



# أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة " دراسة إمبيريقية "

إعداد

د. السعيد عبد العظيم طلبه الشرقاوي

أستاذ المحاسبة المساعد - كلية التجارة - جامعة الزقازيق

elsaidtolba1@gmail.com

د. ليلي عزيز صليب

مدرس المحاسبة - كلية التجارة - جامعة الزقازيق

lailamaleka@gmail.com

إلهام خليفة عبدالله متولي

باحث ماجستير محاسبة

كلية التجارة - جامعة الزقازيق

ekhalifa169@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد السادس والأربعون - العدد الثاني أبريل 2024

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

## أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة

### الملخص:

هدفت هذه الدراسة بصفة أساسية إلى دراسة واختبار أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة في الشركات المساهمة المصرية. واستخدمت الباحثة مقياس القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لقياس قيمة الشركة (المتغير التابع)، ووضعت مؤشراً لقياس مستوى الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير (المتغير المستقل). أما عينة الدراسة فهي من الشركات المساهمة المصرية المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2015-2019، وقد قامت الباحثة باختيار الشركات التي تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير والتي تنتمي إلى قطاعات مختلفة وهم 21 شركة، وأخذت عينة ميسرة من الشركات التي لا تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير عددها 20 شركة وذلك لمقارنتها مع الشركات التي تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير وبلغ إجمالي عدد المشاهدات 203 مشاهدة خلال الفترة محل الدراسة. وتوصلت إلى (وجود فروق معنوية لقيمة الشركة ترجع إلى الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير، ويؤثر الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير تأثيراً موجباً على قيمة الشركة، ولا يؤثر الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة، ويؤثر الإفصاح (المالي وغير المالي) عن أنشطة البحوث والتطوير تأثيراً موجباً على قيمة الشركة).

**الكلمات المفتاحية: الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير، الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير، قيمة الشركة.**

## القسم الأول: الإطار العام للدراسة:

### المقدمة، ومشكلة الدراسة:

إن النجاح الحقيقي لأي شركة يرتبط بمدى إمتلاكها لقدرات تنافسية وبمدى تأثيرها في أداء المنافسين وفي سلوك المستهلكين، وتؤكد البيئة التنافسية أن أي شركة مهما كانت إمكانياتها أو قدراتها لا تستطيع المحافظة على موقعها التنافسي في السوق إذا اعتمدت الأساليب والإستراتيجيات التقليدية في عصر الثورة التكنولوجية والعولمة الاقتصادية إذ لا بد للشركات لكي تبقى في ساحة التنافس أن تعتمد نشاط البحث والتطوير الذي يعتبر أحد أهم الركائز لبناء وتعزيز القدرة التنافسية لهذه الشركات (الزين، 2018).

وتتبع الأهمية الكبيرة الخاصة بأنشطة البحوث والتطوير من المزايا التي تحصل عليها الشركات التي تستثمر في هذه الأنشطة منها مواكبة التطورات والتكنولوجيا واكتساب معارف جديدة لمساعدة الشركة على البقاء والاستمرار والاحتفاظ بوضعها التنافسي واكتساب مزايا تنافسية من خلال إنتاج منتجات جديدة وتخفيض التكاليف وتطوير جودة المنتجات.

وجدت دراسة (Aboody and Lev, 2000) أن نفقات البحوث والتطوير تساهم في عدم تماثل المعلومات وتزيد من مخاطر تلك المعلومات وبالتالي يترتب عليها سوء تسعير الأسهم. ويقلل الإفصاح الاختياري من عدم اليقين (عدم التأكد) وعدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، ويعطي المستثمرين الثقة في إدارة الشركة، إضافة إلى أنه يقلل التلاعب بالأرباح ومن ثم فإن أسعار الأسهم سوف تعكس الصورة المالية للشركات بطريقة أكثر اعتمادية (محمد، 2017).

وعرّف كل من (Merkley, 2010; Hamrouni et al., 2015) الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير بأنه الإفصاح عن الإنفاق المستمر على أنشطة البحوث والتطوير وسياسة الشركة والجدول الزمني والتمويل والاستثمار في مجال البحوث والتطوير (Musyoka, 2017). وتشير دراسة (James, 2011) إلى أنه في حين أن الشركات يمكن أن تحقق منافع إستراتيجية من الإفصاح الاختياري والعلني عن أنشطة البحوث والتطوير، فإن هذا الإفصاح يمكن أن يؤدي أيضاً إلى تكاليف إستراتيجية. حيث يجب أن يكون المديرون في الشركات المُفصح عنها واثقين جداً من أن فوائد الإفصاح ستفوق التكاليف المحتملة الناتجة عن تمكين المنافسين من تقليدها.

وجدت دراسة (Jensen and Meckling, 1976) أن المستثمرين يستخدمون الإفصاح الاختياري كمنصة رئيسية لمراجعة أنشطة الإدارة العليا مما أدى إلى وجود علاقة موجبة بين الإفصاح السردي عن أنشطة البحوث والتطوير والقيمة السوقية للشركة. وتبين بعض الدراسات أيضاً منها (Chan et al., 2001; Hall and Oriani, 2006) أن زيادة نفقات البحوث والتطوير يمكن أن تؤدي إلى زيادة في القيمة السوقية للشركة (Nekhili et al., 2016). وبناءً على ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل التالي:

**هل يؤثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة؟**

**هدف الدراسة:**

**تهدف الدراسة بصفة أساسية إلى:**

دراسة واختبار أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة في الشركات المساهمة المصرية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

**أهمية الدراسة:**

- قلة الدراسات السابقة في المجتمع العربي - على حد علم الباحثة- التي تدرس أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.
- تنبع أهمية الدراسة من أهمية أنشطة البحوث والتطوير وما تقدمه من تطورات وابتكارات تساعد الشركات على اكتساب مزايا تنافسية ومواجهة التحديات الحالية والمستقبلية.
- لا توجد في البيئة المصرية - على حد علم الباحثة - دراسة قامت بدراسة أنشطة البحوث والتطوير من حيث الأنشطة والتكاليف وأثر الإفصاح عن هذه الأنشطة على قيمة الشركة من خلال مؤشر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير.
- معرفة أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.
- تفتح المجال أكثر للدراسات والأبحاث للاهتمام بالبحث في أنشطة البحوث والتطوير.

## نطاق، وحدود الدراسة:

يعتبر نطاق الدراسة هو الجزء الذي تم أخذه في الدراسة، أما حدود الدراسة هو الجزء الذي لم يتم أخذه في الدراسة، حيث تركز هذه الدراسة على أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير تحديداً على قيمة الشركة، وتركز هذه الدراسة أيضاً على الشركات المصرية المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية في القطاعات المختلفة، حيث تم أخذ الشركات التي تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير وهم (21) شركة، وتم أخذ عينة ميسرة لا تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير عددها (20) شركة وذلك لعمل مقارنة بينهم وذلك خلال الفترة من 2015 – 2019، حيث ابتعدت الباحثة عن فترة كورونا.

أوضحت نتائج دراسة (الشرقاوي، 2017) أن وقت الأزمات تنقطع العلاقات، حيث أشارت إلى أنه لا بد من تجنب فترات الأزمات المالية عند تحديد فترة الدراسة.

## القسم الثاني: الإطار النظري للإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير:

### أ- ماهية وأبعاد أنشطة البحوث والتطوير:

#### أولاً: مفهوم أنشطة البحوث والتطوير:

يمكن للباحثة تعريف أنشطة البحوث والتطوير على أنها: أنشطة تهتم بالدراسة والبحث لاكتشاف واكتساب معارف جديدة لمساعدة الشركة على البقاء والاستمرار والاحتفاظ بوضعها التنافسي واكتساب المزايا التنافسية، من خلال إدخال منتجات جديدة أو تطوير وتحسين المنتجات الموجودة فعلاً أو ابتكار طرق وتطبيقات جديدة.

#### ثانياً: أهمية وأهداف أنشطة البحوث والتطوير:

ينبع اهتمام الشركات بأنشطة البحوث والتطوير من الأهمية الكبيرة الخاصة بهذه الأنشطة والمزايا التي تحصل عليها الشركات من خلالها وتوجد العديد من الدراسات التي اهتمت بذكر أهمية وأهداف أنشطة البحوث والتطوير منها (مصطفى & مراد، 2013 ؛ حدادي، 2015؛ بكر، 2017؛ الزين، 2018) ويمكن استخلاص ما يلي:

1. الاكتشاف والعمل على تعزيز وتوليد الأفكار والمفاهيم الجديدة.
2. مواكبة التطورات والعمل على التطوير والابتكار في المنتجات الجديدة لإرضاء رغبات المستهلكين.

