



مجلة التجارة والتمويل

[/https://caf.journals.ekb.eg](https://caf.journals.ekb.eg)

كلية التجارة – جامعة طنطا

العدد : الثالث

سبتمبر 2023

الجزء الاول

الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين
خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات غير المالية المقيدة
بالبورصة المصرية

د. السيدة مختار عبد الغني طلخان

مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة الاسكندرية.

البريد الالكتروني: sayeda.mokhtar2017@gmail.com

الملخص:

يهدف البحث إلى دراسة واختبار العلاقات بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وتحديد ما إذا كان يوجد تأثير غير مباشر لخصائص مجلس الإدارة علي أداء الشركات من خلال كفاءة رأس المال الفكري كمتغير وسيط للعلاقة محل الدراسة، وذلك بالتركيز علي خمس خصائص لمجلس الإدارة هي: حجم مجلس الإدارة، واستقلاله، وتكرار اجتماعاته، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة. وبالتطبيق علي عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية عن الفترة من ٢٠١٦ حتى ٢٠١٩. وباستخدام أسلوب تحليل المسار كأحد نماذج المعادلات الهيكلية، توصلت الدراسة في مرحلة التحليل الأساسي إلى وجود تأثير مباشر إيجابي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة، وتكرار اجتماعاته علي أداء الشركات مقاسا بالعائد علي الأصول. بينما يوجد تأثير مباشر سلبي ومعنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركات، في حين لا يوجد تأثير مباشر لازدواجية دور المدير التنفيذي وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة علي الاداء.

ومن ناحية أخرى؛ توصلت الدراسة إلي وجود تأثير مباشر إيجابي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري للشركات مقاسا بمعامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري، بينما لا يوجد تأثير معنوي مباشر لاستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية دور المدير التنفيذي، تمثيل المرأة بمجلس الإدارة، وتكرار اجتماعاته علي كفاءة رأس المال الفكري. كما أظهرت نتائج البحث وجود تأثير مباشر إيجابي ومعنوي لكفاءة رأس المال الفكري علي أداء الشركات. بالإضافة الي ذلك توصل البحث إلي وجود تأثير غير مباشر إيجابي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة علي أداء الشركة، كما يوجد تأثير غير مباشر سلبي ومعنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركات. مما يشير الي أن كفاءة رأس المال الفكري تتوسط بشكل جزئي العلاقة بين حجم المجلس وأداء الشركة. كما لا يوجد تأثير غير مباشر معنوي لازدواجية دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة، وتكرار اجتماعاته. وللتأكد من دقة وسلامة نتائج الدراسة؛ تم إجراء بعض التحليلات الإضافية باستخدام مقياس بديل لمتغير أداء الشركة ومتغير كفاءة رأس المال الفكري، واستبعاد المتغيرات الرقابية؛ وقد جاءت النتائج متفقة تماما مع نتائج التحليل الأساسي، مما يشير إلي قوة ومتانة وسلامة ما تم التوصل إليه من نتائج في التحليل الأساسي. وتعد هذه النتائج هامة للهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية ومديري الشركات وكافة أصحاب المصالح.

الكلمات المفتاحية: خصائص مجلس الإدارة، كفاءة رأس المال الفكري، أداء الشركات.

The Mediating Effect of Intellectual Capital Efficiency on the Relationship between Board Characteristics and Performance of Non-financial Companies Listed in the Egyptian Stock Exchange

Abstract:

The research aims to study and test the relationships between the board characteristics, the intellectual capital efficiency, and the performance of non-financial companies Listed in the Egyptian Stock Exchange, and to determine whether there is an indirect effect of the board characteristics on the performance of companies through the intellectual capital efficiency as a mediating variable for the relationship under study. By focusing on five board characteristics are: board size, board independence, meetings frequency, CEO duality, and the representation of women on the board of directors for a sample of non-financial companies listed in the Egyptian Stock Exchange for the period from 2016 to 2019. Using the path analysis method as one of the structural equations models, the study concluded in the fundamental analysis stage that there is a direct positive and significant effect of board size and the meetings frequency on the performance of companies as measured by the return on assets. While there is a direct negative and significant effect of the board independence on the performance of companies, while there is no direct effect of the CEO duality and the representation of women in the board of directors on performance.

On the other hand; The study concluded that there is a direct, positive and significant effect of the board size on the intellectual capital efficiency of companies, as measured by the added value coefficient of intellectual capital, while there is no direct effect of the board independence, CEO duality, the representation of women in the board of directors, and the meetings frequency on the intellectual capital efficiency. The results of the research also showed that there is a direct

positive and significant impact of the intellectual capital efficiency on the performance of companies. In addition, the research found that there is a positive and significant indirect effect of the board size on the company's performance, and there is also a negative and significant indirect effect of the board independence on the companies' performance. This indicates that the intellectual capital efficiency partially mediates the relationship between the board size and the performance of the company. There is also no indirect effect of the CEO duality, women's representation in the board of directors, and the meetings frequency. To ensure the accuracy and integrity of the study results; Some additional analyzes were carried out using a alternative measures for the company's performance variable and the intellectual capital efficiency variable, and also excluding control variables; The results came in complete agreement with the results of the fundamental analysis, which indicates the strength, accuracy and integrity of the results reached in the fundamental analysis. These results are important to the Financial Supervisory Authority, the Egyptian Stock Exchange, company managers and all stakeholders.

Keywords: Board Characteristics, Intellectual Capital Efficiency, Corporate Performance.

١- المقدمة:

تعتبر حوكمة الشركات^(١) من أكثر الموضوعات التي تم تناولها في البحوث المحاسبية على مدى العقود القليلة الماضية، وخاصة بعد فشل بعض الشركات الكبرى مثل إنرون، وورلدكوم . حيث يؤدي انفصال الملكية عن الإدارة في الشركات كبيرة الحجم إلى تعارض المصالح، وهو ما قد يؤدي بدوره إلى إساءة استخدام السلطة الإدارية وحسن التقدير الإداري المكفولين للإدارة (AlSaif et al., 2022). لذلك حظي موضوع تحسين كفاءة وفعالية هيكل حوكمة الشركات، بآلياته الداخلية والخارجية، باهتمام بعض المنظمات المهنية علي المستوى الدولي من خلال إصدار العديد من الإرشادات والتوجيهات من أجل زيادة تلك الفعالية، وأهم تلك الإرشادات تقرير كادبوري لسنة ١٩٩٢ (Cadbury Report (1992)، وقانون ساربن اوكسلي (Sarbanes-Oxley Act (2002)، ودليل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) لسنة ١٩٩٩. وفي مصر تم إصدار الدليل المصري لحوكمة الشركات عام ٢٠٠٥ كقانون اختياري، إلا أنه تم تحديثه عام ٢٠١٦ لتشجيع تبني هذه المبادئ التوجيهية في الشركات المصرية إلزامياً وليس اختياريًا (Shahwan and Fathalla, 2020).

ويعد مجلس الإدارة من أهم الآليات الداخلية لحوكمة الشركات، فهو مسئول عن العمل بما يخدم مصالح جميع أصحاب المصلحة المختلفين في الشركة. فهو أعلى هيئة إدارية بالشركة مسؤولة عن اتخاذ القرارات التشغيلية والتمويلية والاستثمارية بها، ويتم تعيينه أو انتخابه من قبل المساهمين. وتتمثل وظيفته الأساسية في توجيه الشركة نحو تحقيق أهدافها، وعقد اجتماعات دورية منتظمة لفحص أداء الإدارة (Yahaya and Apochi, 2022; Fariha et al., 2022). ويكون مجلس الإدارة مسئولاً أمام مساهميه عن حماية أموالهم من خلال إعداد السياسات، والإشراف على الإدارة، والبيت في الأمور ذات الأهمية. ومن مسؤوليات

^١ وفقاً لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية فإن "حوكمة الشركات تتضمن مجموعة العلاقات بين إدارة الشركة ومجلس إدارتها ومساهميها وأصحاب المصلحة الآخرين. كما توفر الحوكمة أيضاً الهيكل الذي يتم من خلاله تحديد أهداف الشركة والوسائل يتم بها تحقيق هذه الأهداف ومراقبة الأداء. (Sobhan, 2021; AlSaif et al, 2022). ووفقاً للمعهد المصري للمديرين تشير حوكمة الشركات إلى مجموعة من القواعد والمبادئ والأنظمة التي تضمن أفضل موازنة بين مصالح أصحاب المصلحة في الشركة (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٦).

مجلس الإدارة صياغة سياسات توزيع الأرباح، تعيين المديرين التنفيذيين، وتحديد مكافآتهم ودعمهم، والإشراف على إدارة الموارد (Yahaya and Apochi, 2022). وفقاً لذلك، يعتقد الباحث أن فعالية مجلس الإدارة تعد عنصراً هاماً في الوفاء بهذه المسؤوليات وتعزيز عملية إدارة موارد الشركة بشكل يضمن تقليل تكاليف الوكالة وتحسين الأداء المالي للشركة. وفي هذا السياق؛ في العقدين الماضيين زاد الاهتمام في الأوساط الأكاديمية والتنظيمية بخصائص مجلس الإدارة التي قد تؤثر على فعالية أدائه والوفاء بمسؤولياته، وتحديد كيفية تأثير هذه الخصائص على سلوك مجلس الإدارة في كسب ثقة المستثمرين واستدامة ونمو الشركة، وبما ينعكس إيجاباً على الأداء المالي للشركات. ومن هذه الخصائص: حجم مجلس الإدارة، واستقلاله، ونشاطه، وازدواجية القيام بدور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، وكذلك التنوع الديموغرافي لأعضائه من حيث التعلم والخبرة والجنسية وتمثيل الإناث به، ومكافآته وملكيته لأسهم الشركة (Fernández–Temprano and Tejerina–Gaité, 2020; Mohammed & Oladejo, 2022).

ومن ناحية أخرى، في ظل الاقتصاد القائم على المعرفة تساهم الأصول غير الملموسة بحوالي ٨٠٪ في قيمة الشركات، وذلك من خلال رأس المال البشري وإدارة المعرفة، وأصبحت قدرة الشركات على إدارة واستخدام المعلومات والمعرفة عاملاً رئيسياً في فعالية تحويل الأصول غير الملموسة إلى قيمة ملموسة. لذلك تعتبر الأصول الفكرية (Intellectual Assets (IA)، والتي يطلق عليها مصطلح رأس المال الفكري (IC) Intellectual Capital، أكثر موارد الشركة أهمية (Sulaiman et al., 2020; Zheng et al., 2022). وأشار Yahaya (2022) and Apochi إلى أن رأس المال الفكري هو القيمة الإجمالية لمعرفة موظفي الشركة ومهاراتهم وتدريبهم والقدرات الأخرى التي تكسب الشركة ميزة تنافسية. فهو ناتج عن العمليات الفكرية التي تخلق مجموعة من الأصول غير الملموسة يمكن استخدامها لكسب المال وخلق الثروة. هذه الأصول هي انعكاس لمهارات الموظفين. وبذلك يتضمن رأس المال الفكري القيمة الإجمالية لكل ما لدى الشركة من أصول ملموسة وغير ملموسة، وتشمل موظفي الشركة ومبانيها وأي موارد أخرى تمتلكها الشركة. لذلك ووفقاً لـ Pulic (2000) يتم تقسيم مكونات رأس المال الفكري إلى ثلاثة مكونات رئيسية هي: رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، رأس المال المستخدم.

ووفقا للنظرة القائمة على الموارد (Resource-Based View (RBV) فإن الموارد القيّمة والنادرة مثل المعرفة وتكنولوجيا المعلومات والمهارات الفكرية تمكن الشركات من اكتساب ميزة تنافسية مستدامة، وتعزيز قيمة الشركات وتحقيق أداء متميز (Xu and Wang, 2019; Sujati & Januarti, 2021). وبذلك أصبحت المنافسة بين الشركات لا تقتصر على الموارد الطبيعية التقليدية والقوى العاملة ومرافق الإنتاج، وإنما أيضا المنافسة القائمة على رأس المال الفكري غير المادي مثل المعرفة والذكاء والمعلومات (Si, 2019). لذلك يتعين على الشركات أن تكون قادرة على إدارة رأس مالها الفكري بكفاءة وفعالية، فالاستخدام الكفء والإدارة الفعالة لرأس المال الفكري تكثف (تراكم) الإنجازات المعرفية، وتعد المسبب الأساسي لخلق قيمة للشركة، والحفاظ على ميزتها التنافسية، والتي تؤدي للتميز المستدام في الأداء (Bassetti et al., 2020; Shahwan and Fathalla, 2020; Sujati & Januarti, 2021).

في هذا السياق، تعمقت الأوساط الأكاديمية بشكل تدريجي في البحث حول تأثير المعرفة وتكنولوجيا المعلومات والعوامل الفكرية الأخرى علي تعزيز الأداء الاقتصادي، وأصبح البحث عن العلاقة بين رأس المال الفكري وأداء الشركات نقطة ساخنة جديدة في مجال المحاسبة الإدارية ومجال المحاسبة المالية، وقد استخدمت البحوث المحاسبية في المجالين طرقا مختلفة للقياس للدلالة علي رأس المال الفكري، مما ترتب عليه نتائج غير متسقة حول العلاقة بين رأس المال الفكري وأداء الشركات (Si, 2019; Sujati & Januarti, 2021). ومن ناحية أخرى، أظهرت الدراسات السابقة في مجال حوكمة الشركات وكفاءة رأس المال الفكري الدور الحيوي الذي يلعبه مجلس الإدارة للحد من تضارب المصالح بين أصحاب المصلحة، وذلك من خلال إدارة وتطوير رأس المال الفكري بشكل فعال، مما يعمل علي خلق القيمة المستقبلية للشركة، وبالتالي تحسين أداء الشركة وخلق قيمة مضافة لجميع أصحاب المصلحة (Bassetti et al., 2020; Abdullah and Tursoy, 2023).

ووفقا لنظرية الوكالة، يوفر الأصيل موارد رأس المال الفكري إلي الوكيل لإدارتها واستخدامها لخلق واستدامة الميزة التنافسية وتعزيز الأداء. وبالتالي، تعد من مسؤوليات مجلس الإدارة تحديد الأهداف الاستراتيجية والتأكد من أن موارد الشركة البشرية والمادية والمالية تستخدم بكفاءة وفعالية في تحقيق أهداف الشركة (Yahaya & Tijani, 2020). لذلك يعتبر مجلس الإدارة أداة هامة لتطوير وإدارة رأس المال الفكري من خلال هيكله وتشكيل الاستراتيجيات ذات الصلة به.

وفي هذا الصدد، تتطلب إدارة رأس المال الفكري اهتمامًا إداريًا بمجموعة من الخصائص التنظيمية التي تعمل في النهاية علي تحسين الأداء (Ahmad et al., 2019) ، ويمكن القول أن خصائص مجلس الإدارة الجيدة تضمن اتخاذ قرارات إدارية تعزز مصالح المساهمين من خلال الاستخدام الفعال لرأس المال الفكري بالاستثمار الرشيد في موارد رأس المال الفكري للشركة، وزيادة القدرة على جذب العاملين المهرة، وتبني البنية التحتية التكنولوجية المتقدمة والحفاظ على علاقات جيدة مع الموردين وأصحاب المصلحة الآخرين، مما يؤدي إلي تعظيم القيمة المضافة لرأس المال الفكري، وهو ماينعكس إيجابا علي الأداء المالي للشركة (Tran et al., 2020). إلا أنه يمكن أن تتخفف كفاءة استخدام وإدارة رأس المال الفكري بسبب تكاليف الوكالة، فالمديرين الذين يميلون إلى تعظيم مصالحهم الشخصية يتجاهلون تعظيم القيمة المضافة لموارد رأس المال الفكري، مما يترتب عليه إدارة غير فعالة له (Tran et al., 2020). مما يحفز الباحث علي تناول تلك القضية في بيئة الأعمال المصرية وذلك لاختلاف وجهات النظر بشأنها، وتباين نتائج الدراسات الخاصة بها.

٢- مشكلة البحث:

حظي موضوع رأس المال الفكري وكفاءته باهتمام الكثير من الباحثين في مجال المحاسبة المالية والإدارية، من خلال دراسة العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات. ونظرا لأن الأساس النظري لرأس المال الفكري ليس مكتملا بدرجة كافية لعدم وجود معيار محاسبي للقياس والاعتراف والافصاح عن رأس المال الفكري؛ استخدمت البحوث المحاسبية في المجالين طرقا مختلفة للقياس للدلالة علي رأس المال الفكري وكفاءته، مما ترتب عليه نتائج غير متسقة حول العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات (Gan and Saleh, 2008; Girma, 2017; Nassar, 2018; Xu and Wang, 2019; Forte et al., 2019; Si, 2019; Nazir et al., 2021; Sujati & Januarti, 2021).

ومن ناحية أخرى، اختبرت بعض الدراسات (Johl et al., 2015; Merendino and Melville, 2019; Aslam and Haron, 2020; Tran et al., 2020; Ali and Oudat, 2021; Scafarto et al., 2021; Fariha et al., 2022; AlSaif et al., 2022) أثر خصائص مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات، إلا أن نتائج هذه الدراسات جاءت غير متسقة، وقد يرجع ذلك إلى اختلاف مبادئ وارشادات حوكمة الشركات ومدى الالتزام بها بين الدول المختلفة، وكذلك عدم الاتفاق علي مقياس محدد لكفاءة

رأس المال الفكري ومؤشرات أداء الشركة، وفترات القياس وبيئات التطبيق. بالإضافة إلى ذلك، اختبرت القليل من الدراسات (Makki and Lodhi, 2014; Saeed et al., 2015; Attarit, 2016, Ahmad et al., 2019; Shahwan and fathalla, 2020; Shahzad et al., 2020) الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والأداء المالي للشركة، وقد كانت النتائج متباينة أيضا. وفي البيئة المصرية، اختبر البعض (الطحان ونخال، ٢٠٢٠؛ سرور وعبسي، ٢٠٢٢؛ عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢؛ El-feky, 2023) العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات، بينما تناول (عرفه ومليجي، ٢٠١٥) العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري، في حين اختبر البعض الآخر (أحمد، ٢٠٢١؛ الشامي، ٢٠٢٢؛ شحاته، ٢٠٢٣) العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري والأداء. ولم تتفق نتائج تلك الدراسات حول طبيعة واتجاه العلاقات التأثيرية بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات. هذا فضلا عن ندرة الدراسات التي تناولت الدور الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة محل الدراسة في البيئة المصرية، **علي حد علم الباحث**، فيما عدا دراسة (Shahwan and Fathalla, 2020). لذلك يحاول الباحث إثراء الأدب المحاسبي في مجال المحاسبة المالية والإدارية من خلال اختبار الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات، ومدى توافر دليل تطبيقي في مصر علي هذه العلاقة.

