملكية) أو خارجية (ديون قصيرة الأجل أو ديون طويلة الأجل) والتي تعتمد عليها المنشأة في الحصول على المال بهدف تمويل استثماراتها. (عسيري، 2020) كما يرى العسيري أن هيكل التمويل يجب أن يتسم بمجموعة من الخصائص والتي من أهمها: الربحية وتغطية التكاليف، وكذا القدرة على الوفاء بالالتزامات، بالإضافة إلى المرونة وعدم اتصافه بالجمود، كما يجب أن يتضمن أقل قدر ممكن من المخاطر وذلك لضمان استقرار السياسات المتبعة.

- عبارة عن مزيج من الأموال المتمثلة في الديون وحقوق الملكية (أبو العلا، 2020).

ومما سبق يمكن للباحثين تعريف الهيكل التمويلي بأنه مزيج من الأموال والذي يتكون من الديون (قصيرة وطويلة الأجل)، حقوق الملكية والتي تعتمد عليها المنشأة في تمويل التزاماتها.

خامساً: القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) ومكونات هيكل التمويل (FS) :

إن القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» هي إحدى الأدوات المالية الهامة المستخدمة لتقييم الأداء، ويُعد اختيار مكونات الهيكل التمويلي إحدى مهام الإدارة المالية، وقد يكون فشل الشركات مرتبطاً بالسلوك التمويلي للشركة، لذا يجب معالجة العوامل والتي تسهم في هذا الفشل وذلك من خلال استخدام استراتيجيات القرارات المالية، وتقييم الأداء المالي (الحسن، الحسن، 2020).

سادساً: المتغيرات الرقابية:

1- الحجم Size

يؤثر حجم المنشأة على الأداء المالي من عدة زوايا، فكل حجم المنشأة يميزها بقوة تنافسية كبيرة والقدرة على التفاوض مع الموردين والعملاء بالإضافة إلى المقرضين وشركات منح الائتمان ولا شك أن ذلك يمكنها من جني أرباح مقبولة، كما أنه يلعب دوراً مهماً علي هيكل رأس المال وسياسة توزيع الأرباح، فالمنشآت الكبيرة تتمتع بإمكانية الوصول إلى تمويل الديون بشكل أفضل من المنشآت الصغيرة. ومع ذلك، تتمتع المنشآت الكبيرة الحجم بموارد مالية أكبر، لذا فهي تتطلب ديوناً أقل مقارنة بالمنشآت الصغيرة لتمويل أنشطتها الاستثمارية. (Tayachi et.al, 2021)

2- العمر Age

قد يؤدي العمر دوراً بارزاً في الهيكل التمويلي لأي بنك، حيث يعد عمر البنك دليل على نضجه، وزيادة خبرته وزيادة كفاءة الإدارة التي تعمل لديه، وقدرتها على تنظيم الانظمة المالية والإدارية مما يمكنه من مواجهة المخاطر التي يتعرض لها (يونس، إبراهيم، 2022)، ويتم استخدام عمر البنوك كبديل للسمعة في اسواق راس المال لاكتساب ثقة المستثمرين في الحصول على مزيد من التمويل الخارجي بسبب الحد من عدم تناسق المعلومات.

3- معدل النمو (GR) Growth Rate

قد يري البعض أن المنشآت ذات معدل النمو المنخفض تميل دائما الى عدم المخاطرة والاحتفاظ بمساهميها من خلال توزيعات الارباح مما يدل على ان الشركة في مرحله النضوج، إلا ان هذا الانخفاض في معدل النمو قد يعني ان الشركة قد وصلت الى مرحله التشبع وليس مرحله النضوج مما يعني أنه بدأه تدهور نتائج الشركة ووقوعها في مرحله تدهور او الانسحاب (زلط، 2020).

سابعاً: متغيرات الدراسة وطرق قياسها

تتضمن متغيرات الدراسة ثلاث أنواع من المتغيرات هي المتغيرات المستقلة (هيكل الملكية وهيكل التمويل)، المتغير التابع (القيمة الاقتصادية المضافة)، المتغيرات الرقابية (حجم البنك وعمره ومعدل نموه)، وفيما يلي عرض لهذه المتغيرات:

1- المتغير التابع (القيمة الاقتصادية المضافة «EVA»)

لقد اعتمد الباحثان في هذه الدراسة على مدخل حقوق الملكية (Equity Approach) عند حساب «EVA» حيث إنه مناسب للبنوك، ولقد تم حساب القيمة الاقتصادية المضافة لكل بنك من بنوك الدراسة، وذلك من خلال المعادلتين التاليتين رقمي (1، 2):

القيمة الاقتصادية المضافة البنكية (EVA) bkg = صافي ربح التشغيل المعدل بعد الضرائب - (حقوق الملكية المعدلة X تكلفة حقوق الملكية)

(1) (الغالبى، 2017).

(شواقفة، 2021) $(EVA) bkg t - 1, t = NOPATt - [E t - 1 * CE t - 1, t]$

(2)

Where:

- القيمة الاقتصادية المضافة المصرفية = $(EVA) bkg t - 1, t$
- $NOPATt$ = صافي ربح التشغيل المعدل بعد الضرائب
- $E t - 1$ = حقوق الملكية المعدلة في أول الفترة
- $CE t - 1, t$ = تكلفة حقوق الملكية في الفترة

1-1 صافي ربح التشغيل المعدل بعد الضرائب NOPAT

يتم حساب صافي ربح التشغيل المعدل بعد إجراء التعديلات المتمثلة في مخصصات الضرائب المؤجلة، مخصص اضمحلال القروض والتسهيلات الائتمانية، أرباح وخسائر بيع الأوراق المالية.

2-1 تكلفة الأموال المملوكة (حاصل ضرب حقوق الملكية المعدلة في تكلفة حقوق الملكية)

1-2-1 حقوق الملكية المعدلة

يتم حساب حقوق الملكية المعدلة بعد إجراء التعديلات المتمثلة في إضافة مخصص اضمحلال القروض والتسهيلات الائتمانية ومخصص الضرائب المؤجلة.

2-2-1 تكلفة حقوق الملكية

لقد تم حساب تكلفة حقوق الملكية بالعديد من الطرق في الدراسات السابقة مثل استخدام المعدل الحكمي في دراسة (Subedi & Farazmand, 2020)، معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) في دراسة (مرسة، 2023)، (Abdel-Karim et al., 2021)، (محمود وآخرون، 2020)، وقد اتفقت الدراسة الحالية مع دراسة (أبو خضر والشيخ، 2020)، (Azeem et al., 2018)، (شواقفة، 2021)، (Ahmadyan & Khansari, 2018) في حساب تكلفة حقوق الملكية من خلال نموذج تسعير الأصول الرأسمالية Capital Assets Pricing Model (CAPM) والذي يتم التعبير عنه من خلال المعادلة التالية رقم (3):

$$RI=RF+B (RM-RF)$$

(3)

حيث إن:

RI: معدل العائد المطلوب.

RF: معدل العائد الخالي من الخطر (سعر العائد على أذون الخزانة)

B: معامل بيتا والذي يقيس المخاطر المنتظمة لسهم البنك.

وبالرغم من صعوبة تطبيق نموذج «CAPM» والحاجة لسوق كفاء لتطبيقه، إلا أنه يمكن تطبيقه في قطاع

البنوك المدرجة بالبورصة كمعدل تكلفة لحقوق الملكية، حيث يتوفر فيها القدر الكافي من البيانات، على أن يتم

حساب معدل العائد السوقي R_m من خلال المؤشر الخاص بقطاع البنوك وليس مؤشر السوق ككل لتجنب

المشاكل الخاصة بكفاءة الأسواق المالية الناشئة.

