

اختبار مساهمة الاستثمار البشري في أداء وقيمة المنشأة المصرية

أ / أسماء علي محمد محمد

معيدة بقسم المحاسبة

كلية التجارة – جامعة الزقازيق

ملخص:

استهدف البحث اختبار العلاقة بين الاستثمار البشري وبين كلاً من أداء (المالي وغير المالي) وقيمة الشركات المصرية، وتحديد مدى اهتمام الشركات المصرية برأس المال البشري والاستثمار فيه وكيفية قياسه وذلك من خلال معرفة عناصر الاستثمار في رأس المال البشري وأثره على أداء وقيمة الشركة وخاصة في ظل المنافسة الشديدة. وقد تم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة لعينة مكونة من ٢٩ شركة كثيفة المعرفة وموزعة على القطاعات المختلفة وجمعت المشاهدات خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٤ والتي بلغت ١٦١ مشاهدة. وقد تم قياس قيمة الاستثمار البشري لشركات العينة من خلال نموذج يأخذ في الحسبان كافة التكاليف المرتبطة بإستقطاب العنصر البشري، وتدريبه وتنمية مهاراته واستمرار وجوده بالمنشأة. كما تم تحديد ثمانية متغيرات تنوب عن كلاً من الأداء (المالي - غير المالي) والقيمة السوقية للشركات المصرية وهي معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، القيمة الاقتصادية المضافة، معدل دوران إجمالي الأصول، معدل دوران المخزون، معدل دوران حسابات المدينين، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، نسبة q **Tobin's**، وكانت النتائج متفقة إلى حد كبير للتوقعات النظرية من حيث ارتباطها بأداء وقيمة المنشأة، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة بين الاستثمار البشري والأداء المالي لشركات العينة، كما توصلت إلى وجود علاقة بين الاستثمار البشري والأداء التشغيلي معبرا عنها بمعدل دوران إجمالي الأصول. كما توصلت لوجود علاقة بين الاستثمار البشري وقيمة الشركات معبرا عنها بنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

المصطلحات الأساسية: الاستثمار البشري Human investment، الأداء المالي Financial Performance، الأداء غير المالي (التشغيلي) Non Financial Performance، قيمة الشركة السوقية Market Value.

أولاً : مقدمة ومشكلة البحث :

مع الطفرة المعلوماتية التي يشهدها العالم الآن ودخول الكثير من المنشآت معترك المنافسة العالمية، ومع التحول إلى اقتصاد قائم على المعرفة ، دفعت الكثير من المنشآت إلى دراسة البيئة المحلية والعالمية من حولها لرسم صورة حالية ومستقبلية لوضعها السوق في ممارسة أنشطتها . وهذه التغيرات أجبرت بدورها إدارة المنشآت على السعي لتحقيق التميز والنمو و الإستمرار على التنافس بنجاح في ظل بيئة الاقتصاد العالمي الجديد ..

ومن هنا زاد اهتمام كثير من المنشآت بالبحث والدراسة عن الموارد المعنوية أو غير الملموسة، إيماناً منها بأن اقتناء هذه الموارد وحسن إدارتها بالشكل المناسب هو الذي يمكن أن يحدث الفرق بين منشأة ما وغيرها من المنشآت المنافسة من خلال خلق ميزة تنافسية للمنشأة، مما يؤدي إلى زيادة ثروة وقيمة المنشأة . ويعتبر رأس المال البشري من أهم هذه الموارد باعتبار أن معرفة ومهارات وقدرات العاملين هي المصدر الرئيسي لتعزيز القدرة التنافسية وتوليد القيمة المضافة للمنشأة (فودة ، ٢٠٠٨ ، ص ص : ١٥٠-١٥١).

وترتب على ذلك لم تعد قيمة المنشآت تتحدد بقيمة ما تمتلكه من أصول ملموسة طويلة الأجل متمثلة في الآلات والمعدات وغيرها من الاستثمارات، بل أصبحت بجانب ذلك تتحدد بقيمة ما لديها من رأس مال بشري – أحد أهم الأصول الداخلية في المنشأة- قادر على الإبداع والابتكار المستمر وهو ما يتفوق في قيمته وأهميته على رأس المال المادي لاسيما مع التطور السريع لإقتصاد المعرفة(رفيع، ٢٠٠٩، ص٣). كما تكمن الأهمية البالغة لرأس المال البشري في أنه عنصر يترتب عليه نجاح أو فشل أي منشأة، حيث يمكن بالعنصر البشري الإستفادة من الموارد المتاحة أفضل استفادة ممكنة، كما يستطيع بقدراته أن يهيئ هذه الموارد ويحافظ عليها وينميها، لذلك فالسبيل الوحيد للقدرة التنافسية والارتقاء بمستوى أداء المنشأة(بجوانبه المالية والتشغيلية) وزيادة قيمتها هو الاهتمام بالعنصر البشري الذي يتمتع بالتعليم والمعرفة والخبرة والمهارة والقادر على إحداث التغيير المطلوب، وتحقيق الأداء المتوقع. الأمر الذي يحتم على المنشآت المختلفة

الاستثمار في العنصر البشري والذي يكفل للمنشأة البقاء والنمو واستمرار قدرتها على التنافس، حيث تشير الدراسات إلى أن الاستثمار الجيد في العنصر البشري يلعب دورا فعالا في :

زيادة القدرات الإبداعية في المنشآت بما يمكنها من تقديم خدمات ومنتجات مبتكرة ومتجددة ، تعزيز القدرة التنافسية وبناء مركز تنافسي قوي ، بناء علاقات قوية مع العملاء تمكن المنشأة من الإبقاء على ولاء العملاء الحاليين واجتذاب قطاعات جديدة من العملاء، تعبئة مهارات العاملين وحفزهم على تحقيق التحسين المستمر في مجالات العمليات والجودة ووقت الاستجابة وبالتالي زيادة إنتاجية العاملين وانخفاض التكاليف مما يؤدي إلى زيادة الإيرادات والأرباح، تأهيل العاملين وزيادة مهاراتهم وخبراتهم وقدراتهم لمواجهة تحديات بيئة العمل الجديدة التي تتسم بالتنافسية العالية

Marimuthu,M.,et al., 2009,PP:265-266; Awan, M.A., et al.,

(2013,PP: 76-78) ولذلك على المنشآت أن تدرك أن نجاحها يعتمد على مدى

القدرة على الاهتمام برأس المال البشري والإستثمار فيه من أجل الحفاظ على القدرات التنافسية للمنشآت والقدرة على تحسين أداء هذه المنشآت، وذلك لصعوبة احتكار المعلومات والتكنولوجيا المتقدمة نتيجة لعولمة الأسواق. وما يؤكد ذلك ما حققته دول جنوب شرق آسيا من معدلات عالية بالنمو الإقتصادي ويرجع ذلك إلى ارتكازها في الأساس على ما لديها من موارد بشرية سعت إلى استثمارها وتنمية قدراتها ومهاراتها بما وفر لها الأساس للقدرة على المنافسة في الأسواق العالمية؛ ومن ثم نجد أن الإقتصاديات المتقدمة تكنولوجيا هي إقتصاديات معتمدة على المعرفة **(Scott,2011,P.19)**.

