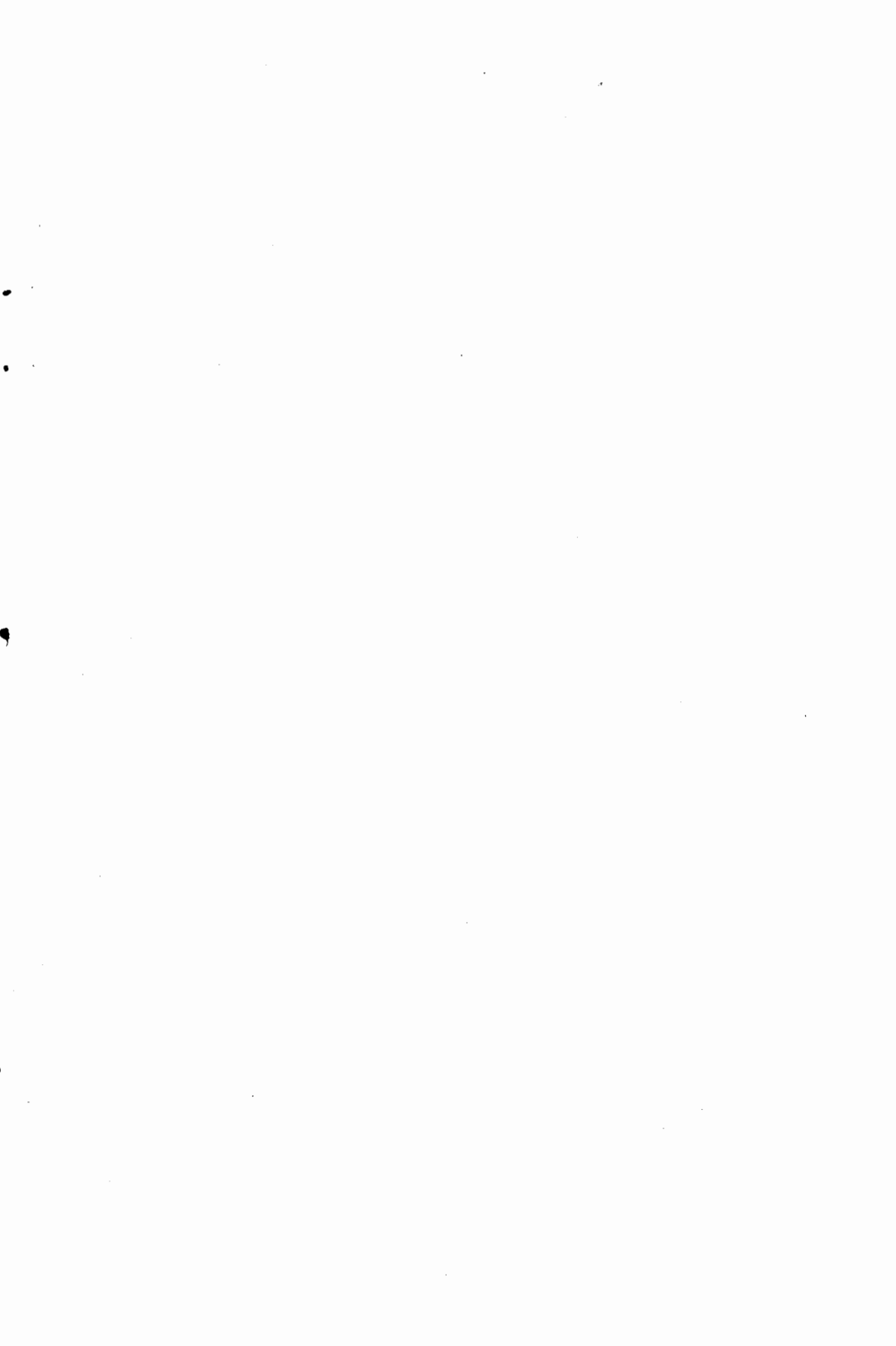


أثر خصائص الشركة على الإفصاح عن
رأس المال الفكري للشركات المصرية:
مدخل تحليل المحتوى

دكتور/ عادل عبد الفتاح مصطفى الميهي

الأستاذ المساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة طنطا



"أثر خصائص الشركة على الإفصاح عن رأس المال الفكري للشركات المصرية: مدخل تحليل المحتوى"

د. عادل عبدالفتاح مصطفى الميهي

الأستاذ المساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة طنطا

Abstract مستخلص

الهدف: تمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث في فحص مستوى ومحتوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري الواردة في التقارير السنوية لعينة من الشركات المصرية، وبيان العلاقة بين مستوى هذا الإفصاح وبعض الخصائص المحددة للشركة.

التصميم والمنهجية: باستخدام مدخل تحليل المحتوى، واشتقاق خمسة فروض للبحث، من التحليل النظري والدراسات السابقة، وتنعكس العلاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري والخصائص المحددة للشركة، تم فحص وتحليل التقارير السنوية عن عام ٢٠٠٩ لعينة من الشركات الأكثر نشاطاً في البورصة المصرية، وبالباغلة ٣٠ شركة، وتم استخدام بعض الأساليب الإحصائية للارتباط والانحدار في تحليل النتائج.

النتائج: تشير نتائج هذا البحث إلى انخفاض مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري للشركات المصرية محل البحث، مع وجود أولوية للإفصاح عن معلومات رأس المال الخارجي، ثم رأس المال الداخلي، وأخيراً رأس المال البشري. بالإضافة إلى وجود علاقة موجبة وجوهريه بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري للشركات المصرية محل البحث، ومتغير حجم الشركة، ومتغير الربحية، مع وجود علاقة سالبة وجوهريه بين مستوى هذا الإفصاح ومتغير تركيز الملكية.

قيود البحث: استخدمت الدراسة مدخل تحليل المحتوى في تحليل التقارير السنوية لعينة صغيرة نسبياً من الشركات المصرية، وخلال فترة زمنية واحدة، وبالتطبيق على خمس خصائص للشركة.

تطبيقات عمليه: يمكن أن تكون هذه الدراسة محور اهتمام الجهات النظامية في مصر، لتطوير معيار محاسبي شامل للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، وكذلك محور اهتمام الشركات نحو مزيد من الإفصاح الاختياري لهذه المعلومات.

الأصالة والإضافة: قامت هذه الدراسة بتطوير نموذج لمؤشر الإفصاح عن رأس المال الفكري، يجمع بين متغيرات تقليديه وماليه لخصائص الشركة ومتغيرات حوكمة الشركات، مع استخدام تحليل المحتوى، لتحليل التقارير السنوية في بيئة الأعمال المصرية، كمثال لاقتصاديات الدول الناشئة.

١ - الإطار العام للبحث

١-١ مقدمة

انتهى القرن الماضي بحدوث طفرة كبرى في مجال التكنولوجيا وتداول المعلومات، وظهور ما يسمى بالاقتصاد المعرفي Knowledge Economy، والذي تحولت فيه اقتصاديات الدول، من اقتصاد زراعي أو صناعي، إلى اقتصاد قائم على المعرفة Knowledge-Based Economy، والذي

لم تعد فيه الموارد الاقتصادية الرئيسية هي رأس المال المادى والموارد الطبيعية والعمل، وإنما المعرفة ذاتها (Anam et al., 2011)، مما يعنى ظهور عصر المعرفة Knowledge Age. فالاقتصاد المعرفى يقوم فيه إنتاج وتطبيق وانتشار المعرفة بالدور الرئيسى فى قيادة قوى النمو الاقتصادى. وتتجه الشركات فى عصر الاقتصاد المعرفى نحو تحقيق قيمة قائمة على الموارد ورأس المال غير الملموس، بخلاف الموارد الملموسة. وهذا أدى إلى وجود رأس مال مستتر Hidden Capital، والذى يمثل الفرق بين القيم السوقية للشركة والقيم الدفترية لها، والذى يتم الاعتراف به وتقييمه من جانب السوق، وهو ما يطلق عليه رأس المال الفكرى Intellectual Capital.

فهناك اعتراف متزايد بدور رأس المال الفكرى فى تكوين القيمة السوقية للشركة، حيث يمثل الموارد المعرفية Knowledge Resources التى تمتلكها الشركة فى صورة غير ملموسة، وتحقق لها النجاح وميزه تنافسيه إضافية. وتشير التقديرات الحديثة، الصادرة مع بداية هذا القرن، أن حوالى نسبة ٤٠% من قيمة الشركة تأتى من إدارة أصولها المادية التقليدية، وإنما من إدارة رأس المال الفكرى (Whiting and Miller, 2008) (Intellectual Capital Management). وهذا يتطلب قياس عناصر رأس المال الفكرى، ثم الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بهذه العناصر فى التقارير المنشورة، لتحقيق الهدف النهائى، وهو توفير معلومات ملائمة ومفيدة فى عملية اتخاذ القرارات، بواسطة جميع الأطراف، سواء الداخلية أو الخارجية. وهذا الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى يمثل تحدياً أمام إدارة أى شركة، لأنه يتطلب تطوير ممارسات جديدة لإعداد التقارير السنوية، بخلاف تلك التى تعكس النموذج التقليدى، الذى يركز فقط على رأس المال الملموس.

وهذه الدراسة الحالية تحاول استكشاف مستوى ومحتوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى الواردة فى التقارير السنوية للشركات فى بيئة الأعمال المصرية، كنموذج لاقتصاديات الدول الواعدة والناشئة، والتعرف على أهم الأسباب التى تدفع الشركات المصرية للإفصاح عن هذه المعلومات فى تقاريرها المنشورة.

١-٢ طبيعة المشكلة والدافع على الدراسة

يجب أن يحقق الإفصاح المحاسبى الاختيارى، بوجه عام، مزايا عديدة للشركة وأسواق المال، منهما تخفيض تكلفة رأس المال، والتأثير على أسعار الأسهم، وتحسين القيمة الملائمة للقوائم المالية. والتغيرات السريعة فى عالم الأعمال، والتى شهدتها السنوات الأخيرة، سببها الأساسى ظهور عوامل عديدة، مثل العولمة والاندماجات والتحالفات الاستراتيجية، وتلاحق الابتكارات والإبداعات. مما أدى إلى التحول نحو الاقتصاد المعرفى، والذى أصبحت فيه المعرفة واحده من أهم الركائز التى تهتم بها المنشآت، لتحقيق متطلبات الاعتماد على التكنولوجيا الحديثة، والنمو المستمر للابتكارات، كمحددات أساسية لتكوين قيمة للمنشأة وتحقيق ميزه تنافسية. وقد ساهم هذا الاقتصاد، الذى يعتمد بصفه أساسيه

على المعرفة والتكنولوجيا والابتكار، في التأكيد على مفهوم رأس المال الفكري، واعتباره قيمة هامة يجب أن تؤخذ في الاعتبار عند تحديد قيمة المنشأة وتقييم أدائها الاقتصادي (Kooistra and Zijlstra, 2001).

ولقد تناولت أدبيات المحاسبة العلاقة بين المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية المنشورة وقيمة الشركة، لبيان مدى ملائمة المعلومات المحاسبية في تحديد القيمة الحقيقية للشركة. وقد توصل العديد منها إلى وجود تأثير ضعيف للمعلومات المتعلقة بربحية الشركة، والقيم الدفترية لها في التأثير على أسعار الأسهم (Amir and Lev, 1996). وهذا الانخفاض في القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية ظهر بوضوح في الشركات التي تتميز بكثافة الاستثمارات في الأصول غير الملموسة، موضحاً زيادة الدور الذي يمكن أن يقوم به مفهوم رأس المال الفكري في تحديد قيمة الشركة، خاصاً في مثل هذه الشركات. ومع الأخذ في الاعتبار أن رأس المال الفكري يجب أن يعكس تكوين القيمة Value Creation المحتملة المستقبلية للشركة، ومعلومات النظرة المستقبلية لتقييم سوق المال، فمن المتوقع أن يقوم المستثمر في سوق المال باستخدام معلومات رأس المال الفكري في تقييمه واتخاذ قراره الاستثماري، بالرغم من غموض مفهوم رأس المال الفكري. فهذا المفهوم يشير إلى البنود غير الملموسة في طبيعتها، والمنافع الاقتصادية المتراكمة عبر فترات طويلة، ويرتبط بصوره مباشره أو غير مباشره بقيمة الشركة المستقبلية (Abeysekera, 2006). وعادة ما يشتمل رأس المال الفكري في صورته العامة على رأس مال العلاقات أو الخارجي، ورأس المال الهيكلي أو الداخلي، ورأس المال البشري (Abhayawansa and Guthne, 2010). فرأس المال الخارجي يعكس جميع الموارد المرتبطة بعلاقات الشركة مع أصحاب المصالح الخارجيين، من موردين وعملاء وحكومة ومجتمع وغيرهم، بالإضافة إلى إدراك أصحاب المصالح عن الشركة والتي تحقق منفعة لهم. وكذلك يشتمل رأس المال الداخلي على الملكية الفكرية والبنية التحتية غير الملموسة، والتي قامت الشركة بتطويرها داخلياً أو بشراءها، لجعل الشركة أكثر إنتاجية وكفاءة وفعالية، وجعل عملياتها أكثر مرونة وابتكاراً. أما رأس المال البشري فيتكون من المعارف والمهارات والجدارات والإمكانات المرتبطة بالعاملين بالشركة، وكذلك الآليات التي تدعم وتحفز أداء العاملين، مثل التدريب والتطوير وبرامج الحوافز والمزايا وتهيئة بيئة العمل الملائمة.

إن الفجوة المتسعة بين القيم الدفترية والقيم السوقية لصادق أصول الشركات في كثير من الدول، قد تم تناولها كدليل على عدم ملائمة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية التقليدية في تقييم الشركة، وبالتالي زيادة الحاجة إلى معلومات رأس المال الفكري (Li et al., 2008). فقد أوضحت إحدى الدراسات (Beattie and Thomson, 2007) أن الشركات العاملة في مجال الصناعات كثيفة المعرفة Knowledge-Intensive Industries، مثل مجال الصيدلة ووسائل الإعلام، تكون نسب

سعر السوق إلى القيم الدفترية فيها أعلى بالمقارنة مع الصناعات الأخرى، وأن الشركات فى صناعات منخفضة المعرفة، مثل شركات التأمين والعقارات، تكون فيها هذه النسب منخفضة. وهذا يوضح الدور الجوهري لمعلومات رأس المال الفكرى فى تفسير الفجوة بين القيم السوقية والقيم الدفترية للشركات. كما أن رأس مال الابتكارات Innovative Capital يرتبط بعلاقة جوهرية بمعدل العائد السوقى للشركة، ويساهم فى تحسين القيمة الملائمة لنسبة سعر السوق للقيمة الدفترية لجميع الشركات (Orens et al., 2009). وقد تم تعريف رأس مال الابتكارات بأنه إجمالي نفقات البحوث والتطوير غير المستهلكة، والتي من المتوقع أن تساهم فى تحقيق أرباح حاله ومستقبله للشركة. فالاختلافات فى نسب القيم السوقية للقيم الدفترية بين الشركات يمكن أن يرجع إلى التأثير الجوهري للأصول المعرفية المتنوعة بين هذه الشركات، والتي تجعل السوق يعيد من تقييمه لجوانب تكوين القيمة بالشركة.

والدراسات التطبيقية أثبتت أن معلومات رأس المال الفكرى تكون متداخله مع القيم السوقية للشركات، فبعد تعديل المعلومات المالية التقليدية بقيم الأصول المعرفية، فإن الأرباح والقيم الدفترية للأصول ماهمت فى تفسير قيم أسعار أسهم الشركات بصورة أفضل (Amir and Lev, 1996). فعند تعديل أرباح الاستحقاق بقيم بعض الاستثمارات فى رأس المال الفكرى، مثل قاعدة بيانات العملاء واقتناء التراخيص، فإن القوة التفسيرية للأرباح المحاسبية تحسن، كمقياس للأداء فى علاقته بالعائد السوقى لأسهم الشركة. وهذا يوضح أهمية معلومات رأس المال الفكرى فى تحسين كفاءة أسواق المال.

فالإطار الحالى التقليدى للتقارير المالية لا يسمح بالإفصاح عن كثير من مكونات رأس المال الفكرى، لأن هذا الإطار يعتمد أساساً على المقاييس المالية، فى حين أن بعض عناصر رأس المال الفكرى لا يمكن التعبير عنها بقيم مالية، والبعض الآخر يمكن التعبير عنه فى صورة كمية فقط، ولكن ليست فى صورة مالية. كما أن مفهوم رأس المال الفكرى يعكس منظور قبلي Ex Ante Perspective، بينما الإطار التقليدى للمحاسبة المالية يقوم على منظور بعدى Ex Post Perspective (Kooistra and Zijlstra, 2001). فرأس المال العادى التقليدى يعكس قيم مالية حدثت بالفعل فى الماضى، ويمثل موارد اقتصادية ملموسة، أما رأس المال الفكرى فيمثل موارد اقتصادية حاله ومستقبله، لها صفة الاستمرار والنمو المستقبلى، مما يدعم من القدرة التنافسية للمنشأة، ويحسن من قيمتها السوقية. فالإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية يتيح الفرصة للشركات لتحقيق مزايا إضافية، ناتجة من تحسين الشفافية فى الأسواق المالية، وتوطيد عوامل الثقة مع أصحاب المصالح، وتفعيل أداءه تمويقية قيمة للشركة، تحسن من سمعتها على المدى الطويل. ومع ذلك، فإن الإفصاح عن رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية للشركات مازال فى مرحلته الأولية، خاصة فى اقتصاديات الدول الناشئة (Kamath, 2008).

وفى مصر، تم إنشاء وزارة للاتصالات وتكنولوجيا المعلومات فى عام ١٩٩٩، والتي تمثل بداية التوجه نحو الاقتصاد المعرفى، وتم وضع الخطط لتشجيع القطاع الخاص على المشاركة فى زيادة وتحسين الاستثمارات فى قطاع التكنولوجيا والمعلومات، أو ما يطلق عليه الاستثمار المعرفى (Knowledge-Based Investment) (Ahmed and Hussainey, 2010). ثم تم إصدار معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣)، بعنوان "الأصول غير الملموسة"، والمتفق مع معيار المحاسبة الدولى رقم (٣٨) IAS 38، والذي تم إصداره فى عام ٢٠٠٢ مع الإصدار الثانى لمعايير المحاسبة المصرية، وبموجب هذا المعيار تم إلغاء المعيار المحاسبى المصرى رقم (٦)، والخاص بتكاليف البحوث والتطوير. وقد ظل معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣) مع آخر إصدار لمعايير المحاسبة المصرية فى عام ٢٠٠٦ دون تعديل. ويهدف هذا المعيار إلى تحديد السياسة المحاسبية للأصول غير الملموسة، التى لم يتناولها على وجه التحديد أى معيار آخر، ويتطلب من المنشأة الاعتراف بالأصل غير الملموس فقط فى حالة الوفاء ببعض المتطلبات، ويتطلب إفصاحات محددة من الأصول غير الملموسة (وزارة الاستثمار، ٢٠٠٦).

ويتضح مما سبق، أن الدافع لهذه الدراسة يتمثل فى عدة نواحي، هى قصور النموذج الحالى التقليدى للتقارير المالية فى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، مما أدى إلى تناقص قدرة هذا النموذج فى تلبية احتياجات مستخدمى المعلومات المحاسبية فى بيئة الأعمال الحديثة، والتى تقوم على الموارد المعرفية أكثر من الموارد المادية التقليدية. كما أن موضوع رأس المال الفكرى فى حد ذاته من الموضوعات البحثية الحديثة، والتى بدأت فى التسعينات من القرن الماضى، وغالبية الدراسات التى تناولت هذا الموضوع تمت فى اقتصاديات الدول المتقدمة، وخاصة فيما يتعلق بالإفصاح الاختيارى عن رأس المال الفكرى، نظراً لمشاكل الاعتراف والقياس والأداء المرتبطة به. كما أن إصدار معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣) والخاص بالأصول غير الملموسة، يمثل دافعاً آخراً لهذه الدراسة، حيث تناول أسس الاعتراف والقياس لهذه الأصول، وألزم الشركات المصرية بالإفصاح عن بعض البنود المتعلقة بفئات الأصول غير الملموسة، وأعطى أمثلة لها. وبالتالي، تتمثل الفجوة البحثية فى ندرة الدراسات المحاسبية فى مجال الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى للشركات المصرية، وخاصة فى مجال العلاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى وخصائص الشركة فى بيئة الأعمال المصرية، كمثال لاقتصاديات الدول الناشئة المتوجهة نحو الاقتصاد المعرفى.

وبالتحديد، فإن هذه الدراسة الحالية تحاول الإجابة على الأسئلة البحثية التالية:

- أ - ما هو مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية للشركات المصرية؟
- ب - ما هو محتوى الإفصاح عن مكونات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية للشركات المصرية؟

ج- ما هي أسباب قيام الشركات المصرية بالإفصاح الاختياري عن معلومات رأس المال الفكري في تقاريرها السنوية؟

٣-١ هدف البحث

يتمثل الهدف العام للبحث في دراسة العلاقة بين الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري في التقارير السنوية للشركات الأكثر نشاطاً في البورصة المصرية، وبعض الخصائص المحددة للشركة، للتعرف على خصائص الشركة التي تقوم بهذا الإفصاح، ومحددات هذا الإفصاح في بيئة الأعمال المصرية. ويتفرع من هذا الهدف العام عدة أهداف فرعية هي:

أ - فحص مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري في التقارير السنوية للشركات المصرية الأكثر نشاطاً في البورصة المصرية.

ب - تحديد محتوى الإفصاح عن مكونات رأس المال الفكري في التقارير السنوية للشركات المصرية الأكثر نشاطاً في البورصة المصرية.

ج- تحديد خصائص الشركات المصرية التي تقوم بالإفصاح الاختياري عن معلومات رأس المال الفكري في تقاريرها السنوية.

٤-١ منهج البحث

يحدد منهج البحث في ضوء هدف البحث، والأسئلة البحثية التي تحاول الدراسة الإجابة عليها، والتي تعكس في هذه الدراسة العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري وخصائص الشركة. فمن حيث نموذج البحث، تستخدم الدراسة النموذج الاستنباطي عند تناول الإطار المفاهيمي لرأس المال الفكري، وتحليل الدراسات السابقة المرتبطة بالبحث، واشتقاق فروض البحث المستخدمة. واستخدام النموذج الاستقرائي عند إجراء الدراسة التطبيقية، وتطبيق نموذج الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري على عينة من الشركات المصرية. ومن حيث أداء البحث، فإن دراسات الأثر المتعلقة بالإفصاح المحاسبي عادة ما تتعلق باستخدام عدة نظريات عند اشتقاق الفروض، مثل نظرية الوكالة، ونظرية الإشارات، ونظرية أصحاب المصالح، بالإضافة إلى أن الدراسة تستخدم نماذج الانحدار والارتباط عند إجراء الدراسة التطبيقية. أما من حيث وسيلة البحث، فتستخدم الدراسة أسلوب الدراسة المكتبية، عند تناول الجزء النظري وتحليل الدراسات السابقة، وأسلوب البيانات المنشورة عند إجراء الدراسة التطبيقية.

٥-١ فروض البحث

يتم اشتقاق وتطوير فروض البحث التفصيلية في ضوء التحليل النظري والمفاهيمي للبحث، وتحليل الدراسات السابقة المرتبطة به، ويمكن صياغة الفرض العام للبحث، في صورة الفرض البديل، على النحو التالي:

"توجد علاقة جوهريه بين مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى الواردة فى التقارير السنوية للشركات المصرية، وخصائص الشركة المحددة فى حجم الشركة والرافعة المالية والربحية واستقلال مجلس الإدارة وتركيز الملكية".

٦-١ حدود البحث

يتناول هذا البحث فحص العلاقة بين بعض خصائص الشركة والإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى الواردة فى التقارير السنوية لعينة من الشركات المصرية الأكثر نشاطاً فى البورصة المصرية. وعند تعميم نتائج البحث يجب الأخذ فى الاعتبار العوامل التالية:

أ - تعتمد الدراسة عند تحليل التقارير السنوية للشركات على مدخل تحليل المحتوى، والذى يجب مراعاة القيود المتعلقة بتطبيق هذا المدخل، مثل الحكمية عند تصنيف البنود الواردة فى مكونات رأس المال الفكرى، ووحدة القياس ووحدة التحليل المستخدمة.