3. تحسين المنتجات الحالية لكسب رضا العملاء وحفظ حصة الشركة في السوق.
4. تخفيض التكلفة وتطوير عمليات الإنتاج أو البيع من خلال تقليل التلف أو الضياع لتدعيم المركز التنافسي للشركة.
5. المحافظة على حجم المبيعات وزمن التقديم في السوق، والعمل على توسيع المبيعات إلى مناطق جغرافية جديدة أو الدخول في أسواق جديدة.
6. تنويع المنتجات والتوصل إليها بصورة أدق، أكفأ، وأرخص.
7. تطوير بدائل المدخلات الإنتاجية والاستفادة من السعة الإنتاجية المعطلة وتحسين وتطوير جودة المنتجات الحالية.
8. زيادة الابتكارات والاختراعات، حيث تقلل الفجوة بين الاختراع والابتكار، لوجود ابتكارات ناتجة عن أنشطة البحوث والتطوير.
9. اكتساب مزايا تنافسية وإبراز كفاءة الأداء ورفع جودة المنتجات.
10. عمل إجراءات دفاعية أو هجومية ضد المنافسين وتحقيق التميز كمدخل لزيادة الميزة التنافسية.

**ثالثاً: قياس أنشطة البحوث والتطوير:** ولقياس أنشطة البحوث والتطوير يوجد مقياسان:

- 1- **مقياس المدخلات:** تقاس مدخلات أنشطة البحوث والتطوير بنسبتين أو مؤشرين (مؤشر مالي- مؤشر الموارد البشرية)، فكلما زادت نسبة المؤشرين كلما دل ذلك على فعالية الأداء ومساهمتها في توليد مخرجات جيدة، وكلما قلت نسبة المؤشرين كلما دل ذلك على سوء الأداء (الزين، 2018) نقلاً عن (الخيكاني، 2010) نقلاً عن (العوا، 2006).
- 2- **مقياس المخرجات:** يقيس مدى قدرة الشركة أو (البلد) على تحويل المعرفة الجديدة والابتكارات إلى تطوير اقتصادي وتكنولوجي فعلي ومن ثم زيادة القدرة التنافسية (الخيكاني، 2010)، ويحتوي هذا المقياس على نتائج أنشطة البحوث والتطوير R&D المختلفة التي تم تحقيقها والمتمثلة في (عدد براءات الاختراع - كمية المبيعات من المنتج الجديد) (مصطفى & مراد، 2013).

**رابعاً: اختلاف أنشطة البحوث والتطوير عن الأنواع الأخرى من الاستثمارات:**

توجد اختلافات رئيسية بين أنشطة البحوث والتطوير والأنواع الأخرى من الاستثمارات (Ahmed and Shehata, 2015) نقلاً عن (Aboody and Lev, 2000) منها ما يلي:

1. تعتبر معظم أنشطة البحوث والتطوير فريدة من نوعها لكل شركة، لهذا السبب لن يكون من المناسب مقارنة أداء أنشطة البحوث والتطوير بين الشركات. في حين أن معظم الاستثمارات الرأسمالية لها ميزات مماثلة عبر الشركات داخل صناعة معينة، لذلك يمكن مقارنة الاستثمارات الرأسمالية بين الشركات.

2. في حين أن معظم الأصول المادية والمالية يمكن تقييمها في الأسواق المنظمة، فإن أنشطة البحوث والتطوير ليس لديها مثل هذا السوق المنظم حيث يمكن لسعر الأصل أن يعبر عن قيمته.

3. تختلف أنشطة البحوث والتطوير عن أنواع الاستثمارات الأخرى وفقاً لقواعد إعداد التقارير المحاسبية، حيث أن القيمة العادلة لمعظم الاستثمارات المالية والاعتراف بانخفاض قيمة الأصول المادية يتم إلزامها بقواعد المحاسبة أما نفقات البحوث والتطوير يتم الاعتراف بها كمصروفات في قائمة الدخل وهي القاعدة الأساسية، أو يتم رسملة نفقات البحوث والتطوير عندما تتمكن الشركة من تلبية شروط محددة (شروط الاعتراف بالأصل غير الملموس الناتج عن التطوير طبقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (23)، ولا توجد قيمة محددة مفتح عنها عن استثمارات البحوث والتطوير لإبلاغ المستثمرين عن إنتاجية أنشطة البحوث والتطوير.

خامساً: الخصائص السالبة لأنشطة البحوث والتطوير: ذكرتها بعض الدراسات مثل (الزين، 2018)، (عبد الغني، 2020)، (عبد الكاظم & صالح، 2016) منها: (طول الفترة الزمنية - عدم التأكد - أنشطة بحثية غير روتينية - صعوبة الرقابة على تكاليف هذه الأنشطة).

## ب- الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير:

أولاً: مفهوم الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير:

يمكن للباحثة تعريف الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على أنه: إفصاح عن المعلومات الخاصة بأنشطة البحوث والتطوير والتي تساعد مستخدميها على اتخاذ القرارات المناسبة وتميل إلى الإفصاح الاختياري والسردي.

ثانياً: أنواع الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير:

صنف (James, 2011) الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير كما يلي:

1. الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير في المرحلة المبكرة: يتضمن معلومات حول المشاريع في مرحلة البحث الأولية من عملية الابتكار وقبل تطوير أو اختبار ابتكار منتج.

2. الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير في المرحلة المتأخرة: يتضمن معلومات حول المشاريع في مرحلة التطوير أو الاختبار (اختبار ابتكار منتج).

كما صنف (James, 2011) الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير إلى:

1. الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير الموجب: يعكس معلومات موجبة عن أنشطة البحوث

والتطوير مثل التوصل إلى اختراع معين أو ابتكار منتج أو نجاح عمليات البحوث والتطوير

والتوصل إلى نتائج موجبة.

2. الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير السالب: يعكس النتائج السالبة لأنشطة البحوث

والتطوير مثل إنهاء مشروع بحث أو إغلاق منشأة بحثية أو فشل أي منتج في تحقيق النتائج

المرجوة في مرحلة تطوير المنتج واختباره.

وصنف (Merkley, 2011) الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير إلى نوعين:

1. الإفصاح الكمي عن أنشطة البحوث والتطوير:

حيث تلخص المعلومات المالية الكمية الأداء المالي مثل المعلومات عن الأرباح، كما أنه

من الصعب جداً تحديد بدقة القيمة المستقبلية لاستثمارات البحوث والتطوير. وبالتالي، فشلت

البيانات المالية في إيصال (توصيل) قيمة وأداء استثمارات البحوث والتطوير بشكل فعال

(Lev, 1999; Lev and Zarowin, 1999; Aboody and Lev, 2000).

2. الإفصاح السردى (النوعي) عن أنشطة البحوث والتطوير:

عرفته دراسة (أحمد، 2014) على أنه الإفصاح خارج نطاق القوائم المالية من خلال

النشرات المالية والتشغيلية، ويشمل نشرات الاكتتاب العام الأولي، خطابات المدير التنفيذي

للمساهمين، والملاحظات المكتوبة للتعليق على القوائم المالية (البيسوني، 2014).

ويمكن للباحثة تقسيم الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير إلى:

1. الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير: عرّفته الباحثة على أنه تقديم المعلومات المالية

عن أنشطة البحوث والتطوير لمستخدميها لمساعدتهم في اتخاذ القرارات المناسبة مثل

الإفصاح عن تكاليف المنتجات الجديدة وتكاليف البحوث والتطوير.

2. الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير: عرّفته الباحثة على أنه تقديم المعلومات غير

المالية عن أنشطة البحوث والتطوير لمستخدميها لمساعدتهم في اتخاذ القرارات المناسبة مثل



الإفصاح عن عدد المنتجات الجديدة وعدد براءات الاختراع وعمل أبحاث ومشروعات تطوير.

**ثالثاً: المعالجة المحاسبية لتكاليف البحوث والتطوير (Wang and Fan, 2014): تشمل:**

- 1- طريقة رسملة تكاليف البحوث والتطوير (في قائمة المركز المالي) أو (مدخل الرسملة).
- 2- حساب نفقات البحوث والتطوير ضمن حساب الأرباح والخسائر (في قائمة الدخل) أو (مدخل المصروفات).

