

تأثير الأداء المالي على قيمة البنك في حالة الاندماج المصرفي

بالتطبيق على البنوك المندمجة بجمهورية مصر العربية

د. إيهاب لطفى عبد العال عابد

مدرس إدارة الأعمال

المعهد العالى للعلوم الإدارية بنى سويف - مصر

جامعة الإمام عبد الرحمن بن فيصل - السعودية

الملخص:

أستهدف البحث الوقوف على تأثير الأداء المالي على قيمة البنك في حالة الإندماج المصرفي، بالتطبيق على البنوك المندمجة بجمهورية مصر العربية. ولاختبار طبيعة ذلك التأثير إستخدم الباحث باستخدام بيانات السلاسل الزمنية والمقطعية (Panel Data). وتوصلت الدراسة إلى وجود اختلافات جوهرية بين الأداء المالي للبنوك المندمجة وغير المندمجة، وكذلك جود فروق معنوية للأداء المالي للبنوك قبل وبعد الاندماج، وذلك جود تأثير معنوى للأداء المالي للبنوك المندمجة على قيمتها، مما يدعم التوصية بضرورة تطبيق منهج جديد فى تقييم الأداء المالى للبنوك المندمجة؛ بطريقة تأخذ في الاعتبار العلاقات المتداخلة بين أداء وقيمة البنك.

الكلمات الدالة:

الاندماج المصرفي- الأداء المالي- قيمة البنك- العائد والمخاطر- جودة الأصول- البنوك التجارية- الائتمان المصرفي- جودة الأصول - كفاءة الأداء- موجات الاندماج.

تأثير الأداء المالى على قيمة البنك في حالة الاندماج المصرفي بالتطبيق على البنوك المندمجة بجمهورية مصر العربية

د . إيهاب لطفى عبد العال عابد

مدرس إدارة الأعمال

المعهد العالى للعلوم الإدارية بنى سويف - مصر

جامعة الإمام عبد الرحمن بن فيصل - السعودية

أولاً: مقدمة:

من أبرز التطورات التي أثرت على الصناعة المصرفية في جميع أنحاء العالم خلال العقود القليلة الماضية المستوى غير المسبق لعمليات الاندماج (Sufian and Kamarudin 2017)، والتي نتجت عن اتجاهات الحكومات نحو الخصخصة والتوسع المستمر للشركات متعددة الجنسيات والأزمات التي غطت الأسواق المالية (Hassen et al. 2016). ويعتبر الدافع الرئيسى وراء عملية الاندماج هو خلق التآزر واقتصاديات الحجم؛ من أجل توسيع نطاق العمليات وخفض التكاليف، حيث يعتبر الاندماج استراتيجية لتحقيق حجم أكبر وزيادة الحصة السوقية والنمو الأسرع لزيادة القدرة التنافسية (Khan 2011).

تتمثل أهم العوامل التي سهلت الاندماج المصرفي في التطور التكنولوجي ورفع الضوابط على القطاع المالى وعولمة الأسواق المالية، فعلى مدار السنوات العشرين الماضية؛ قامت الكثير من الحكومات في جميع أنحاء العالم بإزالة الحواجز القانونية والتنظيمية أمام اندماج البنوك (Kumar et al. 2016).

هناك طريقتان أساسيتان لتقييم مكاسب الاندماج؛ تتضمن الطريقة الأولى الأداء التشغيلي، الذى يتناول العلاقة بين عمليات الدمج والكفاءة الإنتاجية للبنوك من خلال البيانات المحاسبية، وذلك بفحص تطور الأداء التشغيلي قبل وبعد عملية الاندماج(بالتركيز على التكاليف والكفاءة). أما الطريقة الثانية فتعتمد على دراسة الأحداث؛ من خلال دراسة رد فعل سوق الأوراق المالية عندما يتم الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالاندماج المخطط، وتركز دراسات سوق الأوراق المالية هذه على توقعات السوق ولا تدرس المكاسب الفعلية الناتجة عن التوحيد (Kumar et al. 2016).

تغيرت الاتجاهات في عمليات الاندماج في مصرعلى مر السنين. من اندماجات قسرية تمت بين بنوك قطاع عام في ظل عدم وجود دور لآليات السوق في تلك الاندماجات، إلى اتجاه آخر كان نتاج برنامج الإصلاح المصرفي في عام ٢٠٠٤، والذى عمل على إتمام عمليات الاندماج خارج الجهاز المصرفي المصري في صورة استثمارات أجنبية مباشرة؛ نتج عنها نمو هائل في الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث أصبحت أنشطة الدمج أكثر عالمية بسبب التنافس العالمي المتزايد (شندى، ٢٠١٠).

يرى الباحث أنه في ظل التحديات التي تواجه الجهاز المصرفي المصري والتي تتطوى على تذبذب الأداء وارتفاع المخاطر المتمثلة في تزايد حدة الديون المتعثرة، وضخامة أعداد البنوك- ظهرت أهمية الاندماج المصرفي لما يحققه من تقوية القاعدة الرأسمالية للبنوك، وتوسيع الحصة السوقية، والالتزام بمقررات بازل، وزيادة قدرة البنوك على مواجهة المنافسة؛ مما ينعكس على سلامة واستقرار النظام المصرفي ككل.

ثانيًا: الإطار النظري والدراسات السابقة:**أ- الإطار المفاهيمي للاندماج :**

يتناول البحث الحالي تأثير الأداء المالي على قيمة البنك في حالة الاندماج المصرفي، ويعرض الباحث باختصار النظريات المفسرة لدوافع الاندماج وموجات الاندماج وعمليات الاندماج في مصر، وذلك كما يلي :

١- النظريات المفسرة لدوافع الاندماج

يُعرّف (DePamphilis 2009) الاندماج بأنه: عملية مصرفية تكاملية إرادية؛ بهدف زيادة القدرة التنافسية للكيان المصرفي الجديد الناتج من ذوبان البنكين معًا عن طريق الاندماج، المكون من كيانين متقاربين ومتقنين في الحصول على منافع أكبر لكليهما بعد الاندماج.

وهناك العديد من النظريات التي حاولت تفسير أسباب ودوافع الاندماج؛ فهناك نظريات تناولت الدوافع الخارجية للاندماج، وهناك نظريات أخرى اهتمت بالدوافع الداخلية للاندماج.

فمن النظريات التي تناولت الدوافع الخارجية للاندماج نظرية الاضطرابات الاقتصادية Economic Disturbance theory التي وضعها Gort, 1969، وتمثل الدافع وراء تلك النظرية في معرفة سبب تنامي ظاهرة الاندماج خلال فترة الستينات وافترضت النظرية أن الاندماج يحدث نتيجة اختلافات في التقييم بين حملة الأسهم ومديري المنشأة وبين المشتركين المحتملين لتلك المنشأة. وترجع الاختلافات؛ لتباين التوقعات بشأن العائد والمخاطر في المستقبل (Harford 2005). أما نظرية الاندماج المختلط التي قدمها Mueller, 1969 فقد حاولت تفسير ظاهرة اندماج الأنشطة غير المترابطة، وافترضت النظرية دافع جديد للاندماج وهو تعظيم

الربح من خلال تحقيق وفورات حجم إدارية أو تكنولوجية. في حين تناولت نظرية الاحتكار والقوة السوقية دافعاً آخر يتمثل في رغبة منشأة بالاستحواذ على أكبر قدر ممكن من السوق أو احتكار السوق، وافترضت النظرية أن الاندماج يتم تنفيذه من

أجل تحقيق القوة السوقية من خلال تدعيم المنتجات عبر الأسواق وتقليل المنافسة ومنع المنافسة المحتملة. أما نظرية التدفقات النقدية الحرة والتي قدمها Jensen, 1986 وافترضت أن من أحد الأسباب الرئيسة للاندماج هو مشكلة الوكالة الناتجة عن الصراع بين المديرين وحملة الأسهم حول التدفقات النقدية الفائضة (Ghosh and Dutta 2016). في حين افترضت نظرية التقييم التي قدمها Trautwein, 1990 أن الاندماج يتم تخطيطه وتنفيذه بواسطة المديرين الذين لديهم معلومات أكبر عن المزايا المحتملة؛ نتيجة اندماج أعمال المنشأة مع أعمالهم، فيقيمون هذه الأسهم بقيمة أعلى مما هو سائد في السوق. ونتيجة للظروف التي مرت بها جميع الاقتصاديات العالمية من أزمات واضطرابات؛ جاءت نظرية الاندماج الدفاعي وموجات الاندماج، والتي افترضت أن المنشأة تلجأ إلى الاندماج كأسلوب دفاعي، حيث إن المنشأة تستطيع أن تقلل احتمال الاستحواذ عليها عن طريق الاندماج مع منشأة أخرى. أما نظرية الأسبقية فقد جاءت للإجابة على سؤال رئيس مفاده: لماذا تحدث بعض الاندماجات رغم أن العائد منها منخفض؟ (حماد، ٢٠٠٤).

في حين أنه من النظريات التي تناولت الدوافع الداخلية للاندماج نظرية الكفاءة، والتي تفترض أن الاندماج يمكن أن يُنتج شركة أكثر كفاءة؛ عن طريق التآزر من خلال الكفاءة التشغيلية والكفاءة المالية، وتستند الكفاءة المالية إلى تحقيق وفورات الحجم بعد الاندماج والتي تؤثر على تكاليف المعاملات المستقبلية، وكذلك

تنوع المخاطر من خلال تقليل عدم استقرار تدفقات إيرادات وعوائد المساهمين في الشركة، أما الكفاءة التشغيلية فيمكن الحصول عليها من خلال امتلاك الأصول الاستراتيجية التي توفر إمكانية الوصول إلى منتجات/ أسواق جديدة. وافترضت النظرية أن الشركات لا تعمل بكفاءة وأن الاندماج يمثل فرصة لخلق الكفاءة؛ من خلال التآزر (MacDonald 2010). أما نظرية التنوع فقد افترضت أن التنوع يمثل دافعاً هاماً من دوافع حدوث الاندماج وما ينتج عنه من تخفيض التكاليف

وتنوع المخاطر وتنوع للمهارات، كما يمكن أن يكون التنوع بديلاً لتصفية المنشأة والمحافظة على رأس المال المتمثل في الشهرة. في حين ترى نظرية " Q Tobin's " (القيمة السوقية لأسهم المنشأة إلى القيمة الدفترية لهذه المنشأة) للاندماج أنه من الأفضل للمنشأة الكفاءة التي ترغب في إضافة طاقة إنتاجية أو التوسع في صناعات أخرى بالاندماج مع منشأة لديها نسبة Q منخفضة. حيث إن الاندماج هو قناة تمر من خلالها التدفقات النقدية إلى إدارة أفضل ومديرين أكفأ (Harford 2005).

توصلت دراسة (Monika 2014) إلى أن عمليات الاندماج عبرت عن دوافع ذات قيم مختلطة. أما دراسة (Liu 2016) فتري أن الدوافع من وراء الاندماج قد تمثلت في زيادة قيمة المنشأة والحصول على الأصول وتحسين الكفاءة التشغيلية، وتحقيق التنوع مع الاستفادة من إلغاء القيود والحد من مشكلة الوكالة.

يرى الباحث بعد استعراض النظريات الخاصة بالاندماج أنه يمكن الخروج بالعديد من الدوافع والمحددات لحدوث الاندماج والتي تتمثل في تعظيم قيمة المنشأة، تحسين الكفاءة الإدارية والمالية والتشغيلية للمنشأة، وتعظيم القيمة للمديرين، وإحداث التنوع وتخفيض المخاطرة، واختلاف التوقعات حول مستقبل المنشأة وأخيراً تحقيق الميزة التنافسية للمنشأة.

٢- موجات الاندماج

شهد العقد الماضى والفترة الحالية عددًا كبيرًا من عمليات الاندماج، وقد وصف الباحثون هذه الأوقات المكتظة أو "الموجات" بناءً على العديد من العوامل المختلفة (Gaughan 2010). فقد شهد مطلع القرن العشرين عمليات اندماج أفقية (احتكارية). وشهدت عشرينات القرن العشرين عمليات اندماج رأسية بين المشترين والبائعين، وتميزت مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية باندماجات تكتلية، في حين كانت عمليات الاندماج في الثمانينات للدفاع عن النفس، مع ميزات تكتلية و"متجانسة"، وتمثلت عمليات الاندماج في أواخر التسعينات بالاحتكارات للتنافس على مستوى العالم (Harford 2005).

حدد Martynova and Renneboog, 2008 ست موجات للاندماج والاستحواذ. بدأت موجة الاندماج والاستحواذ الأولى في أواخر تسعينات القرن التاسع عشر. وقد أشير إلى هذه الموجة باسم "موجة الاندماج والاستحواذ الكبيرة" وذلك للتغيرات الكبيرة التي صاحبته (التكنولوجيا، التوسع الاقتصادي، التشريعات، إلخ) واتسمت الموجة بالدمج الأفقي للشركات الصغيرة؛ مما أدى إلى ظهور شركات كبيرة؛ أخذت تسيطر على حصتها في السوق، وأدى انهيار سوق الأسهم خلال الفترة من ١٩٠٣ - ١٩٠٥ إلى إنهاء الموجة الأولى من الاندماج، وبداية الموجة الثانية والتي استمرت حتى عام ١٩٢٠؛ وتمثلت الشركات التي اندمجت في الشركات الصغيرة التي تركتها الموجة الأولى، وكان الهدف الرئيسى لدمج الشركات

في تحقيق وفورات الحجم وزيادة قدرتها على التنافس؛ من خلال الاندماج الرأسى. وأظهرت الدراسات أن الشركات التي هيمنت على الصناعات المختلفة في الموجة الأولى لم تبذل أية محاولة لاستعادة السلطة في الموجة الثانية؛ بسبب نقص رأس المال، لمواصلة التوسع وإدخال قوانين مكافحة الاحتكار. وانتهت الموجة الثانية

بإنهيار سوق الأسهم والكساد في عام ١٩٢٩. ومنع الكساد الاقتصادي في ثلاثينات القرن العشرين والحرب العالمية الثانية موجة اندماج جديدة لعدة عقود (Martynova and Renneboog 2008).