ب - المتغيرات المختارة فى نموذج الإفصاح المستخدم تعكس بعض خصائص الشركة التى قد تساعد فى تفسير الإفصاح عن رأس المال الفكرى، ولم تأخذ الدراسة متغيرات أخرى قد تؤثر على مستوى هذا الإفصاح، مثل نوع القطاع الصناعى، نوع مكتب المراجعة، عمر الشركة، مدة قيد الشركة فى البورصة، ومتغيرات أخرى لحوكمة الشركات، مثل جودة لجنة المراجعة، والدور المزدوج للمدير التنفيذى. كما أن مؤشر الإفصاح عن رأس المال الفكرى المستخدم فى النموذج هو مؤشر ثنائى غير مرجح.

ج- نظراً لأن هذه الدراسة تمثل استكشاف لخصائص الشركة فى بيئة الأعمال المصرية بعلاقتها مع الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، فلم تستخدم الدراسة متغيرات رقابية فى نموذج الإفصاح المستخدم.

د - عينة البحث المستخدمة فى الدراسة تمثل الشركات الأكثر نشاطاً فى البورصة المصرية، وهى الواردة فى مؤشرها الرئيسى، وعددها ٣٠ شركة، وهو عدد قليل نسبياً، بالمقارنة مع بعض الدراسات السابقة فى نفس المجال.

هـ- الدراسة من نوع الدراسات الطولية، حيث استخدمت فترة زمنية واحدة لتحليل التقارير السنوية لشركات عينة البحث، وهى نهاية عام ٢٠٠٩. ولم تستخدم الدراسة تحليل عرضى خلال فترات زمنية مختلفة، لتتيح المقارنة بين مستويات الإفصاح بين هذه الفترات.

٧-١ أهمية البحث

أشارت إحدى الدراسات إلى أن مجال المحاسبة عن رأس المال الفكرى Intellectual Capital Accounting يعتبر من أكثر المجالات البحثية التى تحتاج إلى إجراء مزيد من الدراسات النظرية والتطبيقية حولها عبر دول العالم المختلفة (Li et al., 2008). فمفهوم رأس المال الفكرى مازال من

المفاهيم المعقدة، التي تحتاج إلى مزيد من الاستكشاف في نواحي محاسبية عديدة، سواء تلك المتعلقة بالاعتراف والقياس أو الأداء أو المنافع أو الإفصاح والتقرير. والاتجاه الحديث في هذا المجال ليس في البحث في النواحي الوصفية لرأس المال الفكري، وإنما في النواحي التفسيرية، للتعرف على خصائص وأسباب قيام الشركات بالإفصاح الاختياري عن معلومات رأس المال الفكري. حيث أصبحت قيمة المنشأة تتحدد، في البيئة المعرفية الجديدة، بالتوظيف الأمثل لجميع موارد المنشأة، سواء المادية منها أو غير المادية، بما يحقق أعلى قيمة مضافة للمنشأة.

فمن الناحية العلمية، تحاول الدراسة الحالية لفت نظر الباحثين إلى دور الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري في تحسين النموذج التقليدي للتقارير المالية، مما يحسن من القيمة الملائمة والقدرة التنبؤية لهذا النموذج، ويساهم في تدعيم شفافية الإفصاح المحاسبى، ويقوى من روابط الثقة والمصادقية من جانب جميع أطراف أصحاب المصالح مع المنشأة. بالإضافة إلى بيان أهمية الاعتماد على بيانات القيمة العادلة لموارد المنشأة، سواء المادية أو غير المادية، في الكشف عن رأس المال المستتر بالشركة، وبيان القيمة الحقيقية لها. ومن الناحية العملية، فإن هذه الدراسة تساعد في بيان تصنيف الشركات المصرية لمكونات وعناصر رأس المال الفكري الواردة في تقاريرها السنوية المنشورة، مما يساعد الجهات النظامية والرقابية في التعرف على مدى التزام هذه الشركات بمتطلبات الإفصاح المطلوبة، ويساهم في تطوير هذه المتطلبات لتلبية احتياجات أصحاب المصالح. كما تساعد الدراسة في التعرف على خصائص الشركات التي تقوم بالإفصاح الاختياري عن معلومات رأس المال الفكري في واقع الشركات المصرية، مما قد ينعكس أثره على متخذى القرارات، في فهم أفضل وأكثر واقعية لأداء هذه الشركات.

وهذه الدراسة تقوم على فحص مستوى ومحتوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في علاقته مع خصائص الشركة، من خلال تطوير مؤشر للإفصاح يعكس متغيرات تجمع بين الخصائص التقليدية للشركات، ومتغيرات حوكمة الشركات، مع استخدام مدخل حديث وملائم لتحليل التقارير السنوية، وهو مدخل تحليل المحتوى، والتطبيق على بيئة جديدة في هذا المجال، وهي بيئة الأعمال المصرية.

٨-١ تنظيم البحث

يتناول القسم الثانى من البحث، الإطار المفاهيمى للبحث، من خلال استعراض الإطار العام لرأس المال الفكري، من مفاهيم وعناصر وقياس، والتعرف على المحتوى الإعلامى لمعلومات رأس المال الفكري، ودراسة مداخل تحليل مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري. أما القسم الثالث، فقد تم تخصيصه للدراسات السابقة المرتبطة بالبحث، والمتعلقة أساساً بتحليل مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري. فى حين تناول القسم الرابع تطوير فروض البحث، والقسم الخامس تصميم الدراسة التطبيقية،

والقسم السادس تحليل ومناقشة نتائج البحث، أما القسم السابع والأخير، فقد تم تخصيصه لخلاصة البحث والتوصيات لبحوث مستقبلية.

٢ - الإطار المفاهيمي للبحث

يتناول هذا القسم الإطار النظري للبحث، من خلال عرض الإطار العام لرأس المال الفكري، والمحتوى الإعلامي لمعلومات رأس المال الفكري، ثم مداخل تحليل مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وذلك بهدف بناء الإطار المفاهيمي للبحث، لإمكانية التحليل المناسب للدراسات السابقة المرتبطة بالبحث، والوصول إلى منهجية ملائمة للتطبيق، وتطوير فروض البحث، مما يساهم في تحقيق هدف البحث، والإجابة على الأسئلة البحثية المرتبطة به.

٢-١ الإطار العام لرأس المال الفكري: مفاهيم - عناصر - قياس

بالرغم من تزايد أهمية رأس المال الفكري في الاقتصاد بوجه عام، فإن مفهومه مازال معقداً، وهذا يتضح من التنوع في تعريفات هذا المفهوم في أدبيات رأس المال الفكري (Schneider and Samkin, 2008). فمن هذه التعريفات لرأس المال الفكري، تعريفه على أنه مجموعة فرعية من رأس المال غير الملموس أو الأصول المعنوية (Hunter, et al., 2005)، وتعريفه على أنه الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للشركة (Ordonez, 2005)، وكذلك تعريفه على أنه الموارد القائمة على أساس المعرفة، والتي تضيف قيمة وتحقق ميزة تنافسية للشركة (Li et al., 2008). وأمثلة أخرى لتعريفات رأس المال الفكري، تتمثل في تعريفه على أنه إجمالي عناصر موارد المعرفة الفكرية والمعلومات والملكية الفكرية والخبرة، والتي يمكن أن تتضافر لاستخدامها في تحقيق الثروة (Nghah and Ibrahim, 2009). وأيضاً تعريفه على أنه مواصلة الاستخدام الفعال للمعرفة، والتي تمثل المنتج النهائي، في مقابل المعلومات، والتي تمثل المواد الخام (Sonnier et al., 2007).

ومن أكثر التعريفات الشمولية لرأس المال الفكري، تعريفه من حيث عناصر الملكية والهدف الرئيسي منها (Mangena et al., 2010)، فيعرف على أنه امتلاك للمعرفة والخبرة، والمهارة والمعرفة المهنية، والعلاقات الجيدة، والإمكانات التكنولوجية، والتي إذا تم تطبيقها سوف تحقق ميزة تنافسية للمنشأة. وهو بذلك يمثل مجموعة من الأصول المعرفية التي يمكن إلصاقها بمنشأة معينة، وتضيف قيمة جوهرية لتحسين المركز التنافسي لهذه المنشأة، وإضافة قيمة لأصحاب المصالح الرئيسيين. وهذه الأصول الفكرية تتسم بدرجة عالية من عدم التأكد، وصعوبة الفصل في بعض مكوناتها، والاعتماد على الحكمية في توزيع القيمة الكلية لهذه الأصول على مكوناتها، كما أنها أحد عوامل الإنتاج التي تدعم المركز التنافسي للمنشأة في المدى الطويل (د. جوده زغلول، ٢٠٠٢). وفي هذا الصدد، يجب الإشارة إلى المرادفات المختلفة لرأس المال الفكري، مثل الأصول الفكرية Intellectual Assets، والأصول

المعرفية Knowledge Assets، من خلال أن مفهوم رأس المال الفكرى يمثل نتاج المعرفة، والتي تمثل نتائج تشغيل المعلومات، والناجمة من معالجة البيانات والأفكار.

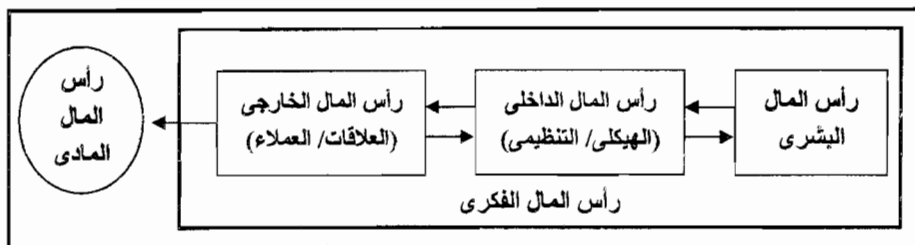
ويتضح من التعريفات السابقة، أن مفهوم رأس المال الفكرى يمثل رأس المال المستتر Hidden Capital، وهذه القيمة المستترة تمثل الفرق بين القيم السوقية والقيم الدفترية، وتعكس الموارد المعرفية Knowledge Resources للمنشأة. كما أن غالبية هذه التعريفات اعتمد على منظور تكوين الثروة Perspective of Wealth Creation فى بيان دور رأس المال الفكرى فى إضافة قيمة للمنشأة، بخلاف القيمة المادية الناتجة من رأس المال الملموس، وفى بيان دوره فى تحسين القدرة التنافسية للمنشأة، من خلال تطوير العناصر المكونة لرأس المال الفكرى. ويمكن وضع تعريف لرأس المال الفكرى من خلال علاقته بمفهوم سلسلة القيمة Value Chain Concept، على أنه مجموعة الأصول المعرفية التى تحقق قيمة للمنشأة، بخلاف القيم المادية، خلال سلسلة القيمة المرتبطة بها، وتعكس الإمكانيات البشرية والداخلية والخارجية، وتساهم فى تدعيم القدرة التنافسية للمنشأة فى الأجل الطويل.

أما من حيث مكونات رأس المال الفكرى، والتصنيفات المرتبطة بهذا المفهوم، فغالبية الدراسات السابقة فى هذا المجال استخدمت الإطار الثلاثى Tripartite Framework لتقسيم رأس المال الفكرى إلى ثلاثة مكونات رئيسية، تضم عدة بنود يمكن تصنيفها وربطها بكل مكون على حده. وعلى الرغم من الاختلاف فى مسميات هذه المكونات الثلاثة، فيمكن تصنيف رأس المال الفكرى إلى رأس المال الداخلى Internal Capital ورأس المال الخارجى External Capital ورأس المال البشرى Human Capital (Petty and Cuganesan, 2005). ويشير رأس المال الداخلى إلى المعرفة الكامنة فى العمليات والهياكل التنظيمية للمنشأة، ويتكون من عنصرين رئيسيين، الأول يمثل الملكية الفكرية Intellectual Property، مثل حقوق التأليف وبراءات الاختراع والعلامات التجارية، والثانى يمثل أصول البنية التحتية Infrastructure Assets، مثل العمليات والنظم المستخدمة فى الأنشطة اليومية. أما رأس المال الخارجى فيتكون من علاقات الشركة بأصحاب المصالح الخارجيين، مثل العملاء والموردين، وهذه العلاقات تساهم فى تكوين الاسم التجارى وسمعة المنشأة، والتعاون بينها وبين غيرها من المنشآت. فى حين يشير رأس المال البشرى إلى المهارات والجدارات Competences والتدريب والتعليم وخصائص الخبرة والقيم، المكونة لقوة العمل فى المنشأة. ويطلق على رأس المال الداخلى، رأس المال الهيكلى Structural Capital أو رأس المال التنظيمى Organisational Capital، والذي يعكس أفضل ممارسات Best Praetices. فى حين يطلق على رأس المال الخارجى، رأس مال العلاقات أو العملاء Relational/Customers Capital والذي يرسم ويطور المعرفة مع العملاء والموردين. أما رأس المال البشرى فيطلق عليه جدارة العاملين Employees Competence والذي يعكس الابتكار (Creative) (Murthy and Mourisken, 2011). وهذه المكونات الثلاثة، على

اختلاف مسمياتها، يجب النظر إليها من منظور تكاملي وتسلسلي، فرأس المال البشرى يبني ويكون رأس المال الداخلي الهيكلي، ويتضافر الاثنان معاً بصورة تبادلية لتعزيز وتقوية المنشأة، والذي ينعكس بدوره في بناء علاقات جيدة مع جميع أصحاب المصالح، مما ينعكس أثره أيضاً على رأس المال المادي. ويمكن توضيح العلاقة بين مكونات رأس المال في الشكل رقم (1) التالي :

شكل رقم (1)

نموذج للعلاقة بين مفاهيم رأس المال

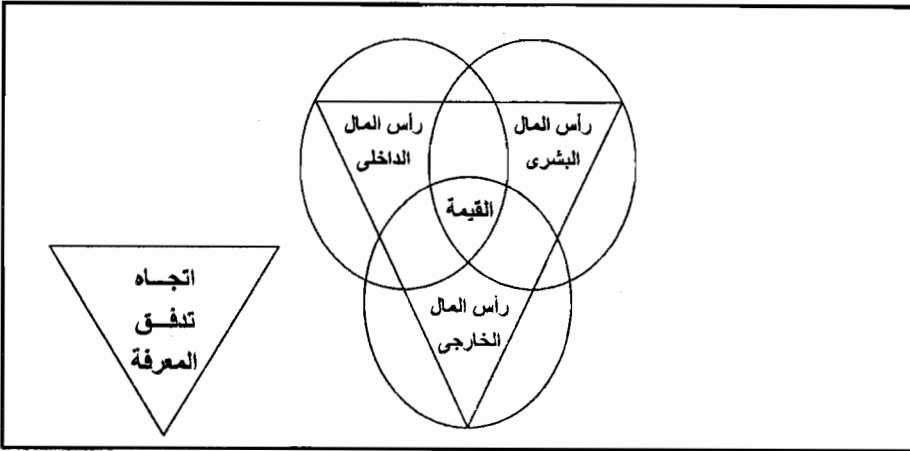


وهذا النموذج للعلاقة بين مفاهيم رأس المال يمثل تحدياً أمام المنشأة من ناحيتين، الأولى أن كل مكونات وعناصر رأس المال الفكري تتسم بصعوبة التحديد والفصل، وصعوبة إيضاح العلاقة السببية فيما بينها، ولذلك فهي تمتلك قوة منفردة محددته توجه نحو زيادة الابتكار، تقوية أفضل ممارسة، أو تعزيز العلاقات مع الموردين والعملاء. ومن ناحية ثانية، فإن هذا النموذج يوضح العلاقة الموجبة بين مكونات رأس المال الفكري والأثر المالي، ولكنها علاقة غير واضحة، حيث يعكس رأس المال المادي (المالي) النموذج البعدي Ex Post Model، في حين يعكس رأس المال الفكري النموذج القبلي Ex Ante Model. وبالرغم من ذلك، فإن رأس المال المادي، في شكل موازنة تخطيطية، يمكن أن يعكس العلاقة بين الأثر المالي ورأس المال الفكري، حيث يمكن النظر إلى رأس المال المادي على أنه ليس مجرد نتيجة لأثر وجود رأس المال الفكري، وإنما أحد مدخلات وأحد القيود على تطوير رأس المال الفكري (Murthy and Mouritsen, 2011).

كما يجب النظر إلى المكونات الثلاثة لرأس المال الفكري على أنها تمثل علاقات مترابطة ومتداخلة تقوم المنشأة بوضعها في إطار، بحيث يساهم في تحقيق الإنجاز المطلوب، وهو ما يمثل قيمة مضافة للمنشأة، ويعكس النجاح في إدارة رأس المال الفكري Intellectual Capital Management. ويمكن توضيح هذه العلاقات المتداخلة لمكونات رأس المال الفكري لتكوين قيمة للمنشأة في الشكل رقم (2) التالي (Bernnan, 2001):

شكل رقم (٢)

العلاقات المتداخلة بين مكونات رأس المال الفكرى



ويتضح من الشكل السابق أن عملية تكوين القيمة Value Creation Process للمنشأة تظهر عند الجزء المتقاطع بين مكونات رأس المال الفكرى الثلاثة، وأن رأس المال البشرى يتضافر مع رأس المال الداخلى، لنقل المعرفة إلى رأس المال الخارجى، فالنتيجة النهائية لتكوين قيمة للمنشأة هي انتقال أو تحويل المعرفة Knowledge Transformation. فرأس المال البشرى يعبر عن قيمة المعرفة والمهارات المهنية واختراعات وخبرة العاملين داخل منشأة معينة، بحيث يعكس المعرفة الفردية الضمنية الكامنة في عقول العاملين. أما رأس المال الداخلى فيوفر الأساس لابتكار الأفراد، ويتعلق بالمنشأة ككل، في توفير بيئة جيدة لمشاركة ونمو معرفى فعال. فى حين يتعلق رأس المال الخارجى بجميع العلاقات التى تقيمها المنشأة مع مجموعات أصحاب المصالح المرتبطة بها.

ويعد تحديد المكونات الرئيسية لرأس المال الفكرى تظهر مشكلة تصنيف البنود والعناصر الداخلة تحت كل مكون، وعناصرها الفرعية، والتى يمكن أن تتراوح بين ١٨ إلى ٢٥ مجموعة فرعية (Beattie and Thomson, 2007). فيمكن تصنيف رأس المال الداخلى بحيث يضم عناصر الملكية الفكرية، وفلسفة الإدارة، وثقافة الشركة، والعمليات الإدارية، ونظم المعلومات والشبكات، والعلاقات المالية. أما رأس المال الخارجى فيمكن أن يضم عناصر مثل، الاسم التجارى، علاقات العملاء، رضا العميل، قنوات التوزيع، تعاون منشآت الأعمال، واتفاقات التراخيص. كما يمكن تصنيف رأس المال البشرى بحيث يضم عناصر مثل معرفة العاملين، والتعليم والتدريب، والعمل المرتبط بالمعرفة، وثقافة الريادة. وبالتالي، فإن عناصر رأس المال الفكرى يمكن أن تتصف بالثبات، كما هو الحال فى عناصر الملكية الفكرية، أو المرونة، كما هو الحال فى الإمكانيات والطاقات البشرية. وكذلك يمكن أن يكون رأس المال

الفكرى أحد المدخلات أو المخرجات لعملية تكوين القيمة، بمعنى أنه يمكن وصفه بأنه المعرفة التي يتم تحويلها إلى قيمة، أو أنه المنتج النهائي لعملية انتقال أو تحويل المعرفة.

وبالإضافة إلى مشكلة تحديد المكونات الرئيسية لرأس المال الفكرى، وتصنيف العناصر الداخلة فى كل مكون، فهناك مشكلة قياس وتحديد قيمة رأس المال الفكرى، لإمكانية إجراء المقارنات السليمة، والتعرف على الأداء الحقيقى للمنشآت. وقد قدمت الدراسات السابقة فى هذا المجال نماذج عديدة لقياس رأس المال الفكرى (على سبيل المثال: دراسة د. طلعت متولى، ٢٠٠٣؛ دراسة د. نهال الجندى، ٢٠٠٥؛ دراسة د. سوسن مرسى، ٢٠٠٨؛ دراسة Ashton, 2005؛ دراسة Ittner, 2008؛ دراسة Dumay, 2009). وتتقسم هذه النماذج إلى نماذج مالية وأخرى غير مالية.

ومن أمثلة النماذج المالية المستخدمة فى قياس رأس المال الفكرى النماذج التالية:

| | |
|-----------------------------------|--|
| Market-to-Book Value | - نموذج القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية |
| Tobin's Q | - نموذج توبينز Q |
| Calculated Intangible Value (CIV) | - نموذج القيمة المحسوبة للأصول المعنوية |
| Economic Value Added (EVA) | - نموذج القيمة الاقتصادية المضافة |

أما النماذج غير المالية لقياس رأس المال الفكرى، فتضم النماذج التالية:

| | |
|---------------------------|-------------------------|
| Skandia Navigator | - مستكشف سكانديا |
| Intangible Assets Monitor | - مراقب الأصول المعنوية |
| Technology Broker | - مستشار التكنولوجيا |
| Performance Prism | - منشور الأداء |
| Balanced ScoreCard (BSC) | - بطاقة الأداء المتوازن |

وتتميز بعض من هذه النماذج السابقة بأنها تعتمد على البيانات الواردة بالقوائم المالية المنشورة للشركة، ولا تتأثر بالتعريف الذى تتبناه الشركة لرأس المال الفكرى، وأخرى تعتمد على بناء مؤشرات غير مالية. فنموذج القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، يعتمد على استخراج الفرق بين القيمة السوقية للشركة والقيمة الدفترية لها، وذلك بحساب إجمالى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية والقيمة الدفترية، والفرق يطلق عليه القيمة المستترة Hidden Value، والتى تمثل رأس المال الفكرى. ونظراً للبساطة والسهولة التى يتميز بها هذا النموذج، فهو من أكثر النماذج شيوعاً واستخداماً. أما نموذج توبينز Q فيستخدم التكلفة الاستبدالية لأصول الشركة فى التنبؤ بالقرارات الاستثمارية للشركة، وتعتبر قيمة النموذج Q عن نسبة القيمة السوقية للشركة، معبراً عنها بالقيمة السوقية لرأس المال، إلى التكلفة الاستبدالية لأصولها. فإذا كانت التكلفة الاستبدالية لأصول الشركة أقل من قيمتها السوقية، فهذا يعنى أن الشركة تحقق معدل

على استثماراتها أعلى من المعدل العادي، مما يشير إلى وجود رأس مال فكري، نظراً لأن القيمة السوقية للشركة تزداد كلما زادت الاستثمارات في رأس المال الفكري. في حين يشير نموذج القيمة المحسوبة للأصول المعنوية إلى إمكانية حساب القيمة السوقية العادلة للأصول المعنوية للشركة، عن طريق حساب المعدل الإضافي على الأصول الثابتة التقليدية، ثم تحديد نسبة العائد التي تخص الأصول المعنوية، وذلك باستخراج صافي القيمة الحالية للأرباح الزائدة بمعدل خصم يمثل تكلفة رأس المال بالشركة. أما نموذج القيمة الاقتصادية المضافة فيشير إلى الفرق بين العائد على رأس المال وتكلفة رأس المال، أي الفرق بين صافي الدخل التشغيلي للشركة وتكلفة رأس المال بها، بعد أخذ التدفقات النقدية في الحسبان. والتحسين في هذه القيمة على مدار فترات زمنية مستمرة يشير إلى كفاءة الشركة في إدارة أصولها المعنوية على المدى الطويل.