### **القسم الثالث: الإطار النظري لقيمة الشركة:**

#### **أ- ماهية قيمة الشركة:**

##### **مفهوم قيمة الشركة:**

تري دراسة (عباد، 2004) أن تعظيم قيمة الشركة يتمثل في تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد وليس تعظيم الأرباح للسهم، حيث يتطلب تعظيم القيمة السوقية للسهم أن تعمل الوحدات التشغيلية في الشركة بأكبر قدر من الكفاءة وأقل تكلفة ممكنة وبجودة مرتفعة وبسعر أقل، وأيضاً تطوير سلع يرغب فيها المستهلك ويحتاجها، كما يتطلب توافر الخدمات ما بعد البيع، وينعكس كل ذلك على ثروة الملاك والرخاء الاقتصادي، بينما تعظيم الأرباح أكثر عرضة للتلاعب به من قبل الإدارة (نويجي، 2017).

#### **ويمكن للباحثة تعريف قيمة الشركة على أنها:**

القيمة التي تسعى الشركات لتعظيمها والتي تعبر عن الشركة ككل وتتمثل في الأرباح المحاسبية، عوائد الأسهم، الأسعار السوقية للأسهم في بورصة الأوراق المالية... إلخ. وتعتبر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم ومؤشر Tobin's q من أهم وأشهر المدخل المعاصرة لتقييم الشركة.

#### **ب- العلاقة بين الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير وقيمة الشركة:**

اهتمت العديد من الدراسات بدراسة العلاقة بين أنشطة البحوث والتطوير وقيمة الشركة مثل (Nekhili et al., 2012; Nekhili et al., 2016)، وتوصلت هذه الدراسات إلى أن الإفصاح الاختياري عن أنشطة البحوث والتطوير يحسن من القيمة السوقية. والأثر على قيمة

الشركة ككل ينعكس في الأثر على عدة عوامل منها الأثر على الأرباح المحاسبية، عوائد الأسهم، الأسعار السوقية للأسهم في بورصة الأوراق المالية...إلخ.

**أولاً: أثر اختيار المعالجة المحاسبية للبحوث والتطوير على أسعار وعوائد الأسهم:**

وجدت دراسة (Wang and Fan, 2014) أن الشركات التي تختار رسملة تكاليف البحوث والتطوير يكون لديهم سعر سهم وعائد أعلى، والشركات التي تختار حساب نفقات البحوث والتطوير في قائمة الدخل لديها سعر سهم وعائد أقل.

**ثانياً: أثر اختيار المعالجة المحاسبية للبحوث والتطوير على المركز المالي:**

يؤدي تطبيق مدخل المصروفات إلى عدم إظهار تكاليف الأصول غير الملموسة لأنشطة البحوث والتطوير في الميزانية، وبالتالي انخفاض قيمة الأصول وحقوق الملكية، مما يترتب عليه أن الميزانية لا تعطي صورة صادقة عن المركز المالي الحقيقي للشركة، أما مدخل الرسملة فيؤدي تطبيقه إلى إظهار إجمالي التكاليف المرسملة للبحوث والتطوير كأصل غير ملموس ضمن الأصول الثابتة بالميزانية، وتحمل حساب الأرباح والخسائر بالإهلاك السنوي، وإظهار مجمع أو مخصص الإهلاك بالميزانية ضمن المخصصات أو مطروحاً طرْحاً شكلياً من إجمالي التكاليف المرسملة للبحوث والتطوير (شتا، 1998).

**ثالثاً: الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير وعلاقته بالمنافسة:**

تزيد الشركات التي تتمتع بميزة تكنولوجية من الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير في المراحل المبكرة وأن مثل هذه الإفصاحات لا تشجع المنافسين على تطوير الابتكارات المتنافسة وبراءات اختراعها (James, 2011).

**رابعاً: الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير وعلاقته بالأداء المالي:**

يستخدم أصحاب المصلحة الخارجيون (مثل المستثمرين أو المنافسين أو الموردين) الإفصاح (النوعي) عن أنشطة البحوث والتطوير في تقييم الأداء المالي الحالي لشركات البحوث والتطوير (الشركات التي بها أنشطة بحوث وتطوير) مقارنةً بنظرائهم في الصناعة وتقارير الفترة السابقة، لتقدير قيمة الشركة والنظر في فرص الاستثمار المحتمل (Merkley, 2011).

**خامساً: أثر اختيار المعالجة المحاسبية للبحوث والتطوير على الأرباح المحاسبية:**

تؤدي أنشطة البحوث والتطوير عامةً إلى زيادة الأرباح المحاسبية والتي تعكس المنافع المتوقعة من نفقات البحوث والتطوير، ويؤدي مدخل المصروفات إلى انخفاض أرقام الأرباح

المحاسبية (صافي الربح بعد استبعاد تكاليف البحوث وقيل الضريبة، وصافي الربح بعد الضريبة) للسنوات التي تنفق خلالها تكاليف البحوث والتطوير عن نظيرتها التي تطبق مدخل الرسملة (شتا، 1998).

#### سادساً: الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير وعلاقته بإدارة الأرباح:

يمكن للمديرين اختيار ما إذا كانوا يريدون الاستفادة من نفقات البحوث والتطوير (رسملة تكاليف البحوث والتطوير) الخاصة بهم أو إنفاقها (حساب نفقات البحوث والتطوير في قائمة الدخل)، نظراً لأن هذا الاختيار يؤثر على الميزانية العمومية وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية والنسب ذات الصلة في كل من السنة التي يتم فيها الاختيار المحاسبي وفي الفترات المحاسبية المستقبلية (Wang and Fan, 2014).

#### القسم الرابع: الدراسات السابقة:

توضح نتائج دراسة (Hall and Oriani, 2006) أن تقييم استثمارات البحوث والتطوير يتأثر بهيكل ملكية الشركة، وهناك علاقة موجبة بين البحوث والتطوير والقيمة السوقية، فقط بعد السيطرة على السيطرة النهائية من قبل المساهم الرئيسي وينطبق هذا بشكل خاص على إيطاليا، وأجريت الدراسة الاستقصائية على عينة تتكون من 2156 شركة من شركات التصنيع المتداولة في فرنسا وألمانيا وإيطاليا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة خلال 1989 - 1998.

وقامت دراسة (Anagnostopoulou, 2008) بعمل استعراض للدراسات السابقة المتعلقة بنفقات البحوث والتطوير وقيمة الشركة ما بين 1978 و 2007، حيث توصلت هذه الدراسة إلى أن العديد من الدراسات مثل (Sougiannis, 1994; Lev and Sougiannis, 1996; Chan et al., 2001; Green et al., 1996 for the UK, etc) توصلت إلى وجود علاقة موجبة قوية بين البحوث والتطوير والأداء السوقي اللاحق.

تدعم جزئياً نتائج الانحدار الخاصة بدراسة (Das et al., 2009) أن كثافة البحوث والتطوير تؤثر تأثيراً موجباً على القيمة السوقية للشركة، يثبت هذا الاستنتاج الأهمية الإستراتيجية للاستثمار في البحوث والتطوير على قيمة الشركة، وأجريت الدراسة التجريبية على عينة قدرها 79 شركة كندية مدرجة خلال الفترة من 2001 - 2005.

وجدت دراسة (Mojtahedzadeh and Abedi, 2010) أن البحوث والتطوير يزيد من المبيعات والنفقات أيضاً، علاوة على ذلك زيادة الأرباح غير الطبيعية ولكن لن يكون لها أي تأثير على القيمة السوقية، قامت الدراسة الاختبارية بمقارنة القيمة السوقية للشركات (شركات الأدوية) التي لديها بحوث وتطوير وتلك التي تفتقر إلى ذلك، وذلك باستخدام نموذج جونز (جونز، 2000). تشير نتائج دراسة (James, 2011) إلى أنه في حين أن الشركات يمكن أن تحقق فوائد إستراتيجية (مثل ردع أو منع المنافسة البحثية، وجذب الشركاء التجاريين) من الإفصاح الاختياري عن المعلومات الخاصة بالبحوث والتطوير، فإن هذا الإفصاح يمكن أن يؤدي أيضاً إلى تكاليف إستراتيجية حيث توجد تكاليف محتملة ناتجة عن تمكين المنافسين من تقليد جهود هذه الشركات في مجال البحوث والتطوير، وأجريت الدراسة التجريبية على عينة قدرها 322 شركة من شركات الأدوية والاتصالات العامة حيث تشمل 2790 مشاهدة خلال الفترة من 1991-2004م.

تظهر نتائج دراسة (Duqi & Torluccio, 2011) أن الإنفاق على البحوث والتطوير يؤثر تأثيراً موجباً على القيمة السوقية، ووجدت أيضاً أن البحوث والتطوير ترتبط ارتباطاً سالباً مع قيمة الشركات وذلك وفقاً للبيانات الإيطالية، وأجريت الدراسة على عينة تتكون من 416 شركة مدرجة تعمل في 36 صناعة مختلفة، مدرجة في خمس دول أوروبية (فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، السويد، المملكة المتحدة) خلال الفترة من 2001 إلى 2007.