وانطلاقا مما سبق؛ تكمن مشكلة البحث في الإجابة عملياً على عدة تساؤلات هي: هل تؤثر خصائص مجلس الإدارة علي أداء الشركات؟ وهل تؤثر هذه الخصائص علي كفاءة رأس المال الفكري للشركات؟، وهل تؤثر كفاءة رأس المال الفكري علي أداء الشركات؟، وهل تؤثر خصائص مجلس الإدارة بشكل غير مباشر علي أداء الشركات من خلال كفاءة رأس المال الفكري كمتغير وسيط؟، وهل يوجد دليل عملي في مصر علي هذه التأثيرات المباشرة وغير المباشرة للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية؟.

٣- هدف البحث:

يهدف البحث إلى دراسة واختبار العلاقات بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات، وكذلك دراسة واختبار الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات. وذلك لعينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية عن الفترة من ٢٠١٦ حتى ٢٠١٩.

٤- أهمية ودوافع البحث:

يكتسب هذا البحث أهمية أكاديمية من خلال تناوله لقضية بحثية هامة في مجال المحاسبة المالية والإدارية، وهي دراسة العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات، وذلك مساهمةً للبحوث الأجنبية في هذا الشأن. كما تعد هذه الدراسة امتداداً للأدب المحاسبي ذات الصلة بمحددات الأداء المالي للشركات، وذلك بالتركيز على أحد أهم آليات حوكمة الشركات الداخلية، وهي مجلس الإدارة وخصائص تشكيله التي تدعم فعالية أدائه من ناحية، وكفاءة رأس المال الفكري من ناحية أخرى. كما تعد أيضاً امتداداً للأدب المحاسبي ذات الصلة بمحددات كفاءة رأس المال الفكري المستندة على نظرية الاعتماد على الموارد ونظرية الإشراف ونظرية الوكالة والنظرة القائمة على الموارد المفسرين للعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة و كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات.

كما يستمد البحث أهميته العملية من خلال المساهمة في التوصل إلى دليل عملي حول العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات، وذلك من خلال الوصول إلى دليل تطبيقي من بيئة الأعمال المصرية لعينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بشأن مدى وجود الأثر واتجاه العلاقة وقوتها بين متغيرات الدراسة. هذا وستدعم نتائج الدراسة التطبيقات الإدارية لإدارة رأس المال الفكري وتنميته في الشركات المختلفة، وخاصة في الشركات المصرية. كما ستساعد نتائج الدراسة المنظمين وواضعي السياسات والمعايير المحاسبية في تحسين فعالية آليات حوكمة الشركات، وخاصة ما يتعلق بتشكيل مجلس الإدارة، وكذلك تطوير المعايير المحاسبية ذات الصلة، والذي يؤدي في النهاية إلى تحسين أداء الشركة. كما ستكون نتائج هذه الدراسة ذات أهمية للإدارة العليا، والإدارة المالية، والمساهمين، وكافة اصحاب المصالح.

كما أن وراء هذا البحث العديد من الدوافع يتمثل أهمها في وجود فجوة بحثية في الأدبيات المحاسبية حول الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات. هذا فضلاً عن أن نتائج الأدب المحاسبي ذات الصلة كانت غير متسقة ومتباينة، كما لم تقدم أدلة قاطعة بشأن طبيعة العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والأداء من ناحية، وكفاءة رأس المال الفكري من ناحية أخرى، وهو ما يمثل دافعا للباحث من أجل إثراء الأدب المحاسبي بدراسة هذه العلاقات في بيئة الأعمال المصرية.

٥- حدود البحث:

يقتصر البحث على دراسة واختبار الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات. حيث تقتصر تلك الخصائص علي حجم مجلس الإدارة، واستقلاله، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وتكرار اجتماعات المجلس، ونسبة تمثيل المرأة بالمجلس. وكذلك كفاءة رأس المال الفكري المقاسة بمعامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري. فضلا عن معالجة بعض الخصائص التشغيلية للشركة وهي: حجم الشركة، والرفع المالي للشركة، ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، كمتغيرات رقابية لأداء الشركة. وبالتالي يخرج عن نطاق البحث أي خصائص أخرى لمجلس الإدارة (مثل مكافآت المجلس، نسبة ملكية أعضائه لأسهم الشركة، التنوع الديمغرافي لأعضاء المجلس من حيث الجنسية، والخبرة، ومستوي التعليم)، وكذلك الخصائص الشخصية والعاطفية لأعضائه. كما يخرج عن نطاق البحث أيضا اختبار أي محددات أخرى لأداء الشركات وكفاءة رأس المال الفكري. كما يخرج عن نطاق البحث استخدام أي مداخل أخرى لقياس كفاءة رأس المال الفكري بخلاف القيمة المضافة، وكذلك الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري وآلياته. وأخيرا؛ فإن قابلية النتائج للتعميم ستكون مشروطة بحدود البحث وضوابط اختيار مجتمع وعينة وأدوات البحث المستخدمة والفترة الزمنية للدراسة وطريقة قياس المتغيرات.

٦- خطة البحث:

في ضوء مشكلة البحث وتحقيقا لهدفه؛ سوف يستكمل البحث علي النحو التالي:

١/٦- الإطار النظري والمفاهيمي للبحث.

٢/٦ تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث.

١/٢/٦ تحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات واشتقاق الفرض الأول للبحث.

٢/٢/٦ تحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري واشتقاق الفرض الثاني للبحث.

٣/٢/٦ تحليل العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات واشتقاق الفرض الثالث للبحث.

- ٤/٢/٦ تحليل الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات واشتقاق الفرض الرابع للبحث.
 ٣/ ٦ منهجية البحث.
 ٤/٦ النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.
 ١/٦- الإطار النظري والمفاهيمي للبحث:

يتناول الباحث في هذه الجزئية النظريات المستخدمة في الأدب المحاسبي لتفسير العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات، بالإضافة إلي توضيح المفاهيم الخاصة بمتغيرات الدراسة، وذلك علي النحو التالي:
 ١/١/٦ النظريات المفسرة للعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات:

لا توجد نظرية واحدة تفسر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة كآلية داخلية لحوكمة الشركات وأداء الشركات، فدراسة هذه العلاقة تتم وفقا لعدة نظريات مختلفة، مثل نظرية الوكالة، ونظرية الإشراف، ونظرية الاعتماد علي الموارد، ونظرية أصحاب المصلحة. وقد أدي تضارب هذه النظريات إلى نتائج تطبيقية غير متسقة حول العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء (Assenga et al., 2018). ومع ذلك، فإن غالبية الدراسات السابقة (Nadeem et al., 2017; Sanyaolu et al., 2022; Abdullah and Tursoy, 2023) العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والأداء قد اعتمدت على نظريتي الوكالة والاعتماد على الموارد.

تفترض نظرية الوكالة **Agency Theory** أن الفصل بين الملكية والإدارة قد يؤدي إلى تضارب في المصلحة بين الإدارة والمساهمين، لأن المديرين التنفيذيين قد يكونوا انتهازيين ولديهم أهداف شخصية مختلفة عن أهداف الشركة يسعون إلي تحقيقها ولو علي حساب تعظيم مصلحة المساهمين، مما يزيد من تكاليف الوكالة ويؤثر سلبا علي أداء الشركة (Fama and Jensen, 1983). ومن هذا المنظور تتمثل المسئولية الأساسية لمجلس الإدارة، باعتباره أحد آليات حوكمة الشركات الداخلية، في مراقبة المديرين التنفيذيين ومتابعة أعمالهم لحماية المساهمين من تضارب المصالح. لذلك توصي نظرية الوكالة بوجود عدد كبير من المديرين

الخارجيين المستقلين (غير التنفيذيين) بمجلس الإدارة، وكذلك فصل وظيفة الرئيس التنفيذي Chief Executive Officer (CEO) عن وظيفة رئيس مجلس الإدارة Chairperson of the Board (COB) لتعزيز استقلالية مجلس الإدارة والقيام بدوره الرقابي بشكل فعال (Assenga et al., 2018)، وكذلك ضرورة التنوع بين الجنسين ضمن هيكل مجلس الإدارة من أجل تعزيز جهود الرقابة (Nadeem et al., 2017; Sanyaolu et al., 2022; Abdullah and Tursoy, 2023).

وقد أشارت دراسة (Abdullah and Tursoy (2023) إلي وجود وجهة نظر معارضة لنظرية الوكالة وهي نظرية الإشراف **Stewardship Theory**، والتي تفترض عدم وجود تضارب في المصالح بين المساهمين والمديرين في الشركة، وأن مجلس الإدارة والإدارة هم في الغالب أشخاص جديرون بالثقة، يفوض إليهم سلطة اتخاذ القرارات لإدارة أصول الشركة لصالح مساهميها، مما يترتب عليه كفاءة جهود الإدارة في تعظيم ثروة المساهمين ويحسن من أداء الشركة. ومن هذا المنظور، لا توجد مشكلة تعارض المصالح ولا تحتاج إدارة الشركات إلى هياكل حوكمة قوية لحماية مصالح أصحاب المصلحة. وهذا يعني أن حوكمة الشركات وآلياتها ليس لها تأثير كبير على أداء الشركة.

ومن ناحية أخرى؛ تفترض نظرية الاعتماد على الموارد Resource Dependence Theory (RDT) أن بقاء الشركة واستمرارها يعتمد على الموارد التي تمتلكها القوى الخارجية، وليس فقط مواردها المحدودة. ولكن الاعتماد على القوى الخارجية يشكل مخاطر كبيرة للشركة، إلا أنه يمكن تدنية هذه المخاطر من خلال تطوير علاقات فعالة بين مجلس إدارة الشركة والقوى الخارجية للحصول على هذه الموارد (Pfeffer & Salancik, 2003). ومن هذا المنظور يعد مجلس الإدارة حجر الزاوية لربط الشركة ببيئتها الخارجية، حيث يمكنه الاستفادة من الموارد الأساسية الخارجية مثل رأس المال التمويلي Financial Capital والبشري والتكنولوجي والمعلومات الملائمة لتحسين فعالية عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية للشركة (Assenga et al., 2018).

وفقا لذلك؛ تفضل نظرية الاعتماد على الموارد أن يكون حجم مجلس الإدارة كبيرا، وأن يتضمن تشكيله تمثيلاً للمرأة والمديرين المهرة ذوي الخبرات والأجانب، وذلك لإجراء الاتصال

الفعال بالبيئة الخارجية، وزيادة القدرة علي حل المشكلات المعقدة، وذلك من خلال استخدام معارف ومهارات وخبرات المديرين في تقديم مشورة مفيدة للشركة، وتحسين شرعيتها وسمعتها، ودعم قدرات الشركة في تنفيذ الاستراتيجيات وتحقيق الأهداف (Nadeem et al., 2017; Assenga et al., 2018; Pucheta-Martinez and Gallego-Álvarez, 2020; Sanyaolu et al., 2022). وأشارت دراسة (Yahaya & Tijani (2020) إلى أن نظرية الوكالة هي الأكثر ملاءمة في تفسير العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري، لأن مجلس الإدارة والإدارة هم من يستطيعون تحويل رأس المال الفكري للشركة إلى أصول ملموسة تتسم بالكفاءة والفعالية في تحقيق الأهداف..

ومن ناحية ثالثة، استندت الدراسات التي اختبرت العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري والأداء علي النظرة القائمة على الموارد (Resource-Based View (RBV ، والتي تنص علي أن الأداء المتميز للشركة يعتمد علي الأداء الفريد للموارد المملوكة للشركة، سواء الموارد الملموسة وغير الملموسة. وبرغم ذلك فإنه في عصر اقتصاد المعرفة يجب علي إدارة الشركة أن تعطي اهتماما متزايدا للموارد الداخلية غير الملموسة لتحقيق النجاح، والذي يعتمد علي التغييرات الإيجابية في الأصول غير الملموسة، وخاصة رأس المال الفكري. لذلك يجب أن تدار الموارد الداخلية بكفاءة وفعالية من قبل الإدارة، حتى تصبح موارد ذات قيمة ومتميزة يصعب تقليدها أو استبدالها. وبالتالي ستؤدي هذه الموارد غير الملموسة الي أنشطة مثالية في سوق المنتجات، يترتب عليها منتجات أقل تكلفة وأحسن جودة، وأكثر إرضاءً لاحتياجات العملاء، مما يؤدي إلي خلق قيمة للشركة وزيادة القدرة التنافسية للشركة، وهو ما ينعكس إيجابا على أداء الشركة والتقييم السوقي لأسهمها (Girma, 2017; Soewarno and Tjahjadi, 2020; Sujati & Januarti, 2021; Zheng et al., 2022).

٢/١/٦ خصائص مجلس الإدارة :

يعتبر مجلس الإدارة أحد آليات الحوكمة الداخلية الأساسية بالشركة، ويتشكل مجلس الإدارة من عدد مناسب من الأعضاء على نحو يمكنه من الاضطلاع بوظائفه وواجباته، وبما في ذلك تشكيل لجانه، وتقع المسؤولية النهائية عن الشركة عليه، ويتم مسألته ومحاسبته عن إدارة الشركة من قبل الجمعية العامة للمساهمين، ويلعب أعضاء مجلس إدارة الشركة دورا

هاماً وحاسماً في وضع الأهداف الإستراتيجية لها، وإقرار الخطط والسياسات العامة التي تهيمن على سير العمل بالشركة، وكذلك مراقبة أداء الإدارة التنفيذية، والتأكد من فعالية نظام الرقابة الداخلية وإدارة مخاطر الشركة، وتحديد الأسلوب الأمثل لتطبيق الحوكمة، واعتماد السياسات والمعايير المهنية الواجب إتباعها من قبل العاملين بما ينعكس على أدائهم وتصرفاتهم. لذلك فإن لقرارات مجلس الإدارة تأثيراً كبيراً على أداء الشركة والحفاظ على أصولها وتعظيم ثروة مساهميها (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٦).

وتلعب خصائص مجلس الإدارة دوراً هاماً في رفع كفاءة المجلس وتحقيق أهدافه، كما تنظم للعلاقات بين الموظفين والإدارة والأنشطة، وتقدم إرشادات لتخصيص الموارد وإدارتها بشكل مناسب (Ahmad et al., 2019). لذلك تركز الدراسة الحالية على خمس خصائص لمجلس الإدارة هي: حجم مجلس الإدارة، استقلال مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بالمجلس، وتكرار اجتماعات المجلس، والتي يمكن تناولها بشئ من التوضيح تمهيداً لتحديد مدى تأثيرها على أداء الشركة وكفاءة رأس المال الفكري، وذلك على النحو التالي:

(١) حجم مجلس الإدارة Board Size:

يشير مصطلح حجم المجلس إلى العدد الإجمالي لأعضاء المجلس، بما في ذلك الرئيس التنفيذي والمديرين التنفيذيين والمديرين غير التنفيذيين (Yahaya and Apochi, 2022). ويؤثر عدد أعضاء مجلس الإدارة على فعالية مجلس الإدارة في القيام بمسئوليته. فمجلس الإدارة القوي ذات العدد الأمثل من المديرين سيراقب الإدارة بشكل فعال ويزيد ثروة المساهمين. ويختلف حجم المجلس من بلد إلى آخر، كما لا يوجد حجم مثالي للمجلس حيث يتوقف ذلك على حجم الشركة وطبيعة نشاطها وتعميد أعمالها، فضلاً عن أن الدليل المصري لحوكمة الشركات لم يحدد عدد معين لحجم مجلس الإدارة، إلا أن قانون الشركات المصري يتطلب ألا يقل عدد أعضاء مجلس الإدارة عن ثلاثة أعضاء (سرور وعبسي، ٢٠٢٢). ولكن يجب أن يكون حجم المجلس ملائماً لضمان فعالية مجلس الإدارة في القيام بمسئوليته (Johl et al., 2015).

(٢) استقلال مجلس الإدارة Board Independance:

يتشكل مجلس الإدارة من المديرين التنفيذيين والمديرين غير التنفيذيين المستقلين أو غير المستقلين، ويشترك المديرون التنفيذيون في العمليات اليومية للشركة ويشغلون مناصب داخل

الشركة. بينما لا يشارك أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين في التشغيل اليومي للشركة، حيث يتم تعيينهم من خارج الشركة. ويجب علي جميع المديرين، سواء كانوا تنفيذيين أو غير تنفيذيين، أن يعاملوا بالتساوي من حيث مسؤوليات مجلس الإدارة، إلا أن المديرين غير التنفيذيين يلعبون دورا هاما لضمان حماية مصالح جميع المساهمين، فهم بمثابة آلية مراقبة لأداء وأنشطة المديرين التنفيذيين والإدارة، وبالتالي يعتبر وجود المديرين غير التنفيذيين أمراً حيوياً لفعالية مجلس الإدارة^(٢) (Johl et al., 2015; Fuzi et al., 2016). وقد تطلب الدليل المصري لحوكمة الشركات أن تكون أغلبية أعضاء المجلس من غير التنفيذيين، بينهم عضوين مستقلين على الأقل، ويتمتعون بمهارات فنية وتحليلية، مما يجلب نفعاً للمجلس وللشركة، وطبقاً لأفضل الممارسات الدولية يتم مراعاة مزيج أعضاء المجلس دون التحيز لجنس أو عقيدة (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٦).