ومما سبق تتضح الأهمية المتزايدة لرأس المال البشري في ظل الاقتصاد المعرفي السائد عالميا، حيث يعد أحد عوامل الإنتاج، وبدونه لا تتم العملية الإنتاجية مهما توافرت عوامل الإنتاج الأخرى ومهما وصلت درجة التقدم العلمي في ميكنة العملية الإنتاجية ، ولذلك فإن المنشآت تنفق الكثير من مواردها من أجل الحصول عليه،ومن أجل تنميته وتطويره ، وعلى الرغم من ذلك فهو غير مُدرج بالتقارير المالية ويرجع ذلك إلى أن مبادئ المحاسبة التقليدية تعتبر الإنفاق على العنصر البشري مصروفات جارية تخص الفترة التي أنفقت فيها بدلا من إعتباره إنفاقا استثماريا وتمتد منافعه لفترات زمنية طويلة

- حيث يعد ذلك الاستثمار استثماراً منتجاً **Productive Investment** يؤدي إلى الابتكار والنمو في المستقبل- وبالتالي لا تظهر قيمة الاستثمار في الموارد البشرية ضمن أصول المنشأة بالميزانية كأصل يعمل جنباً إلى جنب مع الأصول المادية الأخرى في تحقيق العائد، مما يعد هذا قصوراً واضحاً في القوائم المالية ومخالفاً لمبدأ الإفصاح، إذ أن القوائم المالية في هذه الحالة لا تعبر بصدق عن نتيجة الأعمال أو المركز المالي . بالإضافة إلى غياب المعلومات عن الاستثمارات في العنصر البشري، بحجة صعوبة قياس العائد على هذا النوع من الاستثمارات ، رغبة المستثمرين والإدارة في تحقيق الأرباح في المدى القصير ، فإن النتيجة تكون عادة تجاهل الاستثمار البشري والانهماك في الاستثمارات في الأصول الملموسة ، مما يؤدي إلى انخفاض قدرة وإمكانات المنشأة ، وإنخفاض قدرتها التنافسية للمنشأة مما يؤدي بها مع الوقت إلى الخروج من السوق.

(Michael, 1994,PP: 35-46;Pickett, 2005,PP:299-303).

كما أشار (Bassi,Li.,&McMurrer,D., 2007,PP:116-117) أن المنشآت التي لا تستثمر مواردها في العنصر البشري وتنميته تخاطر بنجاحها بل وبإستمرارها في سوق العمل. كما من أهم العوامل في استمرار تخلف الدول النامية وعدم مقدرتها على اللحاق بالدول المتقدمة هو ضآلة الاعتراف بالعنصر البشري وبقدراته وكذلك بعدم الاهتمام بالاستثمار في ذلك العنصر.

ومن ثم فقد ظهرت العديد من المحاولات البحثية التي أجريت في هذا المجال نتيجة درايتها وقناعتها التامة لأهمية رأس المال البشري كعنصر أساسي في تحقيق الميزة التنافسية ، وكذلك بأهمية الإستثمار فيه ، إلا أن محاولات قياسه وتحديد عناصر الاستثمار المكونة له لم تحظ بالإهتمام الكافي ولا تتناسب مع أهميته ، ومن تلك المحاولات ما اعتمد على الأجور والمرتبات كأساس لقيمة رأس المال البشري والذي يتسم بعدم موضوعية القياس، ومنها ما اعتمد على مدخل التكلفة ، وأخري اعتمد على وسائل تعتمد على التقدير الشخصي مثل قوائم الإستبيان ، والبعض الآخر اعتمد على مدخل العوائد المستقبلية كأساس للقياس. كما ركزت تلك الدراسات على جانب واحد وهو قياس تكلفة أو قيمة الموارد البشرية ولم تتناول مدى مساهمته في التأثير على أداء وقيمة المنشأة .

ومن هنا تظهر الحاجة إلى ضرورة توفير بيانات ومعلومات عن عناصر الاستثمار المكونة له ، مما يتطلب وضع مقاييس للعنصر البشري يمكن من خلالها قياس قيمة الإستثمارات في ذلك العنصر الهام سواء تعلقت بتكاليف الإستقطاب والتعيين ، وتدريب وتطوير العاملين، الأجور والمرتببات. وبالتالي تعتبر هذه الدراسة خطوة في هذا الإتجاه ، حيث تسعى إلى صياغة نموذج يمكن من خلاله قياس قيمة الإستثمار البشري واختبار أثره على أداء وقيمة المنشأة المصرية .

وعلى ذلك يمكن تحديد مشكلة الدراسة من خلال التساؤل الآتي :

"هل يوجد تأثير للاستثمار البشري على كل من أداء وقيمة المنشأة المصرية؟"

ويتفرع من هذا التساؤل التساؤلات الآتية :-

- ١- ماهية الاستثمار البشري ؟ وكيف يتم قياسه ؟
- ٢- هل يختلف أداء وقيمة المنشأة المصرية باختلاف مستوى الانفاق على العنصر البشري؟

ثانيا :أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تقديم رؤى وأدلة جديدة حول المزايا التي تتحقق من الإستثمار البشري خاصة في ظل الظروف الإقتصادية الراهنة والبيئة التنافسية ، من خلال قياسه واختبار أثره على الأداء المالي وغير المالي (التشغيلي) وقيمة المنشآت المصرية .

ولتحقيق هذا الهدف تسعى الباحثة إلى تحقيق الأهداف الفرعية التالية :

- تأصيل مفهوم رأس المال البشري ، وتحليل ودراسة أهمية الاستثمار في ذلك العنصر ودوره في تكوين الثروة وخلق ميزة تنافسية متواصلة من خلال ما ورد من كتابات في الأدب المحاسبي ، مع تقييم محاولات قياسه والوقوف على الصعوبات التي تكتنف هذا القياس .
- المساهمة في تطوير القياس المحاسبي للموارد البشرية من خلال اقتراح نموذج للقياس المحاسبي لقيمة الاستثمار البشري يأخذ في الحسبان كافة التكاليف المرتبطة بإستقطاب العنصر البشري ، وتدريبه وتنمية مهاراته وإستمرار وجوده بالمنشأة .

ثالثا : أهمية الدراسة :

تتبع أهمية الدراسة من النقاط التالية :

- في حالة اكتشاف أثر للإستثمار البشري على أداء وقيمة المنشأة، فإن ذلك يوفر دليلا عمليا على المنافع التي يحويها الإستثمار في هذا النوع، مما قد يكون دافعا للمنشآت المصرية إلي المزيد من الاهتمام به وخلق البيئة التي من خلالها يمكن تطوير نظم الابتكار، ومن ثم فإن الباحثة تتوقع أن تسهم هذه الدراسة في تحسين إدراك المنشآت لأهمية الإستثمار في العنصر البشري.

- بناءا على النقطة السابقة فإن الحاجة أصبحت ملحة لصياغة نموذج يمكن من خلاله قياس قيمة العنصر البشري حتى يمكن بيان أثره على أداء وقيمة المنشأة ، مما تنعكس إيجابا على الإقتراب من قيمة عادلة وصحيحة للمنشأة ، والتي تؤدي بدورها إلى قياس الثروة الحقيقية للمنشآت بصورة أكثر دقة وواقعية ،ومما يتيح معرفة قيمة الإستثمارات في ذلك العنصر،(وهو ما يظهر من خلال الدراسة الحالية) . فالإفصاح عن هذه الإستثمارات من الموارد البشرية يعطي صورة واضحة في القوائم المالية انسجاما مع مبدأ الإفصاح المحاسبي لمساعدة فئات مختلفة من المستخدمين المختلفين في تقديم القيمة الكلية للمنشأة.

- تعتبر هذه الدراسة بمثابة مساهمة علمية نحو التعرف على مدى إدراك المنشآت المصرية لأهمية الإستثمار البشري.

رابعا : خطة البحث :

في ضوء مشكلة البحث وأهميته والأهداف التي يسعى إلى تحقيقها ، تسير خطة البحث على النحو التالي :

القسم الأول : الإطار النظري للبحث .

القسم الثاني : الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث .

القسم الثالث : الدراسة الاختبارية .

المراجع .