في حين بدأت موجة الاندماج والاستحواذ الثالثة في أواخر الخمسينات واستمرت لمدة عقدين تقريبًا. بدأت في الولايات المتحدة وتزامنت مع تشديد قانون مكافحة الاحتكار في عام ١٩٥٣. وكانت السمة الرئيسية لهذه الموجة هي العدد الكبير من عمليات الاندماج والاستحواذ التي أدت إلى تكتلات كبيرة، وذلك للاستفادة من التنوع والدخول في استثمارات في الأسواق الجديدة التي لم تكن ذات صلة بأعمالها الأساسية. مما انعكس على قدرة الشركات في مواجهة التقلبات في الأرباح، وتعزيز القيمة والتغلب على عيوب أسواق رأس المال الخارجي. وانهارت الموجة الثالثة في عام ١٩٧٣ وذلك بسبب أزمة النفط التي تسببت في حدوث ركود في

الاقتصاد العالمي. وبدأت الموجة الرابعة في عام ١٩٨١ وتزامنت مع رفع القيود على قطاع الخدمات المالية، وإنشاء أسواق مالية جديدة والتقدم التكنولوجي في قطاع الإلكترونيات. واتسمت هذه الموجة بالاستحواذات العدائية، وكان الدافع وراء هذه الموجة هو أن التكتلات التي تشكلت في الموجات الثلاثة السابقة أصبحت غير فعالة وأجبرت الشركات على إعادة التنظيم. وانخفضت الموجة الرابعة بعد فترة وجيزة من انهيار سوق الأسهم في عام ١٩٨٧ (Cole and Vu 2006) & (Martynova and Renneboog 2008).

أما موجة الاندماج الخامسة فقد بدأت في عام ١٩٩٣؛ نتيجة الزيادة في العولمة الاقتصادية والتقدم التكنولوجي والخصخصة ورفع القيود التنظيمية وازدهار الأسواق المالية. ومن السمات الرئيسية لهذه الموجة هو الطبيعة الدولية لعمليات

الاندماج والاستحواذ، واعتبرت الشركات أن عمليات الاندماج والاستحواذ وسيلةً للتغلب على تحديات المنافسة الدولية التي أنشأتها الأسواق العالمية. وهيمنت تلك الموجة على عمليات الاستحواذ المرتبطة بالصناعة (الأفقية والرأسية) وانخفاض عدد عمليات البيع، مما يشير إلى أن الدافع الرئيس وراء الموجة هو المشاركة في الأسواق العالمية، وأدى انهيار سوق الأسهم في عام ٢٠٠٠ إلى إنهاء الموجة الخامسة. وبدأت موجة الاندماج السادسة بدايةً من عام ٢٠٠٣، ومازالت تتسم بالتوسع العالمي؛ من خلال اندماج المساهمين والأسهم الخاصة وشراء البنوك (Anya 2015).

٣- عمليات الاندماج المصرفي في مصر

مر الجهاز المصرفي المصري بأربع مراحل زمنية للاندماج؛ تمثلت المرحلة الأولى في فترة الستينات، واتسمت تلك المرحلة بالاندماج القسرى بين البنوك المصرية، وذلك نتيجة الظروف والأوضاع السياسية والاقتصادية التي سادت البلاد، ومحاولة زيادة مستوى الأداء ورفع الإنتاجية للوصول بالخدمات المصرفية في كل أرجاء البلاد. وتمثلت نتائج تلك المرحلة في ظهور المركزية في إدارة البنوك وزيادة كبيرة في القوى العاملة بالقطاع المصرفي، واختفاء المنافسة وزيادة المشاكل الإدارية والتنظيمية (شندى، ٢٠١٠).

تمثلت المرحلة الثانية في بداية السبعينات بعد أن أصبح الجهاز المصرفي ملكًا للدولة وتحت إشراف البنك المركزى. وأسفرت تلك المرحلة على تركيز نشاط البنوك على تمويل شركات القطاع العام بتوجه من الحكومة؛ باعتبارها المالك لرأسمال البنوك العامة؛ مما انعكس على زيادة الديون بالقطاع المصرفي وأثر على ربحيتها (السالوس، ٢٠٠٥).

في حين تمثلت المرحلة الثالثة (فترة التسعينات) في زيادة عمليات الاندماج والاستحواذ المصرفي في السوق المصري؛ مما أدى إلى تنقية الجهاز المصرفي من

وحدات كانت متعثرة وتجنبها مخاطر التصفية، ودخول استثمارات أجنبية مباشرة؛ مما دفع بعجلة الإنتاج المصرفي وانعكس على إعداد وتأهيل الكفاءات المصرفية على أسس علمية متطورة. أما سلبيات تلك المرحلة فتمثلت في انصراف عدد كبير من العاملين والعملاء من البنوك العامة إلى البنوك الخاصة، وذلك للرواتب المرتفعة والخدمات المتميزة (الشافعى، ٢٠٠٥).

أما المرحلة الرابعة والتي بدأت مع برنامج الإصلاح المصرفي في عام ٢٠٠٤ وحتى وقتنا الحالي وذلك لمعالجة سلبيات الفترات السابقة وزيادة تشجيع الاستثمار الأجنبي؛ من خلال دخول البنوك الأجنبية في السوق المصرفي المصري. حيث قام البنك المركزي بعمل خطة لتطوير وتحديث الجهاز المصرفي لتعزيز دوره في قيادة النشاط الاقتصادي ودفع عجلة النمو. وذلك من خلال بيع حصص البنوك العامة في البنوك المشتركة وتشجيع الاندماجات وخصخصة بنك الإسكندرية كأحد البنوك العامة وإعادة هيكلة البنوك العامة؛ لتكون قادرة على مواجهة المنافسة المحتملة والتعامل مع القروض غير المنتظمة ووضع التشريعات اللازمة للمرحلة (شندى، ٢٠١٠). ويوضح الجدول التالي رقم (١) عمليات الاندماج المصرفي خلال تلك المرحلة.

جدول رقم (١)
عمليات الاندماج بالقطاع المصرفى المصرى خلال الفترة من ٢٠٠٤ - ٢٠١٢

م	البنك الداىج	البنك المندىج	سنة الإندىج
١	بنك مصر	بنك مصر اكستريور	٢٠٠٤
٢	البنك العربى الإفريقى الدولى	بنك مصر أمريكا الدولى	٢٠٠٥
٣	البنك الأهلى المصرى	بنك المهندس	٢٠٠٥
٤	البنك الأهلى المصرى	بنك التجارة والتممية	٢٠٠٥
٥	بنك كريدى أجريكول مصر	البنك المصرى الأمريكى	٢٠٠٦
٦	البنك الأهلى سوسيتية جنرال	بنك مصر الدولى	٢٠٠٦
٧	بنك التتمية الصناعية والعمال	بنك العمال المصرى	٢٠٠٨
٨	البنك الأهلى المتحد - البحرين	البنك الأهلى المتحد - مصر	٢٠١٠

المصدر: بيانات مستخرجة من تقارير البنك المركزى المصرى أعداد مختلفة (٢٠٠٣-٢٠١٥).

ب- الدراسات السابقة:

تأولت العديد من الدراسات التجريبية الإندىج المصرى على نطاق واسع فى أسواق المال المتقدمة والناشئة، ولقد ثار الجدل - منذ الربع الأخير من القرن الماضى - بين الباحثين والمهتمين بشؤون الإندىج المصرى حول إمكانية الاستفادة من الإندىج المصرى فى تفعيل الأداء المالى وتعظيم قيمة المنشأة، وفى هذا الشأن انقسمت نتائج الدراسات والأبحاث التطبيقية إلى نوعين، وهما:

- ١- دراسات تدعم تأثير الإندىج على الأداء المالى وقيمة المنشأة.
- ٢- دراسات تشكك فى وجود تأثير للإندىج على الأداء المالى وقيمة المنشأة.

١- دراسات تدعم تأثير الاندماج على الاداء المالى وقيمة المنشأة:

تؤكد العديد من الدراسات التي أجريت في مجال خلق قيمة الاندماج أن تعظيم القيمة للمساهمين ينبغي أن يكون الهدف الرئيسى لكلٍ من مجالس الإدارة والمديرين (Koller, Goedhart and Wessels 2010). ويرى Halpern, 1982 أن الاندماج يتم عندما يتحد كيانان لتشكيل كيان قيمته أكثر من مجموع الاثنين الأصليين، ففي عمليات الاندماج يُفترض أن تكون إعادة هيكلة الشركات أكثر قيمة عند الجميع من وقت ترك الكيانين وحدهما، لذلك، قد توفر عمليات الاندماج تآزرًا إيجابية وعوائد غير طبيعية أعلى إيجابية (Paskelian, Ohaness and Stephen 2015).

قد أوجدت الدراسات الأدلة والبراهين على انتشار عمليات الاندماج المصرفي وتأثيرها على الاداء المالى وقيمة المنظمة فى معظم الأسواق المتقدمة والناشئة. فقد أشارت دراسة (Sufian and Kamarudin 2017) إلى تأثير الاندماج على إنتاجية القطاع المصرفي الماليزي. وأن إنتاجية البنوك تحسنت بعد عملية الاندماج ، وأوجدت دراسة (Simpson 2015) بعد دراسة البنوك المندمجة خلال الفترة من ١٩٩٠ - ٢٠٠٧ أن الاندماج ينتج عنه إيرادات وتخفيض في التكلفة وفعالية للمنظمة. وتوصلت لنفس النتيجة دراسة كلٍ من (DeYoung et al. 2009) والتي قامت بمسح ١٥٠ دراسة حول عمليات الاندماج والاستحواذ للمؤسسات المالية في أمريكا الشمالية وأوروبا، وتوصلت إلى أن الاندماج يعمل على تحسين كفاءة البنوك ولكن ليس بالضرورة تحسين ثروة المساهمين. أما دراسة (MacDonald 2010) فقد أشارت إلى أن الاندماج أدى إلى تعزيز الكفاءة التشغيلية، وتخفيض التكلفة، وزيادة العملاء مما أدى إلى خلق القيمة.

أشارت دراسة (Liu 2016) إلى أن الدوافع الرئيسية للاندماج تتمثل في زيادة قيمة المنشأة، وتحسين كفاءة التشغيل وأن ملكية الدولة تعتبر عاملاً مهماً في الاندماجات، وأن ملكية الدولة لها قوة تفسيرية كبيرة فيما يتعلق بأداء ما بعد الاندماج. وتوصلت لنفس النتيجة دراسة (Sufian and Majid 2007) باستخدام طريقة DEA لفحص آثار عمليات الاندماج والاستحواذ على كفاءة مجموعات المصارف المحلية في سنغافورة؛ بأن الكفاءة الكلية للمصارف التي تم الاستحواذ؛ عليها أدت إلى تحسين عملية الدمج اللاحقة الناتجة عن الاندماج مع بنك أكثر كفاءة.

أوجدت دراسة (Rathinam and Sridharan 2016) أن الاندماج أحدث تغييرًا كبيرًا في أرباح المساهمين، وتغيرًا طفيفًا في مركز السيولة، وتغيرًا كبيرًا في كلٍ من الملاءة المالية طويلة الأجل للبنوك، والكفاءة العامة للبنوك خلال فترة ما بعد الاندماج ٢٠٠٨-٢٠١٣. وأن الاندماج والاستحواذ أثر تأثيرًا كبيرًا على الأداء المالي للبنوك، وأن الاندماج قادر على توليد القيمة. وتوصلت لنفس النتائج دراسة (Aruna and Nirmala 2013) حيث إن مساهمي الشركات المستحوذة زادوا من أدائهم المالي بعد الاندماج.

وأشارت دراسة (Al-Khasawneh and Essaddam 2012) إلى أن الاندماج بين الكيانات الأقل كفاءة؛ استطاعت تحقيق عوائد كبيرة، وأن للكفاءة التشغيلية والتنوع الجغرافي تأثيرًا إيجابيًا على قيمة المنشأة بعد الاندماج، وقد منح الاندماج عبر الحدود مزيدًا من الفرص للوصول إلى الأسواق الجديدة وإدارتها بشكل أفضل، أما دراسة (Halkos, et.al., 2016) فقد أشارت إلى أن عمليات الاندماج والشراء التي شكلتها البنوك الصغيرة كان أداءها أفضل بالمقارنة مع عمليات الاندماج التي شكلتها البنوك الأكبر. وأن البنوك الإقليمية الصغيرة تحقق

مكاسب عندما تتدمج مع البنوك المجاورة، في حين يبدو أن البنوك الكبيرة لديها مكاسب كبيرة من الاندماج مع البنوك البعيدة.