وقد أشار Merendino and Melville (2019) إلي أنه ينبغي التمييز بين المديرين الذين يعملون كمديرين غير تنفيذيين نيابة عن مساهمين معينين، وأولئك الذين يمكن وصفهم كمديرين مستقلين وليس لديهم علاقة بالشركة باستثناء إدارتها ولا يمثلون فئات بعينها. وبصفة عاملة يتمثل دور كل من المديرين غير التنفيذيين والمديرين المستقلين في مراقبة قرارات وأنشطة الإدارة من قبل المجلس ولضمان مساءلة السلطة التنفيذية. ويعتبر استقلال مجلس الإدارة جزء لا يتجزأ من حوكمة الشركات، حيث يُنظر إلى أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين الخارجيين في مجلس الإدارة على أنهم عنصر حاسم في عمليات الرقابة الداخلية، ومقياس أساسي لجودة تنفيذ حوكمة الشركات وفعالية مجلس الإدارة (Ali and Oudat, 2021)، ويشير استقلال مجلس الإدارة إلى نسبة أعضاء مجلس إدارة المستقلين إلى إجمالي أعضاء مجلس الإدارة (Kweh et al., 2021)، او يشير إلي عدد المديرين غير التنفيذيين سواء المستقلين وغير المستقلين إلي العدد الإجمالي لأعضاء المجلس (Assenga et al., 2018; Yahaya and Apochi, 2022; El-feky, 2023).

^٢ في ماليزيا؛ حتى يكون المجلس فعالاً تشترط متطلبات القيد في البورصة أن يكون ثلث أعضاء مجلس الإدارة على الأقل من غير التنفيذيين (Johl et al, 2015; Fuzi et al, 2016).

(٣) ازدواجية دور المدير التنفيذي:

تشير ازدواجية دور المدير التنفيذي إلى تولي شخص واحد منصب رئيس مجلس الإدارة وكذلك منصب المدير التنفيذي والقيام بمهام ومسئوليات المنصبين (Assenga et al., 2018). ووفقاً للدليل المصري لحوكمة الشركات؛ يعتبر رئيس مجلس الإدارة هو المسئول عن الأداء الجيد للمجلس بشكل عام، ويقع على عاتقه مسئولية إرشاد وتوجيه المجلس وضمان فعالية أدائه، ويجب أن يتحلى بالخبرات المطلوبة والكفاءات والصفات الشخصية التي تمكنه من الوفاء بمسئوليته. أما العضو المنتدب فهو أحد المديرين التنفيذيين الذي يعتلي قمة الإدارة التنفيذية العليا في الشركة، ولا يفضل الجمع بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب، وفي حال عدم إمكان ذلك يجب الإفصاح عن أسباب ذلك في التقرير السنوي والموقع الإلكتروني للشركة (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٦). وقد أشارت دراسة النجار وبسيوني (٢٠٢٢) إلى أن الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي يعتبر أحد المؤشرات القوية للحوكمة، الأمر الذي من شأنه يؤدي إلى تحسين كفاءة وفعالية مجلس الإدارة في ممارسة الدور الإشرافي والرقابي على الإدارة التنفيذية، مما يدفع المديرين إلى تحسين أدائهم والارتقاء بهم وبذل ما في وسعهم لتخفيض تكاليف الوكالة وتعظيم قيمة شركاتهم وتعزيز مركزها التنافسي وضمان بقائها واستمرارها. كما حظرت الهيئة العامة للرقابة المالية من الجمع بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة ومنصب العضو المنتدب أو الرئيس التنفيذي للشركة كشرط عام لقيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠٢٣).

(٤) تمثيل المرأة بمجلس الإدارة:

اهتمت الحكومة المصرية في الآونة الأخيرة بتمكين المرأة من خلال التأكيد على ضرورة تمثيل المرأة المصرية في مجالس الإدارة والمناصب الإدارية العليا، حيث أصدرت الهيئة العامة للرقابة المالية القرارين رقم (١٢٣) و(١٢٤) لسنة ٢٠١٩، واللذان يتضمنان تعديلاً في قواعد قيد وشطب الأوراق المالية، لضمان تمثيل العنصر النسائي في مجالس إدارة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وكذلك الشركات العاملة في مجال الأنشطة المالية غير المصرفية، وذلك بحد أدنى عنصراً واحداً على الأقل، علي أن يتم توفيق أوضاع الشركات في موعد أقصاه ٢٠٢٠/١٢/٣١. ومؤخراً في فبراير ٢٠٢٣ اشترطت قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية وبموجب قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (١٠٩) لسنة (٢٠٢١) ألا تقل نسبة

تمثيل المرأة بمجلس الإدارة عن ٢٥٪ أو عضويتين علي الأقل كمتطلب أساسي لقيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠٢٣).

ويهدف تمثيل المرأة في مجلس الإدارة إلى تحسين الأداء، والوصول إلى مجموعة أكبر من المواهب، وسرعة الاستجابة إلى السوق وتعزيز الحوكمة (El-feky, 2023). وقد أشارت بعض الدراسات (Meressa, 2016; Rahman and Saima, 2018; Sobhan, 2021) إلى أن تمثيل المرأة في مجلس الإدارة يزيد من فعاليته، حيث تتمتع المرأة بالصبر والإخلاص ومهارات الاتصال الجيدة والقدرة على اتخاذ القرارات من خلال الاهتمام بالتفاصيل ووجهات النظر المختلفة مقارنة بالرجال، ولذلك فإن تمثيل المرأة بالمجلس يرتبط إيجابياً بالمناقشة الفعالة في مجلس الإدارة والتنسيق بين أعضائه، مما يضيف قيمة إلى الشركة. كما أنه يساعد الشركات علي إضفاء الشرعية على نشاطهم في المجتمع بتعزيز حقوق المرأة (Nadeem et al., 2017; Sanyaolu et al., 2022). ويمكن تقييم مستوى تمثيل المرأة في مجلس الإدارة من خلال عدد أعضاء مجلس الإدارة من الإناث إلى العدد الإجمالي لأعضاء مجلس الإدارة (Yahaya and Apochi, 2022).

(٥) تكرار اجتماعات مجلس الإدارة Meetings Frequency:

تعد اجتماعات مجلس الإدارة أداة أساسية لحوكمة الشركات الداخلية، ويقصد باجتماع مجلس الإدارة أنه ممارسة منظمة يتم ترتيبها لتجميع أعضاء مجلس الإدارة من أجل مناقشة ومعالجة القضايا ذات الصلة بالموقف الحالي للشركة والقضايا المستقبلية المرتبطة باستمرار الشركة، وكل قرار يتم تمريره خلال هذه الممارسة يعد قانونياً ويصبح ساري المفعول من تاريخ إقراره (Eluyela et al., 2018). ويشير تكرار اجتماعات مجلس الإدارة إلى العدد الإجمالي لاجتماعات مجلس الإدارة التي تم عقدها خلال السنة المالية للشركة، وهو ما يمثل أيضاً مؤشراً موثقاً به علي جهود ونشاط مجلس الإدارة، ومدى كفاءته وفعاليته في اتخاذ القرارات ومراقبتها (Eluyela et al., 2018; Mohammed & Oladejo, 2022; El-feky, 2023).

ووفقاً للدليل المصري لحوكمة الشركات؛ ينعقد مجلس الإدارة على الأقل مرة كل ثلاثة أشهر، مع إمكانية استعانة المجلس بمن يراه من داخل أو خارج الشركة لمناقشة بعض

الموضوعات الخاصة بعمل الشركة. ويتم الإفصاح في التقرير السنوي للشركة وتقرير مجلس الإدارة عن عدد الاجتماعات وعن أسماء الأعضاء الذين تغيبوا عن حضور اجتماعات المجلس أو اجتماعات اللجان المنبثقة عنه، ويراعى ألا يتغيب العضو عن أكثر من ثلث عدد اجتماعات مجلس الإدارة في السنة. على أن تتم الدعوة للاجتماعات في مواعيد وأماكن ووفقاً لترتيبات تيسر على الأعضاء الحضور. كما يمكن لمجلس الإدارة أن يعقد اجتماعاته عن طريق وسائل الاتصال الحديثة مثل المؤتمر الهاتفي أو عقد الاجتماعات ومشاركة الأعضاء فيها عن بعد (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٦).

٣/١/٦ كفاءة رأس المال الفكري (ICE) Intellectual Capital Efficiency:

يتناول الباحث في هذه الجزئية مفهوم وأهمية رأس المال الفكري، ومكوناته، وكيفية قياسه، وتحديد مدى كفاءة الإدارة في إدارة وتطوير رأس المال الفكري. وبشأن مفهوم وأهمية رأس المال الفكري؛ ففي ظل الاقتصاد القائم علي المعرفة، ويلعب رأس المال الفكري دوراً هاماً في نجاح الشركات ونموها وتعزيز قيمتها واكتساب ميزة تنافسية، وذلك ليس فقط للشركات كثيفة المعرفة ولكن أيضاً لكافة أنواع الشركات، كما يعد واحداً من أهم الأصول الاستراتيجية للشركات (Khalique et al., 2011; Tran et al., 2020). وبرغم ذلك لا يزال مفهوم رأس المال الفكري مختلفاً، ولا يوجد تعريف موحد مقبول لتحديد مكوناته الفرعية. ومع ذلك، فإن العديد من الباحثين عرفه بشكل متشابه ولكن بطرق مختلفة. وقد أشار (Girma 2017) إلى أن رأس المال الفكري يتمثل في الخبرة والمعرفة والقدرة على التعلم التنظيمي للشركة، والتي يصعب قياس قيمتها النقدية، وقد أضاف (Ahangar 2011) بأنه يتضمن الخبرة التطبيقية، والتكنولوجيا التنظيمية والعلاقات مع العملاء والمهارات المهنية التي تزود الشركة بميزة تنافسية في السوق.

وقد اتفق البعض (Si, 2019; Forte et al., 2019; Tran et al., 2020; Yahaya & Tijani, 2020) على أن رأس المال الفكري يمثل مجموعة من الأصول المعرفية التي تمتلكها الشركة أو تسيطر عليها، والتي يمكن أن تحقق مزايا تنافسية مستدامة وتخلق قيمة مرتفعة للشركة. ويشير هذا المفهوم إلى أن رأس المال الفكري ليس أصلاً واحداً، وإنما

هو مجموعة من الأصول غير الملموسة^(٣) الفريدة للشركة، والتي تختلف عن الأصول غير الملموسة الأخرى في قدرتها علي خلق قيمة عالية للشركة وتحسين الرقابة الداخلية، وزيادة كفاءة إدارة الأصول وتقليل القرارات ذات المخاطر، مما ينعكس على الأداء المالي للشركة. ومن ناحية أخرى أكثر شمولية؛ اتفق (Kok, 2007; Girma, 2017) علي أن رأس المال الفكري هو القوة التي تحول الفكر البشري إلى شيء لا يقدر بثمن في الشركة، وهو يتكون من خبرة العاملين ومعرفة المنظمة وولاء العملاء والحكم المهني الذي يشكل ميزة فريدة للشركات في صناعتها، كما أنه لا يتعامل مع الأشياء الملموسة بشكل منفصل عن الأشياء غير الملموسة، وإنما تكمل بعضها البعض. ويتفق الباحث مع هذه النظرة الشمولية لرأس المال الفكري، وذلك لأن رأس المال الفكري لا تأتي ثماره المرجوة إلا باستخدام هذه المعارف والخبرات والعلاقات في تحسين كفاءة استخدام الأصول الملموسة للشركة.

وبشأن مكونات رأس المال الفكري؛ نظرًا لاختلاف وجهات النظر البحثية حول مفهوم رأس المال الفكري، فقد اختلفت وجهات النظر أيضاً حول العناصر المكونة لرأس المال الفكري. فهناك نظرة ثنائية ونظرة ثلاثية ونظرة تعددية لعناصره باعتباره أصل غير ملموس (Si, 2019). وقد اتفقت غالبية الدراسات السابقة (Ahangar, 2011; Khalique et al., 2011; Karchegani et al., 2013; Girma, 2017; Sardo et al., 2018; Si, 2019; Buallay et al., 2020; Yahaya & Tijani, 2020; Nadeem et al., 2021; Zheng et al., 2022) علي أن النظر الثنائية لمكونات رأس المال الفكري باعتباره أحد الأصول غير الملموسة للشركة، حيث يتكون من عنصرين أساسيين هما: رأس المال البشري ورأس المال الهيكلي.

يعتبر رأس المال البشري **Human Capital** أحد المكونات الأساسية لرأس المال الفكري، ويعد أهم أصول الشركة الاستراتيجية للتجديد والإبداع والقدرة على الابتكار، والحفاظ على المزايا التنافسية المنفردة للشركة لتطوير القيمة المضافة لأصحاب المصلحة. ويشير رأس

^٣ ويمكن أن تتضمن هذه الأصول غير الملموسة الشهرة وحقوق براءات الاختراع والتقنيات والهياكل التنظيمية، وخبرات العاملين، والعمليات والأنظمة التنظيمية، والأفراد، والخدمات الحكومية، المزايا التنافسية ومعارف ومهارات واتجاهات العاملين (Yahaya & Tijani, 2020).

المال البشري إلى المعرفة التي يأخذها العاملون معهم عند مغادرة الشركة. وتشمل المعرفة الجماعية وكفاءة وخبرة ومهارات ومواهب الأفراد داخل الشركة (Ahangar, 2011; Karchegani et al., 2013; Yahaya & Tijani, 2020). ويشمل أيضا قدرات الأفراد داخل المنظمة على الابتكار والإبداع والعمل الجماعي، ومرونة العاملين، والرضا، والقدرة على التعليم والتعلم والتدريب، وولاء العاملين (Karchegani et al., 2013).

وقد أشار (Nadeem et al., 2021; Zheng et al., 2022) إلى أن رأس المال البشري هو مجموعة المعرفة والمهارات والإبداع والقيم الشخصية للعاملين التي تساهم في كل من الأصول الملموسة وغير الملموسة للشركة، ويمكن تحسينها من خلال التدريب والتنمية. ولا يمكن للشركة الحفاظ على رأس مالها البشري بدون الاحتفاظ بموظفيها. ويتم قياسه بإجمالي تكلفة العاملين في سنة معينة، والتي تشمل تكلفة الأجور والمرتبات والضمان الاجتماعي وتكاليف المعاشات التقاعدية وحزم التعويضات الأخرى والتأمين الصحي (Bassetti et al., 2020; Tran et al., 2020; Scafarto et al., 2021; Nadeem et al., 2021; Sanyaolu et al., 2022).

يعد رأس المال الهيكلي **Structural capital** أصلاً غير ملموس ويمثل المعرفة المؤسسية والبنية التحتية الداعمة لرأس المال البشري للعمل بكفاءة وفعالية لخلق القيمة (Ahangar, 2011; Karchegani et al., 2013; Yahaya & Tijani, 2020; Nadeem et al., 2021) ، وعلى عكس رأس المال البشري، فهو ملك للشركة ويمكن أن يتم تداوله ومشاركته من قبل المنظمة مع الغير. ويشمل الروتين التنظيمي، والإجراءات، والأنظمة، والثقافات، وقواعد البيانات والمعرفة التكنولوجية والعمليات والشهرة وبراءات الاختراع وكذلك تكنولوجيا الاتصالات ومرافق التدريب، وما إلى ذلك. وقد تكون بعض هذه الحقوق محمية قانوناً وتصبح حقوق ملكية فكرية مملوكة قانونياً للشركة باسم منفصل (Karchegani et al., 2013; Yahaya & Tijani, 2020; Nadeem et al., 2021). وهناك العديد من المسميات التي تطلق على رأس المال الهيكلي مثل رأس المال الابتكاري ورأس المال التكنولوجي^(٤) (Nadeem et al., 2021) ، ويتم قياس رأس المال الهيكلي من خلال

^٤ هو مجموعة الأصول غير الملموسة التي تقوم على الابتكار وتطوير المعرفة الفنية، من خلال تطوير الأنشطة والوظائف الداخلية والخارجية لترتبط بتطوير منتجات وخدمات الشركة والقدرات التكنولوجية لها، خاصة بالشركات كثيفة المعرفة (Khalique et al., 2011; Nadeem et al., 2021).

طرح قيمة رأس المال البشري من القيمة المضافة للشركة (Basseti et al., 2020; Tran et al., 2020; Scafarto et al., 2021) إلا أن بعض الدراسات (Nadeem et al., 2017; Yahaya & Tijani, 2020; Sanyaolu et al., 2022) تقيس رأس المال الهيكلي (الابتكاري) بإجمالي نفقات البحث والتطوير.

ومن ناحية أخرى، ووفقاً لنظرية الاعتماد علي الموارد والنظرة الثلاثية لمكونات رأس المال الفكري؛ أضافت بعض الدراسات (Ahangar, 2011; Khalique et al., 2011; Karchegani et al., 2013; Sardo et al., 2018; Si, 2019; Buallay et al., 2020; Nadeem et al., 2021; Zheng et al., 2022) عنصراً آخر يعد من مكونات رأس المال الفكري للشركة وهو رأس المال العلاقي Relational Capital، والذي يشير إلى جميع الموارد المرتبطة بالعلاقات الخارجية للشركة مع العملاء أو الموردين والشركاء الاستراتيجيين والمساهمين والمجتمع والحكومة. فهو يتضمن ذلك الجزء من رأس المال البشري والهيكلي المرتبط بعلاقات الشركات مع أصحاب المصلحة من المستثمرين والدائنين والعملاء والموردين وما إلى ذلك، بالإضافة إلى تصوراتهم حول الشركة مثل ولاء العملاء، ورضا العملاء، والعلاقات مع الموردين، والقدرة التفاوضية مع المؤسسات المالية والأنشطة البيئية (Karchegani et al., 2013; Sardo et al., 2018; Buallay et al., 2020). وأشار Nadeem et al. (2021) إلى أن رأس المال العلاقي يعد أمراً حيوياً للشركات لأنه يوفر للشركات معرفة متطلبات العملاء واحتياجات السوق والفرص وتوجيه الشركات نحو كيفية تحسين وتطوير المعرفة الجديدة، ولذلك فهو يعكس مجموعة القيم المشتركة والتحالفات الاستراتيجية والعلاقات مع جميع أصحاب المصلحة، مما يؤدي إلى تدفق المعرفة التي تساعد على فهم المتطلبات الخارجية بشكل أفضل، وبناء علاقة طويلة الأمد مع العملاء، مما يؤدي الي نمو رأس المال العلاقي ومن ثم تعظيم ثروة الملاك (Sardo et al., 2018).