القسم الأول

الإطار النظري للبحث

مفهوم الاستثمار البشري :

عرفه كلا من (رفيع، ٢٠٠٨، ص 17 ; Ukenna,S.,et al.,2010,PP:93-94) بأنه "يمثل الاستثمارات التي تنفقها المنشأة على العاملين والمتعلقة بالتدريب والتعليم وتطوير الأداء، وذلك بغرض رفع مستويات المعرفة والمهارة والقدرات لديهم وبما يسهم في رفع مستوى أدائهم".

كما يعرفه (Chen,H.,&Min,k.,2003,p.472) بأنه يمثل الاستثمارات التي تقوم بها المنشأة لتطوير أداء فئة من العاملين الذين يتسمون بالموهبة والأداء المتميز والتي قد تدر عائد للمنشأة مستقبلا. - وعرفه أيضا (Awan,M.A.,et al., 2013,PP:76-77) بأنه يمثل الإنفاق على تطوير وتنمية قدرات ومهارات وخبرات ومعارف العاملين على نحو يمكنهم من أداء وإنجاز أعمالهم بكفاءة عالية، بالإضافة إلى تأهيلهم لمواجهة متطلبات بيئة العمل سريعة التغير والتطور. وفي إطار هذه الدراسة فإن الاستثمار البشري يتمثل في إجمالي التكاليف التي

تتحملها المنشأة في سبيل :

- الحصول على العنصر البشري المتمثلة في استقطاب واختيار وتعيين.
- تدريب وتطوير مهارات وقدرات العنصر البشري .
- تكاليف الاحتفاظ والإبقاء على العنصر البشري بالمنشأة.

وذلك بهدف الحصول على منفعة مستقبلية متمثلة في تكوين رأس مال بشري يعزز كلاً من قدرة المنشأة التنافسية وربحيتها ويعمل أيضا على تحقيق أهدافها الإستراتيجية، كما يعتبر ذلك الاستثمار مؤشرا ايجابيا على إدارة رأس المال البشري.

ونظرا لأن التغير والتطور التكنولوجي كان سريعا ومتلاحقا (والذي كان من ثماره ظهور ما يعرف بشبكة المعلومات الدولية)، ونظرا أيضا لازدياد حدة (شدة) المنافسة فقد أخذت معظم المنشآت تولي اهتماما واسعا نحو الاستثمار البشري والمتمثلة في تلك الدراسة كما يلي :

أ- تكاليف الحصول على الموارد البشرية : حيث يشتمل على عملية الاستقطاب **Recruiting**، عملية الاختيار **Selection**، عملية التعيين **Hiring**. وذلك لمقابلة الاحتياجات الحالية والمستقبلية اللازمة لتدعيم القوة البشرية للعمل في المنشأة .

ب- تكاليف تدريب العنصر البشري: يعد التدريب والتطوير من أكثر جوانب الاستثمار البشري فعالية في توضيح تأثير العنصر البشري على أداء وربحية المنشأة، حيث تلجأ المنشآت إلى التدريب لضمان التكيف مع المتغيرات واستيعاب أنظمة العمل الحديثة إنطلاقاً من الدور الكبير الذي يلعبه التدريب في تنمية وتطوير كفاءتها ولما يتركه من أثر على نتيجة أعمال المنشأة .

حيث يعرف التدريب بأنه عملية تعليم المعرفة وتعلم الأساليب المتطورة لأداء العمل وذلك لإحداث تغييرات في سلوك ومعرفة وقدرات الأفراد اللازمة في أداء عملهم من أجل الوصول إلى أهدافهم وأهداف المنشأة التي يعملون بها على السواء .

ويمكن التمييز بين النوعين التاليين من التدريب : (محمد على ، ١٩٩٠، ص ٧٢)

١- تدريب عام (**General Training**) يؤدي إلى زيادة إنتاجية الفرد المتدرب ليس فقط في المنشأة التي قدمته بل أيضا في العديد من المنشآت الأخرى وبنفس المقدار .

٢- تدريب خاص (**Specific Training**) يؤدي إلى زيادة إنتاجية الفرد المتدرب في المنشأة التي قدمته فقط أو بدرجة أكبر من غيرها من المنشآت الأخرى .

وتتفق الباحثة مع أغلب الدراسات (عبدالرسول، ١٩٨٧، ص ٢٦؛ محمد على ١٩٩٠، ص ٨٢) التي أوضحت بأن زيادة التدريب الخاص مع فرض القيود على حرية انتقال العاملين يعني تكوين رأس مال بشري ذات قيمة عالية وتحقيق إيرادات أعلى للمنشأة والأفراد كذلك.

ج - تكاليف الاحتفاظ والإبقاء على العنصر البشري بالمنشأة ؛ والتي تتمثل في الأجور والمرتبات التي تدفعها المنشأة للعاملين بها، والتي تمثل أيضا ثمن الشراء الإجمالي لخدمات العنصر البشري. والهدف من هذه النفقات التي تتحملها المنشأة هي زيادة الطاقة الإنتاجية للعنصر البشري وتشجيعهم على عدم ترك المنشأة هذا من ناحية ، ومن ناحية أخرى تعتبر الأجور والمرتبات محركا أساسيا لاستمرار العلاقة بين المنشأة والعاملين بها وبالتالي استمرار المنشأة .

ومن هنا نجد أن النفقات التي تتحملها المنشأة في سبيل الحصول على العنصر البشري، وتكاليف تدريبه وتنمية مهاراته (قدراته)، تكاليف الإبقاء عليه، ذات حجم كبير لا يستهان به، وبالتالي لا يمكن تحميلها على إيرادات فترة مالية واحدة، وذلك لأن الغرض من هذه النفقات إضافة طاقة إنتاجية بشرية للمنشأة تسهم بالضرورة في تعظيم الاستفادة من الطاقة المادية المتاحة لها .

ثانياً : أهمية الاستثمار البشري

نظراً لما نادى به العديد من الدراسات في الآونة الأخيرة بأهمية رأس المال البشري (عبد العزيز ، ٢٠٠٣ ، الصفار، ٢٠٠٨، Murale, V., 2010، أحمد ، ٢٠١٣) فإن العديد من المنشآت بدأت الاستثمار بشكل مكثف في هذا النوع من الموارد لما يمثله من استثمار حقيقي ودائم يفوق في أهميته الاستثمار في رأس المال المادي نتيجة للتغيرات المتلاحقة والمستمرة في بيئة التصنيع الحديثة .

وقد أشارت العديد من الدراسات السابقة في هذا المجال عند إختبارها لفعالية رأس المال البشري-كعنصر محوري من عناصر رأس المال الفكري- أن هذا النوع من الاستثمار- الذي تنفقه المنشأة في سبيل جذب العاملين ذوي المهارات والقدرات المتميزة وتجهيزهم وإعدادهم للعمل على تحقيق أهداف المنشأة، ونفقات تدريبهم وتطويرهم لمواجهة العمليات الإنتاجية المعقدة، وكذلك نفقات الأجور والمرتبات والتي تعتبر من أهم أدوات المنشأة لجذب العنصر البشري والإحتفاظ به ، وتحريك الدوافع الإيجابية لرأس المال البشري نحو أداء جاد ومثمر- يحقق العديد من المزايا:

(Uliana, E., et al., 2005, PP: 184-185; Marimuthu, M., et al., 2009, PP: 265-266; Chaudhry, N., & Roomi, M., 2010, PP: 178-193; Awan, M.A., et al., 2013, PP: 76-82).

• يمثل الاستثمار البشري في مجال التدريب والتطوير أهمية بالغة حيث:

يؤدي ذلك الاستثمار إلى تطوير وتنمية مهارات وقدرات العاملين وزيادة معارفهم وقدراتهم الإبداعية في المنشأة بما يمكنهم من تقديم خدمات ومنتجات مبتكرة مما يؤدي إلى زيادة في إنتاجية العنصر البشري وانخفاض التكاليف نتيجة المعرفة الجيدة بأسلوب العمل وطريقة الأداء مما يترتب عليه:

- انخفاض معدلات التلف في المواد والخامات المستخدمة .