2- المتغيرات المستقلة

يوضح الجدول التالي رقم (2) مقاييس المتغيرات المستقلة المستخدمة في الدراسة الحالية

جدول رقم (2) طرق حساب المتغيرات المستقلة في الدراسة

المتغير	الرمز	طريقة القياس
الشريحة الاولى لكبار المساهمين	1st	كبار الملاك الحائزين على أسهم 5% فأكثر و اقل من 25 % من اجمالي أسهم البنك (أحمد، 2023)، (Horobet, et.al , 2019)
الشريحة الثانية لكبار المساهمين	2nd	كبار الملاك الحائزين على أسهم 25% فأكثر و اقل من 50 % من اجمالي أسهم البنك (أحمد، 2023)، (Horobet, et.al , 2019)
ملكية التداول الحر	FTO	نسبة الأسهم حرة التداول في البورصة (أبو الفتوح، 2023)، (زلط، 2020)
الملكية الادارية	AOS	نسبة الأسهم المملوكة بواسطة مجلس الإدارة (أبو العلا، 2020)
هيكل التمويل	FS	نسبة الديون (قصيرة وطويلة الأجل) إلى إجمالي الأصول (أبو العلا، 2020)

المصدر: إعداد الباحثين بناءً على عدد من الدراسات السابقة

3- المتغيرات الرقابية

يوضح الجدول التالي رقم (3) مقاييس المتغيرات الرقابية المستخدمة في الدراسة الحالية
جدول رقم (3) طرق حساب المتغيرات الرقابية في الدراسة

المتغير	الرمز	طريقة القياس
حجم البنك	Size	اللوغارتم الطبيعي لإجمالي الأصول (يونس، إبراهيم، 2023)، (أبو الخير،
عمر البنك	Age	عدد سنوات عمل البنك في السوق منذ تاريخ التأسيس (يونس، إبراهيم،
معدل نمو البنك	GR	النسبة المئوية للتغير في أصول البنك (أبو الخير، 2022)

المصدر: إعداد الباحثين بناءً على عدد من الدراسات السابقة

ثامناً: نموذج الدراسة Study Model

لقد استخدم الباحثان ثلاثة نماذج وهي على النحو التالي:

نموذج الدراسة الأول

يركز النموذج الأول للدراسة على قياس تأثير هيكل الملكية بأبعاده الأربعة على القيمة الاقتصادية المضافة مع أخذ المتغيرات الرقابية الثلاثة في الحسبان وذلك من خلال المعادلة التالية رقم (4)

$$EVA = \beta_0 + \beta_1(1st) + \beta_2(2nd) + \beta_3 FTO + \beta_4 AOS + \beta_5 Age + \beta_6 Size + \beta_7 GR + \varepsilon \quad (4)$$

Where:

EVA: القيمة الاقتصادية المضافة
(1st): الشريحة الاولى لكبار المساهمين
(2nd): الشريحة الثانية لكبار المساهمين
FTO: ملكية التداول الحر
AOS: نسبة الملكية الإدارية

Age:	عمر البنك
Size:	حجم البنك
GR= Growth	معدل نمو البنك
B	معاملات الانحدار
E :	معامل الخطأ

نموذج الدراسة الثاني

يركز النموذج الثاني للدراسة على قياس تأثير هيكل التمويل على القيمة الاقتصادية المضافة مع أخذ المتغيرات الرقابية الثلاثة في الحسبان وذلك من خلال المعادلة التالية رقم (5)

$$EVA = \beta_0 + \beta_1 FS + \beta_2 Age + \beta_3 Size + \beta_4 GR + \varepsilon \quad (5)$$

Where:

EVA:	القيمة الاقتصادية المضافة
FS:	هيكل التمويل
Age:	عمر البنك
Size:	حجم البنك
GR= Growth:	معدل نمو البنك
B	معاملات الانحدار
ε :	معامل الخطأ

نموذج الدراسة الثالث

يركز النموذج الثالث للدراسة على قياس تأثير كلاً من هيكل الملكية وهيكل التمويل على القيمة الاقتصادية المضافة مع أخذ المتغيرات الرقابية الثلاثة في الحسبان وذلك من خلال المعادلة التالية رقم (6)

$$EVA = \beta_0 + \beta_1 (1st) + \beta_2 (2nd) + \beta_3 FTO + \beta_4 AOS + \beta_5 FS + \beta_6 Age + \beta_7 Size + \beta_8 GR + \varepsilon \quad (6)$$

Where:6

EVA:	القيمة الاقتصادية المضافة
(1st):	الشرحة الاولى، لكبار
(2nd):	الشرحة الثانية لكبار
FTO:	ملكية التداول الحر
AOS:	نسبة الملكية الادارية
FS:	هيكل التمويل
Age:	عمر البنك
Size:	حجم البنك
GR= Growth:	معدل نمو البنك
B	معاملات الانحدار
ε :	معامل الخطأ

الجزء الثالث: الدراسة التطبيقية

أولاً: منهجية الدراسة Study Methodology

اعتمد الباحثان في الدراسة علي المنهج الوصفي التحليلي، واستخدام أسلوب العينة الحكمية، حيث يحكم اختيار البنوك مجموعة من الشروط هي (أن تكون البنوك مدرجة بالبورصة المصرية خلال فترة الدراسة، وألا تكون قد أوقفت تداول أسهمها أو تعرضت لعملية اندماج أو استحواذ، بالإضافة إلى توافر كافة البيانات المتمثلة في القوائم المالية ربع السنوية لهذه البنوك، وأن تعد القوائم المالية لها بالعملة المحلية، وأن تكون فترة إعداد القوائم المالية الأول من يناير من كل عام وتنتهي في 31 ديسمبر، أن يتوافر نموذج تقرير الإفصاح الدوري عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين تنفيذاً للمادة ٣٠ من قواعد القيد للبنوك خلال فترة الدراسة)، والجدول التالي رقم (4) يوضح البنوك المكونة لعينة الدراسة.

جدول رقم (4) البنوك المدرجة بالبورصة المصرية (عينة الدراسة)

البنوك	الرمز	التصنيف
البنك التجاري الدولي	CIB	تجاري
كريدي اجري كول مصر	AGRI	تجاري
بنك قناة السويس	CANAL	تجاري
بنك التعمير والإسكان	HDBK	تجاري
بنك قطر الوطني الأهلي	QNB	تجاري
البنك المصري الخليجي	EG BANK	تجاري
بنك أبو ظبي الاسلامي	ADIB	اسلامي
بنك فيصل الاسلامي	FAIT	اسلامي

المصدر: إعداد الباحثين بناءً على المواقع الإلكترونية للبنوك (عينة الدراسة)
وقد تم جمع البيانات عن هذه البنوك على أساس قوائم مالية مجمعة ربع سنوية لمدة 4 سنوات، ليصبح عدد المشاهدات لكل بنك = $4 \times 4 = 16$ مشاهدة، وإجمالي مشاهدات العينة = $16 \times 8 = 128$ مشاهدة.

ثانياً: حدود الدراسة Study Limitations

- 1- الحدود المكانية: اقتصرت الدراسة على البنوك المقيدة بالبورصة المصرية، والتي توافرت فيها شروط الدراسة والتي يبلغ عددها ثمانية بنوك.
 - 2- الحدود الزمنية: تمثلت الدراسة في الفترة الممتدة بين 2020م - 2022م.
- الحدود الموضوعية: تم الاعتماد على دراسة تأثير هيكل الملكية وهيكل التمويل على القيمة الاقتصادية المضافة للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية.