توصلت دراسة (Nekhili et al., 2012) إلى أن الإفصاح الاختياري عن أنشطة البحوث والتطوير يحسن من القيمة السوقية، وأجريت الدراسة الاختبارية على عينة قدرها 84 شركة من الشركات الفرنسية المدرجة في البورصة خلال الفترة 2000-2004م. ووجدت دراسة (Nekhili et al., 2016) أنه يوجد ارتباط موجب (ولكنه غير دال) بين الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير والقيمة السوقية للأسهم، وأجريت الدراسة الاختبارية على عينة قدرها 98 شركة من الشركات الفرنسية المدرجة في البورصة خلال الفترة 2000-2004م.

ووجدت دراسة (Wang and Fan, 2014) أن استثمارات البحوث والتطوير الرأسمالية ترتبط ارتباطاً موجباً بأسعار الأسهم، أما عند اعتبار تكاليف البحوث والتطوير نفقات في قائمة الدخل فإنها ترتبط ارتباطاً سالباً بأسعار الأسهم، ووجدت أن اختيار المعالجة المحاسبية لتكاليف البحوث والتطوير يتعلق بالمفاضلة بين الأهمية والموثوقية. حيث أن رسملة تكاليف البحوث والتطوير تنقل معلومات أكثر فائدة للمشاركين في السوق وتقلل من عدم تناسق المعلومات، لكنها

تخلق أيضاً فرصة للمديرين للمشاركة في إدارة الأرباح، وبالتالي فإن الاعتراف بتكاليف البحوث والتطوير كأصول قد يضعف موثوقية التقارير المالية. من ناحية أخرى، يعد الإنفاق (حساب نفقات البحوث والتطوير في قائمة الدخل) أكثر موثوقية، ولكنه أيضاً أقل أهمية وربما يضعف حماس الشركة في الاستثمار في البحث والتطوير، حيث يقلل من ربح العام (Wang, & Fan, 2014). وأجريت الدراسة الإمبريقية على عينة رئيسية بها 3664 مشاهدة سنوية من الشركات الصينية المدرجة خلال الفترة 2007-2012.

تظهر نتائج دراسة (VanderPal, 2015) أن البحوث والتطوير لها تأثيراً موجباً على قيمة الشركة، قامت هذه الدراسة بعمل تحليل إمبريقي باستخدام عينة مكونة من 103 شركة من الشركات التي سجلت قيمة عالية في البحوث والتطوير خلال الفترة من عام 1979 - 2013.

توصلت دراسة (Wang et al., 2017) إلى أن اختيار سياسة البحوث والتطوير يرتبط ارتباطاً سالباً بالأداء المحاسبي، لكنه يرتبط ارتباطاً موجباً بالقيمة السوقية، تحتوي الدراسة الاختبارية على 7071 مشاهدة سنوية وقد تم جمع البيانات من التقارير السنوية للشركات الصينية المدرجة في البورصات الصينية خلال الفترة من 2007م - 2014م.

وتوصلت دراسة (شتا، 1998) إلى أن اختيار مدخل محاسبي لمعالجة تكاليف أنشطة البحوث والتطوير يؤثر على نتيجة الأعمال والمركز المالي وعائد السهم، مما قد يعكس أثره على القيمة السوقية للأسهم العادية للمنشأة وقيمة المنشأة ككل. تمت هذه الدراسة في البيئة المصرية حيث تتناول أسس المحاسبة والإفصاح عن تكاليف أنشطة البحوث والتطوير وأثر ذلك على قيمة المنشأة، ولا تتناول المحاسبة عن أنشطة البحوث والتطوير ذات الطبيعة الخاصة، وذلك في إطار ما تتناوله الكتابات المحاسبية السابقة ومن منظور معيار المحاسبة الدولي رقم (9) ونظيره المصري رقم (12)، ومعيار المحاسبة المالية رقم (2).

وأظهرت نتائج دراسة (عبد الغني، 2020) إلي وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري لمعلومات البحوث والتطوير والقيمة السوقية للشركة، ويتكون مجتمع الدراسة من شركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية وهم 12 شركة خلال الفترة 2014 – 2018.

تبين دراسة (الفرارجي & عبد ربه، 2021) أنه يوجد علاقة معنوية إيجابية بين الإفصاح عن مصروفات البحوث والتطوير وقيمة الشركة، بينما لم تتبين وجود علاقة معنوية للإفصاح عن

نفقات البحوث والتطوير المرسمة، تتمثل عينة الدراسة التطبيقية في 10 شركات أدوية من قطاع الأدوية المدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة 2013-2019.

وتوصلت دراسة (علي & مليجي، 2021) إلى وجود مقدرة تقييمية مباشرة لمعلومات نفقات البحوث والتطوير حيث تؤثر تلك النفقات (سواء تم رسملتها أو معالجتها كمصروفات) على القيمة السوقية لحقوق الملكية، وأن الجزء الذي يعالج منها كمصروفات هو الأكثر تأثيراً في القيمة السوقية، واعتمدت عينة الدراسة الاختبارية على 106 شركة غير مالية مقيدة في البورصة المصرية خلال عامي 2019-2020 ما قبل وما بعد كورونا، وعدد المشاهدات 212 شركة- سنة.

**التعليق واشتقاق فروض الدراسة: من عرض الدراسات السابقة يتضح للباحثة ما يلي:**

1. وجود تأثير ملحوظ موجب للإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.
  2. تعدد الأطراف المهتمة بأنشطة البحوث والتطوير من شركات ومستثمرين وباحثين... وغيرهم.
  3. اهتمام الدراسات العربية والأجنبية بأنشطة البحوث والتطوير.
  4. تم دراسة العلاقة بين المتغيرات في بيانات مختلفة مما يدعم من أهمية الموضوع.
  5. تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة من حيث: ( الأهداف - الفترة - النموذج - مؤشر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير).
  6. توصلت هذه الدراسات لوجود علاقة موجبة بين الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير وقيمة الشركة.
  7. وجود علاقة موجبة بين الإنفاق عن أنشطة البحوث والتطوير والإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير، حيث توصلت بعض الدراسات منها ( Lang and Lundholm, 1993; Entwistle, 1999; Percy, 2000; Ding et al., 2004; Nekhili et al., 2014; Merkle, 2012) إلى وجود علاقة موجبة بين كثافة أنشطة البحوث والتطوير والإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير. لذلك قامت الباحثة بعرض وتحليل بعض الدراسات التي اهتمت بدراسة أثر الإنفاق عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة، لأن هذا يوضح أيضاً أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.
- من هنا يمكننا القول بأنه عندما تكون هناك علاقة موجبة بين الإنفاق على البحوث والتطوير والقيمة السوقية للشركة كما في دراسة (Hall and Oriani, 2006; Das et al., 2009;

(Sougiannis, 1994; Lev and Sougiannis, 2015) وكما في دراسة (VanderPal, 2015) و (Chan et al., 2001; Green et al., 1996 for the UK, etc) حيث توصلت هذه الدراسات إلى وجود علاقة موجبة قوية بين البحوث والتطوير والأداء السوقي اللاحق وذلك كما أشارت دراسة (Anagnostopoulou, 2008)، فإنه توجد أيضاً علاقة موجبة بين الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير والقيمة السوقية للشركة كما وجد في دراسة (Nekhili et al., 2012). (Nekhili et al., 2016) وتوصلت أيضاً بعض الدراسات ومنها (Haggard et al., 2008; ) إلى وجود علاقة موجبة بين الإفصاح الاختياري والقيمة السوقية للشركة، كما في دراسة (Nekhili et al., 2016). وبذلك يمكن صياغة فروض الدراسة كما يلي:

**الفرض العام:** يؤثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.

**ويشتق من هذا الفرض الفروض الفرعية التالية:**

- 1- توجد فروق معنوية لقيمة الشركة بين المجموعتين (الشركات التي تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير والشركات التي لا تفصح) ترجع إلى الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير.
- 2- يؤثر الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.
- 3- يؤثر الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.
- 4- يؤثر الإفصاح المالي وغير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.

**القسم الخامس: الدراسة الإمبريقية:**

**منهجية الدراسة:**

**مجتمع وعينة الدراسة:** يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المساهمة المصرية المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال 2015-2019، أما عينة الدراسة فهي من الشركات المساهمة المصرية المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2015-2019.

