

أثر مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركة
دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د/إبراهيم أحمد إبراهيم شرف

Dr/ Ibrahim Ahmed Ibrahim sharaf

مدرس بقسم المحاسبة – كلية التجارة – جامعة دمنهور

أثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركة دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د. إبراهيم أحمد إبراهيم شرف *

الملخص:

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي ، ومدى تأثير هذه العلاقة باختلاف حجم الشركة، وهيكل الملكية، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة ، كمتغيرات معدلة للعلاقة الرئيسية محل الدراسة، ولتحقيق هدف البحث تم تحليل الدراسات المحاسبية السابقة لاشتقاق فروض البحث، ثم تم اجراء دراسة تطبيقية، وذلك بالتطبيق علي بعض الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، للفترة من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٥. وقد خلص البحث في شقه النظري إلي أن كل من متغيرات حجم الشركة، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة ، له تأثير إيجابي علي الأداء المالي للشركة. وأن هناك تعارض فيما بين الدراسات حول تأثير متغير هيكل الملكية علي العلاقة محل الدراسة. كما خلص البحث في شقه التطبيقي الي وجود تأثير إيجابي معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي، في بيئة الممارسة العملية المصرية. وفيما يتعلق بتأثير المتغيرات المعدلة علي العلاقة الرئيسية محل الدراسة ، انتهى البحث في شقه التطبيقي الي أن كل من متغير حجم الشركة، وهيكل الملكية كان لكل منهما تأثير سلبي غير معنوي علي العلاقة محل الدراسة. بينما متغير نوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة له تأثير معنوي علي العلاقة محل الدراسة. الكلمات المفتاحية : رأس المال الفكري – رأس المال البشري – رأس المال الهيكلي – رأس مال العلاقات – الأداء المالي – حجم الشركة – هيكل الملكية – القطاع الذي تنتمي إليه الشركة – معدل العائد علي الأصول.

The Impact of Intellectual capital disclosure on the Financial Performance : An Empirical Study on Firms Listed in the Egyptian Stock Exchange.

Abstract:

The primary objective of this research is to investigate the relation between Intellectual capital disclosure and the Financial Performance. Additionally, the research examines how this relation is influenced by firm size, the concentration of ownership and industry type as moderating variables. to achieve the aim of the research an empirical study was conducted on a sample of firms listed in the Egyptian stock exchange between 2008 and 2015. The theoretical study shows that firm size and industry type have a positive effect on the Financial Performance. There is also a debate among prior studies regarding the effect of concentration of ownership on the Financial Performance. Moreover, the empirical study shows that Intellectual capital disclosure has a significant positive effect on the Financial Performance of the Egyptian firms. The research also reveals an insignificant negative effect of the firm size and the concentration of ownership as a moderating variable on the relationship between Intellectual capital disclosure and the Financial Performance. Finally, the research reveals a significant positive effect of the industry type as a moderating variable on the relationship between Intellectual capital disclosure and the Financial Performance.

Keywords: Intellectual capital - Human capital - Structural capital - Relational Capital - Financial Performance- firm size- the concentration of ownership - industry type - Return On Assets (ROA) .

* مدرس المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة - جامعة دمنهور.
E-Mail:Ibrahim_shraf2000@yahoo.com

١- مقدمه البحث:

لم يعد نظام معلومات المحاسبية المالية التقليدي، وما ينتجه من تقارير مالية كافياً لتلبية احتياجات أصحاب المصالح، وخاصة المستثمرين، من المعلومات عن أداء ومستقبل الشركة. كما لم يعد يضمن امتلاك الشركات للأصول المادية الملموسة بالضرورة تحقيق ميزة تنافسية في ظل المنافسة الشرسية (Vergauwen, et al., 2007; Yi & Davey, 2010 ; Majdalany & Henderson., 2013; Mondal & Ghosh, 2014; Wang et al., 2016).

كما أدى تغير اتجاه الأعمال في القرن الحادي والعشرين للتركيز، والاعتماد علي ، الأصول القائمة علي المعرفة بدلاً من مجرد الأصول المادية الملموسة، وذلك من خلال الاستثمار في الموارد البشرية، وتكنولوجيا المعلومات، والبحوث والتطوير، باعتبارها مصدراً للقيمة، وأساس التقدم، والعوامل المحركة لتحقيق الميزة التنافسية، وإظهار الفروق في الأداء بين الشركات، إلي فشل التقارير المالية التقليدية في استيعابها لتلك المعلومات، نظراً لصعوبة قياسها، والإفصاح عنها. وكذلك اعتقاد الشركات بعدم الإفصاح خوفاً من المنافسة (Mondal & Ghosh, 2014; Scaltrito, 2014; Tripathy et al ., 2014; Bhasin, 2015; Nimtrakoon, 2015 ; Wang et al., 2016; Bryl & Truskolaski, 2017)

كما دعت الفجوة المتزايدة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للشركات، إلي إجراء بحوث واسعة النطاق بشأن القيمة غير المبررة أو غير المرئية أو الاحتياطي الخفي الذي تم تجاهله من خلال التقارير المالية، حيث أفادت المعلومات أن القيمة الدفترية لأكبر ٥٠٠ شركة أمريكية مدرجة في مؤشر S & p في عام ٢٠٠١، لا تساوي أكثر من ٢٠% من القيمة السوقية لها. ويمثل نحو ٨٠% من القيمة السوقية للشركات الأمريكية أصولاً غير ملموسة^(١) ، ورأس مال فكري. كما تمثل قيمة الأصول غير

(١) - تناول معيار المحاسبية الدولي رقم ٣٨ (ISA. 38, 2004) مفهوم الأصول غير الملموسة وعرفها بأنها" أصول غير نقدية قابلة للتحديد، وليس لها جوهر مادي، ويتوقع أن تتدفق منها منافع اقتصادية في المستقبل، ويمكن قياس تكلفتها بشكل يعتمد عليه". وقد عرف معيار التقرير المالي الدولي IFRS 138 الأصول غير الملموسة علي أنها الأصول غير المادية، أو الأصول التي ليس لها كيان مادي ملموس (Salamudin et al., 2010). بينما عرفها المعيار المصري رقم (٢٣) لسنة ٢٠٠٦، والمعدل سنة ٢٠١٥، الخاص بالأصول غير الملموسة، بأنها" أصول غير نقدية قابلة للتحديد، وليس لها جوهر مادي تستخدم في الإنتاج أو توريد السلع أو الخدمات أو الإيجار أو لأغراض إدارية، يمكن السيطرة عليها من قبل الشركات كنتيجة لأحداث سابقة، ويتوقع أن تتدفق منها منافع اقتصادية مستقبلية للشركة، وقد تنشأ المنافع الاقتصادية نتيجة المعرفة الفنية والمعرفة بظروف السوق".

الملموسة ورأس المال الفكري للشركات في المملكة المتحدة نحو ٦٠% من القيمة السوقية للشركات، (Garcia-Meca & Martinez,2005; Chen et al.,2005; Salamudinet al., 2010; Tripathy et al ., .2014)

وخلال العشرين سنة الماضية دعا الأكاديميون والممارسون المحاسبون إلي ضرورة الاعتراف بالأصول غير الملموسة في القوائم المالية باعتبارها أصولاً استراتيجية هامة ، تتطلب اهتماماً استراتيجياً بما يتوافق مع الاقتصاد القائم علي المعرفة، وترتبط بالأرباح المستقبلية، حيث أكدت الدراسات أنه يوجد علاقة إيجابية بين المعلومات عن العلامة التجارية والملكية الفكرية والبحوث والتطوير وبين أسعار الاسهم(Salamudinet al., 2010 ; Ji & Lu, 2014).

ويتطلب معيار المحاسبة الدولي IAS 38 الاعتراف بالأصول غير الملموسة، سواء بالشراء أو الإنشاء، والتي من المحتمل أن تحقق منافع اقتصادية مستقبلية، كما يتطلب معيار التقرير المالي الدولي IFRS138 أن يتم رسملة تكاليف البحوث التطوير بعد التأكد من الجدوى الفنية (Liao et al., 2013).

وقد زادت أهمية رأس المال الفكري بشكل كبير في العقدين الأخيرين، باعتباره يمثل الأساس القوي والموارد القائم علي المعرفة والذي يعد أساس نجاح الشركات وبقائها (Mondal & Ghosh, 2014 ; Kanchana & Mohan, 2017).

وللحد من عدم تماثل في المعلومات اتجهت الشركات، خاصة في الدول المتقدمة ، للإفصاح الاختياري عن عناصر رأس المال الفكري، لإدراكهم بأهمية تلك المعلومات في تحسين تواصلهم مع الأطراف الخارجية، وتخفيض تكلفة رأس المال، وزيادة السيولة في سوق المال، وتخفيض تقلبات أسعار الأسهم ، ولمعالجة الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، وزيادة الدقة في المعلومات، لذلك فالإفصاح عن القدرات الفكرية للشركة، يوفر فوائد حقيقية، ويدعم ويحسن من الأداء المالي ، ويزيد من القيمة السوقية الشركة (Seetharaman et al .,2002 ; Oliveras et al.,2008; An et al .,2011; Ledoux & Cormier , 2013; Majdalany & Henderson,2013; Bhasin, 2015; Kamath, 2015).

وعلي الرغم من معارضة البعض للإفصاح الاختياري عن رأس المال الفكري بسبب الوضع التنافسي، وتحفظ المراجعين، والضوابط التنظيمية وتكلفة الإفصاح عن المعلومات(Vergauwen & Van Alem,2005)، إلا أن بعض الدراسات نادى بضرورة جعل الإفصاح عن رأس المال الفكري إجبارياً بالنسبة للشركات، بحيث يتم

إكمال الإفصاح في القوائم المالية بالإفصاح عن رأس المال الفكري، وذلك لأهمية المحتوى المعلوماتي له، وانعكاسه علي الأداء المالي للشركات (Salamudin et al., 2010; Ji & Lu, 2014; Kamath, 2015; Schiemann et al., 2015)

وفيما يتعلق بالاهتمام بالإفصاح عن رأس المال الفكري والأصول غير الملموسة عموماً في جمهورية مصر العربية، فقد تم إصدار المعيار المصري رقم (٢٣) لسنة ٢٠٠٦ الخاص بالأصول غير الملموسة، والذي تم تعديله سنة ٢٠١٥، ضمن تعديل المعايير المصرية لتتوافق مع المعايير الدولية. وقد ذهب كل من دراسة (الخيال، ٢٠٠٥ ؛ فودة، ٢٠٠٨) لدراسة المحاسبة عن رأس المال الفكري وأثرها علي تحسين جودة المعلومات المحاسبية، وترشيد قرارات الاستثمار والائتمان. وسعت دراسة (رزق، ٢٠٠٧) لاقتراح إطار لتحديد تكاليف الإفصاح والتقرير عن رأس المال المعرفي. وفي نفس الاتجاه سعت دراسة (طعيمة، ٢٠١٣) لاقتراح إطار للتقرير والإفصاح الاختياري عن الأصول غير الملموسة في الشركات المصرية. بينما ذهبت دراسة (البلتاجي، ٢٠١١) لاستخدام عناصر رأس المال الفكري في ظل استخدام القياس المتوازن للأداء.

ويسعي البحث الحالي لدراسة تأثير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركة (مقاساً بالعائد علي الأصول)، في ظل وجود بعض المتغيرات المعدلة مثل حجم الشركة، وهيكل الكلية، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.

٢ - مشكلة البحث:

لم يؤد تغير طبيعة الاقتصاد العالمي للاتجاه نحو التركيز علي المعرفة الفكرية والتكنولوجيا إلي تغير طبيعة عمل الشركات والطريقة التي تدار بها فقط، ولكن أيضاً تغير طبيعة ونوعية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها (Salamudin et al., 2012; Ahmed & Mohd, 2010 ;). وقد تم توجيه الانتقادات للتقارير المالية التقليدية لعدم مناسبة الاعتماد عليها بمفردها، لفشلها في استيعاب عناصر المعرفة والقدرات الفكرية للشركات. بسبب تقييد المعايير المحاسبية الاعتراف برأس المال الفكري في التقارير المالية، وهو ما يظهر من خلال اتساع الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للشركات. كما أصبحت الأصول المادية الملموسة لا تمثل العامل الرئيس في تحقيق النمو وخلق الثروة (Chen et al., 2005).

ونتيجة لذلك نادت العديد من الدراسات (Anam et al., 2011 ; Maditinos et al., 2011; Liao et al., 2013; Ferchichi & Paturel, 2013 ; Mondal & Ghosh, 2014 ; Scaltrito, 2014; Nimtrakoon, 2015 ; Wang et al.,

2016 ; Singh & Narwal , 2016; Anifowose et al., 2017; Sardo & Serrasqueiro, 2017) ، بالاهتمام الأصول الفكرية غير الملموسة، واعتبارها الأصول الأكثر أهمية نظراً لمساهمتها في تطوير أداء الشركة. حيث أصبحت تمثل أصل استراتيجي هام و مصدر القيمة للشركات. وبالتالي من الضروري إكمال الإفصاح بالقوائم المالية بالإفصاح عن رأس المال الفكري. خصوصاً أن ما يتم الاعتراف به في القوائم المالية فقط هو عناصر الملكية الفكرية والتمثلة في براءات الاختراع والعلامات التجارية.

وقد أهتمت الدراسات بدراسة تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري علي أداء الشركات وقرارات أصحاب المصالح، وخاصة المستثمرين الذين يقدرون أهمية رأس المال الفكري عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. فمعلومات رأس المال الفكري من الممكن أن تحسن من ربحية الشركات وأدائها المالي. وعلي الرغم من أهمية رأس المال الفكري، إلا أنه يواجه بالعديد من المشكلات أهمها كيفية إدارته وصعوبة قياسه والإفصاح عن عناصره المختلفة، كما يعتبر الإفصاح الاختياري عن رأس المال الفكري منخفضاً نسبياً (Salamudin et al., 2010; Ji & Lu, 2014).

وبناءً عليه يُمكن التعبير عن مشكلة البحث في كيفية الإجابة عن الأسئلة التالية نظرياً وعملياً في مصر؛ ما هو رأس المال الفكري، وما هي مكوناته من منظور الإصدارات المحاسبية والدراسات السابقة؟. كيف يتم قياس درجة الإفصاح عن رأس المال الفكري؟. ما المقصود بالأداء المالي للشركات من منظور محاسبي؟. هل توجد علاقة تأثيرية بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟. وأخيراً ما هي المتغيرات المُعدلة للعلاقة محل الدراسة؟ وهل تؤثر علي هذه العلاقة؟.

٣- هدف البحث:

يستهدف البحث دراسة واختبار أثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركة، ومدى تأثير هذه العلاقة ببعض المتغيرات مثل حجم الشركة ، وهيكل الملكية، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، وذلك من خلال مدخل نظري تطبيقي مبرر وموثق علمياً بالتطبيق علي بعض الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٤ - أهمية ودوافع البحث:

تتبع أهمية هذا البحث أكاديمياً من خلال تناوله لموضوع الإفصاح عن رأس المال الفكري، وتقييم أثر هذا الإفصاح علي الأداء المالي للشركة، وذلك لبعض الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية، في ظل قيام الشركات المصرية بذلك الإفصاح. كما يسعى هذا البحث لتقديم مساهمة أكاديمية من خلال دراسة تأثير بعض المتغيرات ، مثل حجم الشركة، وهيكل الملكية، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، علي العلاقة التأثيرية بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركة، وتقديم دليل من الواقع العملي علي هذا التأثير، إن وجد. وبذلك يحاول هذا البحث توضيح الفجوة بين الدراسات الأكاديمية التي تمت في دول متقدمة، والدراسات التي تمت في جمهورية مصر العربية، والتي تتسم بالمحدودية.

وتتمثل دوافع هذا البحث في وجود الحاجة لتحديد وتنظيم متطلبات وجوانب الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، في ظل عدم وجود معيار محاسبي خاص به. حيث يتم بناء مؤشر للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، يصلح كمنهجية لمعيار، خاصة في ظل الإفصاح المحدود لهذه المعلومات رغم أهميتها لاتخاذ القرارات من جانب أصحاب المصالح. أضف إلي ذلك أن البحث يعتمد علي منهجية تطبيقية تتلاني عيوب الدراسات المصرية التي اعتمدت علي الاستقصاء الميداني.

٥ - حدود البحث:

يقتصر هذا البحث علي دراسة وتحليل واختبار أثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركة، ومدى تأثير هذه العلاقة ببعض المتغيرات مثل حجم الشركة ، وهيكل الملكية، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، وذلك بالتطبيق علي بعض الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وبذلك يخرج عن نطاق هذا البحث القياس المحاسبي لعناصر رأس المال الفكري، وكذلك أي خصائص تشغيلية أخرى بخلاف التي تم ذكرها. كما يخرج عن نطاق البحث الشركات غير المقيدة بالبورصة المصرية والمؤسسات المالية، كما تقتصر فترة الدراسة في هذا البحث علي السنوات من ٢٠٠٨ وحتى سنة ٢٠١٥. وأخيراً فان قابلية النتائج للتعميم مشروطة بحدود البحث وضوابط اختيار مجتمع وعينة وفترة الدراسة وأداة القياس المستخدمة لقياس متغيرات الدراسة.

٦ - خطة البحث:

انطلاقاً من مشكلة البحث والهدف منه وفي إطار حدوده يُستكمل البحث علي النحو التالي:

- ١/٦ - ماهيه ومكونات رأس المال الفكري، ومستوي الإفصاح عنه من منظور الإصدارات المحاسبية والدراسات الأكاديمية السابقة.
- ٢/٦ - الأداء المالي للشركات من منظور محاسبي؟.
- ٣/٦ - تحليل العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات، واشتقاق الفرض الأول للبحث وفرعياته.
- ٤/٦ - تحليل أثر المتغيرات المعدلة علي العلاقة محل الدراسة، واشتقاق الفروض من الثاني وحتى الخامس للبحث .
- ٥/٦ - منهجية البحث.
- ٦/٦ - نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

١/٦ - ماهيه ومكونات رأس المال الفكري، ومستوي الإفصاح عنه من منظور الإصدارات المحاسبية والدراسات الأكاديمية السابقة.

لا يوجد إجماع علي تعريف محدد لرأس المال الفكري، نظراً لتعدد أبعاده ومكوناته، فقد عرف (Garcia-Meca & Martinez, 2005) رأس المال الفكري بأنه المعرفة والملكية الفكرية والخبرات التي يمكن استخدامها لتحقيق ثروة في المستقبل.

واتفق كل من Li & Celenza & Rossi, 2014 ; Scaltrito, 2014; Mangena, 2014 ; Kanchana & Mohan, 2017) أن رأس المال الفكري هو المعرفة التي يمكن تحويلها إلي أرباح، أو أنه الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، أو المعرفة والخبرة والمهارة والتي تمثل أدوات لخلق القيمة.

وفي نفس الاتجاه اتفق (Gan & Li, 2013 ; An et al., 2011; Chang & Hsieh, 2011 ; Sardo & Serrasqueiro, 2017) ، بأنه المعرفة والقدرات التي تمتلكها الشركة وتستخدمها وتمكنها من كسب، والحفاظ علي، ميزة تنافسية، وخلق قيمة.