ثالثاً: مصادر البيانات

اعتمد الباحثان في جمع البيانات الثانوية للدراسة على التقارير المالية ربع السنوية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية والإيضاحات المتممة لها خلال فترة الدراسة والمنشورة على المواقع الإلكترونية الخاصة بالبنوك، والبيانات المنشورة عن الجهاز المصرفي المصري ونشرات التداول على كلاً من موقع البورصة المصرية، وموقع مباشر، كما تم الاعتماد على الكتب العربية والأجنبية، والمجلات والدوريات العلمية. وتم الحصول على أنماط هيكل ملكية البنوك من خلال تقرير إفصاح البنوك التجارية والإسلامية المدرجة في البورصة المصرية عن هيكل الملكية لديها.

رابعاً: الأدوات والأساليب الإحصائية

اعتمد الباحثان في هذه الدراسة على الجداول الإلكترونية (Excel) لتفريغ بيانات القوائم ربع السنوية للبنوك عينة الدراسة. بالإضافة الي مقاييس التشتت والنزعة المركزية لمعرفة مدي تركيز وتشتت البيانات، وكذلك نموذج الانحدار، واختبار معامل الارتباط (Correlation) للكشف عن إمكانية وجود ارتباطات مشتركة أو متعددة بين المتغيرات المستقلة (Multicollinearity)، والتي قد تؤثر سلباً على القوة التفسيرية للمتغيرات المستقلة للمتغير التابع، وهو ما ينعكس على جودة النموذج.

خامساً: وصف متغيرات الدراسة

قام الباحثان بوصف متغيرات الدراسة بإجراء الإحصاء الوصفي باستخدام مقاييس (الوسط الحسابي، الانحراف المعياري) وذلك بهدف توضيح خصائص المتغيرات المستقلة والمتغير التابع ومدى تشتتها خلال الفترة (2020-2023)، كما هو موضح في الجدول التالي رقم (5).

جدول رقم (5) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

Indicators	1st%	2nd	AOS	FTO	FS	SIZE	GR	Age	EVA
Mean	29.26%	49.60%	0.05%	34.19%	89.24%	11.46	4.85%	41.50	-1728.66
Std. Deviation	17.45%	30.15%	0.09%	21.71%	2.89%	0.491	4.31%	7.479	1133.20
Minimum	0.00%	0.00%	0.00%	5.00%	84.77%	11	5.76%	27	-5085.24
Maximum	54.42%	92.47%	0.42%	76.58%	94.50%	12	15.40%	49	-346.38

المصدر: إعداد الباحثين بناء على برنامج SPSS

يتضح من الجدول السابق رقم (5) ما يلي:

1. متوسط هيكل التمويل للبنوك (محل الدراسة) بلغ (89.24%) مما يعني أنها تعتمد على التمويل من خلال الديون بشكل مرتفع، كما تظهر النتائج أن الملكية الإدارية هي الأقل في متوسط هيكل ملكية البنوك، حيث بلغ متوسطها (0.05%)، بينما كانت ملكية التداول الحر هي الأعلى بمتوسط بلغ (89.24%)

2. أن متوسط متغيرات الدراسة المستقلة يتراوح بين الحد الأدنى والأعلى وهو ما يشير إلى أنه يوجد تجانس في البيانات، ولا يوجد قيم شاذة وهو ما تؤكد عليه قيم الانحراف المعياري حيث أنها أقل من المتوسط الحسابي لهذه المتغيرات.

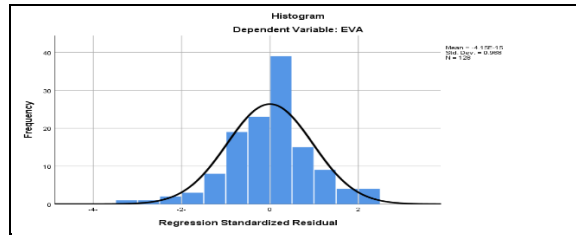
3. أما فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، فنلاحظ أن متوسط مستوى النمو لأصول البنوك بلغ 4.85 %، متوسط عمر البنوك بلغ 41.5 %، متوسط حجم البنوك بلغ 41.5 %.

4. أن الانحراف المعياري للمتغير التابع (القيمة الاقتصادية المضافة) أعلى من المتوسط، بما يوضح تباين أرقام هذا المتغير في القوائم المالية للبنوك العينة، وهو وضع طبيعي حيث تشمل العينة 8 بنوك (128 مشاهدة) في سنوات مختلفة من الازدهار والركود.

سادساً: الاختبارات الإحصائية قبل اختبار فرضيات الدراسة

1- اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة (Normality test)

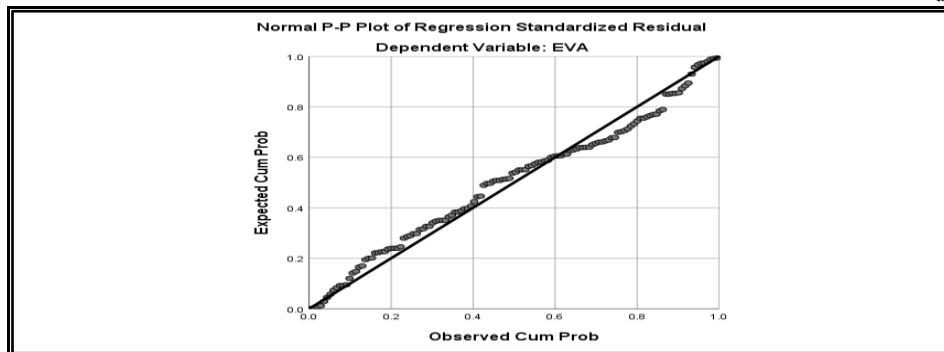
قام الباحثان بإجراء اختبار اعتدالية (Normality) لبيانات المتغير التابع كما هو موضح في الشكل رقم (2).



شكل رقم (2) اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات بناء على برنامج SPSS

2- اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة Normal Q-Q Plot of EVA

من خلال اختبار Normality Q-Q Plot يمكن الحكم علي ما إذا كانت البيانات متجانسة، وأن بيانات المتغير التابع تتبع التوزيع الطبيعي، فكلما كانت نقاط المتغير قريبة من الخط المستقيم كلما دل ذلك على أن توزيع المتغير قريب من التوزيع الطبيعي والعكس صحيح، ولقد قام الباحثان بإجراء اختبار Normal Q-Q Plot كما هو موضح في الشكل رقم (3)



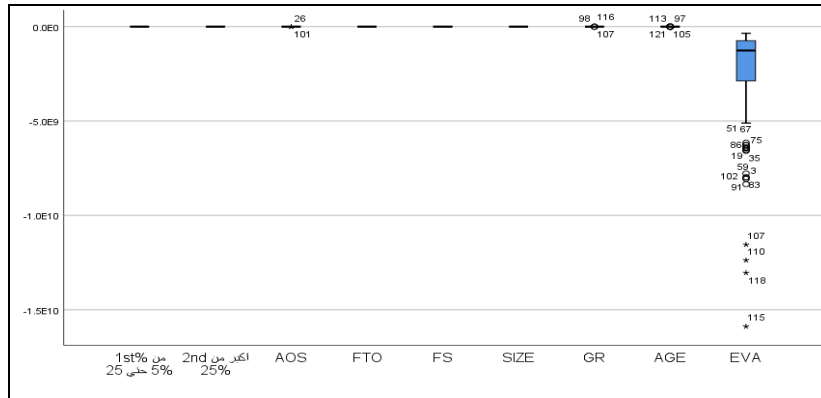
شكل رقم (3) اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات بناء على برنامج SPSS

المصدر: إعداد الباحثين ومخرجات نظام SPSS

يوضح الشكلين السابقين رقمي (2،3) أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي Normal Distribution، مما يشير إمكانية إجراء اختبار الفروض باستخدام الإحصاء المعلمي Parametric Statistic

3- اختبار القيم الشاذة (outliers)

لقد تم استخدام (Boxplot) الموجود بالبرنامج الإحصائي SPSS للكشف عن وجود القيم الشاذة في المتغيرات المستقلة، المتغير التابع، وكانت النتائج موضحة بالشكل رقم (4).