**النموذج:** يمكن استخدام نموذج الانحدار المتعدد The Regression Model لاختبار أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على القيمة السوقية للشركة، واستخدمت الباحثة نموذج (Nekhili et al., 2012) ولكن بعد تعديله ليتم تطبيقه على الشركات المساهمة المصرية كالتالي:

$$M/B_{it} = \beta_0 + \beta_1 R\&D\_DISC_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 SALES_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

**M/B<sub>it</sub>**: قيمة الشركة (المتغير التابع) وهي القيمة السوقية للأسهم / القيمة الدفترية للأسهم.  
**R&D\_DISC<sub>it</sub>**: الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير (المتغير المستقل) وهو إجمالي درجة الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير مقسوماً على الدرجة القصوى للمؤشر.  
**ROA<sub>it</sub>**: معدل العائد على الأصول (متغير ضابط) وهو صافي الربح مقسوماً على إجمالي الأصول.  
**SALES<sub>it</sub>**: نمو المبيعات لمدة عام واحد (متغير ضابط) وهي (مبيعات العام الحالي - مبيعات العام السابق) / مبيعات العام السابق.  
**LEV<sub>it</sub>**: الرافعة المالية (نسبة المديونية) (متغير ضابط) وهي نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي أصول الشركة.  
**SIZE<sub>it</sub>**: حجم الشركة (متغير ضابط) وهو اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام.  
**ε<sub>it</sub>**: الخطأ العشوائي.

تستخدم الباحثة نسبة القيمة السوقية للأسهم / القيمة الدفترية للأسهم لقياس قيمة الشركة وذلك لأنها مقياس شائع الاستخدام ومن أهم وأشهر المقاييس المستخدمة لقياس قيمة الشركة، كما أنها سهلة التطبيق. واستخدمت بعض الدراسات نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للأسهم لقياس قيمة الشركة مثل دراسة (Nekhili et al., 2012; Nekhili et al., 2016)، حيث أن هذه الدراسات ترى أن هذه النسبة مناسبة لدراسة واختبار أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على القيمة السوقية للشركة. لذلك ترى الباحثة أن هذه النسبة مناسبة لدراسة واختبار أثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.

### الشركات التي تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير:

المصرية الدولية للصناعات الدوائية ( ايبيكو ) - الاسكندرية للأدوية والصناعات الكيماوية - الاسكندرية للخدمات الطبية (المركز الطبى الجديد - الاسكندرية) - جلاكسو سميثكلين - مستشفى النزهة الدولى - النيل للأدوية والصناعات الكيماوية - أكتوير فارما - العربية للأدوية والصناعات الكيماوية - مينا فارم للأدوية والصناعات الكيماوية -



مفيس للأدوية والصناعات الكيماوية - القاهرة للأدوية والصناعات الكيماوية - الشرقية للدخان (ايسترن كومباني)- دلتا للطباعة والتغليف - الأهرام للطباعة والتغليف - مصر لصناعة التبريد والتكييف (ميراكو)- الإسكندرية للزيوت المعدنية - أبو قير للأسمدة والصناعات الكيماوية - الصناعات الكيماوية المصرية (كيما)- مصر للألومنيوم - العز الدخيلة للصلب (الإسكندرية)- راكتا (العامة لصناعة الورق)

### التحليل الإحصائي- اختبار فروض الدراسة:

أولاً: جدول (1): التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة:

الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	أكبر قيمة	أقل قيمة	عدد المشاهدات	المتغيرات
8.80237414	4.8858078	106.01000	.26800	203	القيمة السوقية / القيمة الدفترية
.11559339	.0691476	.34988	-.54587	203	معدل العائد على الأصول
.30638392	.1689645	1.70415	-.55788	203	نمو المبيعات لمدة عام واحد
.29627532	.4220086	2.51699	.00088	203	الرافعة المالية
1.55163343	20.5396947	24.20398	17.41745	203	حجم الشركة
.15862272	.1027642	.73333	.00000	203	الإفصاح المالي
.11425396	.0674319	.47059	.00000	203	الإفصاح غير المالي
.12951444	.0839939	.59375	.00000	203	الإفصاح المالي وغير المالي
				203	Valid N (listwise)

جاءت نتائج التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة والموضحة في الجدول

السابق رقم (1) كما يلي:

- بالنسبة للمتغير التابع قيمة الشركة (M/B) (القيمة السوقية على القيمة الدفترية) كانت أقل قيمة 0.27 في حين بلغت أكبر قيمة 106.01 للمتغير بمتوسط عام 4.89 تقريباً والانحراف المعياري 8.8.

- معدل العائد على الأصول كانت أقل قيمة -0.55 في حين بلغت أكبر قيمة 35. للمتغير بمتوسط عام 0.07 تقريباً والانحراف المعياري 0.12، نمو المبيعات لمدة عام واحد كانت أقل قيمة -0.56 في حين بلغت أكبر قيمة 1.70 للمتغير بمتوسط عام 1.69 تقريباً والانحراف المعياري 0.31.

- الرافعة المالية كانت أقل قيمة 0.00088. في حين بلغت أكبر قيمة 2.52 للمتغير بمتوسط عام 42. تقريباً والانحراف المعياري 0.30، حجم الشركة كانت أقل قيمة 17.42 في حين بلغت أكبر قيمة 24.20 للمتغير بمتوسط عام 20.54 تقريباً والانحراف المعياري 1.55.
  - الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير كانت أقل قيمة 0.00000. في حين بلغت أكبر قيمة 73. للمتغير بمتوسط عام 10. تقريباً والانحراف المعياري 0.16.
  - الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير كانت أقل قيمة 0.00000. في حين بلغت أكبر قيمة 47. للمتغير بمتوسط عام 07. تقريباً والانحراف المعياري 0.11.
  - الإفصاح المالي وغير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير كانت أقل قيمة 0.00000. في حين بلغت أكبر قيمة 59. للمتغير بمتوسط عام 08. تقريباً والانحراف المعياري 0.13.
- ثانياً: جدول (2): اختبار T لاختبار الفروق بين الشركات التي تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير والشركات التي لا تفصح فيما يتعلق بقيمة الشركة:

نتيجة الاختبار	دلالة الاختبار sig	قيمة اختبار t	المتوسط	
			لا يفصح	يفصح
توجد فروق معنوية	0.003	-3.031	3.04	6.67

- تم استخدام اختبار T لاختبار هل توجد فروق معنوية لقيمة الشركة ترجع إلى الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير، وبلغت دلالة اختبار T 0.003 وهذا يعني أنه توجد فروق معنوية لقيمة الشركة ترجع إلى الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير.
- وتم قبول الفرض الفرعي الأول: توجد فروق معنوية لقيمة الشركة ترجع إلى الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير.

### ثالثاً: التحليل الإحصائي لاختبار فروض الدراسة:

تأكدت الباحثة من تحقق أهم شروط استخدام نموذج الانحدار وخلو نماذج الانحدار المقدر من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه، وتم الاعتماد على برنامج Ver. 9 E-Views في إجراء التحليلات الإحصائية، ويمكن عرض نتائج تحليل الانحدار المتعدد على النحو التالي:

أ. جدول (3) اختبار تأثير الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة:

المتغيرات المفسرة	معاملات الانحدار $\beta$	قيمة t	الدلالة sig	VIF
المقدار الثابت	-20.207	-2.559	.011	_
الإفصاح المالي	9.757	2.645	.009***	1.080
معدل العائد على الأصول	24.157	3.426	.001***	2.084
نمو المبيعات لمدة عام واحد	1.289	.661	.509	1.120
الرافعة المالية	3.549	1.347	.180	1.913
حجم الشركة	1.008	2.488	.014**	1.238
قيمة F = 9.221	دلالة F = .000***			
قيمة اختبار Durbin-Watson = 1.898				
دلالة اختبار Kolmogorov-Smirnov = .201				
قيمة معامل التحديد R Square = 19 %				

\*\*\* الفروق دالة عند مستوى 1%، \*\* الفروق دالة عند مستوى 5%، \* الفروق دالة عند مستوى 10%

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار معنوية الإفصاح المالي على قيمة الشركة السابق عرضها بالجدول رقم (3):

• النموذج خالٍ من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه بناءً على اختبار دربن واتسون، كلومجروف سيمنروف، VIF، النموذج المقدر معنوي إحصائياً عند مستوى معنوية 5% بناءً على اختبار F حيث بلغت دلالة الاختبار ما قيمته 0.00.

• باستخدام اختبار T لاختبار معنوية كل من المتغير المستقل (الإفصاح المالي) والمتغيرات الضابطة (معدل العائد على الأصول، نمو المبيعات لمدة عام واحد، الرافعة المالية، حجم الشركة) عند مستوى معنوية 5% تبين من نتائج التحليل ما يلي:

1- تشير قيمة معامل التحديد R Square لنموذج الانحدار إلى قدرة المتغيرات التفسيرية في النموذج محل الدراسة على تفسير ما قدره (مقداره) 19% من التغيرات في المتغير التابع (قيمة الشركة) والباقي يرجع إلى عوامل أخرى، ما يعني أن المتغير المستقل استطاع تأثير ما مقداره 19% من التغيرات الإجمالية في المتغير التابع (قيمة الشركة).