أما مستكشف سكانديا فيتضمن قياس رأس المال الفكري من خلال مجموعة من المؤشرات تغطي خمسة محاور، هي المحور المالي، ومحور العملاء، ومحور العمليات، ومحور الموارد البشرية، ومحور التطوير والابتكار. وتعكس هذه المؤشرات بيئة التشغيل بالشركة، سواء المتعلقة بالماضي (المحور المالي)، أو الحاضر (محور العملاء والعمليات والموارد البشرية)، أو المستقبل (محور الابتكار)، إمكانية القياس الدقيق لرأس المال الفكري بالشركة. في حين يشير مراقب الأصول المعنوية إلى تطوير مجموعة من المؤشرات تعكس المكونات الثلاثة لرأس المال الفكري، الهيكل الداخلي والهيكل الخارجي والموارد البشرية، وتستخدم هذه المؤشرات في الرقابة وتقييم الأصول المعنوية. وكذلك نموذج مستشار التكنولوجيا يقوم على بناء مجموعة من المؤشرات تعكس مكونات رأس المال الفكري، وهي في هذه الحالة أربعة مكونات، هي الأصول السوقية، والأصول البشرية، وأصول الملكية الفكرية، وأصول البنية الأساسية، ويتم تصميم قائمة استقصاء تعكس هذه المؤشرات. أما نموذج منشور الأداء فيهتم بشكل أساسي بمسببات الأداء غير الملموسة، ودورها في تكوين دعم لتحقيق قيمة للمنشأة، وذلك من خلال الاهتمام بمتطلبات جميع أصحاب المصلحة بالمنشأة، وتوجيه استراتيجيات وقدرات وعمليات المنشأة لتحقيق ذلك. في حين تقيس بطاقة الأداء المتوازن أداء المنشأة باستخدام عدة مؤشرات تغطي أربعة جوانب رئيسية، هي المنظور المالي، ومنظور العملاء، ومنظور العمليات الداخلية، ومنظور التعلم والنمو. ويتكون رأس المال الفكري في هذا النموذج من رأس المال الخارجي، ويعكسه منظور العملاء، ورأس المال الداخلي، ويعكسه منظور العمليات الداخلية، أما رأس المال البشري ورأس مال المعلومات ورأس المال التنظيمي، والتي تعكس قدرات العاملين ونظم المعلومات والتحفيز والتفويض، فيشملها منظور التعلم والنمو. ويتم قياس رأس المال الفكري في هذا النموذج من خلال تقييم مدى مساهمة العناصر السابقة في تحقيق استراتيجية المنشأة.

ويتضح من التحليل السابق للإطار العام لرأس المال الفكرى أن هناك تنوعاً فى المفاهيم المرتبطة برأس المال الفكرى، ولكن لا تختلف بشكل جوهري فيما بينها، حيث ربطت هذا المفهوم بأنشطة تكوين القيمة والقدرة التنافسية للمنشأة. ولهذا يمكن وضع تعريف لرأس المال الفكرى فى ضوء مفهوم سلسلة القيمة، على أنه مجموعة الأصول أو الموارد المعرفية والتي تصيف قيمة للمنشأة، فى أى مرحلة من مراحل سلسلة القيمة، بخلاف القيمة المادية، مما يساهم فى تعزيز القدرة التنافسية للمنشأة فى الأجل الطويل، ويمثل النتيجة النهائية لعملية انتقال المعرفة، أو هو المعرفة نفسها التى تم انتقالها داخل الأصول أو الملكية الفكرية للمنشأة. وكذلك هناك تنوع فى مكونات وعناصر رأس المال الفكرى، بالرغم من الاتفاق العام على التصنيف الثلاثى الأبعاد، فهناك رأس المال الهيكلى والتنظيمى، ورأس المال الداخلى والخارجى، ورأس مال العملاء والعلاقات، ورأس مال المعلومات والعمليات، ورأس المال البشرى والابتكارات. ولأغراض الدراسة الحالية، يتم تبويب رأس المال الفكرى إلى ثلاثة مكونات رئيسية، هى رأس المال الداخلى، ورأس المال الخارجى، ورأس المال البشرى، وتعتمد على مفهوم القيمة المستترة. ويتم تصنيف العناصر المرتبطة بكل مكون بناءً على السمات الخاصة بكل عنصر، فيضم رأس المال الداخلى، العناصر المتعلقة بالبيئة التنظيمية والهيكلية للمنشأة، من أصول بنيه تحتية وملكية فكرية، وبالتالي فرأس المال الداخلى يعبر عن رأس المال التنظيمى ورأس المال الهيكلى. أما رأس المال الخارجى فيضم جميع العناصر المرتبطة بعلاقات المنشأة مع جميع أطراف أصحاب المصالح معها، عملاء وموردين وغيرهم. فى حين يضم رأس المال البشرى العناصر المتعلقة بامتلاك وتطوير الموارد البشرية بالمنشأة، من تعليم وتدريب وابتكارات، وغيرها من إمكانات وجدارات الأفراد العاملين بالمنشأة. ويجب ملاحظة أن العنصر المتحكم فى رأس المال الفكرى هو العنصر البشرى، والذى يقوم بتكوين رأس المال الداخلى، من بنيه تحتية وملكية فكرية، ثم يتصافر معه لتكوين رأس المال الخارجى، من خلال تكوين علاقات جيدة مع جميع أصحاب المصالح، مما ينعكس أثره على رأس المال المادى للمنشأة، وعلى تكوين وإضافة قيمة لها، تساعدها على الاستمرار والمنافسة فى الأجل الطويل، وذلك من خلال استمرار عملية انتقال أو نقل المعرفة من أو إلى المنشأة.

كما يتضح من التحليل السابق للإطار العام لرأس المال الفكرى، أن هناك تعدد فى أساليب قياس رأس المال الفكرى، من مقاييس وصفية وأخرى كمية وأخرى مالية. وتتميز المقاييس المالية بأنها تعتمد فى جزء منها على بيانات مستقاة من التقارير المالية المنشورة للشركات، ولا ترتبط بتعريف رأس المال الفكرى، وإنما ببيانات متعلقة بالسوق والقطاع الصناعى الذى تنتمى إليه الشركة. أما المقاييس غير المالية فتتميز بتطوير مؤشرات تعكس مكونات وعناصر رأس المال الفكرى، وتقاس مدى واسع من البنود المتعلقة بالعمليات والأنشطة الداخلية والخارجية، وتلك المتعلقة بالموارد البشرية. وكل من هذه المقاييس تتسم بمجموعة من المزايا، وترتبط بمجموعة أخرى من القيود. وهنا يظهر الحاجة لتطوير

مفهوم إدارة رأس المال الفكرى، بحيث يتم اختيار وتطبيق أفضل مقاييس لرأس المال الفكرى بالشركة، وكذلك تطبيق أفضل ممارسات لإعداد التقارير المالية، وبحيث يتحقق الهدف النهائى وهو تدعيم القدرة التنافسية للشركة فى الأجل الطويل، وإمكانية إجراء أفضل مقارنات للأداء بين الشركات، سواء داخل القطاع الواحد أو بين القطاعات المختلفة. فالتحدى فى مجال إدارة رأس المال الفكرى يتمثل فى تطوير مقاييس كمية ملائمة، وتطوير ممارسات فعالة لإعداد التقارير المالية، بحيث ينعكس ذلك على تحسين جودة الإفصاح والشفافية للشركات.

٢-٢ المحتوى الإعلامى لمعلومات رأس المال الفكرى

يقصد بالإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى لأسواق المال بوجه عام، دراسة العلاقة بين الإفصاح الاختيارى لمعلومات رأس المال الفكرى فى التقارير المالية المنشورة للشركات المقيدة أسهمها فى أسواق المال وأسعار أسهم هذه الشركات، والقيمة السوقية لها. بمعنى آخر دراسة المحتوى الإعلامى Information Content لمعلومات رأس المال الفكرى، وأثره على القيمة السوقية للشركة. فالإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير المالية المنشورة يمكن أن يحقق أهداف عديدة، منها تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات Information Asymmetry بين الأطراف المختلفة من مديريين ومستخدمين خارجيين، وتقديم معلومات أفضل لأصحاب المصالح، حول القيمة الحقيقية والمستقبلية للمنشأة، وتعزيز سمعة الشركة، وخاصة الشركات عالية التكنولوجيا، مما قد ينعكس فى التأثير على أسعار أسهم الشركة (Ritter and Wells, 2006).

كما يمكن حصر عدد من الدوافع التى تحفز الشركات على الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى والتقرير عنها، ومنها ما يلى (Mangena et al., 2010):

- أ - زيادة الكفاءة التشغيلية فى الشركة، وتحسين عوامل التحفيز والروح المعنوية للعاملين، وتحقيق تخصيص أفضل لموارد المنشأة.
- ب- بيان البنود غير المرئية لمستخدمى المعلومات الخارجيين.
- ج- بناء عوامل الجدارة بالثقة مع مساهمى الشركة، وتفعيل أداء تسويقية قيمة.
- د - تحسين السمعة الخارجية للشركة.
- هـ- بيان الالتزام التشريعى للجهات الرقابية والإشرافية، وتجنب تكاليف عدم الالتزام.
- و - تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات فى أسواق المال.

ويمكن التعرف على المحتوى الإعلامى لمعلومات رأس المال الفكرى وأثرها على أسواق المال،

من خلال التعرف على جانبين هما (Abhayawansa and Guthrie, 2010):

Value-Relevance of Intellectual Capital
Predictive Ability of Intellectual Capital

- القيمة الملائمة لرأس المال الفكرى
- القدرة التنبؤية لرأس المال الفكرى

فالهدف فى بيان القيمة الملائمة لمعلومات رأس المال الفكرى هو تقييم مدى منفعة هذه المعلومات فى تقييم أسعار أسهم الشركات فى أسواق المال. وقد استخدمت الدراسات السابقة فى هذا المجال أسلوبين لبيان المحتوى الإعلامى لمعلومات رأس المال الفكرى، هما (Holthausen and Watte, 2001):

| | |
|--------------------|-----------------|
| Event Method | - طريقة الحدث |
| Association Method | - طريقة الاتحاد |

فطبقاً لطريقة الحدث، والتي يطلق عليها طريقة المحتوى الإعلامى الحدى Marginal Information Content، يتم فحص مدى تأثير الإعلان عن معلومة معينة لرأس المال الفكرى، مثل الإعلان عن اسم تجارى جديد، مع التحكم فى المعلومات الأخرى، على التغيرات فى أسعار الأسهم خلال نافذة فترية صغيرة حول هذا الحدث (Kothari, 2001). فإذا كان مستوى التغير فى أسعار الأسهم حول تاريخ الإعلان عن هذا الحدث جوهرى، فيمكن التوصل إلى أن المعلومة المتعلقة برأس المال الفكرى لها محتوى إعلامى على كمية وتوقيت التدفقات النقدية، وعلى عدم التأكد المرتبط بها. أما طريقة الاتحاد، فتستخدم عند دراسة المحتوى الإعلامى لمعلومات رأس المال الفكرى خلال نافذة زمنية طويلة (سنة مثلاً)، ومع التوقع بوجود علاقة ارتباط لمعلومه معينة من معلومات رأس المال الفكرى، مثل قياس رضا العميل، والتغيرات فى أسعار الأسهم أو حقوق الملكية. فإذا تم التأكد من وجود هذه العلاقة بصورة جوهرية فهذا يعنى أن هذه المعلومة لها محتوى إعلامى وقيمة ملائمة. وقد تم استخدام هذه الطريقة فى فحص القوة التفسيرية لأنواع مختلفة من معلومات رأس المال الفكرى، سواء بصورة منفردة أو بصورة جماعية، وذلك باستخدام بدائل للقياس (Holthausen and Proxies, 2001). فعلى سبيل المثال، قامت دراسة Wang, 2008 بفحص مدى الارتباط بين رأس المال الفكرى، بمكوناته المختلفة، والقيم السوقية للشركات فى قطاع الالكترونيات، واستخدمت الدراسة مؤشرات قياس كمية كبداية لقياس مكونات رأس المال الفكرى. فرأس المال البشرى تم قياسه بمؤشرات عدد العاملين، والمبيعات لكل عامل، وصافى الدخل لكل عامل. ورأس مال العملاء تم قياسه بمؤشرات معدل نمو المبيعات، ومصروفات الإعلان، ورأس مال الابتكار، بحجم تكاليف البحوث والتطوير، ورأس مال العمليات بمعدل المصروفات الإدارية والعامة لكل مبيعات ولكل عامل. وقد وجدت علاقة موجبة بين جميع هذه المؤشرات والقيمة السوقية للشركة.

وكذلك تم التعرف على المحتوى الإعلامى لعناصر الأصول المعنوية القابلة للتحديد، مثل براءات الاختراع والتراخيص والأسماء التجارية، وذلك عند الإفصاح عنها فى الميزانية العمومية للشركات، وقد وجدت علاقة موجبة جوهرية بين الاعتراف والإفصاح الاختيارى عن هذه العناصر وأسعار الأسهم (Godfrey and Koh, 2001). بالإضافة إلى فحص القيمة الملائمة لبعض الأصول المعنوية

بصورة منفردة، وخاصة تكاليف البحوث والتطوير، والعلامات التجارية، وبراءات الاختراع. فعلى سبيل المثال، فحصت دراسة Kallapur and Kwan, 2004 القيمة الملائمة لرسملة العلامات التجارية المقتاة والمنتجة ذاتياً في الشركات الانجليزية، ووجدت أن المعلومات عن رسملة العلامات التجارية لها محتوى إعلامي في التأثير على أسعار الأسهم في سوق المال. وكذلك عند إتباع طريقة الحدث، وجدت علاقة بين الإعلان عن معلومات رأس المال الفكري، سواء رأس المال الداخلي أو الخارجي أو البشري، وتحقيق عوائد سوقية موجبة (Dumay and Tull, 2007). مع اقتصار فحص القيمة الملائمة لرأس المال البشري بطريقة الحدث على مديري الإدارة العليا، وخاصة المدير التنفيذي والمدير الإداري. فقد وجدت علاقة سالبة لرد فعل السوق تجاه الإعلان عن فصل المدير التنفيذي أو المدير الإداري عن الشركة، ورد فعل موجب تجاه الإعلان من تعيين أحدهما أو كلاهما (Godfrey and Koh, 2001). بالإضافة إلى أن رد فعل السوق الإيجابي أقوى في حالة الإعلان عن تعيين المدير التنفيذي من داخل الشركة عنه في حالة تعيينه من خارج الشركة، حيث يمثل التعيين الداخلي أنباء جيدة عن كفاءة برنامج الاستثمار في رأس المال البشري بالشركة، وعن وجود خاصية مميزة للشركة في رأس المال البشري. في المقابل، وجدت علاقة موجبة لرد فعل السوق تجاه حدث الإعلان عن استقالة المدير التنفيذي بالشركة بسبب ضعف الأداء المالي للشركة، وقد تم تفسير ذلك بأن سوق رأس المال ينظر إلى هذا الحدث على أنه تخلص من الالتزام الفكري Intellectual Liability (Denis and Denis, 1995). ومن ناحية أخرى، فإن القدرة التنبؤية لمعلومات رأس المال الفكري تتعلق بفحص العلاقة بين الإفصاح عن هذه المعلومات والأداء المالي المستقبلي للشركة، والذي يمكن أن ينعكس في النهاية على أسعار أسهم الشركة. ويعتبر الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، بمكوناته المختلفة، مؤشر قيادي Leading Indicator في التنبؤ بالأداء المالي للشركة، فغالبيتها بنود رأس المال الفكري ترتبط بعلاقة موجبة مع الأداء المالي للشركة (Ashton, 2005). فمن ناحية القدرة التنبؤية لرأس المال الخارجي، فينود مثل علاقات العملاء، والعلاقات مع منافذ التوزيع، وعلاقات الشركاء، لها تأثير على قيمة الشركة، عن طريق تحسين التدفقات النقدية، وزيادة قيمتها النهائية، وتخفيض التغير فيها (Srivastava et al., 1998). وكذلك مقاييس رضاء العميل Customer Satisfaction وجودة العمليات والمنتجات لها تأثير موجب على الأداء المالي للشركة الحالي والمستقبلي (Yeung and Ennew, 2001). وفيما يتعلق بالقدرة التنبؤية لرأس المال البشري، فإن الدراسات السابقة وجدت علاقة ارتباط جوهرية بين الأداء المالي للشركات وممارسات واستراتيجيات إدارة الموارد البشرية، وخاصة فيما يتعلق بمؤشرات اختيار وتعيين العاملين، نظم الحوافز، معدل دوران العاملين، إنتاجية العاملين، رضاء العاملين (Abhayawansa and Guthrie, 2010). أما القدرة التنبؤية لعناصر رأس المال

الداخلي، ونظراً لصعوبة قياس هذه العناصر، مثل فلسفة الإدارة، وثقافة الشركة، وعمليات الإدارة، فهناك صعوبة في بيان نوعية العلاقة بين هذه العناصر والأداء المالي للشركة.

ويتضح مما سبق، أن معلومات رأس المال الفكري لها محتوى إعلامي في التأثير على أسعار أسهم الشركات، وفي التأثير على الأداء المالي للشركة، من خلال القيمة الملائمة أو القدرة التنبؤية لهذه المعلومات. فجميع عناصر رأس المال الفكري، سواء المتعلقة برأس المال الداخلي أو رأس المال الخارجي أو رأس المال البشري، لها تأثير موجب على أسعار الأسهم وأسواق المال، سواء تم تطبيق طريقة الحدث، أو طريقة الاتحاد. أما القدرة التنبؤية لمعلومات رأس المال الفكري، فإن غالبية التأثير على الأداء المالي للشركات يكون من جانب عناصر رأس المال الخارجي، وخاصة فيما يتعلق بالعلاقات مع العملاء. ويمكن تفسير المحتوى الإعلامي الإيجابي لمعلومات رأس المال الفكري من خلال عدة نظريات، فطبقاً لنظرية الموارد Resource-Based Theory ينظر إلى رأس المال الفكري كأحد موارد المنشأة، وجزء من رأسمالها، ويحقق قيمة مضافة لتكوين الثروة بالمنشأة. وبالتالي، فعندما تقوم المنشأة بالإفصاح أكثر عن معلومات رأس المال الفكري في تقاريرها السنوية، فإن ذلك يتيح إمكانية فهم عملية تكوين الثروة Wealth Creation Process في المنشأة بواسطة أصحاب المصالح (Anam et al., 2011). ونتيجة لذلك، فإن مثل هذا الإفصاح سوف يخفض من حالة سوء تقييم أسعار أسهم المنشأة، ويزيد من قيمتها السوقية. وأيضاً يمكن استخدام نظرية الإشارات Signalling Theory في تفسير المحتوى الإعلامي الإيجابي لمعلومات رأس المال الفكري، فعندما يكون لدى إدارة المنشأة قيمة جيدة Good Value، نتيجة عملية تكوين القيمة Value Creation Process لمواردها ورأس مالها، والذي يتضمن رأس مال فكري، فإنها سوف تحاول إرسال حقيقة هذه الإشارة إلى السوق، عن طريق الإفصاح أكثر عن معلومات رأس المال الفكري في تقاريرها السنوية، لتوضيح هذه الحقيقة لأصحاب المصالح بالمنشأة، وبالتالي يمكن أن تنعكس هذه المعلومات في القيمة السوقية للمنشأة. وفي المقابل، إذا لم يكن لهذه المعلومات أي تأثير على القيمة السوقية للمنشأة، فلم يكن هناك داعي لإرسال مثل هذه الإشارة. بالإضافة إلى أن الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري يمكن أن يتيح لمستخدمي المعلومات إمكانية التحديد الأفضل للقيمة المستقبلية للمنشأة، والتي يمكن أن تؤدي إلى زيادة أسعار أسهمها.

٢-٣ مداخل تحليل مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري

تساعد دراسة مداخل تحليل مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري في بيان أهمية الإفصاح عن هذه المعلومات في التقارير السنوية للشركات، وفي بيان المدخل الملائم لتحليل مستوى هذا الإفصاح في الشركات المصرية. فكل مدخل من هذه المداخل له خصائصه، والتي تتناسب الغرض من التحليل، والمنهجية المراد استخدامها في الفحص. ويمكن أن تضم مداخل تحليل مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري المداخل التالية:

| | |
|-----------------------------------|--------------------------------|
| Survey Approach | - المدخل المسحي |
| Interview Approach | - مدخل المقابلات |
| Experimental Approach | - المدخل المعمل |
| Verbal Protocol Analysis Approach | - مدخل تحليل البروتوكول الشفوي |
| Content Analysis Approach | - مدخل تحليل المحتوى |

ويجب التأكيد على أن هذه المداخل لا تستخدم فقط في تحليل معلومات رأس المال الفكري، وإنما تستخدم لتحليل أى نوعية من المعلومات، ولكن التركيز في هذا الجزء على استخداماتها في تحليل مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري فقط. فطبقاً للمدخل المسحي، يتم تصميم استمارة استقصاء تتضمن بنود معلومات رأس المال الفكري، ويطلب من المستقصى ترتيب هذه البنود وفقاً لمقياس ليكرت Likert Scale بناءً على رأيه ومدى إدراكه لأهمية كل بند في التطبيق الفعلي. وبالتالي تعتمد النتائج المستخرجة من هذا المدخل على البصيرة الذاتية Self Insight للمستقصى، والتي تعنى قدرته على توصيل أحكامه الخاصة بصورة تعكس الواقع الفعلي بدقة، وهذا ما يمثل قيد على استخدام هذا المدخل (Abhayawansa and Guthrie, 2010). وغالبية الدراسات التي استخدمت هذا المدخل ركزت على تحليل الإفصاح عن البيانات غير المالية الواردة ضمن معلومات رأس المال الفكري، وتوصلت إلى وجود أهمية كبيرة لغالبية بنود معلومات رأس المال الفكري عند اتخاذ القرارات الاستثمارية (Van der Zhan et al., 2007). ومن هذه المعلومات، بيانات عن النصيب السوقي، والمنتجات والعلاء، الانتشار الجغرافي وقطاعات الشركة، معلومات النظرة المستقبلية، بيانات الأداء التشغيلية، الوعي بالعلامات التجارية، جودة وخبرة الإدارة، ومصادقية استراتيجية الشركة، كل هذه أمثلة للمعلومات ذات الأهمية القصوى في اتخاذ القرارات الاستثمارية، وتقييم أداء الشركة طويلة الأجل.

أما مدخل المقابلات، فيقوم على إجراء مقابلات شخصية مباشرة مع مستخدمى المعلومات، وخاصة المستثمرين والمحللين الماليين، لجمع بيانات عن أهمية الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري عند اتخاذ القرارات، مع التركيز أيضاً على البيانات غير المالية. والمعلومات التي يتم الحصول عليها بإتباع هذا المدخل تمثل معلومات قيمة مضافة، تساعد في تفسير وتبرير النتائج التي يتم التوصل إليها. وقد توصلت الدراسات التي استخدمت هذا المدخل إلى وجود أهمية كبيرة لمعلومات رأس المال الفكري في تخفيض مخاطر التقلب في التدفقات النقدية، وفي تحسين قيمة الشركة وتقييم أداءها في الأجل الطويل (Garcia, 2005). ومن أهم المعلومات التي استخدمت بواسطة هذا المدخل، معلومات عن إدارة الشركة والاستراتيجية، هيكل المنافسة والحكومة، نمط الإدارة، نفقات البحوث والتطوير، العلاقات مع العلاء والموردين. في حين يقوم المدخل المعمل على تصميم تجربة معملية، يتم فيها تقسيم المشاركين إلى مجموعتين، الأولى تعطى نسخة كاملة من التقارير المالية لشركة معينة، بما فيها

معلومات رأس المال الفكرى بالشركة، والمجموعة الثانية تعطى فقط التقارير المالية بدون معلومات رأس المال الفكرى، ثم يطلب من الجميع اتخاذ قرار استثمارى متعلق بالشركة، أو التنبؤ بأرباح هذه الشركة، مع إبداء التوصيات فى ضوء المعلومات المتاحة. أو قد يتم تصميم التجربة بحيث يتم توزيع بيانات عدد محدد من الشركات العاملة فى قطاع معين على جميع المشاركين، بحيث تعكس هذه البيانات مستويات مختلفة من الأداء، فى شكل مقاييس مالية، مثل العائد على الاستثمار ونمو الأرباح، وأخرى مقاييس تعكس رأس المال الفكرى، مثل نسبة تكاليف البحوث والتطوير للمبيعات، ونسبة العاملين بنظم المعلومات، مع بيانات عن متوسطات الصناعة المرتبطة بكل المقاييس، ثم يطلب اتخاذ قرار استثمارى فى الشركات محل الفحص، مع توضيح مبررات اتخاذ القرار، والمتغيرات الأساسية والإضافية التى تم الاعتماد عليها فى القرار. أو قد يتم تقسيم المشاركين فى التجربة إلى مجموعتين، مجموعة متخصصة مهنيًا، وأخرى غير متخصصة، ويتم اتخاذ القرار الاستثمارى فى ضوء عدد من المؤشرات المالية وغير المالية، مع توضيح نوعية المؤشرات التى تم اتخاذ القرار فى ضوءها. وقد توصلت الدراسات التى استخدمت هذا المدخل أن معلومات رأس المال الفكرى تتيح لمتخذي القرار إمكانية تقييم جودة استدامة Sustainability الأداء المالى للشركة بصورة أفضل، مع إمكانية الاعتماد على هذه المعلومات عند اتخاذ القرارات الاستثمارية (Abeysekera, 2006).