ويتفق كل من (Mention, 2012 ; Schiemann et al., 2015) علي أنه أصل غير ملموس تمتلكه الشركة يهدف لتحقيق ميزة تنافسية طويل الأجل، ولتحقيق منافع مستقبلية. وكذلك يري (Scaltrito, 2014) أن رأس المال الفكري هو مصدر المنافع

المستقبلية، التي تتولد عن الابتكار وممارسات الموارد البشرية والخبرة التطبيقية والتكنولوجيا والعلاقات مع العملاء والموارد غير المالية، والوضع التنظيمي والمعرفة. وأخيرا يري(Kanchana & Mohan, 2017) بأنه المعرفة ذات القيمة للشركة عناصرها رأس المال البشري والهيكلية والعلاقات.

ويري الباحث أن رأس المال الفكري هو المعرفة والخبرات والتكنولوجيا ذات القيمة، والقائمة علي رأس المال البشري والهيكلية والعلاقات، والتي تمكن الشركة من كسب، والحفاظ علي، ميزة تنافسية، والتي يمكن تحويلها إلي أرباح، وتحقيق منافع مستقبلية.

وفيما يتعلق بالفرقة بين الأصول غير الملموسة ورأس المال الفكري، فقد أوضحت (Mouritsen,2003 ; Lev, 2001) أن مصطلحات الأصول غير الملموسة والأصول المعرفية ورأس المال الفكري تشير لنفس المضمون.

كما يري (Sveiby, 1997) أن الأصول غير الملموسة قد تمثل مزيجاً من الأصول المعرفية. في حين يري(Hunter et al., 2005) أن مفهوم الأصول غير الملموسة يشمل رأس المال الفكري وغيره من الأصول المعرفية (رجب ، ٢٠١٧).

ومن ناحية أخرى يفرق (Kanchana & Mohan, 2017) بين رأس المال الفكري والأصول غير الملموسة، فرغم تشابه رأس المال الفكري والأصول غير الملموسة في إمكانية توليد تدفقات نقدية مستقبلية، لكنه يختلف جذريا عنها في عدة جوانب أهمها؛ أن الأصول الفكرية يمكن مضاعفتها، من خلال مجموعات، فلا يمكن الاستثمار في البشر أو العملاء بشكل منفصل إلا من خلال مجموعات أو توليفات تنتج قيمة.

وفيما يتعلق بمكونات رأس المال الفكري، يوضح كل من (Chen et al.,2005 ; Maditinos et al., 2011 ; Nimtrakoon, 2015; Schiemann et al., 2015; Wang et al., 2016 ; Kanchana & Mohan, 2017 ; Sardo & Serrasqueiro,2017) ، أنه يمكن تقسيم رأس المال الفكري لثلاثة أنواع وهي ؛ رأس المال البشري، ويتضمن المعرفة والمهارة والموارد البشرية، ورأس المال الهيكلية ويشمل قواعد البيانات والهيكل التنظيمي، ورأس مال العلاقات ويتمثل في العلاقات مع العملاء والموردين والأطراف المختلفة.

وسوف يقوم الباحث بعمل مؤشر لعناصر رأس المال الفكري، يتم من خلاله بلورة عناصر رأس المال الفكري، وصولاً لمؤشر عناصر رأس المال الفكري.

في ضوء تحليل أهم الدراسات الأكاديمية الأجنبية والمصرية والمعايير ذات الصلة ، والتي تحتوي علي بنود عناصر رأس المال الفكري ، فقد توصل الي أن هناك اتفاقاً بين تلك المصادر علي العديد من البنود. وخلص الباحث لحصر عدد من بنود رأس المال الفكري. واستناداً لأهم المصادر العلمي الأجنبية ذات الصلة (Chen et Martínez, 2005; al.,2005; García-Meca & Vergauwen, et al.,2007 Maditinos et al., 2011; An et al., 2011 ;Gan & Li,2013; Majdalany & Henderson,2013 ; Scaltrito, 2014 ; Mondal & Ghosh,2014 ; Tripathy et al., 2014 ; Nimtrakoon, 2015; Schiemann et al., 2015; Wang et al., 2016 ; Kanchana & Mohan, 2017; Sardo & Serrasqueiro,2017) ، والدراسات المصرية ذات الصلة أيضاً (الخيال، ٢٠٠٥؛ رزق، ٢٠٠٧؛ فودة، ٢٠٠٨؛ البلتاجي، ٢٠١١؛ طعيمة ، ٢٠١٣ ، مليجي، ٢٠١٥ ؛ رجب، ٢٠١٧) ، وما تناوله معيار المحاسبة الدولي رقم ٣٨ (ISA. 38,2004) ، وما تناولته معيار المحاسبة الأمريكي (SFAS. 142, 2001)، والمعيار المصري رقم (٢٣) لسنة ٢٠٠٦ الخاص بالأصول غير الملموسة، والمعدل سنة ٢٠١٥، يمكن بلورة بنود مؤشر عناصر رأس المال الفكري، علي غرار كل من دراسة (الصيرفي، ٢٠١٦ ، Yi & Davey, 2010) ، كما يلي :

أ- رأس المال البشري:

- مهارة وخبرة وابتكار العاملين.
- دافعية وحوافز العاملين.
- رضا العاملين.
- التدريب والتعليم.

ب- رأس المال الهيكلي:

- ثقافة الشركة ورسالتها ورؤيتها الاستراتيجية.
- القدرات التنظيمية.
- الابتكار، والابداع.
- البحوث والتطوير.
- العلامات التجارية.
- براءات الاختراع.
- الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر.
- قواعد البيانات، والنظم التكنولوجية.
- قواعد وسلوك وأخلاقيات العمل.

- مهارات القيادة.

ج- رأس مال العلاقات:

- العلاقات مع العملاء والموردين وأصحاب المصالح.

- الشهرة.

- التسويق و الدعايا والاعلان وقنوات التوزيع.

- ولاء العملاء، ورضا الموردين.

- شراكة الأعمال والتفاعل مع المجتمع والانشطة البيئية.

- اسم الشركة.

٢/٦ - الأداء المالي للشركات من منظور محاسبي؟.

يعتبر تقييم الأداء متطلباً أساسياً لاتخاذ القرارات المتعلقة بتخصيص الموارد داخل الشركات، وأيضاً لمعالجة نواحي الضعف التي تظهر نتيجة تقييم الأداء. وتتعدد المقاييس المرتبطة بقياس الأداء. ويعد تقييم وقياس الأداء المالي أحد محاور تقييم الأداء، وسيبقى هو التقييم الأهم لمدي نجاح الشركات واستمرارها، علي الرغم من وجود مقاييس أخرى للأداء مكمله للأداء المالي (Lynch & Smith, 2006 ; Armstrong, 2006).

ويوضح كل من (مليجي ، ٢٠١٥ ; An et al., 2011; Horngren et al., ; 2010 ; Sardo & Serrasqueiro, 2017) ، أنه يمكن تقييم الأداء المالي للشركة، من خلال العديد من المقاييس أو المؤشرات أو النسب المالية^(١) وتعد أكثر شيوعاً

(١) - يعبر أسلوب تحليل النسب المالية عن العلاقة بين مفردات محددة ومختارة من القوائم المالية، وتكون في شكل نسبة مئوية Percentage أو معدل Rate، ويعتمد تقييم الأداء المالي للشركة من خلال تحليل النسب المالية علي أربعة جوانب رئيسية وهي: (أ) نسب السيولة **Liquidity Ratios**، وهي مقاييس قصيرة الأجل، تعبر عن قدرة الشركة علي سداد التزاماتها قصيرة الأجل. (ب) نسب الربحية **Profitability Ratios** ، وهي مقاييس للدخل أو النجاح التشغيلي للشركة خلال فترة من الزمن، ومنها المقاييس المستخدمة التي تستخدمها الدراسات السابقة في اختبار العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات، مثل: العائد علي حق الملكية، والعائد علي السهم، والعائد علي الأصول (وهو المقياس الذي سيعتمد عليه الباحث في قياس الأداء المالي وذلك استناداً لعدد من الدراسات ; Ledoux & Cormier , 2013 ; Janosevic et al., 2013; Kamath, 2015 ;Sardo & Kharal et al.,2014 ; Celenza & Rossi, 2014 ; Serrasqueiro,2017). (ج) نسب النشاط **Activity Ratios** ، وهي مقاييس تعبر عن مدي كفاءة المنشأة في استخدام موارها. (د) نسب القدرة علي الوفاء بالديون **Solvency Ratios**، وهي مقاييس تعبر عن قدرة الشركة علي سداد التزاماتها طويلة الأجل; Maditinos et al., 2011; Ledoux & Cormier , 2013 ; Celenza & Rossi, 2014 ; Kamath, 2015; Nimtrakoon, 2015).

واستخداماً. وعند دراسة العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات، اعتمدت الدراسات علي العديد من المؤشرات، منها استخدام، معدل العائد على إجمالي الأصول (ROA)، ومعدل العائد علي حق الملكية (ROI)، ومعدل نمو الإيرادات، والعائد علي السهم، ونسبة القيمة السوقية إلي القيمة الدفترية، كمؤشر لأداء الشركة المالي. وسوف يعتمد الباحث في هذا البحث في قياس المتغير التابع علي معدل العائد على إجمالي الأصول (ROA) قياساً علي دراسة (Janosevic et al., 2013; Ledoux & Cormier, 2013; Celenza & Rossi, 2014; Kharal et al., 2014; Kamath, 2015; Sardo & Serrasqueiro, 2017).

٣/٦ - تحليل العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات، واشتقاق الفرض الأول للبحث وفرعياته.

يتساءل كل من (Dammak et al., 2010; Majdalany & Henderson, 2013) عن مدى وجود علاقة بين رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات؟، ولماذا يتجه المديرون للإفصاح عن معلومات عن رأس المال الفكري؟، وقد أوضحوا أنه يمكن تفسير ذلك من منظورين: الأول هو بالنسبة للشركات التي تحقق نتائج مالية جيدة، ومرتبطة بها أصحاب مصالح متعددين، يهتمون بالإفصاح عن تلك المعلومات لأنها بمثابة تأكيد على أن الربح لم يكن وليد الصدفة أو عارضاً، وإنما هو نتيجة معرفة وخبرة وقدرات فكرية للشركة. والثاني عندما لا تحقق الشركة أرباح جيدة في الوقت الحالي، فإن المديرين يفصحوا عن معلومات رأس المال الفكري بغرض التأثير علي أصحاب المصالح في محاولة للإشارة إلى أن الشركة تستثمر في رأس المال الفكري لتعزيز الميزة التنافسية المستقبلية، ودعم الأداء المالي والربحية للشركة في المستقبل. كما يؤكد (An et al., 2011) أن توجد علاقة إيجابية بين إفصاح الشركات عن رأس المال الفكري وأداء الشركات، وبذلك في تقوم بالإفصاح عن تلك المعلومات لتبرر أدائها المتفوق في ظل المنافسة بين الشركات.

ويتفق البعض (Chen et al., 2005; Murale, 2010; Chu, 2011; Gan & Li, 2013; Mondal & Ghosh, 2014; Kanchana & Mohan, 2017) مع ما سبق في أن عناصر رأس المال الفكري تؤثر بشكل إيجابي في أداء الشركة. و تعزز من أدائها المالي، وقيمتها السوقية. وبضيف كل من (Wang, 2008; Ferraro & Veltri, 2011; Veltri & Silvestri, 2011; Nimtrakoon, 2015) أنه توجد

علاقة ايجابية بين مكونات رأس المال الفكري الثلاثة، والقيمة السوقية، والشركات التي لديها للشركة رأس مال فكري كبير يكون لها قيمة سوقية مرتفعة. كما توصل (Sardo & Serrasqueiro, 2017) من خلال دراسة أجراها علي ١٠٠ شركة مدرجة في المملكة المتحدة، أن زيادة معلومات رأس المال الفكري تزيد وتحسن من الأداء المالي للشركات، وأنها مورد ثمين لتحقيق المزايا التنافسية.

وقد اتفق البعض (Majdalany & Henderson, 2013; Ledoux & Cormier, 2013; Nimtrakoon, 2015; Sardo & Serrasqueiro, 2017) على وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري على الأداء المالي متمثلاً في العائد على حقوق الملكية. وأنه توجد علاقة إيجابية بين الإفصاح عن الأصول غير الملموسة ورأس المال الفكري وخاصة الابتكار، ومعدل العائد على الأصول كمقياس للربحية. كما توجد علاقة ايجابية بين رأس المال الفكري ومقاييس الأداء المالي وخصوصاً العائد على الأصول.

ومن ناحية أخرى وجد (Vafaei et al., 2011) أن أسعار الأسهم تتأثر بشكل مباشر وإيجابي بالإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري في بريطانيا وأستراليا. ويؤكد (Ji & Lu, 2014) أن هناك علاقة ايجابية بين الإفصاح عن المعلومات عن العلامة التجارية، والملكية الفكرية، والبحوث والتطوير، وبين أسعار الأسهم. وكذلك يري (Schiemann et al., 2015; Kamath, 2015) أن الإفصاح عن رأس المال الفكري بصورة إجمالية يؤثر على الأداء المالي للشركات، ويرتبط إيجاباً بسعر السهم، والتدفقات النقدية المستقبلية. كما يوضح (الميهي، ٢٠١٣) أن المعلومات عن رأس المال الفكري لها محتوى إعلامي في التأثير على أسعار الشركات وأدائها المالي، من خلال القيمة الملائمة أو القدرة التنبؤية لهذه المعلومات.

وبشأن مكونات وعناصر رأس المال الفكري، وفيما يتعلق برأس المال البشري، يري (Salamudinet al., 2010; Veltri & Silvestri, 2011; Gan & Li, 2013; Saucedo, 2014) ، أن رأس المال البشري يمثل مصدر الإلهام لتحقيق الأرباح من خلال اتخاذ القرارات المناسبة في المواقف المختلفة، والإفصاح عن رأس المال البشري يهم العديد من المستثمرين خاصة المؤسسيين منهم، وأن عناصر رأس المال البشري قد تكون أكثر ايجابية في التأثير على الأداء المالي للشركة، عند اندماجها مع باقي العناصر. كما يري (Maditinos et al., 2011) أنه توجد علاقة ايجابية بين رأس المال البشري والعائد على حق الملكية.

وبضيف (Gan & Li, 2013) أن رأس البشري والهيكلية يؤثران إيجاباً على الأداء المالي للشركات. وكذلك يري (Singh & Narwal, 2016) ، أن رأس المال البشري يرتبط ايجاباً بالأداء المالي للشركات. ويؤكد (Sardo & Nimtrakoon, 2015 ; Serrasqueiro, 2017) أن الإفصاح عن معلومات رأس المال البشري لها تأثير ايجابي على الأداء المالي وخصوصاً العائد على الاصول للشركة. بينما يري (Macagnan & Fontana, 2013; Singh & Narwal, 2016) ، أن رأس المال البشري كمكون من مكونات رأس المال البشري لا يرتبط ايجاباً بالأداء المالي للشركات. وأما فيما يتعلق برأس المال الهيكلية، فيري (Vergauwen, et al., 2007; Gan & Li, 2013; Sardo & Serrasqueiro, 2017) ، أن له تأثير إيجابي على العائد على الأصول. أما بالنسبة لرأس مال العلاقات، يري (Sardo & Serrasqueiro, 2017) ، أن له تأثير إيجابي على العائد على الأصول أيضاً. وعلى العكس مما سبق يري (Maditinos et al., 2011) أنه لا توجد علاقة بين رأس المال الفكري، والعائد على الأصول، أو العائد على حق الملكية. كما يؤكد (Gan & Saleh, 2008; Mehralian, 2012 ; Salehi et al., 2014 ; Tripathy et al., 2014) ، أنه لا يوجد ارتباط بين رأس المال الفكري إجمالاً والأداء المالي ، والقيمة السوقية للشركة.

ويخلص الباحث مما سبق الي أن الشركات تقوم بالإفصاح عن رأس المال الفكري ، للتأكيد على قدرتها على تحقيق الأرباح في الفترة الحالية وفي الفترات المستقبلية، لما تمتلكه من خبرات ومعرفة ومهارة وتكنولوجيا، وعلاقات مع الأطراف المختلفة. لتبرر أدائها المتفوق، وما يمكنها من تحقيق ميزة تنافسية، ولدعم أدائها المالي وربحيتها . **كما يخلص الباحث** إلي اتفاق معظم الدراسات علي أن مكونات وعناصر رأس المال الفكري تساهم بشكل كبير في تعزيز الأداء المالي للشركة، خاصة العائد على الأصول ، والعائد على حق الملكية، وقيمتها السوقية، وهو ما يلاحظ من ارتفاع القيمة السوقية عن القيمة الدفترية لدي الشركات التي لديها كم كبير من رأس المال الفكري كبير. كما توضح الدراسات أن هناك تأثيراً للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري علي أسعار الأسهم بشكل مباشر وإيجابي. **كما يخلص الباحث** إلي أن غالبية الدراسات توضح أن مكونات عناصر رأس المال الفكري الثلاثة، تؤثر بصورة إيجابية علي أداء المالي للشركات، متمثلاً في العائد على حق الملكية، والعائد على الأصول. وأن عدداً

محدوداً من الدراسات يري أنه لا توجد علاقة بين رأس المال الفكري إجمالاً، أو مكوناته الثلاثة، والأداء المالي بصفة عامة.

ويخلص الباحث مما سبق إلي اتفاق الغالبية العظمي من الدراسات علي أهمية معلومات رأس المال الفكري لاتخاذ القرارات من جانب أصحاب المصالح، والتي تقدر هذه المعلومات، وأن الشركات أدركت أهميتها في تحقيق ميزة تنافسية، وتأثيرها الإيجابي علي مؤشرات أداءها المالي، متمثلاً في العائد علي الأصول ، والعائد علي حق الملكية وارتفاع قيمتها السوقية عن قيمتها الدفترية.

وبناء علي ما سبق يتوقع الباحث أن يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ولذا يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث علي النحو التالي:

H1: يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ولاختبار تأثير مستوي الإفصاح، عن كل مكون من المكونات الثلاثة لرأس المال الفكري، علي حده مرة، أو مجتمعة مرة أخرى علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، يتم اشتقاق الفروض الفرعية الأربعة للفرض الأول كما يلي:

H1a: يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري بمكوناته الثلاثة رأس المال البشري، والهيكلية، والعلاقات معاً إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

H1b: يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال البشري إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

H1c: يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلية إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

H1d: يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٤/٦ - تحليل أثر المتغيرات المعدلة، علي العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات، واشتقاق الفروض من الثاني وحتى الخامس للبحث :

يتناول هذا الجزء من البحث دراسة المتغيرات المعدلة⁽¹⁾، التي تؤثر علي العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري، والأداء المالي للشركة، وسيتم تحليل الدراسات السابقة ذات الصلة، بأهم هذه المتغيرات، والتي تشمل حجم الشركة، وهيكل الملكية، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، واشتقاق باقي فروض البحث، وذلك علي النحو التالي: ١/٤/٦ - تحليل أثر حجم الشركة، علي العلاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري و الأداء المالي للشركة ، واشتقاق الفرض الثاني للبحث :

يري(Roberts et al.,2005) أن حجم الشركة يلعب دورا هاماً في تحديد كم المعلومات التي يفصح عنها في التقارير السنوية. كما يؤكد (Garcia-Meca & Martinez,2005) ، علي أن حجم الشركة يعتبر متغير تفسيري لحجم المعلومات المفصح عنها ، حيث أن الشركات كبيرة الحجم تواجه بتكاليف أكثر، وبالتالي مطلوب منها أن تفصح عن معلومات أكبر. لتخفيض تكاليف الوكالة. ويتفق (Guthrie et al., 2013; Liao et al., 2011; Castelo et al., 2006; al, 2006) ، علي أن الشركات كبيرة الحجم هي شركات أكثر تقدماً وابتكاراً ، ولديها أصول معرفية وتكنولوجية يجب الافصاح عنها، لذلك يزيد لديها الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، خاصة بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. بينما وجد (Singh & Narwal , 2016) علاقة سلبية بين حجم الشركة والإفصاح عن ورأس المال الفكري.

