



جامعة الزقازيق

كلية التجارة

قسم المحاسبة

أثر حوكمة لجان المراجعة وهيكل الملكية على مستوى

الإفصاح عن رأس المال الفكري

دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية

إعداد الباحث

بيننا جوجيوس شفيق حنا

باحث ماجستير - محاسبة

٢٠١٨ م

٦٢٥



एन सी ई आर टी ई
एन सी ई आर टी ई
एन सी ई आर टी ई

एन सी ई आर टी ई एन सी ई आर टी ई एन सी ई आर टी ई

एन सी ई आर टी ई एन सी ई आर टी ई

एन सी ई आर टी ई एन सी ई आर टी ई

एन सी ई आर टी ई

एन सी ई आर टी ई

एन सी ई आर टी ई

एन सी ई आर टी ई

एन सी ई आर टी ई

أثر حوكمة لجان المراجعة وهيكل الملكية على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى
دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية*

إعداد الباحث

ميننا جورج جويس شفيق حنا

ملخص

استهدفت هذه الدراسة دراسة واختبار أثر حوكمة لجان المراجعة وهيكل الملكية على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى فى التقارير المالية السنوية لعينة مكونة من (٩٧) شركة مقيدة ومتداول أسهمها فى بورصة الأوراق المالية المصرية لسلسلة زمنية مدتها خمس سنوات فى الفترة من عام ٢٠١٢م حتى عام ٢٠١٦م بإجمالى (٤٨٣) مشاهدة.

وقد تم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتي تمثلت فى حجم لجنة المراجعة، اجتماعات لجنة المراجعة كآليات لحوكمة لجان المراجعة، تركيز الملكية، الملكية الحكومية، الملكية الأجنبية، الملكية العائلية كآليات لهيكل الملكية. والمتغير التابع مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى، مع استخدام حجم الشركة، حجم مكتب المراجعة، نوع الصناعة متغيرات ضابطة فى نموذج الانحدار، وقد تم الاعتماد على الإصدار التاسع من برنامج Eviews لإجراء التحليلات الإحصائية، واستخدم الباحث طريقة تظليل الانحدار بهدف الوصول إلى أي المتغيرات التفسيرية لها تأثيراً على المتغير التابع وكذلك إبراز نسبة مساهمة كل متغير مفسر للعلاقة بالمتغير التابع.

هذا وقد أوضحت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين كلاً من اجتماعات لجنة المراجعة كأحد متغيرات حوكمة لجان المراجعة، نسبة تركيز الملكية، الملكية الحكومية، الملكية الأجنبية، الملكية العائلية كمتغيرات هيكل الملكية مع المتغير التابع مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى، بينما أوضحت نتائج التحليل الإحصائي عدم وجود علاقة بين حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى، وقد بلغت القوة التفسيرية للنموذج العام للدراسة ٤٨.٠٣٤٧%.

مقدمة ومشكلة البحث:

يقصد بالإفصاح المحاسبي وفقاً لأدبيات المحاسبة بأنه الإعلان والتعبير عن أى مفردة من مفردات المعلومات أو رقم معين (الشيرازى، ١٩٩٠)، ويعتبر الإفصاح الإلزامى الحد الأدنى من البيانات والمعلومات التي ينبغي الإفصاح عنها في القوائم المالية، بينما يقصد بالإفصاح الاختياري قيام الشركة بنشر المعلومات المالية وغير المالية بدون وجود أى متطلب قانوني (حماد، ٢٠٠٩).

ومن المتعوم أن المعايير المحاسبية تقرر عادة الحد الأدنى من متطلبات الإفصاح، ولكنها لا تحظر قيام الإدارة بإفصاح اختياري فوق الحد الأدنى المطلوب. وباستثناء المعلومات الداخلية التي تختص الإدارة بها والتي قد يضر الإفصاح عنها بالموقف التنافسي للشركة، قد نختار الإدارة أن تتصاح طواعية عن معلومات إضافية فوق متطلبات الإفصاح الإلزامي والتي قد تعين المستثمرين على التوصل إلى تقدير أفضل لحقيقة الأداء الاقتصادي للشركة (أبو العز، ٢٠١٣).

ويعتبر الإفصاح عن رأس المال الفكري أحد المجالات أو المحاور الحديثة لمنهج للتوسع في الإفصاح، حيث يعرف العديد من الكتاب رأس المال الفكري كمصدر للمعرفة في شكل العمال، العملاء، العمليات أو التكنولوجيا والتي يمكن للشركة أن تحولها لعمليات لخلق القيمة الخاصة بها. وعلى الرغم من تزايد أهمية رأس المال الفكري، إلا أن مستخدمى القوائم المالية ليس لديهم صورة مكتمله عنه، ويرجع ذلك لمشاكل التحديد، الإعراف، والقياس (حماد، ٢٠٠٩).

وعلى الرغم من أهمية رأس المال الفكري والمحاسبة والإفصاح عنه، وتأثيره على القرارات المختلفة، إلا أن عدد قليل من بنود رأس المال الفكري هي التي يتم رسملتها لتظهر في قائمة المركز المالي، وبعض البنود تعالج على أنها مصروفات جارية تخص الفترة التي أنفقت فيها. الأمر الذي يترتب عليه فجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للمنشأة، مما يجعل القوائم المالية تفقد قدرتها على توفير المعلومات المطلوبة عن أهم موارد المنشأة، مما يجعل القوائم المالية غير قادرة على التعبير عن المركز المالي السليم (السيد، ٢٠٠٧).

كما أن الإفصاح عن رأس المال الفكري لا يتم في شكل ثابت بين الشركات. فهناك تفاوت في الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير المالية المنشورة للشركات المقيدة في البورصة، وبالرغم من عدم وجود إلزام على الشركات بالإفصاح عن رأس المال الفكري إلا

أن العديد من الشركات تفصح عن رأس المال الفكري خوفاً من احتمالية التقويم الخاطئ من قبل المستثمرين والمقرضين (فودة، ٢٠١٠).

ظهرت الحاجة إلى حوكمة الشركات نتيجة التعارض بين مصالح الإدارة والملاك بسبب انفصال الملكية عن الإدارة في ظل نظرية الوكالة والتي تقوم على أساس العلاقة التعاقدية بين الأصول والوكيل، وبمقتضى هذه العلاقة يقوم الأصول بتفويض الوكيل نيابة عنه بإدارة المنشأة واتخاذ القرارات، وحيث أن كل طرف يسعى إلى تعظيم منفعته الذاتية فإنه في حالة تعارض مصالح الإدارة مع الملاك فإن الإدارة تسعى إلى تحقيق مصالحها على حساب مصالح الملاك، حيث يتوافر لدى الإدارة معلومات ربما لا تكون متاحة للملاك فيما يعرف بظاهرة عدم تماثل المعلومات بين الأصول والوكيل (Jensen and Meckling, 1976; Fama, 1980; Nadelstadh, 2003).

وأصبحت الحاجة ملحة إلى حوكمة الشركات نتيجة العديد من الإنهيارات التي واجهت الكثير من منشآت الأعمال العملاقة في مختلف دول العالم والتي نتج عنها ضعف الثقة في هذه المنشآت ومجالس إدارتها نتيجة إخفاقها في الحفاظ على أموال المساهمين وإدارتها بصورة جيدة، أدى ذلك إلى الاهتمام بحوكمة الشركات والتي من المفترض أن توفر بيئة رقابية مشددة تعمل على الحد من دائرة الفساد المالي والإداري وتخفيض السلوكيات الإنتهازية التي قد يقوم به المديرين وأعضاء مجالس الإدارة لتعظيم مصالحهم الخاصة على حساب مصالح الملاك (سليمان، ٢٠٠٦؛ عفيفي، ٢٠٠٨).

ووفقاً لنظرية الوكالة فإن تطبيق حوكمة الشركات يدفع الشركات إلى التوسع في الإفصاح فوق متطلبات الإفصاح الإلزامي، حيث أن التطبيق الجيد لآليات الحوكمة سوف يقوى من الرقابة الداخلية للشركة ويوفر حزمة مراقبة مشددة لتخفيض السلوكيات الإنتهازية وعدم تماثل المعلومات، وأنه من غير المحتمل أن يحتفظ المديرين لأنفسهم بالمعلومات لتحقيق منافع ذاتية في ظل البيئة الرقابية المشددة (عفيفي، ٢٠٠٨؛ Jensen and Meckling, 1976).

ونظراً لأن الإفصاح عن رأس المال الفكري لإفصاح اختياري غير إلزامي. تختلف الشركات فيما بينها من حيث عدد البنود المفصّل عنها، وطبيعة المعالجة المحاسبية لها. وهذا الاختلاف بين الشركات قد يرجع إلى مجموعة من العوامل والتي قد يساهم الكشف عنها في تفسير أسباب التباين في مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

في ضوء ما تقدم يمكن صياغة المشكلة البحثية في التساؤل التالي:

ما هو أثر حوكمة لجان المراجعة وهيكل الملكية على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة المصرية؟

هدف الدراسة:

دراسة واختبار أثر حوكمة لجان المراجعة وهيكـل الملكية على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى فى التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة المصرية.

أهمية الدراسة:

- ترجع أهمية الدراسة إلى العديد من الأسباب لعل من أهمها ما يلى:
- (١) تسهم نتائج الدراسة فى توفير منافع لمتخذى القرار كالمستثمرين، والمحللين الماليين، ومانحى الإئتمان فى ترشيد قراراتهم من خلال مساعدتهم على التوصل إلى تقدير أفضل لحقيقة الأداء الإقتصادى للشركة.
 - (٢) تساعد نتائج الدراسة إدارة الشركة فى التعرف على أهم بنود رأس المال الفكرى التى يمكن أن تفصح عنها متى توافرت لديها من أجل التقييم الحقيقى لها والوقوف على مركزها المالى السليم، والمساعدة فى تحقيق مزايا تنافسية لها فى السوق.
 - (٣) توفر الدراسة رؤية لواقعى معايير المحاسبة بشأن إفصاح الشركات المصرية عن رأس المال الفكرى ومدى إمكانية تطوير المعيار الخاص بالأصول غير الملموسة للائم المستجدات الحالية.
 - (٤) تسهم نتائج الدراسة فى تشجيع الشركات على توفير معلومات إضافية فوق متطلبات الإفصاح الإلزامى مما يساعد فى الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات وينعكس على تحسين كفاءة سوق الأوراق المالية المصرى.
 - (٥) اختبار ما إذا كانت المتغيرات التى وجد الباحثون أنها ذات دلالة فى تفسير التباين فى مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى فى الدول الأجنبية تنطبق على الشركات المساهمة المصرية.