شكل رقم (4) (Boxplot) للكشف عن القيم الشاذة في المتغيرات بناء على برنامج SPSS

المصدر: إعداد الباحثين ومخرجات نظام SPSS

يتضح من الشكل السابق رقم (4) وجود بعض القيم الشاذة (outliers) والتي من الطبيعي تواجدها نظراً لطبيعة البيانات، حيث إن الدراسة تتعامل مع بيانات مجمعة ربع سنوية من قوائم مالية لعدد (8) بنوك، إلا أنها قد تسبب بعض المشاكل الإحصائية أثناء عملية التحليل، لذا تم استبدال القيم الشاذة بأقرب قيمة لها في مجموعة القيم من خلال البرامج الإحصائية.

وعلى ضوء ما سبق وبعد إجراء الاختبارات الإحصائية (Normality test)، واكتشاف ومعالجة القيم الشاذة والمفقودة، فإنه يمكن القول بأن البيانات أصبحت جاهزة وصالحة للتحليل الإحصائي، واختبار فروض الدراسة.

سابعاً: اختبار فرضيات الدراسة

1- اختبار الفرض الرئيسي الأول والفروض الفرعية له

"لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية (OS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

ولاختبار هذا الفرض الرئيسي والفروض الفرعية له، قام الباحثان بإجراء إختبار VIF، وبناء على نتائج هذا الاختبار، يتم تحديد مدى امكانية إجراء تحليل الانحدار المتعدد من عدمه، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (6).

جدول رقم (6) إختبار VIF، تحليل الانحدار المتعدد للفرض الرئيسي الأول والفروض الفرعية له

model		Coefficients ^a					VIF	R2	معنوية النموذج
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.			
		B	Std. Error	Beta					
1	Constant	9993.175	2155.552		4.636	.000		0.66	.000 ^b
	1st	17.182	5.126	.265	3.352	.001	2.198		
	2nd	7.388	2.906	.197	2.542	.012	2.108		
	FTO	-1.499	3.193	-.029	-.469	.640	1.320		
	AOS	84.077	950.627	.007	.088	.930	2.050		
	SIZE	-916.029	199.991	-.397	-4.580	.000	2.645		
	GR	-.358	14.477	-.001	-.025	.980	1.068		
	Age	-.49198	10.187	-.325	-4.830	.000	1.594		

المصدر: إعداد الباحثين بناء على برنامج SPSS

يتضح من الجدول السابق رقم (6) ما يلي:

- أن قيمة معامل (VIF) لهيكل الملكية المتمثل في (الشريحة الأولى لكبار المساهمين، الشريحة الثانية لكبار المساهمين، ملكية التداول الحر، الملكية الإدارية)، والمتغيرات الرقابية المتمثلة في (الحجم، معدل النمو، عمر

البنك) أقل من العدد (10)، وهذا يؤكد عدم وجود مشكلة ارتباط متعدد (Multicollinearity) لهذه المتغيرات، ومن ثم يمكن الاعتماد على البيانات وإجراء نموذج الانحدار المتعدد.

- كما يتبين أيضاً معنوية النموذج الأول حيث أن مستوي المعنوية (sig=0.000) وهي أقل من 0.05
- أن قيمة معامل التحديد (R- Square) تساوي 0.66 وهذا يعني أن هيكل الملكية والمتغيرات الرقابية استطاعوا أن يفسروا ما نسبته 66% من التغير في القيمة الاقتصادية المضافة، أما باقي النسبة وقدرها 34% قد ترجع للمتغيرات الأخرى التي لم يتضمنها النموذج.

2- اختبار الفرض الرئيسي الثاني

"لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل التمويل (FS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

ولاختبار هذا الفرض الرئيسي، قام الباحثان بإجراء إختبار VIF، وبناء على نتائج إختبار VIF، يتم تحديد مدى إمكانية إجراء تحليل الانحدار المتعدد من عدمه، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (7).

جدول رقم (7) إختبار VIF، تحليل الانحدار المتعدد للفرض الرئيسي الثاني

model		Coefficients ^a					VIF	R2	معنوية النموذج
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Si g.			
		B	Std. Error	Beta					
2	Constant	8564.91	3274.555		2.616	.010		0.566	.000b
	FS	64.970	25.106	.166	2.588	.011	1.166		
	SIZE	-1271.135	159.612	-.550	-7.964	.000	1.355		
	GR	-.10457	15.954	-.040	-.655	.513	1.044		
	Age	-35.401	9.902	-.234	-3.575	.001	1.212		

المصدر: إعداد الباحثين بناء على برنامج SPSS

يتضح من الجدول السابق رقم (7) ما يلي:

- أن قيمة معامل (VIF) لهيكل التمويل، والمتغيرات الرقابية المتمثلة في (حجم البنك، معدل نموه، عمره) أقل من العدد (10)، وهذا يؤكد عدم وجود مشكلة ارتباط متعدد (Multicollinearity) لهذه المتغيرات، ومن ثم يمكن الاعتماد على البيانات وإجراء نموذج الانحدار المتعدد.

- كما يتبين أيضاً معنوية النموذج الثاني حيث أن مستوى المعنوية ($\text{sig}=0.000$) وهي أقل من 0.05 - أن قيمة معامل التحديد (R- Square) تساوي 0.566 وهذا يعني أن هيكل التمويل والمتغيرات الرقابية استطاعوا أن يفسروا ما نسبته 56.6% من التغير في «EVA»، أما باقي النسبة وقدرها 43.3% قد ترجع للمتغيرات الأخرى التي لم يتضمنها النموذج سواء كانت متغيرات على مستوى البنك أو السوق أو الاقتصاد ككل.

3- الفرض الرئيسي الثالث:

"لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية (OS) وهيكل التمويل (FS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

ولاختبار هذا الفرض الرئيسي، قام الباحثان بإجراء اختبار VIF، وبناء على نتائج هذا الاختبار، يتم تحديد مدى إمكانية إجراء تحليل الانحدار المتعدد من عدمه، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (8).

جدول رقم (8) إختبار VIF، تحليل الانحدار المتعدد للفرض الرئيسي الثالث

model		Coefficientsa					R2	معنوية النموذج ج	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.			VIF
		B	Std. Error	Beta					
3	Constant	-503.134	3215.842		-.156	.876		.704	.000b
	1st	17.008	4.804	.262	3.540	.001	2.198		
	2nd	6.954	2.726	.185	2.551	.012	2.111		
	FTO	5.388	3.414	.103	1.578	.117	1.718		
	AOS	-571.874	904.612	-.046	-.632	.528	2.113		
	FS	103.239	24.609	.264	4.195	.000	1.585		
	SIZE	-833.158	188.484	-.361	-4.420	.000	2.675		
	GR	-5.133	13.617	-.020	-.377	.707	1.076		
	Age	-44.784	9.605	-.296	-4.662	.000	1.613		

المصدر: إعداد الباحثين بناء على برنامج SPSS

يتضح من الجدول السابق رقم (8) ما يلي:

- أن قيمة معامل (VIF) لكل من أن المتغيرات المستقلة (هيكل الملكية، هيكل التمويل) والمتغيرات الرقابية أقل من العدد (10)، وهذا يؤكد عدم وجود مشكلة ارتباط متعدد (Multicollinearity) لهذه المتغيرات، ومن ثم يمكن الاعتماد على البيانات واجراء نموذج الانحدار المتعدد.

- كما يتبين أيضاً معنوية النموذج الثالث حيث أن مستوي المعنوية (sig=0.000) وهي أقل من 0.05

- أن قيمة معامل التحديد (R- Square) تساوي 0.704 وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة (هيكل الملكية، هيكل التمويل) والمتغيرات الرقابية استطاعوا أن يفسروا ما نسبته 70.4% من التغير «EVA»، أما باقي النسبة وقدرها 29.6% قد ترجع للمتغيرات الأخرى التي لم يتضمنها النموذج.