ويتفق كل من (Scaltrito, 2014; Ledoux & Cormier , 2013) أنه توجد علاقة إيجابية بين حجم الشركة والإفصاح عن الأصول غير الملموسة، ورأس المال الفكري وخاصة الابتكار. كما يؤكد (Schiemann & Ghosh, 2014; Mondal & Ghosh, 2014; et al., 2015) علي أن الشركات كبيرة الحجم لها ممارسات إفصاح أكبر عن رأس المال الفكري ، وخاصة في العروض الترويجية.

ويفسر(An et al., 2011) قيام الشركات الأكبر حجماً بالإفصاح عن معلومات أكثر عن رأس المال الفكري، وذلك لعدة أسباب أهمها: أن الشركات الكبيرة لديها كم كبير من أصول رأس المال الفكري، والتي تقوم بالإفصاح عنها، كما أنها يرتبط بها مجموعة كبيرة من أصحاب المصالح والتي لا بد أن تفي الشركة بالمسئوليات تجاههم لتحسين

(1) - يعرف المتغير المعدل بذلك المتغير الذي يؤثر علي، أو يُعدّل، العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، وبذلك يؤثر تأثيراً تفاعلياً Interaction Effect. ويختلف عن المتغير الرقابي Control Variable والذي يشير لذلك المتغير الذي يؤثر علي المتغير التابع، ولا يكون محل اهتمام البحث(أبو الخير ، ٢٠٠٧).

سمعتها، كما أن تكلفة جمع ونشر المعلومات تكون منخفضة لدى الشركات الكبيرة. كما يتفق مع الدراسة السابقة (Anam et al.,2011) ويؤكد أن الشركات كبيرة الحجم لديها فجوة كبيرة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، بسبب أن لديها كم كبير من الأصول غير الملموسة ورأس المال الفكري، وبذلك تفصح عن كم كبير من المعلومات عن رأس المال الفكري.

ويخلص الباحث مما سبق الي أن الشركات كبيرة الحجم، من المفترض أن تفصح عن كم أكبر من المعلومات لأصحاب المصالح، ولتخفيض تكاليف الوكالة لديها. كما أنها شركات أكثر تقدماً وابتكاراً ويرتفع لديها استخدام المعرفة والتكنولوجيا، ويزيد لديها رأس المال الفكري، وهو ما يظهر من خلال الفجوة الكبيرة بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية لديها. وبالتالي يزيد لديها مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري عن غيرها من الشركات صغيرة ومتوسطة الحجم.

ويري الباحث أن الشركات كبيرة الحجم لديها موارد وإمكانيات وأصول تكنولوجية ومعرفة تميزها عن غيرها. وبالتالي يعد حجم الشركة متغيراً مهماً وتفسيرياً في شرح قيام الشركات بالإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، ويتفاعل مع درجة هذا الإفصاح، وبالتالي يؤثر علي أدائها المالي.

وبناءً علي ما سبق يتوقع الباحث أن يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركة معنوياً باختلاف حجم الشركة كمتغير معدّل. ولذلك يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث علي النحو التالي:

H2: يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف حجم الشركة.

٢/٤/٦ - تحليل أثر اختلاف هيكل الملكية^(١) ، علي العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري و الأداء المالي للشركة، واشتقاق الفرض الثالث للبحث :

(١) تتعدد أشكال هيكل الملكية، فمنها ما يعرف هيكل الملكية المركزة Concentrated Ownership Structure، حيث يشير هيكل الملكية المركزة، إلي ملكية عدد صغير من المساهمين لعدد كبير من الأسهم، بينما يعني تشتت الملكية ملكية عدد كبير من المساهمين لعدد قليل من الأسهم. ومنها ما يعرف بالملكية المؤسسية، والملكية العائلية، و ملكية الحكومات (المليجي، ٢٠١٠). وسوف يعتمد الباحث في دراسته لهيكل الملكية علي العلاقة محل الدراسة، علي تركز الملكية من عدمه، حيث يعتقد أن مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري سوف يختلف في ظل الملكية المركزة عنه في حالة الملكية المشتتة.

تقوم نظريه الوكالة علي افتراض التعارض في المصالح بين الإدارة وأصحاب المصالح نتيجة، عدم تماثل المعلومات بين المديرين وأصحاب المصالح (Hill & Jones,1992; Bosse & Phillips,2016). ويرى (Scaltrito, 2014) أن احتمالات التعارض في المصالح تكون أكبر في الشركات التي لديها عدم تركيز في الملكية، وذلك بسبب تعدد الأطراف، وقد يشكل تشتت الملكية وعدم تركيزها بين المساهمين ، ضغوطاً على الإدارة لزيادة وتحسين الإفصاح الاختياري لتخفيض تكاليف الوكالة وعدم التماثل في المعلومات. ومن ناحية أخرى يرى (Li et al., 2008) أن الشركات التي لديها تركيز في ملكية الأسهم بين عدد قليل من المساهمين يكون من المتوقع أن تنخفض فيها تكاليف الوكالة وعدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين ، وتتجه أيضاً تلك الشركات لتحسين الإفصاح الاختياري عن المعلومات، لإظهار أن الشركة تعمل على تحقيق احتياجات أصحاب المصالح.

وفيما يتعلق بتأثير هيكل الملكية علي الإفصاح عن رأس المال الفكري، فقد تبيننت نتائج الدراسات فيما بينها ، حيث يرى (Vergauwen, et al.,2007) أنه توجد علاقة إيجابية بين نسبة الملكية والإفصاح عن رأس المال الفكري. وكذلك يرى (AP & Wirakusuma,2013) أن الإفصاح الاختياري عن رأس المال الفكري يتأثر بتركز أسهم الملكية.

وعلي العكس من ذلك يرى (Li et al.,2008) أنه يوجد علاقة ارتباط سلبية بين نسبة تركيز أسهم الملكية والإفصاح عن رأس المال الفكري . ويؤكد (Scaltrito, 2014) أنه كلما زاد تشتت الملكية وقلت نسبة تركيزها كلما زادت تكاليف الوكالة وحدوث تضارب في لمصالح، وتتجه الشركات للإفصاح الاختياري عن مزيد من المعلومات عن رأس المال الفكري. كما يؤكد (Oliveira et al., 2006) علي أن الشركات التي لديها نسبة تشتت الملكية مرتفعة تتجه للإفصاح عن رأس المال الفكري. في حين يرى (Ferreira et al., 2012) أن لا يوجد علاقة بين تركيز أسهم الملكية والإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري.

ويخلص البحث مما سبق إلي أن التعارض في المصالح بين الأطراف المختلفة داخل الشركات، يؤثر علي مستوي الإفصاح لديها لمحاولة تخفيض تكاليف الوكالة وعدم تماثل المعلومات. كما أن نتائج الدراسات جاءت متعارضة ومتباينة فيما بينها حول تأثير تركيز الملكية علي مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري.

ويري الباحث أن تركز الملكية في عدد محدود من المساهمين يتيح لهم الفرصة للسيطرة علي الشركة، لتحقيق مكاسب إضافية، وهذا قد يقلل من الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري. ومن ناحية أخرى ، قد يؤدي امتلاك عدد صغير من المساهمين لعدد كبير من الأسهم إلي اتجاه المديرين لحماية حقوقهم من المديرين ومطالبتهم بمزيد من الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري.

وبناءً علي ما سبق يتوقع الباحث أن يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركة معنوياً باختلاف هيكل الملكية. ولذلك يمكن اشتقاق الفرض الثالث للبحث علي النحو التالي:

H3: يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف هيكل الملكية.

٣/٤/٦- تحليل أثر اختلاف القطاع الذي تنتمي اليه الشركة، علي العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري و الأداء المالي للشركة، واشتقاق الفرض الرابع للبحث :

يري (طلخان ، ٢٠١٧) أن القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، يشير لمجموعة الشركات التي تتمتع بخصائص مميزة مثل(معدل النمو، المخاطر المرتبطة بالنشاط، مدي وجود أصول غير ملموسة، مدي استمرارية الأرباح)، وتعمل في إطار قواعد تنظيمية معينة. وتساءل (An et al., 2011) عن مدي وجود تأثير لمتغير نوع الصناعة علي إفصاح الشركات عن رأس المال الفكري. وأوضح أنه علي الرغم من أن العديد من الدراسات توضح أن عامل نوع الصناعة يؤثر علي مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، إلا أنه لم يجد له تأثير علي ممارسات إفصاح الشركات الصينية عن معلومات رأس المال الفكري. وقد أكد (Li et al., 2012) أن نوع الصناعة لم يؤثر علي مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، في الشركات الاسترالية.

كما أوضح (Oliveira et al., 2011) أنه يوجد اختلاف في مستوي الإفصاح عن الأصول غير الملموسة وفقاً لنوع الصناعة. وقد اتفق كل من (Firer & Mitchell, 2003; Bruggen et al., 2009) ، علي أن نوع الصناعة التي تنتمي إليها الشركة تلعب دور هام في قيام الشركات بالإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري. ويؤثر علي مستوي الإفصاح. وقد أوضح (Nikolaj et al ., 2005; Liao et al., 2013 ;

(Wang et al., 2016) ، أن الشركات التي تنتمي للصناعات التكنولوجية أكثر إفصاحاً عن معلومات رأس المال الفكري. وأيضاً وجد (Sen & Sharma, 2013) أن مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في شركات الأدوية أكثر من غيرها من الصناعات في الهند. ويرى (Maditinos et al., 2011) أن تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري على الأداء المالي للشركة لم يتأثر بنوع القطاع الصناعي الذي تنتمي إليه الشركة. في حين وجد (Sardo & Serrasqueiro, 2017) تأثيراً لمتغير نوع الصناعة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري و الأداء المالي للشركات .

ويخلص الباحث مما سبق الي أن الصناعة التي تنتمي إليها الشركة تميزها عن غيرها من الشركات، من حيث قواعد العمل، والمخاطر التي تواجهها، ومدى ملموسية الأصول ومعدل النمو وبالتالي تؤثر علي نوعية وكمية المعلومات التي يفصح عنها لأصحاب المصالح لتقليل عدم التأكد لديهم. وأن الدراسات السابقة تختلف فيما بينها حول تأثير نوع الصناعة علي مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، في الدول المختلفة، وأن كان أكثرها يؤيد وجود تأثير. كما اختلفت الدراسات حول تأثير متغير نوع الصناعة علي العلاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات.

وبناءً علي ما سبق يتوقع الباحث أن يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركة معنوياً باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركة. ولذلك يمكن اشتقاق الفرض الرابع للبحث علي النحو التالي:

H4: يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.

٤/٤/٦ - تحليل تأثير المتغيرات المعدلة معاً علي العلاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركة، واشتقاق الفرض الخامس للبحث :

يتضح من الدراسات السابقة، المتعلقة بكل خاصية من حجم الشركة، وهيكل الملكية ، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، كل علي حده، وجود اتفاق بينها علي تأثير الخاصية منفردة علي العلاقة الرئيسية محل الدراسة. وبناءً علي ما سبق يتوقع الباحث أن يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي

الأداء المالي للشركة معنوياً باختلاف الأثر التفاعلي لكل من حجم الشركة، وهيكل الملكية، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة معاً. ولذلك يمكن اشتقاق الفرض الخامس للبحث علي النحو التالي:

H5: يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف الأثر التفاعلي الإجمالي لحجم الشركة وهيكل الملكية ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.

٥/٦ - منهجية البحث:

تستهدف هذه الجزئية عرض منهجية البحث تمهيداً لاختبار فروضه. وفي سبيل تحقيق هذا الهدف سيعرض الباحث لكل من؛ أهداف الدراسة، ومجتمع وعينة الدراسة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة ونموذج البحث، وأدوات وإجراءات الدراسة، والنماذج الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات، وأخيراً نتائج اختبار فروض البحث، وذلك علي النحو التالي:

١/٥/٦ - أهداف الدراسة:

تستهدف الدراسة التطبيقية، اختبار، فروض البحث لتحديد، ما إذا كان مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري يؤثر علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ومدى اختلاف هذه العلاقة باختلاف كل من؛ حجم الشركة، وهيكل الملكية، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، كمتغيرات معدلة للعلاقة الرئيسية محل الدراسة (مليجي، ٢٠١٥).

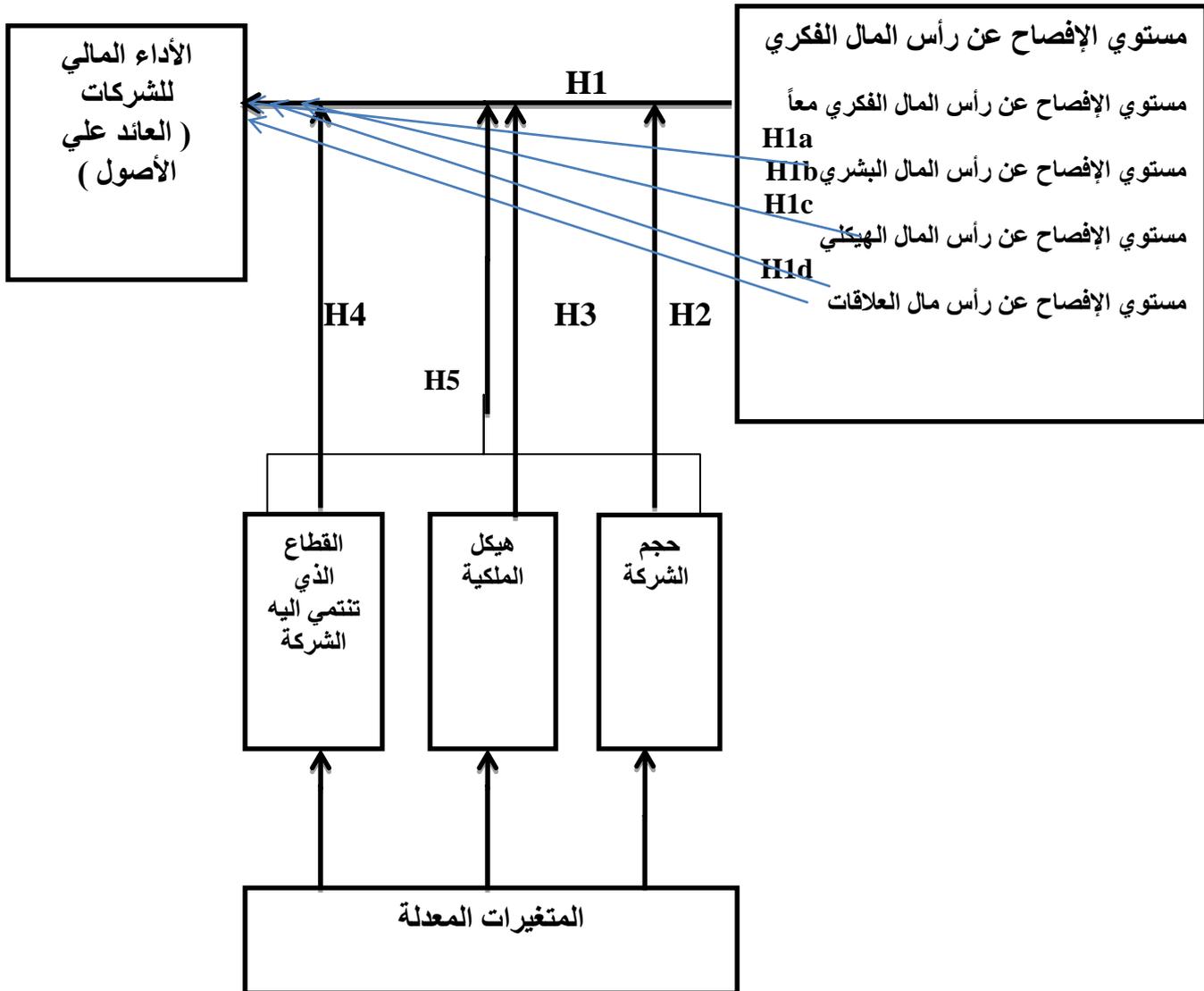
٢/٥/٦ - مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، خلال الفترة من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٥، بعد استبعاد المؤسسات المالية، نظراً لخضوعها لقواعد تنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح خاصة بها، وذلك قياساً علي دراسة كل من (مليجي، ٢٠١٥ ; Sardo ; Kamath,2015; Maditinos et al.,2011) & Serrasqueiro,2017) ، وتم اختيار عينة تحكمية من هذه الشركات^(١).

(١) - تم مراعاة عدة اعتبارات في اختيارها، أهمها؛ أن تكون قوائمها المالية والإيضاحات المتممة لها متوفرة خلال سنوات الدراسة، وأن تكون القيمة الدفترية لحقوق الملكية موجبة، وأن تقوم بنشر قوائمها المالية بالعملة المصرية. وقد تم استبعاد مشاهدات الشركات التي لم تتوفر قوائمها المالية، أو أسعار أسهمها. وقد بلغ عدد شركات العينة محل الدراسة عدد (٥٠) بأجمالي حجم (٤٠٠) مشاهدة (ملحق رقم (١)).

٦/٥/٣- نموذج البحث وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة:

تتكون متغيرات الدراسة من متغير تابع وهو الأداء المالي للشركة، ومتغير مستقل وهو مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، ومتغيرات معدلة للعلاقة الرئيسية محل الدراسة، والتي تتمثل في متغيرات ؛ حجم الشركة ، وهيكل الملكية ، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة. ويوضح الشكل (١) عرضاً لنموذج البحث. ثم توصيف وقياس متغيرات الدراسة:



شكل رقم (١) نموذج البحث (إعداد الباحث)

١/٣/٥/٦-المتغير التابع: الأداء المالي للشركة
Financial Performance(FB)

ويقصد به تقييم الأداء المالي للشركة، والذي يعد أحد محاور تقييم وقياس أداء الشركة، ويتم قياسه من خلال أحد النسب المالية استخداماً وشيوعاً، وهو معدل العائد على إجمالي الأصول^(١) (ROA)، وذلك قياساً على العديد من الدراسات (Ledoux; & Cormier , 2013 ; Celenza & Rossi, 2014 ; Kharal et al.,2014 ; Nimtrakoon, 2015 ; Kamath, 2015 ; Sardo & Serrasqueiro,2017).