خطة الدراسة:

فى ضوء العرض السابق يمكن تقسيم خطة الدراسة على النحو التالى:

- أولاً: الدراسات السابقة.
- ثانياً: حوكمة لجان المراجعة وهيكـل الملكية فى الفكر المحاسبى.
- ثالثاً: رأس المال الفكرى فى الفكر المحاسبى.
- رابعاً: النظريات المفسرة للعلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح عن رأس المال الفكرى.
- خامساً: الدراسة الاختبارية.

أولاً: الدراسات السابقة:

يناقش هذا القسم أهم الدراسات التي تناولت دراسة واختبار أثر حوكمة لجان المراجعة وهيكل الملكية على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري لتحليل هذه الدراسات وماتوصلت إليه من نتائج للإستفادة منها في إتمام الدراسة الحالية نعرضها على النحو التالي:

- دراسة (Cerbioni and Parbonetti, 2007):

استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين متغيرات الحوكمة الممثلة في حجم مجلس الإدارة، استقلال مجلس الإدارة، إزدواجية دور المدير التنفيذي الأول، استقلال أعضاء لجان المراجعة وبين كمية الإفصاح الاختياري عن رأس المال الفكري. وقد اعتمدت الدراسة على نموذج الإنحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، واستخدمت الدراسة ثمانى متغيرات ضابطة هي حجم الشركة، تركيز الملكية، الربحية، درجة الرافعة، فرص النمو، الإدراج في أكثر من سوق مالى، والإطار المؤسسى، وقيادة المجلس، كما تم استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية لقياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وتم تطبيق الدراسة على ١٤٥ من شركات التكنولوجيا الحيوية فى أوروبا فى الفترة من عام ٢٠٠٢ إلى عام ٢٠٠٤، وأشارت نتائج الدراسة إلى أن استقلالية لجنة المراجعة، وحجم المجلس، هيكل الملكية، إزدواجية دور المدير التنفيذي الأول يرتبط سلبياً مع مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، فى حين ترتبط إيجابياً نسبة المديرين المستقلين مع كمية معلومات رأس المال الفكري المفصص عنها.

- دراسة (Li et al., 2008):

استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين آليات حوكمة الشركات الممثلة فى استقلال المجلس، تركيز الملكية، حجم لجنة المراجعة، تكرار إجتماعات لجنة المراجعة، إزدواجية دور المدير التنفيذي الأول وبين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري فى التقارير المالية السنوية للشركات الإنجليزية، وقد اعتمدت الدراسة على نموذج الإنحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، مع استخدام ثلاثة متغيرات ضابطة هي عمر الإدراج، والربحية، وحجم الشركة، كما تم استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية لقياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وتم تطبيق الدراسة على ١٠٠ شركة إنجليزية مدرجة فى بورصة لندن فى الفترة من عام ٢٠٠٤ حتى ٢٠٠٥، وأشارت نتائج الدراسة إلى أن آليات الحوكمة ساهمت فى تفسير ٦٢% من التباين فى مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري بإستثناء إزدواجية دور المدير التنفيذي الأول، كما أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين كل من الربحية، حجم الشركة وبين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، بينما توجد علاقة عكسية بين عمر الإدراج ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

- دراسة (Hidalgo et al., 2011):

استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات ممثلة في حجم مجلس الإدارة، استقلال أعضاء مجلس الإدارة، حجم لجنة المراجعة، تكرار اجتماعات مجلس الإدارة، ملكية المديرين، الملكية العائلية، تركيز الملكية، حجم الشركة، الرافعة، الربحية وبين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير المالية السنوية في المكسيك، وقد اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار المتعدد لإختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، كما تم استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية لقياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وقد تم تطبيق الدراسة على ١٠٠ شركة في المكسيك في الفترة من عام ٢٠٠٥ حتى عام ٢٠٠٧، وأشارت نتائج الدراسة إلى أن حجم مجلس الإدارة، تركيز الملكية، تكرار اجتماعات مجلس الإدارة متغيرات هامة في تفسير النتائج في مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

- دراسة (Taliyang and Jusop, 2011):

استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات ممثلة في استقلال أعضاء مجلس الإدارة، حجم لجنة المراجعة، تكرار اجتماعات لجنة المراجعة، إزداوجية دور المدير التنفيذي الأول وبين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير المالية السنوية للشركات الماليزية، وقد اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، كما تم استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية لقياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وقد تم تطبيق الدراسة على ١٥٠ شركة مدرجة في بورصة ماليزيا في عام ٢٠٠٩، وأشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين تكرار اجتماعات لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

- دراسة (Li et al., 2012):

استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة ممثلة في حجم لجنة المراجعة، تكرار اجتماعات لجنة المراجعة، استقلال أعضاء لجنة المراجعة، نسبة ملكية أعضاء لجنة المراجعة، الخبرة المالية لأعضاء لجنة المراجعة وبين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصة لندن. وقد اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار المتعدد لإختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، مع استخدام خمسة متغيرات ضابطة هي حجم الشركة، وحجم مجلس الإدارة، وتركيز الملكية، وعمر الإدراج، والربحية، وتم استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية لقياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وقد تم تطبيق الدراسة على ١٠٠ شركة من الشركات المدرجة في بورصة لندن في عام ٢٠١٥، وأشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين كل من حجم لجنة المراجعة، وتكرار اجتماعات لجنة

المراجعة، وبين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، بينما توجد علاقة سالبة بين نسبة ملكية أعضاء لجنة المراجعة للأسهم ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

- دراسة (Moeinfar et al., 2013)

استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات ممثلة في حجم مجلس الإدارة، استقلال أعضاء مجلس الإداري، تركيز الملكية وبين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصة طهران، وقد اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، كما تم استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية لقياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وتم تطبيق الدراسة على 80 شركة مدرجة في بورصة طهران في الفترة من عام 2008 حتى عام 2011، وأشارت نتائج الدراسة الى وجود علاقة موجبة بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، إلا أنه توجد علاقة ضعيفة غير دالة إحصائياً بين كل من استقلال أعضاء مجلس الإدارة، وتركيز الملكية وبين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

- دراسة (Mubaraq and Haji, 2013):

استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات ممثلة في حجم مجلس الإدارة، استقلال أعضاء مجلس الإدارة، تكرار اجتماعات مجلس الإدارة، ملكية المديرين، ملكية الحكومة وبين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير المالية السنوية في القطاع المصرفي في نيجيريا، وقد اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، مع استخدام متغيرين ضابطين هما الحجم، والعائد على حقوق الملكية، كما تم استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية لقياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وقد تم تطبيق الدراسة على 80 تقرير مالي في نيجيريا في الفترة من عام 2006 حتى عام 2009، وأشارت نتائج الدراسة الى وجود علاقة موجبة بين كل من استقلال أعضاء مجلس الإدارة، تكرار اجتماعات مجلس الإدارة، ملكية المديرين، ملكية الحكومة وبين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

تحليل نتائج الدراسات السابقة:

- 1- على الرغم من أن الدراسات السابقة اتفقت من حيث الهدف على اختبار أثر حوكمة لجان المراجعة على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، إلا أنها اختلفت في بعض المتغيرات المستقلة التي استخدمتها كل دراسة لتمثل حوكمة لجان المراجعة.
- 2- اتفقت الدراسات السابقة من حيث تصميم النموذج العام على استخدام نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، إلا أنها اختلفت فيما بينها من حيث تضمين المتغيرات الضابطة إلى نموذج الانحدار فبعضها استخدم المتغيرات المتوقع أن يكون لها أثر على

مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى كمتغيرات مستقلة دون وضع أى متغيرات ضابطة، والبعض الآخر استخدم عدد من المتغيرات المستقلة وأضاف بعض المتغيرات الضابطة إلى نموذج الانحدار.

٣- اعتمدت هذه الدراسات على أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية لقياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى عن طريق إجمالى عدد البنود المفصّل عنها بالتقرير المالى السنوى إلى إجمالى البنود التى يمكن الإفصاح عنها، إلا أنها قد اختلفت فيما بينها من حيث مؤشر الإفصاح الذى اعتمدت عليه كل دراسة فى قياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى، كذلك اختلفت من حيث الاعتماد على المنهج المرجح وغير المرجح للبنود، إلا أن أغلب الدراسات اعتمدت على المنهج غير المرجح فى قياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى.

٤- تتفق الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة الأجنبية فى اختبار أثر حوكمة لجان المراجعة على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكرى، إلا أنها تختلف عنها من حيث بيئة التطبيق حيث يصعب تعميم ما توصلت إليه الدراسات الأجنبية من نتائج فى بيئة الأعمال المصرية.

٥- هناك تباين فى بعض نتائج الدراسات السابقة فيما يخص العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وقد يرجع ذلك إلى بعض العوامل مثل اختلاف فترة التطبيق، وبيئة التطبيق، واختلاف التعريفات الإجرائية المستخدمة لنفس المفهوم النظرى.

ثانياً: حوكمة لجان المراجعة وهيكل الملكية فى الفكر المحاسبى:

ظهرت الحاجة إلى حوكمة الشركات نتيجة التعارض بين مصالح الإدارة والملاك بسبب انفصال الملكية عن الإدارة فى ظل نظرية الوكالة التى تقوم على أساس العلاقة التعاقدية بين الأصل والوكيل، وبمقتضى هذه العلاقة يقوم الأصل بتفويض الوكيل نيابة عنه بإدارة المنشأة واتخاذ القرارات، وحيث أن كل طرف يسعى إلى تعظيم منفعته الذاتية فإنه فى حالة تعارض مصالح الإدارة مع الملاك فإن الإدارة تسعى إلى تحقيق مصالحها على حساب مصالح الملاك، حيث يتوافر لدى الإدارة معلومات ربما لا تكون متاحة للملاك فيما يعرف بظاهرة عدم تماثل المعلومات بين الأصل والوكيل (Jensen and Meckling, 1976; Fama, 1980; Nadelstadh, 2003).