- انخفاض نسب الأخطاء ومعدلات حوادث العمل .

وهذا بدوره يؤدي إلى جودة السلع / الخدمات المنتجة وبالتالي تدعيم العلاقات مع العملاء والموردين من انخفاض شكاوي العملاء وزيادة رضاهم وولاءهم وأيضا القدرة على اجتذاب عملاء جدد وهذا يؤدي إلى ارتفاع حجم المبيعات وزيادة الحصة السوقية (بناء مركز تنافسي قوي) وزيادة الإيرادات والأرباح والقيمة المضافة مما يؤدي في النهاية إلى زيادة القيمة السوقية للسهم وزيادة قيمة المنشأة .

كما ينتج عن ذلك الاستثمار العديد من العوائد الغير مباشره متمثلة فيما يلي (١) :

- رفع معنويات العاملين نتيجة شعورهم بجدية المنشأة نحو تطويرهم وتنميتهم مما يؤدي إلى إخلاصهم وتفانيهم في العمل وبالتالي انخفاض معدلات شكاوي العاملين وانخفاض نسب الغياب وانخفاض معدلات الانفصال الوظيفي وخاصة إذا كان التدريب من النوع الخاص.

- الزيادة في إنتاجية رأس المال المادي ، وإن هذه الزيادة ترجع إلى محصلة تحسن إنتاجية/ كفاءة وأداء كلا من رأس المال البشري والمادي معا أي أن التدريب يؤدي إلى زيادة إنتاجية العنصر البشري كما تمتد إلى زيادة كفاءة الموارد الأخرى المتاحة للمنشأة بواسطة من خلال العنصر البشري ذاته .

كما أن الاستثمار في مجال التدريب يؤدي إلى زيادة قيمة الموارد البشرية بما ينعكس في تحسين الأداء في الفترة الحالية والقادمة .

● كما أشارت تلك الدراسات بأن الإستثمار البشري هو الذي يحدث الفرق بين منشأة (منشآت) معينة والمنشآت المنافسة من خلال تحقيق مستويات أداء عالية وخلق ميزة تنافسية للمنشأة ، مما يؤدي إلى زيادة ثروة وقيمة المنشأة (القدرة على المنافسة واختراق أسواق جديدة ، بالإضافة إلى تعظيم المركز الإستراتيجي(الحصة السوقية – القيادة- الإعتراف بالإسم). مما يؤدي إلى الريادة في الصناعة .

وعلى أساس هذا الفهم فإن قدرة المنشأة في تحقيق أهدافها باتجاه الميزة التنافسية وخلق القيمة تعتمد أساسا على تميز أداء رأس المال البشري في انجاز أهدافها، وذلك من خلال الاستثمار الكفاء لذلك العنصر بالشكل الذي يؤدي إلى زيادة الخبرات والمهارات

والقدرات بما يضمن انجاز العمليات الداخلية بكفاءة وفعالية ومن ثم بلوغ الأهداف المالية وغير المالية للمنشأة: (Uliana,E., 2005,PP 184-185)

كما تتبع أهمية قياس رأس المال البشري والاستثمار فيه من الاعتبارات التالية: (محمد، ١٩٨٦، ص٣٢؛ حمادة، ٢٠٠٢، ص١٤٤؛ علي، ٢٠٠٣، ص٢٨١؛ حسين، ٢٠٠٤، ص٤).

- تقدم العناصر البشرية خدمات ومنافع لا تقل في أهميتها عن الموارد المادية، بل ربما تتفوق عليها، حيث يمثل أحد الموارد الهامة في عملية الإنتاج ، فالمنشأة لا تستطيع العمل أو الإنتاج إذا توافر لها الآلات اللازمة ورأس المال الكافي بدون وجود الموارد البشرية مما يتطلب قياسه محاسبيا.

- تساهم هذه الخدمات والمنافع المقدمة من الموارد البشرية والمادية معا في تحقيق أهداف المنشأة.

- حاجة المنشآت إلى معلومات عن الاستثمارات المطلوبة في اكتساب وتدريب الموارد البشرية والخاصة بإحلالها أيضا، وذلك للوصول إلى قرارات سليمة بدرجة كبيرة.

- تعتبر تكاليف الاستثمار في الموارد البشرية إضافة لقيمة هذه الموارد ، ومن ثم ينبغي معالجتها ضمن تكلفة هذه الموارد كأصول.

- إمداد إدارة المنشأة بمعلومات عن قيمة رأس المال البشري وذلك من أجل اتخاذ القرارات المتعلقة باقتناء أو الاحتفاظ أو الاستغناء عن الموارد البشرية بالمنشأة.

- تزويد المستثمرين والمساهمين بمعلومات هامة عن الموارد البشرية للمنشأة بما يساعدهم في إتخاذ قرارات أفضل .

- كما يمكن قياس رأس المال البشري من الحكم على كفاءة وفعالية الاستثمارات المخصصة له ، كما يساهم في تحديد قيمة المنشأة .

- معرفة الوضع الحالي للمنشأة فيما يتعلق بالموارد البشرية ، وما يتطلبه المستقبل في ضوء الأهداف التي تتطلع المنشأة إلى تحقيقها ، وبما يمكن إدارة المنشأة من التخطيط الجيد للموارد البشرية .

- من الضروري قياس تكلفة أو قيمة الموارد البشرية في المنشأة ، لما ستضيفه من بيانات ومعلومات تفيد مستخدمي التقارير المالية من داخل المنشأة أو من خارجه.

- كما يري كلامن (Marr,B.,etal.,2003,p.441;Andriessen,2004,p.230; Dumay,J.,2009,p.193) أن هناك عدة أسباب تدعو إلى الإهتمام بقياس هذا العنصر الهام وهي :

- إن عملية القياس تعكس بصورة أكثر صدقا الثروة الحقيقية للمنشأة .
- الطلب المتنامي من أجل وجود إدارة فاعلة لرأس المال البشري .
- "إن ما يمكن قياسه يمكن إدارته " هي القاعدة التي تؤكد على أهمية قياس رأس المال البشري حتي يمكن إدارته ومن ثم استثماره وتنميته .
- كما إن عملية القياس تدعم هدف المنشأة الخاص بتعزيز قيمة أسهمها.

القسم الثاني

الدراسات السابقة وتطوير فرضيات البحث

يناقش هذا الفصل أهم الدراسات التي تناولت العلاقة بين الاستثمار البشري وبين كلا من الأداء (المالي -غير المالي) وقيمة الشركات السوقية- في حدود الباحثة - وذلك بالشكل الذي يمكن تطوير فروض البحث .

وفقا للنظرية القائمة على الموارد (RBV) **Resource-Based View Theory** فإن رأس المال البشري يعد مورداً هاماً لتحقيق ميزة تنافسية مستدامة للمنشأة وذلك لصعوبة تقليده أو تكراره أو فهمه من قبل المنشآت الأخرى، و تشير - تلك النظرية- إلى أن رأس المال البشري والاستثمار فيه يعد سببا للاختلاف في الأداء بين المنشآت ، كما ترى أن هذه الموارد البشرية هي السبب وراء قدرة المنشآت على المنافسة في الاقتصاد المعاصر (Senjem,J., 2001,P.41; Zeghal,D.,

&Maaloul,A.,2010, P.40).

وقد أشار (Patton,J.R,2007,p.35) إلى إن الاستثمار البشري يؤثر على إنتاجية وربحية المنشأة أكثر من تأثير الأصول الملموسة ، حيث أن المنشآت التي تملك رأس مال بشري متميز -قادر على الإبداع والإبتكار- أكثر تنافسية من المنشآت الأخرى

وأكثر نجاحا وتحقيقا للأرباح ، هذه الاستنتاجات تؤدي إلى اعتبار رأس المال البشري هو محرك للأرباح وليس التكاليف ، عكس ما كان موجوداً في الأدبيات السابقة .