٢/٣/٥/٦-المتغير المستقل: مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري
Disclosure of Intellectual Capital(DIS):

ويقصد به درجة إفصاح الشركة عن عناصر رأس المال الفكري، وتم قياسه من خلال بناء مؤشر للإفصاح عن عناصر رأس المال الفكري المقترح يتكون من (٢٠) بند في ثلاث مجموعات (رأس البشري ، رأس المال الهيكلي، رأس مال العلاقات)علي غرار دراسات(الميهي،٢٠١٣، مليجي، ٢٠١٥ & Mondal Scaltrito, 2014 ; Ghosh,2014 ; Tripathy et al., 2014 ; Nimtrakoon, 2015; Schiemann et al., 2015; Wang et al., 2016 ; Kanchana & Mohan, 2017) ، وبالالتساق مع دراسة (الصيرفي ، ٢٠١٦)، وتم قياس مستوى الإفصاح لكل مشاهدة، من خلال المعادلة التالية:

$$\text{مستوى الإفصاح} = \frac{\text{عدد بنود الإفصاح الفعلي عن عناصر رأس المال الفكري}}{\text{إجمالي عدد بنود مؤشر الإفصاح عن عناصر رأس المال الفكري}}$$

٣/٣/٥/٦-المتغيرات المعدلة للعلاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري و
الأداء المالي للشركة وتشمل:

(١) - يعد معدل العائد على إجمالي الأصول (Return On Assets (ROA) أحد نسب أو مؤشرات الربحية Profitability Ratios ، والتي تعد مقاييس للدخل أو النجاح التشغيلي للشركة خلال فترة من الزمن ، وقياس معدل العائد على إجمالي الأصول، كفاءة الشركة في تشغيل واستخدام الأصول لديها، ويطلق عليه أحياناً معدل العائد على الاستثمار، وقد تم استخدامه من قبل العديد من الدراسات السابقة في اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي= للشركات ويتم حسابه من خلال قسمة صافي ربح الشركة بعد الضريبة على إجمالي الأصول ، وذلك قياساً على عدد من الدراسات (Kharal et al.,2014 ; Nimtrakoon, 2015 ; Kamath, 2015 ; Sardo & Serrasqueiro,2017).

وتعني مجموعة من الخصائص أو السمات التي يمكن أن تؤثر علي العلاقة محل الدراسة، وتشمل؛ حجم الشركة، هيكل الملكية، القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، ويتم قياس هذه المتغيرات كما يلي:

أ- حجم الشركة:

يشير حجم الشركة لحجم عملياتها وإجمالي حجم أصولها، والتكاليف السياسية التي تواجه الشركة، ويمثل أحد الخصائص المميزة الهامة التي توضح سبب اختيار بديل معين من بدائل القياس، ودرجة الإفصاح المحاسبي (طلخان، ٢٠١٧؛ أبو الخير، ٢٠٠٧). وتم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لأجمالي حجم أصول الشركة، وذلك قياساً علي (Ledoux & Cormier, 2013; Nimtrakoon, 2015; Schiemann et al., 2016; Singh & Narwal, 2016; al., 2015;) كمتغير يرمز له بالرمز (Sizeit)

ب- هيكل الملكية:

ويقصد بها هيكل الملكية المركزة Concentrated Ownership Structure، حيث يقوم هيكل الملكية المركزة، علي ملكية عدد صغير من المساهمين (كبار المساهمين) لعدد كبير من أسهم رأس المال، وتم قياسه بتحديد نسبة امتلاك المساهمين ٥ % فأكثر من أسهم الشركة كنسبة تعبر عن تركيز الملكية، وذلك قياساً علي (المليجي، ٢٠١٠؛ مليجي، ٢٠١٥؛ Oliveira et al., 2006). كمتغير يرمز له بالرمز (Stit)، ويأخذ القيمة (١) إذا كانت هناك تركيز للملكية، ويأخذ القيمة (صفر) إذا كانت غير ذلك.

ت- القطاع الذي تنتمي إليه الشركة:

ويعني مجموعة الشركات التي تتصف بعدد من الخصائص المميزة، وتعمل في مجال معين وتخضع لقواعد تنظيمية تنظم عملها، وتمويلها، وتشغيلها، والحفاظ علي حقوق أصحاب المصالح فيها (طلخان ، ٢٠١٧). وقد بلغ عدد القطاعات التي تنتمي اليها شركات العينة (١٤) قطاعاً. ولأغراض التحليل الإحصائي تم دمج بعض القطاعات^(١)

(١) - تم دمج عدد من القطاعات في قطاع واحد، وذلك لأغراض التحليل الإحصائي، حيث يضم القطاع الصناعي (يرمز له بالرمز (Sector=1)) الشركات المنتمية إلي قطاعات الكيماويات والأغذية والمشروبات، والمنتجات المنزلية والشخصية، والمنتجات الصناعية والسيارات. بينما يضم قطاع الخدمات (يرمز له بالرمز (Sector = 0)) الشركات المنتمية إلي قطاعات الاتصالات، والاعلام، والأدوية، والسياحة والترفيه، والمستشفيات والمراكز الطبية. ويضم قطاع العقارات ومواد البناء والتشييد (يرمز له بالرمز (Sector = 3)) الشركات المنتمية إلي قطاع العقارات، ومواد البناء والتشييد. وكذلك يضم قطاع التجارة والتوزيع (يرمز له بالرمز (Sector = 2))، ويضم الشركات المنتمية لقطاع التجارة والتوزيع فقط. وأخيراً يضم قطاع الموارد الأساسية والغاز والبتروول (يرمز له بالرمز (Sector = 4)) الشركات المنتمية إلي قطاع الموارد الأساسية، وقطاع الغاز والبتروول.

ذات العمليات المتشابهة معاً، وقد بلغ العدد النهائي للقطاعات بعد الدمج خمسة قطاعات، وذلك علي غرار دراسة كل من (شتيوي ، ٢٠١٥؛ طلخان ، ٢٠١٧ ; Guthrie & Petty,2000 ; Tripathy et al., 2014 ; Kamath , 2015 ; Schiemann et al., 2015; Sardo & Serrasqueiro,2017) وقد تم تقسيم العينة الي خمسة قطاعات بحسب الصناعة وهي: قطاع الخدمات، والقطاع الصناعي، وقطاع التجارة والتوزيع، وقطاع العقارات ومواد البناء والتشييد، وقطاع الموارد الأساسية والغاز والبتروول. ويتم قياس القطاع بإضافة كمتغير وهمي ويرمز له بالرمز (Sector it) يأخذ القيمة (١) للشركات المنتمة لقطاع معين يتميز بارتفاع مستوى التكنولوجيا والمعرفة (يمثل القطاع المرجعي وهو القطاع الخدمي، والذي يمثل شركات الاتصالات وشركات الأدوية والاعلام والسياحة والمراكز الطبية)، والقيمة (صفر) للقطاعات الأخرى.

٤/٥/٦- أدوات وإجراءات الدراسة، والنماذج الإحصائية المستخدمة في اختبار فروض البحث:

تتعلق هذه الجزئية من البحث بأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية التي اتبعها الباحث، وكذلك نموذج الانحدار المستخدم في اختبار فروض البحث، علي النحو التالي:
١/٤/٥/٦- أدوات وإجراءات الدراسة:

تم إجراء الدراسة استناداً إلي منهجية دراسات (Scaltrito, 2014 ; Mondal & Ghosh,2014 ; Tripathy et al., 2014 ; Nimtrakoon, 2015; Schiemann et al., 2015; Wang et al., 2016 ; Anifowose et al., 2017; Kanchana & Mohan, 2017) ، باستخدام البيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية، والإيضاحات المتممة لها لشركات عينة الدراسة وامتدت فترة الدراسة من سنة ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٥^(١).

وقام الباحث بقياس متغير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري، من خلال خطوتين: وتتمثل الخطوة الأولى في إجراء تحليل محتوي^(٢) Content Analysis للبيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية، والإيضاحات المتممة لها، للشركات لكل مشاهدة من مشاهدات عينة الدراسة، قياساً علي دراسات (Yi & Davey, 2010;

(١) - تم الحصول علي القوائم المالية لشركات العينة من خلال موقع مباشر لنشر المعلومات www.mubasher.info/countires/eg
(٢) - يعتبر أسلوب تحليل المحتوي أسلوب للبحث ينطوي علي تحليل المعلومات في فئات محددة مسبقاً (Nimtrakoon, 2015).

Majdalany & Henderson.,2013 ;Scaltrito, 2014 ; Li & Mangena, 2014;Schiemann et al., 2015; Wang et al.,2016; Anifowose et al., 2017). أما الخطوة الثانية فقد قام الباحث بعمل مؤشر للإفصاح عن عناصر رأس المال الفكري لعينة الدراسة، هو بمثابة أداة لقياس مدى تواجد عناصر رأس المال الفكري ، وذلك للدلالة علي مستوي الإفصاح للعناصر المحددة سلفاً (Yi & Davey, 2010). وتم بناء مؤشر الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري وفقاً لعدد من الخطوات: أولها تحديد قائمة من العناصر من الدراسات السابقة مثل(الميهي، ٢٠١٣، مليجي، ٢٠١٥ ; Gan & ; Li,2013; Scaltrito, 2014 ; Mondal & Ghosh,2014 ; Tripathy et al., 2014 ; Schiemann et al., 2015; Wang et al., 2016 ; Kanchana & Mohan, 2017) ، وقد حدد الباحث عشرين بند من بنود معلومات رأس المال الفكري (أربعة عناصر متعلقة برأس المال البشري، وعشرة عناصر متعلقة برأس الهيكلية، وستة عناصر متعلقة بعناصر رأس مال العلاقات) ، وللتبسيط تم دمج بعض العناصر في عنصر واحد، بحيث يأخذ العنصر الذي يتم الإفصاح عنه رقم (١)، والذي لم يفصح عنه رقم (٠)، وتم قياس مستوي الإفصاح وفقاً للمؤشر بالاتساق مع دراسة (الصيرفي ، ٢٠١٦)، من خلال حساب معادلة تم فيها قسمة عدد بنود الإفصاح الفعلي عن عناصر رأس المال الفكري علي إجمالي عدد بنود مؤشر الإفصاح عن عناصر رأس المال الفكري ، وذلك للمؤشر ككل بفئاته الثلاثة لعناصر العشرون بند إفصاح ، ولكل فئة من فئات عناصر رأس المال الفكري الثلاثة (البشري، والهيكلية، والعلاقات) بصورة مجتمعة، وبصورة منفردة كل علي حده، وذلك لأغراض قياس الفروض الفرعية، قياساً علي دراسات(Yi & Davey, 2010) .

ثم قام الباحث بقياس متغير الأداء المالي لكل مشاهد من مشاهدات عينة الدراسة، بدلالة معدل العائد على إجمالي الأصول (ROA)، وتم حسابه من خلال قسمة صافي ربح الشركة بعد الضريبة علي إجمالي الأصول ، وذلك قياساً علي عدد من الدراسات (مليجي ، ٢٠١٥ ; Ledoux; & Cormier , 2013 ; Celenza & Rossi, 2014; ; Nimtrakoon, 2015 ; Kamath, 2015 ; Sardo & Serrasqueiro,2017). ثم قام الباحث بقياس المتغيرات ، كما جاء بفرعية قياس المتغيرات، وبالتالي أصبحت البيانات جاهزة لتشغيل النماذج الإحصائية.

٢/٤/٥/٦- النماذج الإحصائية المستخدمة في اختبار فروض البحث:

تم الاعتماد علي نماذج الانحدار لاختبار فروض البحث، وفيما يلي توضيح لهذه النماذج.

١/٢/٤/٥/٦- نموذج اختبار الفرض الأول للبحث (H1):

لاختبار أثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (مقاسة بالعائد علي الأصول)، تم الاعتماد علي نموذج الانحدار التالي:

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dis_{it} + e_{it} \quad (1)$$

حيث :

FB_{it} : تشير للأداء المالي للشركة *i* في السنة *t* (مقاسة بالعائد علي الأصول).

Dis_{it} : تشير لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري للشركة *i* في السنة *t*.

β₀ : الجزء الثابت في معادلة الانحدار.

β₁ : معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقيس ما يفسره مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري من التغيرات في الأداء المالي للشركة (مقاساً بالعائد علي الأصول).

e_{it} : الخطأ العشوائي.

١/١/٢/٤/٥/٦- نموذج اختبار الفرض الفرعي الأول للبحث (H1a):

لاختبار أثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري (رأس المال البشري ، رأس المال الهيكلية، رأس مال العلاقات) علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (مقاساً بالعائد علي الأصول) ، تم الاعتماد علي نموذج الانحدار التالي:

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 HUR_{it} + \beta_2 SCE_{it} + \beta_3 CEE_{it} + e_{it} \quad (2)$$

حيث :

HUR_{it} : تشير لمستوي الإفصاح عن رأس المال البشري للشركة *i* في السنة *t*.

SCE_{it} : تشير لمستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلية للشركة *i* في السنة *t*.

CEE_{it} : تشير لمستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات للشركة *i* في السنة *t*.

β₂ : معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقيس ما يفسره مستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلية من التغيرات في الأداء المالي للشركة (مقاسة بالعائد علي الأصول).

β₃ : معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقيس ما يفسره مستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات من التغيرات في الأداء المالي للشركة (مقاسة بالعائد علي الأصول).

e_{it} : الخطأ العشوائي.

وباقى المتغيرات كما سبق تعريفها.

٢/١/٢/٤/٥/٦- نموذج اختبار الفرض الفرعي الثاني للبحث (H1b):

لاختبار أثر مستوي الإفصاح عن رأس المال البشري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (مقاساً بالعائد علي الأصول)، تم الاعتماد علي نموذج الانحدار التالي:

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 HUR_{it} + e_{it} \quad (3)$$

تم تعريف المتغيرات كما سبق.

٣/١/٢/٤/٥/٦ - نموذج اختبار الفرض الفرعي الثالث للبحث (H1c):

لاختبار أثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلية علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (مقاساً بالعائد علي الأصول)، تم الاعتماد علي نموذج الانحدار التالي:

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 SCE_{it} + e_{it} \quad (4)$$

تم تعريف المتغيرات كما سبق.

٤/١/٢/٤/٥/٦ - نموذج اختبار الفرض الفرعي الرابع للبحث (H1d):

لاختبار أثر مستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (مقاساً بالعائد علي الأصول) ، تم الاعتماد علي نموذج الانحدار التالي:

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 CEE_{it} + e_{it} \quad (5)$$

تم تعريف المتغيرات كما سبق.

٢/٢/٤/٥/٦ - نموذج اختبار الفرض الثاني للبحث (H2):

لاختبار أثر اختلاف حجم الشركة علي العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (مقاساً بالعائد علي الأصول) ، تم تعديل النموذج رقم (١) بإضافة متغير يرمز له بالرمز (Size_{it}) . كما يتطلب الأمر تقدير الأثر التفاعلي بين هذا المتغير ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري ، وذلك بضرب هذا المتغير في المتغير المستقل بنموذج الانحدار، وذلك قياساً علي (طلخان، ٢٠١٧) ، وبذلك تكون صياغة النموذج علي النحو التالي:

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dis_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Dis_{it} * Size_{it} + e_{it} \quad (6)$$

حيث :

(Size_{it}): تشير لحجم الشركة.

(Dis_{it} * Size_{it}): تشير للأثر التفاعلي لحجم الشركة ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري ، علي الأداء المالي للشركة (مقاساً بالعائد علي الأصول).

β2 : معامل انحدار متغير حجم الشركة ، الذي يحدد اتجاه تأثير حجم الشركة، علي الأداء المالي للشركة.

β3 : تشير الي مقدار بالزيادة (موجبة) أو بالانخفاض (سالبة) في قدرة مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري، علي تفسير التغيرات في الأداء المالي في ظل اختلاف حجم الشركة. وباقي المتغيرات كما سبق تعريفها.

٦/٥/٤/٢/٣- نموذج اختبار الفرض الثالث للبحث (H3):

لاختبار أثر اختلاف هيكل الملكية علي العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية(مقاساً بالعائد علي الأصول) ، تم تعديل النموذج رقم (١) بإضافة متغير يرمز له بالرمز (Stit) . كما يتطلب الأمر تقدير الأثر التفاعلي بين هذا المتغير ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري ، وذلك بضرب هذا المتغير في المتغير المستقل بنموذج الانحدار، وذلك قياساً علي(طلخان، ٢٠١٧)، وبذلك تكون صياغة النموذج علي النحو التالي:

وبذلك أمكن صياغة النموذج علي النحو التالي:

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dis_{it} + \beta_2 St_{it} + \beta_3 Dis_{it} * St_{it} + e_{it} \quad (7)$$

حيث :

(Stit): تشير لهيكل ملكية الشركة (تركز الملكية).

(Dis it * Stit): تشير للأثر التفاعلي لهيكل ملكية الشركة ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري، علي الأداء المالي للشركة(مقاساً بالعائد علي الأصول).

β2 : معامل انحدار متغير هيكل الملكية الشركة ، الذي يحدد اتجاه تأثير هيكل الملكية الشركة ، علي الأداء المالي للشركة.

β3 : تشير الي مقدار بالزيادة (موجبة) أو بالانخفاض (سالبة) في قدرة مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري ، علي تفسير التغيرات في الأداء المالي في ظل هيكل الملكية الشركة. وباقي المتغيرات كما سبق تعريفها.

٦/٥/٤/٢/٤- نموذج اختبار الفرض الرابع للبحث (H4):

لاختبار أثر اختلاف القطاع الذي تنتمي اليه الشركة، علي العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (مقاساً بالعائد علي الأصول)، يتم تعديل النموذج رقم (١) بإضافة متغير يرمز له بالرمز (Sector it). يأخذ القيمة (١) للشركات المنتمية لقطاع معين والقيمة (صفر) للقطاعات الأخرى. كما يتطلب الأمر تقدير الأثر التفاعلي بين هذا المتغير ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري، وذلك بضرب هذا المتغير في المتغير المستقل بنموذج الانحدار، وذلك قياساً علي(طلخان ، ٢٠١٧ ، An et al., 2011) ، وقد تم

اختيار أحد القطاعات كقطاع مرجعي (وهو القطاع الخدمي، نظراً لأنه يضم شركات الاتصالات الأدوية والإعلام والتي تعتمد علي التكنولوجيا والبحوث والتطوير بقدر كبير، مقارنة القطاعات الأخرى به)، وبذلك تكون صياغة النموذج علي النحو التالي:

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dis_{it} + \beta_2 Sector_{1it} + \beta_3 Sector_{2it} + \beta_4 Sector_{3it} + \beta_5 Sector_{4it} + \beta_6 Dis_{it} * Sector_{1it} + \beta_7 Dis_{it} * Sector_{2it} + \beta_8 Dis_{it} * Sector_{3it} + \beta_9 Dis_{it} * Sector_{4it} + e_{it} \quad (8)$$

(Sector it 1،2،3،4) : تشير للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة.

(Dis it * Sector it 1،2،3،4): تشير للأثر التفاعلي للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري. علي الأداء المالي للشركة (مقاساً بالعائد علي الأصول).