وتوصلت دراسة (Beccalli and Frantz 2013) بعد بحث تأثير الاندماج والاستحواذ على أداء البنوك لعدد ٧١٤ عملية اندماج في جميع أنحاء العالم خلال الفترة من ١٩٩١ - ٢٠٠٥ إلى تحسن التدفق النقدي، وكفاءة الأرباح وتخفيض التكلفة. وتوصلت لنفس النتائج دراسة (Sinha and Gupta 2011) بعد دراسة ٨٠ حالة اندماج في الفترة من مارس ١٩٩٣ حتى فبراير ٢٠١٠؛ أن المصارف تأثرت بشكل إيجابي بعد الاندماج وتمثل التحسن في كفاءة التكلفة وارتفاع القدرة على تغطية الفوائد وزيادة الربحية وانخفاض المخاطر الإجمالية للمصارف بعد الاندماج. وعضدت نفس النتيجة دراسة (Khan 2011) التي أوصت بفعالية الاندماج للحصول على الكفاءة والمكاسب لما له من انعكاس على حاملي الأسهم في شكل أرباح.

أوجدت دراسة (Ramdas and Kumar 2015) أن هناك تأثيرًا إيجابيًا للاندماج؛ لأنه يولد الثقة بين المستثمرين، وأن الاندماج يساعد على النمو والاستدامة على المدى الطويل، وأن الاندماج مفيد للتوسع الجغرافي والميزة التنافسية.

فحصت دراسة (KAUR and Kaur 2010) أثر الاندماج على كفاءة تكلفة البنوك التجارية في الهند باستخدام الاختبارات البارامترية وغير البارامترية لتحديد الفروق في الكفاءة بين البنوك العامة والخاصة. وتوصلت إلى أن عمليات الاندماج المطبقة على القطاع المصرفي في الهند كانت ناجحة وساهمت في رفع مستوى كفاءة التكاليف بالبنوك. أما دراسة (Singh 2016) فقد توصلت إلى أن صافي هامش الربح، وهامش الربح التشغيلي، والعائد على رأس المال العامل،

والعائد على صافي القيمة، وتغطية الفائدة، ونسبة الودائع، ونسبة الودائع الائتمانية- قد أظهرت تحسناً بعد الاندماج.

أما دراسة (Dinger 2015) فتوصلت إلى أن دمج البنوك أكثر عرضة لتغيير أسعار الودائع، فعمليات الدمج تؤدي إلى تغيير أسعار الفائدة على الودائع وذلك مع التوسع الجغرافي للبنك بعد الاندماج.

توصلت دراسة (Díaz, et.al., 2004) إلى أن هناك تحسناً في معدل العائد على الأصول للبنوك الدامجة، وذلك بعد دراسة ١٨١ عملية اندماج واستحواد بين بنوك أوروبا خلال الفترة من ١٩٩٣-٢٠٠٠. وعضدت (Altunbaş and Marqués 2008) دراسة هذا الرأي حيث وجدت أن هناك تحسناً في معدل العائد على حق الملكية بعد الاندماج، وذلك من خلال دراسة ٢٦٢ عملية اندماج لبنوك أوروبا خلال الفترة من ١٩٩٣ - ٢٠٠٠.

بالنظر إلى معايير مثل الربحية والتدفقات النقدية والكفاءة والرافعة والنمو لعينة من ٧٢ عملية اندماج في استراليا، وبمقارنة الأداء التشغيلي للشركات المندمجة مع أهداف الاندماج- أظهرت النتائج أن عمليات الدمج حسنت الأداء التشغيلي بعد الاندماج (Lau, Proimos and Wright 2008). وتوصلت دراسة (عبد الكريم، ٢٠١٦) إلى أن الاندماج يزيد الربحية ويقوى المركز المالي والسيولة للمنشأة، ويؤدي لخلق كيانات مصرفية ضخمة.

٢- دراسات تشكك في وجود تأثير للاندماج على الأداء المالي وقيمة المنشأة:

على الجانب الآخر من الدراسات السابقة؛ فقد ظهرت دراسات تشكك في وجود تأثير للاندماج على الأداء المالي وقيمة المنظمة، حيث يرى كل من (Devos, Kadapakkam and Krishnamurthy 2008) أن هناك القليل من الأدلة في الأدبيات على الأهمية النسبية للمصادر الأساسية لمكاسب الاندماج،

وبدراسة متوسطة مكاسب الاندماج في عينة واسعة من ٢٦٤ عملية اندماج كبيرة توصلنا إلى أن الاعتبارات الضريبية لا تقوم عادة سوى بدورٍ صغيرٍ في عمليات الاندماج، وأن المكاسب التشغيلية من الاندماج تمثلت في تخفيض النفقات الاستثمارية بدلاً من زيادة الأرباح التشغيلية، وأن حجم الأرباح الضئيل يؤيد الآراء التي ترى أن الاندماج يؤثر على القيمة بنسبة ضئيلة.

علاوة على ذلك؛ أصدرت كلٌّ من كلية وارتون بجامعة بنسلفانيا وجامعة هارفارد دراساتٍ تشير إلى أن مستوى فشل عمليات الاندماج والاستحواذ تصل إلى ٩٠% (Sher 2012).

أما دراسة (Srivastava and Prakash 2014) فقد حاولت الوقوف على الدليل على خلق القيمة نتيجة عمليات الاندماج والاستحواذ، وذلك من خلال فحص ٣٠ عملية اندماج واستحواذ. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود فروق معنوية لقيمة الشركات نتيجة عمليات الاندماج والاستحواذ، وبلغت القيم المتوسطة للعوائد غير الطبيعية أقل من تلك قبل الاندماج والاستحواذ.

أما دراسة (Aik et al. 2015) فقد بحثت ظاهرة القيمة المضافة للاندماج الأفقي وأنشطة الاستحواذ في ماليزيا، وذلك خلال الفترة الممتدة من ١٩٩٤ - ٢٠١٠. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود أي تحسن ملحوظ في الكفاءة التشغيلية والكفاءة المالية على المدى الطويل للشركات المندمجة، فعلى المدى الطويل، حدث تدهور للأداء التشغيلي بعد الاندماج، وأن أداء الشركات على المدى الطويل في عمليات الاندماج الأفقية مدفوع بدوافع أخرى بدلاً من المكاسب التآزرية.

في حين قام كلٌّ من (Bertrand and Betschinger 2012) بدراسة أكثر من ٦٠٠ عملية اندماج واستحواذ روسية؛ شملت أكثر من ٢٠٠٠ شركة وقعت بين عامي ١٩٩٩ و ٢٠٠٨. ووجدوا أن تأثير عمليات الاندماج والاستحواذ على

قيمة المنشأة كان سلبياً؛ بسبب كلٍ من مشاكل الوكالة وتكلفة التكامل. وأكدت دراسة (Harada and Ito 2011) على عدم وجود أية قيمة متزايدة من عملية الدمج، وأن البنوك لم تستفد من وفورات الحجم وأن موجة الاندماج كانت مدفوعة من قبل المديرين لعدم فشل البنوك.

قامت دراسة (Demirbag, Ng and Tatoglu 2007) بفحص أثر الاندماجات على الأداء المالي ومستوى الكفاءة لشركات الاتصالات في الولايات المتحدة، وتوصلت الدراسة إلى أن التدفقات النقدية انخفضت بعد الاندماج، وأنه لم يكن هناك خلق للقيمة من حيث العائد على الاستثمار وهامش الربحية. وكذلك كان التأثير على الكفاءة والتأزر سلبياً أيضاً. وتتفق دراسة (محمد، ٢٠١١) مع النتائج السابقة. حيث توصلت الدراسة إلى عدم وجود تحسن معنوي في مؤشرات الربحية، والسيولة، كما أدى الاندماج إلى رفع مخاطر الائتمان بالبنوك محل الدراسة.

أما دراسة (الدباس، ٢٠٠٨) فتوصلت إلى عدم وجود فروق معنوية بين مؤشرات الأداء المالي المعبر عنها بالسيولة، القيمة السوقية والربحية في الشركات قبل وبعد الاندماج.

توصلت دراسة (Shirasu 2017) إلى أن البنوك الدامجة في المرحلة الأولية تتوسع وتصدر قروضاً أعلى وبعد فترة معينة تجمع تلك القروض، وبالتالي تعزز حقوق المساهمين. ومع ذلك، وفي نفس الوقت لا تزال البنوك الدامجة تقوم بتجميع القروض المعدومة. وفي النهاية تتزايد التكاليف وتفقد البنوك ربحيتها على المدى البعيد.

علاوة على ذلك، فقد أشارت دراسة (DONGARE and MULEY 2016) إلى أنه لا يوجد تأثير للاندماج على السيولة، ولا يوجد تغير في نسب الملاءة ولا يوجد أي تغيير إيجابي في الربحية بعد الاندماج. وتوصلت لنفس النتائج

دراسة (BI 2016) في شركات قطاع تكنولوجيا المعلومات في الهند. وتوصلت لنفس النتائج دراسة (DeLong and DeYoung 2007) التي توصلت إلى أنه بشكل عام لا يوجد تحسن في الأداء المالي بعد الاندماج، حيث إن هناك انخفاضاً معنوياً في معدل العائد على الأصول، وذلك بعد اختبار ٢١٦ عملية اندماج واستحواد لبنوك أمريكية خلال الفترة من ١٩٨٧-١٩٩٩.

أوضحت دراسة (Raja 2016) بعد تحليل فعالية عمليات الاندماج لأربعة مصارف في الهند - أن الاندماج لا يعزز ربحية البنوك بدرجة كبيرة، وأن التحسن كان في السيولة والقدرة على سداد الديون.

أشارت دراسة (Oduro and Agyei 2013) التي أجريت على عمليات الاندماج والاستحواد بالشركات المدرجة في بورصة غانا، إلى وجود اختلافات كبيرة في الربحية في فترة ما قبل الاندماج وما بعد الاندماج، وأثر الاندماج على ربحية الشركات بشكل سلبي. كما أشارت الدراسة إلى أن مستوى المخاطر وحجم الشركة كان لهما علاقة سلبية كبيرة على ربحية الشركة، في حين أن رأس المال المدين والنمو يعززان ربحية الشركة. وعضدت نفس النتائج دراسة (Marfo, Amoako and Gyau 2013) التي تناولت الآثار المحاسبية المستتدة إلى عمليات الاندماج والشراء على أداء الشركات في سوق غانا للأوراق المالية من (١٩٩٩ - ٢٠١٠) باستخدام اختبار t و Panel Data ، وتوصلت إلى أن عمليات الاندماج لها تأثير سلبي كبير على ربحية الشركات.

بعد استعراض أهم نتائج الدراسات السابقة؛ يمكن الخروج بما يلي:

- عدم وجود اتفاق بين الباحثين والمهتمين حول إيجابية وسلبية العلاقة بين الاندماج والأداء المالي وقيمة البنك، حيث نجد البعض يؤيد فكرة العلاقة الإيجابية على أساس أن الاندماج يلزمه ارتفاع في أداء وقيمة البنك من

خلال كفاءة استخدام الأموال وتخفيض التكلفة، بينما نجد البعض الآخر يؤيد فكرة العلاقة السلبية؛ وفقاً لافتراضات اقتصادية وسياسات استثمارية تحوطية محددة. لذلك تحاول الدراسة الحالية الوقوف على أهم متغيرات الأداء المالي المؤثرة على قيمة البنوك المندمجة.

- أوضحت الدراسات أن المؤسسة الكبرى قد تكون أقدر وأكثر رغبةً في الاستثمار في النظم الحديثة لتسوية إدارة المخاطر؛ مقارنةً بغيرها من المؤسسات الأقل حجمًا. وهناك اعتقاد شائع بأن الاندماج المالي يقلل من دور البنوك الصغيرة في النظام المصرفي، ويؤيد بعض المحللين ذلك التغير، حيث يرون أن البنوك الصغيرة أقل كفاءةً من البنوك الكبيرة في بعض العمليات وأقل قدرةً على تقديم الخدمات المالية المتنوعة والإقراض، بينما يؤكد المدافعون عن البنوك الصغيرة أنها أكثر قدرةً على خدمة المشروعات الصغيرة من البنوك الأخرى، كما أن الحكومات لا تتحمل تكاليف مرتفعة عند سقوط تلك البنوك (السعيد، ٢٠٠٥).

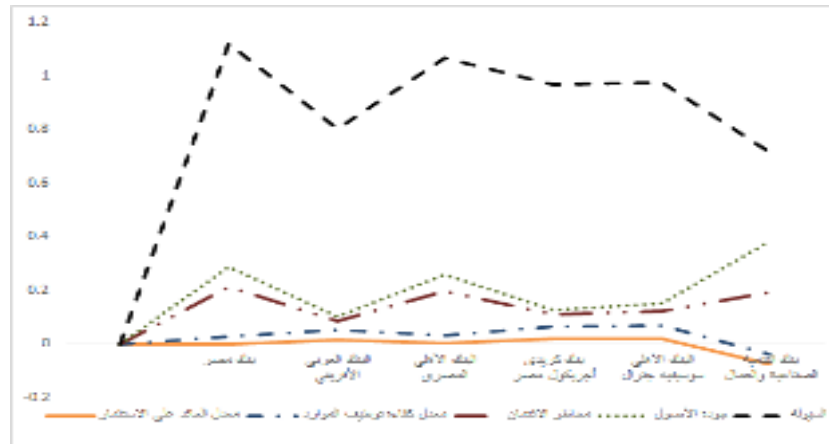
- تناولت معظم الأبحاث في البيئة المصرية عمليات الاندماج والاستحواذ؛ من خلال قياس أداء البنوك قبل وبعد الاندماج باستخدام اختبار t ، في حين يقوم البحث على استخدام منهج بيانات السلاسل الزمنية والمقطعية Panal Data.