2- وجود أثر موجب (طردي) ذو دلالة إحصائية معنوية للإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (9.757) وبلغت الدلالة الإحصائية لاختبار T (sig = 0.009) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهو ما يدل على زيادة قيمة الشركة في الشركات التي تفصح مالياً عن أنشطة البحوث والتطوير،

وبالتالي يمكن قبول الفرض الثاني: يؤثر الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.

3- وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية لمعدل العائد على الأصول ROA على قيمة الشركة حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (24.157) وبلغت الدلالة الإحصائية لاختبار T (sig = 0.001) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهو ما يدل على زيادة قيمة الشركة في الشركات التي يزداد فيها معدل العائد على الأصول ROA.

4- وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية لحجم الشركة SIZE على قيمة الشركة حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (1.008) وبلغت الدلالة الإحصائية لاختبار T (sig = ) 0.014 وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهو ما يدل على زيادة قيمة الشركة في الشركات التي يزداد فيها حجم الشركة SIZE .

5- عدم وجود أثر معنوي للرافعة المالية LEV ونمو المبيعات SALES على قيمة الشركة حيث أن الدلالة الإحصائية لاختبار T لكل منهما أكبر من مستوى المعنوية (0.05).

وبناءً على التحليل رقم (أ): تم قبول الفرض الثاني: يؤثر الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.

بـ جدول (4) اختبار تأثير الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة:

المتغيرات المفسرة	معاملات الانحدار $\beta$	قيمة t	الدلالة sig	VIF
المقدار الثابت	-17.662	-2.228	.027	_
الإفصاح غير المالي	7.030	1.362	.175	1.071
معدل العائد على الأصول	25.895	3.621	.000***	2.090
نمو المبيعات لمدة عام واحد	1.389	.703	.483	1.121
الرافعة المالية	4.545	1.718	.087*	1.880
حجم الشركة	.882	2.169	.031**	1.218
قيمة F = 7.995	دلالة F = .000***			
قيمة اختبار Durbin-Watson = 1.886				
دلالة اختبار Kolmogorov-Smirnov = .076				
قيمة معامل التحديد R Square = 16.9%				

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار معنوية الإفصاح غير المالي على قيمة الشركة السابق عرضها بالجدول رقم (4):

- النموذج خالٍ من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه بناءً على اختبار دربن و اتسون، كلومجروف سيمنروف، VIF، النموذج المقدر معنوي إحصائياً عند مستوى معنوية 5% بناءً على اختبار F حيث بلغت دلالة الاختبار ما قيمته 0.00.
- باستخدام اختبار T لاختبار معنوية كل من المتغير المستقل (الإفصاح غير المالي) والمتغيرات الضابطة (معدل العائد على الأصول، نمو المبيعات لمدة عام واحد، الرافعة المالية، حجم الشركة) عند مستوى معنوية 5% تبين من نتائج التحليل ما يلي:
  - 1- تشير قيمة معامل التحديد R Square لنموذج الانحدار إلى قدرة المتغيرات التفسيرية في النموذج محل الدراسة على تفسير ما قدره (مقداره) 16.9% من التغيرات في المتغير التابع (قيمة الشركة) والباقي يرجع إلى عوامل أخرى، ما يعني أن المتغير المستقل استطاع تأثير ما مقداره 16.9% من التغيرات الإجمالية في المتغير التابع (قيمة الشركة).
  - 2- وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية لمعدل العائد على الأصول ROA على قيمة الشركة حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (25.895) وبلغت الدلالة الإحصائية لاختبار T (sig = 0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهو ما يدل على زيادة قيمة الشركة في الشركات التي يزداد فيها معدل العائد على الأصول ROA.
  - 3- وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية لحجم الشركة SIZE على قيمة الشركة حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (0.882) وبلغت الدلالة الإحصائية لاختبار T (sig = 0.031) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهو ما يدل على زيادة قيمة الشركة في الشركات التي يزداد فيها حجم الشركة SIZE .
  - 4- عدم وجود أثر معنوي لكل من الإفصاح غير المالي، نمو المبيعات لمدة عام واحد SALES، والرافعة المالية LEV على قيمة الشركة حيث أن الدلالة الإحصائية لاختبار T لكل منهما أكبر من مستوى المعنوية (0.05).

وبناءً على التحليل رقم (ب): تم رفض الفرض الثالث: يؤثر الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.

ج- جدول (5) اختبار تأثير الإفصاح المالي وغير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة:

المتغيرات المفسرة	معاملات الانحدار $\beta$	قيمة t	الدلالة sig	VIF
المقدار الثابت	-18.914	-2.393	.018	
الإفصاح المالي وغير المالي	9.778	2.154	.032**	1.078
معدل العائد على الأصول	24.652	3.467	.001***	2.095
نمو المبيعات لمدة عام واحد	1.357	.692	.490	1.120
الرافعة المالية	3.907	1.476	.142	1.908
حجم الشركة	.944	2.329	.021**	1.227
قيمة F = 8.659	دلالة F = 0.000***			
قيمة اختبار Durbin-Watson = 1.914				
دلالة اختبار Kolmogorov-Smirnov = .278				
قيمة معامل التحديد R Square = 18%				

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار معنوية الإفصاح المالي وغير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة السابق عرضها بالجدول رقم (5):

• النموذج خالٍ من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه بناءً على اختبار دربن واتسون، كلومجروف سيمنروف، VIF، النموذج المقدر معنوي إحصائياً عند مستوى معنوية 5% بناءً على اختبار F حيث بلغت دلالة الاختبار ما قيمته 0.00.

• باستخدام اختبار T لاختبار معنوية كل من المتغير المستقل (الإفصاح المالي وغير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير) والمتغيرات الضابطة (معدل العائد على الأصول، نمو المبيعات لمدة عام واحد، الرافعة المالية، حجم الشركة) عند مستوى معنوية 5% تبين من نتائج التحليل ما يلي:

1- تشير قيمة معامل التحديد R Square لنموذج الانحدار إلى قدرة المتغيرات التفسيرية في النموذج محل الدراسة على تفسير ما قدره (مقداره) 18% من التغيرات في المتغير التابع (قيمة الشركة) والباقي يرجع إلى عوامل أخرى، ما يعني أن المتغير المستقل استطاع تأثير ما قدره 18% من التغيرات الإجمالية في المتغير التابع (قيمة الشركة).

2- وجود أثر موجب (طردي) ذو دلالة إحصائية معنوية للإفصاح المالي وغير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (9.778) وبلغت الدلالة الإحصائية لاختبار T (sig = 0.032) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهو ما يدل على زيادة قيمة الشركة في الشركات التي تفصح مالياً عن أنشطة

البحوث والتطوير، وبالتالي يمكن قبول الفرض الرابع: يؤثر الإفصاح المالي وغير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.

3- وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية لمعدل العائد على الأصول ROA على قيمة الشركة حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (24.652) وبلغت الدلالة الإحصائية لاختبار T (sig = 0.001) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهو ما يدل على زيادة قيمة الشركة في الشركات التي يزداد فيها معدل العائد على الأصول ROA.

4- وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية معنوية لحجم الشركة SIZE على قيمة الشركة حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (0.944) وبلغت الدلالة الإحصائية لاختبار T (sig = ) 0.021 وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهو ما يدل على زيادة قيمة الشركة في الشركات التي يزداد فيها حجم الشركة SIZE .

5- عدم وجود أثر معنوي لكل من الرافعة المالية LEV، ونمو المبيعات SALES على قيمة الشركة حيث أن الدلالة الإحصائية لاختبار T لكل منهما أكبر من مستوى المعنوية (0.05). وبناءً على التحليل رقم (ج): تم قبول الفرض الرابع: يؤثر الإفصاح المالي وغير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.

وفي ضوء ما سبق يمكن قبول الفرض العام للدراسة والذي ينص على وجود تأثير للإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة.

#### القسم السادس: النتائج والتوصيات:

أولاً: نتائج الدراسة: تم التوصل إلى النتائج التالية:

1. توجد فروق معنوية لقيمة الشركة بين المجموعتين (الشركات التي تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير والشركات التي لا تفصح) ترجع إلى الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير، وذلك لأن الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير يؤثر تأثيراً موجباً على قيمة الشركة.