ومن واقع تحليل الدراسات السابقة؛ يمكن للباحث تقسيم رأس المال العلاقي إلى قسمين، الأول: رأس مال العملاء Customer capital، والذي يتضمن فقط العلاقات مع العملاء والموردين والمنافسين (Khalique et al., 2011; Buallay et al., 2020). والثاني: رأس المال الاجتماعي Social Capital، والذي يشير إلى العلاقات والمواقف والقيم التي تدير التفاعلات بين الأفراد والمساهمة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمع،

وبالتالي يشمل مجموعة العلاقات مع باقي أصحاب المصلحة بخلاف العملاء والموردين والمنافسين (Khalique, et al., 2011). ويتم قياس رأس المال العلاقي بقيمة بمصارييف البيع والتسويق والإدارية والعامة (Tran et al., 2020; Nadeem et al., 2021; Pant and Nidugala, 2022).

ومن ناحية ثالثة، ووفقاً للنظرة التعددية، بالإضافة إلى المكونات السابقة لرأس المال الفكري أضافت (Khalique et al., 2011; Karchegani et al., 2013) رأس المال المعنوي أو الروحاني **Spiritual Capital**، والذي يعتمد على القيم الدينية والأخلاقية، ويتضمن المعرفة الضمنية والعقيدة والعاطفة المتأصلة داخل أذهان وقلوب الأفراد العاملين بالشركة للتأثير الكلي على أداء الشركات، حيث يفترض رأس المال المعنوي أن الفرد والشركة ككل تتصرف بشرف ونزاهة وإخلاص وصدق وعدالة وثقة^(٥).

وبشأن قياس قيمة رأس المال الفكري؛ أشار (Si, 2019; Bassetti et al., 2020) إلى أن قياس رأس المال الفكري والتقرير عنه يمثل تحدياً استراتيجياً للشركات لصعوبة قياسه، لأنه يعد من الأصول غير الملموسة التي لا يتم الاعتراف بها وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي رقم (٣٨) (IASB, 2020)، والمعيار المصري رقم (٢٣) "الأصول غير الملموسة" (الجهاز المركزي للمحاسبات، ٢٠٢٠)، إذ أنه يتم تشييده ذاتياً، وبالتالي لا يتم الاعتراف بها في القوائم المالية. هذا فضلاً عن عدم تجانس عناصر رأس المال الفكري في الصناعات والمراحل المختلفة للشركة، لذلك لا توجد طريقة واحدة مقبولة بشكل عام لقياسه (Si, 2019). وبرغم ذلك، أشارت بعض الدراسات (Ahangar, 2011; Geoble, 2015; Si, 2019; Xu & Wang, 2019) إلى أنه يمكن قياس رأس المال الفكري من خلال عدة مداخل وطرق أمكن تصنيفها الي أربع طرق هي:

أ- طريقة القياس المباشر **Direct measurement method**: يتم تقدير القيمة النقدية للأصول غير الملموسة من خلال تحديد عناصرها المختلف، وبمجرد تحديد هذه

^٥ يتضمن رأس المال الروحاني جوانب الرؤية التنظيمية والتوجيه والمبادئ والقيم والثقافة، كما يشمل أيضاً التحفيز واحترام الذات، والشجاعة، والقوة، والالتزام، العزيمة والرغبة والحماس وروح الفريق. والترابط من أجل التنمية المستدامة لتحقيق الرخاء والسعادة للجميع (Karchegani et al., 2013).

المكونات، يتم تقييمها مباشرة سواء بشكل فردي أو مجتمعة. وبالتالي تعتمد هذه الطريقة على المعلومات الواردة في قائمة الدخل، حيث تأخذ في الاعتبار النفقات المتعلقة بالاستثمار في رأس المال الفكري (Geoble, 2015) .

ب- طرق رسملة السوق **Market Capitalization Methods** : تقوم علي أن قيمة رأس المال الفكري أو الأصول غير الملموسة تتحدد بالفرق بين القيمة السوقية لصافي الأصول والقيمة الدفترية لها. وبالتالي تعتمد هذه الطريقة علي مدخل السوق (Geoble, 2015) . وتعد نسبة القيمة السوقية إلي القيمة الدفترية MTB ، و قيمة Tobin's Q هي أمثلة على هذه الطريقة.

ج- طرق العائد على الأصول **(ROA) Return on Assets Methods** : وفيها يتم رسملة أرباح الشركة التي تزيد عن متوسط أرباح الصناعة باستخدام متوسط تكلفة رأس المال للشركة. وتمثل الأرباح التي تزيد عن متوسط الصناعة مضاعف للعائد علي أصول الشركة، والذي يزيد على متوسط العائد على الأصول الملموسة للصناعة. وتتضمن هذه الطريقة القيمة الاقتصادية المضافة (EVATM)، معامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري (VAICTM) .

د- طرق بطاقة الأداء **(SC) Scorecard Methods** : في هذه الطريقة يتم إنشاء المؤشرات والأدلة للمكونات المختلفة للأصول غير الملموسة أو رأس المال الفكري والتقرير عنها في بطاقات الأداء أو الرسوم البيانية. ومن أمثلة على هذه الطريقة بطاقة أداء سلسلة القيمة، وبطاقة الأداء المتوازن وغيرهم.

وفيما يتعلق بكفاءة رأس المال الفكري؛ وصفت دراسة (Pulic (2000 مفهوم كفاءة رأس المال الفكري بأنه يشير إلي الكيفية التي يضيف بها رأس المال الفكري قيمة للشركة، وبعبارة أخرى، فإنه يصف إنتاجية الأصول غير الملموسة، فإذا قامت إدارة الشركة بإدارة رأس مالها الفكري بشكل منهجي ومنظم ، فقد يؤدي ذلك إلى تحسين كل من قيمته وكفاءته في نفس الوقت. وقد طور (Pulic (1998, 2000 طريقة لقياس كفاءة رأس المال الفكري تسمى معامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري (VAICTM)، والتي تقيس كفاءة القيمة

المضافة الناتجة عن القدرة الفكرية للشركات. ويتكون معامل القيمة المضافة VAICTM من ثلاثة مكونات وفقا لنظرية الموارد الأساسية للشركة والنظرة الشمولية له هي: كفاءة رأس المال البشري، وكفاءة رأس المال الهيكلي، بالإضافة الي كفاءة رأس المال المستخدم الذي يعكس الكفاءة من جانب الأصول الملموسة الممثلة لرأس المال المادي والتي هي نتيجة لكفاءة رأس المال البشري والهيكلي (Girma, 2017). أي أن كفاءة رأس المال الفكري للشركة ككل ترتبط بما يضيفه رأس المال الفكري ومكوناته إلي كفاءة استخدام الأصول الملموسة. وهو ما يؤيده الباحث في هذه الدراسة.

وقد اشار Xu and Wang (2019) هذه الطريقة مبنية على فرضية أن خلق القيمة يتحقق من استخدام مجموعتين من الموارد هما: (١) موارد رأس المال المادي، و(٢) موارد رأس المال الفكري. أي أن كفاءة رأس المال الفكري تشير إلى الكفاءة الإجمالية للقيمة الناتجة من جميع الموارد المستخدمة، وتعكس كفاءة رأس المال الفكري كفاءة القيمة التي تم خلقها بواسطة رأس المال الفكري، وكلما تم استخدام موارد الشركة بشكل أفضل كلما ارتفعت كفاءة خلق القيمة للشركة. وبالتالي ، لا يقيس هذا المعامل القيمة النقدية لرأس المال الفكري، وإنما يأخذ في اعتباره عوامل الكفاءة المختلفة المتعلقة برأس المال الفكري، ومن ثم يقيّم مدى فعالية استخدامه في إضافة قيمة إلى الشركة. وقد استخدمت العديد من الدراسات (Ahangar, 2011; Bassetti et al., 2020; Tran et al., 2020; Scafarto et al., 2021) هذا النموذج لما يتمتع به من مزايا فهو أداة تحليلية واضحة ومباشرة وتتيح فهماً أكبر لقياس قدرة الشركة على تحويل مخزونها من رأس المال الفكري إلى قيمة مضافة، من خلال الاعتماد على المعلومات المحاسبية الموثوق فيها، مما يوفر للباحثين طريقة سهلة وموثوق فيها لاحتساب المؤشر وإجراء المقارنات بين الشركات (Bassetti et al., 2020; Tran et al., 2020; Scafarto et al., 2021). كما أضاف Ahangar, 2011; Scafarto et al., 2021) أنه يتعامل مع رأس المال البشري باعتباره أهم مكون من مكونات رأس المال الفكري، والذي يتوافق مع معظم مفاهيم رأس المال الفكري الموجودة في الدراسات السابقة. وعلي الرغم من ذلك يؤخذ علي هذا المقياس بعض القيود أشارت إليها بعض الدراسات (Xu and Wang, 2019; Scafarto et al., 2021) منها أنه مقياس تاريخي يعتمد

علي المعلومات المالية التاريخية التي تقيس رأس المال الفكري بدلا من خلق القيمة المستقبلية، كما أنه يهمل بعض المكونات الهامة لرأس المال الفكري مثل رأس مال العلاقي والابتكاري. إلي جانب أنه يفترض أن الأجور والمرتبات المفصح عنها قائمة الدخل تمثل إجمالي تكاليف العمالة (Xu and Wang, 2019)، وقد لا يكون ذلك صحيحا. كما يفترض أن العلاقة بين رأس المال الفكري والأداء علاقة خطية (Scafarto et al., 2021). وقد حاولت بعض الدراسات (Xu and Wang, 2019; Nadeem et al., 2019; 2021) تعديل النموذج بإضافة رأس المال العلاقي، ونفقات البحث والتطوير كمقياس لرأس المال الهيكلية إلي الصيغة الرياضية للنموذج لمعالجة بعض هذه القيود.

وقياسا علي الدراسات السابقة (Kujansivu and Loönnqvist, 2007; Ahangar, 2011; Girma, 2017; Xu and Wang, 2019; Bassetti et al., 2020) يتم قياس كفاءة رأس المال الفكري من خلال استخدام معامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري المطور من قبل (Pulic (1998; 2000)، والذي يمثل أداة تحليلية مصممة لتمكين الإدارة والمساهمين وأصحاب المصلحة الآخرين بالشركة من مراقبة وتقييم كفاءة القيمة المضافة المحققة من جميع موارد الشركة وكل عنصر من عناصر الموارد الرئيسية بشكل فعال. ويتم احتساب هذا المعامل من خلال خمس خطوات سيتم توضيحها فيما بعد عند قياس متغيرات الدراسة.

٤/١/٦ أداء الشركات:

أوضح (Marn and Romuald (2012) أداء الشركات هو الطريقة التي يتم بها استخدام الموارد المحدودة بكفاءة وفعالية في تحقيق أهداف الشركة، والتي تنعكس في العوائد المالية للملاك وأصحاب المصلحة الآخرين. وكلما تمكن مجلس الإدارة من تحسين أداء الشركة انخفضت تكاليف الوكالة (Eluyela et al., 2018). وقد تعددت المقاييس المستخدمة في قياس أداء الشركة، ويمكن تصنيف هذه المقاييس إلي نوعين (Fuzi et al., 2016; Eluyela et al., 2018; Alajlani, 2019; Fariha et al., 2022) (١) مقاييس محاسبية: وهي مقاييس تعتمد فقط علي المعلومات المحاسبية المفصح عنها بالتقارير المالية، وتتنبأ بالأداء المالي قصير الأجل، وتشمل: العائد علي الأصول، والعائد علي حقوق الملكية،

والعائد على رأس المال المستخدم (المستثمر)، وربحية السهم، وسعر السهم إلى الأرباح، ومعدل دوران الأصول، وإنتاجية العاملين، وهامش الربح. و(٢) مقاييس سوقية: وهي مقاييس تعتمد علي كل من المعلومات المحاسبية والمعلومات السوقية المرتبطة بأسعار الأسهم، وتشمل: مؤشر Tobin' s Q ، وعائد السهم، ونسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى قيمتها الدفترية (MTB). وتتسم هذه المقاييس بالتقلب نظرا لاعتمادها علي أسعار الاسهم، مما يجعلها لا تعكس الأداء بدقة (Johi et al., 2015).

٢/٦ تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث:

يتناول الباحث في هذه الجزئية تحليل وتقييم العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات من ناحية، والعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري من ناحية أخرى، ثم تحليل وتقييم العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات، وأخيراً؛ تحليل وتقييم الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات. وذلك تمهيداً لاشتقاق فروض البحث، وذلك كما يلي:

١/٢/٦ تحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات واشتقاق الفرض الأول للبحث:

تناول العديد من الباحثين دراسة أثر خصائص مجلس الإدارة التي تسهم في تحسين فعالية المجلس في القيام بدوره الرقابة والإشرافي، وكفاءة استغلاله لموارد الشركة، مما ينعكس علي الأداء المالي والسوقي والتشغيلي للشركة. وتركز الدراسة الحالية على دراسة واختبار أثر خمس خصائص لتشكيل مجلس الإدارة علي أداء الشركات، والتي تتمثل في: حجم مجلس الإدارة، واستقلاله، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بالمجلس، وكذلك تكرار اجتماعات المجلس. وفيما يلي تحليل للدراسات السابقة التي تناولت هذه الخصائص تمهيداً لاشتقاق الفرض الأول للبحث فرعياته:

١/١/٢/٦ حجم مجلس الإدارة:

هناك وجهتان نظر لحجم المجلس وتأثيره علي فعالية أداء المجلس، ومن ثم علي أداء الشركة. وفقاً لنظرية الاعتماد على الموارد؛ فإن مجالس الإدارة كبيرة الحجم يمكنها تعزيز الاتصالات بين الشركة والبيئة الخارجية (Pfeffer and Salancik, 2003)، حيث يمكن أن يوفر حجم مجلس الإدارة الكبير للشركة وصولاً أكبر إلى الموارد، مثل الخبرة ومصادر التمويل

المختلفة (Assenga et al., 2018) ، كما يعمل علي مشاركة المعرفة والمهارات والآراء والخبرات المتنوعة بين أعضائه، مما يساهم في التميز التشغيلي للشركة ويزيد من قدرة المجلس علي المراقبة والإشراف ويحسن فعالية عملية صنع القرار (Merendino and Melville, 2019; Aslam and Haron, 2020; Scafarto et al., 2021; Fariha et al., 2022).

ومن ناحية أخرى، وفقاً لنظرية الوكالة أشار البعض (Aslam and Haron, 2020; Fariha et al., 2022; AlSaif et al., 2022) إلى أن مجالس الإدارة كبيرة الحجم قد تفتقر إلي التنسيق والتعاون بين أعضائه، مما يؤدي إلي البطء في اتخاذ القرارات، والتي قد تكون قرارات أقل كفاءة، مما يقلل بشكل كبير من القدرة الإدارية على اتخاذ قرارات إستراتيجية لتحسين أدائها، وعدم القدرة علي الرقابة، وبالتالي فإن المجالس الكبيرة الحجم غير فعالة في إدارة واتخاذ قرارات استثمارية رشيدة. كما قد تؤدي المجالس الكبيرة الحجم إلى تفاقم مشاكل الاعتمادية بين أعضائه في أداء المهام، لأن المديرين الموجودين قد يبذلون جهداً أقل في أداء واجباتهم مقارنة بأقرانهم في مجالس الإدارة صغيرة الحجم (Scafarto et al., 2021). كما أضاف (Merendino and Melville (2019 أن المجالس كبيرة الحجم قد تواجه مشكلات تتعلق بمستويات أعلى من الصراع بسبب تعدد المصالح بين المديرين، مما يزيد من تكاليف الوكالة، كما يصعب التعبير عن الأفكار الجديدة والآراء المتنوعة في مجموعة كبيرة من المديرين.

من واقع تحليل الباحث للدراسات التطبيقية بشأن تأثير حجم مجلس الإدارة علي أداء الشركة، فقد أظهرت نتائج هذه الدراسات نتائج غير متسقة، حيث توصلت العديد من الدراسات (Johl et al., 2015; Rahman & Saima, 2018; Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; Brahma et al., 2021; Khatib & Nour, 2021; Sobhan, 2021; Mohammed & Oladejo, 2022; Fariha et al., 2022; عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢؛ سرور وعبسي، ٢٠٢٢) إلي وجود أثر إيجابي معنوي لحجم مجلس الإدارة علي العائد علي الأصول والعائد علي حقوق الملكية و Tobin's Q كمؤشرات للأداء المالي للشركة، ويتفق ذلك مع نظرية الاعتماد علي الموارد.

بينما توصل البعض الأخر (Merendino & Melville, 2019; AlSaif et al., 2022; Fariha et al., 2022; Abdullah & Tursoy, 2023) إلى وجود أثر سلبي معنوي لحجم مجلس الإدارة علي الأداء المالي للشركة بمؤشراته المختلفة، مما يدعم نظرية الوكالة وتعارض المصالح وما يترتب عليه من تكاليف وكالة، وقد أرجع Abdullah and Tursoy (2023) الأثر السلبي إلي انخفاض قدرة مجلس الإدارة على المراقبة والتحكم في المديرين بسبب زيادة المشكلات المتعلقة بالتنسيق والتواصل مع الحجم الكبير للمجلس، وتأجيل اتخاذ القرارات من قبل أعضاء مجلس الإدارة لزيادة تعارض المصالح بينهم نظرا لتمييز الشركات الألمانية بامتلاكها لمساهم رئيسي، وبالتالي قد يؤدي حجم مجلس الإدارة الكبير إلى زيادة المشكلات، ومن ثم تخفيض أداء الشركة. كما لم تتوصل الدراسات (Assenga et al., 2018; Eluyela et al., 2018; Fariha et al., 2022; El-feky, 2023) إلى وجود تأثير لحجم مجلس الإدارة علي الأداء المالي للشركة، وهو يتفق مع نتائج دراسة الطحان ونخال (٢٠٢٠) في مصر.