كما أن أغلبية الدراسات التي أجريت في عدة دول أشارت إلى أن للاستثمار البشري تأثيراً قوياً على الأداء المالي وغير المالي للمنشآت (Perera,A.,et

al.,2012,PP:11-16;Awan,M.A.,etal.,2013,PP:76-

82;Okpako.,P.O.,et al.,2014,PP:232-237

لرأس المال البشري ،والتي يمكن أن تظهر في المزيد من الاهتمام باستقطاب وجذب العمالة اللازمة للمنشأة ، وتدريب العاملين والحفاظ عليهم وإكسابهم مهارات وقيم ومعارف وجعلهم مصدراً للابتكار والإبداع الدائم للمنشأة، والعمل على تحقيق أهداف العاملين وإشباع رغباتهم وحاجاتهم مما يمكنهم من تقديم إسهامات فكرية قادرة على إنتاج أفكار جديدة وأساليب متطورة(القدرة على الابتكار) وخلق التفوق والتميز ،وهذا بدوره يؤدي إلى تطوير الأداء وتحسينه من زيادة الإنتاجية وتخفيض التكاليف، تطوير جودة المنتج وبالتالي زيادة رضا العملاء وولاءهم مما يؤدي إلى ارتفاع حجم المبيعات وزيادة الإيرادات والأرباح. وفي نفس المضمون أكدت دراسات أخرى مثل(رفيع

،٢٠٠٩، ص١٩٠ (Chaudhry,N.,&Roomi,M.,2010,PP:178-193;

أن هناك علاقة طردية بين الاستثمار البشري في مجال التدريب والتطوير وحجم النشاط أي أن زيادة الاستثمار البشري يؤدي إلى زيادة حجم النشاط والذي يمثل زيادة الحصة السوقية للمنشأة في السوق مما يمكنها من الوصول إلى مركز تنافسي استراتيجي. كما وجد أن هناك علاقة عكسية بين الاستثمار البشري في مجال التدريب وبين كلا من معدل دوران العمالة ،معدل الغياب ،معدل الحوادث وإصابات العمل أي أن زيادة الاستثمار في التدريب يؤدي إلى زيادة الإنتاج وإنخفاض معدلات شكاوي العاملين وإنخفاض نسب الغياب (حيث برامج التدريب والتطوير تعتبر حافزاً ومشجعاً للفرد على الولاء والالتزام في العمل) وإنخفاض معدل الحوادث وإصابات العمل (حيث تلك الحوادث وإصابات العمل تنتج عن نقص برامج التدريب اللازمة لإكساب الأفراد العاملين بالمنشأة مهارات التعامل مع الآلات والأجهزة والمعدات التي يستخدمونها للقيام بمهام عملهم ،بالإضافة إلى تزويدهم بالمعرفة والوعي اللازم بقواعد الأمن والسلامة).

ووفقاً لما سبق، يمكن التعبير عن الفرضتين الأولى والثانية كما يلي :

الفرضية الأولى: "يوجد تأثير للإستثمار البشري على الأداء المالي للمنشآت"

و من هذه الفرضية تم اشتقاق الفرضيات الفرعية الثلاثة التالية :

ف١: من المتوقع وجود تأثير للإستثمار البشري على معدل العائد على الأصول .

ف٢: من المتوقع وجود تأثير للإستثمار البشري على معدل العائد على حقوق الملكية.

ف٣: من المتوقع وجود تأثير للإستثمار البشري على القيمة الإقتصادية المضافة .

الفرضية الثانية: "يوجد تأثير للإستثمار البشري على الأداء غير المالي للمنشآت"

ومن هذه الفرضية أيضا تم اشتقاق الفرضيات الفرعية التالية :-

ف٤: من المتوقع وجود تأثير للإستثمار البشري على معدل دوران إجمالي الأصول.

ف٥: من المتوقع وجود تأثير للإستثمار البشري على معدل دوران المخزون .

ف٦: من المتوقع وجود تأثير للإستثمار البشري على معدل دوران حسابات المدينين .

كما أشارت بعض الدراسات إلى أن زيادة الفجوة بين القيمة السوقية والدفترية لبعض المنشآت ، يرجع لعدم أخذ الموارد الفكرية بوجه عام والموارد البشرية بوجه خاص في الاعتبار في القوائم المالية، حيث القيمة الدفترية بالنسبة للمنشآت التي تتصف بالمعرفة تمثل نسبة ضئيلة جدا من القيمة الحقيقية للمنشآت، حيث إنها تملك عدد قليل من الأصول الملموسة في حين أن ميزتها التنافسية تعتمد على الموارد البشرية وبالتالي فإنها تكون مقدره بأقل من قيمتها في السوق (Under- estimated)

(Alwert,K.,2009,P.360;Cortini,M.,2010,P.130) .

وفي هذا السياق، ترى دراسة (Junior,L.D.,et al.,2010,P:1-11) أن اعتراف وإدراك إدارة المنشأة بقيمة الإستثمار البشري سوف يزيد من منافع أصحاب المصالح لأن القيمة التي يولدها ذلك الإستثمار سوف تزيد القيمة السوقية عن القيمة الدفترية للمنشأة .

وأوضحت دراسة (Holland,J.,2012,P.570) بأن المنشآت التي تستثمر في مواردها البشرية تمثل ١٢% من قيمة سوق الأوراق المالية الأمريكية عام ٢٠٠٢، أما في عام ٢٠٠٩ فإن نسبة هذه المنشآت تمثل ٣٥% من قيمة السوق، كما أنها تمثل غالبية المنشآت المدرجة في مؤشر (S&P)^١، هذه النسبة توضح الدور الكبير الذي يلعبه الإستثمار البشري في سوق الأوراق المالية .

كما تشير العديد من الدراسات (Brannstrom,D.,2009,P.72; Dumay,J.,2009,P.193) بأن إدارة وكفاءة الاستثمار البشري يساعد المنشآت لتكون أكثر ابتكاراً وإنتاجية ، حيث يرون أن المنشآت ذات رأس مال بشري متميز يمكن أن يعزز من قيمتها السوقية من خلال الاستخدام الفعال لذلك العنصر البشري. ومع ذلك تعالج تكلفة الحصول على رأس المال البشري كنفقات وليس استثماراً، مما يؤدي إلى استبعاد الموارد البشرية من القوائم المالية الأمر الذي يقلل من القيمة السوقية للمنشأة، على عكس حالات أسواق المال التي تتصف بالكفاءة فإن المستثمرين يقدرون المنشآت التي تتصف بالمعرفة بقيمة أعلى من المنشآت الأخرى ذات رأس المال الملموس، لذا يمكن القول أنه من المتوقع أن يلعب الاستثمار البشري دوراً هاماً في تعزيز القيمة السوقية للمنشآت، بمعنى آخر فإن ملكية المنشآت لرأس المال البشري ليست نتيجة بحد ذاتها ولكنها وسيلة لتحقيق غاية أخرى وهي بناء قيمة للمنشأة، هذه القيمة تنعكس على القيمة السوقية للمنشأة.

كما أشارت الدراسات التي تمت في أسواق المال المتقدمة إلى أن الاستثمار البشري ذا تأثير كبير على نجاح أو فشل المنشآت وخاصة في المنشآت كثيفة المعرفة ، إذ ينعكس ذلك على قيمة المنشأة السوقية، وربما يكون ذلك ما دفع الأكاديميين إلى الإهتمام المتزايد بهذا العنصر الهام. ولذلك فإن هذه الدراسة ستقوم بإختبار أثر الاستثمار في ذلك العنصر الهام على القيمة السوقية للمنشآت .