- اتضح مما سبق إن معظم دراسات الاندماج في البيئة المصرية تستخدم دراسات الحدث أو فترة زمنية قصيرة نسبيًا ومتغيرات محدودة؛ قد تؤدي إلى عدم كفاية البيانات والفاصل الزمني القصير إلى حدوث تحيز. لذا قام الباحث بتوسيع الفترة الزمنية للدراسة (وذلك لمدة ١٤ سنة؛ ٧ سنوات قبل الاندماج، و٧ سنوات بعد الاندماج) وعدد المشاهدات الخاصة بالاندماج في القطاع المصرفي المصري.

- مما سبق يحاول البحث سد الفجوة البحثية، حيث يجمع بين بعض العوامل التفسيرية لشرح أداء الاندماج. وينظر في ثلاث مجموعات؛ تتمثل المجموعة الأولى في دراسة مدى الاختلاف في الأداء المالي بين البنوك المندمجة والبنوك غير المندمجة في مقارنة بين أداء البنوك المندمجة وأداء البنوك غير المندمجة. أما المجموعة الثانية فتتمثل في دراسة الفروق بين الأداء المالي للبنوك المندمجة والبنوك غير المندمجة . أما المجموعة الثالثة فيتم دراسة تأثير الأداء المالي على قيمة البنوك المندمجة، وذلك للوقوف على أهم متغيرات الأداء المالي المؤثرة على قيمة البنوك المندمجة.

ثالثاً: مشكلة البحث:

سعيًا لتحديد مشكلة البحث؛ فقد قام الباحث بدراسة استطلاعية؛ أمكن الخروج منها ببعض مظاهر المشكلة، وذلك كما هو واضح في الشكل التالي (١):



شكل رقم (١)

متوسط أداء البنوك المندمجة لخمس سنوات بعد الاندماج

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل المالي للقوائم المالية للبنوك.

مما سبق يتضح ما يلي:

- أ- تذبذب معدل العائد على الأصول بالبنوك المندمجة.
- ب- تذبذب معدل كفاءة توظيف الموارد بالبنوك المندمجة.
- ج- تذبذب معدل مخاطر الائتمان بالبنوك المندمجة.
- د- تذبذب معدل جودة الأصول بالبنوك المندمجة.
- هـ- تذبذب معدل السيولة بالبنوك المندمجة.

بناءً على المظاهر السابقة، تدور مشكلة البحث حول الإجابة على التساؤل التالي: "ما تأثير الأداء المالي على قيمة البنك في حالة الاندماج المصرفي للبنوك المندمجة بجمهورية مصر العربية؟ ويثير هذا التساؤل ثلاثة تساؤلات فرعية:

- هل يوجد اختلاف بين الأداء المالي للبنوك المندمجة والبنوك غير المندمجة؟ وما هو شكل ذلك الاختلاف؟
- هل توجد فروق معنوية بين الأداء المالي للبنوك المندمجة قبل وبعد عملية الاندماج؟ وما هي طبيعة تلك الفروق؟
- ما تأثير الأداء المالي على قيمة البنك في حالة البنوك المندمجة بجمهورية مصر العربية؟

رابعاً: أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيس لهذا البحث في محاولة الوقوف على تأثير عملية الاندماج على قيمة البنك بالقطاع المصرفي المصري محل الدراسة. ولتحقيق الهدف الرئيس للبحث هناك مجموعة من الأهداف الفرعية تتمثل فيما يلي:

- أ- التعرف على مدى الاختلاف بين الأداء المالي للبنوك المندمجة وغير المندمجة في القطاع المصرفي المصري، مع الوقوف على شكل الاختلاف (إن وجد).

- ب- الوقوف على فروق الأداء المالي للبنوك المندمجة قبل وبعد عملية الاندماج، مع الوقوف على طبيعة الفروق (إن وجدت).
- ج- الوقوف على تأثير الأداء المالي للبنوك المندمجة على قيمة البنك.
- د- تقديم مجموعة من التوصيات التي من شأنها المساهمة في زيادة قيمة البنوك المندمجة موضع التطبيق، من خلال توليفة من أبعاد الأداء المالي.

خامسًا: فروض البحث:

- الفرض الأول: لا توجد اختلافات جوهرية بين الأداء المالي للبنوك المندمجة وغير المندمجة. ويتم تقسيم هذا الفرض إلى الفروض الفرعية التالية:**
- لا يوجد اختلاف معنوي بين مستوى ربحية البنوك المندمجة وغير المندمجة.
 - لا يوجد اختلاف معنوي بين مستوى مخاطر البنوك المندمجة وغير المندمجة.
 - لا يوجد اختلاف معنوي بين مستوى جودة أصول البنوك المندمجة وغير المندمجة.
 - لا يوجد اختلاف معنوي بين مستوى سيولة البنوك المندمجة وغير المندمجة.
 - لا يوجد اختلاف معنوي بين مستوى كفاءة البنوك المندمجة وغير المندمجة.
- الفرض الثاني: لا توجد فروق معنوية للأداء المالي للبنوك قبل وبعد الاندماج. ويتم تقسيم هذا الفرض إلى الفروض الفرعية التالية:**
- لا توجد فرق معنوية في مستوى ربحية البنوك قبل وبعد الاندماج.
 - لا توجد فرق معنوية في مستوى مخاطر البنوك قبل وبعد الاندماج.
 - لا توجد فرق معنوية في مستوى جودة أصول البنوك قبل وبعد الاندماج.
 - لا توجد فرق معنوية في مستوى سيولة البنوك قبل وبعد الاندماج.
 - لا توجد فرق معنوية في مستوى كفاءة البنوك قبل وبعد الاندماج.

الفرض الثالث: لا يوجد تأثير معنوى للأداء المالي للبنوك المندمجة على قيمتها.

سادسًا: أهمية البحث:

ترجع أهمية البحث إلى اختلافه عما اتجهت إليه الأبحاث في مجال دراسة الاندماج المصرفي في البيئة العربية، حيث يحاول هذا البحث الوقوف على تأثير الأداء المالي على قيمة البنك في حالة الاندماج المصرفي باستخدام منهج بيانات السلاسل الزمنية والمقطعية Panel Data، وبناءً على ذلك، فقد استمدت أهمية البحث من الناحيتين الأكاديمية والتطبيقية مما يلي:

أ- الناحية الأكاديمية:

تأتى أهمية البحث الأكاديمية في محاولة لتغطية جوانب لم يتم تناولها بالقدر الكافي من قبل، حيث اتجهت الدراسات والأبحاث الأجنبية ومعظم الدراسات العربية لتأثير الاندماج على الأداء المالي قبل وبعد عملية الاندماج، دون محاولة لمعرفة نوعية وطبيعة متغيرات الأداء المالي المؤثرة على قيمة البنك بعد الاندماج؛ بغية تدعيم القدرة على مواجهة الأزمات المالية. ومن ثم يعتبر البحث اتجاهاً جديداً نحو كيفية تحقيق عمليات الاندماج التأثير الفعال على أداء وقيمة البنك.

ب- الناحية التطبيقية:

تأتى أهمية البحث من حيث اختلافه عما اتجه إليه الباحثون في مجال دراسات الاندماج وتطبيقاتها على البنوك. حيث يقوم هذا البحث بمحاولة الوقوف على تأثير الأداء المالي على قيمة البنك في حالة الاندماج المصرفي باستخدام منهج بيانات السلاسل الزمنية والمقطعية، وذلك خلال ١٤ سنة (٧ سنوات قبل الاندماج و٧ سنوات بعد الاندماج). وبناءً على ذلك؛ فقد استمدت الدراسة التطبيقية أهميتها من موضوع البحث محل التطبيق؛ باعتبار أن الاندماج المصرفي لم ينل

يقدر وافر من الرعاية والاهتمام من جانب الباحثين الأكاديميين أو من جانب الممارسين فى البيئة العربية، وخاصة فى ظل الأونة الأخيرة واختلاف الرؤى والأبعاد حول تطوير الجهاز المصرفى. مما سبق يمكن إيضاح الأهمية التطبيقية فيما يلي:

١- تحديد متغيرات الأداء التي تأثرت بعملية الاندماج المصرفي، وانعكاس الأداء المالي بعد الاندماج على قيمة البنوك.

٢- يعتبر تحليل العلاقة بين الأداء المالي بعد الاندماج من الاتجاهات الحديثة، والتي يمكن أن تعتمد عليها المؤسسات المالية فى تحديد قيمة البنك، ومعالجة أوجه الضعف فى أداء البنوك، ومعالجة ذلك فى الخطط المستقبلية للبنك.

٣- إن جزءاً أساسياً من تقييم الاندماج المصرفي هو قياس مدى كفاءة الاندماج فى تحسين أداء البنوك بما يساعد على تحسين قيمة البنك، ومن ثم فإن البحث يحاول الوقوف على أهم متغيرات الأداء المالي المؤثرة على قيمة البنك.

سابعاً: منهج البحث:

يتضمن كلاً من مجتمع وعينة البحث، بيانات البحث ومصادرها، متغيرات البحث، أسلوب التحليل المستخدم، وذلك على النحو التالي:

أ- مجتمع وعينة البحث:

١- مجتمع البحث:

يتمثل مجتمع البحث فى البنوك المصرية التي قامت بعملية الاندماج مع برنامج الإصلاح المصرفي الذى تم فى عام ٢٠٠٤، وبذلك يتمثل مجتمع البحث فى مجموعة من البنوك المصرية المندمجة البالغ عددها ٨ بنوك.

تكون وحدة المعاينة هي البنوك خلال فترة زمنية قدرها ١٤ سنة؛ تبدأ قبل عملية الاندماج بسبع سنوات وتنتهي بعد عملية الاندماج بسبع سنوات، وهي فترة كافية للقيام بالتحليل الإحصائي لبيانات المتغير التابع والمتغيرات المستقلة المحددة لهذا البحث، وكذا للحصول على نتائج أكثر دقة.

٢- عينة البحث:

تتمثل عينة البحث في ٦ بنوك بنسبة ٧٥% من إجمالي مجتمع البحث، والتي استطاع الباحث الحصول على بياناتها.

نظرًا لطبيعة البحث ومحاولة الوقوف على مدى الاختلاف بين البنوك المندمجة والبنوك غير المندمجة - قام الباحث بأخذ عينة عشوائية من ٩ بنوك لم تقم بالاندماج من قبل؛ لمقارنتها مع البنوك المندمجة وذلك خلال الفترة من ٢٠٠٠ وحتى ٢٠١٤. وتمثلت تلك العينة من أنشط البنوك المتداولة في سوق الأوراق المالية وفيما يلي بيان بتلك البنوك.

فيما يلي بيان بأسماء البنوك التي وقع عليها الاختيار لتمثل عينة البحث:

جدول رقم (٢)

عينة البحث

م	اسم الشركة	طبيعة البنك
١	بنك مصر	بنك مندمج (م)
٢	البنك العربي الإفريقي الدولي	بنك مندمج (م)
٣	البنك الأهلي المصري	بنك مندمج (م)
٤	بنك كريدى أجريكول مصر	بنك مندمج (م)
٥	البنك الأهلي سوسيتيه جنرال	بنك مندمج (م)
٦	بنك التنمية الصناعية والعمال	بنك مندمج (م)
٧	البنك الكويت الوطنى المصرى	بنك غير مندمج (غ)
٨	البنك المصرى الخليجى	بنك غير مندمج (غ)
٩	بنك قناة السويس	بنك غير مندمج (غ)
١٠	بنك الاسكندرية	بنك غير مندمج (غ)
١١	بنك HSBC	بنك غير مندمج (غ)
١٢	بنك الشركة المصرفية SAIB	بنك غير مندمج (غ)
١٣	بنك الأهلي الكويتى مصر	بنك غير مندمج (غ)
١٤	بنك الاتحاد الوطنى مصر	بنك غير مندمج (غ)
١٥	البنك التجارى الدولى	بنك غير مندمج (غ)

المصدر: بيانات مستخرجة من تقارير الهيئة العامة لسوق المال.

ب- بيانات البحث ومصادرها:

البيانات المستخدمة في هذا البحث هي البيانات الثانوية؛ متمثلة في القوائم المالية المنشورة للبنوك محل البحث، كذلك تُغطي البحث فترة زمنية ١٤ سنة؛ تتمثل في سبع سنوات قبل عملية الاندماج وسبع سنوات بعد عملية الاندماج.