ونظرا لاختلاف نتائج الدراسات السابقة بشأن تأثير حجم مجلس الإدارة علي أداء الشركات، يتوقع الباحث أن يكون هناك تأثير لحجم مجلس الإدارة علي أداء الشركة دون أن يتوقع اتجاه لهذه العلاقة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الفرعي الأول للفرض الأول للبحث كما يلي:

H1a: يؤثر حجم مجلس الإدارة معنويا علي أداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٢/١/٢/٦ استقلال مجلس الادارة:

تشير كل من نظرية الاعتماد علي الموارد ونظرية الوكالة إلي وجود تأثير إيجابي لوجود المديرين غير التنفيذيين علي فعالية مجلس الإدارة، حيث من منظور نظرية الاعتماد علي الموارد، يمثل المديرين المستقلون أحد الأصول البشرية ذات القيمة للشركة، حيث يمكنهم تقديم المشورة والدعم لكبار المديرين من خلال خبراتهم ووجهات نظرهم المختلفة، ومعرفتهم وكفاءتهم المهنية عند مناقشة مجلس الإدارة. هذا فضلا عن أنهم يقومون بتوسيع شبكات علاقات الشركة بعلاقاتهم بمصادر خارجية هامة، مما يحسن من جودة عملية اتخاذ القرارات (Ali and Oudat, 2021; Mohammed & Oladejo, 2022).

ووفقا لنظرية الوكالة، اتفق البعض. (Yahaya & Tijani, 2020; Aslam and Haron, 2020; Dalwai and Mohammadi, 2020; Scafarto et al, 2021; Kweh et al., 2021) علي أن وجود المديرين غير التنفيذيين بمجلس الإدارة يعمل علي تقليل تكاليف الوكالة الناتجة عن تضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، لذلك يجب أن يكون هناك المزيد من المديرين غير التنفيذيين من أجل توفير إشراف فعال وتقييد السلوك الانتهازي للمديرين التنفيذيين، ومراجعة أداء الإدارة والتأكد من أن إجراءاتها تتوافق مع مصلحة جميع أصحاب المصلحة. وعلي النقيض من ذلك ، أشار (Johl et al., 2015; Scafarto et al., 2021) إلى أنه وفقا لنظرية الإشراف يعتبر المديرون التنفيذيون في وضع أفضل لفهم الأعمال وتحسين عملية اتخاذ القرارات مقارنة بغير التنفيذيين، والذين غالبًا ما يعملون بشكل جزئي في الشركة. وبالتالي يفتقرون إلي المعرفة الكافية حول البيئة الداخلية والخارجية للشركة، وينقصهم الخبرة الضرورية لفهم القضايا الفنية للأعمال لتقديم المشور واتخاذ القرارات الرئيسية، لذا فإن مجلس الإدارة الذي يهيمن عليه أعضاء مستقلون قد يضر بفعالية مجلس الإدارة.

وقد تناولت العديد من الدراسات اختبار أثر استقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركات تطبيقيا، وقد توصل Merendino & Melville, 2019; سرور وعبسي، (Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; Khatib & Nour, ٢٠٢٠؛ Fariha et al., 2022) إلي أن استقلال مجلس الإدارة يؤثر إيجابيا علي أداء الشركات، وأن هذا التأثير قد زاد أثناء جائحة كورونا في ماليزيا (Khatib & Nour, 2021) ، بينما أشار سرور وعبسي (٢٠٢٠) إلى أن هذا التأثير قد انخفض بعد أزمة كورونا، وهو ما يؤيد نظرية الاعتماد علي الموارد ونظرية الوكالة. بينما توصل Fariha et al., (2022 عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢) إلي وجود أثر سلبي معنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي العائد علي الأصول ومؤشر الTobin's Q كمؤشرات لأداء الشركة، وذلك بما يتفق مع نظرية الإشراف. وعلي النقيض من ذلك؛ توصل الكثير من الباحثين (Johl et al., 2015; Assenga et al., 2018; Merendino & Melville, 2019; AlSaif et al., 2022; El-feky, 2023) إلي عدم وجود تأثير لاستقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركة، وقد كانت

هذه الدراسات مطبقة في دول نامية مثل ماليزيا، تنزانيا، مصر، وهو ما يشير إلي ضعف تفعيل آليات حوكمة الشركات في تلك الدول.

ونظرا لتباين وعدم اتساق نتائج الدراسات السابقة بشأن تأثير استقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركة، لن يتوقع الباحث إتجاه لتأثير استقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الثاني الفرعي للفرض الأول للبحث كما يلي:

H1b: يؤثر استقلال مجلس الإدارة معنويا علي أداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٣/١/٢/٦ ازدواجية دور المدير التنفيذي:

لا تزال قضية ازدواجية دور المدير التنفيذي وتأثيره على الأداء قضية جدلية، ففي الأدب المحاسبي قد تم الاستناد الي عدة نظريات لتفسير تأثير الازدواجية علي فعالية مجلس الإدارة والأداء. ومن أكثر النظريات المستخدمة في هذا الصدد نظرية الوكالة أو نظرية الإشراف أو نظرية الاعتماد على الموارد. ويوجد اتجاهان رئيسيان متعارضان يوضحان المزايا والعيوب من ازدواجية دور المدير التنفيذي. **الاتجاه الاول:** يدعم فكرة أن ازدواجية دور المدير التنفيذي تقيد من استقلال مجلس الإدارة وتقلل من قدرته على ممارسة دوره الرقابي والحوكمي، مما يؤثر سلبا علي أداء الشركة، وذلك لأن ازدواجية دور المدير التنفيذي قد تقوض فعالية مجالس الشركات كجهاز مراقبة يهدف إلى حماية مصالح جميع المساهمين، حيث يمكن للمدير التنفيذي التحكم في جدول أعمال اجتماعات مجلس الإدارة لتعزيز مصالحه الشخصية، مما يضعف من قدرة مجلس الإدارة على ممارسة أنشطة الرقابة الفعالة على المديرين التنفيذيين (Scafarto et al., 2021). كما أضاف (Merendino and Melville, 2019) (Pucheta–Martínez and Gallego–Álvarez, 2020) أنه عندما يكون شخص واحد مسؤولاً عن كلا المنصبين، يتم تعزيز الهيمنة الإدارية لأن رئيس مجلس الإدارة أكثر اتفاقاً مع المديرين التنفيذيين الآخرين، وبالتالي قد يعمل لحماية وظيفته وتعزيز مصالحه الشخصية، مما يؤدي إلي إجراءات انتهازية وتخفيض كفاءة مجلس الإدارة، مما سيكون له تأثير سلبي على الأداء. لذلك، ووفقاً لنظرية الوكالة، يوصي (Jensen and Meckling (1976) بضرورة فصل دور المدير التنفيذي عن دور رئيس مجلس الإدارة لتعزيز فعالية الدور الرقابي

للمجلس. وكذلك تجنب الهيمنة الادارية بتركيز السلطة في يد شخص واحد، وتوفير نظام فعال للرقابة والمعاملة المتساوية فيما يتعلق بأنشطة وأداء المديرين التنفيذيين (Assenga et al., 2020; Pucheta-Martínez and Gallego-Álvarez, 2018)، كما أن الفصل بين الدورين سيؤدي إلى مجموعة متنوعة من المهارات والخبرات بين المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة (Merendino and Melville, 2019).

على النقيض من ذلك، يؤيد **الاتجاه الثاني** فكرة أن تحقيق مصالح المساهمين يمكن أن يتم بشكل فعال في ظل هيكل القيادة المزدوجة. الافتراض الأساسي هو أن الرؤساء التنفيذيين مزدوجي الدورين سيكون لديهم الدافع للعمل في أفضل حالاتهم لتحقيق مصالح الشركة بسبب الرضا الذاتي لهم نتيجة الإنجاز والسمعة. هذه النظرة الإيجابية مدعومة من قبل المؤيدين لنظرية الاعتماد على الموارد، الذين يؤكدون أن القيادة المزدوجة تعزز التقدير الإداري، والذي ينتج عنه قدرة أكبر على الاستجابة لبيئة الأعمال والحفاظ على الموارد (Scafarto et al., 2021). كما أضاف (Merendino and Melville (2019) أنه قد يكون هناك صراعات بين المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، مما يؤدي إلى حدوث ارتباك بينهما، مما يضر بأداء الشركة، بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يوفر هيكل القيادة المزدوجة وفورات في التكاليف عن طريق التخلص من تكاليف تحويل ومعالجة المعلومات، مما يسهل من فعالية عملية اتخاذ القرار في الوقت المناسب.

وعلى الجانب التطبيقي، اختبر بعض الباحثين تأثير ازدواجية دور المدير التنفيذي علي الأداء، وقد وجد (Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; Fariha et al., 2022;) (سرور وعيسي، ٢٠٢٠) علاقة إيجابية معنوية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وأداء الشركة، مؤيدةً لنظرية الاعتماد على الموارد، وبصفة خاصة إذا كانت الازدواجية عائلية (Fariha et al., 2022). بينما توصل البعض الآخر (Assenga et al., 2018; Merendino & Melville, 2019; Brahma et al., 2021) إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وأداء الشركة، وذلك بما يتفق مع نظرية الوكالة. كما توصل آخرون (Brahma et al., 2021; Fariha et al., 2022;) عفيقي وآخرون،

٢٠٢٢؛ (El-feky, 2023; Abdullah & Tursoy, 2023) إلي عدم وجود علاقة معنوية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وأداء الشركة.

ونظرا تعارض نتائج الدراسات السابقة بشأن تأثير ازدواجية دور المدير التنفيذي علي أداء الشركة، يتوقع الباحث أن يكون هناك تأثير لازدواجية دور المدير التنفيذي علي أداء الشركة، دون أن يتوقع اتجاه لهذه العلاقة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الثالث الفرعي للفرض الأول للبحث كما يلي:

H1c: تؤثر ازدواجية دور المدير التنفيذي معنويا علي أداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٤/١/٢/٦ تمثيل المرأة بمجلس الادارة:

تدعم نظرية الاعتماد علي الموارد ونظرية الوكالة فكرة أن مشاركة المرأة في مجلس الإدارة تجعله أكثر فعالية وتحقق أداء أفضل للشركة. حيث تعد نظرية الاعتماد على الموارد من أكثر النظريات في حوكمة الشركات التي توفر الأساس النظري حول كيفية تأثير تنوع مجلس الإدارة على فعالية عملية اتخاذ القرار بالمجلس (Pfeffer & Salancik, 2003) ، وفقا لهذه النظرية تتسم مجالس الإدارة ذات التمثيل الأعلى للمرأة بقدرة أعلى على حل المشكلات المعقدة، والتواصل الفعال مع البيئة الخارجية ومع مختلف أصحاب المصلحة، مما يعمل علي تحقيق التناسق والانسجام بين أعضاء المجلس، والمساعدة في الحفاظ على علاقات جيدة مع القوى الخارجية من أجل الحصول على الموارد

(Nadeem et al., 2017; Assenga et al., 2018; Brahma et al., 2021; Pucheta-Martínez and Gallego-Álvarez, 2020; Sanyaolu et al., 2022; El-feky, 2023)

ومن ناحية أخرى، أشارت العديد من الدراسات (Meressa, 2016; Nadeem et al., 2017; Assenga et al., 2018; Sanyaolu et al., 2022) الوكالة عندما يتم تمثيل المرأة في مجلس الإدارة قد يجعله مجلس إدارة متوازنًا يمثل جميع أصحاب المصلحة، فلا يستطيع أحد الأعضاء أن يهيمن على عملية صنع القرار نظرا لتعدد وجهات النظر في صنع القرار، كما تزيد جهود الإشراف والرقابة ومراجعة الأداء، مما يساعد في التخفيف من مشاكل الوكالة الناجمة عن انفصال الملكية عن الإدارة. وقد أضافت دراسة Pucheta-Martínez and Gallego-Álvarez (2020) أنه في السنوات الأخيرة اكتسبت

المرأة مستويات عالية من التعليم مثل درجات الماجستير والدراسات العليا والشهادات المهنية الأخرى التي تجعلها أكثر مهنية وذات خبرة في اتخاذ قرارات الهامة في مجالس الإدارة. هذا فضلا عن الطبيعة الفريدة لعلاقتها الاجتماعية والتجارية التي تساعد في الوصول إلى المزيد من المعرفة والموارد بالسوق (El-feky, 2023).

وفي هذا الصدد؛ اختبرت العديد من الدراسات أثر تمثيل المرأة في مجلس الإدارة علي أداء الشركات بمؤشراته المختلفة، وقد توصل (Reguera-Alvarad et al., 2017; Assenga et al., 2018; Brahma et al., 2021; Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; الطحان ونخال، ٢٠٢٠؛ Sobhan, 2021;) ؛ سرور وعبسي، ٢٠٢٢؛ El-feky, 2023؛ إلي وجود أثر إيجابي معنوي لتمثيل المرأة بمجلس الإدارة علي أداء الشركة، وأضاف (Brahma et al. (2021) أن هذا التأثير يزداد قوة عندما يتم تعيين ثلاثة أو أكثر من الإناث في مجلس الإدارة مقارنة بتعيين اثنتين أو أقل منهن في الشركات بالمملكة المتحدة، كما يرتبط ارتباطاً إيجابياً بعمر الإناث ومستوى التعليم والمنصب الإداري الذي تشغله المرأة. بينما وجدت دراسة (Fariha et al. (2022) تأثيراً سلبياً معنوياً علي أداء البنوك مقاساً بالعائد علي حقوق الملكية في بنجلاديش. كما لم يجد البعض الآخر (Assenga et al., 2018; Rahman and Saima, 2018; Fernández-Temprano & Tejerina-Gaite, 2020; Khatib & Nour, 2021; Fariha et al., 2022؛ عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢) تأثيراً معنوياً لتمثيل المرأة بمجلس الإدارة علي أداء الشركات.

ونظراً لاختلاف نتائج الدراسات السابقة بشأن تأثير تمثيل المرأة بمجلس الإدارة علي أداء الشركة، يتوقع الباحث أن يكون هناك تأثير معنوياً لتمثيل المرأة بمجلس الإدارة علي أداء الشركة، دون أن يتوقع اتجاه لهذه العلاقة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الرابع الفرعي للفرض الأول للبحث كما يلي:

H1d: يؤثر تمثيل المرأة بمجلس الإدارة معنوياً علي أداء الشركات غير المالية المقيدة

بالبورصة المصرية.

٥/١/٢/٦ تكرار اجتماعات مجلس الإدارة:

وفقا لنظرية الوكالة؛ يعتبر تكرار هذه الاجتماعات وسيلة هامة لتحسين فعالية مجلس الإدارة، كما أن حضور الاجتماعات يعتبر أحد القنوات الهامة التي يحصل المديرين من خلالها على المعلومات الخاصة بالشركة، ويزيد من تواصلهم وإدراكهم بالمواقف المالية وغير المالية للشركة، والتي تزيد من قدرتهم علي أداء دورها الرقابي والإشرافي والتنسيق الفعال لوضع ومناقشة الإستراتيجية التنظيمية، ومناقشة نقاط القوة وأوجه القصور التي تؤثر على تحقيق الأهداف العامة للشركة (Sobhan, 2018; Eluyela et al., 2018; Johl et al., 2015; Ali and Oudat, 2021; Fariha et al., 2022; Mohammed & Oladejo, 2022; El-feky, 2023). وبمجرد ذلك أشار دراسة (Eluyela et al., 2018) الي أن تكرار هذه الاجتماعات قد يمثل إهدار للوقت وزيادة للعبء المالي الناتج عن نفقات السفر وبدل حضور الجلسات المنصرفة لأعضاء مجلس الإدارة .

وعلي الجانب التطبيقي، تناول بعض الباحثين تأثير تكرار اجتماعات مجلس الإدارة، كمؤشر لجهود المجلس ونشاطه، علي أداء الشركات، وقد كانت النتائج مختلفة. حيث توصلت الدراسات (Eluyela et al., 2018; Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; AlSaif et al., 2022; Fariha et al., 2022; عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢؛ El-feky, 2023) إلي وجود تأثير إيجابي معنوي لتكرار اجتماعات مجلس الإدارة خلال السنة المالية علي أداء الشركة. بينما توصل البعض الأخر (Johl et al., 2015; Khatib & Nour, 2021; Mohammed & Oladejo, 2022; Abdullah & Tursoy, 2023) إلي وجود تأثير سلبي معنوي لتكرار هذه الاجتماعات علي أداء الشركة. هذا فضلا عن عدم توصل بعض الدراسات (Eluyela et al., 2018; Sobhan, 2021; AlSaif et al., 2022; Fariha et al., 2022) إلي وجود تأثير معنوي لهذه الاجتماعات علي أداء الشركة.

ونظرا لاختلاف نتائج الدراسات السابقة حول أثر تكرار اجتماعات مجلس الإدارة علي أداء الشركة، لن يتوقع الباحث اتجاه للتأثير المعنوي لتكرار اجتماعات مجلس الإدارة علي أداء الشركة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الخامس الفرعي للفرض الأول للبحث كما يلي:

H1e: يؤثر تكرار اجتماعات مجلس الإدارة معنويا علي أداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

ويخلص الباحث مما سبق، إلي وجود وجهات نظر مختلفة بشأن تأثير خصائص مجلس الإدارة علي أداء الشركة، وكذلك وجود أدلة عملية متعارضة بشأن تأثير خصائص مجلس الإدارة علي أداء الشركة، ويعتقد الباحث أن اختلاف هذه النتائج قد يرجع بعضها إلي اختلاف البيانات والقطاعات التي طبقت عليها هذه الدراسات، وكذلك اختلاف مؤشرات الأداء المستخدمة لقياس أداء الشركة، هذا فضلا عن تباين القوانين المنظمة لآليات حوكمة الشركات بين الدول المختلفة ومستوى الإلزام بها. وبناءا علي ذلك يعتقد الباحث أن خصائص مجلس الإدارة قد تؤثر علي فعالية مجلس الإدارة في قيامه بالدور الرقابي والإشرافي لحماية مصالح جميع أصحاب المصلحة بالشركة، ومن ثم قد تؤثر علي أداء الشركة. بالتالي يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث علي النحو التالي:

H1: تؤثر خصائص مجلس الإدارة معنويا علي أداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٢/٢/٦ تحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري واشتقاق الفرض الثاني للبحث.