(١) مفهوم حوكمة الشركات:

نظراً لحدائث بدوغ مفهوم حوكمة الشركات نسبياً فى الأدب والفكر المحاسبى، وتداخله فى العديد من الأمور التنظيمية والقانونية والاقتصادية والمالية والاجتماعية والأخلاقية والبيئية لمنشآت الأعمال، نتج عن ذلك تعدد المفاهيم التى قدمها الباحثين والمنظمات المهنية وعدم وجود اتفاق على مفهوم عام، وفيما يلى عرض لأهم هذه المفاهيم فى محاولة لاستخلاص مفهوم عام لحوكمة الشركات وذلك على النحو التالى:

- عرفها تقرير Cadbury الصادر في ديسمبر عام ١٩٩٢ في المملكة المتحدة بأنها النظام الذي يتم بواسطته توجيه ورقابة الشركات" (Cadbury, 1992).

- عرفتها منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية (OECD) Organization For Economic Co- Operation and Development بأنها "مجموعة من العلاقات بين إدارة الشركة ومجلس إدارتها ومساهميها والأطراف ذوى العلاقة بها، وهي تتضمن الهيكل الذي من خلاله يتم وضع أهداف الشركة والأدوات التي بها يتم تنفيذ هذه الأهداف ، ويتحدد بها أيضاً أسلوب متابعة الأداء" (OECD, 1999).

- عرفها (Maier, 2005) بأنها "الإطار الذي من خلاله يتم متابعة ورقابة الشركات، أى وضع أهداف الشركة ومراقبة أدائها فى ضوء تلك الأهداف".

- عرفها (الحيزان، ٢٠٠٥) بأنها "نظام شامل يتضمن مقاييس للأداء الجيد للإدارة، وكذلك الأساليب الرقابية التى تمنع أى طرف من الأطراف ذات العلاقة بالمنشأة داخلياً أو خارجياً من التأثير بشكل سلبي على أنشطة المنشأة، وبالتالي ضمان الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بما يخدم مصالح جميع أطراف بطريقة عادلة تحقق الدور الإيجابي للمنشأة لصالح ملاكها ولصالح المجتمع ككل".

- عرفها مركز المديرين فى الدليل المصرى لحوكمة الشركات بأنها "مجموعة من الأسس والمبادئ والنظم التي تحكم العلاقة بين مجلس الإدارة من ناحية وبين ملاك الشركة والأطراف الأخرى المتعاملة معها من ناحية أخرى، بهدف تحقيق أفضل حماية وتوازن بين مصالح كل تلك الأطراف" (الدليل المصرى لحوكمة الشركات، ٢٠١٦).

وإستناداً إلى ما سبق يخلص الباحث إلى أن حوكمة الشركات هي "منظومة متكاملة من الجوانب الإقتصادية والقانونية والأخلاقية والاجتماعية التى تتضمن مجموعة من القواعد والنظم والتشريعات والآليات المنظمة لطبيعة العلاقة بين مجلس الإدارة والمديرين والمساهمين والأطراف الأخرى ذات العلاقة بالمنشأة، لتوفير بيئة رقابية مشددة تعمل على تخفيض السلوكيات الإنتهازية للإدارة، وتضيق دائرة الفساد المالى والإدارى، وضمان الاستخدام الأمثل للموارد المملوكة للمنشأة وتميبتها، بما يضمن استمرارية المنشأة والحفاظ على حقوق أصحاب المصالح.

(٢) دوافع تطبيق حوكمة الشركات:

هناك العديد من الأسباب التى تدفع الشركات إلى التطبيق الجيد لحوكمة الشركات لعل من أهمها ما يلى (المليجى، ٢٠٠٦؛ درويش، ٢٠٠٣؛ خليل، ٢٠٠٣؛ سرور، ٢٠٠٦؛ سليمان، ٢٠٠٦؛ خليل، ٢٠٠٦؛ على، ٢٠٠٧؛ عفيفى، ٢٠٠٨؛ Nadelstadh, 2003; Abbrin et al., 2003):

- توفير بيئة رقابية مشددة تعمل فى إطارها الشركات بهدف تخفيض السلوكيات الإنتهازية للمديرين وأعضاء مجالس الإدارة والحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات وتضيق دائرة الفساد المالى والإدارى

- وإقصاء أى محاولات للتلاعب أو الغش، مما ينعكس على تحسين جودة التقارير المالية وتدعيم عنصرى الشفافية والمساءلة.
- المساهمة فى حل مشاكل الوكالة الناتجة عن انفصال الملكية عن الإدارة والمتمثلة فى مشكلتى عدم تماثل المعلومات وتعارض المصالح بين الأصيل والوكيل وما ينشأ عنها من المخاطر الأخلاقية للإدارة أى عدم الأمانة فى بذل الجهد بسبب عدم قدرة الأصيل على ملاحظة الجهد المبذول من الوكيل بصورة مباشرة مما يدفع الوكيل إلى بذل مستوى منخفض عن الأداء، ومشكلة عدم الاستخدام الأمثل لعناصر الإنتاج من قبل الوكيل بما يخدم مصالحه الشخصية.
 - رفع مستوى أداء منشآت الأعمال مقارنة بالمنشآت الأخرى التى لا تلتزم بتطبيق حوكمة الشركات نظراً لما توفره حوكمة الشركات من ضوابط تحكم العلاقة بين المديرين ومجلس الإدارة والمساهمين وكافة الأطراف أصحاب المصالح لتحقيق أفضل الممارسات الإدارية، التى تعمل على جذب الاستثمار وتحسين فرص الحصول على الأموال اللازمة، وتعظيم القيمة السوقية للمنشأة، ودعم أسعار، عوائد وحركة تداول أسهمها فى السوق.
 - تعزيز عنصر المساءلة من خلال صياغة معايير موضوعية لقياس وتقييم الأداء الفعلى ومقارنته بالمخطط لاتخاذ القرارات السليمة والإجراءات التصحيحية أول بأول، وزيادة شفافية التقارير المالية وخفض مخاطر ابتعاد الصورة المعروضة فى القوائم المالية عن الحقيقة الاقتصادية لمنشآت الأعمال مما ينعكس على زيادة ثقة أصحاب المصالح فى المعلومات الواردة بالتقارير المالية التى تصدرها منشآت الأعمال.
 - تحديد الأطر التنفيذية والإجراءات والقواعد اللازمة للتعامل مع كافة أنواع المخاطر التى من شأنها التأثير على نشاط وإستدامة المنشأة، وتقييم مدى فاعلية إدارة المخاطر فى تنفيذ مهامها وضمان استقلال موظفيها عن الإدارة التنفيذية، فضلاً عن تقييم مستوى المخاطر الممكن قبولها.
 - يوفر نظام الرقابة الداخلية فى ظل التطبيق الجيد لحوكمة الشركات الفصل التام بين مسؤوليات وسلطات كافة العاملين بالشركة، وضمان دقة وجود المعلومات، وحماية أصول الشركة من المخاطر التى يمكن أن تتعرض لها، وذلك فى ضوء التقييم المستمر لنظام الرقابة الداخلية من قبل لجنة المراجعة ورفع تقاريرها لمجلس الإدارة لاتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.
 - مساعدة الأطراف الخارجية ذات المصلحة على التأكد من استقلال المراجع الخارجى، سلامة نظام الرقابة الداخلية، ونزاهة سلوك الإدارة فيما يتعلق بتحقيق مصالح كافة الأطراف أصحاب المصالح.
 - تدعيم استقلالية مجلس الإدارة واللجان المشتقة منه ضماناً بأن أداء الأطراف الداخلية من أصحاب المصالح يعملون لتحقيق التوازن بين مصالح كافة الأطراف دون تغليب مصلحتهم الشخصية على مصالح باقى الأطراف.

٥٢٢
٢٠٢٢

(٣) آليات حوكمة لجان المراجعة:

يقوم مجلس الإدارة بتشكيل لجنة المراجعة ويكون للجنة المراجعة لائحة عمل تعتمد من المجلس، وتحدد نطاق عملها ومسئوليتها واختصاصاتها بما يتماشى مع القوانين والتعليمات الرقابية، كما تقوم اللجنة باختيار رئيسها، ويتم الموافقة على تشكيلها ومعايير اختيار أعضائها وبرنامج عملها والمقابل المادى لأعضائها ورئيسها، وتكليفها بأداء مهامها بموجب قرار يصدر من مجلس الإدارة، وفيما يلى عرض الآليات المرتبطة بلجنة المراجعة (الدليل المصرى لحوكمة الشركات، ٢٠١٦؛ سليمان، ٢٠٠٦؛ Jensen and Meckling, 1976; Mcconnell and Servaes, 1990; Lipton and Lorsch, 1992; Yermack, 1996; Chung et al., 2002; Sanda and Tukur, 2005; Shuto and Takada, 2010):

- حجم لجنة المراجعة:

يشكل مجلس الإدارة لجنة المراجعة من عدد لا يقل عن ثلاثة أعضاء مستقلين، أحدهم خبير فى الشؤون المالية والمحاسبية ويجوز أن تضم اللجنة أعضاء غير تنفيذيين فى حالة عدم توافر العدد الكافى من الأعضاء المستقلين. ويمكن تعيين عضو أو أكثر من خارج الشركة فى اللجنة على أن يكون رئيس اللجنة مستقلاً وأغلب أعضائها من المستقلين أو غير التنفيذيين.

- استقلال أعضاء لجنة المراجعة:

يجب أن تتمتع لجنة المراجعة باستقلالية أعضائها مما يساهم فى تخفيض عدم تماثل المعلومات، وقد أشار دليل حوكمة الشركات المصرى على ضرورة تشكيل لجنة المراجعة من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والمستقلين أو من خارج الشركة على أن يكون من بينهم عضواً واحداً على الأقل ممن لديهم معرفة ودراية بالأمر المالية والمحاسبية.

- اجتماعات لجنة المراجعة:

يجب أن تجتمع لجنة المراجعة دورياً وفقاً لبرنامج اجتماعات محدد وبما لا يقل عن مرة كل ثلاثة أشهر، ويكون اجتماع اللجنة صحيحاً بحضور نصف عدد أعضاء اللجنة أو الحد الأدنى من تشكيلها وهو ثلاثة أعضاء، وتتخذ القرارات بالتوصيات التي ترفع للمجلس بأغلبية أصوات الأعضاء الحاضرين، وفى حالة تساوى الأصوات يرجح الجانب الذى يضم رئيس اللجنة.