ج - متغيرات البحث:

بالاستناد إلى ما سبق، فإن البحث يستهدف اختبار تأثير مجموعة من المتغيرات المستقلة، والتي تعكس الأداء المالي لعينة من البنوك التي قامت بالاندماج وبين قيمة تلك البنوك، وفيما يلي عرضٌ للمتغيرات الخاضعة للدراسة، وهي:

جدول رقم (٣)

متغيرات البحث موزعة حسب طبيعة كل منها

الترميز	متغيرات البحث وطرق قياسها	طبيعة المتغيرات	م
X	أولاً: الأداء المالي:	المتغيرات المستقلة	١
X1	١- مؤشرات الربحية		
(X1_1)	-العائد على حق الملكية صافي الدخل بعد الضرائب العائد على حق الملكية = $\frac{\text{صافي الدخل بعد الضرائب}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}}$		
(X1_2)	-معدل العائد على الأصول صافي الدخل بعد الضرائب معدل العائد على الأصول = $\frac{\text{صافي الدخل بعد الضرائب}}{\text{إجمالي الأصول}}$		
(X1_3)	-هامش صافي الدخل من الفوائد صافي الدخل من الفوائد هامش صافي الدخل من الفوائد = $\frac{\text{صافي الدخل من الفوائد}}{\text{إجمالي الأصول}}$		
(X1_4)	-معدل كفاءة توظيف الموارد معدل كفاءة توظيف الموارد = $\frac{\text{إجمالي ربح العمليات}}{\text{إجمالي الأصول}}$		

X2	٢- مؤشرات المخاطر		
	-مخاطر الائتمان :		
(X2_1)	نسبة مخصص خسائر القروض = $\frac{\text{مخصصات القروض}}{\text{إجمالي القروض}}$		
	-مخاطر رأس المال :		
(X2_2)	نسبة كفاية رأس المال = $\frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{إجمالي الأصول}}$		
	- مخاطر سعر الفائدة :		
(X2_3)	نسبة الحساسية للتقلبات في أسعار الفائدة = $\frac{\text{إجمالي الأصول الحساسه للتقلبات في سعر الفائدة}}{\text{إجمالي الخصوم الحساسه للتقلبات في سعر الفائدة}}$		
X4	٣- معيار جودة الأصول		
	$\frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{إجمالي الأصول}} =$ $\text{حقوق المساهمين إلى الأصول} =$		
X5	٤- معيار السيولة		
(X5_1)	-إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول		
(X5_2)	-إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع		
(X5_3)	-صافي القروض إلى إجمالي الأصول		
X6	٥- معايير الكفاءة		
(X6_1)	كفاءة التكاليف = $\frac{\text{تكاليف النشاط خلاف الفائدة}}{\text{احمال, الأصول}}$		
(X6_2)	كفاءة الإيرادات = $\frac{\text{إجمالي الإيرادات}}{\text{احمال, الأصول}}$		
(X6_3)	كفاءة الإيرادات = $\frac{\text{صافي النشاط}}{\text{احمال, الأصول}}$		

(X6_4)	كفاءة التكاليف = $\frac{\text{عوائد النشاط خلاف الفائدة}}{\text{احمال الإيرادات}}$		
Y	ثانياً: قيمة البنك قيمة البنك = $\frac{\text{صافي التدفقات النقدية للعمليات}}{\text{المتوسط المرجح لتكلفة الأموال}}$	المتغير التابع	٣

المصدر: من إعداد الباحث.

د- أسلوب التحليل المستخدم:

لتحقيق أهداف البحث؛ استخدم الباحث مجموعةً من الأساليب الإحصائية، وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي (10) E-views، وتشتمل تلك الأساليب على ما يلي:

- ١- مقاييس النزعة المركزية والتشتت: الوسط الحسابي، الانحراف المعياري.
- ٢- اختبار "ت" لعينتين مستقلتين Independent-Sample T-test.
- ٣- اختبار التجانس Levene's Test والذي بدوره (في ضوء نتائجه)؛ يتم اختبار قيمة "ت".
- ٤- اختبار "ت" لعينتين غير مستقلتين Paired Samples T-test.
- ٥- تحليل الانحدار التدريجي Stepwise Regression، وتم تحليل نموذج الانحدار باستخدام بيانات السلاسل الزمنية والمقطعية (Panel Data).
- ٦- تحليل الانحدار التدريجي بالأثر الثابت والعشوائي.
- ٧- اختبار Hausman test.
- ٨- معامل Theil Inequality Coefficient.

ثامناً: الدراسة التطبيقية:

يتناول الباحث فيما يلي نتائج اختبار صحة فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

نتائج اختبار صحة الفرض الأول للبحث:

لاختبار صحة الفرض الأول للبحث القائل " لا توجد اختلافات جوهرية بين الأداء المالي للبنوك المندمجة وغير المندمجة"، استخدم الباحث اختبار "ت" لعينتين مستقلتين Independent-Sample T-test، وذلك لمعرفة هل يختلف الأداء المالي للبنوك المندمجة والبنوك غير المندمجة وذلك للوقوف على الاختلاف في الأداء المالي للبنوك.

يوضح الجدول التالي (٤) نتائج اختبار "ت" لعينتين مستقلتين لمتغيرات الأداء المالي للبنوك المندمجة والبنوك غير المندمجة، وذلك كما يلي:

جدول رقم (٤)

نتائج اختبار "ت" لعينتين مستقلتين (Independent-Sample T-test)

لمتغيرات الاداء المالى للبنوك المندمجة والبنوك غير المندمجة

معايير الكفاءة				مؤشرات السيولة			مؤشر جودة الأصول	مؤشرات المخاطر				مؤشرات الربحية				نتائج الاختبار	
X6_4	X6_3	X6_2	X6_1	X5_3	X5_2	X5_1	X4	X2_3	X2_2	X2_1	X1_4	X1_3	X1_2	X1_1	البنوك المندمجة	البنوك غير المندمجة	
0.296	0.018	0.036	0.738	0.443	1.023	0.696	0.064	0.311	0.091	0.117	0.036	0.018	0.003	0.693	البنوك المندمجة	البنوك غير المندمجة	
0.256	0.023	0.042	0.658	0.398	0.488	0.822	0.767	0.291	0.101	0.158	0.040	0.023	0.010	0.107	البنوك المندمجة	البنوك غير المندمجة	
0.203	0.013	0.015	0.245	0.166	1.50	0.226	0.062	0.297	0.053	0.087	0.0159	0.013	0.030	0.277	البنوك المندمجة	البنوك غير المندمجة	
0.145	0.012	0.025	0.169	0.091	0.106	0.069	5.69	0.170	0.044	0.157	0.011	0.012	0.013	0.128	البنوك المندمجة	البنوك غير المندمجة	
1.55	-2.93	-1.94	2.58	2.039	2.958	-4.50	-1.02	0.596	-1.36	-2.00	-2.068	-2.939	-	-1.27	قيمة اختبار ت *	2.358	
182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	درجات الحرية		
0.122	**0.004	*0.05	0.10	*0.044	**0.004	**0.000	0.307	0.552	0.174	*0.047	*0.041	**0.004	*0.019	0.206	مستوى الدلالة الإحصائية (p-value)		
م < م	م > م	م > م	م < م	م < م	م < م	م > م	م > م	م < م	م > م	م > م	م > م	م > م	م > م	م > م	م > م	تعليق	

المصدر: من إعداد الباحث بالأعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

(\$) نتائج اختبار "ت" بعد إجراء اختبار التجانس Levene's Test.

(**) مستوى المعنوية عند مستوى ١%. (*) مستوى المعنوية عند مستوى ٥%.

(م) بنوك مندومة. (م) بنوك غير مندومة.

أوضحت نتائج الجدول السابق رقم (٤) أنه يوجد اختلاف معنوى في الأداء المالي للبنوك المندمجة وغير المندمجة في حوالي ٦٠% (٩ مؤشرات معنوية من ١٥ مؤشراً) من مؤشرات الأداء المالي المتعلقة بالبنوك محل البحث، وذلك كما يلي:

١- يوجد اختلاف معنوى لمؤشرات الربحية (معدل العائد على الأصول X1_2، هامش صافي الدخل من الفوائد X1_3، معدل كفاءة توظيف الموارد X1_4) بين البنوك المندمجة وغير المندمجة، حيث أكدت قيمة اختبار "ت" والتي بلغت (ت المحسوبة = -٢,٣٥٨، -٢,٩٣٩، -٢,٢٤٧) على التوالي، ما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى (٠,٠٥، ٠,٠١) على التوالي وذلك بدرجات حرية (١٨٢)، كما أكدت النتائج أن هذا التأثير لصالح البنوك غير المندمجة.

٢- يوجد اختلاف معنوى لمؤشر المخاطر (مخاطر الائتمان X2_1) بين البنوك المندمجة وغير المندمجة، حيث أكدت قيمة اختبار "ت" والتي بلغت (ت المحسوبة = -٢,٠٠) ما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى (٠,٠١) وذلك بدرجات حرية (١٨٢)، كما أكدت النتائج أن هذا التأثير لصالح البنوك المندمجة.

٣- يوجد اختلاف معنوى لمؤشرات السيولة (إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول X5_1، إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع X5_2، صافي القروض إلى إجمالي الأصول X5_3) بين البنوك المندمجة وغير المندمجة، حيث أكدت قيمة اختبار "ت" والتي بلغت (ت المحسوبة = -٥,٥٦، ٣,٨١، ٢,٣٣) ما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى (٠,٠٥، ٠,٠١، ٠,٠١) على التوالي وذلك بدرجات حرية (١٨٢)، كما أكدت النتائج أن هذا التأثير لصالح البنوك غير المندمجة وذلك بالنسبة

للمؤشر (إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول X5_1)، وأن التأثير لصالح البنوك غير المندمجة بالنسبة للمؤشرات (إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع X5_2، صافي القروض إلى إجمالي الأصول X5_3).

٤- يوجد اختلاف معنوي لمؤشرات الكفاءة (إجمالي الإيرادات إلى إجمالي الأصول X6_2، صافي النشاط إلى إجمالي الأصول X6_3) بين البنوك المندمجة وغير المندمجة، حيث أكدت قيمة اختبار "ت" والتي بلغت (ت المحسوبة = -١,٩٤، -٢,٩٣) على التوالي، ما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى (٠,٠٥) وذلك بدرجات حرية (١٨٢)، كما أكدت النتائج أن هذا التأثير لصالح البنوك غير المندمجة.

أما باقى مؤشرات الأداء المالي الخاصة بالبنوك محل البحث (حوالي ٤٦,٦٧%) أوضحت النتائج أنها لم تختلف على مستوى البنوك المندمجة وغير المندمجة، حيث أكدت قيم اختبار "ت" المحسوبة على ذلك عند درجات الحرية (١٨٢).

نتائج اختبار صحة الفرض الثانى للبحث:

لاختبار صحة الفرض الثانى للبحث القائل " لا توجد فروق معنوية للأداء المالي للبنوك قبل وبعد الاندماج " - استخدم الباحث اختبار "ت" لعينتين مستقلتين Paired Samples T-test، وذلك لمعرفة: هل يختلف الأداء المالي للبنوك قبل الاندماج عن بعد الاندماج، وذلك للوقوف على تأثير عملية الاندماج على البنوك المندمجة.

يوضح الجدول التالي (٥) نتائج اختبار "ت" لعينتين غير مستقلتين لمتغيرات الأداء المالي للبنوك قبل الاندماج وبعد الاندماج، وذلك كما يلي:

جدول رقم (٥)

نتائج اختبار "ت" لعينتين غير مستقلتين (Paired Samples T-test)

لمتغيرات الاداء المالى للبنوك المندمجة محل الدراسة

معايير الكفاءة				مؤشرات السيولة			مؤشر جودة الأصول	مؤشرات المخاطر			مؤشرات الربحية				نتائج الاختبار	
X6_4	X6_3	X6_2	X6_1	X5_3	X5_2	X5_1	X4	X2_3	X2_2	X2_1	X1_4	X1_3	X1_2	X1_1	قبل الاندماج	الوسط الحسابى
0.294	0.015	0.037	0.794	0.500	1.561	0.633	0.067	0.179	0.096	0.113	0.037	0.014	0.008	0.113	بعد الاندماج	الانحراف المعيارى
0.273	0.021	0.039	0.688	0.421	0.714	0.725	0.062	0.402	0.08	0.117	0.039	0.021	0.001	0.059	قبل الاندماج	الانحراف المعيارى
0.172	0.012	0.024	0.261	0.171	2.327	0.262	0.050	0.108	0.054	0.060	0.024	0.012	0.014	0.116	بعد الاندماج	الانحراف المعيارى
0.209	0.012	0.014	0.159	0.134	0.544	0.191	0.067	0.371	0.042	0.100	0.014	0.012	0.037	0.339	قبل الاندماج	الانحراف المعيارى
0.464	-2.37	-0.54	2.448	2.992	2.711	-3.589	0.592	-3.48	2.052	-	-	-	1.208	1.094	قيمة اختبار "ت"	
41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	درجات الحرية	
0.645	0.022	0.592	0.019	0.00	0.00	0.00	0.557	0.00	0.047	0.822	0.592	0.015	0.234	0.280	مستوى الدلالة الإحصائية (p-value)	
ق < ب	ق > ب	ق > ب	ق < ب	ق < ب	ق > ب	ق > ب	ق < ب	ق > ب	ق < ب	ق > ب	ق > ب	ق > ب	ق < ب	ق < ب	تطبيق	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

(**) مستوى المعنوية عند مستوى ١%. (*) مستوى المعنوية عند مستوى ٥%.

(ق) قبل عملية الاندماج. (ب) بعد عملية الاندماج.

أوضحت نتائج الجدول السابق رقم (٥) أنه يوجد تأثير للاندماج على حوالي ٥٣,٣٣% (٨ مؤشرات معنوية من ١٥ مؤشراً) من مؤشرات الاداء المالى المتعلقة بالبنوك محل البحث، وذلك كما يلي:

١- يوجد اختلاف معنوي لمؤشر الربحية (هامش صافى الدخل من الفوائد

X1_3) قبل وبعد الاندماج، حيث أكدت قيمة اختبار "ت" والتي بلغت (ت

المحسوبة = -٢,٥٣٣)، ما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى

(٠,٠٥) وذلك بدرجات حرية (٤١)، كما أكدت النتائج أن هذا التأثير لصالح البنوك بعد الاندماج.

٢- يوجد اختلاف معنوى لمؤشرات المخاطر (مخاطر رأس المال X2_2، مخاطر سعر الفائدة X2_3) قبل وبعد الاندماج، حيث أكدت قيمة اختبار "ت" والتي بلغت (ت المحسوبة = ٢,٠٥٢ - ٣,٤٨) على التوالي، ما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى (٠,٠٥، ٠,٠١) على التوالي، وذلك بدرجات حرية (٤١)، كما أكدت النتائج أن هذا التأثير لصالح البنوك بعد الاندماج بالنسبة للمتغير (مخاطر رأس المال X2_2) وأن هذا التأثير لصالح البنوك قبل الاندماج بالنسبة للمتغير (مخاطر سعر الفائدة X2_3).