في ظل اقتصاد المعرفة؛ تعتبر حوكمة الشركات هي أحد الآليات لضمان الإدارة الفعالة لموارد الشركة من قبل أعضاء مجلس الإدارة (Pant and Nidugala, 2022; Yahaya and Apochi, 2022)، حيث يساهم أعضاء مجلس الإدارة في إنشاء وتطوير وإدارة موارد رأس مال الفكري للشركات، من خلال وضع السياسات والاستراتيجيات ذات الصلة التي تمكن من تحسين معامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري. وكلما زادت فعالية مجلس الإدارة كلما زادت القيمة المضافة المحققة من رأس المال الفكري (Meressa, 2016). ونظرا لأن فعالية أداء مجلس الإدارة ترتبط بشكل مباشر بطريقة تشكيله، فمن المتوقع أن يكون لخصائص مجلس الإدارة تأثير علي كفاءة رأس المال الفكري. لذلك يقوم الباحث بتحليل الدراسات السابقة في هذا الصدد لاشتقاق الفرض الثاني للبحث، وذلك كما يلي:

١/ ٢/٢/٦ حجم مجلس الإدارة:

اختبر العديد من الباحثين العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري بمكوناته المختلفة، وتوصل البعض (Nadeem et al., 2017; 2019; Aslam and Haron, 2020; Dalwai and Mohammadi, 2020; Scafarto et al., 2021) إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لحجم مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري، وبصفة خاصة رأس المال البشري والهيكلية (Nadeem et al., 2019; Aslam and Haron, 2020; Dalwai and Mohammadi, 2020)، وذلك بما يتفق مع نظرية الاعتماد علي الموارد، والتي تدعم فكرة أن المجالس الكبيرة قد توفر مجموعة من الخبرات والمهارات والقدرات الادارية، وتكون أكثر صرامة في الإشراف والرقابة، والوصول إلى مجموعة واسعة من جهات الاتصال والموارد، مما يعمل علي إدارة وتطوير وتنمية رأس المال الفكري بمكوناته المختلفة، مما يحسن من جودة القرارات والإجراءات الاستراتيجية التي تؤدي الي زيادة القيمة المضافة لرأس المال الفكري (Meressa, 2016; Scafarto et al., 2021) .

بينما توصل البعض الأخر (Meressa, 2016; Tran et al., 2020; Ali and Oudat, 2021) إلي وجود تأثير سلبي معنوي لحجم مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري، وبما يتفق مع نظرية الوكالة، قد يرجع الأثر السلبي إلي معاناة المجالس الكبيرة من تكاليف الاتصال ومشاكل التنسيق والتعاون والاعتمادية عند أداء المهام واستغلال طاقاتهم الفكرية لاتخاذ القرارات الاستراتيجية للشركة، والتي قد تؤدي إلى اتخاذ قرارات أقل كفاءة، مما يؤثر سلبي علي إدارة وتطوير وكفاءة استغلال رأس المال الفكري، ومن ثم القيمة المضافة المتحققة منه (Meressa, 2016; Scafarto et al., 2021). كما توصلت دراسات (عرفه ومليجي، ٢٠١٥؛ Pant and Nidugala, 2022; Yahaya & Tijani, 2020; Sanyaolu et al., 2022; Yahaya and Apochi, 2022) إلي عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري، وقد تمت معظم هذه الدراسات في دول نامية مثل نيجيريا والهند، والتي تتسم بضعف آليات الحوكمة لديها.

ويتضح للباحث مما سبق عدم اتساق نتائج دراسات العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري، وبسبب النتائج غير الحاسمة وتعارض المبررات حول تأثير حجم

المجلس، يقترح الباحث فرضية غير اتجاهية لهذه العلاقة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الفرعي الأول للفرض الثاني كما يلي:

H2a: يؤثر حجم مجلس الإدارة معنويا علي كفاءة رأس المال الفكري بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٢/ ٢/٢/٦ استقلال مجلس الإدارة:

وجدت بعض الدراسات (عرفه ومليجي، ٢٠١٥؛ Nadeem et al., 2019; Aslam and Haron, 2020; Ali and Oudat, 2021; Scafarto et al., 2021; Sanyaolu et al., 2022) دليلا عمليا علي وجود تأثير إيجابي معنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري بمكوناته المختلفة، ويزداد هذا التأثير في ظل الملكية العائلية (Scafarto et al., 2021). ويتفق هذا مع نظرية الاعتماد علي الموارد، حيث يعتبر المديرين المستقلون أحد الأصول البشرية القيّمة للشركة، ويمكنهم تقديم المشورة والدعم للمديرين التنفيذيين من خلال خبراتهم ووجهات نظرهم المختلفة في مناقشات مجلس الإدارة. كما يمكنهم الحصول علي الموارد الخارجية من خلال شبكة اتصالاتهم مع الأطراف الخارجية (Pfeffer & Salancik, 2003)، مما يعكس إيجابا علي تنمية رأس المال الفكري للشركة وتطويره وحسن إدارته.

بينما توصل البعض الأخر (Nadeem et al., 2017; Tran et al., 2020; Pant and Nidugala, 2022; Yahaya and Apochi, 2022; Kweh et al., 2021) وجود تأثير سلبي معنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري، خاصة في ظل الملكية غير العائلية (Scafarto et al., 2021). ووفقا لنظرية الإشراف يعتبر المديرين التنفيذيين في وضع أفضل يمكنهم من فهم الأعمال وتحسين عملية اتخاذ القرارات مقارنة بالمديرين غير التنفيذيين، الذين يعملون بدوام جزئي بالشركة، ومن ثم لا يكون لديهم المعرفة الكافية بالبيئة الداخلية والخارجية للشركة لتقديم المشورة وتعزيز كفاءة رأس المال الفكري والقيمة المضافة المتحققة منه. وبالتالي فإن مجلس الإدارة الذي يزيد فيه الأعضاء المستقلون قد يضر بكفاءة رأس المال الفكري، لأنهم ليسوا علي دراية كاملة بعمليات الشركة (Scafarto et al., 2021; Kweh et al., 2021; Pant and Nidugala, 2022). في حين لم يتوصل

(Yahaya & Tijani, 2020; Dalwai and Mohammadi, 2020) إلي وجود علاقة معنوية بين استقلال مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري.

ويتضح للباحث مما سبق عدم اتساق نتائج دراسات العلاقة بين استقلال مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري، وبسبب النتائج غير الحاسمة وتعارض المبررات حول تأثير استقلال المجلس، يقترح الباحث فرضية غير اتجاهية لهذه العلاقة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الفرعي الثاني للفرض الثاني كما يلي:

H2b: يؤثر استقلال مجلس الإدارة معنويا علي كفاءة رأس المال الفكري بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٣/ ٢/٢/٦ ازدواجية دور المدير التنفيذي:

توصل (Nadeem et al., 2017; Pant and Nidugala, 2022) إلي وجود تأثير إيجابي معنوي لازدواجية دور المدير التنفيذي وكفاءة رأس المال الفكري، وبصفة خاصة كفاءة رأس المال البشري (Nadeem et al., 2019). ويؤيد ذلك نظرية الاعتماد على الموارد ، التي تشير الى أن القيادة المزدوجة تعزز التقدير الإداري، والذي يزيد من قدرة المديرين على الاستجابة لديناميكية بيئة الأعمال والحفاظ علي الموارد الحيوية وتمييزها وتطويرها، بما في ذلك موارد رأس المال الفكري. كما أضاف (Pant and Nidugala (2022 أن الجمع بين منصب المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة يؤدي إلى مركز سلطة قوي powerful position يمكنه من اتخاذ قرارات حازمة وبشكل أسرع.

في حين توصل البعض الآخر (Aslam and Haron, 2020; Nadeem et al., 2019; Tran et al., 2020) إلي وجود تأثير سلبي معنوي لازدواجية دور المدير التنفيذي وكفاءة رأس المال الفكري، وبصفة خاصة كفاءة رأس المال الهيكلي والمستخدم (Nadeem et al., 2019; Aslam and Haron, 2020). ويتفق ذلك مع نظرية الوكالة، حيث أن ازدواجية دور المدير التنفيذي تقيد فعالية مجلس الإدارة وتقل قدرته على ممارسة دوره الرقابي والحوكمي الفعال علي المديرين التنفيذيين الآخرين، مما يؤدي الي اتخاذ قرارات غير مثلى فيما يتعلق بالحصول علي موارد رأس المال الفكري وتمييزه وتطويره وإدارته (Scafarto et al., 2021).

إلا أن (عرفه ومليجي، ٢٠١٥؛ Scafarto et al., 2021) لم تجد علاقة معنوية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وكفاءة رأس المال الفكري، سواء في ظل وجود ملكية عائلية أم لا. ويتضح للباحث مما سبق عدم اتساق نتائج دراسات العلاقة بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وكفاءة رأس المال الفكري، وبسبب النتائج غير الحاسمة وتعارض المبررات حول تأثير ازدواجية دور المدير التنفيذي، يقترح الباحث فرضية غير اتجاهية لهذه العلاقة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الفرعي الثالث للفرض الثاني كما يلي:

H2c: تؤثر ازدواجية دور المدير التنفيذي معنويا علي كفاءة رأس المال الفكري بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٤/ ٢/٢/٦ تمثيل المرأة بمجلس الإدارة:

توصل (Meressa, 2016; Nadeem et al., 2017; 2019) إلي وجود تأثير إيجابي لتمثيل المرأة بمجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري ومكوناته المختلفة، حيث أشارت دراسة (Nadeem et al., 2019) الي أن زيادة نسبة تمثيل المرأة بمجلس الإدارة ستؤدي إلي زيادة المواهب والقدرات الفكرية للمجلس، ويحسن من الدور الرقابي للمجلس، ويعزز كفاءة كل من الموارد البشرية والموارد الهيكلية، ويحقق تعاون أفضل مع أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين، مما ينعكس إيجابا علي أداء الشركة في النهاية. ويتفق ذلك مع ما توصل إليه (Aslam and Haron (2020) بأن زيادة عدد المديرين التنفيذيين من الرجال يؤثر سلبيا علي كفاءة رأس المال الفكري بمكوناته المختلفة في البنوك الإسلامية لدول منظمة التعاون الإسلامي. حيث يؤدي وجود المرأة في تشكيل مجلس الإدارة إلي بيئة أعمال أكثر انضباطا ومرونة فكرية ودية Intellectually Capital-Friendly مقارنة بالرجال (Yahaya and Apochi, 2022).

بينما توصل (Aslam and Haron, 2020; Scafarto et al., 2021) إلي وجود تأثير سلبي معنوي لتمثيل المرأة بمجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري. كما لم تتوصل دراسات (Yahaya & Tijani, 2020; Pant and Nidugala, 2022; Sanyaolu et al., 2022; Yahaya and Apochi, 2022) إلى وجود علاقة معنوية بين تمثيل المرأة بمجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري. ويتضح للباحث مما سبق عدم اتساق نتائج دراسات

العلاقة بين تمثيل المرأة بمجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري، وبسبب النتائج غير الحاسمة وتعارض المبررات حول تأثير تمثيل المرأة بمجلس الإدارة، يقترح الباحث فرضية غير اتجاهية لهذه العلاقة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الفرعي الرابع للفرض الثاني كما يلي:

H2d: يؤثر تمثيل المرأة بمجلس الإدارة معنوياً علي كفاءة رأس المال الفكري بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٥/ ٢/٢/٦ تكرار اجتماعات مجلس الإدارة:

توصل (Aslam and Haron, 2020; Nadeem et al., 2019; Pant and Nidugala, 2022) إلي وجود تأثير إيجابي لتكرار اجتماعات مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري، وبصفة خاصة كفاءة رأس المال الهيكلي والبشري. بينما توصل Nadeem et al. (2019) إلي وجود تأثير سلبي لتكرار اجتماعات مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال المستخدم. في حين لم تجد دراسات (Nadeem et al., 2017; 2019; Ali and Oudat, 2021) علاقة معنوية بين تكرار اجتماعات مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري، وبسبب النتائج غير الحاسمة وتعارض المبررات حول تأثير تكرار اجتماعات مجلس الإدارة، يقترح الباحث فرضية غير اتجاهية لهذه العلاقة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الفرعي الخامس للفرض الثاني كما يلي:

H2e: يؤثر تكرار اجتماعات مجلس الإدارة معنوياً علي كفاءة رأس المال الفكري بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

ويخلص الباحث مما سبق، إلي وجود وجهات نظر مختلفة بشأن تأثير خصائص مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري الشركة، وكذلك وجود أدلة عملية غير متسقة بشأن تأثير خصائص مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري الشركة، ويعتقد الباحث أن اختلاف هذه النتائج قد يرجع بعضها إلي اختلاف البيئات والقطاعات التي طبقت عليها هذه الدراسات، وكذلك اختلاف معامل القيمة المضافة المستخدم لقياس كفاءة رأس المال الفكري ومكوناته.

هذا فضلا عن تباين القوانين المنظمة لآليات حوكمة الشركات بين الدول المختلفة. وبناءا علي ذلك يعتقد الباحث أن خصائص مجلس الإدارة قد تؤثر علي فعالية مجلس الإدارة في قيامه بالدور الرقابي والإشرافي، وكذلك فعاليته في إدارة وتطوير رأس المال الفكري، ومن ثم قد تؤثر علي كفاءة رأس المال الفكري الشركة. بالتالي يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث كما يلي:

H2: تؤثر خصائص مجلس الإدارة معنويا علي كفاءة رأس المال الفكري للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٣/٢/٦ تحليل العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات واشتقاق الفرض الثالث للبحث:

اختبرت العديد من الدراسات أثر كفاءة رأس المال الفكري، مقاسة بمعامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري المطور من قبل (Pulic (2000) علي أداء الشركة، مستخدمة عدة مؤشرات للأداء. وقد اتفق العديد (Gan and Saleh, 2008; Girma, 2017; Nassar, 2018; Xu and Wang, 2019; Forte et al., 2019; Nazir et al., 2021;)؛ شحاته، ٢٠٢٣ علي وجود أثر إيجابي معنوي لمعامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري علي أداء الشركة مقاسا بالعائد علي الأصول والعائد علي حقوق الملكية ومعدل دوران الأصول وإنتاجية العاملين والقيمة السوقية للشركة. بينما اتفق (Nassar, 2018; Ting et al., 2020) علي وجود أثر سلبي معنوي علي أداء الشركة مقاسا بمعدل نمو المبيعات وربحية السهم. في حين توصل البعض الآخر (Gan & Saleh, 2008; Nassar, 2018; Sulaiman et al., 2020; Nazir et al., 2021) إلي عدم وجود أثر معنوي لمعامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري علي مؤشرات الأداء المالي والسوقي والإنتاجية. ومن ناحية أخرى، توصلت دراسة (Sujati & Januarti (2021) إلي أن كفاءة رأس المال الفكري وكفاءة مكوناته تؤثران على القيمة السوقية والأداء المالي للشركة، وأن الأداء المالي للشركة يتوسط بشكل كامل العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري والقيمة السوقية للشركة.

كما تناول الكثير من الباحثين أثر كفاءة كل مكون من مكونات رأس المال الفكري علي أداء الشركة والتي أظهرت نتائج غير متسقة. وفيما يتعلق بكفاءة رأس المال البشري؛

توصلت الدراسات (Ahangar, 2011; Chowdhury et al., 2019; Forte et al., 2019; Palazzi et al., 2020; Soewarno and Tjahjadi, 2020; Buallay et al., 2020; Nazir et al., 2021; Ramirez et al., 2021; أحمد، ٢٠٢١؛ الشامى، ٢٠٢٢؛ Rehman et al, 2022؛ شحاته، ٢٠٢٣) إلى وجود أثر إيجابي معنوي لكفاءة رأس المال البشري علي المؤشرات المختلفة لأداء الشركة، وقد أضاف Palazzi et al. (2020) أن التكتيف التكنولوجي للشركة يعزز التأثير الإيجابي لكفاءة رأس المال البشري على أداء الشركة، فكلما ارتفع المستوى التكنولوجي للشركة، كلما زاد التأثير الإيجابي لكفاءة رأس المال البشري على أداء الشركة.

ومع ذلك، توصل (Girma, 2017; Nassar, 2018; Forte et al., 2019; Xu and Wang, 2019; Rehman et al., 2022; Zheng et al., 2022) إلى وجود تأثير سلبي معنوي لكفاءة رأس المال البشري على أداء الشركة. وعلي النقيض؛ من ذلك لم يتوصل البعض الآخر (Girma, 2017; Alazzawi et al., 2018; Nassar, 2018; Chowdhury et al., 2019; Madyan & Fikir, 2019; Xu & Wang, 2019; Xu, & Liu, 2020; Soewarno & Tjahjadi, 2020; Rehman et al., 2022) وجود تأثير معنوي لكفاءة رأس المال البشري على أداء الشركة.