ثامناً: نتائج اختبار فروض الدراسة

1- الفرض الرئيسي الأول والفروض الفرعية له

"لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية (OS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

1-1 نتائج اختبار الفروض الفرعية للفرض الرئيسي الأول طبقاً لتحليل الانحدار في الجدول السابق رقم (8)

H01: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للشريحة الأولى لكبار المساهمين (1st) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

أشارت نتائج الانحدار إلى أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.001$)، وهي أقل من 0.05 وعليه تم رفض الفرض الفرعي الأول العدمي وقبول الفرض البديل والذي ينص على وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للشريحة الأولى لكبار المساهمين (1st) على قيمة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية وأن هذا التأثير طردي حيث أن ($B=17.182$).

H02: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للشريحة الثانية لكبار المساهمين (2nd) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

أشارت نتائج الانحدار إلى أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.012$)، وهي أقل من 0.05 وعليه تم رفض الفرض الفرعي الثاني العدمي وقبول الفرض البديل والذي ينص على وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للشريحة الثانية لكبار المساهمين (2nd) على قيمة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية وأن هذا التأثير طردي حيث أن ($B=7.388$).

H03: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لملكية التداول الحر (FTO) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

أشارت نتائج الانحدار إلى أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.640$)، وهي أكبر من 0.05 وعليه تم قبول الفرض الفرعي الثالث العدمي والذي ينص على عدم وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لملكية التداول الحر (FTO) على «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

H04: "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية الإدارية (AOS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

أشارت نتائج الانحدار إلى أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.930$)، وهي أكبر من 0.05 وعليه تم قبول الفرض الفرعي الرابع العدمي والذي ينص على عدم وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية الإدارية على قيمة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية.

1-2 نتائج اختبار المتغيرات الرقابية

• حجم البنك (Size)

أشارت نتائج الانحدار إلى أن تأثير حجم البنك (Size) على «EVA» تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.000$)، وأن هذا التأثير عكسي حيث بلغ معامل الانحدار بينهما ($B=-916.029$)

• معدل نمو البنك (GR)

أشارت نتائج الانحدار إلى عدم وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو البنك (GR) على «EVA» حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.980$) وهي أكبر من 0.05، أي أنه كلما زاد أو انخفض معدل نمو البنك (تغير في أصول البنك) فإن ذلك لن يؤثر على الأداء المالي وعلى «EVA».

• عمر البنك (Age)

أشارت نتائج الانحدار إلى أن تأثير عمر البنك (Age) على «EVA» تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.000$)، وأن هذا التأثير عكسي حيث بلغ معامل الانحدار بينهما ($B=-49.198$)

2- الفرض الرئيسي الثاني:

"لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل التمويل (FS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

1-2 نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثاني

أشارت نتائج الانحدار إلى أن تأثير هيكل التمويل (FS) على قيمة «EVA» تأثير طردي ذو دلالة إحصائية، حيث بلغ معامل الانحدار بينهما ($B=64.970$)، قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.011$)، وعليه تم رفض الفرض الرئيسي الثاني العدمي وقبول الفرض البديل والذي ينص على وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل التمويل (FS) على «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية.

2-2 نتائج اختبار المتغيرات الرقابية

• حجم البنك (Size)

أشارت نتائج الانحدار إلى أن تأثير حجم البنك (Size) على «EVA» تأثير ذو دلالة إحصائية حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.000$)، وأن هذا التأثير عكسي حيث بلغ معامل الانحدار بينهما ($B=-1271.135$)

• معدل نمو البنك (GR)

أشارت نتائج الانحدار إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو البنك (GR) على «EVA» في حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.513$) وهي أكبر من 0.05 وهذا يعني أنه كلما زاد أو انخفض معدل نمو البنك (تغير في أصول البنك) فإن ذلك لن يؤثر على الأداء المالي وعلى «EVA».

• عمر البنك (Age)

أشارت نتائج الانحدار إلى أن تأثير عمر البنك (Age) على «EVA» تأثير ذو دلالة إحصائية حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.001$)، وأن هذا التأثير عكسي حيث بلغ معامل الانحدار بينهما ($B=-35.401$)

3- الفرض الرئيسي الثالث:

"لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية (OS) وهيكل التمويل (FS) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية".

3-1 نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثالث

أشارت نتائج الانحدار إلى أن تأثير هيكل الملكية على قيمة «EVA» تأثير طردي ذو دلالة إحصائية للشريحة الأولى لكبار المساهمين (1st)، الشريحة الثانية لكبار المساهمين (2nd)، بالإضافة إلى عدم وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لكل من ملكية التداول الحر (FTO)، هيكل الملكية الإدارية (AOS)، كما أشارت النتائج أيضاً إلى أن تأثير هيكل التمويل (FS) على قيمة «EVA» تأثير طردي ذو دلالة إحصائية.

3-2 نتائج اختبار المتغيرات الرقابية

• حجم البنك (Size)

أشارت نتائج الانحدار إلى أن تأثير حجم البنك (Size) على «EVA» تأثير ذو دلالة إحصائية حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.000$)، وأن هذا التأثير عكسي حيث بلغ معامل الانحدار بينهما ($B=-833.158$)، وهذا يعني أن زيادة حجم البنك (Size) يؤدي الي التأثير بالسلب على قيمة «EVA»

• معدل نمو البنك (GR)

أشارت نتائج الانحدار إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو البنك (GR) على «EVA» حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.707$) وهي أكبر من 0.05 وهذا يعني أنه كلما زاد أو انخفض معدل نمو البنك (تغير في أصول البنك) فإن ذلك لن يؤثر على الأداء المالي وعلى «EVA».

• عمر البنك (Age)

أشارت نتائج الانحدار إلى أن تأثير عمر البنك (Age) على «EVA» تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.000$)، حيث بلغ معامل الانحدار بينهما ($B=-44.784$)، وهذا يعني أن زيادة عمر البنك (Age) يؤدي الي التأثير بالسلب على قيمة «EVA».

تاسعاً مناقشة نتائج اختبار الفروض

1- النموذج الأول

وحيث أن معامل التحديد (R- Square) يساوي 0.66 فهذا يعني قدرة النموذج على تفسير 66% من التغير في قيمة «EVA»، وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير طردي للشريحة الأولى والثانية من كبار المساهمين على قيمة «EVA»، وقد يعزى ذلك إلى اتخاذ كبار المساهمين لقرارات تساعد على تعظيم قيمة البنك. وقد تعزى النتيجة إلى التأثير الإيجابي لتركز الملكية إلى إن وجود هذا النوع من الملكية قد يعمل على تقليل تضارب المصالح بين المديرين وكبار المساهمين من خلال تقليل فرص الانتهازية وميل المديرين نحو تحقيق مصالحهم الخاصة على حساب مصلحة المساهمين، وهذا بدوره يمكن البنك من تحقيق قيمة اقتصادية مضافة جيدة.

2- النموذج الثاني

وحيث أن معامل التحديد (R- Square) يساوي 0.566، فهذا يعني قدرة النموذج على تفسير نسبة 56.6% من التغير في قيمة «EVA»، وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي لهيكل التمويل FS على قيمة «EVA»، أي أن البنوك التي تميل لاستخدام الدين كمصدر للتمويل، تتميز بأداء مالي متميز مما ينعكس بالإيجاب على قيمة «EVA»، وقد يشير ذلك إلى أن تكلفة التمويل بالدين (الاقتراض) أقل من الأرباح المتحققة من استخداماته في استثمارات البنوك محل الدراسة.