٣- يوجد اختلاف معنوى لمؤشرات السيولة (إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول X5_1، إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع X5_2، صافي القروض إلى إجمالي الأصول X5_3) قبل وبعد الاندماج، حيث أكدت قيمة اختبار "ت" والتي بلغت (ت المحسوبة = ٣,٥٨٩ - ٢,٧١١، ٢,٩٩٢) على التوالي، ما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى (٠,٠٥) وذلك بدرجات حرية (٤١)، كما أكدت النتائج أن هذا التأثير لصالح البنوك بعد الاندماج بالنسبة للمؤشر (إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول X5_1)، كما أكدت ال اندماج بالنسبة للمؤشرات (إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع X5_2، صافي القروض إلى إجمالي الأصول X5_3).

٤- يوجد اختلاف معنوى لمؤشرات معايير الكفاءة (كفاءة التكاليف X6_1، صافي النشاط إلى إجمالي الأصول X6_3) قبل وبعد الاندماج، حيث

أكدت قيمة اختبار "ت" والتي بلغت (ت المحسوبة = ٢,٤٤٨، -٢,٣٧) على التوالي، ما يؤكد على دلالتها الإحصائية عند مستوى (٠,٠٥) وذلك بدرجات حرية (٤١)، كما أكدت النتائج أن هذا التأثير لصالح البنوك بعد الاندماج.

أما باقى مؤشرات الأداء المالى الخاصة بالبنوك محل البحث (حوالي ٤٦,٦٧%) أوضحت النتائج أنها لم تتأثر بحدث الاندماج بين البنوك، حيث أكدت قيم اختبار "ت" المحسوبة على ذلك عند درجات الحرية (٤١).

نتائج اختبار صحة الفرض الثالث للبحث:

لاختبار صحة الفرض الثالث للبحث القائل " لا يوجد تأثير معنوى للأداء المالى للبنوك المندمجة على قيمتها" - قام الباحث باستخدام منهج بيانات السلاسل الزمنية والمقطعية (Panel Data)؛ من خلال استخدام ثلاثة نماذج، وهى: نموذج الانحدار التدريجي (Stepwise Panel Regression Model)، ونموذج الآثار الثابتة (Fixed effects Panel Model)، ونموذج الآثار العشوائية (Random Effects Panel Model): وفيما يلي نتائج اختبار صحة الفرض الثالث للبحث. يوضح الجدول التالي رقم (٥) النماذج المقدره لتأثير الأداء المالى للبنوك المندمجة على قيمتها، وذلك كما يلي:

جدول رقم (٥)

معلومات نموذج الدراسة المقدره باستخدام النماذج الثلاثة
لمتغيرات الاداء المالى على قيمة البنك

نموذج الآثار العشوائية	نموذج الآثار الثابتة	نموذج الانحدار المتعدد التدريجي	المتغيرات التفسيرية
-10.90172 (0.186)	-20.45899 (0.138)	-10.90172 (0.457)	C
9.24393 (0.151)	10.33276 (0.151)	9.249393 (0.375)	M or Not
70.68521 **(0.011)	65.05269 (0.056)	70.68521 *(0.013)	X6_4
-211.4917 **(0.000)	-128.3547 (0.439)	-211.4917 (0.055)	X2_2
120.1725 **(0.005)	147.9378 **(0.008)	120.1725 (0.065)	X2_1
84	84	84	Number of Observations
3.719346 0.00	1.638896 0.00	3.719346 0.00	اختبار "ف" مستوى الدلالة الإحصائية (p-value)
11.5868%	0.064789%	11.5868%	معامل التحديد R2 المعدل
46.79981	48.13270	46.79981	الخطأ المعياري

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

(**) مستوى المعنوية عند مستوى ١%. (*) مستوى المعنوية عند مستوى ٥%.

استنادًا على المراحل السابقة، وبعد الأخذ بالتأثيرات الفردية في النموذج؛ لابد من فحص طبيعة هذا الأثر، بحيث تتلخص المرحلة الأولى في التحليل بالتعرف على نوع التأثيرات المستخدمة للمعلمة α_i فيما إذا كانت تتبع أثرًا عشوائيًا

(نموذج التأثيرات العشوائية Random Effects Panel Model والذى يعتبر α_i ضمن عنصر الخطأ العشوائي المركب) أو تحديدياً (نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effects Panel Model والذى يعتبر α_i مجموعةً من الحدود الثابتة الخاصة بكل وحدة).

قام الباحث بإجراء اختبار Hausman, 1978 وذلك للوقوف على الاختلاف الجوهرى بين التأثيرات الثابتة والعشوائية (الأثر الذى يرتبط فيه الأثر الفردي بالمتغيرات التفسيرية)، وذلك لمعرفة أي من التأثيرات تعتبر أكثر ملاءمةً للبيانات. ومن أجل تحديد أي النموذجين ينبغي اختياره واستعماله في البحث- فإن فرضية العدم لهذا الاختبار تستند على عدم وجود ذلك الارتباط أي أن التأثيرات العشوائية تكون هي الأكثر كفاءةً، بينما تستند الفرضية البديلة على وجود ذلك الارتباط؛ أي أن التأثيرات الثابتة تكون هي الأكثر كفاءةً، وبالتالي تكون صيغة الاختبار ل Hausman على الشكل التالي:

$$H = (\hat{\beta}_F - \hat{\beta}_R)' [Var(\hat{\beta}_F - \hat{\beta}_R)]^{-1} (\hat{\beta}_F - \hat{\beta}_R)$$

بحث:

تمثل الفرق بين مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية. $\hat{\beta}_F - \hat{\beta}_R$

هي الفرق بين مصفوفة التباين المشترك لكل مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية. $Var(\hat{\beta}_F - \hat{\beta}_R)$

بحيث تتبع H تحت فرضية العدم توزيع كاي تربيع (χ^2) مع درجة حرية K أي عدد المتغيرات المستقلة، فإذا تبين بأن القيمة المحسوبة لإحصائية الاختبار H أكبر من القيمة الجدولية يتم رفض فرضية العدم المؤيدة لأفضلية نموذج التأثيرات العشوائية، وقبول الفرضية البديلة القائلة بأن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل.

والجدول التالي رقم (٦) يبين النتائج المتحصل عليها من خلال هذا الاختبار، وذلك كما يلي:

جدول رقم (٦)

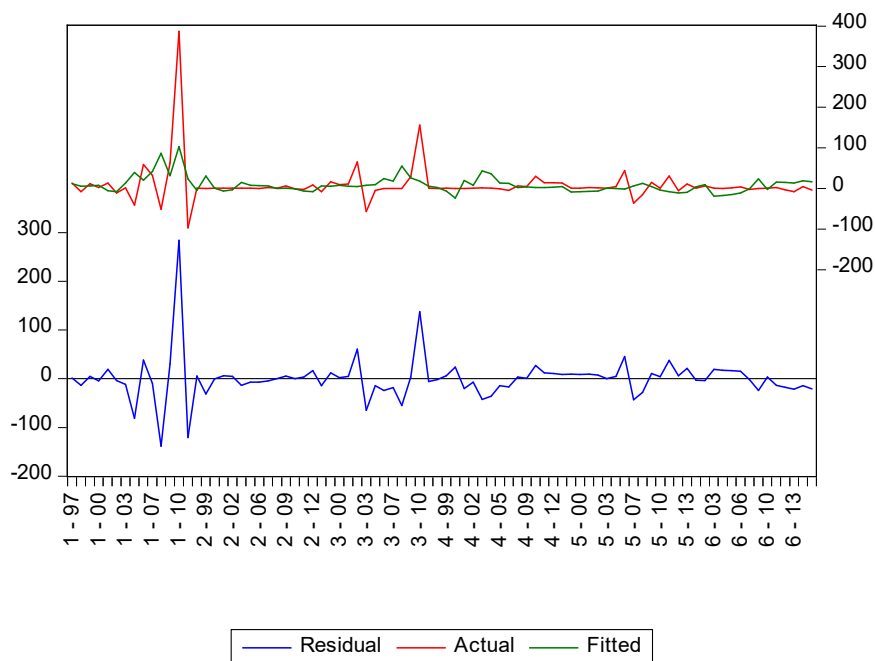
نتائج اختبار Hausman

P-Value	قيمة اختبار (Chi-Square Statistic)
0.7018	2.184759

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي.

بالاعتماد على نتائج الجدول رقم (٦)؛ فقد أظهر اختبار Hausman انخفاض القيمة الإحصائية (Chi-Square Statistic) بقيمة ٢,١٨٤٧٥٩، وبعد مقارنتها بالقيمة الجدولية عند درجة حرية ٤ (عدد المتغيرات المستقلة) ومستوى معنوية أكبر من ٥%؛ فيتم رفض الفرضية البديلة، مما يشير إلى عدم وجود ارتباط بين الأثر الفردي بالنموذج والمتغيرات التفسيرية، وعلى ذلك يمكن القول: إن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الملائم والأفضل لبيانات البحث.

يوضح الشكل رقم (٢) قدرة النموذج على التقدير خلال فترة الدراسة، حيث إن القيمة المقدرة للمتغير التابع تقترب من الحقيقة. وأيضاً تم حساب قيمة مُعامل ثيل U-test؛ بهدف التعرف على القدرة التنبؤية في المستقبل للنموذج المقدر، وقد بلغت قيمة هذا المعامل (U=0.6311721)، مما يعكس أن النموذج المقدر يتمتع بقدرة تنبؤية جيدة؛ نظراً لقرب المعامل من الصفر.



شكل رقم (٢)
القدرة التقديرية (جودة التوفيق) للنموذج

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي للقدرة التقديرية (جودة التوفيق) للنموذج.

مما سبق يتضح من الجدول رقم (٦) الخاص بمعاملات نموذج الآثار العشوائية (Random Effects Panel Model) لمتغيرات الأداء المالي على قيمة البنك - عدم وجود تأثير للمتغير M_or_Not؛ مما يعني أن الاندماج غير مؤثر على قيمة المنشأة رغم وجود اختلافات في قيمة المؤشرات المالية، وجود تأثير للأبعاد والمتغيرات الخاصة بالأداء المالي (عوائد النشاط خلاف الفائدة إلى إجمالي الإيرادات X6_4، مخاطر رأس المال X2_2، مخاطر الائتمان X2_1) على قيمة

البنك. حيث أكد على ذلك قيمة اختبار "ف" (ف المحسوبة = ٣,٧١٩٣٤٦) الأمر الذي يعكس دلالتهم الإحصائية عند مستوى معنوية ٠,٠١ وذلك عند درجات حرية (٣، ٨٤). وتفسر تلك المتغيرات حوالي ١٦% من التغير في قيمة البنك، ويتضح مما سبق أن معادلة النموذج المقدر كانت كما يلي:

$$\hat{y} = -10.90172 + .249393 M \text{ or } Not_{it} - 0.68521 x_{64it} - 211.4917 x_{22it} + 120.1725 x_{21it}$$

تاسعًا : خلاصة النتائج والتوصيات:

استهدف هذا البحث الوقوف على تأثير الأداء المالي على قيمة البنك في حالة الاندماج المصرفي في البنوك المندمجة بجمهورية مصر العربية.
أ. نتائج البحث :

أسفرت نتائج البحث عما يلي:

١- ثبوت عدم صحة الفرض الأول للبحث بصفة جزئية، حيث اتضح من التحليل الإحصائي باستخدام اختبار "ت" لعينتين مستقلتين وجود اختلافات جوهرية بين الأداء المالي للبنوك المندمجة وغير المندمجة، وذلك كما يلي:
(أ) يوجد اختلاف معنوي لمؤشرات الربحية التالية (معدل العائد على الأصول X1_2)، (هامش صافي الدخل من الفوائد X1_3)، (معدل كفاءة توظيف الموارد X1_4) بين البنوك المندمجة وغير المندمجة، وأكدت النتائج أن هذا الاختلاف لصالح البنوك غير المندمجة. ويرى الباحث أن ذلك يرجع إلى عدم وجود صافي أرباح (بل وجود خسائر) متلاحقة في المراكز المالية للعديد من البنوك المندمجة؛ مما انعكس بالسلب على أداء البنوك الدامجة، وكذلك ارتفاع المصاريف الإدارية والعمومية من عام لآخر، مع زيادة الديون المعدومة في العديد من البنوك المندمجة؛ مما انعكس على أدائها

مقارنةً بالبنوك غير المندمجة. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة كلٍ من (DONGARE and MULEY 2016)، (Raja 2016)، (Shirasu 2017).

(ب) يوجد اختلاف معنوي لمؤشر المخاطر (مخاطر الائتمان X_{2_1}) بين البنوك المندمجة وغير المندمجة، وأكدت النتائج أن هذا الاختلاف لصالح البنوك المندمجة. ويرى الباحث أن ذلك يرجع إلى أن الاندماج أدى للتخفيف من حدة مشكلة عدم السداد، وذلك لزيادة رأس المال والاحتياطيات التي تمت بعد الاندماج، وكذلك انخفاض نسبة القروض غير المنتظمة وزيادة نسبة القروض المنتظمة بالبنوك المندمجة؛ مما انعكس على انتظام عملية تحصيل القروض، وبالتالي انخفاض مخصص القروض؛ مما كان له أثر على جودة محفظة قروض البنوك الدامجة. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة كلٍ من (Sinha and Gupta 2011)، والتي توصلت إلى أن هناك انخفاضاً في المخاطر الإجمالية للمصارف المندمجة وإنخفاضاً في المخاطر الإجمالية للمصارف المندمجة.