ويمثل مدخل تحليل البروتوكول الشفوى أسلوب لجمع البيانات والحصول عليها من أفراد يمثلون الواقع الفعلى، وي طرح عليهم أسئلة، تتعلق باستخدامهم للمعلومات عند اتخاذ القرارات، ويطلب منهم التفكير بصوت مرتفع Think Aloud فى حالة تتطلب منهم حل مشكلة Problem Solving، ويتم تسجيل هذه الأفكار الشفوية على شرائط أو أسطوانات. وهذه الشرائط يطلق عليها البروتوكولات الشفوية Verbal Protocols يتم تحليلها لاستخراج استنتاجات حول أهمية المعلومات المستخدمة فى اتخاذ القرارات. وإمكانية فحص أنواع المعلومات الأكثر استخداماً بواسطة متخذي القرارات، فإن هذه البروتوكولات عند مراجعتها يتم تدوينها وتفرغها، وتحويلها من مادة مخزنه إلى الصورة الكتابية العادية، لإمكانية تحليل محتواها، والحصول على قائمة بتكرارات بنود المعلومات المذكورة فيها (Coram, 2010). ويفترض هذا المدخل أنه كلما زاد تكرار الكلمة أو العبارات المذكورة فى البروتوكول، كلما زادت أهميتها فى اتخاذ القرارات، لأنها تكشف عن المعلومات التى يستخدمها فعلاً متخذي القرارات فى الواقع العملى، والتى قد لا تكون موجودة فى التقارير المالية المعتادة. ولم يتم استخدام هذا المدخل فى تحليل استخدام معلومات رأس المال الفكرى بوجه خاص، وإنما فى تحليل البيانات غير المالية بوجه عام. وتشير نتائج الدراسات السابقة فى هذا المجال إلى وجود أهمية متوسطة للبيانات غير المالية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، وخاصة المعلومات الوصفية، مثل بيانات عن المنتجات والعاملين والمديرين ومستوى التكنولوجيا (Coram, 2010).

أما مدخل تحليل المحتوى، فيتضمن عملية تكويد Codifying للمعلومات الوصفية والكمية داخل مجموعات محددة ومعروفة مقدماً، لإمكانية اشتقاق نمط وتصنيف المعلومات الواردة فى التقارير المالية والمرتبطة بهذه المجموعات (Steenkamp and Northcott, 2007). وعادة ما تتم عملية التكويد يدوياً، وأحياناً إلكترونياً، عن طريق برامج جاهزة للبحث عن بنود التحليل والتصنيف. وقد تم استخدام هذا المدخل فى تحليل مستوى الإفصاح الاختيارى عن معلومات رأس المال الفكرى والواردة فى التقارير السنوية للشركات، باعتبارها المصدر الرئيسى والرسمى للحصول على المعلومات، والتي تملك فيها إدارة الشركة سلطة التأثير على محتوى هذه التقارير (Guthrie, et al., 2004). وطبقاً للتحليل اليدوى فى هذا المدخل يتم اختيار وتبويب عناصر رأس المال الفكرى على مكوناته الرئيسية وداخل كل مكون، ثم يتم تحليل هذه العناصر من واقع التقارير السنوية للشركات عن طريق العد والحصر. فمنهجية تحليل المحتوى لمعلومات رأس المال الفكرى تقوم على إتباع الخطوات التالية (Whiting and Miller, 2008):

- التحديد Identifying : وهو اختيار مكونات وعناصر رأس المال الفكرى.
- التكويد Coding : وهو تصنيف وتبويب العناصر داخل المكونات.
- التحليل Analyzing : وهو فحص التقارير السنوية.

وبالتالى، فمدخل تحليل المحتوى يقيس إلى أى مدى يتم الإفصاح عن العناصر المختلفة لرأس المال الفكرى، ويوفر الأدلة اللازمة لمحاولة فهم مفهوم رأس المال الفكرى، ووسائل امتلاك الشركات له. وبالرغم من تزايد الاهتمام بهذا المدخل فى الآونة الأخيرة عند تحليل معلومات رأس المال الفكرى، وخصوصاً فى اقتصايات الدول المتقدمة، (Whiting and Woodcock, 2011)، فإنه لا يكاد يخلو من القيود ومشاكل التطبيق، ومنها مشكلة موثوقية التكويد Coding Reliability. وتتعلق هذه المشكلة بدقة تصنيف عناصر رأس المال الفكرى، وثبات هذا التصنيف عبر الفترات الزمنية، وقابليته لإعادة التبويب من شخص لآخر (Kamath, 2008). ولزيادة الثقة فى النتائج التى يتم الحصول عليها عند إتباع هذا المدخل فى تحليل معلومات رأس المال الفكرى، استخدمت عدد من الدراسات السابقة اختبار موثوقية المصنف Coder Reliability Testing (على سبيل المثال: دراسة Whiting and Miller, 2008؛ دراسة Xiao, 2008) للتغلب على مشكلة الثبات والحكمية، مما أدى إلى زيادة القدرة على تكوين استنتاجات صحيحة وقابلة للتطبيق والتكرار، حول مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى.

ويتضح من التحليل السابق لمدخل تحليل مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، أن كل مدخل يتسم بمجموعة من الخصائص والمزايا والقيود، مما يتيح إمكانية الاختيار فيما بينهم وما يتناسب مع الغرض من التحليل والتطور فى استخدام هذه المداخل. ويجب التأكيد على أن هذه

المدخل لا تستخدم فقط لتحليل معلومات رأس المال الفكرى، وإنما يمكن استخدامها لفحص مستوى الإفصاح المحاسبى بوجه عام. فالمدخل المسحى ومدخل المقابلات الشخصية يعتمدان على البصيرة الذاتية للمستقصى، وقدرته على الاختيار أو التعبير بدقه عن الواقع الفعلى، فى ضوء فهمه للأسئلة المراد الإجابة عليها، وبحيث تعكس الإجابات ما يتم تطبيقه فعلاً. وبالتالي، فبالرغم من سهولة تطبيق كل من هذين المدخلين، ومناسبة كل منهم لعوامل الوقت والتكلفة والجهد، فإنهما قد لا يحققان الهدف من فحص معلومات رأس المال الفكرى فى تحديد مستوى وأهمية الإفصاح عن مكوناته وعناصره. أما المدخل المعلمى ومدخل البروتوكول الشفوى، فبالرغم من كثافة المعلومات التى يمكن الحصول عليها عند استخدام أى منهما فى تحليل معلومات رأس المال الفكرى، إلا أن كلاً منهما يحتاج إلى دقة وحرص شديد عند تصميم التجربة أو جلسات التسجيل، لتحقيق أغراض الصحة الخارجية فى النتائج، كما يمكن النظر إلى كل منهما على أنه مستنفذ للوقت والجهد. أما مدخل تحليل المحتوى، فيتميز عن غيره من المدخل، وخاصة مدخل البروتوكول الشفوى، بأنه يعكس المعلومات المنشورة والموجودة فعلاً فى التقارير المالية السنوية للشركات، سواء فى قوائمها الأصلية، أو فى تقرير مجلس الإدارة السنوى، وبالتالي يمكن تحديد مستوى وأهمية الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى بصورة أفضل وأكثر واقعية، وخاصة لبيان مدى أهمية هذا الإفصاح لسوق المال والمستخدمين الخارجيين. ويؤكد هذا الاتجاه المتزايد نحو تطبيق هذا المدخل فى الآونة الأخيرة، عند فحص مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، وخاصة فى شركات اقتصاديات الدول المتقدمة. مع التأكيد على ضرورة التحكم فى قيود استخدام هذا المدخل، بالتصميم الجيد، وإجراء الاختبارات الإحصائية المناسبة، لإمكانية الحصول على نتائج دقيقه، وتكوين استنتاجات سليمة وواقعية. ولذلك فهذه الدراسة الحالية تقوم على فحص مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى الواردة فى التقارير المنشورة للشركات المصرية باستخدام مدخل تحليل المحتوى.

٣ - الدراسات السابقة المرتبطة بالبحث

حدث نمو متزايد فى أدبيات المحاسبة التى تناولت موضوع رأس المال الفكرى فى الشركات خلال الخمس عشرة سنة الأخيرة (Whiting and Woodcock, 2011)، متناوله هذا الموضوع من نواحي مختلفة، مثل القياس والتقرير، وتقييم الأداء، والإفصاح والمنافع المترتبة على هذا الإفصاح. ثم حدث تطور فى الدراسات التى تناولت الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، من دراسات وصفية Descriptive، تعكس مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى ومكوناته، إلى دراسات تفسيرية Explanatory تبحث فى أسباب قيام الشركات عبر الدول المختلفة بالإفصاح الاختيارى عن هذه المعلومات فى تقاريرها السنوية. ثم بعد ذلك إلى دراسات تفسيرية باستخدام مدخل تحليل المحتوى Content Analysis Approach. ونظراً لأن هذه الدراسة الحالية تتعلق بفحص العلاقة بين

خصائص الشركة والإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري في التقارير السنوية للشركات المصرية باستخدام مدخل تحليل المحتوى، فإن استعراض الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث سوف يقتصر على أهم الدراسات السابقة الحديثة التي تناولت أهمية الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري بوجه عام عبر الدول المختلفة، وكذلك أهم الدراسات السابقة التي تناولت علاقة الإفصاح عن هذه المعلومات وخصائص الشركة عبر الدول المختلفة والتي استخدمت مدخل تحليل المحتوى.

فقد تناولت بعض الدراسات السابقة فحص أثر الإفصاح الاختياري عن معلومات رأس المال الفكري في التقارير السنوية للشركات عبر دول العالم على القيمة السوقية للشركة، مثل دراسة Abdolmohammadi, 2005 في الولايات المتحدة الأمريكية، ودراسة Orens et al., 2009 على بعض الدول الأوروبية، ودراسة Abeysekera, 2011 في سيريلانكا. وقد توصلت هذه الدراسات إلى وجود علاقة جوهرية موجبة بين الإفصاح الاختياري عن رأس المال الفكري في التقارير السنوية والقيمة السوقية للشركة، وتفسير هذه العلاقة بالأنشطة المرتبطة برأس المال الفكري، والتي تكون جزءاً جوهرياً من أنشطة الشركة، وتضيف للقيمة السوقية لها. وبالتالي سوف تقوم الشركة بالإفصاح أكثر عن معلومات رأس المال الفكري لتفسير آثارها على القيمة السوقية للشركة.

فقد قامت دراسة Abdolmohammadi, 2005 بفحص مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري في التقارير السنوية للشركات الأمريكية، وأثره على القيمة السوقية للشركة، وتوصلت إلى وجود علاقة جوهرية احصائياً عند مستوى معنوية ١%. وكذلك دراسة Orens et al., 2009 ركزت على أثر الإفصاح الإلكتروني لمعلومات رأس المال الفكري على قيمة الشركة في أربع دول أوروبية، هي بلجيكا وفرنسا وألمانيا وهولندا، وتوصلت إلى نفس النتائج بوجود علاقة موجبة جوهرية بين مستوى الإفصاح الإلكتروني عن هذه المعلومات والقيمة السوقية للشركة. ومن ناحية أخرى، قامت دراسة Abeysekera, 2011 بفحص أثر الإفصاح عن رأس المال الفكري، في صورة نثرية أو مرئية أو رقميه، على القيمة السوقية للشركات في سيريلانكا، كمثال للدول النامية، خلال فترتين مختلفتين من الناحية السياسية، وقد توصلت إلى وجود تأثير موجب جوهري للإفصاح عن رأس المال الفكري في صورته النثرية، على القيمة السوقية للشركات خلال الفترة الثانية من البحث. وبصفة عامة، فإن نتائج الدراسات السابقة حول العلاقة بين الإفصاح عن رأس المال الفكري والقيمة السوقية للشركة، والتي تشير إلى وجود علاقة جوهرية موجبة، تتفق مع نتائج الإفصاح المحاسبي عاماً، سواء الإفصاح الاختياري أو الإجمالي أو كلاهما، في وجود تأثير موجب لمستوى الإفصاح في التقارير السنوية على القيمة السوقية للشركة (Anam et al., 2011).

كما قامت دراسات سابقة أخرى بوصف مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري ومكوناته في التقارير السنوية للشركات عبر دول مختلفه، مثل دراسة Brennan, 2001 على الشركات الإيرلندية، ودراسة Goh and Lim, 2004 على الشركات الماليزية، ودراسة Guthrie and Petty, 2000. ثم

انتقلت إلى دراسات تفسيريه، لشرح أسباب قيام الشركات بالإفصاح اختياريًا عن معلومات رأس المال الفكري في التقارير السنوية المنشورة، عن طريق دراسة العلاقة بين بعض خصائص أو محددات الشركة ومستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، وباستخدام مدخل تحليل المحتوى. مثال ذلك، دراسة Li et al., 2008 على الشركات الانجليزية، ودراسة Bruggen et al., 2009 على الشركات الاسترالية. وقد توصلت الدراسات الوصفية لرأس المال الفكري، بصفه عامه، إلى أن مستوى الإفصاح الاختياري العام لرأس المال الفكري منخفض، وأن عناصر رأس المال الفكري الخارجي كانت أكثر مكونات رأس المال الفكري إفصاحاً في التقارير السنوية للشركات. في حين توصلت الدراسات التفسيرية لرأس المال الفكري، بصفه عامه، إلى أن متغير حجم الشركة، ومتغير نوع القطاع الصناعي، هما أكثر المتغيرات تفسيراً لمستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري. ويلخص الجدول رقم (١) التالي أهم الدراسات السابقة في مجال العلاقة بين خصائص الشركة، كمتغيرات تفسيريه، ومستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري في التقارير السنوية للشركات عبر الدول المختلفة، والتي استخدمت مدخل تحليل المحتوى، سواء اليدوي أو الإلكتروني.

جدول رقم (١)
مختص لأهم الدراسات السابقة المرتبطة بالبحث

| الدراسة | الدولة/ فترة الدراسة | العينة | المنهجية | النظريات التفسيرية | المتغيرات التفسيرية |
|----------------------------|------------------------------|--|---|---|---|
| Yau et al., 2009 | ماليزيا ٢٠٠٣ | ٦٠ شركة مقيدة، منها ٣٠ شركة كبيرة ، ٣٠ شركة صغيرة | - تحليل المحتوى - نموذج انحدار | - أصحاب المصالح - المؤسساتية - عدم تماثل المعلومات | - حجم الشركة - الربحية - النمو المتوقع - الارتباط الحكومي |
| Bruggen et al., 2009 | استراليا ٢٠٠٤-٢٠٠٢ | ١٢٥ شركة مقيدة وعينة عشوائية طبقه | - بحث لفظي الالكتروني - نموذج انحدار | - عدم تماثل المعلومات | - حجم الشركة - نوع الصناعة - عدم تماثل المعلومات |
| Li et al., 2008 | المملكة المتحدة ٢٠٠٥-٢٠٠٤ | ١٠٠ شركة كثيفة المعرفة | - تحليل المحتوى - نموذج انحدار | - الوكالة | - تركيبه المجلس - هيكل الملكية - جودة لجنة المراجعة - الدور المزيج - عمر الشركة - الرافعة المالية - الربحية والحجم |
| White et al., 2007 | استراليا ٢٠٠٥ | ٩٦ شركة مقيدة بقطاع التكنولوجيا الحيوية | - تحليل المحتوى - نموذج ارتباط وانحدار | - الوكالة - التكلفة المساهمية | - استقلال المجلس - عمر الشركة - الرافعة المالية - حجم الشركة - تركيز الملكية |
| Sonnier et al., 2007 | أمريكا ٢٠٠٤-٢٠٠٠ | ١٤٣ شركة عالية التكنولوجيا | - بحث لفظي الالكتروني - نموذج ارتباط | - عدم تماثل المعلومات | - الأداء المالي |
| Sujan and Abeysekera, 2007 | استراليا ٢٠٠٤ | ٢٠ شركة كبيرة | - تحليل المحتوى - اختبار T | - إعداد جدول الأعمال | - القطاع المعرفي |

| الدراسة | الدولة/ فترة الدراسة | العينة | المنهجية | النظريات التفسيرية | المتغيرات التفسيرية |
|-------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|---|--|--|
| Cerbioni and Parbonetti, 2007 | ١٠ دول أوروبية ٢٠٠٤-٢٠٠٢ | ٥٤ شركة مقفده فى التكنولوجيا الحيوية | - تحليل المحتوى - نموذج الانحدار | - الوكالة | - حالة القيد - عمر الشركة - حوكمة الشركات - الرافعة المالية - الدولة والتدخل القانوني. |
| Bozzolan et al., 2006 | المملكة المتحدة وإيطاليا ٢٠٠٣ | ٣٠ شركة عاليه وعاديه التكنولوجيا | - تحليل المحتوى - نموذج انحدار وارتباط - اختبار T | - عدم تماثل المعلومات - التكلفة السياسية - الإشارات - تكلفة الملكية | - الدولة - نوع القطاع - حجم الشركة - الرافعة المالية - هيكل الملكية - الربحية |
| Oliveira et al., 2006 | البرتغال ٢٠٠٣ | ٥٦ شركة | - تحليل المحتوى - نموذج ارتباط وانحدار | - الوكالة - الإشارات - التكلفة السياسية - التشريعية | - حجم الشركة - نوع القطاع - نوع المراجع - تركيز الملكية - الربحية - حالة القيد - الرافعة المالية - النشاط الأجنبي |
| Guthrie et al., 2006 | استراليا وهونج كونج ٢٠٠٢ | ٥٠ شركة كبيرة | - تحليل المحتوى - نموذج انحدار - اختبار T | - أصحاب المصالح - التشريعية | - حجم الشركة |
| Petty and Cuganesan, 2005 | هونج كونج ١٩٩٨/١٩٩٢ ٢٠٠٢ | ٥٣ شركة | - تحليل المحتوى - نموذج انحدار | - المؤسساتية - التشريعية | - حجم الشركة - نوع القطاع - عمر الشركة |
| Bozzolan et al., 2003 | إيطاليا ٢٠٠١ | ٣٠ شركة عاليه وعاديه التكنولوجيا | - تحليل المحتوى - نموذج انحدار | - الوكالة - أصحاب المصالح - الإشارات | - نوع القطاع - حجم الشركة |
| Bontis, 2003 | كندا ٢٠٠٠ | ٣١ شركة | - بحث لفظي الكتروني - اختبار T | - عدم تماثل المعلومات | - نوع القطاع - حجم الشركة |

ويتضح من تحليل الدراسات السابقة أن الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى الواردة فى التقارير المنشورة للشركات لها تأثير موجب وجوهى على القيمة السوقية للشركة، حيث ينظر إليها على أنها تعكس قيمة مضافه فى الشركة بخلاف القيمة المادية لها. وأن الدراسات الوصفية التى تناولت فحص مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية للشركات، توصلت إلى أن هذا المستوى منخفض بوجه عام، وأن مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الخارجى يأتى فى المرتبة الأولى من بين مكونات رأس المال الفكرى. كما بينت نتائج الدراسات التفسيرية للإفصاح الاختبارى عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية للشركات، أن أهم المتغيرات التفسيرية هى حجم الشركة، ونوع القطاع الصناعى الذى تنتمى إليه الشركة، وقيمة الرافعة المالية بالشركة، والأداء المالى للشركة، وبعض متغيرات حوكمة الشركات، مثل هيكل الملكية، وهيكل مجلس الإدارة، وجودة لجنة المراجعة، والدور المزدوج للمدير التنفيذى. وأن أهم النظريات التفسيرية التى استخدمت فى هذا المجال، هى نظرية أصحاب المصالح، ونظرية الإشارات، ونظرية الوكالة، والنظرية المؤسسية. كما يتضح من تحليل الدراسات السابقة المرتبطة بالبحث أن غالبية هذه الدراسات تمت فى اقتصاديات الدول المتقدمة، وأن هناك اتجاه متزايد فى الفترة الأخيرة نحو استخدام مدخل تحليل المحتوى، وخاصاً فى شكله اليدوى، فى فحص مستوى ومحتوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى الوارده فى التقارير السنوية للشركات. وهذه الدراسة الحالية هى امتداد للدراسات السابقة فى مجال الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية، بالتطبيق على أكثر الشركات المصرية نشاطاً فى البورصة، وباستخدام مدخل تحليل المحتوى اليدوى، مع تطوير نموذج للإفصاح عن هذه المعلومات يقوم على الجمع بين المتغيرات التفسيرية التقليدية لخصائص الشركة، ومتغيرات حوكمة الشركات، لتفسير أسباب قيام الشركات المصرية بالإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى تقاريرها السنوية.

٤ - تطوير فروض البحث

استخدمت الدراسات السابقة، لتأصيل واشتقاق فروض البحث، عدة نظريات متعددة لتفسير الإفصاح المحاسبى للشركات بوجه عام، والإفصاح عن رأس المال الفكرى بوجه خاص، وتتوعت هذه النظريات من نظرية التشريعات ونظرية أصحاب المصالح، إلى نظرية الوكالة، والإشارات، والتكلفة السياسية والملكية، والمؤسسية وعدم تماثل المعلومات، وغيرها من النظريات التى تدعم البناء النظرى للدراسة. فعلى سبيل المثال، توفر نظرية الوكالة الإطار لربط سلوك الشركات فى الإفصاح المحاسبى الاختيارى بأليات وخصائص داخلية يتم تصميمها لتخفيض مشكلة الوكالة الناتجة عن انفصال الملكية عن الإدارة. وكذلك الحال بالنسبة للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، حيث يمكن إدارة الشركة استخدام الإفصاح عن هذه المعلومات لتخفيض حالة عدم التأكد بالنسبة للمستثمر فيما يتعلق بتأثير رأس المال الفكرى على قيمة الشركة (Li et al., 2008). وبالتالي، فمن المتوقع أن تحسين الإفصاح

عن رأس المال الفكرى فى التقارير المنشورة للشركات، سوف يوفر أداءه رقايبه قويه على الشركة لتخفيض عدم تماثل المعلومات والسلوك الانتهازى Opportunistic Behaviour من جانب الإدارة.