3- النموذج الثالث

وحيث أن معامل التحديد (R- Square) يساوي 0.704، فهذا يعني قدرة النموذج على تفسير نسبة 70.4% من التغير في قيمة EVA، أي أنه عند إضافة المتغيرين هيكل الملكية، هيكل التمويل في وجود المتغيرات الرقابية للنموذج زادت نسبة التفسير بنسبة 4.4%، 13.8% عن النموذج الذي يحتوي على هيكل الملكية فقط، هيكل التمويل فقط على التوالي، وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير طردي للشريحة الأولى والثانية من كبار المساهمين، هيكل التمويل على قيمة «EVA»، وطبقاً لنتائج الانحدار المتعدد يمكن صياغة النماذج الثلاثة للدراسة بعد استبعاد المتغيرات التي ثبت عدم معنويتها في المعادلات التالية.

1- معادلة النموذج الأول

توضح المعادلة التالية رقم (7) النموذج الأول والذي يحتوي على المتغيرات المستخدمة لقياس هيكل الملكية والمتغيرات الرقابية المعنوية والتي ثبت تأثيرها على قيمة EVA للبنوك المدرجة في البورصة المصرية.

$$EVA = 9993.175 + 17.182 (1st) + 7.388 (2nd) - 916.029 SIZE - 49.198 Age + \epsilon \quad (7)$$

Where: -

EVA = Economic Value Added = القيمة الاقتصادية المضافة

1st = الشريحة الأولى لكبار المساهمين

2nd = الشريحة الثانية لكبار المساهمين

SIZE = حجم البنك

Age = عمر البنك

2- معادلة النموذج الثاني

توضح المعادلة التالية رقم (8) النموذج الثاني والذي يحتوي على المتغيرات المستخدمة لقياس هيكل التمويل والمتغيرات الرقابية المعنوية والتي ثبت تأثيرها على قيمة EVA للبنوك المدرجة في البورصة المصرية.

$$EVA = 8564.910 + 64.970 FS - 1271.135 SIZE - 35.401 Age + \epsilon \quad (8)$$

Where: -

EVA = Economic Value Added = القيمة الاقتصادية المضافة

FS = هيكل التمويل

SIZE = حجم البنك

Age = عمر البنك

3- معادلة النموذج الثالث

توضح المعادلة التالية رقم (9) النموذج الثالث والذي يحتوي على المتغيرات المستخدمة لقياس هيكل الملكية وهيكل التمويل والمتغيرات الرقابية المعنوية والتي ثبت تأثيرها على قيمة EVA للبنوك المدرجة في البورصة المصرية.

$$EVA = -503.134 + 17.008 (st) + 6.954 (2nd) + 103.239 FS - 833.158 SIZE - 44.784 Age + \epsilon \quad (9)$$

Where: -

EVA = Economic Value Added = القيمة الاقتصادية المضافة

1st = الشريحة الأولى لكبار المساهمين

2nd = الشريحة الثانية لكبار المساهمين

FS = هيكل التمويل

SIZE = حجم البنك

Age = عمر البنك

عاشراً: مقارنة نتائج الدراسة الحالية مع نتائج الدراسات السابقة

1- الفرض الرئيسي الأول

• رفض الفرض الفرعي الأول العدمي وقبول الفرض البديل والذي ينص على وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للشريحة الأولى لكبار المساهمين (1st) على قيمة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية وأن هذا التأثير طردي.

• رفض الفرض الفرعي الثاني العدمي وقبول الفرض البديل والذي ينص على وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للشريحة الثانية لكبار المساهمين (2nd) على قيمة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية وأن هذا التأثير طردي.

مما سبق يتضح أن لكل من الشريحة الأولى (1st) والشريحة الثانية (2nd) لملكية كبار المساهمين تأثير طردي على قيمة «EVA» والتي تعتبر انعكاس لجودة الأداء المالي، وهذه النتيجة تتفق مع كل من دراسة (أسمر وآخرون، 2024)، (العامري، 2018)، (Nashier&Gupta, 2023) والتي أثبتت وجود تأثير طردي لملكية كبار المساهمين على الأداء المالي، ولكنها اختلفت مع دراسة (سواريه، رتيبه، 2022)، (كاظم، محمود، 2021) والتي أثبتت وجود تأثير سلبي، بينما أثبتت دراسة (أبو العلا، 2020) عدم وجود تأثير معنوي.

- تم قبول الفرض الفرعي الثالث العدمي والذي ينص على أنه "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل ملكية التداول الحر على قيمة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية،
- تم قبول الفرض الفرعي الرابع العدمي والذي ينص على أنه "لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية الإدارية على قيمة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية، كما أثبتت دراسة (سواريه، رتيبه، 2022) عدم وجود تأثير معنوي للملكية الإدارية على الربحية، أما دراسة (أسمر وأخرون، 2024) فقد توصلت لوجود تأثير سلبي لملكية أعضاء الإدارة على عوائد الأسهم وعدم وجود تأثير لملكية الإدارة التنفيذية على عوائد الأسهم، بينما أثبتت دراسة (أبو العلا، 2020) وجود تأثير معنوي طردي لهيكل الملكية الإدارية على الربحية، أثبتت دراسة (Tayachi et.al, 2021) وجود تأثير معنوي طردي لهيكل الملكية الإدارية على إدارة الأرباح، بينما أثبتت دراسة (أبو الفتوح، 2020) وجود تأثير معنوي سلبي لهيكل الملكية الإدارية على قيمة المنشأة، وبينت دراسة (كاظم، محمود، 2021) وجود أثر سلبي لهيكل الملكية الإدارية على القيمة السوقية للسهم.

2- الفرض الرئيسي الثاني

استنتجت الدراسة الحالية أنه يوجد تأثير معنوي طردي ذي دلالة إحصائية لهيكل التمويل، على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية، بينما توصلت دراسة (أبو العلا، 2020) إلى وجود تأثير معنوي طردي لهيكل التمويل على إدارة الأرباح في الشركات المدرجة في البورصة المصرية.

الفرض الرئيسي الثالث

توصلت الفروض الفرعية العدمية للفرض الرئيسي الثالث الي وجود تأثير معنوي طردي ذو دلالة إحصائية لكل من الشريحة الأولى لكبار المساهمين (1st)، الشريحة الثانية لكبار المساهمين (2nd)، هيكل التمويل (FS) على قيمة «EVA» للبنوك المدرجة في البورصة المصرية، عدم وجود تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لهيكل الملكية الإدارية، ملكية التداول الحر، وقد تم التعقيب على هذه النتائج عند تناول الفروض الفرعية العدمية للفرض الرئيسي الأول والفرض الرئيسي الثاني 0

3- المتغيرات الرقابية

• حجم البنك (Size)

أشارت نتائج الانحدار إلى أن تأثير حجم البنك (Size) على «EVA» تأثير ذو دلالة إحصائية حيث أن قيمة المعنوية (sig=0.000)، وأن هذا التأثير عكسي، بينما توصلت دراسة (سواريه، رتيبه، 2022)، (أبو العلا، 2020) أن حجم المؤسسة له تأثير إيجابي على الربحية ومن ثم على الأداء المالي

• معدل نمو البنك (GR)

أشارت نتائج الانحدار إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو البنك (GR) على «EVA» حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.496$) وهي أكبر من 0.05، وهذا يعني أنه كلما زاد أو انخفض معدل نمو البنك (تغير في أصول البنك) فإن ذلك لن يؤثر على الأداء المالي وعلى «EVA»، وقد اتفقت هذه النتيجة مع دراسة (عسيري، 2020) التي توصلت لعدم وجود تأثير معنوي لمعدل نمو على عائد السهم السوقي.