(ج) يوجد اختلاف معنوي لمؤشرات السيولة (إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول X_{5_1})، (إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع X_{5_2})، (صافي القروض إلى إجمالي الأصول X_{5_3}) بين البنوك المندمجة وغير المندمجة، وأكدت النتائج أن هذا التأثير لاختلاف البنوك غير المندمجة. ويرى الباحث أن ذلك يرجع إلى أن البنوك التي تم دمجها كانت تعاني من صعوبات في السيولة؛ مما انعكس على سيولة البنوك الدامجة، وكذلك عدم وجود خطة واضحة لدى البنوك للاحتفاظ بمحفظة من الأصول عالية التسويق يمكن تسيلها بسهولة لمقابلة أية اضطرابات غير متوقعة في

التدفقات النقدية، مع وجود مساحة من موارد البنوك غير مستخدمة على الوجه الأمثل. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة كلٍ من (Sinha and Gupta 2011)، (DONGARE and MULEY 2016).

(د) يوجد اختلاف معنوي لمؤشرات الكفاءة (كفاءة التكاليف X6_1)، (عوائد النشاط خلاف الفائدة إلى إجمالي الإيرادات X6_3) بين البنوك المندمجة وغير المندمجة، وأكدت النتائج أن هذا الاختلاف لصالح البنوك غير المندمجة، ويرى الباحث أن ذلك يرجع إلى ارتفاع تكاليف النشاط؛ بسبب الفوائد التي يقوم البنك بدفعها على ودائع العملاء، والتي تعتبر في ازدياد مستمر في ظل عدم قيام البنك بتوظيف موارده على الوجه الأمثل؛ لتحقيق أعلى عائد ممكن، وكذلك انخفاض قدرة البنك على توليد عوائد بخلاف الفائدة بالمقارنة مع البنوك غير المندمجة. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة كلٍ من (Simpson 2015)، (Aik et al. 2015).

أما باقى مؤشرات الأداء المالي الخاصة بالبنوك محل البحث (حوالي ٤٠%)، أوضحت النتائج أنها لم تختلف على مستوى البنوك المندمجة وغير المندمجة، حيث أكدت قيم اختبار "ت" المحسوبة على ذلك عند درجات الحرية (١٨٢).

٢- ثبوت عدم صحة الفرض الثانى للبحث بصفة جزئية، حيث اتضح من التحليل الإحصائي باستخدام اختبار "ت" لعينتين غير مستقلتين وجود فروق معنوية للأداء المالي للبنوك قبل وبعد الاندماج، وذلك كما يلي:

(أ) توجد فروق معنوية لمؤشر الربحية (هامش صافي الدخل من الفوائد X1_3) قبل وبعد الاندماج، وأكدت النتائج أن هذه الفروق لصالح البنوك بعد الاندماج، ويرى الباحث أن ذلك يؤكد نجاح عملية الاندماج من ناحية

تحقيق الربحية المرجوة منه؛ نظرًا لارتفاع كفاءة تسعير الائتمان بالبنك بعد الاندماج وقدرته على استهداف أرخص مصادر التمويل. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة كلٍ من (Sinha and Gupta 2011)، (Beccalli and Frantz 2013)، (Khan 2011).

(ب) توجد فروق معنوية لمؤشرات المخاطر (مخاطر رأس المال X2_2) (مخاطر سعر الفائدة X2_3) قبل وبعد الاندماج، وأكدت النتائج أن هذه الفروق لصالح البنوك بعد الاندماج بالنسبة للمتغير (مخاطر رأس المال X2_2)، ويرى الباحث أن ذلك يرجع إلى أن عملية الاندماج أحدثت (تكاملًا رأسيًا) بين محفظة الأوراق المالية للبنك الدامج مع محفظة الأوراق المالية للبنك المندمج، وكذلك زيادة رأس المال والاحتياطيات مع زيادة إجمالي الأصول بعد عملية الاندماج. كما أكدت النتائج أن التأثير لصالح البنوك بعد الاندماج بالنسبة للمتغير (مخاطر سعر الفائدة X2_3). ويرى الباحث أن ذلك يرجع إلى زيادة قدرة البنوك على مواجهة التقلبات المتوقعة في أسعار الفائدة السائدة وزيادة درجة التوافق بين قيمة الأصول والالتزامات بالبنوك، مما انعكس ذلك على تخفيض حجم الفجوة بين الأصول والالتزامات. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة كلٍ من (Sinha and Gupta 2011) والتي توصلت إلى أن هناك انخفاضًا في المخاطر الإجمالية للمصارف المندمجة

(ج) توجد فروق معنوية لمؤشرات السيولة (إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول X5_1)، (إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع X5_2)، (صافي القروض إلى إجمالي الأصول X5_3) قبل وبعد الاندماج. وأكدت النتائج أن هذه الفروق لصالح البنوك بعد الاندماج بالنسبة للمتغير (إجمالي الودائع إلى

إجمالي الأصول (X5_1). ويرى الباحث أن ذلك يرجع إلى ارتفاع نسبة الودائع بالبنوك بنسبة أكبر من ارتفاع إجمالي الأصول بعد الاندماج، وذلك لانخفاض أصول البنوك المندمجة بالمقارنة بودائعها، وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة (Raja 2016). كما وأكدت النتائج أن هذه الفروق لصالح البنوك قبل الاندماج بالنسبة للمتغير (إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع X5_2). ويرى الباحث أن ذلك يرجع إلى عدم قدرة البنوك بعد الاندماج على إعادة استغلال الموارد المتاحة على الوجه الأمثل؛ نظرًا لعدم وجود خطة واضحة لاستثمار تلك الموارد، كما أكدت النتائج أن هذه الفروق لصالح البنوك قبل الاندماج بالنسبة للمتغير (صافي القروض إلى إجمالي الأصول X5_3). ويرى الباحث أن ذلك يرجع إلى ارتفاع نسبة المخصصات بالبنوك بعد الاندماج، بجانب عدم قدرة البنوك على التخلص من الديون المعدومة الناتجة عن عملية الاندماج. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة كلٍ من (Sinha and Gupta 2011).

(د) توجد فروق معنوية لمؤشرات الكفاءة (كفاءة التكاليف X6_1)، (عوائد النشاط خلاف الفائدة إلى إجمالي الإيرادات X6_3) قبل وبعد الاندماج، وكما أكدت النتائج أن هذه الفروق لصالح البنوك بعد الاندماج. ويرى الباحث أن ارتفاع متغير (كفاءة التكاليف X6_1) يرجع إلى عدم الحاجة لزيادة المصروفات (العمومية والإدارية والإهلاك والاستهلاك) في السنوات اللاحقة لعملية الاستحواذ؛ نتيجة لأن عمليات التطوير في البنوك كانت فقط تتمثل في تغيير العلامة التجارية وشكل الفرع؛ لخلق صورة حديثة ملائمة للوضع الجديد للبنك. كما أكدت النتائج أيضًا عن ارتفاع مؤشر (عوائد النشاط خلاف الفائدة إلى إجمالي الإيرادات X6_3). ويرى الباحث أن ذلك

يرجع إلى زيادة فروع وحجم البنوك بعد الاندماج؛ مما انعكس على زيادة العمولات ومصاريف التحصيل التي يفرضها البنك. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة (Shirasu 2017) وكذا تتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة كل من (Sinha and Gupta 2011) ودراسة (DeYoung et al. 2009) ودراسة (MacDonald 2010) ودراسة (Simpson 2015).

أما باقى مؤشرات الأداء المالي الخاصة بالبنوك محل البحث (حوالي ٦٠%)؛ وأوضحت النتائج أنها لم تتأثر بحدث الاندماج بين البنوك، حيث أكدت قيم اختبار "ت" المحسوبة على ذلك عند درجات الحرية (٤١).

٣- ثبوت عدم صحة الفرض الثالث للبحث بصفة جزئية، حيث اتضح من التحليل الإحصائي باستخدام تحليل الانحدار المتعدد، والاعتماد على نموذج التأثيرات العشوائية - وجود تأثير معنوي للأداء المالي للبنوك المندمجة على قيمتها، وذلك كما يلي:

(أ) وجود علاقة ذات دلالة إحصائية (تأثير معنوي) بين (عوائد النشاط خلاف الفائدة إلى إجمالي الإيرادات X_{6_4}) وقيمة البنك، وأن اتجاه العلاقة سلبى التأثير. وتُعد هذه النتيجة أن زيادة قدرة البنك على تحقيق جزء من إجمالي إيراداته في أنشطة غير نشاطه الرئيس لها تأثير سلبى على قيمة البنك. ويرى الباحث أن ذلك يرجع إلى أن الزيادة المستمرة في قدرة البنك على تحقيق جزء من إيراداته من أنشطة غير النشاط الرئيس وزيادتها مقارنة بالزيادة في إيراداته من النشاط الرئيس - يؤدي إلى انخفاض إيرادات البنك من أنشطته الرئيسة لما لها تأثير عكسي على قيمة البنك، وتعتبر تلك النتيجة متسقة إلى حد كبير مع الدراسات التطبيقية السابق الإشارة إليها المؤيدة لفرضية أن " هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين عوائد النشاط

خلاف الفائدة إلى إجمالي الإيرادات وقيمة البنك"، مثل دراسة (MacDonald 2010)، (Al-Khasawneh and Essaddam 2012)، (Liu 2016).

(ب) وجود علاقة ذات دلالة إحصائية (تأثير معنوي) بين (مخاطر رأس المال X2_2) وقيمة البنك، وأن اتجاه العلاقة سلبى التأثير. ويرى الباحث أن زيادة رأس المال والاحتياطات التي نمت بعد الاندماج؛ أدت إلى زيادة قدره البنك على مواجهة الصدمات المالية؛ مما انعكس بالإيجاب على قيمة البنك على مواجهة التزاماته من حقوق المساهمين. وتعتبر تلك النتيجة متسقة إلى حد كبير مع الدراسات التطبيقية السابق الإشارة إليها المؤيدة لفرضية أن " هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر رأس المال وقيمة البنك"، مثل دراسة (Demirbag, Ng and Tatoglu 2007)، (Devos, 2008). (Kadapakkam and Krishnamurthy 2008).

(ج) وجود علاقة ذات دلالة إحصائية (تأثير معنوي) بين (مخاطر الائتمان X2_1) وقيمة البنك، وأن اتجاه العلاقة إيجابي التأثير. ويرى الباحث أن هناك علاقة طردية بين العائد والمخاطر؛ مما ينعكس بدوره على قيمة البنك. حيث إن قيام البنك بالتوسع في منح القروض يزيد مخاطر الائتمان، ولكن في ظل استخدام البنك لأساليب تقييم داخلية لتصنيف الجدارة لمختلف فئات العملاء وتمتعهم بمستوى مرتفع من الجدارة؛ يعمل على زيادة قيمة البنك، وكذلك قيام البنك بتنظيم مستويات جودة الائتمان على مستوى المدنيين والمجموعات والصناعات والدول ينعكس على قيمة البنك، وفي نفس الوقت يعمل على زيادة قيمة البنك. وبالمفهوم العكسي؛ إن قيام البنك بالحد من منح الائتمان؛ يؤدي إلى انخفاض إيراداته من نشاطه الرئيس،

وينعكس على قيمة البنك بالسلب. وتعتبر تلك النتيجة متسقة إلى حد كبير مع الدراسات التطبيقية السابق الإشارة إليها المؤيدة لفرضية أن " هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر رأس المال وقيمة البنك"، مثل دراسة (Demirbag, Ng and Tatoglu 2007).

ب- توصيات البحث:

فى ضوء النتائج التي تم التوصل إليها؛ يوصي الباحث بما يلي:

١- فيما يتعلق بالبنوك :

(أ) تطبيق منهج جديد فى تقييم الأداء المالى للبنوك المندمجة؛ بطريقة تأخذ فى الاعتبار العلاقات المتداخلة بين أداء وقيمة البنك (كوحدة واحدة)؛ تتمثل أهم محاوره فيما يلي:

(١) مدى كفاءة إدارة البنك فى إدارة عوائد النشاط إلى إجمالي النشاط؛ بما يساعد على تحسين قيمة البنك.

(٢) مدى كفاءة إدارة البنك فى إدارة مخاطر الائتمان؛ من خلال تنظيم مستويات خطر الائتمان؛ عن طريق وضع حدود لمقدار الخطر الذى يتم قبوله (على مستوى كل مقترض، أو مجموعة مقترضين، أو على مستوى الأنشطة الاقتصادية والقطاعات الجغرافية)، ومراقبة تلك المخاطر بصفة مستمرة، مع تقسيم حدود الائتمان لأى مقترض بما فى ذلك البنوك، والحصول على الضمانات المناسبة، ووضع إجراءات رقابية حصيفة على صافي المراكز المفتوحة للمشتقات.

(٣) مدى كفاءة إدارة البنك فى إدارة مخاطر رأس المال؛ بما يساعد على تدنية المخاطر وتحسين قيمة البنك؛ من خلال الالتزام

بالمتطلبات القانونية لرأس المال وحماية قدرة البنك على الاستمرارية عن طريق توليد عائد للمساهمين، ومراجعة كفاية رأس المال واستخدامات رأس المال؛ وفقاً لمتطلبات البنك المركزي المصري وإرشادات لجنة بازل للرقابة المصرفية.