وتقوم هذه الدراسة الحالية باستخدام بعض من هذه النظريات السابقة لتأصيل العلاقة بين بعض

الخصائص المحددة للشركة ومستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، على النحو التالى:

- الفرض الأول:

يمثل حجم الشركة أكثر المتغيرات التفسيرية استخداماً فى الدراسات السابقة لتفسير الإفصاح المحاسبى الاختيارى بوجه عام، والإفصاح الاختيارى لرأس المال الفكرى بوجه خاص، وذلك على مستوى شركات دول العالم المختلفة. مثال ذلك، دراسة Bontis, 2003 على الشركات الكندية، ودراسة Oliveira et al., 2006 ودراسة Petty and Cuganesan, 2005 على الشركات فى هونج كونج، ودراسة Li et al., 2006 ودراسة Bozzolan et al., 2006 على الشركات الإيطالية، ودراسة al., 2008 على الشركات الإنجليزية، ودراسة Bruggen et al., 2009 على الشركات الاسترالية. فالشركات كبيرة الحجم تميل إلى العمل فى أسواق وقطاعات مختلفة، لإمكانية الحصول على التمويل من دول مختلفة، وبالتالي سوف يطلب منها توفير معلومات أكثر لجميع أصحاب المصالح، وخاصة المستثمرين والمحللين الماليين (Oliveira, et al., 2006). ومن ناحية أخرى، فإن تكلفة تجميع ونشر المعلومات الإضافية فى التقارير السنوية سوف تكون نسبياً عالية فى الشركات صغيرة الحجم. وكذلك فإن الشركات كبيرة الحجم تميل إلى توظيف عماله على درجة عالية من المهارة، وتصميم نظم متقدمة لإعداد التقارير، لإمكانية توفير المستوى الإضافى من الإفصاح المحاسبى، وخاصة معلومات رأس المال الفكرى (Bontis, 2003). فى مقابل أن الشركات صغيرة الحجم تميل إلى الحرص أكثر تجاه حساسية مخاطر الإفصاح الإضافى فى التأثير على المركز التنافسى. كما أن الشركات كبيرة الحجم تخضع لمراقبة وضغوط الجهات الحكومية بصورة أكبر، وتكون عرضة لتحمل تكاليف سياسيه أكبر، ولذلك تلجأ إلى تحسين ممارسات الإفصاح الاختيارى فى تقاريرها، وخاصة فيما يتعلق بمعلومات رأس المال الفكرى، حتى تتجنب هذه الضغوط من الجهات الحكومية الإشرافية (Bruggen, et al., 2009). وكذلك فإن الشركات كبيرة الحجم، والتي تبحث دائماً عن تمويل خارجى لأنشطتها وعمياتها فى أسواق المال المختلفة، ترى أن تحسين الإفصاح الإضافى فى تقريرها وسيلة مناسبة لتحقيق ذلك، وحتى تكتسب ثقة المستثمرين (Oliveira, et al., 2006). حيث تميل الشركات كبيرة الحجم إلى تحمل نسبة عالية من التكلفة الخارجية لرأس المال، وبالتالي نسبة عالية من تكاليف الوكالة.

ونتائج غالبية الدراسات السابقة توصلت إلى وجود علاقة موجبة بين حجم الشركة ومستوى

الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية (على سبيل المثال: Bozzolan et al.,

2003، ودراسة (Oliveira et al., 2006، García, 2005). وبالتالي، يمكن صياغة الفرض الأول من البحث في صورته البديلة على النحو التالي:

H1 : "توجد علاقة موجبه وجوهريه بين حجم الشركة ومستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية للشركات المصرية".

- الفرض الثانى:

يمكن استخدام نظرية الوكالة فى تفسير تأثير الرافعة المالية على مستوى الإفصاح الاختيارى للشركة. فعندما تتحمل الشركة ديون خارجيه، فإن تكاليف الوكالة ترتفع نتيجة التعارض فى المصالح بين المستثمرين والمقرضين (Berger and Dipatti, 2006). وينظر إلى هذه التكاليف على أنها تخفيض فى قيمة الشركة، وزيادة فى تكاليف المراقبة، وهذا يرجع إلى أن المديرين سوف يحاولون إعادة تخصيص الدين على ثروة الشركة. فكلما زاد مستوى الدين، زادت معه حالة التعارض فى المصالح بين المستثمرين والمقرضين، وكلما زادت الحاجة إلى تكاليف مراقبة أكبر (Whiting and Woodcock, 2011). وبالتالي، فإن قيام الشركات بزيادة مستوى الإفصاح الاختيارى يمكن أن يودى إلى تخفيض تكاليف المراقبة، وسوف يساعد فى تلبية احتياجات المقرضين (Haniffa and Cooke, 2002). كما أن الشركات التى لديها مستويات عالية من الرافعة المالية سوف يكون لديها الحافز لتحسين مستوى الإفصاح الاختيارى، لتخفيض تكاليف الوكالة. وينطبق هذا بصفه خاصه على مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، حيث يكون المستثمر أو المقرض غير قادر على رؤية الأصول غير الملموسة الناتجة من الديون فى التقارير المالية المعتادة. وفى المقابل، تفترض نظرية الإشارات أن الشركة التى لديها مستوى منخفض نسبياً من الرافعة المالية، سوف يكون لديها الحافز أكثر لإرسال إشارة إلى سوق المال، لبيان جودة هيكلها المالى، وبالتالي سوف تقوم بتحسين الإفصاح الاختيارى فى تقاريرها السنوية (Oliveira et al., 2006).

وتشير نتائج الدراسات السابقة حول علاقة الرافعة المالية بمستوى الإفصاح الاختيارى لرأس المال الفكرى إلى نتائج مختلطة. فتشير نتائج دراسة Oliveira et al., 2006 إلى عدم وجود علاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى والرافعة المالية بالشركة، فى حين توصلت دراسة White et al., 2007، ودراسة Bozzolan et al., 2006 إلى وجود علاقة جوهريه موجبة بينهما. كما توصلت دراسة White et al., 2010 إلى وجود علاقة جوهريه موجبة وسالبة فى نفس الوقت، على حسب الدولة محل الفحص. ونظراً لأن الشركات المصرية تعتبر حديثة العهد بالإفصاح عن رأس المال الفكرى، وتخضع لرقابة جهات حكومية وإشرافية عديدة، فإنه من المتوقع أن الشركات المصرية التى لديها مستويات عالية نسبياً من الرافعة المالية، سوف تقوم بالإفصاح الاختيارى عن رأس المال الفكرى

لديها بصورة أكثر من غيرها. وبالتالي، ومن منظور تكلفة الوكالة، يمكن صياغة الفرض الثاني من فروض البحث في صورته البديلة على النحو التالي :

H2 : "توجد علاقة موجبه وجوهريه بين مستوى الرافعة المالية بالشركة ومستوى الإفصاح عن

معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية للشركات المصرية".

- الفرض الثالث:

أوضحت النماذج النظرية للإفصاح الاختيارى أن هناك علاقة موجبه بين مستوى الإفصاح بوجه عام، وأداء الشركة المالى، معبراً عنه بربحية الشركة (Oliveira et al., 2006). فتشير نظرية الوكالة إلى أن الإفصاح المحاسبى، بوجه عام، يعمل كألية للرقابة على أداء المديرين، حيث يتحفز هؤلاء المديرين للإفصاح عن المعلومات اختياريًا للحفاظ على مراكزهم الوظيفية، ولتحسين نظم الحوافز الخاصة بهم. ومن ناحية نظرية الإشارات، فإن الشركات عالية الربحية، من المتوقع أن تقوم بالمبادرة بالإفصاح عن هذه الأنباء الجيدة، لتجنب التقييم المنخفض لأسهم الشركة. وكذلك نظرية التكاليف السياسية تدعم افتراض أن الشركات عالية الربحية، سوف يكون لديها حافز قوى للإفصاح الاختيارى أكثر من غيرها، لتوضح للسوق مصادر أرباحها.

وفيما يتعلق بنتائج الدراسات السابقة المتعلقة بالعلاقة بين ربحية الشركة ومستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، فقد توصلت غالبية هذه الدراسات إلى وجود علاقة موجبه بينهما، حيث تقوم الشركات الأكثر ربحية بالإفصاح الاختيارى أكثر عن معلومات رأس المال الفكرى، لتبرير هذه المستويات المرتفعة من الربحية، وكمبرر أيضاً لتحسين نظم الحوافز بالشركة (على سبيل المثال: دراسة Bozzolan et al., 2006، دراسة Oliveira et al., 2006، ودراسة Yau et al., 2009). وبالتالي، يمكن صياغة الفرض الثالث من فروض البحث في صورته البديلة، على النحو التالي:

H3 : "توجد علاقة موجبه وجوهريه بين ربحية الشركة ومستوى الإفصاح عن معلومات رأس

المال الفكرى فى التقارير السنوية للشركات المصرية".

- الفرض الرابع:

يمثل مجلس إدارة الشركة آلية رقابيه داخلية، توجه نحو اتخاذ قرارات بالنيابة عن مساهمى الشركة، للتأكد من أن سلوك المديرين بالشركة يتفق مع مصالح الملاك. وطبقاً لنظرية تبعية الموارد Resource Dependence Theory فإن وجود عدد كبير من المديرين غير التنفيذيين داخل تركيبة مجلس الإدارة يوفر خبرة ومصداقية عاليه، ويحسن من علاقات الشركة بالأطراف الأخرى، ويقوم بدور كبير فى التأثير على مستوى الإفصاح الاختيارى بالشركة (Haniffa and Cooke, 2007). وفيما يتعلق بالإفصاح عن رأس المال الفكرى، فإن وجود المديرين غير التنفيذيين داخل هيكل مجلس الإدارة

بنسبة كبيره، يساهم فى تشجيع الإدارة على التحول من الإفصاح التقليدى المعتاد، إلى إفصاح فعال وتنافسى، فى بيان القيمة الملائمة لرأس المال الفكرى لمساهمى الشركة (Li et al., 2008). وبالتالى، فوجود نسبة عالية من المديرين غير التنفيذيين داخل تركيبة مجلس الإدارة، سوف يساهم فى حل حالات تضارب المصالح، وسوف يشجع الشركات على زيادة مستوى الإفصاح الاختيارى، مما يقلل من التضارب المحتمل لمشاكل الوكالة بالشركة.

ونتائج الدراسات السابقة المتعلقة بتركيبة مجلس الإدارة، كمحدد محتمل للإفصاح الاختيارى عن رأس المال الفكرى، أوضحت وجود علاقة موجبه بين نسبة المديرين غير التنفيذيين بمجلس إدارة الشركة، ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى (على سبيل المثال: دراسة Bozzolan et al., 2006؛ ودراسة White et al., 2007؛ ودراسة Li et al., 2008). وبالتالى يمكن صياغة الفرض الرابع من فروض البحث فى صورته البديلة، على النحو التالى :

H4 : "توجد علاقة موجبه وجوهريه بين نسبة المديرين غير التنفيذيين بمجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية للشركات المصرية".

- الفرض الخامس:

يمكن استخدام نظرية الوكالة، وعدم تماثل المعلومات لشرح العلاقة بين تركيز الملكية ومستوى الإفصاح الاختيارى عن رأس المال الفكرى. فنتيجة الاختلاف بين المساهمين والمديرين فيما يتعلق بالجهد الإدارى وتقييم المخاطر وتوقيت اتخاذ القرار، تحدث حالات تضارب الوكالة Agency Conflicts. ونتيجة لهذا التضارب فى المصالح بين الأصيل والوكيل تحدث تكاليف الوكالة، ويقوم المستثمرون بالرقابة على أعمال المديرين، ويطلبوا منهم الحصول على معلومات وإفصاح إضافى (Cerbioni and Parbonetti, 2007). وكلما زادت فى الشركة نسبة تركيز أسهم رأس المال فى عدد قليل من المساهمين، كلما زادت معه حالات تضارب المصالح بين الأصيل والوكيل، بالمقارنة مع الشركات الأخرى (Whiting and Woodcock, 2011). فتوسيع ملكية رأس مال الشركة بين عدد كبير من المساهمين، يتيح إمكانية الضغط أكثر على إدارة الشركة لتخفيض تكاليف الوكالة وعدم تماثل المعلومات. فهيكل الملكية بالشركة سوف يؤثر على مستوى المراقبة فيها، وعلى مستوى الإفصاح الاختيارى. فآثار انتشار الملكية Ownership Diffusion سوف تختلف عن آثار تركيز الملكية Ownership Concentration. فكلما زادت درجة انتشار الملكية فى الشركة، كلما زادت معه المطالبة بتوسيع مستوى الإفصاح الاختيارى (Li et al., 2008). وفى المقابل، فإن الشركات التى تتركز فيها الملكية فى عدد قليل من المساهمين، فمن المتوقع أن تنخفض فيها حالة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة، والمساهمين الرئيسيين فقط، حيث يتاح لهم إمكانية الحصول على المعلومات

بوسائلهم الخاصة. وهذا ينطبق على الإفصاح عن رأس المال الفكري، حيث تحصل المؤسسات الاستثمارية الرئيسية على المعلومات المطلوبة من قنوات الاتصال الخاصة بهم (Li et al., 2008). وتشير نتائج الدراسات السابقة حول علاقة تركيز الملكية، ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، إلى نتائج متباينة، فقد توصلت دراسة Oliveira et al., 2006؛ ودراسة Li et al., 2008 إلى أن الشركات التي لديها نسبة منخفضة من تركيز الملكية تقوم بالإفصاح أكثر عن رأس المال الفكري. بينما توصلت دراسة White et al., 2007؛ ودراسة Bruggen et al., 2009 إلى عدم وجود علاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري وتركيز الملكية. وهذه الدراسة الحالية تتوقع وجود علاقة سالبة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري ونسبة تركيز الملكية. وبالتالي يمكن صياغة الفرض الخامس من فروض البحث في صورته البديله، على النحو التالي:

II5 : "توجد علاقة سالبة وجوهريه بين تركيز الملكية ومستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري في التقارير السنوية للشركات المصرية".

٥ - الدراسة التطبيقية

يتناول هذا القسم تصميم الدراسة التطبيقية، من حيث عينة البحث ومصادر البيانات، وتطوير نموذج للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري، وعرض نموذج الانحدار المستخدم في الدراسة، واختبارات صلاحية النموذج. وذلك بهدف بيان العلاقة بين الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري وبعض خصائص الشركة في بيئة الأعمال المصرية.

٥-١ عينة البحث ومصادر البيانات

تضم عينة البحث جميع الشركات المدرجة في مؤشر البورصة المصرية الرئيسى EGX30 والتي تمثل الشركات الأكثر نشاطاً في البورصة، وعددها ٣٠ شركة. ونظراً لأن الدراسة تستخدم مدخل تحليل المحتوى لفحص المعلومات الواردة في التقارير السنوية المنشورة، فقد تم تجميع البيانات من واقع التقارير السنوية للشركات عن الفترة المنتهية في نهاية عام ٢٠٠٩، والتي تم الحصول عليها من خلال الموقع الإلكتروني الرسمي للشركة نفسها، أو الموقع الإلكتروني الرسمي للبورصة المصرية، أو المواقع الإلكترونية الرسمية لتداول المعلومات. ولتطبيق مدخل تحليل المحتوى، تم إجراء فحص دقيق للتقارير السنوية للشركات، وخاصة الملاحظات المتممة للقوائم المالية، وتقرير مجلس الإدارة، للحصول على المعلومات اللازمة لإجراء الدراسة.

ويوضح الجدول رقم (٢) التالي التوزيع القطاعي لشركات عينة البحث وفقاً لتصنيف مؤشر

البورصة المصرية EGX 30 في ديسمبر ٢٠٠٩:

جدول رقم (٢)
تبويب شركات عينة البحث على حسب القطاع الصناعي

| النسبة المئوية | عدد الشركات | القطاع الصناعي |
|----------------|-------------|-------------------------------|
| ١٠% | ٣ | خدمات ومنتجات صناعية |
| ١٠% | ٣ | منتجات منزليه وشخصيه |
| ١٤% | ٤ | العقارات |
| ٢٣% | ٧ | خدمات مالية (باستثناء البنوك) |
| ١٠% | ٣ | اتصالات |
| ٧% | ٢ | موارد أساسية |
| ٣% | ١ | سياحه وترفيه |
| ١٠% | ٣ | كيمياويات |
| ٣% | ١ | التشييد ومواد البناء |
| ١٠% | ٣ | بنوك |
| ١٠٠% | ٣٠ | الإجمالي |

ويتضح من الجدول السابق، أن شركات عينة البحث تضم قطاعات صناعية عديدة، وأن قطاع الخدمات المالية باستثناء البنوك يمثل نسبة ٢٣% تقريباً من إجمالي شركات عينة البحث، وهي أعلى نسبة ممثلة في عينة البحث، ثم قطاع العقارات، بنسبة ١٤% تقريباً من إجمالي شركات عينة البحث، ثم شركات قطاعات الخدمات والمنتجات الصناعية، والمنتجات المنزلية والشخصية، والاتصالات، والكيمياويات، والبنوك بنسبة ١٠% لكل منهم. وأقل نسبة شركات ممثلة في عينة البحث هي شركات قطاع السياحة والترفيه، وقطاع التشييد ومواد البناء، بنسبة ٤% تقريباً لكل منهما.

٥-٢ نموذج الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري

تستخدم هذه الدراسة مدخل تحليل المحتوى عند فحص معلومات رأس المال الفكري الواردة في التقارير السنوية لشركات عينة البحث. ويمثل هذا المدخل وسيلة لتصنيف محتوى الإفصاح إلى مكونات وعناصر طبقاً لمعايير مختارة ومحدده مقدماً. وقد تم استخدام هذا المدخل حديثاً في عدة دراسات للإفصاح عن رأس المال الفكري في عدد من الدول المختلفة، مثل دراسة (Yau et al., 2009) في ماليزيا، ودراسة (Li et al., 2008) في المملكة المتحدة، ودراسة (White et al., 2007)

فى استراليا، ودراسة (Oliveira et al., 2006) فى البرتغال. ويتم تطوير مؤشر للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى للشركات المصرية فى ضوء تقسيمه إلى مكوناته الثلاثة الرئيسية، رأس المال البشرى، ورأس المال الداخلى، ورأس المال الخارجى، ويتم تبويب العناصر والبنود الداخلة فى كل مكون فى ضوء ما ورد فى معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣)، وفى ضوء الدراسات السابقة فى هذا المجال. فالخطوة الرئيسية فى مدخل تحليل المحتوى هى اختيار وتطوير البنود التى يتم تبويبها داخل وحدات محتوى رأس المال الفكرى (Guthrie et al., 2004).

وطبقاً لمعيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣)، فإن الأصل غير الملموس، الذى يمثل أصل ذا طبيعة غير نقدية يمكن تحديده وليس له وجود مادى، يمكن أن يضم المعارف العلمية أو التقنية، التراخيص والملكية الفكرية، المعرفة بالسوق، العلامات التجارية والاسم التجارى وحقوق النشر. كما أعطى المعيار أمثلة لفئات الأصول غير الملموسة التى يمكن للشركات المصرية أن تفصح عنها فى تقاريرها السنوية، تتمثل فيما يلى:

- الأسماء التجارية للسلع.
- أسماء المجلات والصحف.
- برامج الكمبيوتر.
- التراخيص وحقوق الامتياز.
- حقوق الطبع والنشر وبراءات الاختراع، وغيرها من حقوق الملكية الصناعية والخدمات والتشغيل.
- الوصفات والمعادلات والصيغ والنماذج والتصاميم.
- الأصول غير الملموسة الجارى تطويرها.

وتستخدم هذه الدراسة إطار لمعلومات رأس المال الفكرى يتكون من الثلاثة مكونات رئيسية، هى رأس المال البشرى، ورأس المال الداخلى، ورأس المال الخارجى، الذى تم استخدامه فى دراسات سابقة للإفصاح عن رأس المال الفكرى بإتباع مدخل تحليل المحتوى (على سبيل المثال: دراسة Whiting and Woodcock, 2011، ودراسة Ismail, 2009، ودراسة Li, et al., 2008) ومع تعديل لإطار دراسة Guthrie et al., 2004. ويوضح الجدول رقم (٣) التالى إطار نموذج الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى المستخدم فى الدراسة التطبيقية.

جدول رقم (٣)
إطار معومات رأس المال الفكرى

| م | رأس المال البشرى | م | رأس المال الداخلى | م | رأس المال الخارجى |
|---|------------------------|----|------------------------|----|-----------------------------|
| ١ | العاملين | ٦ | الملكية الفكرية | ١٢ | العلامات التجارية والماركات |
| ٢ | التعليم | ٧ | فلسفة الإدارة | ١٣ | العملاء |
| ٣ | التدريب | ٨ | ثقافة الشركات | ١٤ | رضاء العميل |
| ٤ | العمل المرتبط بالمعرفة | ٩ | العميات الإدارية | ١٥ | أسماء الشركات |
| ٥ | العمل المرتبط بالريادة | ١٠ | نظم المعلومات والشبكات | ١٦ | منافذ التوزيع |
| | | ١١ | العلاقات المالية | ١٧ | تعاون الأعمال |
| | | | | ١٨ | عقود التراخيص |

ويتضح من الجدول السابق أن نموذج الإفصاح عن معومات رأس المال الفكرى المستخدم فى تطوير مؤشر الإفصاح للشركات المصرية يتكون من ١٨ بند، منها خمسة بنود لرأس المال البشرى، وستة بنود لرأس المال الداخلى، وستة بنود لرأس المال الخارجى. ولكل بند من هذه البنود، تم استخدام نظام التسجيل الثنائى Dichotomous Scoring System، والذى تم استخدامه فى بعض الدراسات السابقة المتعلقة بالإفصاح عن رأس المال الفكرى (على سبيل المثال: دراسة Anam et al., 2011؛ دراسة Li et al., 2008؛ دراسة White et al., 2007؛ دراسة Abdolmohammadi, 2005). حيث يأخذ البند القيمة "واحد" إذا تم الإفصاح عنه فى التقارير السنوية، والقيمة "صفر" بخلاف ذلك، أى وفقاً لأساس الظهور/ عدم الظهور Presence/Absence Basis. ويأخذ النموذج العام لمؤشر الإفصاح عن رأس المال الفكرى المستخدم فى الدراسة الشكل التالى:

$$ICDI = \frac{\sum_{i=1}^{n_j} X_{ij}}{n_j}$$

حيث :

ICDI = مؤشر الإفصاح عن معومات رأس المال الفكرى
 X_{ij} = قيمة البند i للشركة j حيث يأخذ القيمة "واحد" إذا تم الإفصاح عنه، أو القيمة "صفر"
 n_j = بخلاف ذلك
 = إجمالى عدد البنود للشركة j

٣-٥ نموذج الانحدار المستخدم

الهدف من الدراسة التطبيقية هو بيان العلاقة بين بعض خصائص الشركة ومستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى الواردة فى التقارير السنوية للشركات المصرية. ولذلك فالدراسة تقوم على تطوير نموذج للانحدار يتضمن مجموعة من المتغيرات التفسيرية، تعكس خصائص محدده للشركة، وبعض المتغيرات التابعة التي تعكس مستويات الإفصاح عن رأس المال الفكرى. وتتمثل متغيرات نموذج الانحدار المستخدم فى الدراسة فيما يلى:

أولاً : المتغيرات التابعة

المتغيرات التابعة فى نموذج الانحدار المستخدم هى عبارة عن مستويات مختلفة للإفصاح، وتعكس نماذج الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، وتضم أربعة متغيرات، هى:

- المؤشر العام للإفصاح عن رأس المال الفكرى
- مؤشر الإفصاح عن رأس المال البشرى
- مؤشر الإفصاح عن رأس المال الداخلى
- مؤشر الإفصاح عن رأس المال الخارجى

ثانياً : المتغيرات المستقلة

المتغيرات المستقلة فى نموذج الانحدار المستخدم هى مجموعة المتغيرات التى تعكس خصائص محدده للشركة، وهى بالتحديد خمسة متغيرات، هى :

- حجم الشركة: ويقاس باللوغاريتم الطبيعى لإجمالى أصول الشركة (Bozzolan et al., 2003; Guthrie et al., 2006).
- الرافعة المالية: وتقاس بنسبة إجمالى الالتزامات إلى حقوق الملكية (Whiting and Woodcock, 2011; Anam et al., 2011).
- الربحية: وتقاس بمعدل العائد على الأصول (Li et al., 2008; Oliveira et al., 2006).
- استقلال مجلس الإدارة: ويقاس بنسبة عدد المديرين غير التنفيذيين إلى إجمالى أعضاء مجلس الإدارة (Li et al., 2008; White et al., 2007).
- تركيز الملكية: ويقاس بنسبة عدد المساهمين الذين يمتلكون ٥% أو أكثر من أسهم الشركة إلى إجمالى المساهمين (Whiting and Woodcock, 2011; Ismail, 2009).