(٤) آليات هيكل الملكية:

يشير هيكل الملكية إلى نمط وتركز الملكية حيث يقصد بنمط الملكية نوع المساهمين الملاك بينما يقصد بتركز الملكية إلى نسبة تشتت أو تركز الملكية فى أيدي المساهمين بغض النظر عن نوع المساهمين، وفيما يلى عرض ماهية تركز الملكية وأنماط هيكل الملكية على النحو التالى Jensen and Meckling, 1976; Mcconnell and Servaes, 1990; Lipton and Lorsch, 1992;

Yermack, 1996; Chung et al., 2002; Sanda and Tukur, 2005; Shuto and Takada, (2010)

- تركيز الملكية:

تشير إما إلى تركيز الملكية في أيدي عدد قليل من كبار المساهمين أو نشأت الملكية في أيدي عدد كبير من صغار المساهمين بغض النظر عن نوع المساهمين الملاك لهذه الأسهم سواء من المديرين أو رؤساء مجلس الإدارة أو من المؤسسين أو غيرهم، وقد أشارت بعض الأدلة الإمبريقية إلى أن تركيز الملكية في أيدي عدد صغير من كبار المساهمين لديهم السلطة لمراقبة الإدارة يجعل لديهم الدافع لاتخاذ القرارات التي تعزز من أداء الشركة في الأجل الطويل، كما أن الملكية المنتشرة في أيدي عدد كبير من صغار الملاك تخلق مشاكل افتقار الإلتزام بالرقابة، في حين تشير بعض الأدلة الإمبريقية إلى أن تركيز الملكية يخلق مشكلة عدم تماثل المعلومات بين كبار وصغار الملاك فقد يحجب كبار المساهمين معلومات في حالة تعارضها مع مصالحهم.

- الملكية الإدارية:

تشير الملكية الإدارية إلى ملكية أعضاء مجلس الإدارة في أسهم الشركة، وفي ظل مبادئ وقواعد التطبيق الجيد لحوكمة الشركات فإن امتلاك المديرين نسب مرتفعة في أسهم الشركة التي يديرونها يعطى حافز قوى للإدارة للعمل بشكل يتوافق مع مصالح المساهمين الخارجيين، كما أن امتلاك المديرين نسب منخفضة في أسهم الشركة يوفر نزعة انتهازية لديهم لتحقيق مصالحهم على حساب مصالح الأطراف الأخرى فيما يعرف بالتأثير التوافقي أو الانسجامي، وعلى النقيض فإن تزايد الملكية الإدارية من الممكن أن يقود إلى تزايد السلوك الانتهازى للإدارة نظراً لاستحواذ المديرين على نسب كبيرة من أسهم الشركة يتيح لهم فرصة أكبر لتحقيق مصالحهم الخاصة على حساب مصالح الأطراف الأخرى فيما يعرف بالتأثير التحصيلي للإدارة.

- الملكية المؤسسية:

تشير الملكية المؤسسية إلى ملكية المستثمرين المؤسسين في أسهم الشركة ، حيث أن ارتفاع نسبة ملكية المستثمرين المؤسسين في أسهم الشركة يدفعهم لإحكام الرقابة على أنشطة الإدارة لما يتمتعون به من الموارد والقدرات والمهارات تدفع المديرين إلى بذل الجهد الذي يهدف إلى تعظيم الأداء في الأجل الطويل، كما أن المستثمرين المؤسسين لديهم الحنكة التي تمكنهم من الوصول إلى المعلومات الخاصة بالشركة مما يعمل على تخفيض مشاكل الوكالة المتعلقة بعدم تماثل المعلومات و تضارب المصالح، لذلك فإن ارتفاع نسبة الملكية المؤسسية في أسهم الشركة تعد أحد آليات الحوكمة الرقابية على أنشطة الإدارة.

- الملكية الحكومية:

تشير الملكية الحكومية إلى ملكية الحكومة في أسهم الشركة، حيث أن ارتفاع نسبة الملكية الحكومية قد يقود إلى تحقيق منافع قومية على حساب تحقيق الربحية في الأجل القصير وتحقيق منافع مستقبلية تعمل على تعظيم أداء الشركة في الأجل الطويل لفئات المساهمين على اختلاف أنماطهم، في حين أن ارتفاع نسبة الملكية الحكومية قد تساهم في زيادة شفافية المعلومات وخفض ظاهرة عدم تماثل المعلومات ومن ثم تحسين كفاءة سوق الأوراق المالية.

- الملكية الأجنبية:

تشير الملكية الأجنبية إلى ملكية المستثمرين الأجانب في أسهم الشركة، حيث أن ارتفاع نسبة الملكية الأجنبية في أسهم الشركة يعمل على تحسين الإفصاح وجودة التقارير المالية بهدف التسجيل في بورصات أجنبية، فضلاً عن إدراج مجالات جديدة في السوق المصرى وتوفير رؤوس الأموال اللازمة للتوسع في المشروعات الحالية وإقامة مشروعات جديدة، في حين أن ارتفاع نسبة الملكية الأجنبية قد ينشأ عنه مخاطر على الاقتصاد القومى بسبب تركيز هذه الاستثمارات على الربحية في الأجل القصير، فضلاً عن سيطرة واحتكار المستثمر الأجنبى لبعض المجالات الحيوية.

- الملكية العائلية:

تشير الملكية العائلية إلى ملكية عدد من أفراد العائلة في أسهم الشركة، حيث أن ارتفاع نسبة ملكية العائلة في أسهم الشركة ويترتب عليه السيطرة على الشركة بموجب الملكية والإدارة أو كلاهما، وقد تسهم النسبة المرتفعة من ملكية العائلة في أسهم الشركة إلى تخفيض تكاليف الوكالة نتيجة اقتران الملكية بالإدارة فضلاً عن تحسين أداء هذه الشركات العائلية مقارنة بمثلتها نتيجة قدرتها العالية على مراقبة الإدارة، في حين أن ارتفاع الملكية العائلية قد يقود إلى تحقيق منافع العائلة على حساب مصلحة الأقلية.

ثالثاً: رأس المال الفكرى فى الفكر المحاسبى:

منذ حقبة زمنية طويلة كان يقاس الأداء الاقتصادى للشركة عن طريق مجموعة من المؤشرات المشتقة من القوائم المالية والتي تعكس إلى أى مدى نجحت الشركة فى تأدية أنشطتها وعملياتها واستخدام مواردها بشكل مربح والتي تقيس أداء الشركة بالاعتماد على الأصول المادية ورأس المال المادى، ومع تطور منشآت الأعمال وظهور الشركات القائمة على المعرفة عالية التكنولوجيا (High-Tec)، واتساع الفجوة بين القيمة السوقية لمنشآت الأعمال والقيمة الدفترية لأصولها، وإدراك حقيقة اقتصادية واحدة بأن هناك أصول غير مادية لم يتم الاعتراف بها فى القوائم المالية تُعد سبباً فى توليد الربح وإظهار حقيقة الوضع الاقتصادى للمنشأة شأنها فى ذلك شأن الأصول المادية، لذلك اتجه العديد

من الباحثون والمنظمات المهنية إلى دراسة وتحليل رأس المال الفكرى ومحاولة تطوير معايير الاعتراف به فى التقارير المالية.

(١) مفهوم رأس المال الفكرى:

تجدر الإشارة إلى أنه لا يوجد مفهوم عام متفق عليه لرأس المال الفكرى، حيث تعددت معانيه التى قدمها الباحثين والمنظمات المهنية فى الأدب والفكر المحاسبى نعرض بعضاً منها فى محاولة لاستخلاص مفهوم شامل لرأس المال الفكرى، وذلك على النحو التالى:

- عرفا (Edvinsson and Sullivan, 1996) رأس المال الفكرى بأنه عملية تحويل المعرفة التى تمتلكها المنشأة إلى قيمة.
- وقد عرف كلاً من (Lev and Zarowin, 1998; Edvinsson, 1997) رأس المال الفكرى بأنه الأصول غير الملموسة التى تتميز بعدم وجود كيان مادى ملموس لها من ناحية، وعدم التأكد من المنافع المستقبلية منها من ناحية أخرى ويرجع ذلك إلى صعوبة التنبؤ بالعمر الإنتاجى لهذه الأصول أو لعدم وجود قيمة سوقية لبعض منها.
- أما (Bontis, 1998; Edvinsson, 1997) عرفا رأس المال الفكرى بأنه الفرق بين القيمة السوقية للمنشأة والقيمة الدفترية لأصولها.
- وقد عرف معيار المحاسبة الدولى رقم (٣٨) عام ١٩٩٨ الأصول غير الملموسة بأنها أصول غير نقدية قابلة للتحديد والسيطرة من قبل المنشأة، وليس لها وجود مادى يتم الاحتفاظ بها بغرض استخدامها فى الإنتاج أو يتم تأجيرها للغير أو تستخدم فى الأغراض الإدارية ويتوقع أن يتدفق منها منافع اقتصادية مستقبلية.
- بينما عرفت منظمة التنمية والتعاون الإقتصادى (OECD, 1999) رأس المال الفكرى بأنه القيمة الإقتصادية لفئتين من الأصول غير الملموسة هما رأس المال الهيكلى ورأس المال البشرى.
- أما (Williams, 2000) عرف رأس المال الفكرى بأنه القيمة المعززة والداعمة لأصول المنشأة والتى غالباً ما يكون لها قيمة غير ملموسة.
- وفى عام ٢٠٠١ عرف مجلس معايير المحاسبة المالى الأمريكى (FASB) الأصول غير الملموسة فى ملحق المعيار الأمريكى رقم (١٤١) بأنها أصول غير مادية ليس لها طبيعة مالية وهى أصول طويلة الأجل بخلاف الشهرة.
- فى حين عرف المعيار المصرى رقم (٢٣) عام ٢٠٠٢ الأصول غير الملموسة بأنها أصول قابلة للتحديد والتحكم فيها، ينشأ عنها منافع إقتصادية مستقبلية يتم حيازتها مقابل النفقات أو الإلتزامات التى تحصلها المنشأة عند إقتناء أو تطوير أو تحسين أو المحافظة على الموارد غير الملموسة مثل المعارف العلمية أو التقنية، أو عند تصميم وتنفيذ عمليات أو أنظمة جديدة، والتراخيص، والملكية الفكرية، أو

المعرفة بالسوق والعلامات التجارية بما فى ذلك الاسم التجارى، حقوق الطبع والنشر، البرمجيات، براءات الاختراع، الإمتيازات، العلاقات مع العملاء والموردين، حصة السوق، حقوق التصويق.