• عمر البنك (Age)

أشارت نتائج الانحدار إلى أن تأثير عمر البنك (Age) على «EVA» تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية حيث أن قيمة المعنوية ($\text{sig}=0.000$).

الحادي عشر: توصيات الدراسة

ويوضح الجدول التالي رقم (9) بعض التوصيات التي يأمل الباحثان أن يتم الأخذ بها من جانب القطاع المصرفي.

جدول رقم (9) توصيات الدراسة

م	التوصية	الجهة المنفذة	الاية التنفيذ
1	استخدام القيمة الاقتصادية المضافة كمعيار لقياس الأداء المالي للبنوك، والإفصاح عنها ضمن المعلومات المالية المرفقة بالقوائم المالية.	البنك المركزي، البنوك	إقامة ندوات ومؤتمرات لنشر ثقافة خلق القيمة
2	إجراء تصنيف سنوي على أساس القيمة الاقتصادية المضافة لجميع البنوك التجارية مع استخدامها كمعيار لقبول أو رفض الفرص الاستثمارية المختلفة.	البنك المركزي، سوق الأوراق المالية، البنوك	الاستفادة من خبرات الدول العالمية في هذا المجال
3	توظيف المزيد من الأموال في الأنشطة التي تعطي قيمة مضافة أعلى ويكون فيها صافي الربح بعد الضرائب أعلى من تكلفة رأس المال، وسحب الأموال من الأنشطة التي لا تضيف قيمة للبنك.	البنوك	قياس القيمة الاقتصادية المضافة لجميع أنشطة البنك
4	تحسين هيكل التمويل الحالي من خلال الوصول للمزيج الأمثل من الديون وحقوق الملكية مما يعمل على خفض تكلفة التمويل.	البنوك	المفاضلة بين تكلفة الديون وحقوق الملكية

عاشراً: حدود الدراسة والدراسات المستقبلية المقترحة

تتمثل حدود الدراسة في الحدود المكانية والزمنية والموضوعية على النحو التالي:

الحدود المكانية: تمت الدراسة على البنوك المقيدة بالبورصة المصرية، والتي توافرت فيها شروط الدراسة.

الحدود الزمنية: تمثلت الدراسة في الفترة الممتدة ما بين 2020 - 2023م لمدة 4 سنوات.

الحدود الموضوعية: دراسة تأثير كل من هيكل الملكية وهيكل التمويل على قيمة EVA للبنوك المدرجة بالبورصة المصرية.

- وبناءً على النتائج، فإنه يمكن للباحثين تقديم بعض النقاط التي تتعلق بموضوعات الدراسة في المستقبل
- إضافة تأثير متغيرات الاقتصاد الكلي كالتضخم وسعر الفائدة وسعر الصرف لنموذج الدراسة.
 - إضافة تأثير المرونة المالية لنموذج الدراسة
 - دراسة تأثير الشمول المالي لتحسين القيمة الاقتصادية المضافة للبنوك.
 - دراسة تأثير نموذج الذكاء الاصطناعي (AI) لتحسين القيمة الاقتصادية المضافة للبنوك.
 - دراسة مدى تأثير تملك الدولة لنسبة 100% من رأس مال بنوك القطاع العام على القيمة الاقتصادية المضافة لها.

المصادر والمراجع

أولاً: مصادر عربية

1. أبو الفتوح، محمد محمود عبدالهادي، السيد، محمد صابر حمودة، و الخولي، أسامة عبدالمنعم عبدالحميد. (2023). أثر أنماط هياكل الملكية على جودة الأرباح المحاسبية وانعكاسها على قيمة المنشأة: دراسة تطبيقية. مجلة الدراسات المالية والتجارية، ع 2، 500 - 551. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1468605>
2. أحمد سمير محمد محمد أبو الخير. (2022). أثر هيكل الملكية والمرونة المالية على القيمة الاقتصادية المضافة، دراسة تطبيقية هلي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة - جامعة طنطا، 3(2). رسالة مقدمة للحصول علي درجة دكتوراة الفلسفة في إدارة الأعمال، تم الاسترداد من <https://caf.journals.ekb.eg>
3. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا. (2019). أثر هيكل الملكية وهيكل التمويل على إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. *الفكر المحاسبي*، 3-41، 23(4). مسترجع من [DOI: 10.21608/atasu.2019.60782](https://doi.org/10.21608/atasu.2019.60782)
4. الفودري، أحمد إسماعيل، عمر، علاء الدين عبد العزيز فهمي، و أحمد، شريف محمد علي. (2022). دور تطبيق مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الأداء الإستراتيجي كأحد متطلبات تحقيق التنمية المستدامة: دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية الكويتية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية*، مج 13، ملحق، 1884 - 1924. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1290703>
5. آية مدحت عبد الرؤوف صالح، مدحت عبد الرشيد سالم، و خلود عبد الكريم محمود. (2023). أثر كلا من هيكل الملكية وهيكل التمويل علي جودة الأرباح : دراسة نظرية. *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبنية*، 14(3)، 1074-1100.
6. بن سليمان سواريه، و بو هالي رتيبة، (2022)، أثر هيكل الملكية وتكاليف الوكالة علي الربحية مؤسسات مؤشر CAC40 الفرنسية - دراسة قياسية باستخدام نماذج البائل، *مجلة الدراسات التجارية و الاقتصادية المعاصرة*، 5(1)، 25-45.
7. بن محمد احمد العامري، (2018)، أثر هيكل الملكية على العلاقة بين هيكل رأس المال والأداء المالي: دراسة تطبيقية على المصارف المدرجة في السوق المالي السعودي، *المجلة العربية للإدارة*، 38(2)، 151-166.
8. توفيق حامي. (2018). اثر مؤشرات خلق القيمة على تسعير الأسهم. "دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في بورصة الدار البيضاء للفترة (2012-2016)، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة- الجزائر.
9. جورج ناصر شواقفة، (2021)، القيمة الاقتصادية المضافة كوسيلة لتقييم الكفاءة المالية في البنوك التجارية الأردنية، *مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة*، 6(1)، 489-512، تم الاسترداد من <http://search.mandumah.com/Record/1203420>

10. حسن حسن محمد مرسدة، (2023)، "تأثير كفاءة رأس المال العامل (WCE) على القيمة الاقتصادية المضافة «EVA»" بالتطبيق على القطاع الصناعي والخدمي للشركات المدرجة في البورصة المصرية (2016-2021)، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.
11. حسن كريم حمزة، وعبير عبد الأمير متعب، (2019)، تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة وأثرها على عائد السهم: دراسة قياسية على عينة من المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2005 - 2016، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، 13(25)، 189-226، تم الاسترداد من <http://search.mandumah.com/Record/1151508>.
12. حيدر خضير جوان، (2021)، تأثير محددات هيكل التمويل في القيمة السوقية المضافة عبر الرفع المالي والقيمة الاقتصادية المضافة)، دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وهي جزء من متطلبات نيل شهادة الدكتوراه فليسة في علوم إدارة الأعمال، اطروحة مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء.
13. خالد سيف الإسلام بوخلخال، وعلال بن ثابت، (2021)، قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة: دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة (2009-2019)، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، 12(1)، 143-160.
14. زلط، علاء عاشور عبدالله. (2020). أثر دورة حياة الشركة في تفسير العلاقة بين تنوع هيكل الملكية وهيكل رأس المال بالتطبيق على قطاع العقارات بالبورصة المصرية.المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، مج 2، ع 3، 231 - 310. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1106226>
15. سجي فتحي محمد يونس، و رفل عقيل ابراهيم. (2023). أثر هيكل الملكية المحلية في ربحية المصارف المدرجة سوق العراق للاوراق المالية - دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية. مجلة اقتصاديات الاعمال، 5(2)، 203-319. [doi:https://doi.org/10.37940/BEJAR.2023.5.2.17](https://doi.org/10.37940/BEJAR.2023.5.2.17)
16. صديق توفيق نصار، و ريم خالد ابو داير. (2021). أثر هيكل الملكية على رأس المال الفكري- دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، 29(4)، 115-132. تم الاسترداد من <https://doi.org/10.33976/IUGJEB.29.4/2021/6>
17. صلاح جواد كاظم، و بكر ابراهيم محمود، (2021)، العلاقة بين مكونات هيكل الملكية والقيمة السوقية في ظل معايير الإبلاغ المالي الدولي، دراسة تطبيقية في سوق العراق، مجلة الكوت للاقتصاد والعلوم الادارية، 13(40)، 382-398.
18. عمر السر الحسن، و عبد القادر إدريس الحسن، (2020)، أثر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في مكونات هيكل تمويل الشركات- دراسة تطبيقية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، 4(13)، 86-99. [doi:https://doi.org/10.26389/AJSRP.C250420](https://doi.org/10.26389/AJSRP.C250420)
19. عسيري محمد فاطمة. (2020). أثر هيكل التمويل على عائد السهم السوقي في الشركات السعودية: دراسة تطبيقية. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، 4(11)، 58-76، تم