ويخلص الجدول رقم (٤) التالى وصف للمتغيرات التابعة والمستقلة المستخدمة فى نماذج

الانحدار:

جدول رقم (٤)

وصف متغيرات نموذج الانحدار المستخدم

| القياس | | الاختصار | المتغيرات التابعة |
|---------------------------------------|--|----------|--|
| نسبة إجمالي بنود رأس المال الفكري ككل | | OICD | المؤشر العام للإفصاح عن رأس المال الفكري |
| نسبة مجموع بنود رأس المال البشري | | HICD | مؤشر الإفصاح عن رأس المال البشري |
| نسبة مجموع بنود رأس المال الداخلي | | IICD | مؤشر الإفصاح عن رأس المال الداخلي |
| نسبة مجموع بنود رأس المال الخارجي | | EICD | مؤشر الإفصاح عن رأس المال الخارجي |
| العلاقة المتوقعة | القياس | الاختصار | المتغيرات المستقلة |
| موجبه | اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة | SIZE | حجم الشركة |
| موجبه | نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي حقوق الملكية | LEVER | الرافعة المالية |
| موجبه | نسبة صافي الربح قبل الضرائب إلى إجمالي الأصول | PROF | الربحية |
| موجبه | نسبة المديرين غير التنفيذيين إلى إجمالي أعضاء المجلس | INDEP | استقلال المجلس |
| سالبه | نسبة المساهمين الكبار إلى إجمالي عدد المساهمين | CONCE | تركيز الملكية |

ويأخذ نموذج الانحدار المستخدم في الدراسة الشكل التالي :

$$ICDI_m = \alpha + \beta_1 SIZE + \beta_2 LEVER + \beta_3 PROF + \beta_4 INDEP + \beta_5 CONCE + e$$

حيث :

$$ICDI_m = \text{مؤشر الإفصاح عن رأس المال الفكري}$$

$$m = 1, 2, 3, 4$$

حيث $m = 1$: المؤشر العام للإفصاح عن رأس المال الفكري

$m = 2$: مؤشر الإفصاح عن رأس المال البشري

$m = 3$: مؤشر الإفصاح عن رأس المال الداخلي

$m = 4$: مؤشر الإفصاح عن رأس المال الخارجي

حجم الشركة = SIZE

الرافعة المالية = F.LEVER

PROF

الربحية = INDEP

استقلال مجلس الإدارة = CONCE

تركيز الملكية = β_1, \dots, β_5

معلمات النموذج = α

ثابت = e

الخطأ =

ويتضح من النموذج السابق للانحدار، أنه يضم أربعة نماذج للإفصاح عن رأس المال الفكري، العام والثلاثة مكونات الرئيسية لرأس المال الفكري. كما يضم النموذج متغيرات تجمع بين الخصائص التقليدية للشركة، كالحجم والرافعة المالية، ومتغير الأداء المالي بالشركة، وهو الربحية، وبعض متغيرات حوكمة الشركات، وهما استقلال المجلس، وتركيز الملكية.

٥-٤ اختبارات صلاحية النموذج

تم استخدام برنامج الحزم الإحصائية SPSS الإصدار رقم (١٦) في تحليل نتائج الدراسة التطبيقية واختبارات الفروض. وبالنسبة لاختبار مشكلة الأزواج الخطى Multicollinearity بين متغيرات نموذج الانحدار، فقد تم حساب معامل التضخم (VIF) Variance Inflation Factor لكل متغير من المتغيرات المستقلة في النموذج، والذي يجب أن يقل عن ٢ لجميع المتغيرات المستقلة (Li et al., 2008)، وتبين أن أكبر قيمة للمعاملات هي ١.٥٢٧ لمتغير حجم الشركة، مما يعني عدم وجود مشكلة الأزواج الخطى بين المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار المستخدم. بالإضافة إلى أن نتائج اختبار الارتباط بين المتغيرات المستقلة في النموذج، تؤكد عدم وجود مشكلة الأزواج الخطى، حيث تراوحت قيمة معامل ارتباط بيرسون Pearson Correlation بين ٢١%، و٥١% ولم تتعدى ٨٠% (Li et al., 2008). وبالنسبة لاختبار الموثوقية Reliability في استدلالات النموذج، فقد تم استخراج معامل ألفا كرونباخ Cronbach's Alpha بالنسبة لمتغيرات النموذج ككل، التابعة والمستقلة، وقد وجد أن المعامل يساوي ٠.٣٦٦. وهي درجة ثقة مقبولة، تبين درجة معقولة يمكن الاعتماد عليها في استدلالات نماذج الانحدار المستخدمة (Whiting and Woodcock, 2011). كما بلغت قيمة معامل اختبار Durbin-Waston لمتغيرات النموذج العام للإفصاح عن رأس المال الفكري ١.١٩٠، وهي قيمة أقل من ٢، مما يعني عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين متغيرات النموذج (Whiting and Woodcock, 2011).

٦ - تحليل ومناقشة نتائج البحث

يتناول هذا القسم تحليل ومناقشة نتائج التحليل الإحصائي لاختبارات فروض البحث، من نتائج التحليل الوصفي والارتباط، ونتائج نموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري، ونتائج نموذج الإفصاح عن رأس المال البشري، ونتائج نموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلي، ونتائج نموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجي، وأخيراً استعراض النتائج العامة لاختبارات الفروض.

٦-١ نتائج التحليل الوصفي والارتباط

تعكس النماذج التي تم تحليلها العلاقة بين رأس المال الفكري ومكوناته، وبين الخصائص المحددة للشركة، والتي تم تحديدها في خمسة متغيرات، تم تطويرها في أربعة نماذج للإفصاح عن رأس المال

الفكرى. وبالتالي فإجمالي عدد المتغيرات المستخدمة فى نماذج الانحدار هو تسعة متغيرات، هى الإفصاح العام عن رأس المال الفكرى، والإفصاح عن رأس المال البشرى، والإفصاح عن رأس المال الداخلى، والإفصاح عن رأس المال الخارجى، وحجم الشركة، والرافعة المالية، والربحية، واستقلال مجلس الإدارة، وتركيز الملكية. ويوضح الجدول رقم (٥) التالى نتائج التحليل الوصفى لمتغيرات الدراسة:

جدول رقم (٥)

نتائج التحليل الوصفى لمتغيرات الدراسة

| الانحراف المعياري | المتوسط | الحد الأعلى | الحد الأدنى | المتغير |
|----------------------|---------|-------------|-------------|---------------------------------|
| ٠.١٥٥٨ | ٠.٣٨٨٨ | ٠.٧٢ | ٠.١٧ | الإفصاح العام لرأس المال الفكرى |
| ٠.٠٣٩٣ | ٠.٠٧٤٤ | ٠.٢٢ | ٠.٠٦ | الإفصاح عن رأس المال البشرى |
| ٠.٠٥٩٠ | ٠.١٢٢٣ | ٠.٢٨ | ٠.٠٦ | الإفصاح عن رأس المال الداخلى |
| ٠.٠٨٣٣ | ٠.١٩٢٧ | ٠.٣٩ | ٠.٠٦ | الإفصاح عن رأس المال الخارجى |
| ٠.٧٥٨٨ | ٨.٦٤٧٣ | ٩.٩١ | ٧.١٥ | حجم الشركة |
| ٠.١١٨٥ | ٠.٣٩٢٧ | ٠.٦١ | ٠.٢١ | الرافعة المالية |
| ٠.٠٧٩١ | ٠.٢٢٦٣ | ٠.٣٨ | ٠.٠٩ | الربحية |
| ٠.١٨٧٩ | ٠.٤٩٢٠ | ٠.٨٤ | ٠.٢١ | استقلال مجلس الإدارة |
| ٠.١٧٧٧ | ٠.٢٨٢٣ | ٠.٧٥ | ٠.٠٥ | تركيز الملكية |

ويتضح من الجدول السابق أن متوسط مستوى الإفصاح العام لرأس المال الفكرى لشركات عينة البحث بلغ ٣٩% تقريباً، وهو مستوى منخفض بالمقارنة مع نتائج الدراسات السابقة فى دول أخرى. فعلى سبيل المثال بلغ مستوى الإفصاح العام لرأس المال الفكرى فى دراسة Li et al., 2008 على الشركات الإنجليزية ٦٦% تقريباً. وربما يرجع السبب فى انخفاض مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى للشركات المصرية، إلى حداثة تعامل الشركات مع عناصر رأس المال الفكرى، وحدائه معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣)، والخاص بالأصول غير الملموسة، وعدم وضوح كثير من المعالجات الواردة فيه.

كما يتضح من الجدول السابق أن محتوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى للشركات المصرية بعينة البحث يتمثل فى المرتبة الأولى فى رأس المال الخارجى، حيث بلغ متوسط الإفصاح عنه ١٩% تقريباً، ويليه الإفصاح عن رأس المال الداخلى، بمتوسط قدره ١٢% تقريباً، وأخيراً الإفصاح عن رأس

المال البشري، حيث بلغ متوسط الإفصاح عنه ٧%. وربما يرجع السبب فى ذلك إلى أن الهدف النهائى للإفصاح عن رأس المال الفكرى هو التأثير على رضاء العميل والعلاقات معه، لتحقيق قيمة مضافه مستمرة للشركة. كما قد يرجع السبب إلى أن معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣) أورد بعض الأمثلة لبنود الأصول غير الملموسة التى تقوم الشركة بالإفصاح عنها، غالبيتها تعكس بنود رأس المال الخارجى، مثل المعلومات المتعلقة بولاء ورضاء العميل، والاحتفاظ ومشاركة وتمكين العملاء والمعرفة بالسوق.

وقد كانت أهم المعلومات التى أفصحت عنها شركات عينة البحث فيما يتعلق برأس المال الخارجى، معلومات عن تقديم خدمات ومنتجات جديده، وتطوير الخدمات الحالية، كخدمات العملاء طوال اليوم، ومعلومات عن فروع الشركة المختلفة، ووسائل الرد على مقترحات وآراء العملاء، ومعلومات عن قنوات التوزيع المختلفة فى الشركة. وكذلك معلومات عن النمو فى حجم الأعمال وحجم الحصة السوقية للشركة، وزيادة عدد العملاء بالشركة، والنمو فى توسيع وتعميق العلاقات المتبادلة مع العملاء. فى حين كانت أهم المعلومات التى أفصحت عنها شركات عينة البحث فيما يتعلق برأس المال الداخلى تلك المرتبطة بالتراخيص والملكية الفكرية والأصول الفكرية، مثل المعلومات عن العلامات التجارية والاسم التجارى وبراءات الاختراع، وتطوير نظم المعلومات ونظم الجودة بالشركة، وفلسفة وسياسات الشركة فى الإدارة، وبيانات عن البحوث والتطوير بالشركة. أما معلومات رأس المال البشرى فكانت من أهمها تلك المتعلقة بخبرات ومهارات ومعنويات العاملين، مثل خطط التدريب والاستخدام الأمثل لتكنولوجيا المعلومات، ومعلومات عن وسائل الأمان والتعليمات البيئية والصحية بالشركة.

كما يتضح من الجدول السابق، أن مستوى الإفصاح عن رأس المال الخارجى يتراوح بين ٦%، ٣٩%، ومستوى الإفصاح عن رأس المال الداخلى تراوح بين ٦%، ٢٨%، فى حين يتراوح مستوى الإفصاح عن رأس المال البشرى بين ٦%، ٢٢%. أما مستوى الإفصاح العام عن رأس المال الفكرى فتراوح بين ١٧%، ٧٢%. أما المتغيرات التفسيرية فى النموذج، فقد تراوح اللوغاريتم الطبيعى لإجمالى أصول شركات عينة البحث بين ٧.١٥، ٩.٩١، والرافعة المالية بين ٢١%، ٦١%، ومعدل العائد على الأصول، كمقياس للربحية والأداء المالى للشركة، بين ٩%، ٣٨%. أما تركيبه مجلس الإدارة بشركات عينة البحث، فقد تراوحت نسبة المديرين غير التنفيذيين بمجلس الإدارة بين ٢١%، ٨٤%. فى حين، تراوح هيكل الملكية بهذه الشركات ونسبة تركيز الملكية بين ٥%، ٧٥%. وهذه النتائج توضح التنوع فى خصائص شركات عينة البحث، نظراً للتنوع فى القطاعات التى تنتمى إليها هذه الشركات.

أما من حيث الارتباط بين متغيرات نماذج الإفصاح عن رأس المال الفكرى، فيوضح الجدول رقم (٦) التالى نتائج ارتباط بيرسون Pearson Correlation بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة.

جدول رقم (٦)
نتائج الارتباط بين متغيرات نماذج الإفصاح

| المتغيرات | الإفصاح العام | رأس المال البشري | رأس المال الداخلي | رأس المال الخارجي |
|---|------------------|------------------|--------------------|-------------------|
| الإفصاح العام معامل الارتباط المعنوية | ١ - | ٠.٥١٩** ٠.٠٠٣ | ٠.٨٩١** ٠.٠٠٠ | ٠.٩٣٥** ٠.٠٠٠ |
| رأس المال البشري معامل الارتباط المعنوية | ٠.٥١٩** ٠.٠٠٣ | ١ - | ٠.٢٧٣ ٠.١٤٤ | ٠.٢٨٥ ٠.١٢٧ |
| رأس المال الداخلي معامل الارتباط المعنوية | ٠.٨٩١** ٠.٠٠٠ | ٠.٢٧٣ ٠.١٤٤ | ١ - | ٠.٧٧٩** ٠.٠٠٠ |
| رأس المال الخارجي معامل الارتباط المعنوية | ٠.٩٣٥** ٠.٠٠٠ | ٠.٢٨٥ ٠.١٢٧ | ٠.٧٧٩* ٠.٠٠٠ | ١ - |
| حجم الشركة معامل الارتباط المعنوية | ٠.٥٨٨** ٠.٠٠١ | ٠.٢٩٢ ٠.١١٧ | ٠.٤٣٥* ٠.٠١٦ | ٠.٦١٦** ٠.٠٠٠ |
| الرافعة المالية معامل الارتباط المعنوية | ٠.٣٨٣* ٠.٠٣٧ | ٠.٣٧٥* ٠.٠٤١ | ٠.٣٥٢- ٠.٠٥٦ | ٠.٢٧٢- ٠.١٤٦ |
| الربحية معامل الارتباط المعنوية | ٠.٦٤٨** ٠.٠٠٠ | ٠.٢٦٧ ٠.١٥٣ | ٠.٦٦٦** ٠.٠٠٠ | ٠.٥٧٨** ٠.٠٠١ |
| استقلال المجلس معامل الارتباط المعنوية | ٠.٣٨٧* ٠.٠٣٥ | ٠.١١٩ ٠.٥٣١ | ٠.٣٤١ ٠.٠٦٥ | ٠.٤٠١* ٠.٠٢٨ |
| تركيز الملكية معامل الارتباط المعنوية | ٠.٥٩٢- ٠.٠٠١ | ٠.٢٦٠- ٠.١٦٥ | ٠.٥٢.***- ٠.٠٠٣ | ٠.٥٧٩- ٠.٠٠١ |

** الارتباط معنوي عند مستوى ٠.٠١ ، * الارتباط معنوي عند مستوى ٠.٠٥

ويتضح من الجدول رقم (٦) السابق، أن نموذج مؤشر الإفصاح العام لرأس المال الفكري يرتبط بعلاقة جوهرية مع جميع متغيرات النموذج. وبالنسبة لعلاقة النموذج بالنماذج الأخرى لمحتوى مكونات الإفصاح عن رأس المال الفكري، فإن أكثر النماذج ارتباطاً بمؤشر الإفصاح العام هو نموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجي، حيث بلغ معامل الارتباط ٩٤% تقريباً، ويليه نموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلي بمعامل ارتباط قدره ٨٩% تقريباً، وأخيراً نموذج الإفصاح عن رأس المال البشري بمعامل ارتباط قدره ٥٢% تقريباً. وهذا يؤكد النتائج السابقة، وأن المحصلة النهائية للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري تتعكس في شكل علاقات جيدة مع العملاء، وتحقيق رضا العميل، مما يساهم في تحقيق قيمة مضافة مستمره للشركة.

وبالنسبة لعلاقة نموذج مؤشر الإفصاح العام لرأس المال الفكري بخصائص الشركات بعينة البحث، فيوضح الجدول السابق أن متغير الربحية هو أقوى متغير يرتبط بمؤشر الإفصاح بعلاقة موجبة جوهرية، ومعامل ارتباط قدره ٦٥% تقريباً، ويليه متغير تركيز الملكية بعلاقة سالبة جوهرية، ومعامل ارتباط قدره ٥٩% تقريباً، ومتغير حجم الشركة بعلاقة موجبة جوهرية، وبنفس قيمة معامل الارتباط تقريباً، وأخيراً متغير استقلال المجلس، ومتغير الرافعة المالية. وهذا يوضح أن الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري يرتبط في المقام الأول بالأداء المالي للشركة، ويساهم في تحسين مستوى الربحية بالشركة في الأجل الطويل. وتتفق هذه النتائج مع نتائج بعض الدراسات السابقة في دول أخرى، مثل دراسة White et al., 2007 على الشركات الاسترالية، ودراسة Sonnier et al., 2007 على الشركات الأمريكية، ودراسة Bozzolan et al., 2006 على الشركات الانجليزية والإيطالية، ودراسة Oliveira et al., 2006 على الشركات البرتغالية.

٦-٢ نتائج نموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري

يعكس نموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري العلاقة بين المؤشر الشامل للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكري والخصائص المحددة لشركات عينة البحث، والمتمثلة في حجم الشركة، والرافعة المالية، والربحية، واستقلال مجلس الإدارة، وتركيز الملكية بالشركة. ويوضح الجدول رقم (٧) التالي نتائج تحليل الانحدار لنموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري لشركات عينة البحث.

جدول رقم (٧)
نتائج نموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري

| المتغيرات | معاملات الانحدار β | الخطأ المعياري | قيمة t | مستوى المعنوية |
|---------------------|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| ثابت النموذج | - ٠.٢٢٤ | ٠.٢٥٩ | - ٠.٨٦٥ | ٠.٣٩٦ |
| حجم الشركة | ٠.٠٦٥ | ٠.٠٢٩ | ٢.٢٧٤ | ٠.٠٣٢ |
| الرافعة المالية | - ٠.٢١٤ | ٠.١٥٧ | - ١.٣٦٦ | ٠.١٨٥ |
| الربحية | ٠.٨١٥ | ٠.٢٤٦ | ٣.٣١٩ | ٠.٠٠٣ |
| استقلال المجلس | ٠.٠٣٣ | ٠.١١٢ | ٠.٢٩٩ | ٠.٧٦٨ |
| تركيز الملكية | - ٠.٢٣٩ | ٠.١١٤ | - ٢.٠٩٥ | ٠.٠٤٧ |
| معامل التحديد R^2 | | ٠.٦٩٤ | المعامل المعدل | ٠.٦٣١ |
| قيمة F | | ١٠.٩٠١ | مستوى المعنوية | ٠.٠٠٠ |

ويتضح من الجدول السابق، أن متغير الربحية، ومتغير حجم الشركة يرتبطان بعلاقة موجبة وجوهريه مع مستوى الإفصاح العام لرأس المال الفكري، حيث بلغت قيمة t للربحية ٣.٣١٩، ولحجم الشركة ٢.٢٧٤، عند مستوى معنوية ٥%. كما يرتبط متغير تركيز الملكية بعلاقة سالبة وجوهريه مع مستوى الإفصاح العام عن رأس المال الفكري، حيث بلغت قيمة t - ٢.٠٩٥. في حين توجد علاقة موجبه غير جوهريه بين متغير استقلال المجلس ومستوى الإفصاح العام عن رأس المال الفكري، حيث بلغت قيمة t لهذا المتغير ٠.٢٩٩ بقيمة غير معنويه عند مستوى ٥%. أما الرافعة المالية فيوضح الجدول السابق أنها ترتبط بعلاقة سالبة غير جوهريه بمستوى الإفصاح العام عن رأس المال الفكري، حيث بلغت قيمة t لهذا المتغير - ١.٣٦٦ بقيمة غير معنوية عند مستوى ٥%. كما يتضح من الجدول السابق، أن معامل التحديد لنموذج الإفصاح العام عن رأس المال الفكري المستخدم في الدراسة بلغ ٦٩% تقريباً، بمعنى أن خصائص الشركة المستخدمة في النموذج قادرة على تفسير ٦٩% تقريباً من التغيرات في مستوى الإفصاح العام لرأس المال الفكري. في حين بلغ معامل التحديد المعدل للنموذج ٠.٦٣١، موضحاً أن ٦٣% تقريباً من الاختلافات في مستوى الإفصاح العام لرأس المال الفكري ترجع إلى متغيرات خصائص الشركة المستخدمة في النموذج، مع معنوية النموذج، حيث بلغت قيمة F ١٠.٩٠١ بمستوى معنوية ٥%.

وتؤكد هذه النتائج، على ما سبق من نتائج الارتباط، من أن متغير الربحية ومتغير حجم الشركة يرتبطان بعلاقة موجبة وجوهريه مع مستوى الإفصاح العام عن رأس المال الفكري، وأن متغير تركيز الملكية يرتبط بعلاقة سالبة وجوهريه مع مستوى الإفصاح العام عن رأس المال الفكري. في حين توجد علاقة موجبه غير جوهريه بين متغير استقلال مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح العام عن رأس المال الفكري في نموذج الانحدار، في حين توجد علاقة ارتباط متوسطة وجوهريه بينهما في نموذج الارتباط،

حيث بلغ معامل الارتباط ٣٩% تقريباً عند مستوى معنوية ٥%. كما أظهرت نتائج الانحدار وجود علاقة سالبة غير جوهرية لمتغير الرافعة المالية مع مستوى الإفصاح العام لرأس المال الفكري، في حين أكدت نتائج الارتباط العلاقة السالبة بينهما ولكن بصورة جوهرية، وبمعامل ارتباط قدره ٣٨% تقريباً عند مستوى معنوية ٥%.

٦-٣ نتائج نموذج الإفصاح عن رأس المال البشري

يعكس نموذج الإفصاح عن رأس المال البشري العلاقة بين المعلومات المتعلقة بالمعارف والمهارات والجدارات المرتبطة بالموارد البشرية بالشركة، وبين الخصائص المحددة لشركات عينة البحث، والمتمثلة في خمسة متغيرات، هي حجم الشركة، الرافعة المالية، والربحية، واستقلال مجلس الإدارة، وتركيز الملكية بالشركة.

ويوضح الجدول رقم (٨) التالي نتائج تحليل الانحدار لنموذج الإفصاح عن رأس المال البشري.

جدول رقم (٨)

نتائج نموذج الإفصاح عن رأس المال البشري

| المتغيرات | معاملات الانحدار β | الخطأ المعياري | قيمة t | مستوى المعنوية |
|---------------------|-----------------------------|----------------------|----------------------|----------------|
| ثابت النموذج | ٠.٠٣٠ | ٠.١٠٥ | ٠.٢٨٧ | ٠.٧٧٦ |
| حجم الشركة | ٠.٠٠٩ | ٠.٠١٢ | ٠.٧٧٨ | ٠.٤٤٤ |
| الرافعة المالية | - ٠.٠٩٥ | ٠.٠٦٣ | - ١.٥٠٤ | ٠.١٤٦ |
| الربحية | ٠.٠٦٤ | ٠.٠٩٩ | ٠.٦٤٢ | ٠.٥٢٧ |
| استقلال المجلس | - ٠.٠٠٩ | ٠.٠٤٥ | - ٠.١٨٨ | ٠.٨٥٣ |
| تركيز الملكية | - ٠.٠٢٣ | ٠.٠٤٦ | - ٠.٤٩٠ | ٠.٦٢٩ |
| معامل التحديد R^2 | | ٠.٢١٥ | المعامل المعدل ٠.٠٥١ | |
| قيمة F ١.٣١٢ | | مستوى المعنوية ٠.٢٩٢ | | |

ويتضح من الجدول السابق أن نموذج الإفصاح عن رأس المال البشري لشركات عينة البحث بصورة عامه غير معنوي، حيث بلغت قيمة F ١.٣١٢، وقوه تفسيريه ضعيفه، حيث بلغ معامل التحديد في النموذج ٢٢% تقريباً، ومعامل التحديد المعدل ٥% تقريباً. وهذا يعني أن ٥% فقط من التغيرات في مستوى الإفصاح عن رأس المال البشري يمكن تفسيره بواسطة متغيرات النموذج المستقلة، والمتمثلة في خصائص الشركات المحددة لعينة البحث. كما أن جميع متغيرات النموذج لا ترتبط بعلاقة جوهرية بمستوى الإفصاح عن رأس المال البشري. فبالرغم من وجود علاقة موجبه بين حجم الشركة ومستوى

الإفصاح عن رأس المال البشري، إلا أنها غير جوهريه إحصائياً، حيث بلغت قيمة t ٠.٧٧٨ عند مستوى معنوية ٥%. وكذلك متغير الربحية يرتبط بعلاقة موجبه بمستوى الإفصاح عن رأس المال البشري، إلا أنها غير جوهريه إحصائياً أيضاً، حيث بلغت قيمة t ٠.٦٤٢ عند مستوى معنوية ٥%. فى حين وجدت علاقة سالبه غير جوهريه إحصائياً لمتغيرات الرافعة المالية، واستقلال المجلس، وتركيز الملكية، فى علاقاتهم مع مستوى الإفصاح عن رأس المال البشرى عند مستوى معنوية ٥%. وتتفق هذه النتائج لتحليل الانحدار مع النتائج السابقة لتحليل الارتباط، حيث لم تتعدى قيمة معاملات الارتباط لأى متغير من متغيرات نموذج الإفصاح عن رأس المال البشرى ٣٧% تقريباً، موضحاً علاقة ارتباط ضعيفة لجميع متغيرات النموذج. وتؤكد هذه النتائج على ما سبق التوصل إليه فى نتائج التحليل الوصفى لجميع نماذج الإفصاح المستخدمة، حيث بلغ متوسط الإفصاح عن معلومات رأس المال البشرى أقل قيمة وهى ٧% تقريباً.