وإستناداً لما سبق يخلص الباحث إلى أن رأس المال الفكرى هو 'مجموعة الأصول الفائضة على المعرفة الممثلة فى مزيج من الإمكانيات، القدرات، الموارد، العلاقات التى تمتلكها المنشأة والعاملين بها مثل المهارات، الخبرات البشرية، القدرات الإبتكارية، أنظمة تكنولوجيا المعلومات، الشبكات، التطبيقات، العلاقات مع الأطراف ذات الصلة؛ بما يسهم فى توليد منافع حالية ومستقبلية تحقق مزايا تنافسية وقيمة مضافة للمنشأة تضمن استمراريتها وريادتها وتعكس مركزها المالى السليم وتسهل فى التوصل إلى تقدير أفضل لحقيقة أداؤها الإقتصادى، مما ينعكس على ترشيد قرارات مستخدمى المعلومات كالمستثمرين والمحللين المالىين ومانحي الإئتمان".

(٢) دوافع الإفصاح عن رأس المال الفكرى:

هناك العديد من العوامل والأسباب التى تدفع منشآت الأعمال إلى الإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى نعرض أهمها على النحو التالى (Bontis, 1998; Canibano et al., 1999; Carroll and Tansey, 2001; Garcia- Ayuso, 2003; Marr et al., 2003; Seetharaman et al., 2002)

- التقييم الحقيقى للمنشأة؛ والوقوف على مركزها المالى السليم الذى يعكس حقيقة أداؤها الإقتصادى، مما ينعكس على تقييم المحللين المالىين ومانحي الإئتمان بشأن قرار الإستثمار فى أسهم المنشأة وتحسين فرص منح الإئتمان.
- زيادة درجة الشفافية فى التقارير المالية مما يوفر رؤية واضحة للأطراف ذات المصلحة مما ينعكس على تخفيض درجة عدم التماثل وفرص المتاجرة بالمعلومات وتأثير ذلك على أسعار وعوائد الأسهم وتحسين كفاءة سوق الأوراق المالية.
- جذب الإستثمار فى المنشآت القائمة على المعرفة والتى يعزف المستثمرين عن الإستثمار فى أسهمها، حيث أن النظام المحاسبى التقليدى يعالج الإستثمارات فى رأس المال الفكرى على أنها مصروفات وليست إستثمارات يتم رسمتها ومن ثم يكون صافى الدخل فى هذه الشركات صغيراً، إلا أن الإفصاح عن عناصر رأس المال الفكرى يساهم فى إظهار الصورة الحقيقية لهذه المنشآت.
- يساعد الإفصاح عن عناصر رأس المال الفكرى على تخفيض درجة عدم التأكيد بشأن الأرباح المستقبلية ودعم قدرة المنشأة على الريادة والإستمرار ومواجهة المنافسة فى المستقبل.
- التسعير الحقيقى لقيمة المنشأة وخاصة فى ظل حالات الشراء أو البيع أو الإستحواذ أو الإندماج وخاصة فى المنشآت كثيفة المعرفة والتى تكون أغلب أصولها غير مادية.

- عدم كفاية القوائم المالية التقليدية في أن تعكس القيمة العادلة للمنشأة والعائد الحقيقي من الإستثمار في رأس المال الفكرى والمصادر الرئيسية المولدة للدخل نظراً للقيود التى تفرضها المعايير بشأن الإعتراف بالبنود التى يتم الإعتراف بها فى القوائم المالية والتى تتطلب توفير دليل مستندى لها.

رابعاً: النظريات المفسرة للعلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح عن رأس المال الفكرى:

هناك العديد من النظريات التى تفسر طبيعة العلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح الاختيارى بشكل عام والإفصاح عن رأس المال الفكرى بشكل خاص تعرضها على النحو التالى (الشيرازى، ١٩٩٠؛ أبو العز، ١٩٩٠؛ عفيفى، ٢٠٠٨؛ حجازى، ١٩٨٨؛ Jensen and Meckling, 1976; Watson et al., 2002; Celik et al., 2006; Eccles et al., 2001; Qū and Leung, 2006; Boesso and kumar, 2007):

(١) نظرية الوكالة (Agency Theory):

تقوم نظرية الوكالة على أساس العلاقة التعاقدية بين الأصل والوكيل، وبمقتضى هذه العلاقة يقوم الأصل بتفويض الوكيل نيابة عنه بإدارة المنشأة واتخاذ القرارات، ونتيجة للفصل بين الملكية والإدارة فى ظل نظرية الوكالة يحدث تعارض فى المصالح بين الأصل والوكيل، وحيث أن كل طرف يسعى إلى تعظيم منفعته الذاتية فإنه فى حالة تعارض مصالح الإدارة مع الملاك فإن الإدارة تسعى إلى تحقيق مصالحها على حساب مصالح الملاك، حيث يتوافر لدى الإدارة معلومات ربما لا تكون متاحة للملاك فيما يعرف بظاهرة عدم تماثل المعلومات بين الأصل والوكيل، وترجع مشكلة عدم التماثل إلى عدم قدرة الأصل ملاحظة أداء الوكيل بصورة مباشرة، ومن ثم قد يتمتع الوكيل بمعلومات خاصة لا يعلمها الأصل سواء عن جهد الوكيل أو مهارته الإدارية أو المتغيرات البيئية العشوائية. ومن ناحية أخرى قد ينشأ تعارض فى المصالح فى الحالات التى يفضل فيها الوكيل بذل مستوى من الجهد أقل مما هو أمثل من وجهة نظر الأصل، وإذا تحققت الحالتين السابقتين معاً تنشأ مشكلة عدم أمانة الوكيل والتى تعنى اتخاذ قرارات مغايرة عن التى كان يجب اتخاذها من وجهة نظر الأصل. ويوفر تطبيق حوكمة الشركات المزيد من الإفصاح الاختيارى فوق متطلبات الإفصاح الإلزامى، حيث أن التطبيق الجيد لآليات الحوكمة سوف يقوى من الرقابة الداخلية للشركة ويوفر حزمة مراقبة مشددة لتخفيض السلوكيات الإنتهازية وعدم تماثل المعلومات، وأنه من غير المحتمل أن يحتفظ المدبرون لأنفسهم بالمعلومات لتحقيق منافع ذاتية فى ظل وجود مثل بيئة المراقبة المشددة تلك، ويقود ذلك إلى تحسين فى شمولية وجودة التقارير المالية، وتفترض نظرية الوكالة أن المديرين وحملة الأسهم لديهم مصالح واهتمامات متعارضة، فحملة الأسهم يسعون لرقابة سلوكيات وتصرفات الإدارة من خلال تقييد ومراقبة أنشطتهم، بينما يحاول المديرين إقناع حملة الأسهم بتلك السلوكيات والتصرفات.

(٢) نظرية الإشارة (Signaling Theory):

تقدم نظرية الإشارة حلاً لخفض ظاهرة عدم تماثل المعلومات كأحد المشاكل الرئيسية للوكالة الناتجة عن فصل الملكية عن الإدارة، وتوضح النظرية كيف يمكن تخفيض عدم تماثل المعلومات بواسطة طرف لديه معلومات أكثر يقوم بإرسالها لطرف أو مجموعة من الأطراف الأخرى، وفيما يتعلق بالإفصاح الاختياري عن معلومات رأس المال الفكري فإن الشركات تمتلك ميزة معلوماتية غير متوافرة للمستخدمين الخارجيين مما ينشأ عنها ظاهرة عدم تماثل المعلومات، ويمكن تخفيض عدم تماثل المعلومات إذا أشار فريق صاحب الميزة المعلوماتية إلى الطرف أو الأطراف الأخرى، وفي الشركات الكبرى قد يتجه المديرون نحو تمييز أنفسهم عن الشركات الأخرى من خلال المعلومات الاختيارية المفصح عنها، ومن أجل إيصال الإشارة بنجاح فإنه يجب على المديرين استخدام إشارات جديرة بالثقة.

(٣) نظرية الشرعية (Legitimacy Theory):

تبنى نظرية الشرعية على أن هناك عقداً اجتماعياً بين الشركة والمجتمع الذي تعمل فيه، وهذا العقد قائم على مجموعة من التوقعات المتغيرة عبر الزمن بأن المجتمع على علم بكيفية إدارة الشركة لعملياتها وهذا يتطلب أن تستجيب الشركة للبيئة التي تعمل فيها وتتوافق مع القيم الاجتماعية، فالشرعية تتحقق عندما تطبق المنشآت هياكل وممارسات تنظيمية ملائمة، وهو ما يوفره التطبيق الجيد لحوكمة الشركات وينعكس ذلك على زيادة الإفصاح الاختياري في التقرير السنوي للشركة استجابة للتهديدات أو إدراكات أصحاب المصالح. بمعنى آخر أن تطبيق الحوكمة سيدفع المنشآت إلى مزيد من الإفصاح لتحقيق الشرعية.

خامساً: الدراسة الاختبارية:

(١) فرضيات الدراسة:

في ضوء ما تقدم يتم صياغة فرضيات الدراسة في صورة فرض العدم على النحو التالي:

ف١/ لا توجد علاقة بين حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

ف٢/ لا توجد علاقة بين اجتماعات لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

ف٣/ لا توجد علاقة بين تركيز الملكية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

ف٤/ لا توجد علاقة بين الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

ف٥/ لا توجد علاقة بين الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

ف٦/ لا توجد علاقة بين الملكية العائلية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.

(٢) توصيف متغيرات الدراسة وقياسها:

تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لاختبار أثر حوكمة لجان المراجعة وهيكل الملكية على مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري وذلك على النحو التالي:

$$LICD_{IT} = \beta_0 + \beta_1 ACSIZE_{IT} + \beta_2 ACMEET_{IT} + \beta_3 OWNCON_{IT} + \beta_4 GOVOWN_{IT} + \beta_5 FOROWN_{IT} + \beta_6 FAMOWN_{IT} + \beta_7 SIZE_{IT} + \beta_8 BIG4_{IT} + \beta_9 INDISTRY_{IT} + \varepsilon$$

حيث:

$LICD_{IT}$: مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري (المتغير التابع).