الاسترداد

من

<https://search.mandumah.com/MyResearch/Home?url=%2FRecord%2F103239>

20. عمر شريم ومعاذ أسمر، ومفيد الظاهر، 2024، هيكل الملكية وأثره على عوائد الأسهم للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*، 20(1)، 136-157، DOI: <https://doi.org/10.35516/jjba.v20i1.1724>

21. مجيد محسن محمد الغالبي، (2017)، موجبات القيمة الاقتصادية المضافة في المصارف العراقية - دراسة تطبيقية، *مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية*، (26).

22. محمد زرقون، نفيسة حجاج، و صليحة حجاج، (2018)، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية والحديثة في تفسير عوائد الاسهم- دراسة حالة الشركات المدرجة في بورصة قطر للفترة (2010-2015)، *مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة*، 2(3)، 231-214

23. محمد علاء إبراهيم سمور، ماهر موسى حامد درغام، 2020، أثر مكونات هيكل الملكية على تكاليف الوكالة للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين- دراسة تطبيقية، *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية*، 28(3)، 20-1، DOI: [10.33976/1444-028-003-001](https://doi.org/10.33976/1444-028-003-001) ، مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/1086859>

24. محمد محمود هاشم درويش، (2022)، تقييم الأداء المالي لشركات التأمين باستخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) - دراسة تطبيقية على شركات التأمين المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية - كلية التجارة - جامعة دمياط*، 3(2)، تم الاسترداد من <https://cfdj.journals.ekb.eg>

25. محمود، رامي محمد رمضان، أبو زيد، سميرة محمود علام، محمد، و صبح، محمود محمد عبدالهادي. (2020). تقييم أداء البنوك التجارية باستخدام مؤشرات الأداء التقليدية مقارنة بمؤشرات القيمة المضافة، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، ع 2، 13-34،

26. هناء عبد الله حمد المزيني، زينب رجب شحات صداقة، وخالد محمد رحيل سالم، (2022)، أثر مؤشرات الربح المحاسبي على القيمة الاقتصادية المضافة للمصارف الليبية: دراسة حالة المصرف الليبي الخارجي، *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية*، 9(2)، 780-763، [doi:10.35392/1772-009-002-060](https://doi.org/10.35392/1772-009-002-060)

27. هيزا عبدالكريم حسين، شفان أحمد محمد، 2023، أثر هيكل الملكية في تحديد كفاءة القدرات المالية، دراسة على عينة من المصارف التجارية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2014-2019)، *مجلة جامعة دهوك*، 66 (1)، العلوم الانسانية والاجتماعية، 976-993، <https://doi.org/10.26682/hjuod.2023.26.1.60>

28. ليث فارس عوض أبو خضر، وعماد يوسف أحمد أحمد الشيخ، (2020)، العلاقة التكاملية بين مقاييس الأداء التقليدية ومقاييس الأداء الحديثة وأثرها في أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية المدرجة في بورصة عمان (رسالة دكتوراه غير منشورة)، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، 1-163، تم الاسترداد من

<http://search.mandumah.com/Record/1219362>

29. ياسر صادق أحمد، 2023، أثر تركيز ونمط الملكية علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، جامعة القاهرة، (رسالة دكتوراة غير منشورة).

ثانياً: مصادر أجنبية

1. Abdel-Karim, O., Ashraf, S., & Bahaa Eldin, B. (2021). Financial performance appraisal using economic values added in emerging markets evidence from egyptian. listed firms. open journal of social sciences, 415-433. doi:10.4236/jss.2021.93027
2. Abed Hameed, A., Jothr, O. A., & Ali, D. K. (2022). The PATROL model and its impact on evaluating the efficiency of banking performance: A literature review. journal of management and economics, (132), 320-329. retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/360503668>.
3. Ahmadyan, A., & Khansari, R. (2018). Application Of Economic Value Added In The Banking Sector Of Iran. Journal Of Money And Economy, 13(3), 291-318. https://www.m3aarf.com/cv-maker/id/6648391ed66ae#google_vignette
4. Al-Rubaie, H. K., & Al-Suhrawardy, H. M. (2023). The impact of the PATROL model indicators on the performance of a sample of conventional banks in Iraq For the period (2021-2012). social science journal, 13(2), 3004-3018.
5. Azeem, A., Fayyaz, A., & Jadoon, A. K. (2018). ECONOMIC VALUE ADDITION IMPLICATIONS: A STUDY OF THE PAKISTANI BANKING INDUSTRY. PAKISTAN BUSINESS REVIEW , 892-907.
6. Faiteh, A., & Aasri, M. R. (2023). Economic value added: The best indicator for measuring value creation or just an illusion?". Investment Management and Financial Innovations, 20 (1), 138-150. doi:http://dx.doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.13
7. Hdaib, s. H. (2019). The impact of compensarion and beneffits on financial performance: A case study of jordanian arab botash company master thesis. 1-52. retrieved from <http://search.mandumah.com/record/1055893>.
8. Horobet, A., Belascu, L., Curea, S. C., & Pentescu, A. (2019). Ownership Concentration and Performance Recovery Patterns in the European Union. Sustainability, 11(953), 31-2. doi:10.3390/su11040953.
9. Kurmi, M. K., & Rakshit, D. (2017). Information content of EVA and Traditional accounting based financial performance measures in explaining corporation's change of market value. International Journal of Research in Finance and Marketing (IJRFM), 7(2), 1-14. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/343714347>

10. Lestari, I., Susanti, Ibrani, E. Y., & Mahpudin. (2022). Comparison Analysis of EVA and ROA Methods in Assessing The Financial Performance of The Company. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research (JABTER)*, 2(2), 188-205. [doi:10.54408/jabter.v2i2.148](https://doi.org/10.54408/jabter.v2i2.148)
11. Nashier, T., & Gupta, A. (2023). Ownership Concentration and Firm Performance in India. *Global Business Review*, 24(2), 370-353. doi:10.1177/0972150919894395.
12. Subedi, M., & Farazmand, A. (2020). Economic Value Added (EVA) for Performance Evaluation of Public Organizations. *Springer Science+Business Media, LLC, part of Springer Nature*, 630-613. Retrieved from <https://doi.org/10.1007/s11115-020-00493-2>
13. Tahar Tayachi, Ahmed Imran Hunjra, Kirsten Jones, Rashid Mehmood, Mamdouh Abdulaziz Saleh Al-Faryan,(2023), *Journal of Financial Reporting and Accounting* ,How does ownership structure affect the financing and dividend decisions of firm?, 21(3), 729-746.