وبشأن كفاءة رأس المال الهيكلي؛ اتفقت الدراسات (Ahangar, 2011; Girma, 2017; Alazzawi et al., 2018; Nassar, 2018; Xu & Wang, 2019; Soewarno and Tjahjadi, 2020; Xu & Liu, 2020; Ramirez et al., 2021; Zheng et al., 2022) على وجود تأثير إيجابي معنوي لكفاءة رأس المال الهيكلي على أداء الشركة، وأشار (Ahangar (2011) إلى أن رأس المال البشري مقارنة برأس المال الهيكلي والمادي يحقق الكفاءة والفعالية في خلق القيمة. بينما اتفق البعض (Forte et al., 2019; أحمد، ٢٠٢١؛ شحاته، ٢٠٢٣؛ Palazzi et al., 2020; Rehman et al., 2022;) على وجود تأثير سلبي معنوي لكفاءة رأس المال الهيكلي على أداء الشركة. إلا أن البعض الآخر (Gan and Saleh, 2008; Ahangar, 2011; Girma, 2017; Nassar, 2018; Chowdhury et al., 2019; Madyan & Fikir, 2019; Buallay et al., 2020; Nazir et al., 2021;) توصل إلى عدم وجود أي تأثير معنوي لكفاءة رأس المال الهيكلي على أداء الشركة.

وبشأن كفاءة رأس المال المستخدم المادي والمالي؛ توصلت غالبية الدراسات

(Gan and Saleh, 2008; Girma, 2017; Alazzawi et al., 2018; Nassar, 2018; Chowdhury et al., 2019; Madyan & Fikir, 2019; Palazzi et al., 2020; Xu & Wang, 2019; Xu, & Liu, 2020; Buallay et al., 2020; Soewarno and Tjahjadi, 2020; Nazir et al., 2021; أحمد، ٢٠٢١؛ إلي وجود تأثير إيجابي معنوي لكفاءة رأس المال المستخدم علي أداء الشركة. بينما توصلت دراسات أخرى (Ahangar, 2011; Nassar, 2018; Forte et al., 2019; Ting et al., 2020) معنوي لكفاءة رأس المال المستخدم علي أداء الشركة. في حين لم يتوصل (Chowdhury et al., 2019; Forte et al., 2019; Madyan & Fikir, 2019; Buallay et al., 2020; Xu & Liu, 2020) إلى وجود علاقة معنوية بين كفاءة رأس المال المستخدم وأداء الشركة. وقد اتفق (Gan and Saleh, 2008; Girma, 2017; Xu and Wang 2019) علي أن كفاءة رأس المال المادي هي الأكثر تأثيراً على الربحية، بينما كفاءة رأس المال البشري لها أهمية كبيرة في تعزيز إنتاجية الشركة.

ومن ناحية أخرى، تناولت بعض الدراسات أثر كفاءة رأس المال الفكري علي الأداء، من خلال تطوير وتوسيع نموذج (Pulic (2000 بإضافة بعض مكونات رأس المال الفكري، مثل رأس المال العلاقي والتكنولوجي، إلي معامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري. وقد توصل (Xu & Wang (2019 إلي أن معامل القيمة المضافة المعدل بكفاءة رأس المال العلاقي يؤثر إيجابياً ومعنوياً علي أداء الشركة مقاساً بالعائد علي الأصول والعائد حقوق الملكية والربح التشغيلي، لكن لا يؤثر معنوياً علي معدل دوران الأصول كمقياس للكفاءة والإنتاجية التشغيلية. كما اتفق (Buallay et al., 2020; Zheng et al., 2022) علي وجود تأثير إيجابي معنوي لكفاءة رأس المال العلاقي علي أداء الشركة مقاساً بالعائد علي الأصول ومؤشر Tobin's Q. بينما لم يجد (Rehman et al. (2022 تأثير معنوي لكفاءة رأس المال العلاقي علي أداء الشركة. كما أشارت دراسة (Alazzawi et al. (2018 إلي أن رأس المال التكنولوجي يمكن أن يكون له تأثير غير مباشر على الأداء المالي للشركة من خلال التأثير على كفاءة كل من رأس المال البشري والهيكلية والمستخدم.

ومما سبق يتضح للباحث عدم اتساق نتائج الدراسات السابقة حول أثر كفاءة رأس المال الفكري ومكوناته علي أداء الشركات، وقد يرجع اختلاف هذه النتائج الي اختلاف القطاعات الصناعية المطبقة عليها هذه الدراسات في قطاع البنوك أو القطاع الصناعي والخدمي أو القطاعات كثيفة التكنولوجي (Girma, 2017; Nassar, 2018; Sardo et al., 2018; Forte et al., 2019; Nazir et al., 2021) ، وكذلك طبيعة الاقتصادات التي تنتمي إليها الدول محل الدراسة؛ ناشئة أم متقدمة (Girma, 2017; Nassar, 2018; Palazzi et al., 2020; Forte et al., 2019) . فضلا عن اختلاف آراء الباحثين حول مكونات كفاءة رأس المال الفكري والعلاقات التفاعلية بينهم وطرق قياسها، فغالبيتهم ينظرون إلي هذه المكونات من منظور خلق القيمة من كل الموارد المادية وغير المادية المملوكة للشركة (Gan and Saleh, 2008; Ahangar, 2011; Girma, 2017; Nassar, 2018; Palazzi et al., 2020; Xu & Wang, 2019; Xu, & Liu, 2020; Buallay et al., 2020; Soewarno and Tjahjadi, 2020; Nazir et al., 2021) ، بينما ينظر لها البعض الآخر (Sardo et al., 2018; Ramirez et al., 2021; Rehman et al., 2022; Zheng et al., 2022) من منظور الموارد غير المادية فقط . هذا بالإضافة الي اختلاف مؤشرات قياس أداء الشركات.

ووفقا للنظرة القائمة على الموارد، يعتقد الباحث أن إدارة موارد الشركة بكفاءة وفعالية، بما في ذلك رأس المال الفكري، يخلق قيمة مضافة للشركة، مما يمكن من زيادة القدرة التنافسية للشركة، ويؤدي إلي زيادة عدد العملاء وإيرادات الشركة، ويحسن من الأداء المالي للشركة. وعليه يمكن للباحث القول أنه قد توجد علاقة إيجابية بين كفاءة رأس المال الفكري والأداء المالي للشركة، وبناءا علي ذلك يمكن صياغة الفرض الثالث للبحث كما يلي:

H3: تؤثر كفاءة رأس المال الفكري إيجابا ومعنويا على أداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٤/٢/٦ تحليل الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات واشتقاق الفرض الرابع للبحث:

يعتبر كل من خصائص مجلس الإدارة ورأس المال الفكري عاملين مهمين لتعزيز أداء الشركة. ووفقاً لنظرية الاعتماد علي الموارد، تتخذ مجالس إدارة الشركات قرارات هامة واستراتيجية وسياسية فيما يتعلق بالاستثمار والتمويل وتطوير المنتجات وتوسيع السوق، كما لا يقتصر دور مجلس الإدارة على اكتساب الموارد البشرية المؤهلة والمهرة من سوق العمل والاحتفاظ بها والاستفادة منها، ولكن أيضاً الحصول على الموارد الهيكلية من حيث التقنيات الجديدة وأحدث عمليات الإنتاج لتوفير منتجات وخدمات ذات جودة مرتفعة، وبراءات الاختراع، وكذلك تطوير العلاقات مع أصحاب المصلحة مثل العملاء والموردين، والدائنين والجهات الحكومية للحصول على وتطوير المزايا التنافسية للشركة.

وفي نفس الوقت، ووفقاً للنظرة القائمة على الموارد يعتبر مجلس الإدارة مورداً أساسياً لتعزيز أداء الشركات، فهو جزء من الموارد البشرية للشركة، وأيضاً لتوفير موارد رأس المال الفكري وتوفير البيئة الملائمة لاستغلالها، مما يساعد في تعزيز الأداء ككل. كما يمثل المديرون غير التنفيذيين بمعرفتهم وخبراتهم وعلاقاتهم الخارجية أيضاً رأس مال علاقي لمجلس الإدارة ويقدمون المعلومات المهمة ويتعاملون مع المشكلات المتنوعة التي يتعاملوا معها في مجالس إدارة الشركات الأخرى. مما يعمل علي تفعيل دور مجلس الإدارة في إدارة وتطوير رأس المال الفكري للشركة وتحقيق مزايا تنافسية من شأنها أن تخلق قيمة مضافة للشركة. مما ينعكس إيجاباً علي أداء الشركة (Saeed et al., 2015; Ahmad et al., 2019).

لذلك تفسر النظرة القائمة علي الموارد ونظرية الاعتماد علي الموارد كيف يمكن لكفاءة رأس المال الفكري أن تكون وسيطاً بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركة، فإذا أمكن إدارة موارد الشركة، بما في ذلك رأس المال الفكري بشكل فعال، يمكن عندئذٍ خلق القيمة المضافة، وستزيد القيمة المضافة من الميزة التنافسية للشركة ومعدل العائد على الاصول، والذي يمثل انعكاساً مالياً لأداء الشركة. ويمكن للخصائص الجيدة لمجلس الإدارة أن تدير وتطور رأس المال الفكري بكفاءة وفعالية. لذلك يمكن القول ان كفاءة رأس المال الفكري تتوسط العلاقة بين الأداء المالي للشركة وخصائص مجلس الإدارة. وفي هذا الصدد؛ ووفقاً لـ Baron & Kenny

(1986) يمكن التحقق من علاقة الوساطة من خلال أربع خطوات تحدد مدى اعتبار كفاءة رأس المال الفكري متغيراً وسيطاً وهي: (١) يجب أن تكون العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع معنوية، و(٢) يجب أن تكون العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير الوسيط معنوية، و(٣) يجب أن تكون العلاقة بين المتغير الوسيط والمتغير المستقل معنوية، و(٤) اختبار تأثير كل من المتغير المستقل والمتغير الوسيط معاً علي المتغير التابع، فإذا أصبح تأثير المتغير المستقل غير معنوي في هذه الحالة تكون للمتغير الوسيط وساطة كلية بين المتغير المستقل والمتغير التابع. بينما إذا استمر تأثير المتغير المستقل علي المتغير التابع معنوياً تكون الوساطة جزئية (Attarit, 2016; Shahzad et al., 2020).

وفي هذا الصدد؛ تناول بعض الباحثين (Makki and Lodhi, 2014; Saeed et Attarit, 2016, Ahmad et al., 2019; Shahwan and fathalla, al., 2015; Shahzad et al., 2020) دراسة وتحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة، كآلية داخلية لحوكمة الشركات، وكفاءة رأس المال الفكري والأداء المالي للشركة. وقد اختبر (Makki and Lodhi, 2014; Shahwan and Fathalla, 2020) تأثير كفاءة رأس المال الفكري كمتغير وسيط للعلاقة بين ممارسات حوكمة الشركات الإجمالية وأداء الشركات. حيث خلصت دراسة (Makki and Lodhi (2014 إلى أن حوكمة الشركات لا تحسن الأداء المالي بشكل مباشر؛ ولكن يمكن لمديري الشركات تعزيزها بشكل كبير من خلال كفاءة استغلال موارد رأس المال الفكري. وقد استخدمت الدراسة نموذج العلاقات الهيكلية لعينة عشوائية من الشركات المقيدة في سوق الكويت للأوراق المالية. وكانت متغيرات الحوكمة لهذه الدراسة حجم مجلس الإدارة، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وتركز الملكية، ومكافآت المديرين. وتوصلت الدراسة إلى أن ممارسات الحوكمة تمارس تأثيراً ضئيلاً وغير متسقاً على الأداء بشكل مباشر، ولكنها تؤثر على الأداء المالي من خلال كفاءة رأس المال الفكري.

كما توصلت دراسة (Shahwan and Fathalla (2020 إلى أن مؤشرات الحوكمة الإجمالية كان لها تأثير إيجابي كبير على كفاءة رأس المال الفكري ومقاييس أداء الشركة (نسبة الكفاءة التشغيلية ومؤشر TQ). كما توصلت إلى أن كفاءة رأس المال الفكري لها تأثير غير مباشر جزئياً على العلاقة بين مؤشرات الحوكمة الإجمالية ونسبة الكفاءة التشغيلية

للشركة، ولا توجد وساطة مع مؤشر TQ ، بسبب عدم وجود تأثير مباشر لمعامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري على TQ. كما كان لكفاءة رأس المال الفكري وساطة جزئية وكلية في العلاقة بين الأبعاد الفرعية لحوكمة الشركات، والتي من بينها ١٠ خصائص لمجلس الإدارة، وأداء الشركات المصرية المقيدة خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٨ ، حيث أن كفاءة رأس المال الفكري تتوسط جزئياً العلاقة بين الثلاثة أبعاد الفرعية لحوكمة الشركات (خصائص مجلس الادارة، هيكل الملكية والرقابة، حقوق المساهمين)، وأداء الشركة مقاسا بـ TQ. ومع ذلك ، لم تجد أي تأثير وساطة على العلاقة بين الشفافية والافصاح و TQ.

في حين تناول (Saeed et al., 2015; Attarit, 2016; Ahmad et al., 2019; Shahzad et al., 2020) الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة تحديداً وأداء الشركة. وأشارت دراسة (Saeed et al. (2015) إلي ضرورة اختبار التأثير الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين آليات حوكمة الشركات، بالتركيز علي خصائص مجلس الإدارة، وأداء الشركة من خلال عرض الأساس النظري لاحتمالية وجود هذا الأثر الوسيط، من واقع نظرية الاعتماد علي الموارد، والتأكيد علي ضرورة اختباره ميدانيا. كما أظهرت نتائج دراسة (Ahmad et al. (2019 أن رأس المال الفكري وخصائص مجلس الإدارة لها تأثير إيجابي ومعنوي على تحسين أداء الشركة، وأن تحسن الأداء يمكن تحقيقه من خلال الإدارة الفعالة لرأس المال الفكري، والتي تتحقق من خلال الخصائص الجيدة لمجلس الإدارة، وبالتالي تلعب كفاءة رأس المال الفكري دورا وسيطا في العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركة، وذلك يتفق مع نظرية الوكالة أيضا.

اختبر (Attarit (2017 الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركة. حيث تمثلت خصائص مجلس الإدارة بالدراسة في: عدد أعضاء مجلس الإدارة، وعدد مديري لجان المراجعة، ونسبة أعضاء مجلس الإدارة المستقلين، ونسبة تمثيل المرأة بمجلس الإدارة، وعدد اجتماعات المجلس، وعدد اجتماعات لجنة المراجعة، وعدم ازدواجية دور المدير التنفيذي. وذلك لعينة من الشركات غير مالية المقيدة في تايلاند لسنة ٢٠١٤. وقد تم استخدام نمذجة المعادلات الهيكلية لاختبار فروض الدراسة. وبينت نتائج الدراسة أن عدد أعضاء مجلس الإدارة وتكرار اجتماعات لجنة المراجعة

كان لهما أثر إيجابي على كفاءة رأس المال الفكري. علاوة على ذلك؛ كان لنسبة تمثيل المرأة بمجلس الإدارة وتكرار اجتماعات لجنة المراجعة تأثير إيجابي على أداء الشركات. هذا بالإضافة إلي أنه كان لكفاءة رأس المال الفكري تأثير وسيط كلي على العلاقة بين عدد أعضاء مجلس الإدارة وأداء الشركة. أيضا كان لكفاءة رأس المال الفكري تأثير وسيط جزئي على العلاقة بين اجتماعات لجنة المراجعة وأداء الشركات. ومع ذلك، لم يتم التوصل الي أي تأثير لعدد لجان المراجعة، وازدواجية دور المدير التنفيذي علي أداء الشركة من خلال كفاءة رأس المال الفكري.

وفي نفس السياق؛ اختبر (Shahzad et al., 2020) العلاقة بين نسبة تمثيل المرأة بمجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركة، لعينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٨. وقد توصلت الدراسة إلي وجود تأثير معنوي لتمثيل المرأة بمجلس الإدارة علي الأداء مقاسا بالعائد علي الأصول، كما يؤثر معنويا علي كفاءة رأس المال الفكري. كما أن تأثير التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة على الأداء هو تأثير غير مباشر، وأن كفاءة رأس المال الفكري تتوسط بشكل كامل العلاقة بين تمثيل المرأة بالمجلس وأداء الشركة مستخدمة في ذلك منهجية (Baron & Kenny (1986) لتحديد نوع الوساطة.

يتضح للباحث من تحليل الدراسات السابقة وشروط (Baron & Kenny (1986) لعلاقة التوسط، أن بعض الدراسات (Assenga et al., 2018; Brahma et al., 2021; Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; Yahaya & Tijani, 2020; Khatib & Nour, 2021; Sobhan, 2021; Scafarto et al., 2021; Fariha et al., 2022; AlSaif et al., 2022; Abdullah & Tursoy, 2023) توصلت إلي أن خصائص مجلس الإدارة تؤثر معنويا علي أداء الشركة. بينما دراسات أخرى (Nadeem et al., 2019; Aslam and Haron, 2020; Tran et al., 2020; Ali and Oudat, 2021; Pant and Nidugala, 2022) توصلت إلي أن خصائص مجلس الإدارة تؤثر علي كفاءة رأس المال الفكري. بالإضافة إلي أن نتائج بعض الدراسات (Girma, 2017; Nassar, 2018; Xu and Wang, 2019; Forte et al., 2019; Sulaiman et al., 2020; Buallay et al., 2020; Soewarno and Tjahjadi, 2020; Nazir et al., 2021) أظهرت علاقة معنوية بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات.