(β2 ، β5، β4 ، B3) : معاملات انحدار متغير القطاع الذي تنتمي اليه الشركة، الذي يحدد اتجاه تأثير القطاع الذي تنتمي اليه الشركة، علي الأداء المالي للشركة.

(β6 ، β7، β8 ، B9) : تشير الي مقدار بالزيادة (موجبة) أو بالانخفاض (سالبة) في قدرة مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري، علي تفسير التغيرات في الأداء المالي في ظل اختلاف القطاع الذي تنتمي اليه الشركة.

وباقى المتغيرات كما سبق تعريفها.

٥/٢/٤/٥/٦ - نموذج اختبار الفرض الخامس للبحث (H5):

لاختبار ما إذا كان تأثير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري، علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (مقاساً بالعائد علي الأصول)، يختلف باختلاف الأثر التفاعلي لكافة المتغيرات المعدلة السابقة، يتم تعديل النموذج رقم (١) بإضافة متغيرات وهمية لحجم الشركة، وهيكل الملكية، والقطاع الذي تنتمي اليه الشركة. كما يتم تقدير الأثر التفاعلي بين هذه المتغيرات المعدلة، ومتغير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري، وذلك بضرب هذه المتغيرات المعدلة في المتغير المستقل بنموذج الانحدار وهو مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري ، وذلك قياساً علي

(طلخان، ٢٠١٧) ، وبذلك أمكن صياغة النموذج علي النحو التالي:

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dis_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 St_{it} + \beta_4 Sector_{it} + \beta_5 Dis_{it} * Size_{it} + \beta_6 Dis_{it} * St_{it} + \beta_7 Dis_{it} * Sector_{it} + e_{it} \quad (9)$$

وقد سبق التعريف بمتغيرات النموذج بالنماذج السابقة أرقام (١) ، و (٦) ، و (٧) ، و (٨).

٥/٥/٦ - أدوات التحليل الاحصائي:

لاختبار فروض البحث، استخدام الباحث تحليل الانحدار، وتحديداً استخدم تحليل الانحدار الخطي البسيط Linear Regression لاختبار الفرض الأول للبحث وفرعياته، والانحدار الخطي المتعدد multiple Linear Regression لاختبار

الفروض من الثاني وحتى الفرض الخامس، لتقدير معاملات نماذج الانحدار الخاصة بكل فرض والتي سبق ذكرها من قبل، وكذلك تحليل التباين ANOVA لاختبار معنوية النموذج باستخدام F-Test (بشير ، ٢٠٠٣). وتم اجراء تحليل الانحدار باستخدام برنامج SPSS الإصدار رقم (٢٢).

وقد تم اختبار الفروض عند مستوي معنوية ٥% ، ويتم رفض فرض العدم وبالتالي قبول الفرض البديل ، إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) للنموذج ، والمتغيرات المستقلة، أقل من ٥% . بينما يتم قبول فرض العدم وبالتالي رفض الفرض البديل ، إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) للنموذج أكبر من أو تساوي ٥% (حسن وأحمد ، ٢٠٠٠).

٦/٥/٦- نتائج اختبار الفروض:

نتناول هذه الجزئية من البحث اختبار فروض البحث كما يلي:

٦/٥/٦-١- نتيجة اختبار الفرض الأول للبحث (H1):

لاختبار مدي وجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، علي مدار فترة الدراسة، تم صياغة الفرض الأول للبحث إحصائياً كفرض عدم H0 كما يلي:

H0: لا يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (1)

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dis_{it} + e_{it} \quad (1)$$

ويوضح الجدول رقم (٦-١) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (١) الملحق رقم

(٣):

جدول رقم (٦-١)

نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار العلاقة محل الفرض الأول

Variables	β	Std. Error	T	Sig
Con	.057	.011	5.137	.000
Dis	.098	.033	2.960	.003
$R^2 = .022$		$Adj R^2 = .019$		
$F=8.762$				

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج ، والي أي مدي الذي تفسر التغيرات في المتغير المستقل للتغيرات

في المتغير التابع، بلغت (،٠١٩) مما يدل علي محدودية المقدرة التأثيرية لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي. كما يتضح انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) للنموذج حيث بلغت (،٠٠٠) عند مستوي المعنوية المقبول ٥% ، وهو ما يشير إلي أن النموذج معنوياً و يمكنه اختبار العلاقة محل الدراسة. وبالتالي يتم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل H1 ، القائل بوجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (Nimtrakoon,2015; Schiemann et al., 2015; Kamath, 2015; Serrasqueiro,2017) بينما تختلف مع ما توصلت إليه دراسات (Maditinos et al., 2011; Mehralian,2012 ; Salehi et al.,2014 ;Tripathy et al., 2014) ويرى الباحث أن هذه النتيجة ترجع الي أن قيام الشركات بالإفصاح عن رأس المال الفكري، لإبراز أدائها المتفوق، للتأكيد علي قدرتها وامتلاكها خبرات ومعرفة ومهارة وتكنولوجيا وعلاقات مع الأطراف المختلفة، وهو أيضاً يعكس أهمية معلومات رأس المال الفكري، أصحاب المصالح في اتخاذ القرارات، وأن الشركات أدركت أهميتها في تحقيق ميزة تنافسية، وتأثيرها الإيجابي علي مؤشرات أداءها المالي، متمثلاً في العائد علي الأصول .

١/١/٦/٥/٦ - نتيجة اختبار الفرض الفرعي الأول للفرض الأول للبحث (H1a):

لاختبار مدي وجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري بمكوناته الثلاثة رأس المال البشري، والهيكلية، والعلاقات معاً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، علي مدار فترة الدراسة، تم صياغة الفرض الفرعي الأول للبحث إحصائياً كفرض عدم H0 كما يلي:

H0: لا يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري بمكوناته الثلاثة رأس المال البشري، والهيكلية، والعلاقات معاً إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٢)

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 HUR_{it} + \beta_2 SCE_{it} + \beta_3 CEE_{it} + e_{it} \quad (2)$$

ويوضح الجدول رقم (٦-٢) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٢) الملحق رقم

(٤):

جدول رقم (٦-٢)

نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي الأول

Variables	β	Std. Error	T	Sig
Con	.079	.014	5.475	.000
HUR	.030	.023	1.304	.193
SCE	.121	.043	2.803	.005
CEE	-.065	.034	-1.890	.060
$R^2 = .041$		$Adj R^2 = .034$		
$F=5.711$				

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) بلغت (٠,٠٣٤). كما يتضح انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) للنموذج حيث بلغت (٠,٠٠٠) عند مستوى المعنوية المقبول ٥%، وهو ما يشير إلى أن النموذج معنوياً، كما تشير النتائج إلى الآتي:

أ- أن متغير الإفصاح عن رأس المال البشري بشكل منفرد، تأثيره إيجابي ولكن غير معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل الانحدار له ، موجباً ويساوي (٠,٠٣٠)، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (٠,١٩٣).

ب- أن متغير الإفصاح عن رأس المال الهيكلية ، بشكل منفرد، له تأثير إيجابي ومعنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار له موجباً ويساوي (٠,١٢١) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن ٥% (٠,٠٠٥).

ج- أن متغير الإفصاح عن رأس مال العلاقات، بشكل منفرد، له تأثير سلبي غير معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، سالباً ويساوي (-٠,٦٥)، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (٠,٠٦٠). ومن ثم لم يؤثر الإفصاح عن رأس مال العلاقات علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وبالتالي يتضح أن متغيرات الإفصاح عن رأس المال البشري له تأثير ايجابي ولكن غير معنوي، ورأس المال الهيكلية له تأثير إيجابي ومعنوي علي الأداء المالي للشركة ، بينما متغير الافصاح عن رأس مال العلاقات له تأثير سلبي غير معنوي. وهذا يوضح أنه في الفرض الاول كان التأثير الاجمالي لمتغير الافصاح عن رأس المال الفكري كان ايجابياً ومعنوياً وبالتالي يعود ذلك التأثير الايجابي لمتغيري الإفصاح عن راس

المال البشري والهيكل فقط. وبالتالي يتم رفض فرض العدم ، وقبول الفرض البديل (H1a) بدرجة كبيرة ، القائل بوجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري بمكوناته الثلاثة رأس المال البشري، والهيكل، والعلاقات معاً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصل إليه دراسات (Vergauwen, et al.,2007; Maditinos et al., 2011;Gan & Li, 2013; Sardo & Serrasqueiro,2017). بينما تتعارض مع دراسات (Macagnan & Fontana, 2013; Singh & Narwal , 2016).

ويري الباحث أن هذه النتيجة ترجع الي إدراك أصحاب المصالح لأهمية المعلومات عن رأس المال البشري والذي يمثل مصدر هام لتحقيق الأرباح واتخاذ القرارات المناسبة في المواقف المختلفة، وخاصة إذا كان الإفصاح عن عناصر رأس المال البشري أكثر ايجابية في التأثير علي الأداء المالي للشركة عند اندماجه مع باقي العناصر. وكذلك رأس المال الهيكل، وهي معلومات تهم أيضا أصحاب المصالح لأنها تتعلق وتبين الطابع المؤسسي للشركة من خلال الإفصاح عن ثقافة الشركة ورسالتها ورؤيتها الاستراتيجية، وقدراتها التنظيمية، وقواعد البيانات، والنظم التكنولوجية. أما فيما يتعلق برأس مال العلاقات، والمتمثلة في العلاقات مع العملاء والموردين والتسويق والدعايا والاعلان وشراكة الأعمال والتفاعل مع المجتمع، فقد لا يدرك أصحاب المصالح لأنها غير مرئية أمامهم.

٢/١/٦/٥/٦ - نتيجة اختبار الفرض الفرعي الثاني للفرض الأول للبحث (H1b):

لاختبار مدي وجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال البشري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، علي مدار فترة الدراسة، تم صياغة الفرض الفرعي الثاني للبحث إحصائياً كفرض عدم H0 كما يلي:
H0: لا يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال البشري إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٣)

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 HUR_{it} + e_{it} \quad (3)$$

ويوضح الجدول رقم (٦-٣) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٣) الملحق رقم

(٥):

جدول رقم (٦-٣) نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار العلاقة محل

الفرض الفرعي الثاني

Variables	β	Std. Error	T	Sig
Con	.078	.006	13.198	.000
HUR	.045	.019	2.910	.004
$R^2 = .021$		$Adj R^2 = .018$		
$F=8.466$				

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) بلغت (٠,١٨). كما يتضح انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) للنموذج حيث بلغت (٠,٠٠٠) عند مستوى المعنوية المقبول ٥%، مما يشير لوجود تأثير إيجابي ومعنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال البشري علي الأداء المالي. وهو ما أكده انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) عن ٥%، حيث بلغت (٠,٠٠٤). وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل **H1b**، القائل بوجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال البشري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (Salamudinet al., 2010; Maditinos et al., 2011; Veltri & Silvestri, 2011; Gan & Li, 2013; Saucedo, 2014; Nimtrakoon, 2015; Sardo & Serrasqueiro, 2017). وتتعارض مع ما جاء في نتيجة الفرض الفرعي الأول والذي يوضح أن تأثير رأس المال البشري إيجابيا ولكن غير معنويًا، والذي أكدته دراسات (Macagnan & Fontana, 2013; Singh & Narwal, 2016) ويرى الباحث أن هذه النتيجة ترجع الي أن قيام الشركات بالإفصاح عن رأس المال الفكري، للتأكيد علي امتلاكها للخبرات وأفضل العناصر البشرية، والتي تكون أكثر ايجابية في اتخاذ القرارات وبالتالي تحسن من الأداء المالي للشركة. ولكن الإفصاح عن عناصر رأس المال البشري تكون أفضل عند اندماجها مع باقي العناصر، وهو ما اتفقت عليه عدد من الدراسات.

٦/٥/٦/١/٣- نتيجة اختبار الفرض الفرعي الثالث للفرض الأول للبحث (H1c):

لاختبار مدي وجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلية علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، علي مدار فترة الدراسة، تم صياغة الفرض الفرعي الثالث للبحث إحصائياً كفرض عدم **H0** كما يلي:
H0: لا يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلية إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٤)

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 SCE_{it} + e_{it} \quad (4)$$

ويوضح الجدول رقم (٣-٦) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٣) الملحق رقم

(٥): جدول رقم (٣-٦)

نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي الثالث

Variables	β	Std. Error	T	Sig
Con	.057	.010	5.826	.000
SCE	.113	.032	3.510	.000
$R^2 = .030$		$Adj R^2 = .028$		
$F=12.318$				

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) بلغت (٠,٢٨)، كما يتضح انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) للنموذج حيث بلغت (٠,٠٠٠) عند مستوى المعنوية المقبول ٥%، مما يشير لوجود تأثير إيجابي ومعنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلي علي الأداء المالي. وهو ما أكدته انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) عن ٥%، حيث بلغت (٠,٠٠٠). وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل ($H1c$) القائل بوجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (Veltri & Silvestri, 2011; Gan & Li, 2013; Sardo & Serrasqueiro, 2017). وهو ما يتفق مع ما جاء في نتيجة الفرض الفرعي الأول والذي يوضح أن تأثير رأس المال الهيكلي إيجابيا ومعنوياً.

ويري الباحث أن هذه النتيجة ترجع الي أن قيام الشركات بالإفصاح عن رأس المال الهيكلي، للتأكيد علي إظهار الطابع المؤسسي للشركة وثقافتها ورسالتها ورؤيتها الاستراتيجية، وقدراتها التنظيمية، وقواعد البيانات، والنظم التكنولوجية. والذي يؤثر إيجابيا علي ثقة وقرارات أصحاب المصالح وعلي أدائها المالي.

٤/١/٦/٥/٦ - نتيجة اختبار الفرض الفرعي الرابع للفرض الأول للبحث ($H1a$):

لاختبار مدي وجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، علي مدار فترة الدراسة، تم صياغة الفرض الفرعي الرابع للبحث إحصائياً كفرض عدم $H0$ كما يلي:

H0: لا يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٥)

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 CEE_{it} + e_{it} \quad (5)$$

ويوضح الجدول رقم (٥-٦) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٥) الملحق رقم (٧):

جدول رقم (٥-٦)

نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي الرابع

Variables	B	Std. Error	T	Sig
Con	.082	.014	5.737	.000
CEE	.012	.029	.414	.679
$R^2 = .000$		Adj $R^2 = -.002$		
F=.172				

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) بلغت (-.002). كما يتضح انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) للنموذج حيث بلغت (0.000) عند مستوي المعنوية المقبول ٥% ، مما يشير لوجود تأثير إيجابي ولكن غير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات علي الأداء المالي. وهو ما أكدته ارتفاع القيمة الاحتمالية (Sig) عن ٥% ، حيث بلغت (0.079). وبالتالي يتم قبول فرض عدم ورفض الفرض البديل ($H1a$) القائل بوجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Sardo & Serrasqueiro, 2017).

وهو ما يتفق مع ما جاء في نتيجة الفرض الفرعي الأول .

ويري الباحث أن هذه النتيجة ترجع الي قيام الشركات بالإفصاح عن رأس مال العلاقات ، لم تؤثر علي الأداء المالي للشركة لكون طبيعة هذه العلاقات قد لا يدركها أصحاب المصالح لأنها غير مرئية أمامهم، علي الرغم من أهميتها.

٢/٦/٥/٦ - نتيجة اختبار الفرض الثاني للبحث ($H2$):

لاختبار ما إذا كان تأثير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، يختلف باختلاف حجم الشركة، تم صياغة الفرض الثاني للبحث إحصائياً كفرض عدم $H0$ كما يلي:

H0: لا يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف حجم الشركة .

لاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٦)

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dis_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Dis_{it} * Size_{it} + e_{it} \quad (6)$$

يوضح الجدول رقم (٦-٦) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٦) الملحق رقم (٨):

نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار أثر حجم الشركة علي العلاقة بين

مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري و الأداء المالي للشركات

Variables	β	Std. Error	T	Sig
Con	.050	.150	.336	.737
DIS	.107	.454	.236	.814
Size	.001	.017	.048	.962
DIS. Size	-.001	.049	-.023	.982
$R^2 = .022$		$Adj R^2 = .014$		
$F = 2.907$				

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) بلغت (٠,٠١٤). كما يتضح انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) للنموذج حيث بلغت (٠,٣٥) عند مستوى المعنوية المقبول ٥% ، كما تشير النتائج إلي الآتي:

أ- أن متغير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري بشكل منفرد ، تأثير إيجابي ولكن غير معنوي حيث كان معامل الانحدار له ، موجباً ويساوي (٠,١٠٧) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (٠,٨١٤).

ب- أن متغير حجم الشركة، بشكل منفرد، له تأثير إيجابي ولكن غير معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار متغير حجم الشركة موجباً ويساوي (٠,٠٠١) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (٠,٩٦٢).

ج- أن المتغير الخاص بالتفاعل بين حجم الشركة، ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري له تأثير سلبي غير معنوي علي العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، سالباً ويساوي (-٠,٠٠١)، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (٠,٩٨٢). ومن ثم لم يؤثر حجم الشركة عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وبالتالي يتم قبول فرض العدم، ورفض الفرض البديل (H_2) ، القائل باختلاف التأثير الإيجابي للإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً ، باختلاف حجم الشركة.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصل إليه دراسة (Singh & Narwal , 2016) بينما تختلف مع دراسات (An et al., 2011; Anam et al.,2011 ; Ledoux & Cormier , 2013; Scaltrito, 2014; Mondal & Ghosh, 2014 ; Schiemann et al., 2015

ويري الباحث أن هذه النتيجة ترجع إلي أنه بالرغم من الشركات كبيرة الحجم، يرتبط بها عدد كبير من أصحاب المصالح، إلا أنها لا تهتم بالتأكد على أن الربح لم يكن وليد الصدفة نظراً ، كما أنها قد لا تفصح عن معلومات رأس المال الفكري خوفاً من المنافسة وافشاء أسرارها. وقد تكون تكلفة جمع ونشر المعلومات عن رأس المال الفكري مرتفعة لديها. بالإضافة لإدراك الشركة أن المتعاملين في رأس المال لا يأخذون في اعتبارهم ولا يهتمون بحجم الشركة . لأن لديهم وجه نظرة قصيرة الأجل في قراراتهم، ويهتمون بتحقيق العوائد غير العادية في الأجل القصير .

٣/٦/٥/٦ - نموذج اختبار الفرض الثالث للبحث (H3):

لاختبار ما إذا كان تأثير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، يختلف باختلاف هيكل ملكية الشركة ، تم صياغة الفرض الثالث للبحث إحصائياً كفرض عدم H0 كما يلي:

H0: لا يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف هيكل الملكية .

لاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٧)

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dis_{it} + \beta_2 St_{it} + \beta_3 Dis_{it} * St_{it} + e_{it} \quad (7)$$

يوضح الجدول رقم (٦-٧) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٧) الملحق رقم (٩):

نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار أثر هيكل الملكية علي العلاقة بين

مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري و الأداء المالي للشركات

Variables	β	Std. Error	T	ig
Con	-.072	.117	-.618	.537
DIS	.710	.517	1.356	.176
St	.130	.118	1.106	.269
DIS. St	-.605	.518	-1.168	.244
$R^2 = .025$		$Adj R^2 = .018$		
$F = 3.382$				

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) بلغت (،٠١٨). كما يتضح انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) للنموذج حيث بلغت (،٠١٨) عند مستوي المعنوية المقبول ٥% ، كما تشير النتائج إلي الاتي:

أ- أن متغير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري بشكل منفرد ، تأثير إيجابي ولكن غير معنوي حيث كان معامل الانحدار له، موجباً ويساوي (٠,٧٠١) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (٠,١٧٦).