2. يؤثر الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة. حيث أنه يؤثر تأثيراً موجباً على قيمة الشركة، فكلما زاد الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير كلما

زادت قيمة الشركة. حيث أن هذه النتيجة تتفق مع الدراسات السابقة التي ذكرتها الباحثة ومنها دراسة (Nekhili et al., 2012; Nekhili et al., 2016).

3. لا يؤثر الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة، وذلك لاهتمام مستخدمي البيانات وأصحاب المصالح بالإفصاح المالي الذي يساعدهم في اتخاذ القرارات المناسبة بدقة.

4. يؤثر الإفصاح المالي وغير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة. حيث أنه يؤثر تأثيراً موجباً على قيمة الشركة فكلما زاد الإفصاح (المالي غير المالي) عن أنشطة البحوث والتطوير كلما زادت قيمة الشركة.

5. وبالتالي يمكن قبول الفرض العام للدراسة والذي ينص على وجود تأثير للإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير على قيمة الشركة، حيث يؤثر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير تأثيراً موجباً على قيمة الشركة، فكلما زاد الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير كلما زادت قيمة الشركة، وهذا يتفق مع الدراسات السابقة ومنها دراسة (Nekhili et al., 2012; Nekhili et al., 2016).

ولاحظت الباحثة أن معظم الشركات التي تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير من قطاع الأدوية. ولاحظت أيضاً اختلاف طرق الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير في تقارير الشركات المدرجة في البورصة المصرية.

**ثانياً: التوصيات: من خلال ما توصلت إليه الباحثة من نتائج يمكن التوجيه بالآتي:**

يجب توحيد المعالجة المحاسبية لتكاليف أنشطة البحوث والتطوير في التقارير السنوية للشركات، ويجب على الشركات المصرية زيادة الاهتمام والتوسع في الاستثمار في أنشطة البحوث والتطوير وزيادة الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير في التقرير السنوية وذلك لجلب الاستثمارات والتغلب على المنافسين والتوسع في الأسواق وزيادة قيمة الشركة.

أما بالنسبة للباحثين فلا بد من زيادة الاهتمام والتوسع في دراسة أنشطة البحوث والتطوير لأنها تساعد على ارتفاع الاقتصاد وزيادة الابتكار والدخول في الأسواق العالمية ومواكبة التكنولوجيا.



## ملحق (1)

### مؤشر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير:

استخدمت الباحثة أسلوب تحليل المحتوى لتحليل تقارير الشركات التي تفصح عن أنشطة البحوث والتطوير، ومن خلال هذا الأسلوب جمعت الباحثة أشكال وطرق الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير في هذه التقارير لكي تُعد مؤشر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير كما يلي:

### مؤشر الإفصاح عن أنشطة البحوث والتطوير:

#### أولاً: الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير:

##### أنشطة البحوث:

1. الإفصاح عن مخصص للأبحاث
  2. الإفصاح عن مصروفات الأبحاث والتجارب والدراسات ضمن قائمة الدخل
  3. الإفصاح عن تكلفة المنتجات الجديدة
  4. الإفصاح عن تكاليف الأبحاث والرقابة كبنء مستقل في الإيضاحات المتممة
- ##### أنشطة التطوير:
5. الإفصاح عن تكلفة تطوير برمجيات كمبيوتر في قائمة الدخل تكلفة برمجيات كمبيوتر ضمن الأصول غير الملموسة في الميزانية
  6. الإفصاح عن إجمالي تكاليف تحديث وتطوير في الإيضاحات المتممة.
  7. الإفصاح عن وجود مصروفات أو تكاليف تطوير بالتفصيل في الإيضاحات المتممة
  8. الإفصاح عن تكاليف التحديث والتطوير (والتحسينات والتجهيزات) ضمن الميزانية أو ضمن مشروعات تحت التنفيذ في الميزانية
  9. الإفصاح عن البحوث والتطوير كمصروفات ضمن مصروفات عمومية وإدارية أو (مصروفات البيع والتوزيع) في قائمة الدخل.
  10. الإفصاح عن احتياطي تطوير في القوائم المالية (الميزانية)
  11. الإفصاح عن تكاليف البحوث والتطوير كبنء مستقل في الإيضاحات المتممة
  12. الإفصاح السالب عن تكاليف البحوث والتطوير مثل تحمل الشركة تكلفة الأبحاث ودراسات التكافؤ في حالة مثلاً إنتاج أصناف جديدة بعضها ثبت عدم مطابقتها للمواصفات والبعض الآخر انتهت صلاحيته دون تسويقه أو بطئ تصريفه

13. الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير عن السنة
14. الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير عن السنة والسنة التي تسبقها
15. الإفصاح المالي عن أنشطة البحوث والتطوير عن 3 سنوات في التقرير الخاص بالسنة
- ثانياً: الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير:
- أنشطة البحوث:

16. الإفصاح عن إنتاج منتجات جديدة
17. الإفصاح عن عدد المنتجات الجديدة بالتفصيل
18. الإفصاح عن عمل أبحاث وتجارب ودراسات
19. الإفصاح عن وجود براءات الاختراع
20. الإفصاح عن عدد براءات الاختراع
21. الإفصاح عن الأبحاث والرقابة كبنء مستقل في الإفصاحات المتممة

أنشطة التطوير:

22. الإفصاح عن مشروعات التطوير ( أعمال تحديث وتطوير في الإفصاحات المتممة)
23. الإفصاح عن التحسينات
24. الإفصاح عن معالجة تكلفة تطوير برمجيات كمبيوتر
25. الإفصاح عن تطوير برامج ومعلومات في الإفصاحات المتممة
26. الإفصاح عن البحوث والتطوير كبنء مستقل في الإفصاحات المتممة
27. الإفصاح عن الأصول غير الملموسة عامة شاملة البحوث والتطوير
28. الإفصاح عن احتياطي تطوير في الإفصاحات المتممة
29. الإفصاح السالب عن أنشطة البحوث والتطوير مثل إنتاج أصناف جديدة بعضها ثبت عدم مطابقتها للمواصفات والبعض الآخر انتهت صلاحيته دون تسويقه أو بطئ تصريفه
30. الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير عن السنة
31. الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير عن السنة والسنة التي تسبقها
32. الإفصاح غير المالي عن أنشطة البحوث والتطوير عن 3 سنوات في التقرير الخاص بالسنة

المصدر: الباحثة

## المراجع

### أولاً: المراجع باللغة العربية:

أحمد، ميهاب صلاح، (2014)، " قياس أثر الإفصاح السردي على دقة تنبؤات المحللين الماليين"، ورقة عمل مقدمة لمؤتمر لقسم المحاسبة (المحاسبة في عالم متغير)، كلية التجارة، جامعة القاهرة، القاهرة.

البيسوني، هيثم محمد عبدالفتاح، (2014)، "الإفصاح السردى كأحد أدوات التقارير المتكاملة وأثره على جودة المعلومات المحاسبية: دراسة نظرية تحليلية"، مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بور سعيد، مصر، (3): 260-286.

الخيكانى، نزار كاظم صباح، (2010)، "إمكانات البحث والتطوير في بلدان عربية مختارة ودورها في تعزيز القدرة التنافسية"، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، قسم الاقتصاد، جامعة القادسية - الكويت، 12 (1).

الزين، حمزة، (2018)، "دور وظيفة البحث والتطوير في تنمية الميزة التنافسية للمؤسسات البترولية- دراسة حالة مجموعة من المؤسسات البترولية خلال فترة 2006-2014"، رسالة دكتوراه، تخصص إدارة الشركات البترولية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير قسم علوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة.

الشرقاوي، السعيد عبد العظيم طلبه، (2017)، "أثر خصائص الشركات المدرجة بالبورصة المصرية على أداء أسهمها وقت الأزمات (دراسة إمبريقية)". رسالة دكتوراه، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

العوا، محمد نوار، (2006)، "البنى التحتية العلمية والتقانية، وتقانة المعلومات وشبكاتها"، المؤتمر الوطني للبحث العلمي والتطوير التقاني، جامعة دمشق، دمشق.

الفرارجي، محمد محمد؛ عبدربه، محمد محمود، (2021)، "أثر الاستثمار في البحوث والتطوير على أداء شركات الأدوية المدرجة بالبورصة المصرية". مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية،

(1): 89-138، مسترجع من: <http://search.mandumah.com/Record/1287492>

بكر، عبدالجواد السيد، (2017)، "إدارة وتمويل البحث والتطوير R&D"، مجلة كلية التربية ببنها، كلية التربية، جامعة بنها، 2 (111): 1-20.

حدادي، سارة، (2015)، "المحاسبة عن تكاليف البحث والتطوير وفق النظام المحاسبي المالي والمعايير الدولية للمحاسبة والتقارير المالية" دراسة حالة مجمع صيدال "الجزائر العاصمة"،

رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ألكي محند أولحاج- البويرة.