(ب) أهمية الإدراك والوعى من جانب المسؤولين عن إدارة البنوك بتطبيق عمليات الاندماج ومبادئها؛ نظراً للدور الذى تقوم به فى زيادة معدلات الربحية وتدنيه المخاطر التى تواجه البنوك، ومن ثم تحسين قيمة البنك فى الأجل الطويل.

(ج) أهمية الإدراك والوعى من جانب المسؤولين عن إدارة البنوك للجانب الاقتصادى المرتبط باقتصاديات الحجم، والنطاق، والسعة، والعائد، والمردود، والدخل المتولد عنها، وطرق إدارتها.

(د) أهمية الإدراك والوعى من جانب المسؤولين عن إدارة البنوك؛ لتوحيد المدارس المصرفية للكيانات المندمجة، وقيمتها المعنوية فى مزيج واحد متكامل وليس متعارض أو متنافر، وما يترتب عليها من تحقيق وحدة الفكر المصرفى، وتحقيق التوافق، والترابط الهيكلى، والإرتقاء الإدارى، والحيوية الفاعلة للكيان المندمج.

٢- على مستوى الدولة :

(أ) ضرورة تهيئة البيئة المناسبة لإجراء عملية الدمج :

(١) الإتجاه نحو خصخصة البنوك المملوكة للقطاع العام والعمل على خلق توازن فى الهيكل المصرفى المصرى؛ من حيث حجم المصارف ورأس مالها.

(٢) العمل على حل مشكلة التعثر المصرفي؛ نتيجة تعثر الديون التى أثقلت كاهل المصارف العاملة فى السوق المصرى، وذلك من خلال توريق الديون.

(٣) العمل على استحداث أنواع التكنولوجيا وامتلاكها وطرحها للعمل فى الحقل المصرفي، وذلك لسرعة أداء العمل وسرعة التسويات المصرفية، ورفع معدلات الأداء والدقة فى العمل.

(٤) وجود سوق أوراق مالية كبيرة وقوية؛ تتسم بالشفافية والمصدقية؛ مرتبطة بأسواق الأوراق المالية فى العالم.

٣- الدراسات والأبحاث المستقبلية :

يمثل موضوع تأثير الأداء المالى على قيمة البنك فى حالة الاندماج المصرفي من الموضوعات الحديثة والمفتوحة للأبحاث المستقبلية ، ولعل من أهمها ما يلي:

(أ) تأثير الاندماج على أداء البنوك، وذلك فى البنوك المصرية والعربية دراسة مقارنة.

(ب) تأثير الوكالة على الاندماج المصرفي.

(ج) استخدام النماذج الرياضية فى رسم سياسة اندماج مثلى للبنوك.

(د) تأثير طريقة الاندماج (الدفع ، طرق تقييم البنك المستهدف) على أداء وقيمة البنوك.

(هـ) دراسة تأثير الاندماج بين البنوك على أسعار الأسهم؛ من خلال استخدام أسلوب دراسة الحدث.

المراجع :**المراجع العربي :**

- السعيد، هالة حلمي، الدوافع والآثار، هاله حلمي السعيد، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، ٢٠٠٥.
- الدباس، يزيد جمال جميل، ٢٠٠٨، أثر اندماج الشركات المساهمة العامة الأردنية على أدائها، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة ، جامعة القاهرة، العدد ٧١ : ١٨٥ - ٢٢٥.
- السالوس، طارق محمود عبدالسلام (٢٠٠٥) ، الدمج المصرفي دراسة نظرية وتطبيقية على الواقع المصرفي المصري والعربي ، (القاهرة: دار النهضة العربية).
- الشافعي، محمد عبد الرحيم (٢٠٠٥) ، دمج وإدماج البنوك، المركز الدولي للدراسات المستقبلية والإستراتيجية، العدد ٨، السنة الأولى.
- حماد، طارق عبد العال (٢٠٠٤) ، إندماج وخصخصة البنوك، (القاهرة: الدار الجامعية).
- شندى، محمد غنيمي، ٢٠١٠، الاندماج المصرفي ضرورة حتمية للتكيف مع متطلبات العولمة: دراسة نظرية وتطبيقية على الواقع المصرفي المصري والعربي، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق، العدد الثاني: ٢٧٧-٣٢٠.
- عبد الكريم، نهلة إبراهيم، ٢٠١٢، أثر الاندماج المصرفي على تقويم الموجودات دراسة حالة بنك النيل الأزرق المشرق، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة ، جامعة عين شمس، العدد الثالث: ٨٩ - ١٠٧.

- محمد، محمود رمضان، ٢٠١١، أثر الاندماج المصرفي على مؤشرات أداء البنوك بالتطبيق على حالتى اندماج بنك المهندس وبنك التجارة والتنمية في البنك الأهلى المصرى، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، العدد الثاني: ١٩٧-٢٦٥.*

المراجع الأجنبية :

- Aik, N. C., T. Hassan & S. Mohamad (2015) Do Malaysian Horizontal Mergers and Acquisitions Create Value? *Global Business Review*, 16, 15S-27S.
- Al-Khasawneh, J. A. & N. Essaddam (2012) Market reaction to the merger announcements of US banks: A non-parametric X-efficiency framework. *Global Finance Journal*, 23, 167-183.
- Altunbaş, Y. & D. Marqués (2008) Mergers and acquisitions and bank performance in Europe: The role of strategic similarities. *Journal of Economics and Business*, 60, 204-222.
- Anya, A. G. 2015. Management control systems design under mergers: evidence from the Nigerian banking sector. University of Birmingham.
- Aruna, G. & S. Nirmala (2013) Financial performance of mergers and acquisitions of select banks in India. *International Research Journal of Business and Management*, 1.
- Beccalli, E. & P. Frantz (2013) The determinants of mergers and acquisitions in banking. *Journal of Financial Services Research*, 43, 265-291.
- Bertrand, O. & M.-A. Betschinger (2012) Performance of domestic and cross-border acquisitions: Empirical evidence

- from Russian acquirers. *Journal of Comparative Economics*, 40, 413-437.
- BI, Z. (2016) COMPARATIVE ANALYSIS OF PRE AND POST-MERGER FINANCIAL PERFORMANCE WITH REFERENCE TO IT SECTOR IN INDIA. *CLEAR International Journal of Research in Commerce & Management*, 7.
 - Cole, R. A. & J. D. Vu (2006) Do mergers create or destroy value? Evidence from unsuccessful mergers.
 - DeLong, G. & R. DeYoung (2007) Learning by observing: Information spillovers in the execution and valuation of commercial bank M&As. *The journal of Finance*, 62, 181-216.
 - Demirbag, M., C.-K. Ng & E. Tatoglu (2007) Performance of mergers and acquisitions in the pharmaceutical industry: a comparative perspective. *Multinational Business Review*, 15, 41-62.
 - DePamphilis, D. 2009. Mergers, acquisitions, and other restructuring activities: An integrated approach to process, tools, cases, and solutions. Academic Press.
 - Devos, E., P.-R. Kadapakkam & S. Krishnamurthy (2008) How do mergers create value? A comparison of taxes, market power, and efficiency improvements as explanations for synergies. *The Review of Financial Studies*, 22, 1179-1211.
 - DeYoung, R., D. D. Evanoff & P. Molyneux (2009) Mergers and acquisitions of financial institutions: a review of the post-2000 literature. *Journal of Financial Services Research*, 36, 87-110.
 - Díaz, B. D. a., M. G. a. Olalla & S. S. Azofra (2004) Bank acquisitions and performance: evidence from a panel of

- European credit entities. *Journal of Economics and Business*, 56, 377-404.
- Dinger, V. (2015) Bank mergers and deposit rate rigidity. *Journal of Financial Services Research*, 47, 27-56.
 - DONGARE, A. V. & A. MULEY (2016) PRE-MERGER AND POST-MERGER ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE OF TARGET COMPANY-A CASE STUDY. *CLEAR International Journal of Research in Commerce & Management*, 7.
 - Gaughan, P. A. 2010. *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. John Wiley & Sons.
 - Ghosh, S. & S. Dutta (2016) Mergers and acquisitions: A comparative review of literature. *Industrija*, 44, 187-208.
 - Halkos, G. E., R. Matousek & N. G. Tzeremes (2016) Pre-evaluating technical efficiency gains from possible mergers and acquisitions: evidence from Japanese regional banks. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 46, 47-77.
 - Harada, K. & T. Ito (2011) Did mergers help Japanese mega-banks avoid failure? Analysis of the distance to default of banks. *Journal of the Japanese and International Economies*, 25, 1-22.
 - Harford, J. (2005) What drives merger waves? *Journal of financial economics*, 77, 529-560.
 - Hassen, T., I. Fakhri, A. Bilel, T. Wassim & H. Faouzi (2016) Dynamic Effects of Mergers and Acquisitions on the Performance of Commercial European Banks. *Journal of the Knowledge Economy*, 1-17.
 - KAUR, B. P. & G. Kaur (2010) Impact of mergers on the cost efficiency of Indian commercial banks. *Eurasian Journal of Business and Economics*, 3, 27-50.

-
- Khan, A. A. (2011) Merger and Acquisitions (M&As) in the Indian banking sector in post liberalization regime. *International journal of contemporary business studies*, 2, 31-45.
 - Koller, T., M. Goedhart & D. Wessels. 2010. *Valuation: measuring and managing the value of companies*. John Wiley and sons.
 - Kumar, B. R., S. Gera & S. Saha (2016) Wealth Creation in the Largest Banking Mergers-An Empirical Analysis. *Asian Economic and Financial Review*, 6, 206.
 - Lau, B., A. Proimos & S. Wright (2008) Accounting measures of operating performance outcomes for Australian mergers. *Journal of Applied Accounting Research*, 9, 168-180.
 - Liu, J. 2016. Chinese Mergers and Acquisitions: Performance and Factors. Durham University.
 - MacDonald, J. A. 2010. *Value creation in pharmaceutical mergers*. Capella University.
 -
 - Marfo, E. O., K. O. Amoako & E. K. Gyau (2013) Mergers and acquisitions: The performance of the acquiring firm-Empirical study of Cheverontexaco. *Canadian Social Science*, 9, 176.
 - Martynova, M. & L. Renneboog (2008) A century of corporate takeovers: What have we learned and where do we stand? *Journal of Banking & Finance*, 32, 2148-2177.
 - Monika, M. (2014) Mergers and Acquisitions in Indian Banking Sector-A Comparative Study on Pre-post Merger. *International Journal of Economic and Management Strategy*, 4, 1-14.

-
- Oduro, I. M. & S. K. Agyei (2013) Mergers & acquisition and firm performance: Evidence from the Ghana Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4, 99-107.
 - Paskelian, Ohaness George. & Bell. Stephen (2015) Do mergers and acquisitions create value to shareholders? New evidence from Us mergers. *The Global Journal of Finance and Economics*, 12, 33-43.
 - Raja, A. (2016) Responding to Opportunities and Challenges Through Mergers and Acquisitions: Evidence from Four Indian Banks. *IUP Journal of Bank Management*, 15, 7.
 - Ramdas, R. & J. Kumar (2015) Effect of Corporate Restructuring on Performance: A Case with Specific Reference to ICICI Bank and Bank of Rajasthan.
 - Rathinam, I. B. & P. Sridharan (2016) Post-Mergers and Acquisitions Performance of Select Indian Banks. *IUP Journal of Bank Management*, 15, 17.
 - Sher, R. (2012). Why half of M&A deals fail, and what you can do about it. Available: <http://www.forbes.com/sites/forbesleadershipforum/2012/03/19/why-half-of-all-ma-dealsfail-and-what-you-can-do-about-it/>. Last accessed 8th mar 2015.
 - Shirasu, Y. (2017) Long-term strategic effects of mergers and acquisitions in Asia-Pacific banks. *Finance Research Letters*.
 - Simpson, S. S. (2015) An exploration of income characteristics: analyzing targets and acquirers in banking mergers and acquisitions.
 - Sinha, P. & S. Gupta (2011) Mergers and Acquisitions: A pre-post analysis for the Indian financial services sector.

-
- Srivastava, R. & A. Prakash (2014) Value creation through cross-border mergers and acquisitions by the Indian pharmaceutical firms. *Journal of Strategy and Management*, 7, 49-63.
 - Sufian, F. & F. Kamarudin (2017) Forced Mergers on Bank Efficiency and Productivity: Evidence from Semi-parametric Malmquist Productivity Index. *Global Business Review*, 18, 19-44.
 - Sufian, F. & M.-Z. A. Majid (2007) Deregulation, consolidation and banks efficiency in Singapore: Evidence from event study window approach and Tobit analysis. *International Review of Economics*, 54, 261-283.

نتائج أن هذا التأثير لصالح البنوك قبل

*The impact of the financial performance of the value of the
bank in the case of a banking merger
Applied to banks merged in Egypt*

Dr. Ehab Lotfy AbdElaal Abied

Higher Institute of Administrative Sciences Beni Suwayf
Imam Abdulrahman Bin Faisal University

Abstract

The aim of the research is to assess the impact of financial performance on the value of the bank in the case of banking integration, applying to the integrated banks in the Arab Republic of Egypt. In order to test the nature of this effect, the researcher used the data and time series data (Panel Data). The study found that there are significant differences between the financial performance of the merged and non-integrated banks, as well as the existence of significant differences in the financial performance of the banks before and after the merger. This has a significant effect on the financial performance of the integrated banks. In a manner that takes into account the interrelationship between the performance and value of the bank.