β_0 : ثابت الانحدار.

$\beta_1 - \beta_6$: معاملات الانحدار المقترنة بالمتغيرات المستقلة.

$\beta_7 - \beta_9$: معاملات الانحدار المقترنة بالمتغيرات الضابطة.

$ACSIZE$: حجم لجنة المراجعة (متغير مستقل)

$ACMEET$: اجتماعات لجنة المراجعة (متغير مستقل)

$OWNCON$: نسبة تركيز الملكية (متغير مستقل).

$GOVOWN$: الملكية الحكومية (متغير مستقل).

$FOROWN$: الملكية الأجنبية (متغير مستقل).

$FAMOWN$: الملكية العائلية (متغير مستقل).

$SIZE$: حجم الشركة (متغير ضابط).

$BIG4$: حجم مكتب المراجعة (متغير ضابط).

$INDISTRY$: نوع الصناعة (متغير ضابط)

ε : الخطأ العشوائي.

جدول رقم (١)

المتغير التابع والتعريف الإجرائي له

التعريف الإجرائي للمتغير التابع	المتغير التابع	
	رمز المتغير	اسم المتغير
إجمالي عدد بنود رأس المال الفكري المفصوح عنها بالتقرير المالي السنوي إلى إجمالي عدد البنود الممكن الإفصاح عنها بمؤشر الإفصاح غير المرجح الذي قام	LICD	مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري

وقد تم تقسيم بنود المؤشر إلى ثلاثة مكونات رئيسية هي:
 أولاً: توفير معلومات عن عناصر رأس المال البشرى وتضم ١٩ بنداً.
 ثانياً: توفير معلومات عن عناصر رأس المال الهيكلي وتضم ١٢ بنداً.
 ثالثاً: توفير معلومات عن عناصر رأس مال العلاقات وتضم ١٤ بنداً.

جدول رقم (٢)

المتغيرات المستقلة والتعريف الإجرائي لها

التعريف الإجرائي للمتغيرات المستقلة	المتغيرات المستقلة	
	رمز المتغير	اسم المتغير
عدد أعضاء لجنة المراجعة.	ACSIZE	حجم لجنة المراجعة
عدد اجتماعات لجنة المراجعة خلال العام.	ACMEET	اجتماعات لجنة المراجعة
نسبة الأسهم التي تعادل ٥% فأكثر.	OWNCON	تركز الملكية
نسبة ملكية الحكومة في أسهم الشركة.	GOVOWN	الملكية الحكومية
نسبة ملكية الأجانب في أسهم الشركة.	FOROWN	الملكية الأجنبية
نسبة ملكية العائلة في أسهم الشركة.	FAMOWN	الملكية العائلية

جدول رقم (٣)

المتغيرات الضابطة والتعريف الإجرائي لها

التعريف الإجرائي للمتغيرات الضابطة	المتغيرات الضابطة	
	رمز المتغير	اسم المتغير
اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة.	SIZE	حجم الشركة
متغير وهمى يأخذ القيمة (١) إذا كان المراجع الخارجى أحد الأربعة الكبار (BIG4)، و(٠) بخلاف ذلك.	BIG4	حجم مكتب المراجعة
متغير وهمى يأخذ القيمة (١) إذا كانت الشركة صناعية، و(٠) بخلاف ذلك.	INDUSTRY	نوع الصناعة

(١) ملحق البحث: مؤشر الإفصاح عن رأس المال الفكرى ص: ٣١.

(٣) مجتمع وعينة الدراسة:

يُمثل المجتمع المستهدف تعميم نتائج الدراسة عليه في الشركات المساهمة المقيدة والتي يتم تداول أسهمها في بورصة الأوراق المالية المصرية، وعينة الدراسة تتضمن (٩٧) شركة من مجتمع هذه الشركات والتي تنتمي إلى ١٥ قطاعاً إقتصادياً في الفترة من ٢٠١٢م حتى ٢٠١٦م بواقع (٤٨٣) مشاهدة بعد استبعاد (٢) مشاهدة ذات قيم متطرفة.

(٤) مصادر جمع البيانات:

اعتمد الباحث على البيانات اللازمة لإتمام الدراسة الحالية وهي:

- التقرير المالي السنوي للشركة.
- محاضر إجتماع الجمعية العمومية للشركة.
- نموذج الإفصاح السنوي عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين.
- تقرير مجلس الإدارة السنوي للشركة.
- هيكل الملكية الخاص بالشركة.

(٥) حدود الدراسة:

يقتصر تطبيق الدراسة الاختبارية على الشركات المقيدة والمتداول أسهمها في بورصة الأوراق المالية المصرية في الفترة من عام ٢٠١٢م حتى عام ٢٠١٦م والتي تنتمي إلى ١٥ قطاعاً إقتصادياً مختلفاً بعد استبعاد الشركات التي تنتمي إلى قطاعي البنوك والخدمات المالية نظراً للطبيعة الخاصة لتقاريرهما.

(٦) الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة:

في سبيل تحقيق أهداف الدراسة الاختبارية تم الاعتماد على الأساليب الإحصائية التالية:

- نموذج الانحدار الخطى المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.
- اختبار T (T. Statistic) لاختبار معنوية معالم نموذج الانحدار.
- اختبار F لاختبار معنوية نموذج الانحدار.
- اختبار (Durbin-Watson) للتحقق من عدم وجود علاقة ارتباط بين أخطاء نموذج الانحدار.
- اختبار (VIF) للتحقق من عدم وجود ازدواج خطي.
- برنامج Eviews Ver. 9 لإجراء التحليلات الإحصائية للبيانات.

(٧) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

يتناول هذا الجدول بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة بهدف إظهار خواصها المميزة لها على مستوى عينة الدراسة وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (٤)

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

المتغيرات المفسرة (المستقلة والضابطة)	عدد الشركات	الحد الأدنى	الحد الأقصى	المتوسط	الإحراف المعياري
المتغير التابع:					
مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري	٤٨٣	0	0.56	0.1704	0.12381
المتغيرات المستقلة:					
حجم لجنة المراجعة	٤٨٣	2	7	3.600414	0.9725271
اجتماعات لجنة المراجعة	٤٨٣	3	19	5.828157	3.0659206
نسبة تركيز الملكية	٤٨٣	0	1	0.636480	0.2486600
الملكية الحكومية	٤٨٣	0	0.9810	0.281843	0.3392810
الملكية الأجنبية	٤٨٣	0	0.9390	0.097576	0.2177623
الملكية العائلية	٤٨٣	0	0.7310	0.026143	0.1032162
المتغيرات الضابطة:					
حجم الشركة	٤٨٣	17.0109	24.1277	20.207488	1.5338004
حجم مكتب المراجعة	٤٨٣	0	1	0.320911	0.467311
نوع الصناعة	٤٨٣	0	1	0.652174	0.476774

ويتحليل ما يتضمنه الجدول السابق من إحصاءات وصفية لمتغيرات الدراسة بتوضيح الآتي:

- وجود مدى واسع لقيم المتغير التابع (مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري) بين شركات العينة، حيث بلغ الحد الأقصى (0.56)، بينما بلغ الحد الأدنى (0)، وهو ما يعنى وجود تفاوت كبير بين شركات العينة في الإفصاح عن رأس المال الفكري بمتوسط (٠.١٧٠٤) وهو ما يشير إلى انخفاض مستوى الإفصاح على مستوى العينة ككل.
- هناك تفاوت في أحجام لجان المراجعة بين شركات العينة، حيث تراوح أحجام لجان المراجعة ما بين (٢-٧) عضواً بمتوسط حوالي ٤ أعضاء على مستوى كافة شركات العينة، وهو ما يشير إلى الالتزام بما جاء في دليل حوكمة الشركات بأن تشكل لجنة المراجعة بحد أدنى ثلاثة أعضاء.

- هناك تفاوت في عدد اجتماعات لجان المراجعة بين شركات العينة، حيث تراوح عدد اجتماعات لجان المراجعة ما بين (٣-١٩) اجتماع بمتوسط حوالي ٦ اجتماعات سنوياً على مستوى كافة شركات العينة، وهو ما يشير إلى الإلتزام بما جاء في دليل حوكمة الشركات بأن تجتمع لجنة المراجعة دورياً وفقاً لبرنامج اجتماعات محدد وبما لا يقل عن مرة كل ثلاثة أشهر أى أربع اجتماعات سنوياً.
- هناك تفاوت في نسبة تركيز الملكية بين شركات العينة، حيث بلغ الحد الأقصى (١) والحد الأدنى (٠) وهو ما يشير إلى تفاوت شركات العينة من حيث نسبة تركيز الملكية بمتوسط حوالي (٠.٦٤) وهو ما يشير إلى ارتفاع نسبة تركيز الملكية على مستوى شركات العينة.
- بلغ الحد الأقصى لنسبة ملكية الحكومة في أسهم شركات العينة حوالي (٠.٩٨)، والحد الأدنى (٠)، وهو ما يشير إلى تفاوت نسب الملكية الحكومية بين شركات العينة، وقد بلغ متوسط الملكية الحكومية على مستوى شركات العينة حوالي (٠.٢٨) وهي نسبة متوسطة.
- بلغ الحد الأقصى لنسبة الملكية الأجنبية في أسهم شركات العينة حوالي (٠.٩٤)، والحد الأدنى (٠)، وهو ما يشير إلى تفاوت نسب الملكية الأجنبية بين شركات العينة، وقد بلغ متوسط الملكية الأجنبية على مستوى شركات العينة حوالي (٠.٠٩) وهي نسبة منخفضة.
- بلغ الحد الأقصى لنسبة الملكية العائلية في أسهم شركات العينة حوالي (٠.٧٣)، والحد الأدنى (٠)، وهو ما يشير إلى تفاوت نسب الملكية العائلية بين شركات العينة، وقد بلغ متوسط الملكية العائلية على مستوى شركات العينة حوالي (٠.٠٣) وهي نسبة منخفضة.