شتا، علي أبو الفتح أحمد، (1998)، "المحاسبة والإفصاح عن تكاليف البحوث والتطوير والأثر على قيمة المنشأة"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة* - مصر، كلية التجارة، جامعة القاهرة، (1): 365-411.

عبد، منير محمود، (2004)، "أثر هيكل رأس المال على ربحية وقيمة الشركات: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان". رسالة ماجستير منشورة، جامعة البلقاء التطبيقية- الأردن.

عبد الغني، فاطمة أبو العزائم علي، (2020)، "دور الإفصاح الاختياري لمعلومات البحوث والتطوير في تخفيض عدم تماثل المعلومات وانعكاس ذلك على القيمة السوقية للشركة- دراسة تطبيقية على إحدى قطاعات الصناعة"، *مجلة المحاسبة والمراجعة لإتحاد الجامعات العربية*، كلية التجارة، جامعة بني سويف، (1): 1 - 30.

عبد الكاظم، علاء جواد؛ صالح، سمير أبو الفتوح، (2016)، "مدخل مقترح لإدارة تكلفة البحث والتطوير في مجال صناعة التكنولوجيا الحيوية: دراسة تطبيقية في العراق"، *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، كلية التجارة، جامعة المنصورة، 40 (3).

علي، عبدالوهاب نصر؛ مليجي، مجدي مليجي عبدالحكيم، (2021)، "المقدرة التقييمية لمعلومات نفقات البحوث والتطوير: دليل تطبيقي من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية". *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، 5 (2): 1 - 35. مسترجع من: <http://search.mandumah.com/Record/1207691>

محمد، تامر سعيد عبد المنعم، (2017)، "قياس أثر مستوى الإفصاح الاختياري على العلاقة بين جودة الاستحقاقات وعدم تماثل المعلومات في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 21 (3).

مصطفى، عبد اللطيف؛ مراد، عبد القادر، (2013)، "أثر إستراتيجية البحث والتطوير على ربحية المؤسسة الاقتصادية"، *مجلة أداء المؤسسات الجزائرية*، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة- الجزائر، (4): 27-40.

نويجي، حازم محفوظ، (2017)، "أثر خصائص لجنة المراجعة على قيمة الشركة دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة"، *المجلة العملية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، 37 (4): 134-172.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

- Aboody, D., and Lev, B. (2000), "Information asymmetry, R&D, and insider gains". *The Journal of Finance*, 55: 2747-2766.
- Ahmed, H., & Shehata, M. (2015), "The Impact of Corporate Governance on Research and Development Voluntary Disclosure: UK Evidence". (*Doctoral dissertation, Durham University*).
- Anagnostopoulou, S. C. (2008), "R&D expenses and firm valuation: a literature review". *International Journal of Accounting & Information Management*, 16(1), 5-24.
- Chan, L. K. C., Lakonishok, J., and Sougiannis, T. (2001), "The stock market valuation of research and development expenditures". *The Journal of Finance*, 56: 2431-2456.
- Das, A., Haldar, R., Kumar, V., & Kumar, U. (2009, June), "Impact of R&D expenditure on financial performance: a study of Canadian firms". *In ASAC*, 30 (25).
- Ding, Y., Entwistle, G. and Stolowy, H. (2004), "Differences in R&D disclosure practices: Evidence in a French and Canadian context". *Advances in International Accounting*, 17: 55–72.
- Duqi, A., & Torluccio, G. (2011), "Can R&D expenditures affect firm market value? An empirical analysis of a panel of European listed firms". *In Bank Performance, Risk and Firm Financing* (pp. 215-241). Palgrave Macmillan, London.
- Entwistle, G. M. (1999), "Exploring the R&D Disclosure Environment". *Accounting Horizons*, 13(4): 323-385.
- Green, J.P., Stark, A. and Thomas, H. (1996), "UK evidence on the market valuation of research and development expenditures". *Journal of Business Finance and Accounting*, 23 (2): 191-216.
- Haggard, K.S., X. Martin, and R. Periera. (2008), "Does Voluntary Disclosure Improve Stock Price Informativeness?". *Financial Management*, 37: 747-768.

- Hall, B. H., & Oriani, R. (2006), "Does the market value R&D investment by European firms? Evidence from a panel of manufacturing firms in France, Germany, and Italy". *International Journal of Industrial Organization*, 24(5): 971-993.
- Hamrouni, A., Miloudi, A., and Benkraiem, R. (2015), "Signaling Firm Performance Through Corporate Voluntary Disclosure". *The Journal of Applied Business Research*, 31 (2): 609-620.
- Hassan, O., Romilly, P., Giorgioni, G. and Power, D. (2009), "The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging market of Egypt". *International Journal of Accounting*, 44 (1): 79–102.
- James, S. D. (2011), "Strategic R&D disclosure and competition". *Working Paper, Ohio State University*.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976), "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure". *Journal of Financial Economics* , 3 (4): 305–360.
- Jones, D. (2000), "The relative importance of earnings and other information in the valuation of R&D intensive firms". *www. Proqueste.com*.
- Lang, M. and Lundholm, R. (1993), "Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures". *Journal of Accounting Research*, 31 (2): 246–271.
- Lev, B. (1999), "R&D and Capital Markets". *Journal of Applied Corporate Finance*, 11(4): 21-35.
- Lev, B. and P. Zarowin. (1999), "The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them". *Journal of Accounting Research*, 37(2): 353-385.
- Lev, B. and Sougiannis, T. (1996), "The capitalization, amortization and value relevance of R&D". *Journal of Accounting and Economics*, 21 (1):107-138.
- Merkley, K. J. (2010), "More than Numbers: R&D-related Disclosure and Firm Performance". *Ann Arbor*, 1001, 48109-1234.
- Merkley, K. J. (2011), "More than Numbers: R&D-related Disclosure and

- Firm Performance". (*Doctoral dissertation*).
- Merkley, K. J. (2014), "Narrative disclosure and earnings performance: Evidence from R&D disclosures". *The Accounting Review*, 89 (2): 725-757.
- Mojtahedzadeh, V., & Abedi, Z. (2010), "The Effect of Research and Development (R & D) Expenditures on Firms Value". *International Review of Business Research Papers*, 6 (6): 187-200.
- Musyoka, M. N. (2017), "Effect Of Voluntary Disclosure On Financial Performance Of Firms Listed At Nairobi Securities Exchange" (*Doctoral dissertation, KCA University*).
- Nekhili, M., Boubaker, S., and Lakhali, F. (2012), "Ownership structure, voluntary R&D disclosure and market value of firms: the French case". *International Journal of Business*, 17 (2): 126.
- Nekhili, M., Hussainey, K., Cheffi, W., Chtioui, T., and Tchakoute-Tchuigoua, H. (2016), "R&D narrative disclosure, corporate governance and market value: Evidence from France". *Journal of Applied Business Research*, 32 (1): 111.
- Percy, M. (2000), "Financial reporting discretion and voluntary disclosure: corporate research and development expenditure in Australia". *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 7 (1): 1-31.
- Sougiannis, T. (1994), "The accounting based valuation of corporate R&D". *The Accounting Review*, 69 (1): 44-68.
- VanderPal, G. A. (2015), "Impact of R&D Expenses and Corporate Financial Performance". *Journal of Accounting and Finance*, 15(7): 135.
- Wang, Y., & Fan, W. (2014), "R&D reporting methods and firm value: evidence from China". *Chinese Management Studies*, 8 (3): 375-396.
- Wang, Y., Du, R., Koong, K. S., & Fan, W. (2017), "Effects of R&D policy choice on accounting performance and market value". *R&D Management*, 47(4): 545-556.

**Abstract:**

This study mainly aimed to study and test the impact of disclosure of research and development activities on firm value in Egyptian joint stock firms. The researcher used the measure of market value to book value to measure firm value (the dependent variable), and made an indicator to measure the level of disclosure of research and development activities (the independent variable). The study sample is from the Egyptian joint stock firms listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2015-2019, and the researcher selected 21 firms that disclose research and development activities and belong to different sectors, The researcher took a convenience sample of firms that do not disclose research and development activities, numbering 20 firms in order to compare them with firms that disclose research and development activities, and the total number of views reached 203 views during the period under study. She concluded that (there are significant differences in the value of the firm due to the disclosure of research and development activities, Financial disclosure of research and development activities (R&D Financial disclosure) positively affects the value of the firm, Non-financial disclosure of research and development activities (R&D Non-financial disclosure) does not affect the value of the firm, Disclosure (both financial and non-financial) of research and development activities positively affects the value of the firm).

***Keywords: R&D Financial disclosure, R&D Non-financial disclosure, firm value.***