ب- أن متغير هيكل الملكية، بشكل منفرد، له تأثير إيجابي ولكن غير معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار متغير هيكل الملكية موجباً ويساوي (٠,١٣٠) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (٠,٢٦٩).

ج- أن المتغير الخاص بالتفاعل بين هيكل ملكية الشركة، ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري له تأثير سلبي غير معنوي علي العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، سالباً ويساوي(-٠,٦٠٥)، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (٠,٢٤٤). ومن ثم لم يؤثر متغير هيكل الملكية، عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وبالتالي يتم قبول فرض العدم، ورفض الفرض البديل(H3) ، القائل باختلاف التأثير الإيجابي للإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً ، باختلاف هيكل الملكية.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصل إليه دراسات (Oliveira et al., 2006; Li et al., 2008; Scaltrito, 2014; Vergauwen, et al., 2007; Wirakusuma, 2013).

ويري الباحث أن عدم وجود تأثير لمتغير هيكل الملكية، علي العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات، قد يرجع إلي أن تركيز الملكية في عدد محدود من المساهمين يتيح لهم الفرصة والسيطرة علي الشركة، لتحقيق مكاسب إضافية، وهذا قد يقلل من الإفصاح عن معلومات راس المال الفكري. وبالتالي لا يؤثر علي العلاقة محل الدراسة.

٤/٦/٥/٦ - نموذج اختبار الفرض الرابع للبحث (H4):

لاختبار ما إذا كان تأثير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، يختلف باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركة ، تم صياغة الفرض الرابع للبحث إحصائياً كفرض عدم H_0 كما يلي:

H_0 : لا يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.

لاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٨)

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dis_{it} + \beta_2 Sector_{1it} + \beta_3 Sector_{2it} + \beta_4 Sector_{3it} + \beta_5 Sector_{4it} + \beta_6 Dis_{it} * Sector_{1it} + \beta_7 Dis_{it} * Sector_{2it} + \beta_8 Dis_{it} * Sector_{3it} + \beta_9 Dis_{it} * Sector_{4it} + e_{it} \quad (8)$$

حيث:

يوضح الجدول رقم (٦-٨) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٨) الملحق رقم (١٠):

نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار أثر القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.

علي العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري و الأداء المالي للشركات

Variables	β	Std. Error	T	Sig
Con	.196	.030	5.705	.000
DIS	-.269	.048	-3.200	.001
Sector صناعي	-.160	.033	-4.862	.000
DIS.Sector صناعي	.573	.096	5.974	.000
Sector تجارة وتوزيع	.176	.079	2.229	.026
DIS.Sector تجارة وتوزيع	-.896	.347	-2.584	.010
Sector العقارات ومواد البناء والتشييد	-.091	.041	-2.217	.027
DIS.Sector العقارات ومواد البناء والتشييد	.257	.113	-2.274	.023
Sector الموارد الأساسية والغاز والبترو	-.159	.051	-3.120	.002
DIS.Sector الموارد الأساسية والغاز والبترو	.464	.118	3.926	.000
$R^2 = .155$ $Adj R^2 = .136$				
F= 7.963				

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) بلغت (١٣٦،). كما يتضح انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) للنموذج حيث بلغت (٠،٠٠٠)، عند مستوي المعنوية المقبول ٥% . كما تشير النتائج إلي الاتي:

أ- أن لمتغير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري بشكل منفرد ، تأثير إيجابي ومعنوي حيث كان معامل الانحدار له، موجباً ويساوي (١٩٦،) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن ٥% (٠،٠٠٠).

ب- أما فيما يتعلق بمتغير نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، يتضح من الجدول السابق الاتي:

-بالنسبة للقطاع الصناعي بشكل منفرد، له تأثير سلبي معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مقارنة بالشركات المنتمية للقطاع المرجعي وهو قطاع الخدمات ، حيث كان معامل انحدار متغير القطاع الصناعي سالباً ويساوي (٠,١٦٠-) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن ٥% (٠,٠٠٠).

- أن المتغير الخاص بالتفاعل بين القطاع الصناعي، ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري له تأثير إيجابي و معنوي علي العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، موجبا ويساوي(٠,٥٧٣)، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن ٥% (٠,٠٠٠). ومن ثم يؤثر متغير نوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. عندما تنتمي الشركات للقطاع الصناعي مقارنة بالقطاع المرجعي الخدمي.

-بالنسبة لقطاع التجارة والتوزيع بشكل منفرد، له تأثير ايجابي معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مقارنة بالشركات المنتمية للقطاع المرجعي وهو قطاع الخدمات ، حيث كان معامل انحدار متغير قطاع التجارة والتوزيع موجباً ويساوي (٠,١٧٦) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن ٥% (٠,٠٢٦).

- أن المتغير الخاص بالتفاعل بين قطاع التجارة والتوزيع ، ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري له تأثير سلبي و معنوي علي العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، سلبياً ويساوي(٠,٨٩٦-)، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن ٥% (٠,٠١٠). ومن ثم يؤثر متغير نوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. عندما تنتمي الشركات لقطاع التجارة والتوزيع مقارنة بالقطاع المرجعي الخدمي.

-بالنسبة لقطاع العقارات ومواد البناء والتشييد بشكل منفرد، له تأثير سلبي معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مقارنة بالشركات المنتمية للقطاع المرجعي وهو قطاع الخدمات ، حيث كان معامل انحدار متغير قطاع التجارة والتوزيع موجباً ويساوي (٠,٠٩١-) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن ٥% (٠,٠٢٧).

- أن المتغير الخاص بالتفاعل بين قطاع العقارات ومواد البناء والتشييد ، ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري له تأثير إيجابي عندما يتفاعل مع متغير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري، ومعنوي علي العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، سلبياً ويساوي (٠,٢٥٧) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن ٥% (٠,٠٢٣). ومن ثم يؤثر متغير نوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. عندما تنتمي الشركات لقطاع العقارات ومواد البناء والتشييد مقارنة بالقطاع المرجعي الخدمي.

- بالنسبة لقطاع الموارد الاساسية والغاز والبتترول بشكل منفرد، له تأثير سلبي معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مقارنة بالشركات المنتمية للقطاع المرجعي وهو قطاع الخدمات ، حيث كان معامل انحدار متغير قطاع التجارة والتوزيع موجباً ويساوي (٠,١٥٩) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن ٥% (٠,٠٠٢).

- أن المتغير الخاص بالتفاعل بين قطاع الموارد الاساسية والغاز والبتترول، ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري له تأثير إيجابي عندما يتفاعل مع متغير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري، ومعنوي علي العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، سلبياً ويساوي (٠,٤٦٤) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن ٥% (٠,٠٠٠). ومن ثم يؤثر متغير نوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. عندما تنتمي الشركات لقطاع الموارد الاساسية والغاز والبتترول مقارنة بالقطاع المرجعي الخدمي.

وإجمالاً ومن ثم، يؤثر القطاع الذي تنتمي إليه الشركة وبصورة معنوية، علي العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري. وبالتالي يتم رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل (H4) ، القائل باختلاف التأثير الإيجابي

للإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً، باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصل إليه دراسات (Firer & Mitchell, 2003; Bruggen et al., 2009; Oliveira et al., 2011; Liao et al., 2013 ; Wang et al., 2016 ; An et al., 2011; Maditinos (et al., 2011 ;Li et al., 2012)

ويري الباحث أن متغير نوع القطاع التي تنتمي إليه الشركة يعد عامل مهم في التأثير علي مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري، لأنه يقلل من عدم التأكد لدي أصحاب المصالح ، ويبرز قدرة الشركة علي استخدام المعرفة والتكنولوجيا والعلاقات في ممارسة أعمالها. وبالتالي يؤثر علي الأداء المالي للشركة.

٤/٦/٥/٦ - نموذج اختبار الفرض الخامس للبحث (H5):

لاختبار ما إذا كان تأثير مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، يختلف باختلاف الأثر التفاعلي الإجمالي لحجم الشركة وهيكل الملكية ونوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة. تم صياغة الفرض الخامس للبحث إحصائياً كفرض عدم H0 كما يلي:

H0: لا يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف الأثر التفاعلي الإجمالي لحجم الشركة وهيكل الملكية ونوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة.

لاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (٩)

$$FB_{it} = \beta_0 + \beta_1 Dis_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 St_{it} + \beta_4 Sector_{it} + \beta_5 Dis_{it} * Size_{it} + \beta_6 Dis_{it} * St_{it} + \beta_7 Dis_{it} * Sector_{it} + e_{it} \quad (9)$$

يوضح الجدول رقم (٦-٩) نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (٩) الملحق رقم (١١):
نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار أثر (حجم الشركة، وهيكل الملكية، ونوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة) علي العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال

الفكري و الأداء المالي للشركات

Variables	β	Std. Error	T	Sig
Con	-.093	.181	-.513	.608
DIS	.846	.654	1.293	.197
Size	.022	.018	1.186	.236
St	.066	.120	.553	.581
Sector	-.132	.036	-3.618	.000
Dis.Size	-.091	.056	-1.625	.105
DIS.St	-.283	.529	-.536	.593

DIS.Sector	.443	.109	4.050	.000
$R^2 = .065$		$Adj R^2 = .049$		
$F = 3.908$				

يتضح من الجدول السابق، أن قيمة معامل التحديد ($Adj R^2$) بلغت (،٠٤٩). كما يتضح انخفاض القيمة الاحتمالية (Sig) للنموذج حيث بلغت (،٠٠٠) عند مستوى المعنوية المقبول ٥% ، كما تشير النتائج إلي الآتي:

— أن لمتغير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري بشكل منفرد ، تأثير إيجابي ولكن غير معنوي حيث كان معامل الانحدار له، موجباً ويساوي (،٨٤٦) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (،١٩٧).

— فيما يتعلق بمتغير حجم الشركة، بشكل منفرد، له تأثير إيجابي ولكن غير معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار متغير حجم الشركة موجباً ويساوي (،٠٢٢)، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (،٢٣٦). وفيما بالمتغير الخاص بالتفاعل بين حجم الشركة، ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري له تأثير سلبي غير معنوي علي العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، سالباً ويساوي (،٠٩١-)، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (،١٠٥). ومن ثم لم يؤثر متغير حجم الشركة عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

— فيما يتعلق بمتغير هيكل الملكية، بشكل منفرد، له تأثير إيجابي ولكن غير معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار متغير هيكل الملكية موجباً ويساوي (،٠٦٦) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (،٠٥٨١). وفيما بالمتغير الخاص بالتفاعل بين هيكل ملكية الشركة، ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري له تأثير سلبي غير معنوي علي العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، سالباً ويساوي (،٢٨٣-)، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن ٥% (،٠٥٩٣). ومن ثم لم يؤثر متغير هيكل الملكية عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

- أن متغير نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، بشكل منفرد، له تأثير سلبي معنوي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار متغير القطاع الذي تنتمي إليه الشركة سالباً ويساوي (-0,132) ، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن 5% (0,000). وفيما بالمتغير الخاص بالتفاعل بين نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، ومستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري له تأثير إيجابي ومعنوي علي العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، موجباً ويساوي(0,443)، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن 5% (0,000). ومن ثم يؤثر متغير نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وإجمالاً فإن المتغيرات المعدلة الخاصة بحجم الشركة، وهيكل الملكية، كان تأثيرهم التفاعلي مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري غير معنوياً. أما متغير نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة فان تأثيره التفاعلي كان معنوياً عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري، علي العلاقة محل الدراسة. وبالتالي يتم رفض فرض العدم ، وقبول الفرض البديل(H5) بصورة جزئية، القائل باختلاف التأثير الإيجابي للإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً، باختلاف الأثر التفاعلي الإجمالي لحجم الشركة وهيكل الملكية ونوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة.

وتتفق هذه النتيجة مع ما نتائج دراسات دراسة (Liao et al., 2013; Scaltrito;2014; Wang et al., 2016;;Singh & Narwal , 2016 ; تختلف مع دراسات (Vergauwen, et al.,2007; Wirakusuma,2013; An et al., 2011; Maditinos et al., 2011 ;Li et al., 2012; Mondal & Ghosh, 2014;; Schiemann et al., 2015).

ويري الباحث أنه إجمالاً فإن المتغيرات المعدلة الخاصة بحجم الشركة، وهيكل الملكية، كان تأثيرهم غير معنوياً سواء تم اختبارهم بمفردهم، أو عندما تم اختبارهم بشكل تفاعلي مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري. أما متغير نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة فان تأثيره كان معنوياً سواء تم اختباره بمفرده أو عندما تم اختباره عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري، علي العلاقة محل الدراسة. مما يؤكد صحة نتيجة اختبار فروض البحث الثاني والثالث والرابع.

٦/٥/٧- خلاصة نتائج اختبار فروض البحث:

ويمكن الآن استعراض خلاصة اختبار فروض البحث بشأن أثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركة ، بصورة موجزة، وذلك علي النحو التالي:

مدي تأييد الفرض	الفرض	مسلسل
تم قبوله	يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.	الفرض الأول H1
تم قبوله بدرجة كبيرة	يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري بمكوناته الثلاثة رأس المال البشري، والهيكلية، والعلاقات معاً إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.	الفرض الفرعي الأول H1a
تم قبوله	يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال البشري إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.	الفرض الفرعي الثاني H1b
تم قبوله	يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلية إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.	الفرض الفرعي الثالث H1c
تم رفضه	يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات إيجاباً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.	الفرض الفرعي الرابع H1d
تم رفضه	يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف حجم الشركة .	الفرض الثاني H2
تم رفضه	يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف هيكل الملكية.	الفرض الثالث H3
تم قبوله	يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.	الفرض الرابع H4
تم قبوله جزئياً	يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف الأثر التفاعلي الإجمالي لحجم الشركة وهيكل الملكية ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.	الفرض الخامس H5

٦/٦ - نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

يتناول هذا الجزء من البحث عرضاً لخلاصة البحث بشقيه النظري والتطبيقي، ونتائج البحث، والتوصيات التي يوصي بها الباحث، ومجالات البحث المقترحة، وذلك علي النحو التالي:

١/٦/٦ - نتائج البحث :

تناول البحث دراسة واختبار العلاقة بين مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري و الأداء المالي. كما تناول البحث دراسة واختبار ما إذا كانت هذه العلاقة التأثيرية تختلف باختلاف حجم الشركة، وهيكل الملكية، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة ، كمتغيرات معدلة للعلاقة الرئيسية محل الدراسة. ويمكن بلورة أهم نتائج البحث، بشقيه النظري والتطبيقي علي النحو التالي:

- خلص البحث إلي أنه لا يوجد إجماع علي تعريف محدد لرأس المال الفكري، نظراً لتعدد أبعاده ومكوناته، وانتهى الباحث إلي أن رأس المال الفكري هو المعرفة والخبرات والتكنولوجيا ذات القيمة، والقائمة علي رأس المال البشري والهيكلية والعلاقات، والتي تمكن الشركة من كسب والحفاظ علي ميزة تنافسية، والتي يمكن تحويلها إلي أرباح، وتحقيق منافع مستقبلية.
- كما خلص البحث إلي أن مكونات رأس المال الفكري، تشمل ثلاثة مكونات، وتشمل عناصر رأس المال البشري، مهارة وخبرة وابتكار العاملين، ودافعية وحوافز العاملين، ورضا العاملين، والتدريب والتعليم. وتشمل عناصر رأس المال الهيكلية، ثقافة الشركة ورسالتها ورؤيتها الاستراتيجية، القدرات التنظيمية، الابتكار، والابداع، البحوث والتطوير، العلامات التجارية، براءات الاختراع، الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر، قواعد البيانات، والنظم التكنولوجية، قواعد وسلوك وأخلاقيات العمل، مهارات القيادة. وتشمل عناصر رأس مال العلاقات، العلاقات مع العملاء والموردين وأصحاب المصالح، والشهرة، والتسويق والاعلان وقنوات التوزيع، ولاء العملاء، ورضا الموردين، وشراكة الأعمال والتفاعل مع المجتمع والانشطة البيئية، واسم الشركة.
- خلص البحث في شقه النظري إلي اتفاق معظم الدراسات علي أن المعلومات عن رأس المال الفكري تساهم بشكل كبير في تعزيز الأداء المالي للشركة، خصوصا العائد علي الأصول، والعائد علي حق الملكية، وأسعار الأسهم، وقيمتها السوقية،

وهو ما يلاحظ من ارتفاع القيمة السوقية عن القيمة الدفترية لدى الشركات التي لديها كم كبير من رأس المال الفكري كبير.

• فيما يتعلق بتأثير حجم الشركة، كأحد المتغيرات المعدلة للعلاقة الرئيسية محل الدراسة، خلص البحث في شقه النظري إلي أن حجم الشركة، يعد متغير مهم وتفسيري في شرح قيام الشركات بالإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، وبالتالي يؤثر علي أدائها المالي.

• فيما يتعلق بتأثير هيكل الملكية كأحد المتغيرات المعدلة للعلاقة الرئيسية محل الدراسة، خلص البحث في شقه النظري إلي أن، نتائج الدراسات جاءت متعارضة ومتباينة فيما بينها حول تأثير تركيز الملكية علي مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وأدائها المالي.

• فيما يتعلق بتأثير القطاع الذي تنتمي اليه الشركة كأحد المتغيرات المعدلة للعلاقة الرئيسية محل الدراسة، خلص البحث في شقه النظري إلي أن، متغير نوع الصناعة التي تنتمي إليه الشركة يعد عامل مهم في التأثير علي مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وبالتالي يؤثر علي الأداء المالي للشركة.