ووفقاً لما سبق يمكن التعبير عن الفرضية الثالثة على النحو التالي :-

"يوجد تأثير للإستثمار البشري على القيمة السوقية للمنشآت"

و من هذه الفرضية تم اشتقاق الفرضيتين الفرعيتين التاليتين :-

ف٧: من المتوقع وجود تأثير للإستثمار البشري على نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

ف٨: من المتوقع وجود تأثير للإستثمار البشري علي قيمة الشركة مقيسا ب Tobin's

.Q

القسم الثالث

الدراسة الإختبارية

يختص هذا القسم ببيان منهجية الدراسة الإختبارية التي ستعتمد عليها الباحثة لتحقيق أهداف البحث وذلك من خلال إلقاء الضوء على :

● مجتمع وعينة الدراسة :

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية، والتي تنتمي إلى قطاعات مختلفة والتي تهتم بالعنصر البشري وبأنشطة التطوير و التدريب و العلاقات مع العملاء والتي تتميز أيضا بارتفاع درجة التكنولوجيا الأمر الذي يجعلها شركات كثيفة المعرفة. وتمثل هذه الشركات فيما يلي :

- الشركات التي تعمل في قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات والإعلام .
- الشركات التي تعمل في قطاع الأدوية والصحة .
- الشركات التي تعمل في قطاع الكيماويات والورقية .
- الشركات التي تعمل في قطاع الصناعات الهندسية والإلكترونية.

أما عينة الدراسة شملت ٢٩ شركة بعد استبعاد الشركات التي لم تتوفر بياناتها بشكل كامل للسلسلة الزمنية المطلوبة لقوائمها المالية وأسعار الأسهم لهذه الشركات ،ولقد اهتمت الدراسة بأن تكون الشركات المختارة كثيفة المعرفة وموزعة على القطاعات المختلفة وذلك لسلسلة زمنية قدرها ٩سنوات خلال الفترة من ٢٠٠٦-٢٠١٤ .

٢-توصيف متغيرات الدراسة وقياسها :

سوف تعتمد الباحثة في اختبار فروض الدراسة على نماذج الانحدار ،والتي يمكن صياغتها على النحو التالي :

(A) نماذج الأداء المالي :

١- انحدار لاختبار الأثر على العائد على الأصول(ROA):

$$ROA_t = \beta_0 + \beta_1 \frac{HI_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{PhC_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_3 ROA_{t-1} + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 LEV_t + \epsilon$$

٢- انحدار لاختبار الأثر على العائد على حقوق الملكية (ROE):

$$ROE_t = \beta_0 + \beta_1 \frac{HI_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{PhC_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_3 ROE_{t-1} + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 LEV_t + \epsilon$$

٣ - انحدار لاختبار الأثر على القيمة المضافة (EVA):

$$EVA_t = \beta_0 + \beta_1 \frac{HI_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{PhC_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_3 EVA_{t-1} + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 LEV_t + \epsilon$$

(B) نماذج الأداء غير المالي:

٣- انحدار لاختبار الأثر على معدل دوران إجمالي الأصول (TAT):

$$TAT_t = \beta_0 + \beta_1 \frac{HI_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{PhC_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_3 TAT_{t-1} + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 LEV_t + \epsilon$$

٥- انحدار لاختبار الأثر على معدل دوران المخزون (IT):

$$IT_t = \beta_0 + \beta_1 \frac{HI_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{PhC_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_3 IT_{t-1} + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 LEV_t + \epsilon$$

٦- انحدار لاختبار الأثر على معدل دوران حسابات المدينين (RT):

$$RT_t = \beta_0 + \beta_1 \frac{HI_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{PhC_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_3 RT_{t-1} + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 LEV_t + \epsilon$$

(C) نماذج قيمة المنشأة السوقية:

٧- انحدار لاختبار الأثر على نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم (M/B):

$$M/B_t = \beta_0 + \beta_1 \frac{HI_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{PhC_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_3 M/B_{t-1} + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 LEV_t + \epsilon$$

٨- انحدار لاختبار الأثر على توبينز كيو (T.Q):

$$Tobin's Q_t = \beta_0 + \beta_1 \frac{HI_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{PhC_{i,t}}{TA_{t-1}} + \beta_3 T.Q_{t-1} + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 LEV_t + \epsilon$$

حيث:

ROA, ROE, EVA: متغيرات تابعة ومؤشرات للأداء المالي؛

TAT, IT, RT: متغيرات تابعة وتمثل مؤشرات للأداء غير المالي؛

M/B, Tobin's Q: هي الأخرى متغيرات تابعة وتمثل مؤشرات للقيمة السوقية للمنشأة.

β_0 : ثابت الانحدار.

- $\beta 1$: معامل انحدار المتغير المستقل.
 - $HI_{i,t}$: يمثل الاستثمار البشري للمنشأة i في الفترة t .
 - $PhC_{i,t}$: يمثل رأس المال المادي للمنشأة i في الفترة t .
 - $\beta 2:\beta 5$: معاملات انحدار للمتغيرات الضابطة.
 - TA_{t-1} : إجمالي الأصول في الفترة السابقة ($t-1$).
 - ϵ : الخطأ العشوائي للنموذج .
- وفيما يلي وصفا لمتغيرات نماذج الانحدار ، والتعريف الإجرائي لها:
المتغيرات التابعة :

• أداء الشركة (الأداء المالي – غير المالي):

الأداء المالي : وتم التعبير عنه:

- معدل العائد على الأصول ROA: هو ناتج قسمة صافي ربح التشغيل على متوسط إجمالي الأصول مضروبا في ١٠٠ .
- معدل العائد على حقوق الملكية ROE: هو ناتج قسمة صافي الربح بعد الضريبة على متوسط إجمالي حقوق الملكية مضروبا في ١٠٠ .
- القيمة الاقتصادية المضافة EVA : صافي ربح التشغيل بعد الضرائب \pm التسويات على أرباح التشغيل - (رأس المال المستثمر \times المتوسط المرجح لمعدل تكلفة رأس المال)

الأداء غير المالي : وتم التعبير عنه :

- معدل دوران إجمالي الأصول (TAT): صافي المبيعات / متوسط إجمالي الأصول.
- معدل دوران المخزون (IT): تكلفة المبيعات / متوسط إجمالي المخزون.
- معدل دوران حسابات المدينين (RT): صافي المبيعات / متوسط أرصدة المدينين.

قيمة الشركة : وتم التعبير عنه :

١- نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (M/B) ويتم قياسه كالتالي :

$$= \text{القيمة السوقية} / \text{القيمة الدفترية} .$$

وتقاس القيمة السوقية = عدد الأسهم المتداولة \times سعر السوق آخر العام.

٢-نسبة Tobin's Q: ويتم قياسه كالتالي :

= القيمة السوقية للأسهم العادية + القيمة الدفترية للأسهم الممتازة (إن وجدت) +

القيمة الدفترية للديون (قصيرة وطويلة الأجل) / القيمة الدفترية لإجمالي الأصول

وقد تم القسمة على القيمة الدفترية لإجمالي الأصول وذلك لصعوبة الحصول على

التكلفة الجارية وقد استخدم هذا النموذج من قبل كثير من الباحثين مثل (Amri,O., et

al., 2012,P.522; أحمد، ٢٠١٣، ص.١١٣). أما عن

- المتغير المستقل: الاستثمار البشري (HI) (Human Investment) يتم قياسه

وفق التعريف الآتي :

$$HI_{i,t} = \sum_{t=1}^N \frac{WSt(1+\rho)^{t-1}}{(1+r)^t} + \sum_{t=1}^N R + \sum_{t=1}^n T$$

حيث:

$HI_{i,t}$: تمثل الاستثمار البشري للمنشأة i في الفترة t .