٦-٤ نتائج نموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلى

يتعلق نموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلى بالعلاقة بين المعلومات المتعلقة بالملكية والأصول الفكرية بالشركة، والتي تعكس رأس المال الهيكلى والتنظيمى بالشركة، وبين الخصائص المحددة لشركات عينة البحث، والمتمثلة فى خمسة متغيرات، هى حجم الشركة، والرافعة المالية، والربحية، واستقلال مجلس الإدارة، وتركيز الملكية. ويوضح الجدول رقم (٩) التالى نتائج تحليل الانحدار لنموذج الإفصاح عن معلومات رأس المال الداخلى.

جدول رقم (٩)

نتائج نموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلى

| المتغيرات | معاملات الانحدار β | الخطأ المعياري | قيمة t | مستوى المعنوية |
|---------------------|--------------------------|----------------|----------------------|----------------|
| ثابت النموذج | - ٠.٠١١ | ٠.١١٤ | - ٠.١٠١ | ٠.٩٢٠ |
| حجم الشركة | ٠.٠١١ | ٠.٠١٣ | ٠.٨٣٦ | ٠.٤١١ |
| الرافعة المالية | - ٠.٠٨٤ | ٠.٠٦٩ | - ١.٢١٧ | ٠.٢٣٥ |
| الربحية | ٠.٣٦٥ | ٠.١٠٨ | ٣.٣٨٤ | ٠.٠٠٢ |
| استقلال المجلس | ٠.٠٢٨ | ٠.٠٤٩ | ٠.٥٧٢ | ٠.٥٧٣ |
| تركيز الملكية | - ٠.٠٧٣ | ٠.٠٥٠ | - ١.٤٦٣ | ٠.١٥٧ |
| معامل التحديد R^2 | | ٠.٨٥٩ | المعامل المعدل ٠.٥٠٤ | |
| قيمة F | | ٦.٨٨٣ | مستوى المعنوية ٠.٠٠٠ | |

ويتضح من الجدول السابق، أن هناك علاقة موجبه بين متغيرات حجم الشركة والربحية واستقلال مجلس الإدارة، وبين مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الداخلى. ولكن مع وجود علاقة جوهرية إحصائياً فقط مع متغير الربحية، حيث بلغت قيمة t ٣.٣٨٤ عند مستوى معنوية ٥%. فى حين بلغت قيمة t لمتغير حجم الشركة ٠.٨٣٦، ولمتغير استقلال مجلس الإدارة ٠.٥٧٢، بقيمة غير جوهرية إحصائياً عند مستوى معنوية ٥%. مع وجود علاقة سالبه غير جوهرية إحصائياً، لمتغير الرافعة المالية، حيث بلغت قيمة t -١.٢١٧، ولمتغير تركيز الملكية، حيث بلغت قيمة t -١.٤٦٣، وذلك عند مستوى معنوية ٥%.

كما يتضح من الجدول السابق أن معامل التحديد لنموذج الإفصاح عن معلومات رأس المال الداخلى يبلغ ٠.٥٨٩، وهذا يعنى أن متغيرات خصائص الشركة فى النموذج قادره على تفسير ٥٩% تقريباً من الاختلافات فى مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الداخلى. فى حين بلغ معامل التحديد المعدل ٠.٥٠٤، بمعنى أن ٥٠% تقريباً من التغيرات فى مستوى الإفصاح عن رأس المال الداخلى، يمكن تفسيرها بواسطة المتغيرات المستقلة فى النموذج. وبلغت قيمة F للنموذج ٦.٨٨٣ بقيمة جوهرية إحصائياً عند مستوى معنوية ٥%.

وتتفق نتائج تحليل الانحدار السابقة، مع نتائج تحليل الارتباط لنموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلى، مع وجود علاقة ارتباط موجبه وجوهرية إحصائياً لكل من متغير الربحية، ومتغير حجم الشركة. ووجود علاقة ارتباط سالبه وجوهرية إحصائياً لمتغير تركيز الملكية، فى علاقاتهم مع مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الداخلى. وتؤكد هذه النتائج ما سبق التوصل إليه عند التحليل الوصفى لنموذج رأس المال الداخلى، حيث جاء متوسط مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الداخلى فى المرتبة الثانية، بمتوسط قدره ١٢% تقريباً.

٥-٦ نتائج نموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجى

يتعلق نموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجى بالعلاقة بين المعلومات المرتبطة بعلاقات الشركة مع أصحاب المصالح، وخاصاً العملاء، والمتعلقة برضاء وولاء العميل ومشاركته وتمكينه، وبين الخصائص المحددة لشركات عينة البحث، والمتمثلة فى خمسة متغيرات، هى حجم الشركة، والرافعة المالية، والأداء المالى للشركة، والمتمثل فى الربحية، وتركيبية مجلس الإدارة، والمتمثل فى استقلال أعضاءه، وهيكلا ومدى تركيز الملكية بالشركة.

ويوضح الجدول رقم (١٠) نتائج تحليل الانحدار لنموذج الإفصاح عن معلومات رأس المال الخارجى.

جدول رقم (١٠)
نتائج نموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجي

| المتغيرات | معاملات الانحدار β | الخطأ المعياري | قيمة t | مستوى المعنوية |
|---------------------|--------------------------|----------------|----------------|----------------|
| ثابت النموذج | - ٠.٢٤١ | ٠.١٦١ | - ١.٤٩٧ | ٠.١٤٧ |
| حجم الشركة | ٠.٠٤٥ | ٠.٠١٨ | ٢.٥٥١ | ٠.٠١٨ |
| الرافعة المالية | - ٠.٠٣٥ | ٠.٠٩٨ | - ٠.٣٥٨ | ٠.٧٢٤ |
| الربحية | ٠.٣٨٦ | ٠.١٥٣ | ٢.٥٢٢ | ٠.٠١٩ |
| استقلال المجلس | ٠.٠١٤ | ٠.٠٧٠ | ٠.٢٠٤ | ٠.٨٤٠ |
| تركيز الملكية | - ٠.١٤٢ | ٠.٠٧١ | - ٢.٠٠٢ | ٠.٠٥٧ |
| معامل التحديد R^2 | | ٠.٦٣١ | المعامل المعدل | ٠.٥٥٤ |
| قيمة F | | ٨.٢٠٩ | مستوى المعنوية | ٠.٠٠٠ |

ويتضح من الجدول السابق، أن متغير حجم الشركة يرتبط بعلاقة موجبه وجوهريه إحصائياً مع مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الخارجي، حيث بلغت قيمة t ٢.٥٥١ عند مستوى معنوية ٥%. وكذلك متغير ربحية الشركة يرتبط بعلاقة موجبه وجوهريه إحصائياً مع مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الخارجي، حيث بلغت قيمة t ٢.٥٢٢ عند مستوى معنوية ٥%. كما وجدت علاقة سالبة بين متغير تركيز الملكية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الخارجي، ولكنها غير جوهريه إحصائياً، بصورة حديه، حيث بلغت قيمة t - ٢.٠٠٢ عند مستوى معنوية ٥%. في حين وجدت علاقة موجبه غير جوهريه إحصائياً، بين متغير استقلال مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن رأس المال الخارجي، حيث بلغت قيمة t ٠.٢٠٤ عند مستوى معنوية ٥%. وعلاقة سالبة غير جوهريه إحصائياً لمتغير الرافعة المالية، حيث بلغت قيمة t - ٠.٣٥٨ عند مستوى معنوية ٥%.

كما يتضح من الجدول السابق أن معامل التحديد لنموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجي بلغ ٠.٦٣١، وهذا يعنى أن متغيرات خصائص الشركة فى النموذج قادره على تفسير ٦٣% تقريباً من الاختلافات فى مستوى الإفصاح عن رأس المال الخارجى. كما بلغ معامل التحديد المعدل للنموذج ٠.٥٥٤، وهذا يوضح أن ٥٥% تقريباً من التغيرات فى مستوى الإفصاح عن رأس المال الخارجى يمكن تفسيرها بواسطة المتغيرات المستقلة للنموذج. وبلغت قيمة F للنموذج ٨.٢٠٩ بقيمة جوهريه إحصائياً عند مستوى معنوية ٥%.

وتتفق النتائج السابقة لتحليل الانحدار، مع نتائج تحليل الارتباط السابقة، حيث أظهرت وجود علاقة ارتباط موجبه وجوهريه لمتغير حجم الشركة و متغير الربحية، وعلاقة ارتباط سالبه وجوهريه لمتغير تركيز الملكية فى علاقاتهم مع مستوى الإفصاح عن رأس المال الخارجى. كما أظهرت نتائج

الارتباط السابقة وجود علاقة ارتباط موجبه وجوهريه لمتغير استقلال مجلس الإدارة فى علاقته مع مستوى الإفصاح عن رأس المال الخارجى.

وتؤكد هذه النتائج السابقة على نتائج التحليل الوصفى السابقة، حيث جاء متوسط الإفصاح عن رأس المال الخارجى فى المرتبة الأولى من بين محتوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى، بمتوسط قدره ١٩% تقريباً، وأيدت ذلك نتائج الانحدار، حيث حصل نموذج رأس المال الخارجى على أعلى قوة تفسيرية، حيث بلغت قيمة معامل التحديد R^2 ٦٣% تقريباً، ومعامل التحديد المعدل ٥٥% تقريباً، متوقفاً على نموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلى، ونموذج الإفصاح عن رأس المال البشرى.

٦-٦ النتائج العامة لاختبارات فروض البحث

بالرجوع إلى نتائج التحليل الوصفى لنماذج الإفصاح عن رأس المال الفكرى للشركات المصرية المستخدمة فى الدراسة، يتبين أن مستوى الإفصاح العام عن رأس المال الفكرى بلغ ٣٩% تقريباً، وهو مستوى منخفض، عند مقارنته بنتائج الدراسات السابقة. وعند تحليل محتوى الإفصاح العام لرأس المال الفكرى للشركات المصرية محل البحث، تبين أن الإفصاح عن رأس المال الخارجى يأتى فى المرتبة الأولى، بمتوسط ١٩% تقريباً، ثم الإفصاح عن رأس المال الداخلى، بمتوسط ١٢% تقريباً، وأخيراً الإفصاح عن رأس المال البشرى، بمتوسط ٧% تقريباً، وهذه النتائج متفقة مع نتائج بعض الدراسات السابقة فى نفس المجال. على سبيل المثال، دراسة Whiting and Miller, 2008 على الشركات النيوزيلاندية؛ ودراسة Whiting and Woodcock, 2011 على الشركات الاسترالية؛ ودراسة Guthrie et al., 2006 على الشركات الاسترالية أيضاً.

وبالرجوع إلى نتائج تحليل الارتباط، يتضح أن متغير حجم الشركة يرتبط بعلاقة ارتباط موجبه وجوهريه إحصائياً بنموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكرى، ونموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلى، ونموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجى، حيث تراوحت معاملات الارتباط فى هذه النماذج بين ٤٤% تقريباً ٦٢% تقريباً. كما أظهرت نتائج تحليل نماذج الانحدار أن متغير حجم الشركة له علاقة موجبه وجوهريه مع الإفصاح العام لرأس المال الفكرى، ومع الإفصاح عن رأس المال الخارجى، وعلاقة موجبه فقط مع باقى النماذج. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج بعض الدراسات السابقة، مثل دراسة Garcia, 2005، ودراسة Oliveira, 2006. وبالتالي يمكن التحقق من صحة الفرض الأول من فروض البحث، وقبول الفرض فى شكله البديل.

أما بالنسبة للفرض الثانى من فروض البحث، فتشير نتائج تحليل الارتباط إلى وجود علاقة سالبه بين متغير الرافعة المالية، وجميع متغيرات نماذج الإفصاح عن رأس المال الفكرى، وقد تراوحت قيم معاملات الارتباط بين ٢٧% تقريباً، ٣٨% تقريباً. كما أوضحت نتائج تحليل نماذج الانحدار وجود علاقة سالبه لمتغير الرافعة المالية فى جميع نماذج الانحدار المستخدمة، حيث بلغت قيمة t للمتغير فى

نموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري - 1.366، وتتفق هذه النتائج مع نتائج دراسة White et al., 2010. وتشير هذه النتائج إلى رفض الفرض الثاني من فروض البحث، وقبول الفرض العدمي. أما بالنسبة للفرض الثالث من فروض البحث، فتشير نتائج تحليل الارتباط إلى وجود علاقة موجبه وجوهريه بين متغير الربحية ونماذج الإفصاح العام عن رأس المال الفكري، والإفصاح عن رأس المال الداخلي، والإفصاح عن رأس المال الخارجى. حيث تراوحت قيم معاملات الارتباط فى هذه النماذج بين ٥٨% تقريباً، ٦٧% تقريباً. كما أوضحت نتائج تحليل نماذج الانحدار، وجود علاقة موجبه جوهريه إحصائياً بين متغير الربحية ونماذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري، ونموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلى، ونموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجى. فقد بلغت قيمة t لمتغير الربحية فى نموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري ٣.٣١٩ بقيمة معنوية عند مستوى ٥%. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج بعض الدراسات السابقة، مثل دراسة Oliveira, 2006، ودراسة Yau et al., 2009. وتشير هذه النتائج إلى التحقق من صحة الفرض الثالث من فروض البحث، وقبول الفرض فى شكله البديل.

وبالنسبة للفرض الرابع، فقد أظهرت نتائج الارتباط وجود علاقة ارتباط موجبه وجوهريه إحصائياً بين متغير استقلال مجلس الإدارة، ونموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري، ونموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجى، حيث تراوحت قيمة معاملات الارتباط بين ٣٩% تقريباً، ٤٠% تقريباً. كما أوضحت نتائج نماذج الانحدار المستخدمة وجود علاقة موجبه، ولكن غير معنوية إحصائياً عند مستوى ٥%، لمتغير استقلال مجلس الإدارة، فى نموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري، وفى نموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلى، ونموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجى. وتتفق هذه النتائج مع دراسة Cerbioni and Parbonetti, 2007. وتشير هذه النتائج إلى استخراج نتائج متباينة حول الفرض الرابع من فروض البحث، وبالتالي يمكن رفض الفرض فى شكله البديل، مع إجراء مزيد من الدراسات حول هذا المتغير فى بيئة الأعمال المصرية.

أما الفرض الخامس من فروض البحث، فتشير نتائج الارتباط إلى وجود علاقة ارتباط سالبه وجوهريه إحصائياً، بين متغير تركيز الملكية، والإفصاح العام عن رأس المال الفكري، والإفصاح عن رأس المال الداخلى، والإفصاح عن رأس المال الخارجى، حيث تراوحت قيمة معاملات الارتباط بين - ٥٢% تقريباً، - ٥٩% تقريباً. كما أوضحت نتائج تحليل نماذج الانحدار وجود علاقة سالبه وجوهريه إحصائياً لمتغير تركيز الملكية فى نموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكري. وتتفق هذه النتائج مع دراسة Oliveira et al., 2006؛ ودراسة Li et al., 2008. وتشير هذه النتائج إلى التحقق من صحة الفرض الخامس من فروض البحث، وقبول الفرض فى شكله البديل.

٧ - خلاصة البحث والتوصيات لبحوث مستقبلية

تمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث فى فحص مستوى ومحتوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى الواردة فى التقارير السنوية لعينة من الشركات المصرية، وبيان علاقة هذا الإفصاح ببعض الخصائص المحددة للشركات فى بيئة الأعمال المصرية، كمثال لاقتصاديات الدول الناشئة. ولتحقيق هذا الهدف، تم تقسيم البحث إلى سبعة أقسام رئيسية، تناول القسم الأول الإطار العام للبحث، من استعراض لطبيعة المشكلة والدافع على الدراسة، وهدف ومنهج البحث، وفروض وحدود البحث، وأهمية وتنظيم البحث. فى حين تناول القسم الثانى من البحث الإطار المفاهيمى النظرى للبحث، من خلال استعراض الإطار العام لرأس المال الفكرى، من مفاهيم وعناصر وقياس، ودراسة المحتوى الإعلامى لمعلومات رأس المال الفكرى، لبيان القيمة الملائمة والقدرة التنبؤية للإفصاح عن هذه المعلومات. وانتهى هذا القسم باستعراض أهم مداخل تحليل مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى، والتي تمثلت فى مدخل الاستقصاء، أو المدخل المسحى، ومداخل المقابلات الشخصية، ومدخل التجارب العملية، ومدخل تحليل البروتوكول الشفوى، وأخيراً مدخل تحليل المحتوى.

أما القسم الثالث من البحث، فقد تناول الدراسات السابقة المرتبطة بالبحث، والتي تم تناولها على أساس تركيبى Synthesis يساهم فى تحقيق هدف البحث، وتطوير فروض البحث، وتطبيق منهجية ملائمة للتحقق من هذه الفروض. وقد تم استعراض أهم الدراسات السابقة المرتبطة بالإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير المنشورة بوجه عام، والتي استخدمت مدخل تحليل المحتوى فى عدة دول مختلفة بوجه خاص. فى حين تناول القسم الرابع من البحث، تطوير فروض البحث، والتي اشتملت على خمسة فروض، كل فرض منها يعكس علاقة مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى بخاصية من خصائص الشركة، والتي تم تحديدها فى خمس خصائص، هى حجم الشركة، والرافعة المالية، والربحية، واستقلال مجلس الإدارة، وتركيز الملكية بالشركة. وقد تم صياغة هذه الفروض فى شكل الفرض البديل.

وتناول القسم الخامس من البحث، تصميم الدراسة التطبيقية، من حيث عينة البحث، والتي تمثلت فى جميع الشركات المدرجة فى مؤشر البورصة المصرية الرئيسى، وعددها ٣٠ شركة، والبيانات وفترة الدراسة، والتي تمثلت فى التقارير السنوية للشركات فى نهاية عام ٢٠٠٩. وكذلك تطوير نموذج لمؤشر الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى، ونماذج الاتحداً المستخدمة فى الدراسة، والتي تعكس العلاقة بين رأس المال الفكرى ومكوناته، وبين الخصائص المحددة لشركات عينة البحث. وانتهى هذا القسم باستعراض اختبارات صلاحية النماذج المستخدمة فى الدراسة، والتي تعكس مدى ملائمة هذه النماذج فى استدلال واستخراج النتائج. فى حين تناول القسم السادس من البحث، تحليل ومناقشة نتائج البحث، من خلال استعراض نتائج التحليل الوصفى والارتباط، ونتائج نموذج الإفصاح العام لرأس المال

الفكرى، ونتائج نماذج الإفصاح عن مكونات رأس المال الفكرى، من رأس مال بشرى، ورأس مال داخلى، ورأس مال خارجى. وانتهى هذا القسم بمناقشة النتائج العامة لاختبارات فروض البحث. أما القسم السابع والأخير من البحث، فقد تم تخصيصه لخلاصة البحث والتوصيات لبحوث مستقبلية.

ومن خلال الدراسة النظرية لهذا البحث، يمكن استخلاص النتائج التالية:

- ارتبط ظهور مفهوم رأس المال الفكرى فى الشركات مع ظهور عصر المعرفة، والاقتصاديات القائمة على الموارد المعرفية، وليس الموارد المادية فقط، مما أدى إلى وجود رأس مال مستمر، يعكس الفرق بين القيم السوقية لصافى أصول الشركة المادية، والقيم الدفترية لها، ويعكس القيم العادلة لصافى أصول الشركة.

- أدى انتشار مفهوم رأس المال الفكرى فى الشركات، وخاصة الشركات كثيفة المعرفة، إلى انخفاض القيمة الملائمة للنموذج الحالى التقليدى للتقارير المالية، وانخفاض القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية الواردة فيه، واتساع الفجوة بين القيمة الدفترية للشركة، والقيمة الحقيقية لها، وانخفاض جودة الإفصاح والشفافية فى هذا النموذج.

- يعكس نموذج رأس المال الفكرى عملية تكوين القيمة Value Creation الحالية والمستقبلية للشركة، بحيث يساهم فى تحقيق قيمة مضافة لهذه الشركة، بخلاف القيمة المادية لها. فهو نموذج قبلى Ex Ante Model، يعكس النموذج التقليدى للتقارير المالية، الذى يمثل نموذج بعدى Ex Post Model.

- أحد الدوافع الرئيسية لهذا البحث، هو إصدار معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣)، واستمراره فى الإصدار الأخير لمعايير المحاسبة المصرية عام ٢٠٠٦، وهو المعيار المتفق مع معيار المحاسبة الدولى رقم (٣٨) IAS (38)، والخاص بمعالجة الأصول غير الملموسة. ويهدف هذا المعيار إلى تحديد السياسات المحاسبية للأصول غير الملموسة، ويتطلب إفصاحات محددة عن هذه الأصول فى التقارير السنوية للشركات المصرية.

- تشير دراسة موضوع رأس المال الفكرى، من الناحية المحاسبية، كثيراً من المشاكل والتعقيدات المرتبطة بهذا المفهوم، من حيث التعريف والمكونات والاعتراف والقياس والإفصاح. والتصنيف الشائع لمفهوم رأس المال الفكرى هو الإطار الثلاثى، القائم على تقسيمه إلى رأس مال داخلى أو هيكلى أو تنظيمى، ورأس مال بشرى، ورأس مال خارجى أو علاقات. ويمثل هذا الإطار الثلاثى علاقات مترابطة ومتداخلة بين عناصره، بحيث يساهم فى تحقيق قيمة للمنشأة، تدعم من مركزها التنافسى فى الأجل الطويل. فيجب أن يبدأ هذا الإطار برأس المال البشرى، ثم رأس المال الداخلى، ثم يتصافر الاثنان لتحقيق رأس المال الخارجى، مما يساهم فى نقل أو تحويل المعرفة من أو إلى المنشأة. فالمحصلة النهائية لإطار رأس المال الفكرى فى أى شركة يجب أن تتعلق بالتأثير

على العلاقات الخارجية للشركة، وخاصة رضاء العميل، مما يساهم في تدعيم استمرار المنشأة في الأجل الطويل، وينعكس أثره أيضاً على الأداء المالى للشركة الحالى والمستقبلى. مع التأكيد على أن معلومات رأس المال الفكرى لا تعكس النواحي الفنية، وإنما تحدد المسببات الرئيسية للأداء المستقبلى للشركة.

- تمثلت أهم النماذج المستخدمة فى قياس وتحديد قيمة رأس المال الفكرى فى الشركات فى نماذج مالية، وأخرى غير مالىة. ومن أمثلة النماذج المالية، نموذج القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، ونموذج توبينز Q، ونموذج القيمة المحسوبة للأصول المعنوية، ونموذج القيمة الاقتصادية المضافة. ومن أمثلة النماذج غير المالية لقياس رأس المال الفكرى نموذج مستكشف سكانديا، ومراقب الأصول المعنوية، ومستشار التكنولوجيا، ومنشور الأداء، وبطاقة الأداء المتوازن. وكل من هذه النماذج له بعض المزايا وبعض القيود. ولأغراض هذه الدراسة الحالية، فقد تم تعريف رأس المال الفكرى من خلال مفهوم سلسلة القيمة، وتصنيف مكوناته إلى ثلاثة عناصر رئيسية بالترتيب، هى رأس المال البشرى، ورأس المال الداخلى، ورأس المال الخارجى، وتم استخدام مفهوم القيمة المستترّة فى قياس هذا المفهوم.