• خلص البحث في شقه التطبيقي إلي وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي ، في بيئة الممارسة العملية المصرية. ومن ثم تم قبول الفرض الأول، القائل بوجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

• وفيما يتعلق بمكونات رأس المال الفكري معاً ، خلص البحث في شقه التطبيقي إلي أن متغيرات الإفصاح عن رأس المال البشري له تأثير إيجابي ولكن غير معنوي، ورأس المال الهيكلي له تأثير إيجابياً ومعنوياً علي الاداء المالي للشركة، بينما متغير الإفصاح عن رأس مال العلاقات له تأثيراً سلبياً غير معنوياً. وبالتالي تم قبول الفرض الفرعي الأول بدرجة كبيرة، القائل بوجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري بمكوناته الثلاثة رأس المال البشري، والهيكلي، والعلاقات معاً علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

• وفيما يتعلق بتأثير المتغير المعدل الخاص بالإفصاح عن رأس المال البشري منفرداً، علي العلاقة محل الدراسة ، خلص البحث في شقه التطبيقي إلي وجود تأثير إيجابي ومعنوي علي العلاقة محل الدراسة. ومن ثم تم قبول الفرض الفرعي

- الثاني القائل بوجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال البشري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- وفيما يتعلق بتأثير المتغير المعدل الخاص بالإفصاح عن رأس المال الهيكلي منفرداً، علي العلاقة محل الدراسة ، خلص البحث في شقه التطبيقي إلي وجود تأثير إيجابي ومعنوي علي العلاقة محل الدراسة. ومن ثم تم قبول الفرض الفرعي الثالث القائل بوجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلي علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
 - وفيما يتعلق بتأثير المتغير المعدل الخاص بالإفصاح عن رأس مال العلاقات منفرداً، علي العلاقة محل الدراسة ، خلص البحث في شقه التطبيقي إلي وجود تأثير إيجابي غير معنوي علي العلاقة محل الدراسة. ومن ثم تم رفض الفرض الفرعي الرابع القائل بوجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
 - فيما يتعلق بتأثير المتغير المعدل الخاص بحجم الشركة، علي العلاقة محل الدراسة، خلص البحث في شقه التطبيقي إلي وجود تأثير إيجابي ولكن غير معنوي علي العلاقة محل الدراسة. وفيما يتعلق بالأثر التفاعلي لمتغير حجم الشركة، علي العلاقة محل الدراسة ، انتهى البحث إلي وجود له تأثير سلبي غير معنوي علي العلاقة محل الدراسة. ومن ثم تم رفض الفرض الثاني، القائل باختلاف التأثير التآثير الإيجابي للإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً، باختلاف حجم الشركة.
 - فيما يتعلق بتأثير المتغير المعدل الخاص بهيكل الملكية، علي العلاقة محل الدراسة، خلص البحث في شقه التطبيقي إلي وجود تأثير إيجابي ولكن غير معنوي علي العلاقة محل الدراسة. وفيما يتعلق بالأثر التفاعلي لمتغير هيكل الملكية ، علي العلاقة محل الدراسة ، انتهى البحث إلي وجود له تأثير سلبي غير معنوي علي العلاقة محل الدراسة. ومن ثم تم رفض الفرض الثالث، القائل باختلاف التأثير الإيجابي للإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً، باختلاف هيكل الملكية.
 - فيما يتعلق بتأثير المتغير المعدل الخاص بنوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، والأثر التفاعلي له علي العلاقة محل الدراسة، خلص البحث في شقه التطبيقي إلي

وجود تأثير لنوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة بصورة معنوية، علي العلاقة محل الدراسة. ومن ثم تم وقبول الفرض الرابع، القائل باختلاف التأثير الإيجابي للإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً، باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.

فيما يتعلق بتأثير المتغير المعدل الخاص بالأثر التفاعلي الإجمالي لحجم الشركة وهيكل الملكية ونوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة. علي العلاقة محل الدراسة، خلص البحث في شقه التطبيقي إلي المتغيرات المعدلة الخاصة بحجم الشركة، وهيكل الملكية، كان تأثيرهم غير معنوياً سواء تم اختبارهم بمفردهم، أو عندما تم اختبارهم بشكل تفاعلي مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري. أما متغير نوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة فإن تأثيره كان معنوياً سواء تم اختياره بمفرده أو عندما تم اختياره عندما يتفاعل مع متغير الإفصاح عن رأس المال الفكري، علي العلاقة محل الدراسة. ومن ثم تم قبول الفرض الخامس بصورة جزئية، القائل باختلاف التأثير الإيجابي للإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً، باختلاف الأثر التفاعلي الإجمالي لحجم الشركة وهيكل الملكية ونوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة.

٢/٦/٦ - توصيات البحث:

- استنادا إلي نتائج البحث، وفي ضوء حدوده، يوصي الباحث بما يلي:
- يوصي الباحث بضرورة قيام الجهات المعنية بإصدار معايير وارشادات للمساهمة في تنظيم وتقنين متطلبات وجوانب الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري.
- ضرورة توحيد وتقنين طرق قياس رأس المال الفكري لزيادة ملاءمة المعلومات المحاسبية، وقابليتها للمقارنة.
- يجب أن توازن الشركات بين نوعي الاستثمار، بحيث تعطي الاهتمام للاستثمار بكثافة في المعلوماتية والأصول المعرفية، لأنها لا تقل أهمية عن الاستثمارات الرأسمالية.
- يوصي الباحث باهتمام الشركات المقيدة بالبورصة بالاهتمام المستمر بمستوي التعليم والتدريب، وتطوير مهارات للعاملين.

- تطوير مقررات المحاسبة المالية لتشمل في مرحلة الدراسات العليا تخصص لأقسام المحاسبة في موضوع رأس المال الفكري والأصول غير الملموسة.

٣/٦/٦ - مجالات البحث المقترحة:

- وفقاً لما خلص إليه الباحث في الدراسة النظرية والتطبيقية من نتائج، ووفقاً لحدود البحث، يقترح الباحث عدداً من مجالات البحث المستقبلية، علي النحو التالي:
- دراسة واختبار أثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات في صناعة التمويل.
 - أثر إلزام الشركات في مصر بالإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري علي بعض قرارات أصحاب المصالح.
 - دراسة واختبار أثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي في وحدات قطاع الأعمال العام.
 - مدي ملاءمة التقرير عن الأصول غير الملموسة ورأس المال الفكري، في ظل مدخل الأهمية النسبية.
 - أثر إصدار معيار محاسبي منظم للقياس والإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري علي تشكيلة خدمات مكتب المحاسبة والمراجعة.
 - أثر اختلاف مداخل قياس رأس المال الفكري علي مدي ملاءمة المعلومات وقابليتها للمقارنة.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- أبو الخير، مدثر طه، ٢٠٠٧، "أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية علي جودة التقارير المالية: دراسة ميدانية عن تطبيق معيار الانخفاض في قيمة الأصول"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد الثاني، العدد الثاني، ص ٣-٥٩.
- البلتاجي، يسري، ٢٠١١، "أهمية المحاسبة عن عناصر رأس المال الفكري في ظل استخدام القياس المتوازن للأداء، مع التطبيق علي صناعة الأدوية في مصر"، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد الثاني، العدد الثاني، ص ٣٣١-٣٧٢.
- الخيال، توفيق عبد المحسن، ٢٠٠٥، "أهمية المحاسبة عن رأس المال الفكري وتحديد أثارها علي جدوي المعلومات المحاسبية"، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد الثاني والأربعين، العدد الأول، ص ٣٣١-٣٧٢.
- الصيرفي، أسماء أحمد، ٢٠١٦، "أثر مستوي الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة علي قيمة الشركة: دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٠، العدد الثاني، ص ١٢٥-١٦٧.
- المليجي، هشام حسن، ٢٠١٠، "أثر هيكل الملكية المركزة علي المحتوي المعلوماتي للتقارير المالية بالتطبيق علي الشركات العائلية في مصر"، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية*، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، المجلد الأول، العدد الرابع، ص ١٥-٥٩.
- الميهي، عادل عبد الفتاح مصطفى، ٢٠١٣، "أثر خصائص الشركة على الإفصاح عن رأس المال الفكري للشركات المصرية: مدخل تحليل المحتوي"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد الأول، العدد الأول، ص ٣-٦٣.
- بشير، سعد زغول، ٢٠٠٣، *دليلك إلي البرنامج الإحصائي SPSS، الإصدار العاشر Version 10* المعهد العربي للتدريب والبحوث الإحصائية، بغداد.
- رزق، محمود عبد الفتاح إبراهيم، ٢٠٠٧، "إطار مقترح لتحديد تكاليف الإفصاح والتقرير عن رأس المال المعرفي"، *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، كلية التجارة، جامعة المنصورة، المجلد الحادي والثلاثون، العدد الثاني، ص ١١-٣٧.
- رجب، نشوي شاکر علي، ٢٠١٧، "مدي ملاءمة المعلومات المحاسبية الخاصة بالأصول غير الملموسة المرسملة للأغراض تحديد القيمة السوقية للشركات المسجلة في البورصة المصرية"، *مجلة كلية التجارة للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد الأول، العدد الثاني، ص ١٤٥-١٧٩.
- شتيوي، أيمن أحمد أحمد، ٢٠١٥، "دراسة ميدانية لأثر الالتزام بمتطلبات الإفصاح الإلزامي لمعايير المحاسبة المصرية علي ملائمة الأرباح والقيمة الدفترية للمتعاملين في البورصة المصرية"، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد الثاني والخمسون، العدد الثاني، ص ١-٥٨.

- طعيمة، ثناء محمد إبراهيم، ٢٠١٣، "نموذج مقترح للتقرير والإفصاح الإختياري عن الأصول غير الملموسة في الشركات المصرية"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة بنها، المجلد الأول، العدد الثالث، ص ١١٧-١٦٧.
- طلخان، السيدة مختار عبد الغني، ٢٠١٧، أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية علي العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية.
- فودة، شوقي السيد، ٢٠٠٨، "دور الإفصاح المحاسبي عن معلومات رأس المال الفكري في ترشيد قرارات الاستثمار والائتمان في سوق الأوراق المالية- دراسة نظرية واستكشافية"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد الأول، العدد الثالث، ص ١٤٧-٢٠٥.
- وزارة الاستثمار، ٢٠٠٦، *معايير المحاسبة المصرية*، قرار رقم (٢٤٣) لسنة ٢٠٠٦، متاحة علي موقع <http://www.cma.gov.eg>.
- وزارة الاستثمار، ٢٠١٥، *معايير المحاسبة المصرية المعدلة*، قرار رقم (١١٠) لسنة ٢٠١٥، متاحة علي موقع <http://www.cma.gov.eg>.
- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، ٢٠١٥، "محددات الإفصاح عن رأس المال الفكري وأثره علي الأداء المالي- دراسة تطبيقية علي الشركات المصرية المسجلة" *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ١٩، العدد الأول، ص ١٤٩-٢٣٦.

ثانياً : المراجع الأجنبية:

- Ahmed Haji, A., & Mohd Ghazali, N. A. (2012). Intellectual capital disclosure trends: some Malaysian evidence. *Journal of Intellectual Capital*, 13(3), 377-397.
- An, Y., Davey, H., & Eggleton, I. R. (2011). The effects of industry type, company size and performance on Chinese companies' IC disclosure: A research note. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 5(3), 107.
- Anam, O. A., Fatima, A. H., & Majdi, A. R. H. (2011). Effects of intellectual capital information disclosed in annual reports on market capitalization: evidence from Bursa Malaysia. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 15(2), 85-101.
- Anifowose, M., Ab Rashid, H. M., & Annuara, H. A. (2017). The Moderating Effect of Board Homogeneity on the Relationship Between Intellectual Capital Disclosure and Corporate Market Value of Listed Firms in Nigeria. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 25(1), 71.
- AP, I. N. W., & Wirakusuma, S. M. A. (2013). The Voluntary Disclosure of Intellectual Capital: A Longitudinal Study from Public Firms in Indonesia. *structure*, 4(12).
- Armstrong, M. (2006). Performance management: Key strategies and practical guidelines.
- Bhasin, M. L. (2015). Intellectual Capital Reporting: Study of IT-sector corporations in India.

- Bosse, D. A., & Phillips, R. A. (2016). Agency theory and bounded self-interest. *Academy of Management Review*, 41(2), 276-297.
- Bruggen, A., Vergauwen, P., & Dao, M. (2009). Determinants of intellectual capital disclosure: evidence from Australia. *Management decision*, 47(2), 233-245.
- Bryl, L., & Truskolaski, S. (2017). Human Capital Reporting and Its Determinants by Polish and German Publicly Listed Companies. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 5(2), 195-210.
- Burgman, R., & Roos, G. (2007). The importance of intellectual capital reporting: evidence and implications. *Journal of Intellectual capital*, 8(1), 7-51.
- Castelo Branco, M., Delgado, C., Sousa, C., & Sá, M. (2011). Intellectual capital disclosure media in Portugal. *Corporate Communications: An International Journal*, 16(1), 38-52.
- Celenza, D., & Rossi, F. (2014). Intellectual capital and performance of listed companies: empirical evidence from Italy. *Measuring Business Excellence*, 18(1), 22-35.
- Chang, W. S., & Hsieh, J. J. (2011). Intellectual capital and value creation-is innovation capital a missing link?. *International Journal of Business and Management*, 6(2), 3.
- Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of intellectual capital*, 6(2), 159-176.
- Chu, S. K. W., Chan, K. H., Yu, K. Y., Ng, H. T., & Wong, W. K. (2011). An empirical study of the impact of intellectual capital on business performance. *Journal of Information & Knowledge Management*, 10(01), 11-21.
- Cordazzo, M. (2007). Intangibles and Italian IPO prospectuses: a disclosure analysis. *Journal of Intellectual capital*, 8(2), 288-305.
- Dammak, S., Triki, M., & Boujelbene, Y. (2010). Towards a measurement scale for the voluntary disclosure of the intellectual capital. *Journal of Advanced Research in Management*, 1(1), 30-44.
- Ferchichi, J., & Paturel, R. (2013). The effect of intellectual capital disclosure on the value creation: An empirical study using Tunisian annual reports. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 3(1), 81.
- Ferraro, O., & Veltri, S. (2011). The value relevance of intellectual capital on the firm's market value: an empirical survey on the Italian listed firms. *International Journal of Knowledge-Based Development*, 2(1), 66-84.
- Ferreira, A. L., Branco, M. C., & Moreira, J. A. (2012). Factors influencing intellectual capital disclosure by Portuguese companies. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(2), 278.
- Firer, S., & Mitchell Williams, S. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of intellectual capital*, 4(3), 348-360.

- Gan, K., & Saleh, Z. (2008). Intellectual capital and corporate performance of technology-intensive companies: Malaysia evidence. *Asian journal of business and Accounting*, 1(1), 113-130.
- ——— & Li, S. (2013). An Empirical Investigation on the Importance of Intangible Values in Buyer-seller Relationships. *Metalurgia International*, 18(11), 69.
- García-Meca, E., & Martínez, I. (2005). Assessing the quality of disclosure on intangibles in the Spanish capital market. *European Business Review*, 17(4), 305-313.
- Guthrie, J., & Petty, R. (2000). Intellectual capital: Australian annual reporting practices. *Journal of intellectual capital*, 1(3), 241-251.
- Guthrie, J., Petty, R., & Ricceri, F. (2006). The voluntary reporting of intellectual capital: Comparing evidence from Hong Kong and Australia. *Journal of Intellectual Capital*, 7(2), 254-271.
- Horngren, C. T., Foster, G., Datar, S. M., Rajan, M., Ittner, C., & Baldwin, A. A. (2010). Cost accounting: A managerial emphasis. *Issues in Accounting Education*, 25(4), 789-790.
- Hunter, L., Webster, E., & Wyatt, A. (2005). Measuring intangible capital: a review of current practice. *Australian Accounting Review*, 15(36), 4-21.
- international accounting standards board(IASB). 2004 intangible assets. *international accounting standard No. 38*, London, UK(revised).
- Janosevic, S., Dzenopoljac, V., & Bontis, N. (2013). Intellectual capital and financial performance in Serbia. *Knowledge and Process Management*, 20(1), 1-11.
- Ji, X. D., & Lu, W. (2014). The value relevance and reliability of intangible assets: Evidence from Australia before and after adopting IFRS. *Asian Review of Accounting*, 22(3), 182-216.
- Kamath, G. B. (2015). Impact of intellectual capital on financial performance and market valuation of firms in India. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 48, 107-122.
- Kanchana, N., & Mohan, R. R. (2017). A Review of Empirical Studies in Intellectual Capital and Firm Performance. *Indian Journal of Commerce and Management Studies*, 8(1), 52.
- Kharal, M., Abrar, M., Zia-ur-Rehman, M., Khan, M. S., & Kharal, M. (2014). Intellectual Capital & Firm Performance: An Empirical Study on the Oil & Gas Sector of Pakistan. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 4(1), 238.
- Ledoux, M. J., & Cormier, D. (2013). Market assessment of intangibles and voluntary disclosure about innovation: the incidence of IFRS. *Review of Accounting and Finance*, 12(3), 286-304.
- Li, J., & Mangena, M. (2014). Capital market pressures and the format of intellectual capital disclosure in intellectual capital intensive firms. *Journal of Applied Accounting Research*, 15(3), 339-354.
- ——— & Pike, R. (2012). The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure. *The British Accounting Review*, 44(2), 98-110.

- —————& Haniffa, R. M. (2008). Intellectual capital disclosure in knowledge rich firms: The impact of market and corporate governance factors.
- Liao, P. C., Ling-Ching Chan, A., & Seng, J. L. (2013). Intellectual capital disclosure and accounting standards. *Industrial Management & Data Systems*, 113(8), 1189-1205.
- Lynch, R. L., & Smith, J. R. (2006). *Corporate strategy*. Harlow,, England: FT/Prentice Hall.
- Macagnan, C. B., & Fontana, F. B. (2013). Factors explaining the level of voluntary human capital disclosure in the Brazilian capital market.
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of intellectual capital*, 12(1), 132-151.
- Majdalany, G., & Henderson, J. (2013). Voluntary Disclosure of Intellectual Assets and Intellectual Liabilities: Impact on Financial Performance in Publicly Listed Firms in the United Arab Emirates. *Electronic Journal of Knowledge Management*, 11(4).
- Mehralian, G., Rajabzadeh, A., Reza Sadeh, M., & Reza Rasekh, H. (2012). Intellectual capital and corporate performance in Iranian pharmaceutical industry. *Journal of Intellectual Capital*, 13(1), 138-158.
- Mention, A. L. (2012). Intellectual capital, innovation and performance: A systematic review of the literature. *Business and Economic Research*, 2(1).
- Mondal, A., & Ghosh, S. K. (2014). Determinants of intellectual capital Disclosure practices of inDian companies. *Journal of Commerce and Accounting Research*, 3(3).
- Mouritsen, J. (2003). Intellectual capital and the capital market: the circulability of intellectual capital. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 16(1), 18-30.
- Murale, V. (2010). Impact of intellectual capital on firm value: A panel data analysis of Indian IT firms. *Advances in Management*.
- Nikolaj Bukh, P., Nielsen, C., Gormsen, P., & Mouritsen, J. (2005). Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 18(6), 713-732.
- Nimtrakoon, S. (2015). The relationship between intellectual capital, firms' market value and financial performance: Empirical evidence from the ASEAN. *Journal of Intellectual Capital*, 16(3), 587-618.
- Oliveira, L., Lima Rodrigues, L., & Craig, R. (2006). Firm-specific determinants of intangibles reporting: evidence from the Portuguese stock market. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 10(1), 11-33.
- Oliveras, E., Gowthorpe, C., Kasperskaya, Y., & Perramon, J. (2008). Reporting intellectual capital in Spain. *Corporate Communications: An International Journal*, 13(2), 168-181.
- Rashid, A. (2010, July). Corporate intellectual capital disclosure in a non-mandatory disclosure regime. In *Proceedings of the 6th Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference (APIRA 2010)* (pp. 1-16). University of Sydney.