(٨) نتائج تحليل الإنحدار العام:

تحقق الباحث أولاً من مدى وقوع نموذج الإنحدار المقدر في أي مشكلة من مشاكل القياس والتي تنشأ نتيجة لتخلف أحد فروض طريقة المربعات الصغرى OLS التي تستخدم في تقدير نماذج الانحدار ومن أهم تلك المشاكل ما يلي:

أولاً: مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء Autocorrelation

وهي من أخطر وأهم المشاكل التي تواجه الباحث في تقدير نماذج الانحدار والتي لو وقع فيها النموذج لا نستطيع الاعتماد على نتائجها وهي تنشأ عن طريق وجود علاقة ارتباطية بين أخطاء نموذج الانحدار، ويستخدم اختبار ديربن واطسون (Durbin-Watson)، للكشف عن مدى وقوع النموذج في مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء أم لا؟ وبحسابه توصل الباحث من هذا الاختبار إلى معامل بالكشف عنه في جداول ديربن واطسون (Durbin-Watson) وجد أنه لا يوجد ارتباط ذاتي في ظل هذا المعامل لنموذج الإنحدار المقدر.

ثانياً: مشكلة الإزدواج الخطي Multi-collinearity:

يقصد بالازدواج الخطي وجود ارتباط مؤثر ما بين المتغيرات المستقلة بعضها البعض، وتم التحقق من مدى وقوع النموذج المقدر في مشكلة الازدواج الخطي من خلال قياس معامل التضخم * VIF " فوجد أن جميع قيم معاملات التضخم *VIF* لمتغيرات نموذج الانحدار لم تتجاوز ١٠ حيث بلغت اقصى قيمة لمعامل التضخم في النموذج المقدر ٣.٥٢٢ وهو ما يعني عدم وقوع النموذج المقدر في هذه المشكلة من مشاكل القياس.

ثالثاً: اعتدالية الأخطاء العشوائية Normality

قام الباحث بالتحقق من فرض هام من فروض تطبيق طريقة التقدير المستخدمة ألا وهو أن يتبع الأخطاء العشوائية لنماذج الانحدار المقدر التوزيع الطبيعي، ولتحقق من هذا الفرض الأساسي تم استخدام اختبار Jarque Bera ووجد أن الفرض متحقق وأن الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي لنموذج الانحدار المقدر حيث كانت نتيجة الاختبار غير دالة احصائياً بمعنى قبول الفرض العدم وهو أن الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي.

مما سبق يتضح تتحقق أهم شروط استخدام نموذج الإحدار وخلص نماذج الانحدار المقدر من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه.

وقد تم الإعتماد على برنامج Eviews Ver. 9 في إجراء التحليلات الإحصائية، وإستخدم الباحث طريقة تحليل الإحدار Panel Data بهدف الوصول إلى أي المتغيرات التفسيرية لها تأثيراً على المتغير التابع وكذلك إبراز نسبة مساهمة كل متغير مفسر للعلاقة بالمتغير التابع، وذلك كما يلي:

جدول رقم (٥)

نتائج تحليل الإحدار العام

المتغيرات المفسرة (المستقلة والضابطة)	معاملات الإحدار β	قيمة t	الدلالة sig (قيمة P)	معامل التضخم (VIF)
المقدار الثابت	-٠.٥١٨٦٦٣	-٧.٩١٤٣٨٥	٠.٠٠٠٠	
حجم لجنة المراجعة	٠.٠٠٠٣٨٥٣	٠.٧٦١١٤٠	٠.٤٤٧٠	١.٤٦٣
اجتماعات لجنة المراجعة	٠.٠٠٠٦٢٦٩	٣.٨٨٤٤٨٠	٠.٠٠٠٠٠٠١	١.٤٧٨
نسبة تركيز الملكية	٠.٠٨٧٦٧٩	٣.٠٩٥٧٤٧	٠.٠٠٠٠٠٢١	٢.٩٩٥
الملكية الحكومية	٠.٠٣٢٨٧٧	١.٩٣٠٩٨٢	٠.٠٥٤١	٢.٠١٥

١.٣٧٤	*...٧٨١	١.٧٦٥٦٥٨-	٠٠٠٣٨٦٧٣-	الملكية الأجنبية
١.٤٣٦	**...١٧٦	٢.٣٨٣٢٣١	٠.١١٢٥٩٥	الملكية العائلية
١.٧٤٠	***.....	٦.٩٢٣٨٨٣	٠٠٠٢٤٢٣٢	حجم الشركة
١.٥٢١	..٦٥٨٥	٠.٤٤٢٢٩٣	٠٠٠٠٤٧٥١	حجم مكتب المراجعة
١.٣٦٤	***.....	٨.٥٩٢٩٥٥	٠٠٠٨٥٦٥٩	نوع الصناعة
				معامل التحديد (R^2) = ٠.٥٠٠٨٣٢
				معامل التحديد المعدل (\bar{R}^2) = ٠.٤٨٠٣٤٧
				قيمة F = ٢٤.٤٤٩٦١
				دلالة F =٠٠٠٠٠٠
				قيمة اختبار Durbin-Watson = ٢.١٧٠٠٥٢
				دلالة اختبار Jarque Bera = ٠.٤٠١٢٤

٠ ، ** ، *** تشير إلى الدلالة الإحصائية عند مستوى معنوية ١٠% ، ٥% ، ١% على

الترتيب

بلاحظ الآتي من نتائج تحليل الانحدار العام:

- النموذج المقدر خالي من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه.
- النموذج المقدر معنوي إحصائياً بناءً على اختبار F حيث بلغت معنوية الاختبار (٠.٠٠٠٠٠٠٠) وهي أقل من مستوي المعنوية المحدد عند ١%.
- بلغ معامل التحديد ٠.٤٨٠٣٤٧ وهو ما يعني تفسير النموذج لـ ٤٨.٠٣٤٧% من التباين في المتغير التابع.
- أظهر اختبار T معنوية كلاً من حجم لجنة المراجعة، نسبة تركيز الملكية، الملكية الحكومية، الملكية الأجنبية، الملكية العائلية، المتغيرات الضابطة المحددة بالنموذج حيث قلت قيمة دلالة الاختبار عن مستوي المعنوية المحدد.

(٩) نتائج اختبارات فرضيات الدراسة:

في ضوء نتائج تحليل الانحدار السابق يمكن توضيح نتائج اختبارات فرضيات الدراسة على النحو

التالي:

- أوضحت نتائج تحليل الانحدار عدم وجود علاقة معنوية بين حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، وهو ما يشير إلى عدم وجود أي تأثير معنوي لحجم لجنة المراجعة في

توجيه ممارسات الإفصاح عن رأس المال الفكري، بناء عليه يتم قبول فرض العدم القائل بعدم وجود علاقة بين حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري ورفض الفرض البديل.

- أوضحت نتائج تحليل الإنحدار وجود علاقة طردية بين اجتماعات لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري عند مستوى معنوية ١%. وهو ما يشير إلى وجود تأثير معنوي لإجتماعات لجنة المراجعة في توجيه ممارسات الإفصاح عن رأس المال الفكري، بناء عليه يتم رفض فرض العدم القائل بعدم وجود علاقة بين اجتماعات لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري وقبول الفرض البديل.

- أوضحت نتائج تحليل الإنحدار وجود علاقة طردية بين نسبة تركيز الملكية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري عند مستوى معنوية ١%، وهو ما يشير إلى وجود تأثير معنوي لنسبة تركيز الملكية في توجيه ممارسات الإفصاح عن رأس المال الفكري، بناء عليه يتم رفض فرض العدم القائل بعدم وجود علاقة بين نسبة تركيز الملكية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري وقبول الفرض البديل.

- أوضحت نتائج تحليل الإنحدار وجود علاقة طردية بين نسبة الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري عند مستوى معنوية ١٠%، وهو ما يشير إلى وجود تأثير معنوي للملكية الحكومية في توجيه ممارسات الإفصاح عن رأس المال الفكري، بناء عليه يتم رفض فرض العدم القائل بعدم وجود علاقة بين الملكية الحكومية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري وقبول الفرض البديل.

- أوضحت نتائج تحليل الإنحدار وجود علاقة عكسية بين نسبة الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري عند مستوى معنوية ١٠%، وهو ما يشير إلى وجود تأثير معنوي للملكية الأجنبية في توجيه ممارسات الإفصاح عن رأس المال الفكري، بناء عليه يتم رفض فرض العدم القائل بعدم وجود علاقة بين الملكية الأجنبية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري وقبول الفرض البديل.

- أوضحت نتائج تحليل الإنحدار وجود علاقة طردية بين نسبة الملكية العائلية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري عند مستوى معنوية ٥%، وهو ما يشير إلى وجود تأثير معنوي للملكية العائلية في توجيه ممارسات الإفصاح عن رأس المال الفكري، بناء عليه يتم رفض فرض العدم القائل بعدم وجود علاقة بين الملكية العائلية ومستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري وقبول الفرض البديل.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- أبو العز، محمد السعيد، ٢٠١٣، "تحليل القوائم المالية لأغراض الإستثمار والإئتمان"، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، بدون ناشر.
- أبو العز، محمد السعيد، ١٩٩٥، "نظرية الوكالة والدور التأثري لنظم معلومات المحاسبة الإدارية"، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، العدد الأول.
- الحيزان، أسامة فهد، ٢٠٠٥، "نظام إدارة ومراقبة المنشآت حالة هيئة المحاسبة والمراجعة دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية"، المؤتمر الخاص بعنوان الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، الجزء الثاني، ٨-١٠ سبتمبر.
- المليجي، إبراهيم السيد، ٢٠٠٦، "دراسة واختبار تأثير حوكمة الشركات على فجوة التوقعات فى بيئة الممارسة المهنية فى مصر"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الأول.
- السيد، أميرة حامد، ٢٠٠٧، "المحاسبة عن رأس المال الفكرى وأثرها على الأداء المالى للمنشأة : مدخل كمى"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- الشيرازى، عباس مهدي، ١٩٩٠، "نظرية المحاسبة"، دار السلاسل، الكويت.
- درويش، عبد الناصر محمد، ٢٠٠٣، "دور الإفصاح المحاسبى فى التطبيق الفعال لحوكمة الشركات"، مجلة الدراسات المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد الثانى.
- حجازى، إبراهيم رسلان، ١٩٨٨، "استخدامات نظرية الوكالة فى المحاسبة الإدارية"، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الأول.
- حماد، أحمد هانى بحيرى، ٢٠٠٩، "نظرية المحاسبة"، المؤلف، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- معيار المحاسبة المصري رقم (٢٣)، ٢٠٠٢، "المحاسبة عن الأصول غير الملموسة"، الوقائع المصرية، العدد ١٢٩.
- مركز المديرين، ٢٠١٦، الدليل المصرى لحوكمة الشركات، متاح على <http://www.eiod.org>
- سليمان، محمد مصطفى، ٢٠٠٦، "حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالى والإدارى"، الدار الجامعية، الإسكندرية.