- تمثل المحتوى الإعلامى للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى تحسين القيمة الملائمة للتقارير السنوية للشركات، وتحسين القدرة التنبؤية للمعلومات الواردة فيها، سواء باستخدام طريقة الحدث أو طريقة الاتحاد. كما تمثلت أهم مداخل تحليل مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى خمسة مداخل، كل منها له خصائصه وقبوه، وهى المدخل المسحى، ومدخل المقابلات، ومدخل التجارب العملية، ومدخل تحليل البروتوكول الشفوى، ومدخل تحليل المحتوى. ويمثل المدخل الأخير أحدث المداخل المستخدمة فى تحليل مستوى ومحتوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى الواردة فى التقارير المنشورة للشركات، وأكثرها ملاءمة، خاصة فى مجال بحث أسباب قيام الشركات بهذا الإفصاح.

- تناولت الدراسات السابقة المرتبطة بالمحاسبة عن مفهوم رأس المال الفكرى، الجوانب المتعلقة بالاعتراف والقياس والأداء والمنافع والتقرير والإفصاح، فى حين تطورت الدراسات السابقة التى تناولت الإفصاح عن رأس المال الفكرى، من دراسات وصفية إلى دراسات تفسيرية، ثم تطورت الدراسات التفسيرية باستخدام مدخل تحليل المحتوى، فى عده بيانات مختلفة، تعكس اقتصاديات دول متنوعه. فالتحدى أمام المحاسبين، فى مجال رأس المال الفكرى، يتمثل فى تطوير مقاييس كمية ملائمة لرأس المال الفكرى، وتطوير ممارسات جيدة لإعداد التقارير المالية، تمكن الشركات من الإفصاح الاختيارى لمعلومات رأس المال الفكرى فى تقاريرها السنوية، مما يتيح إمكانية إجراء

مقارنات جيدة بين الشركات المختلفة، ويساهم في تدعيم القدرة التنافسية للشركة وتكوين القيمة فيها، مع المساعدة في تحويل أو انتقال المعرفة من أو إلى الشركة.

أما من حيث نتائج الدراسة التطبيقية، فيجب التأكيد أولاً على مجموعة القيود المرتبطة بهذه الدراسة، ومنها أن المدخل المستخدم في فحص معلومات رأس المال الفكرى هو مدخل تحليل المحتوى، والذي يرتبط بعدد من القيود، منها الحكمية في تصنيف بنود رأس المال الفكرى، ووحدة القياس والتحليل المستخدمة. كما أن الدراسة لم تستخدم متغيرات رقابيه قد يكون لها تأثير على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى، مثل نوع القطاع الصناعى الذى تنتمى إليه الشركة، ونوع مكتب المراجعة، وجودة لجنة المراجعة بالشركة. بالإضافة إلى أن المؤشر المستخدم في نموذج الإفصاح عن رأس المال الفكرى، هو مؤشر ثنائى غير مرجح. كما أن مستوى الإفصاح تم فحصه خلال فترة زمنية واحدة، وليس خلال فترات زمنية مختلفة. بالإضافة إلى أن حجم العينة المستخدم في الدراسة يعتبر صغير نسبياً. وبالرغم من ذلك، فالتصميم الجيد للدراسة التطبيقية، وإجراء بعض اختبارات الموثوقية، تساهم في تحسين صلاحية النماذج المستخدمة في الدراسة، وإمكانية تعميم النتائج والاعتماد عليها. ومن خلال الدراسة التطبيقية يمكن استخلاص النتائج التالية:

أ - بلغ مستوى الإفصاح العام عن معلومات رأس المال الفكرى للشركات فى عينة البحث ٣٩% تقريباً، وهو مستوى منخفض بالمقارنة مع نتائج دراسات سابقة فى دول أخرى. وهو ما يعنى ضمناً التزام ضعيف من جانب الشركات المصرية بمتطلبات الإفصاح الواردة بمعيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣)، والخاص بالأصول غير الملموسة. وقد يرجع السبب فى هذا الانخفاض فى مستوى الإفصاح العام لرأس المال الفكرى فى الشركات المصرية، إلى تمسك هذه الشركات بالنموذج التقليدى للإفصاح فى التقارير المالية، والذي لا يعكس القيم العادلة للأصول. وهذا ما نفت النظر إليه معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣)، حيث سمح باستخدام مدخل إعادة التقييم عند قياس الأصول غير الملموسة.

ب- من حيث محتوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى للشركات المصرية فى عينة البحث، جاء رأس المال الخارجى فى المرتبة الأولى، بمتوسط قدره ١٩% تقريباً، ثم رأس المال الداخلى، بمتوسط ١٢% تقريباً، وأخيراً رأس المال البشرى بمتوسط ٧% تقريباً. وقد يرجع السبب فى ذلك إلى تركيز معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣) فى الأمثلة التى أوردها للإفصاح عن الأصول الملموسة، على الأمثلة المتعلقة برأس مال العلاقات الخارجى، مثل العلاقات مع العملاء والموردين وولاتهم، وحصص السوق وحقوق التسويق. كما قد يرجع السبب إلى إدراك الإدارة فى الشركات المصرية إلى أن المحصلة النهائية لرأس المال الفكرى لا بد أن تنعكس فى علاقات جيدة مع

العملاء، وخاصة رضاء العميل، مما يساهم في تدعيم القدرة التنافسية للشركة في الأجل الطويل، وينعكس أيضاً على الأداء المالى للشركة الحالى والمستقبلى.

ج- أوضحت نتائج الارتباط بين متغيرات الدراسة المستخدمة، أن هناك ارتباط موجب وجوهري بين مستوى الإفصاح العام لرأس المال الفكرى وبين متغيرات، حجم الشركة، والربحية، واستقلال مجلس الإدارة. فى حين وجدت علاقة سالبه وجوهريه بين مستوى الإفصاح العام لرأس المال الفكرى ومتغير الرافعة المالية، ومتغير تركيز الملكية بالشركة. حيث تراوحت قيمة معاملات الارتباط فى نموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكرى بين ٣٩%، ٦٥%. كما أوضحت هذه النتائج، وجود علاقة ارتباط موجبة وجوهريه بين نموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلى، ومتغير حجم الشركة ومتغير الربحية، مع وجود علاقة سالبه وجوهريه مع متغير تركيز الملكية. حيث تراوحت قيمة معاملات الارتباط فى هذا النموذج بين ٤٤%، ٦٧%. كما وجدت علاقة ارتباط موجب وجوهريه بين نموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجى ومتغيرات حجم الشركة، والربحية، واستقلال مجلس الإدارة، مع وجود علاقة سالبه وجوهريه مع متغير تركيز الملكية. حيث تراوحت قيمة معاملات الارتباط بهذا النموذج بين ٤٠%، ٦٢%.

د - بالنسبة لنتائج تحليل نماذج الانحدار المستخدمة فى الدراسة، فقد أوضحت وجود علاقة موجبه وجوهريه فى نموذج الإفصاح العام لرأس المال الفكرى ومتغير حجم الشركة، ومتغير الربحية، وعلاقة سالبه وجوهريه مع متغير تركيز الملكية. وكذلك وجود علاقة موجبه وجوهريه فى نموذج الإفصاح عن رأس المال الداخلى مع متغير الربحية. كما وجدت علاقة موجبه وجوهريه فى نموذج الإفصاح عن رأس المال الخارجى مع متغير حجم الشركة، ومتغير الربحية، وعلاقة سالبه وجوهريه مع متغير تركيز الملكية. وتشير هذه النتائج إلى أن متغير الربحية هو أكثر المتغيرات تأثيراً على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى للشركات المصرية فى عينة البحث، حيث ظهر بعلاقة موجبه وجوهريه فى ثلاثة نماذج من النماذج الأربعة للإفصاح عن رأس المال الفكرى. ويليه متغير حجم الشركة، ثم متغير تركيز الملكية.

هـ- تشير نتائج تحليل نماذج الارتباط والانحدار المستخدمة فى الدراسة إلى قبول صحة الفرض الأول، والفرض الثالث، والفرض الخامس، من فروض البحث، ورفض الفرض الثانى من فروض البحث، وعدم قبول الفرض الرابع من فروض البحث، مع إجراء مزيد من الدراسات حول علاقة متغير استقلال مجلس الإدارة بمستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى، حيث أظهرت نتائج هذه الدراسة الحالية نتائج متباينة، حيث توصلت نتائج تحليل الارتباط إلى وجود علاقة ارتباط موجبة وجوهريه لهذا المتغير ومستوى الإفصاح العام عن رأس المال الفكرى، فى حين أثبتت نتائج تحليل الانحدار وجود علاقة موجبه ولكن غير جوهريه إحصائياً. والنتيجة النهائية العامة لهذه النتائج هى أن

متغيرات حجم الشركة، والربحية، وتركيز الملكية هي المتغيرات المؤثرة على مستوى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى للشركات المصرية محل البحث، فى حين لم تثبت إحصائياً العلاقة الموجبة بين مستوى هذا الإفصاح ومتغير استقلال مجلس الإدارة، ولم توجد علاقة موجبة بين مستوى هذا الإفصاح ومتغير الرافعة المالية.

ومن خلال نتائج الدراسة النظرية والتطبيقية لهذا البحث، يمكن اقتراح التوصيات التالية:

- تشجيع الشركات المصرية على إجراء مزيد من الإفصاح الاختيارى عن معلومات رأس المال الفكرى فى تقاريرها المنشورة، مما يساهم فى التقييم العادل للشركة.
- ضرورة إعادة النظر فى النموذج التقليدى الحالى لإعداد التقارير المالية، بحيث يعكس القيم العادلة لصافى أصول الشركة، ويساهم فى الإفصاح عن رأس المال المستتر بالشركة.
- الحث على زيادة الوعى بأهمية الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى فى التقارير السنوية للشركات، سواء بالنسبة للشركة أو للمسوق المالى أو للاقتصاد ككل.
- حث الجهات النظامية على إصدار معيار محاسبى شامل للمحاسبة عن رأس المال الفكرى، يمثل إطاراً عاماً ومرشداً للشركات يساعدها على القياس والإفصاح عن رأس المال الفكرى.
- التوصية بإجراء مزيد من البحوث المستقبلية حول الموضوعات التالية:
 - أ - دراسة مقارنة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى فى الدول المتقدمة والدول النامية.
 - ب- دور رأس المال الفكرى فى محاسبة استهلاك الموارد (RCA) .
 - ج- أثر معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣) على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى فى الشركات المصرية.
 - د - دراسة حالة حول أهمية معلومات رأس المال الفكرى فى الشركات كثيفة المعرفة.
 - هـ- تجربة معملية حول أثر معلومات رأس المال الفكرى على أسعار أسهم الشركات.
 - و - أثر آليات حوكمة الشركات، مثل جودة لجنة المراجعة، والدور المزدوج للمدير التنفيذى بالشركة، وتشكيل لجنة الترشيحات، وفعالية المراجعة الداخلية، وحجم مكتب المراجعة، على الإفصاح عن رأس المال الفكرى.
 - ز - أثر خصائص أخرى للشركة، مثل نوع القطاع، نوع مكتب المراجعة، عمر الشركة، حالة وعمر قيد الشركة، على الإفصاح عن رأس المال الفكرى، مع التطبيق على فترات زمنية مختلفة فى بيئة الأعمال المصرية.

مراجع البحث

المراجع العربية:

- د. جوده عبد الرؤوف زغلول، (٢٠٠٢)، "إطار مقترح لقياس الأصول الفكرية والتقرير عنها فى بيئة الاقتصاد المعرفى"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة - جامعة طنطا، العدد الثانى* ص ١٣٠ - ١٨٨.
- د. سوسن عبد الحميد مرسى، (٢٠٠٨)، "رأس المال الفكرى وعلاقته بكفاءة الأداء فى البنوك التجارية المصرية"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل، المجلد الثانى، العدد الأول، ص ١٦٥ - ٢٣٦*.
- د. طلعت عبد العظيم متولى، (٢٠٠٣)، "نموذج وصفى لقياس أداء رأس المال الفكرى باستخدام استراتيجية القياس المتوازن للأداء: منظور المحاسبة عن المعرفة"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة - جامعة طنطا، العدد الأول، ص ٦٩ - ١٣٤*.
- د. نهال أحمد الجندى، (٢٠٠٥)، "قياس وتقييم رأس المال الفكرى: أحد المتطلبات الأساسية لتحديد قيمة المنشأة (نموذج مقترح)"، *مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة - جامعة القاهرة، العدد ٦٥، ص ١٠٧ - ١٧٣*.
- وزارة الاستثمار، (٢٠٠٦)، "معايير المحاسبة المصرية: معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٣) الأصول غير الملموسة"، وزارة الاستثمار، القاهرة، جمهورية مصر العربية.

المراجع الأجنبية:

- Abdolmohammadi, M. (2005), "Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization", *Journal of Intellectual Capital*, 6, 3: 397- 416.
- Abeysekera, I. (2006), "The Project of Intellectual Capital Disclosure: Researching the Research", *Journal of Intellectual Capital*, 7, 1: 61-77.
- Abeysekera, I. (2011), "The Relation of Intellectual Capital Disclosure Strategies and Market Value in two Political Settings", *Journal of Intellectual Capital*, 12, 2: 319 – 338.
- Abhayawansa, S. and J. Guthrie, (2010), "Intellectual Capital and the Capital Market: A Review and Synthesis", *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 14, 3: 196 – 226.
- Ahmed A. and K. Hussainey, (2010), "Managers" and Auditors' Perceptions of Intellectual Capital Reporting", *Managerial Auditing Journal*, 25, 9: 844 – 860.
- Amir, E. and B. Lev, (1996), "Value – Relevance of Non-Financial Information: The Wireless Communications Industry", *Journal of Accounting and Economics*, 22, 1: 3 – 30.

- Anam, O.; A. Fatima; and A. Majdi, (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.
- Ashton, R. (2005), "Intellectual Capital and Value Creation: A Review", **Journal of Accounting Literature**, 24: 53 – 135.
- Beattie, V. and S. Thomson, (2007), "Lifting the Lid on the Use of Content Analysis to Investigate Intellectual Capital Disclosures", **Accounting Forum**, 31: 129 – 163.
- Berger, A. and B. Dipatti, (2006), "Capital Structure and Firm Performance: A New Approach to Testing Agency Theory and an Application to the Banking Industry", **Journal of Banking & Finance**, 30, 4: 1065 – 1102.
- Bontis, N. (2003), "Intellectual Capital Disclosures in Canadian Corporations", **Journal of Human Resource Costing & Accounting**, 7, 1: 9 – 20.
- Bozzolan, S.; F. Favotto; and F. Ricceri, (2003), "Italian Annual Intellectual Capital Disclosure: An Empirical Analysis", **Journal of Intellectual Capital**, 4, 4: 543 – 558.
- Bozzolan, S.; P. O'Regan; F. Ricceri, (2006), "Intellectual Capital Disclosure (ICD): A Comparison of Italy and the UK", **Journal of Human Resource Costing & Accounting**, 10, 2: 92 – 113.
- Brennan, N. (2001), "Reporting Intellectual Capital in Annual Reports: Evidence from Ireland", **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 14, 4: 423 – 436.
- Bruggen, A.; P. Vergauwen; and M. Dao, (2009), "Determinants of Intellectual Capital Disclosure: Evidence from Australia", **Management Decision**, 47, 2: 233 – 245.
- Cerbioni, F. and A. Parbonetti, (2007), "Exploring the Effects of Corporate Governance on Intellectual Capital Disclosure: An Analysis of European Biotechnology Companies", **European Accounting Review**, 16, 4: 791 – 826.
- Coram, P. (2010), "The Effect of Investor Sophistication on the Influence of Nonfinancial Performance Indicators on Investors' Judgments", **Accounting & Finance**, 50, 2: 263 – 280.
- Denis, D. and K. Denis, (1995), "Performance Changes Following Top Management Dismissals", **Journal of Finance**, 50, 4: 1029 – 1057.
- Dumay, J. (2009), "Intellectual Capital Measurement: A Critical Approach", **Journal of Intellectual Capital**, 10, 2: 190 – 210.
- Dumay, J. and J. Tull, (2007), "Intellectual Capital Disclosure and Price – Sensitive Australian Stock Exchange Announcements", **Journal of Intellectual Capital**, 8, 2: 236 – 255.

- Garcia, M. (2005), "Bridging the Gap between Disclosure and Use of Intellectual Capital Information", **Journal of Intellectual Capital**, 6, 3: 427 – 440.
- Godfrey, J. and P. Koh, (2001), "The Relevance to Firm Valuation of Capitalising Intangible Assets in Total and by Category", **Australian Accounting Review**, 11, 2: 39 – 48.
- Goh, P. and K. Lim, (2004), "Disclosing Intellectual Capital in Company Annual Reports: Evidence from Malaysia", **Journal of Intellectual Capital**, 5, 3: 500 – 510.
- Guthrie, J.; R. Petty; K. Yongvanich; and F. Ricceri, (2004), "Using Content Analysis as a Research Method to Inquire into Intellectual Capital Reporting", **Journal of Intellectual Capital**, 5, 2: 282 – 293.
- Guthrie, J. and R. Petty, (2000), "Intellectual Capital: Australian Annual Reporting Practices", **Journal of Intellectual Capital**, 1, 3: 241– 251.
- Guthrie, J.; R. Petty and F. Ricceri, (2006), "The Voluntary Reporting of Intellectual Capital Comparing Evidence from Hong Kong and Australia", **Journal of Intellectual Capital**, 7, 2: 254 – 271.
- Haniffa, R. and T. Cooke, (2002), "Culture Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations", **Abacus**, 38, 3: 317 – 349.
- Holthausen, R. and R. Watts, (2001), "The Relevance of the Value – Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting", **Journal of Accounting and Economics**, 31, 1: 3 – 75.
- Hunter, L.; E. Webster; and A. Wyatt, (2005), "Measuring Intangible Capital: A Review of Current Practice", **Australian Accounting Review**, 15, 2: 4 – 21.
- Ismail, T. (2009), "Corporate Governance Drivers of Voluntary Intellectual Capital Disclosure in EGX 30 Companies", **Accounting, Management & Insurance Review**, 13: 407 – 442.
- Ittner, C. (2008), "Does Measuring Intangibles for Management Purposes Improve Performance? A Review of the Evidence", **Accounting and Business Research**, 38, 3: 261 – 272.
- Kallapur, S. and S. Kwan, (2004), "The Value Relevance and Reliability of Brand Assets Recognized by UK Firms", **The Accounting Review**, 79, 1: 151 – 172.
- Kamath, B. (2008), "Intellectual Capital Disclosure in India: Content Analysis of TECK Firms", **Journal of Human Resource Costing & Accounting**, 12, 3: 213 – 224.
- Kooistra, J. and Zijlstra, S., (2001), "Reporting on Intellectual Capital", **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 14, 4: 456 – 476.
- Kothari, S. (2001), "Capital Markets Research in Accounting", **Journal of Accounting and Economics**, 31, 3: 105 – 231.

- Li, J.; R. Pike; and R. Haniffa, (2008), "Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure in UK Firms", **Accounting and Business Research**, 38, 2: 137 – 159.
- Mangena, M.; R. Pike; and J. Li, (2010), "Intellectual Capital Disclosure Practices and Effects on the Cost of Equity Capital: UK Evidence", **Research Report**, The Institute of Chartered Accountants of Scotland, Edinburgh.
- Murthy, V. and J. Mouritsen, (2011), "The Performance of Intellectual Capital: Mobilising Relationships between Intellectual and Financial Capital in a Bank", **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 24, 5: 622 – 646.
- Ngah, R. and A. Ibrahim, (2009), "The Relationship of Intellectual Capital, Innovation and Organization Performance: A Preliminary Study in Malaysian SMEs", **International Journal of Management Innovation Systems**, 1, 1: 1 – 13.
- Oliveira, L.; L. Rodrigues; and R. Craig, (2006), "Firm-Specific Determinants of Intangibles Reporting: Evidence from the Portuguese Stock Market", **Journal of Human Resource Costing & Accounting**, 10, 1: 11 – 33.
- Ordonez de Pablos, P. (2005), "Intellectual Capital Reports in India: Lessons from a Case Study", **Journal of Intellectual Capital**, 6, 1: 141 – 149.
- Orens, R.; W. Aerts; and N. Lybaert, (2009), "Intellectual Capital Disclosure, Cost of Finance and Firm Value", **Management Decision**, 47, 10: 1536 – 1554.
- Petty, R. and S. Cuganesan, (2005), "Voluntary Disclosure of Intellectual Capital by Hong Kong Countries: Examining Size, Industry and Growth Effects over Time", **Australian Accounting Review**, 15, 2: 40 – 50.
- Ritter, A. and P. Wells, (2006), "Identifiable Intangible Assets Disclosures: Stock Prices and Future Earnings", **Accounting and Finance**, 46, 4: 843 – 863.
- Schneider, A. and G. Samkin, (2008), "Intellectual Capital Reporting by the New Zealand Local Government Sector", **Journal of Intellectual Capital**, 9, 3: 456 – 486.
- Sonnier, B.; K. Carson; and P. Carson, (2007), "Accounting for Intellectual Capital: The Relationship between Profitability and Disclosure", **The Journal of Applied Management and Entrepreneurship**, 12, 2: 3 – 14.
- Srivastava, R.; T. Shervani; and L. Fahey, (1998), "Market – Based Assets and Shareholder Value: A Framework for Analysis", **Journal of Marketing**, 62, 1: 2 – 18.
- Steenkamp, N. and D. Northcott, (2007), "Content Analysis in Accounting Research: The Practical Challenges", **Australian Accounting Review**, 17, 3: 12 – 25.

- Sujan, A. and I. Abeysekera, (2007), "Intellectual Capital Reporting Practices of the Top Australian Firms", **Australian Accounting Review**, 17, 2: 71 – 83.
- Van der Zhan, J.; O. Singh; and H. Joshua, (2007), "Is There an Association between Intellectual Capital Disclosure, Underpricing and Long-Run Performance?", **Journal of Human Resource Costing & Accounting**, 11, 3: 178 – 213.
- Wang, J. (2008), "Investigating Market Value and Intellectual Capital for S&P 500", **Journal of Intellectual Capital**, 9, 4: 546 – 563.
- White, G.; A. Lee; and G. Tower, (2007), "Drivers of Voluntary Intellectual Capital Disclosure in Listed Biotechnology Companies", **Journal of Intellectual Capital**, 8, 3: 517 – 537.
- White, G.; A. Lee; Y. Yuningsih; C. Nielsen; and P. Bukh, (2010), "The Nature and Extent of Voluntary Intellectual Capital Disclosures by Australian and UK Biotechnology Companies", **Journal of Intellectual Capital**, 11, 4: 519 – 536.
- Whiting, R. and J. Miller, (2008), "Voluntary Disclosure of Intellectual Capital in New Zealand Annual Reports and the Hidden Value", **Journal of Human Resource Costing & Accounting**, 12, 1: 26 -50.
- Whiting, R. and J. Woodcock, (2011), "Firm Characteristics and Intellectual Capital Disclosure by Australian Companies", **Journal of Human Resource Costing & Accounting**, 15, 2: 102 – 126.
- Xiao, H. (2008), "Corporate Reporting of Intellectual Capital: Evidence from China", **The Business Review**, Cambridge, 11, 1: 149 – 129.
- Yau, F.; L. Chun; and R. Balaraman, (2009), "Intellectual Capital Reporting and Corporate Characteristics of Public-Listed Companies in Malaysia", **Journal of Financial Reporting and Accounting**, 7, 1: 17 – 35.
- Yeung, M. and C. Ennew, (2001), "Measuring the Impact of Customer Satisfaction on Profitability: A Sectoral Analysis", **Journal of Targeting, Measurement and Analysis for Marketing**, 10, 2: 106-116.

- مواقع إلكترونية:

www.efsa.gov.eg

www.egx.com.eg

www.mubasher.info

- موقع الهيئة العامة للرقابة المالية

- موقع البورصة المصرية

- موقع المعلومات المباشرة