WS_t : تمثل الأجور والمرتبات السنوية في الفترة t ، حيث $(t=1,2,3,\dots,n)$ ،

N : هي متوسط مدة خدمة العاملين بالمنشأة.

ρ : متوسط معدل نمو سنوي للأجور والمرتبات، حيث $0 \leq \rho \leq 1$.

r : معدل الخصم السنوي.

R : تمثل تكاليف الحصول على العنصر البشري في الفترة t .

T : تكاليف تدريب وتنمية العنصر البشري في الفترة t .

n : متوسط مدة الاستفادة من المهارات المكتسبة من التدريب.

كما هناك مجموعة من الافتراضات التي بني عليها النموذج:

١- يركز النموذج على قيمة الموارد البشرية على مستوى الشركة ولذلك لم يؤخذ في الاعتبار

تكلفة التعليم التي تم انفاقها على العنصر البشري في مراحل التعليم المختلفة. وإنما يعتمد

النموذج على التكاليف الفعلية التي تتحملها المنشأة في سبيل الحصول على الموارد البشرية

والاحتفاظ بها ورفع كفاءتها منذ التحاق العنصر البشري بالمنشأة وتتوقف بإنهاء خدمة الفرد

بالمنشأة.

٢- أن الأجور والمرتبات تعادل أو تقترب من القيمة العادلة لكفاءة وخبرة وقدرات العاملين.

٣- ثبات معدل دوران العمالة على مدار فترة الخدمة.

٤- ثبات هيكل العمالة (هيكل رأس المال البشري) على مدار فترة الخدمة ومن ثم سياسة الموارد البشرية في الشركة.

وأيضاً فإن اعتماد النموذج المقترح على رسملة التكاليف المنفقة على العنصر البشري وعلى القيمة الحالية للأجور والمرتبات يتمشى مع إيجابية القياس ومع مبدأ التكلفة التاريخية، مما يجعل هذا النموذج موضوعياً في أسلوبه ونتائجه.

٣- المتغيرات الضابطة :

١- حجم الشركة: ويتم قياسه باللوغار يتم الطبيعي لمبيعات العام. استخدم حجم الشركة كمتغير ضابط من قبل دراسات عديدة بإعتباره أحد المتغيرات الهامة التي يمكن أن تؤثر على أداء الشركة مثل دراسة (Senjem ,2001,P.121; Yusuf,2013,PP:150-152).

- الرافعة المالية : ويتم قياسه بقسمة إجمالي التزامات المنشأة على إجمالي أصولها في نهاية العام . تعتبر الرافعة المالية أحد المتغيرات الهامة التي يمكن أن تؤثر على أداء الشركة، كما استخدمته العديد من الدراسات السابقة منها دراسة

Amri,O.,&Abdoli,M.,2012,P.522

- رأس المال المادي: مجموع الأصول المادية والمالية = القيمة الدفترية للأصول الملموسة .

١- كما قامت الباحثة بإضافة متغيرات ضابطة أخرى لتحديد وضبط المعادلة وهما مؤشرات الأداء المالي في الفترة السابقة (ROA_{t-1} ، ROE_{t-1} ، EVA_{t-1})؛ (TAT_{t-1} ، IT_{t-1} ، RT_{t-1}) وذلك لتحديد أثر أداء المنشأة (المالي وغير المالي) في الفترة السابقة على أداءها في الفترة الحالية للمنشأة وبالمثل M/B_{t-1} ، $T.Q_{t-1}$ ، وكذلك سيتم القسمة كلا من رأس المال المادي والبشري على إجمالي الأصول في الفترة السابقة لإلغاء أثر الفروق في أحجام المنشآت فتختلف تركيبة رأس المال البشري والمادي باختلاف أحجام المنشآت.

مصادر الحصول على بيانات الدراسة :

اعتمدت الدراسة على المصادر التالية للحصول على البيانات:

- زيارات ميدانية لشركات العينة .

- القوائم والتقارير المالية السنوية والإيضاحات المتممة لها للمنشآت المدرجة في البورصة

من خلال المواقع التالية :

* شركة مصر لنشر المعلومات .

* موقع مباشر www.mubasher.info

* مواقع المنشآت بعينة الدراسة على شبكة الإنترنت .

الخلاصة ونتائج الدراسة :

وتشير الباحثة إلى أن نتائج الدراسة جاءت إلى حد كبير متفقة مع التوقعات النظرية لهذه الدراسة من حيث إرتباطها بأداء وقيمة المنشأة.

• تم قبول الفرضية القائلة بوجود علاقة بين الاستثمار البشري والأداء المالي وهذا يتفق مع النتيجة التي توصلت إليها العديد من الدراسات الأجنبية منها دراسة *Walker,2001; Marimuthu,M.,2009; Murale,V.,2010 ; Perera.et al.,2012* حيث توصلت تلك الدراسات على أن الاستثمار الجيد في العنصر البشري يؤثر بشكل إيجابي على الأداء المالي للشركات ، كما وجد في نتائج التحليل أن الأثر الأكبر على الأداء المالي يرجع إلى استثمار تلك الشركات لرأس المال البشري بالمقارنة برأس المال المادي مما يعني أن تحقيق أداء مالي قوي وملحوظ لهذه الشركات يتوقف على مدى قدرتها على الاستفادة من العنصر البشري في ممارسة أنشطتها ويلي ذلك تأثير رأس المال المادي، وهذا يشير إلى إدراك إدارة هذه الشركات- محل الدراسة - بأهمية الاستثمار البشري والذي يؤتى ثماره من خلال تحسن الأداء المالي، حيث اهتمام تلك الشركات محل الدراسة بالاستثمار في العنصر البشري من (استقطاب وتعيين - تدريب وتطوير ادائهم)، هو الذي يؤدي إلى تطوير الأداء وتحسينه وبالتالي زيادة الربحية وارتفاع حجم المبيعات .

• تشير النتائج إلى وجود علاقة معنوية بين الإستثمار البشري والأداء غير المالي مقاساً بمعدل دوران أجمالي الأصول ، ويعد هذا مؤشراً هاماً عن مدى كفاءة وقدرة المنشأة على استخدام أصولها لتحقيق قدر كبير من المبيعات . كما تشير نتائج الدراسة الحالية إلى عدم وجود علاقة بين الاستثمار البشري وكلا من معدل دوران المخزون ومعدل دوران حسابات المدينين ، بينما وجد أن رأس المال المادي يرتبط معنوياً بمعدل دوران حسابات المدينين وهو ما يعني أن الأثر الأكبر يرجع إلى رأس

المال المادي ، وأن الشركات تسعى لتعزيز أدائها غير المالي من خلال استخدام رأس المال المادي وهو ما يستدعي أحد الاحتمالين :

الأول: عمل اختبارات متعددة على عينة أخرى لتأكيد تلك العلاقة من عدمه.

الثاني: قد تكون هناك بعض العوامل المنظمة المتحكمة في تلك العلاقة والتي قد تظهر معها وجود ارتباط معنوي ، وهو أمر يستدعي البحث عنه في دراسات أخرى متعددة.