سرور، عاصم محمد أحمد، ٢٠٠٦، 'دور الموازنات التخطيطية ومحاسبة المسؤولية في تطبيق مبادئ حوكمة الشركات وتحقيق أهدافها: دراسة نظرية ميدانية'، *مجلة الدراسات والبحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الأول.

عفيفي، هلال عبد الفتاح، ٢٠٠٨، 'العلاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية: دراسة اختبارية في البيئة المصرية'، *مجلة البحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، العدد الأول.

فودة، شوقي السيد، ٢٠١٠، 'إطار مقترح متكامل للإفصاح عن الأصول الفكرية وأثر ذلك على قرار الاستثمار في سوق الأوراق المالية المصري'، *مجلة آفاق جديدة*، كلية التجارة، جامعة المنوفية.

خليل، عبد اللطيف محمد، ٢٠٠٣، 'دور المحاسب الإداري في إطار حوكمة الشركات: دراسة تحليلية ميدانية في بيئة الأعمال المصرية'، *مجلة الدراسات والبحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، العدد الثاني.

خليل، عبد اللطيف محمد، ٢٠٠٦، 'إطار مقترح لنطاق مسؤولية المراجع الخارجي في الالتزام بتطبيق قواعد ومعايير الحوكمة بالشركات المصرية: دراسة تحليلية'، *مجلة البحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، العدد الأول.

غالي، أشرف أحمد محمد، ٢٠٠٧، 'قياس أثر الآليات المحاسبية لحوكمة الشركات في تحسين جودة المحتوى الإعلامي للتقارير المالية مع دراسة تطبيقية'، *رسالة ماجستير غير منشورة*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

Abbrin, J. H., J. J. Heckman, P. A. Chiappori, and J. Pinquet, 2003 "Adverse Selection and Moral Hazard in Insurance: Can Dynamic data Help to Distinguish?", *Journal of European Economic Association*, Vol.1, No. 2, PP. 512-521.

Boesso, G. and K. Kumar, 2007, "Drivers of Corporate Voluntary Disclosure: A Frame Work and Empirical Evidence From Italy and The USA", *Accounting Auditing and Accountability Journal*, Vol. 20, No. 2, PP. 269-296.

Bontis, N., 1998, "Intellectual Capital: An Exploratory Study that Develops Measures and Models", *Management Decision*, Vol. 36, No. 2, PP. 63-76.

- Cadbury Report, 1992, "*Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*", Chaired by Sir Adrian Cadbury, Gee Publishing, London.
- Canibano, L., M. Garcia-Ayuso, and P. Sanchez, 1999, "The Value Relevance and Managerial Implications of Intangibles: A Literature Review". *Available At: WWW.Oecd.Org*.
- Carroll, R. F., and R. R. Tansey, 2001, "Intellectual Capital in the New Internet Economy: its Meaning Measurement and Management for Enhancing Quality", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1, No. 4, PP. 296-311.
- Celik, O. A. Ecer, and H. Karabacak, 2006, "Disclosure of Forward Locking Information: Evidence from Listed Companies on Istanbul Stock Exchange", *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 3, No. 2, PP. 197-216.
- 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*, Vol. 16, No. 4, PP. 791-826.
- Chung, R., M. Frith, and J. Kim, 2002, "Institutional Monitoring and Opportunistic Earnings Management", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 8, No. , PP. 29-48.
- Edvinsson, L., and P. Sullivan, 1996, "Developing a Model for Managing Intellectual Capital" *European Management Journal*, Vol. 14, No.4, PP. 356-364.
- Edvinsson, L., 1997, "Developing Intellectual Capital at Skandia ", *Long Range Planning*, Vol. 30, No. 3, PP. 366-373.
- Fama, E. F., 1980, "Agency Problems and the Theory of the Firm" *The Journal of Political Economy*, Vol. 88, No. 2, PP. 288-307.
- Financial Accounting Standard Board, 2001, "*Business Combination*", No. 141.
- Garcia-Ayuso, M., 2003, "Intangibles: Lessons from the Past and a Look into the Future" *Journal of Intellectual Capital*", Vol.4, No. 4, PP. 597-604.
- Hidalgo, R. L., E. Garcia-Meca, and I. Martinez, 2011, "Corporate Governance and Intellectual Capital Disclosure", *Journal of Business*, Voi. 5, No.2, PP.483-495.

- Jensen, M. C., and W. H. Meckling, 1976, "Theory of the Firm Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, PP. 305-360.
- Lev, B., and P. Zarowin, 1998, "The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend them", *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2, PP. 353-385.
- Li, J., R. Pike, and R. Haniffa, 2008, "Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure In UK firms", *Accounting and Business Research*, Vol. 38, No. 92, PP. 137-159.
- Li, J., M. Mangena and R. Pike, 2012, "The Effect of Audit Committee Characteristics on Intellectual Capital Disclosure ", *The British Accounting Review*, Vol. 44, No. 1, PP. 98-110.
- Lipton, M., and J. W. Lorsch, 1992, "A Modest Proposal for Improved Corporate Governance", *Journal of Business Lawyer*, Vol. 48, No.1, PP. 59-77.
- Marr, B., D. Gray, and A. Neely, 2003, "Why Do Firms Measure their Intellectual Capital?", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4, No. 4, PP. 441-464.
- McConnell J. J., and H. Servaes, 1990, "Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value", *Journal of Financial Economics*, Vol. 27, No. 1, PP. 595-612.
- Moeinfar, Z., N. Amouzesh, and Z. Mousavi, 2013, "Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance", *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, Vol. 4, No. 7, PP.1962-1965.
- Mubaraq, S., and A. A. Haji, 2013, "The Impact of Corporate Governance Attributes on Intellectual Capital Disclosure: A longitudinal Investigation of Nigerian Banking Sector", *Journal of Banking Regulation*, Vol. 15, No. 2, PP. 144-163.
- Nandelstadh, A., 2003, "Corporate Governance Mechanism and Firm Performance: Evidence from Fenland", *Available at: www.ssrn.com*.
- Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD), 1999, "OECD Principles of Corporate Governance", *Available at: www.oecd.org*.
- Qu, W. and P. Leung, 2006, "Culture Impact on Chinese Corporate Disclosure: A Corporate Governance Perspective", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 2, No. 3, PP. 241-264.

- Sanda, A., and G. Tukur, 2005, "Corporate Mechanisms and Firm Financial Performance in Nigeria", *Journal of African Economic Research Consortium*, Vol. 4, No. 1, PP. 1-36.
- Seetharaman, A., H. Sooria, and A. Saravanan, 2002, "Intellectual Capital Accounting and Reporting in the Knowledge Economy", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 3, No. 2, PP. 128-148.
- Shuto, A., and T. Takada, 2010, "Managerial Ownership and Accounting Conservatism in Japan: A Test of Management Entrenchment Effect", Available at: www.osun.org.
- Taliyang, S. M., and M. Jusop, 2011, "Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure: Evidence in Malaysia", *International Journal of Business and Management*, Vol. 6, No. 12, PP. 109-117.
- Watson, A., P Shrives, and C, Marston, 2002, "Voluntary Disclosure of Accounting Ratios in the UK", *British Accounting Review*, Vol. 34, No. 3, PP. 289-313.
- Yermack, D.,1996, "Higher Market Valuation of Companies With A Small Board of Directors", *Journal of Financial Economics*,

ملحق البحث

مؤشر الإفصاح عن رأس المال الفكري

أولاً: عناصر رأس المال البشري، وتتمثل في توفير معلومات عن:

- ١- عدد العاملين.
- ٢- إنتاجية العامل.
- ٣- العلاقات مع العاملين.
- ٤- تدريب العاملين.
- ٥- تعليم العاملين.
- ٦- سياسة تحفيز العاملين.
- ٧- سلف للعاملين.
- ٨- العلاج والرعاية الطبية.
- ٩- تنمية العاملين.
- ١٠- نظم التأمينات الخاصة.
- ١١- إسكان العاملين.
- ١٢- قروض العاملين.
- ١٣- خصم نقدي لشراء العاملين.
- ١٤- وجبات للعاملين.
- ١٥- منشآت تعليمية لأبناء العاملين.
- ١٦- منح الأعياد ورمضان.
- ١٧- منحة دخول مدارس.
- ١٨- الرحلات والمصايف والأنشطة.
- ١٩- حصة العاملين في توزيعات الأرباح.

ثانياً: عناصر رأس المال الهيكلي، وتتمثل في توفير معلومات عن:

- ٢٠- أنشطة البحوث والتطوير.
- ٢١- البنية التحتية.
- ٢٢- الابتكار.
- ٢٣- أجهزة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات.
- ٢٤- الشبكات.
- ٢٥- البرمجيات.

٢٦- التراخيص.

٢٧- العلامات التجارية.

٢٨- الهيكل الإداري للمنشأة.

٢٩- العلاقات المالية.

٣٠- الشهادات.

٣١- براءات الاختراع.

ثالثاً: عناصر رأس مال العلاقات، وتتمثل في توفير معلومات عن:

٣٢- العلاقات مع العملاء.

٣٣- العملاء الجدد.

٣٤- الاحتفاظ بالعملاء الحاليين.

٣٥- مشاركة العملاء.

٣٦- الأسواق المستهدفة.

٣٧- العلاقات العامة.

٣٨- الجوائز.

٣٩- قنوات التوزيع.

٤٠- التعاون التجاري.

٤١- الاتفاقيات التجارية.

٤٢- التعاون مع المؤسسات البحثية.

٤٣- التسويق.

٤٤- علاقة المنشأة بالجهات المعنية.

٤٥- قيادة المنشأة للموق.