- Roberts, C. B., Weetman, P., & Gordon, P. (2005). *International financial reporting: a comparative approach*. Pearson Education.
- Salamudin, N., Bakar, R., Kamil Ibrahim, M., & Haji Hassan, F. (2010). Intangible assets valuation in the Malaysian capital market. *Journal of Intellectual Capital*, 11(3), 391-405.
- Salehi, M., Enayati, G., & Javadi, P. (2014). The relationship between intellectual capital with economic value added and financial performance. *Iranian Journal of Management Studies*, 7(2), 245.
- Sardo, F., & Serrasqueiro, Z. (2017). Intellectual Capital and Financial Performance Considering the Crisis Period: A European Empirical Study. In *European Conference on Intellectual Capital* (p. 279). Academic Conferences International Limited.
- Saucedo, G. D. (2014). *The Effects of Human Capital and Voluntary Human Capital Disclosures on Investors' Decision-Making and Assessments of Firm Value* (Doctoral dissertation, Virginia Polytechnic Institute and State University).
- Scaltrito, D. (2014). Intellectual Capital Disclosure in Italy-An Empirical Analysis. *Journal of Contemporary Research in Management*, 9(4), 35.
- Schiemann, F., Richter, K., & Günther, T. (2015). The relationship between recognised intangible assets and voluntary intellectual capital disclosure. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(2), 240-264.
- Seetharaman, A., Helmi Bin Zaini Sooria, H., & Saravanan, A. S. (2002). Intellectual capital accounting and reporting in the knowledge economy. *Journal of Intellectual capital*, 3(2), 128-148.
- Sen, M., & Sharma, D. (2013). Intellectual Capital Disclosure of Select Pharmaceutical and Software Companies in India. *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 12(1), 47.
- Singh, R. D., & Narwal, K. P. (2016). An Examination of the Relationship between Intellectual Capital Efficiency and Financial Performance. *South Asian Journal of Management*, 23(3), 78.
- Sveiby, K. E. (1997). *The new organizational wealth: Managing & measuring knowledge-based assets*. Berrett-Koehler Publishers.
- Tripathy, T., Sar, A. K., & Sahoo, D. (2014). The Effect of Intellectual Capital on Firms' Valuation: An Empirical Investigation with Reference to India. *IUP Journal of Applied Economics*, 13(3), 45.
- Vafaei, A., Taylor, D., & Ahmed, K. (2011). The value relevance of intellectual capital disclosures. *Journal of Intellectual Capital*, 12(3), 407-429.
- Veltri, S., & Silvestri, A. (2011). Direct and indirect effects of human capital on firm value: evidence from Italian companies. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 15(3), 232-254.
- Vergauwen, P. G., & Van Alem, F. J. (2005). Annual report IC disclosures in the Netherlands, France and Germany. *Journal of Intellectual Capital*, 6(1), 89-104.
- ———, Bollen, L., & Oirbans, E. (2007). Intellectual capital disclosure and intangible value drivers: an empirical study. *Management Decision*, 45(7), 1163-1180.

- Wang, J. C. (2008). Investigating market value and intellectual capital for S&P 500. *Journal of intellectual capital*, 9(4), 546-563.
- ———, Q., Sharma, U., & Davey, H. (2016). Intellectual capital disclosure by Chinese and Indian information technology companies: A comparative analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 17(3), 507-529.
- Yi, A., & Davey, H. (2010). Intellectual capital disclosure in Chinese (mainland) companies. *Journal of intellectual capital*, 11(3), 326-347.

قائمة ملاحق البحث

ملحق رقم (١): بيان بأسماء شركات العينة

اسم الشركة	مستسل	اسم الشركة	مستسل
العربية لحليج الأقطان	٢٦	أبو فير للأسمدة	١
الإسكندرية للأدوية	٢٧	العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية	٢
القاهرة للأدوية	٢٨	سيدي كرير للبتر وكيمواويات	٣
مفيس للأدوية	٢٩	سماد مصر	٤
القاهرة للإسكان والتعمير	٣٠	المصرية للاتصالات	٥
كفر الزيات للمبيدات والكيمواويات	٣١	النساجون الشرقيون	٦
مطاحن وسط وغرب الدلتا	٣٢	السويس للإسمنت	٧
العامه للصوامع والتخزين	٣٣	العامه لصناعة الورق (راكنا)	٨
مصر للأسواق الحرة	٣٤	المصرية الدولية للصناعات الدوائية (إبيكو)	٩
مطاحن شمال القاهرة	٣٥	الإسكندرية للزيوت المعدنية	١٠
مطاحن مصر العليا	٣٦	الكابلات الكهربائية المصرية	١١
مطاحن جنوب القاهرة	٣٧	غاز مصر	١٢
مطاحن مصر الوسطي	٣٨	الإسماعيلية مصر للدواجن	١٣
أسيك للتعددين (أسكوم)	٣٩	مينا فارم للأدوية والصناعات الكيماوية	١٤
أسيوط الإسلامية الوطنية للتجارة والتعددين	٤٠	السويدي اليكتريك (للكابلات سابقا)	١٥
الدلتا للسكر	٤١	أسمنت سيناء	١٦
مطاحن شرق الدلتا	٤٢	ليسيكو مصر	١٧
الزيوت المستخلصة ومنتجاتها	٤٣	المصرية للدواجن	١٨
البويات والصناعات الكيماوية (باكين)	٤٤	المصرية لمدينة الإنتاج الاعلامي	١٩
روبكس العالمية لتصنيع الأكياس	٤٥	الشركة العربية للأدوية والصناعات الكيماوية	٢٠
الدولية للمحاصيل الزراعية	٤٦	جلاكسو سميثكلين	٢١
المركز الطبي الإسكندرية	٤٧	السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار (سوديك)	٢٢
المصرية لصناعة النشا والجلوكوز	٤٨	مستشفى النزهة الدولي	٢٣
المصرية للمنتجات السياحية	٤٩	مصر لصناعة الزيوت والصابون	٢٤
أكرو مصر للشدات والسقالات المعدنية	٥٠	المصرية لخدمات التليفون المحمول (أورنج)	٢٥

ملحق رقم (٢): بيان بأسماء شركات العينة وقطاعاتها

القطاع الذي تنتمي اليه الشركة	اسم الشركة	مسلسل	مسلسل
قطاع الخدمات (Sector = 0) لأغراض التحليل الاحصائي			
الاتصالات	المصرية للاتصالات	١	١
السياحة والترفيه	المصرية للمنتجات السياحية	٢	٢
الأدوية	الإسكندرية للأدوية	٣	٣
الأدوية	القاهرة للأدوية	٤	٤
الاتصالات	المصرية لخدمات التليفون المحمول (أورنج)	٥	٥
الأدوية	ممفيس للأدوية	٦	٦
الاعلام	المصرية لمدينة الإنتاج الاعلامي	٧	٧
الأدوية	الشركة العربية للأدوية والصناعات الكيماوية	٨	٨
الأدوية	جلاكسو سميثكلين	٩	٩
الأدوية	المصرية الدولية للصناعات الدوائية (ايبيكو)	١٠	١٠
الأدوية	مينا فارم للأدوية والصناعات الكيماوية	١١	١١
مستشفيات ومراكز طبية	مستشفى النزهة الدولي	١٢	١٢
مستشفيات ومراكز طبية	المركز الطبي الإسكندرية	١٣	١٣
القطاع الصناعي (Sector = 1) لأغراض التحليل الاحصائي			
الكيماويات	أبو قير للأسمدة	١	١٤
الكيماويات	سماد مصر	٢	١٥
الكيماويات	البويات والصناعات الكيماوية (باكين)	٣	١٦
الكيماويات	سيدي كريب للبتروكيماويات	٤	١٧
الكيماويات	كفر الزيات للمبيدات والكيماويات	٥	١٨
الاغذية والمشروبات	المصرية لصناعة النشا والجلوكوز	٦	١٩
الاغذية والمشروبات	الدولية للمحاصيل الزراعية	٧	٢٠
الاغذية والمشروبات	المصرية للدواجن	٨	٢١
الاغذية والمشروبات	مصر لصناعة الزيوت والصابون	٩	٢٢
الاغذية والمشروبات	الإسماعيلية مصر للدواجن	١٠	٢٣
الاغذية والمشروبات	مطاحن وسط وغرب الدلتا	١١	٢٤
الاغذية والمشروبات	الدلتا للسكر	١٢	٢٥
الاغذية والمشروبات	مطاحن شرق الدلتا	١٣	٢٦
الاغذية والمشروبات	الزيوت المستخلصة ومنتجاتها	١٤	٢٧
الاغذية والمشروبات	مطاحن شمال القاهرة	١٥	٢٨
الاغذية والمشروبات	مطاحن مصر العليا	١٦	٢٩
الاغذية والمشروبات	مطاحن جنوب القاهرة	١٧	٣٠
الاغذية والمشروبات	مطاحن مصر الوسطي	١٨	٣١
منتجات منزلية وشخصية	العربية لحليج الأقطان	١٩	٣٢
منتجات منزلية وشخصية	النساجون الشرقيون	٢٠	٣٣
منتجات منزلية وشخصية	روبكس العالمية لتصنيع الأكياس	٢١	٣٤
الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	السويدي اليكتریک (للكابلات سابقا)	٢٢	٣٥

الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	الكابلات الكهربائية المصرية	٢٣	٣٦
قطاع التجارة والتوزيع (Sector = 2) لأغراض التحليل الإحصائي		مسلسل	
التجارة والتوزيع	العامه للصوامع والتخزين	١	٣٧
التجارة والتوزيع	مصر للأسواق الحرة	٢	٣٨
التجارة والتوزيع	أسيوط الإسلامية الوطنية للتجارة والتنمية	٣	٣٩
قطاع العقارات ومواد البناء والتشييد (Sector = 3) لأغراض التحليل الإحصائي		مسلسل	
العقارات	القاهرة للإسكان والتعمير	١	٤٠
العقارات	السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار (سوديك)	٢	٤١
مواد بناء وتشبيد	أكرو مصر للشدات والسقالات المعدنية	٣	٤٢
مواد بناء وتشبيد	السويس للإسمنت	٤	٤٣
مواد بناء وتشبيد	أسمنت سيناء	٥	٤٤
مواد بناء وتشبيد	ليسيكو مصر	٦	٤٥
قطاع الموارد الأساسية والغاز والبتترول (Sector = 4) لأغراض التحليل الإحصائي		مسلسل	
الموارد الأساسية	العامه لصناعة الورق (راكتا)	١	٤٦
الموارد الأساسية	العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية	٢	٤٧
الغاز والبتترول	غاز مصر	٣	٤٨
الغاز والبتترول	الإسكندرية للزيوت المعدنية	٤	٤٩
الغاز والبتترول	أسيك للتعدين (أسكوم)	٥	٥٠

ملحق رقم (٣): نتيجة اختبار الفرض الأول H1

الفرض الأول H1: يؤثر مستوى الإفصاح عن راس المال الفكري إيجاباً على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DIS ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: FB

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.147 ^a	.022	.019	.09813

a. Predictors: (Constant), DIS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.084	1	.084	8.762	.003 ^b
	Residual	3.833	398	.010		
	Total	3.917	399			

a. Dependent Variable: FB

b. Predictors: (Constant), DIS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.057	.011		5.137	.000
	DIS	.098	.033	.147	2.960	.003

a. Dependent Variable: FB

ملحق رقم (٤): نتيجة اختبار الفرض الفرعي الأول H1a

الفرض الفرعي الأول H1a: يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري بمكوناته الثلاثة رأس المال البشري، والهيكلية، والعلاقات معاً إيجاباً على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CEE, HUR, SCE ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: FB

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.204 ^a	.041	.034	.09737

a. Predictors: (Constant), CEE, HUR, SCE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.162	3	.054	5.711	.001 ^b
	Residual	3.754	396	.009		
	Total	3.917	399			

a. Dependent Variable: FB

b. Predictors: (Constant), CEE, HUR, SCE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.079	.014		5.475	.000
	HUR	.030	.023	.080	1.304	.193
	SCE	.121	.043	.186	2.803	.005
	CEE	-.065	.034	-.111	-1.890	.060

a. Dependent Variable: FB

ملحق رقم (٥): نتيجة اختبار الفرض الفرعي الثاني H1b

الفرض الفرعي الأول H1b : يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال البشري إيجاباً على الاداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	HUR ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: FB

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.144 ^a	.021	.018	.09817

a. Predictors: (Constant), HUR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.082	1	.082	8.466	.004 ^b
	Residual	3.835	398	.010		
	Total	3.917	399			

a. Dependent Variable: FB

b. Predictors: (Constant), HUR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.078	.006		13.198	.000
	HUR	.054	.019	.144	2.910	.004

a. Dependent Variable: FB

ملحق رقم (٦): نتيجة اختبار الفرض الفرعي الثالث H1c

الفرض الفرعي الأول H1c : يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس المال الهيكلي إيجاباً على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SCE ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: FB

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.173 ^a	.030	.028	.09770

a. Predictors: (Constant), SCE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.118	1	.118	12.318	.000 ^b
	Residual	3.799	398	.010		
	Total	3.917	399			

a. Dependent Variable: FB

b. Predictors: (Constant), SCE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.057	.010		5.826	.000
	SCE	.113	.032	.173	3.510	.000

a. Dependent Variable: FB

ملحق رقم (٧): نتيجة اختبار الفرض الفرعي الرابع H1d

الفرض الفرعي الأول H1d : يؤثر مستوي الإفصاح عن رأس مال العلاقات إيجاباً على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CEE ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: FB

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.021 ^a	.000	-.002-	.09918

a. Predictors: (Constant), CEE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.002	1	.002	.172	.679 ^b
	Residual	3.915	398	.010		
	Total	3.917	399			

a. Dependent Variable: FB

b. Predictors: (Constant), CEE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.082	.014		5.737	.000
	CEE	.012	.029	.021	.414	.679

a. Dependent Variable: FB

ملحق رقم (٨): نتيجة اختبار الفرض الثاني H2

الفرض الثاني H2: يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف حجم الشركة

Regression.

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DIS.SIZE, Size, DIS ^b		Enter

a. Dependent Variable: FB

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.147 ^a	.022	.014	.09838

a. Predictors: (Constant), DIS.SIZE, Size, DIS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.084	3	.028	2.907	.035 ^b
	Residual	3.833	396	.010		
	Total	3.917	399			

a. Dependent Variable: FB

b. Predictors: (Constant), DIS.SIZE, Size, DIS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.050	.150		.336	.737
	DIS	.107	.454	.161	.236	.814
	Size	.001	.017	.006	.048	.962
	DIS.SIZE	-.001	.049	-.017	-.023	.982

a. Dependent Variable: FB

ملحق رقم (٩): نتيجة اختبار الفرض الثالث H3

الفرض الثالث H3: يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف هيكل الملكية

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DIS.ST, ST, DIS ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: FB

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.158 ^a	.025	.018	.09820

a. Predictors: (Constant), DIS.ST, ST, DIS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.098	3	.033	3.382	.018 ^b
	Residual	3.819	396	.010		
	Total	3.917	399			

a. Dependent Variable: FB

b. Predictors: (Constant), DIS.ST, ST, DIS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.072	.117		-.618	.537
	DIS	.701	.517	1.052	1.356	.176
	ST	.130	.118	.273	1.106	.269
	DIS.ST	-.605	.518	-.981	-1.168	.244

a. Dependent Variable: FB

ملحق رقم (١٠): نتيجة اختبار الفرض الرابع H4

الفرض الرابع H4 : يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنوياً باختلاف القطاع الذي تنتمي إليه الشركة.

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	v1, DIS.Sector تجارة توزيع, DIS.Sector العقار اتومواد البناء والتشييد, DIS.sector صناعي, DIS, Sector العقار اتومواد البناء والتشييد, sector, صناعي, Sector الموارد الاساسية وال غاز والبترو Sector تجارة توزيع ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: FB

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.394 ^a	.155	.136	.09211	1.431

a. Predictors: (Constant), v1, DIS.Sector تجارة توزيع,
DIS.Sector العقار اتومواد البناء والتشييد,
DIS.sector صناعي, DIS,
Sector الموارد الاساسية والغاز والبترو,
العقار اتومواد البناء والتشييد,
Sector تجارة توزيع

b. Dependent Variable: FB

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.608	9	.068	7.963	.000 ^b
	Residual	3.309	390	.008		
	Total	3.917	399			

a. Dependent Variable: FB

b. Predictors: (Constant), v1, DIS.Sector تجارة توزيع,
DIS.Sector العقار اتومواد البناء والتشييد,
DIS.sector صناعي, DIS, Sector العقار اتومواد البناء والتشييد,
sector, صناعي, Sector الموارد الاساسية والغاز والبترو,
Sector تجارة توزيع

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.169	.030		5.705	.000
DIS	-.269	.084	-.404	-3.200	.001
sector صناعي	-.160	.033	-.803	-4.862	.000
DIS.sector صناعي	.573	.096	.905	5.974	.000
Sector تجارة وتوزيع	.176	.079	.423	2.229	.026
DIS.Sector تجارة وتوزيع	-.896	.347	-.469	-2.584	.010
Sector العقارات ومواد البناء والتشييد	-.091	.041	-.298	-2.217	.027
DIS.Sector العقارات ومواد البناء والتشييد	.257	.113	.321	2.274	.023
Sector الموارد الاساسية والغاز والبترو	-.159	.051	-.522	-3.120	.002
DIS.Sector الموارد الاساسية والغاز والبترو	.464	.118	.756	3.926	.000

a. Dependent Variable: FB

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	FB	Predicted Value	Residual
80	3.375	.43	.1171	.31086
104	5.928	.60	.0549	.54607
206	3.588	.40	.0701	.33047
229	3.929	.45	.0881	.36189
343	10.152	.99	.0549	.93507

a. Dependent Variable: FB

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0630	.2729	.0871	.03904	400
Residual	-.15612	.93507	.00000	.09107	400
Std. Predicted Value	-3.845	4.757	.000	1.000	400
Std. Residual	-1.695	10.152	.000	.989	400

a. Dependent Variable: FB

ملحق رقم (١١): نتيجة اختبار الفرض الخامس H5

الفرض الخامس H5 : يختلف التأثير الإيجابي لمستوي الإفصاح عن رأس المال الفكري علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية معنويا باختلاف الأثر التفاعلي الإجمالي لحجم الشركة وهيكل الملكية ونوع القطاع الذي تنتمي اليه الشركة.
Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DIS.Sector, ST, Size, DIS, Sector, DIS.SIZE, DIS.ST ^b		Enter

a. Dependent Variable: FB

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.255 ^a	.065	.049	.09665

a. Predictors: (Constant), DIS.Sector, ST, Size, DIS, Sector, DIS.SIZE, DIS.ST

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.256	7	.037	3.908	.000 ^b
	Residual	3.661	392	.009		
	Total	3.917	399			

a. Dependent Variable: FB

b. Predictors: (Constant), DIS.Sector, ST, Size, DIS, Sector, DIS.SIZE, DIS.ST

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.093	.181		-.513	.608
	DIS	.846	.654	1.271	1.293	.197
	Size	.022	.018	.153	1.186	.236
	ST	.066	.120	.139	.553	.581
	Sector	-.132	.036	-.583	-3.618	.000
	DIS.SIZE	-.091	.056	-1.361	-1.625	.105
	DIS.ST	-.283	.529	-.459	-.536	.593
	DIS.Sector	.443	.109	.847	4.050	.000

a. Dependent Variable: FB