• تشير نتائج الدراسة الحالية إلي وجود علاقة معنوية بين الاستثمار البشري وقيمة المنشأة مفاًاً بنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وهذا يتفق مع النتيجة التي توصلت إليها العديد من الدراسات الأجنبية منها دراسة)

(Senjem,J.,2001;Walker,D.,2001

المراجع

أولا : المراجع العربية :

- ١- أحمد ، محمد عبد المقصود ، (٢٠١٣)، " تقييم أثر رأس المال البشري على قيمة المنشأة بالتطبيق على الشركات العائلية "، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة ، جامعة المنوفية ، ص ص : ١-١١٥ .
- ٢- الصفار ، أحمد إسماعيل ، (٢٠٠٨)، " تأثير رأس المال البشري في الأداء المصرفي، دراسة تحليلية لآراء عينة من موظفي المصارف التجارية الأردنية" ، مجلة الإدارة والإقتصاد ، العدد السبعون ، ص ص : ٨٤-٩٩ .
- ٣- حسين ، محمود محمد عبد الرحيم ، (٢٠٠٤) ، " إطار مقترح لتطوير القياس والإفصاح المحاسبي للأصول البشرية بالمشروعات كمدخل لتحسين جودة المحتوى الإخباري للتقارير المحاسبية " ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة بنها ، ص ص : ١- ٢١٥ .
- ٤- حمادة ، رشا ، (٢٠٠٢) ، " القياس والإفصاح المحاسبي عن الموارد البشرية وأثره في القوائم المالية : دراسة تطبيقية على أعضاء الهيئة التدريسية في جامعة دمشق " ، مجلة جامعة دمشق ، العدد الأول ، المجلد ١٨ ، ص ص ١٤٣-١٤٥ .
- ٥- رفيع ، فاطمة إبراهيم محمد ، (٢٠٠٩) ، " إطار محاسبي مقترح لتقييم إستراتيجيات الإستثمار في رأس المال البشري بهدف دعم القدرة التنافسية : دراسة تطبيقية على شركات النفط الليبية " ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، ص ص : ٣-١٩٤ .
- ٥- عبد الرسول ، عبد الرسول عبد الهادي ، (١٩٨٧)، " نموذج مقترح للقياس المحاسبي للأصول البشرية : دراسة نظرية وتطبيقية" ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة بنها .
- ٦- عبد العزيز ، شهيرة محمود ، (٢٠٠٣)، " علاقة رأس المال الفكري بعملية خلق القيمة للمنظمة ، مع التركيز على مدخل رأس المال الإنساني " ، المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الرابع ، ص ص : ٤٠١-٤٥٩ .
- ٧- على ، سمية أمين ، (٢٠٠٣) ، " المحاسبة عن عناصر رأس المال الفكري : دراسة تحليلية مع التطبيق على رأس المال البشري " ، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، العدد الستون ، السنة الثانية والأربعون ، ص ص ٢٦١-٣١٧ .

٨- فودة ،شوقي السيد،(٢٠٠٨)،" دور الإفصاح المحاسبي عن معلومات رأس المال الفكري في ترشيد قرار الإستثمار والإئتمان في سوق الأوراق المالية : دراسة نظرية وإستكشافية"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد الأول ، المجلد الأول ، ص ص : ١٤٩-١٩٧

٩- محمد علي ، إبراهيم ، (١٩٩٠)، " القياس الكمي للتكوين التراكمي للأصول البشرية والمحاسبة عنها على المستوى الجزئي :دراسة نظرية تطبيقية في قطاع صناعي في جمهورية مصر العربية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق، ص ص:١- ١٩١ .

ثانيا المراجع الأجنبية :

1-ALwert,K.,(2009)," Does Intellectual Capital Reporting Matter to Financial Analysts?" ,Journal of Intellectual Capital,Vol.10,No.3,P.360.

2-Amri,O.,&Abdoli,M.,(2012)," The Relationship Between Intellectual Capital and Performance of Companies: A Case Study of Cement Companies Listed in Tehran Stock Exchange", World Applied Sciences Journal, Vol. 20,No. 4,PP: 520-526.

3-Andriessen, D.,(2004),"IC Valuation and Measurement: Classifying the state of the Art", Journal of Intellectual Capital ,Vol.5,No.2,PP:230-240.

4-Awan ,M.A., Sarfraz,N.,(2013)," The Impact of Human Capital on Company Performance and the mediating Effect of Employee's Satisfaction", Journal of Business &Management,Vol.8,No.2,Jan-Feb,PP:76-82.

5-Bassi, L., & McMurrer, D.,(2007)," Maximizing Your Return on People ", Harvard Business Review, P.116.

6-Brannstrom,D., (2009)," Accounting For Intellectual Capital : Acomparative Analysis", The Journal of Information and Knowledge Management Systems,Vol.39,No.1,P.72

7-Chaudhry,N.,&Roomi,M.,(2010)," Accounting for the development of Human Capital in Manufacturing Organizations: Astudy of the Pakistani

Textile Sector", Journal of Human Resource Costing and Accounting , Vol.14, No.3,PP:178-193.

8-Chen, H. ,&Min, K., (2003)," The Measurement of Human Capital and its Effect on the Analysis of Financial Statements ", International Journal of Management, Vol.20, No.4,P.472.

9-Dumay ,J.,(2009)," Intellectual Capital Measurement: Acritical Approach", Journal of Intellectual Capital ,Vol.10,No.2,P.193.

10-Holland,J.,(2012)" Use of Intellectual Capital Information in Japanese Financial Firms", Journal of Intellectual Capital,Vol.13,No.4,P.570.

11-Junior,L.D.,et al.,(2010)," Intangible Assets and Value Creation at Brazilian Companies :An Application For the Brazilian Textile Manufacturing Sector", Available:WWW.SSRN.COM.

12-Marimuthu, M., et al.,(2009),"Human Capital Development and its Impact on Firm Performance: Evidence From Developmental Economics", The Journal of International Social Research, Vol.2, No.8, PP: 266-267.

13-Marr, B., et al.,(2003),"Why do Firms Measure their Intellectual Capital?", Journal of Intellectual Capital ,Vol.4,No.4,PP:441-464.

14-Michael, A., et al.,(1994),"Human Capital and Strategic Competitiveness in the 1990s" , Journal of Management Development , Vol.13,No.1,PP:35-47.

15- Murale,V., (2010)," Impact of Human Capital on Firm's Value creating Efficiency: Aresource Based View", PH.D Disseration, Faculty of Management Studies, August ,PP:92-104.

16-Okpako, P.O.,et al.,(2014)," Human Resource Accounting and Firm Performance",Global Journal of Commerce & Management Perspective, Vol.3,No.4,PP: 232-237.

- 17-Perera,A.,et al.,(2012)," Impact of Human Capital Investment on Firm Financial Performance :An Empirical Study of Companies in Sri Lanka",PP:11-16, Available at: www.ssrn.com.
- 18-Pickett, L., (2005),"Optimising Human Capital :Measuring what Really Matters", Industrial and Commercial Training, Vol.37, No.6, PP: 299 - 303
- 19-Scott, O.,(2001),"Accounting For Human Resources: Implications for Theory and Practice", Published PH.D Disseration, University of North Texas, P.19.
- 20-Senjem, J.,(2001),"Human Capital Gains: How the Investment and Allocation of Human Capital affects the performance of High Technology Initial Public Offering Firms", Published PH.D Disseration , College of Business and Administration,PP:87-165.
- 21-Ukenna, S., et al.,(2010),"Effect of Investment in Human Capital Development on Organizational : Empirical Examination of the Perception of Small Business Owners In Nigeria ", European Journal of Economics, Issue26,P.93.
- 22-Uliana,E., et al.,(2005)," Toward reporting Human Capital", Meditari Accountancy Research,Vol.13,No.2,PP:167-188.
- 23-Walker ,D., (2001)," Exploring the Human Capital Contribution to Productivity,Profitability, and the market Evaluation of the Firm", Published PH.D Disseration, Webster University,PP:9-103.
- 24-Yusuf,I., (2013)," The Relationship between Human Capital Efficiency and Financial Performance: An Empirical Investigation of Quoted Nigerian Banks" Rasearch Journal of Finance and Accounting, Vol.4, No.4, PP:148-154.
- 25-Zegal ,D.,& Maaloul, A.,(2010),"Analyzing Value Added as an Indicator of Intellectual Capital and its Consequences on Company Performance ", Journal of Intellectual Capital ,Vol.11,No.1,PP:39-60.