علاوة علي ذلك؛ نتائج الدراسات (Makki and Lodhi, 2014; Saeed et al., 2015; Attarit, 2016, Ahmad et al., 2019; Shahwan and fathalla, 2020; Shahzad et al., 2020) التي تناولت الدور لوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة محل الدراسة كانت غير متسقة، ومعظمها يركز علي آليات حوكمة الشركات مجتمعة، ولم يركز علي خصائص مجلس الإدارة تحديداً إلا القليل منها (Saeed et al., 2015; Attarit, 2016; Ahmad et al., 2019; Shahzad et al., 2020) ، وهذا ما يدفع الباحث إلي دراسة واستكشاف الدور الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري في العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات، خاصة وأن الأدب المحاسبي حول هذه العلاقة في مصر قليلا إلي حد علم الباحث. وبناءً علي ذلك، يمكن للباحث اشتقاق الفروض الفرعية للفرض الرابع، وكذلك الفرض الرابع للبحث علي النحو التالي:

H4a: تتوسط كفاءة رأس المال الفكري العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وأداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

H4b: تتوسط كفاءة رأس المال الفكري العلاقة بين استقلال مجلس الإدارة وأداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

H4c: تتوسط كفاءة رأس المال الفكري العلاقة بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وأداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

H4d: تتوسط كفاءة رأس المال الفكري العلاقة بين تمثيل المرأة بمجلس الإدارة وأداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

H4e: تتوسط كفاءة رأس المال الفكري العلاقة بين تكرار اجتماعات مجلس الإدارة وأداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

وبناء علي ذلك يكون الفرض الرابع للبحث كما يلي:

H4: تتوسط كفاءة رأس المال الفكري العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٣/٦ منهجية البحث:

يستهدف هذا الجزء من الدراسة عرض منهجية البحث؛ متضمناً هدف الدراسة التطبيقية، ومجتمع وعينة الدراسة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة ونموذج البحث، وأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية، والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات، ونتائج اختبار فروض البحث، وبعض التحليلات الإضافية، وذلك على النحو التالي:

١/٣/٦ هدف الدراسة التطبيقية:

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، من خلال اختبار العلاقات بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات في بيئة الأعمال المصرية، وتحديد ما إذا كان يوجد تأثير غير مباشر لخصائص مجلس الإدارة على أداء الشركات من خلال كفاءة رأس المال الفكري، كمتغير وسيط. وذلك قياساً على (Attarit, 2016, Xu and Wang, 2019; Forte et al., 2019; Buallay et al., 2020; Shahwan and fathalla, 2020; Shahzad et al., 2020; Brahma et al., 2021; Tran et al., 2020; Scafarto et al., 2021; Pant and Nidugala, 2022; Abdullah & Tursoy, 2023).

٢/٣/٦ مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٦ وحتى ٢٠١٩، وقد تم اختيار عينة تحكيمية من هذه الشركات روعي في اختيارها عدة اعتبارات تحقق هدف البحث. وأهم هذه الاعتبارات أن تتوفر قوائمها المالية والإيضاحات المتممة لها وتقارير مجلس الإدارة خلال سنوات الدراسة، وأن تقوم بنشر قوائمها المالية بالجنيه المصري. وقد تم استبعاد المشاهدات التي لا تتوفر فيها البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة، كما تم استبعاد المشاهدات التي تكون فيها القيمة الدفترية لحقوق الملكية سالبة. وكذلك تلك المشاهدات التي تكون فيها القيمة المضافة للشركة ومكونات رأس المال الفكري المنفردة سالبة، وذلك قياساً على (حسين، ٢٠١٨؛ Shahwan and fathalla, 2020).

وقد قام الباحث بتحليل محتوى التقارير المالية للشركات لجمع البيانات الثانوية منها بالاعتماد على عدة مصادر تمثلت في الاستعانة بالبيانات المتاحة على الموقع الإلكتروني لمعلومات مباشر مصر (www.mubasher.info/countries/eg)؛ والمواقع الإلكترونية لبعض الشركات الواردة بعينة الدراسة، والموقع الإلكتروني للبورصة المصرية (www.egx.com.eg/ar/NewsSearch.aspx?com). وبذلك اعتمد الباحث على مدخل

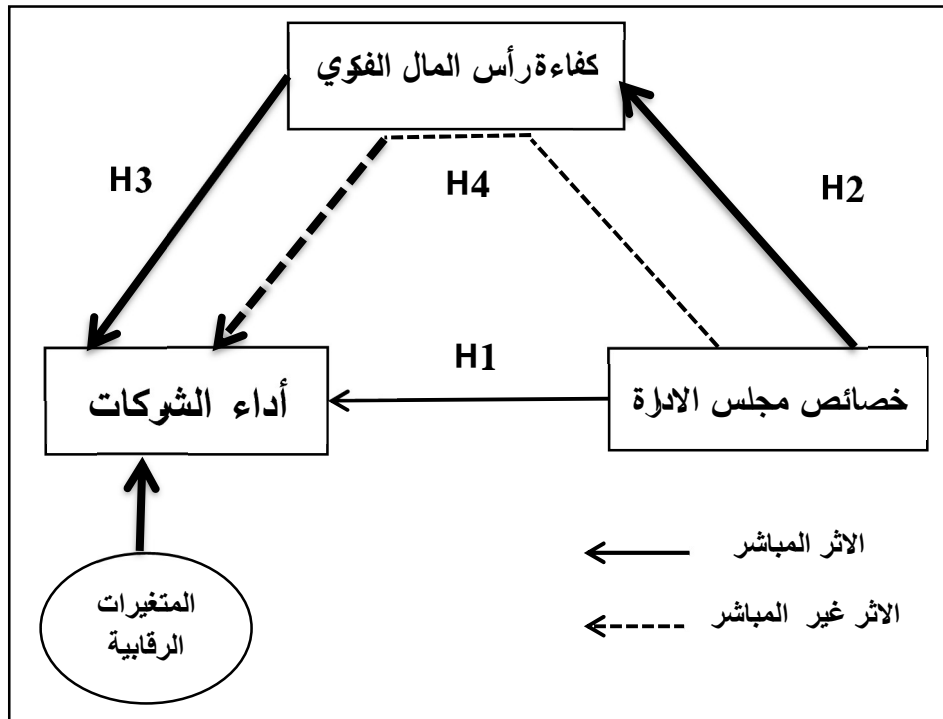
Firm-Year Observation ، وبعد استبعاد المشاهدات التي لم تحقق اعتبارات اختيار العينة لبعض سنوات الدراسة؛ بلغ عدد شركات العينة محل الدراسة (٩٣) شركة في (١٥) قطاع مختلف، وبإجمالي مشاهدات (٣٧٧) مشاهدة . ويظهر الجدول رقم (١) القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة وعدد الشركات وعدد ونسبة المشاهدات بكل قطاع خلال الفترة من ٢٠١٦ حتى ٢٠١٩ .

جدول رقم (١) عينة الدراسة وفقا للقطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة

م	القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	نسبة المشاهدات
١	الاغذية والمشروبات والتبغ	١٧	٦٠	٪١٥,٩
٢	الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	٤	١٦	٪٤,٢
٣	الورق ومواد التعبئة والتغليف	٢	٩	٪٢,٤
٤	الرعاية الصحية والادوية	١٢	٥١	٪١٣,٥
٥	مواد البناء	٩	٤٠	٪١٠,٦
٦	المقاولات والاتشاءات الهندسية	٥	٢٢	٪٥,٨
٧	الموارد الأساسية	٤	١٦	٪٤,٢
٨	المنسوجات والسلع المعمرة	٧	٢٥	٪٦,٦
٩	العقارات	١١	٤٩	٪١٣
١٠	الاتصالات والاعلام وتكنولوجيا المعلومات	٣	١١	٪٣
١١	السياحة والترفيه	١٠	٤٣	٪١١,٤
١٢	الطاقة والخدمات المساندة	٢	٩	٪٢,٤
١٣	التجارة والتوزيع	٢	٥	٪١,٣
١٤	النقل والشحن	٣	١٤	٪٣,٧
١٥	الخدمات التعليمية	٢	٧	٪٢
	الاجمالي	٩٣	٣٧٧	٪١٠٠

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

استناداً إلى فروض البحث؛ تتكون متغيرات الدراسة من متغير تابع هو الأداء المالي للشركة، وخمسة متغيرات مستقلة تعكس خصائص مجلس الإدارة وهي: حجم مجلس الإدارة، استقلال مجلس الإدارة، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة. وأيضا متغير وسيط هو كفاءة رأس المال الفكري. بالإضافة الي عدد من المتغيرات الرقابية تتمثل في حجم الشركة، والرفع المالي، ونوع القطاع. ويوضح الشكل رقم (١) عرضاً لنموذج البحث، ثم يليه توصيف وقياس لمتغيرات الدراسة، وذلك علي النحو التالي:



شكل رقم (١) نموذج البحث المفاهيمي (المصدر: إعداد الباحث)

(١) المتغير التابع: أداء الشركات (Perform):

يعكس أداء الشركات الطريقة التي يتم بها استخدام الموارد المحدودة بكفاءة وفعالية في تحقيق أهداف الشركة (Marn and Romuald, 2012). وقد تعددت المقاييس المستخدمة في قياس أداء الشركة، حيث وفقا (Fuzi et al., 2016; Reguera-Alvarado et al., 2017; Eluyela et al., 2018; Alajlani, 2019; Fariha et al., 2022) يمكن تصنيف مقاييس قياس أداء الشركة إلي نوعين، مقاييس محاسبية ومقاييس سوقية. وسوف يستخدم الباحث أحد مؤشرات المقاييس المحاسبية الأكثر استخداما في الكثير من الدراسات، وهو العائد علي الأصول، وذلك لأن العائد علي الأصول يعكس قدرة الشركة علي تحقيق الدخل من إجمالي الأصول التي تمتلكها. كما يستخدمه المستثمرون لتقدير مدى كفاءة وفعالية إدارة الشركة. هذا فضلا توفيره معلومات حول القيمة المضافة للشركة (Nazir et al., 2021). وقياسا علي (Ahangar, 2011; Girma, 2017; Assenga et al., 2018; Xu and Wang, 2019; Buallay et al., 2020; Nazir et al., 2021; Mohammed & Oladejo, 2022; AlSaif et al., 2022) يقاس العائد علي الأصول بقسمة صافي دخل الشركة في نهاية السنة المالية علي إجمالي أصول الشركة في نهاية السنة. وذلك في مرحلة التحليل الأساسي.

(٢) المتغير المستقل: خصائص مجلس الإدارة:

تحقيقا لهدف البحث سيركز الباحث علي خمسة متغيرات مستقلة تعكس خصائص مجلس الإدارة وهي: حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة، واجتماعات مجلس الإدارة. وسيتم قياس هذه المتغيرات قياسا علي الدراسات السابقة في هذا الصدد، وذلك كما يلي:

أ- **حجم مجلس الإدارة (B_Size):** يشير حجم مجلس الإدارة إلي إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة من التنفيذيين وغير التنفيذيين المستقلين وغير المستقلين، بما في ذلك رئيس مجلس الإدارة. وقياسا علي (Rahman and Saima, 2018; Sobhan, 2021) تم قياس حجم مجلس الإدارة باللوغاريتم الطبيعي للعدد الإجمالي لأعضاء مجلس الإدارة لكي يتم التغلب علي الالتواء في اختلاف حجم مجالس الإدارة، والتخلص من القيم المتطرفة وجعلها تقترب من التوزيع الطبيعي لبياناته.

ب- استقلال مجلس الإدارة (B_Ind): يشير إلى قدرة أعضائه علي حماية مصالح جميع المساهمين، وتفعيل الرقابة الجيدة على أداء وأنشطة المديرين التنفيذيين والإدارة. وقياسا علي (Assenga et al., 2018; Yahaya and Apochi, 2022;) عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢ ؛ El-feky, 2023 تم قياس استقلال مجلس الإدارة بنسبة عدد المديرين غير التنفيذيين إلى العدد الإجمالي لأعضاء مجلس الإدارة، وذلك نظرا لعدم إفصاح شركات العينة في تقارير مجلس إدارتها بشكل صريح عن الأعضاء المستقلين من غير التنفيذيين إلا القليل جدا منهم.

ج- ازدواجية دور المدير التنفيذي (Duality): تشير ازدواجية دور المدير التنفيذي إلى تولي شخص واحد منصب رئيس مجلس الإدارة وكذلك منصب المدير التنفيذي (عضو مجلس الإدارة المنتدب) والقيام بمهام ومسئوليات المنصبين (Assenga et al., 2018). وتم قياسه بمتغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا كان هناك شخص واحد يتولي المنصبين، وصفر بخلاف ذلك. وذلك قياسا علي (Merendino and Melville, 2019; Tran et al., 2020; Pant and Nidugala, 2022; El-feky, 2023)

د- تمثيل المرأة بمجلس الإدارة (Gender): يشير إلى أن يكون من بين أعضاء مجلس الإدارة عدد من النساء كمديرات تنفيذيات أو غير تنفيذيات. وقياسا علي (Meressa, 2016; Nadeem et al., 2019; Pant and Nidugala, 2022; Yahaya and Apochi, 2022; El-feky, 2023) تم قياس تمثيل المرأة بمجلس الإدارة بنسبة عدد العضوات من النساء بالمجلس إلى إجمالي عدد المجلس.

هـ- تكرار اجتماعات مجلس الإدارة (Meeting): يشير تكرار اجتماعات مجلس الإدارة إلى العدد الإجمالي لاجتماعات مجلس الإدارة التي تم عقدها خلال السنة المالية للشركة، وهو ما يمثل أيضا مؤشرا موثوقاً به علي جهود ونشاط مجلس الإدارة، ومدى كفاءته في اتخاذ القرارات ومراقبتها (Eluyela et al., 2018; Mohammed & Oladejo, 2022; El-feky, 2023). وتم قياس تكرار الاجتماعات بعدد اجتماعات مجلس الإدارة خلال السنة وفقا لـ (Nadeem et al., 2019; Ali and Oudat, 2021; Pant and Nidugala, 2022; Abdullah & Tursoy, 2023)، مقاسا باللوغاريتم الطبيعي للتغلب علي الالتواء في اختلاف عددها، والتخلص من القيم المتطرفة وجعلها تقترب من التوزيع الطبيعي لبياناته.

(٣) المتغير الوسيط: كفاءة رأس المال الفكري (VAIC)

تشير كفاءة رأس المال الفكري إلي الكيفية التي يضيف بها رأس المال الفكري قيمة للشركة (Pulic, 1998; 2000). وقياسا علي (Attarit, 2016, Ahangar, 2011; Girma, 2017; Xu and Wang, 2019; Bassetti et al., 2020; Shahwan and fathalla, 2020; Ali and Oudat, 2021) تم قياس كفاءة رأس المال الفكري من خلال استخدام معامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري المطور من قبل (Pulic (1998; 2000)، والذي يمثل أداة تحليلية مصممة لتمكين الإدارة والمساهمين وأصحاب المصلحة الآخرين بالشركة من مراقبة، وتقييم كفاءة القيمة المضافة المحققة من جميع موارد الشركة وكل عنصر من عناصر الموارد الرئيسية بشكل فعال. ووفقا للنظرة القائمة على الموارد لمكونات رأس المال الفكري، يتم احتساب هذا المعامل من خلال خمس خطوات هي:

الخطوة الاولى: احتساب القيمة المضافة للشركة (Value Added (VA) :

يتم حساب القيمة المضافة (VA) للشركة على أنها المخرجات ناقصا المدخلات. ويمكن حساب القيمة المضافة بالمعادلة التالية:

$$VA = OP + C + D + A$$

حيث أن OP هي الدخل التشغيلي قبل الفائدة والضرائب، وC تمثل تكاليف العمالة وتساوي إجمالي تكلفة الأجور والمرتبات وتكلفة المزايا الاجتماعية للعاملين، وD هي مصروف إهلاك الأصول الثابتة للفترة، وA هي مصروف استنفاد الأصول غير الملموسة للفترة.

الخطوة الثانية: احتساب كفاءة رأس المال البشري (HCE):

تصف كفاءة رأس المال البشري مقدار ما تحققه الشركة من قيمة من خلال كل جنيهه مستثمر في الموارد البشرية. وتحسب كفاءة رأس المال البشري بقسمة القيمة المضافة على قيمة رأس المال البشري. حيث أن قيمة رأس المال البشري تساوي إجمالي تكلفة الأجور والمرتبات وتكلفة المزايا الاجتماعية للعاملين.

الخطوة الثالثة: احتساب كفاءة رأس المال الهيكلي (SCE):

توضح كفاءة رأس المال الفكري بمقدار ما يتم خلقه من قيمة مضافة للشركة بواسطة رأس المال الهيكلي. ويحسب رأس المال الهيكلي بالقيمة المضافة ناقصا قيمة رأس المال

البشري. وتحسب كفاءة رأس المال الهيكلي بقسمة رأس المال الهيكلي علي القيمة المضافة من خلال المعادلة التالية:.

$$SCE = (VA - HC) / VA$$

ويتم حساب كفاءة رأس المال الفكري (ICE) عن طريق جمع كفاءة رأس المال البشري وكفاءة رأس المال الهيكلي بالمعادلة التالية:

$$ICE = HCE + SCE$$

الخطوة الرابعة: احتساب كفاءة رأس المال المستخدم (CEE)

تصف كفاءة رأس المال المستخدم مقدار ما تقوم الشركة بخلقه من القيمة نتيجة استثمار وحدة نقدية واحدة في رأس المال المالي أو المادي. و يساوي رأس المال المستخدم إجمالي الأصول ناقصا الأصول غير الملموسة، أما كفاءة رأس المال المستخدم تساوي القيمة المضافة مقسوما علي رأس المال المستخدم، وذلك بالمعادلة التالية:

$$CEE = VA / CE$$

الخطوة الخامسة: احتساب معامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري (VAIC) :

يقيس هذا المعامل الكفاءة الاجمالية للشركة المترتبة علي كفاءة رأس المال الفكري، وذلك من خلال مؤشرين للكفاءة هما: كفاءة رأس المال المستخدم وكفاءة رأس المال الفكري البشري والهيكلي. ويشير (Pulic (1998 إلى أنه كلما ارتفع هذا المعامل، كان ذلك أفضل لكفاءة القيمة المضافة من خلال إجمالي موارد الشركة.

$$VAIC = ICE + CEE$$

(٤) المتغيرات الرقابية:

أشارت بعض الدراسات (Ahangar, 2011; Girma, 2017; Buallay et al., 2020; Fernández-Temprano and Tejerina-Gaite, 2020; Sobhan, 2021; AlSaif et al., 2022; Pucheta-Martínez and Gallego-Álvarez, 2020; El-feky, 2023; Abdullah & Tursoy, 2023) إلى أنه يوجد بعض الخصائص التشغيلية للشركة تؤثر علي أداء الشركة وكفاءة رأس المال الفكري. ومن أهم هذه المتغيرات ما يلي :

- **حجم الشركة (F_Size)** : يقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية السنة المالية، ويعكس حجم الشركة الموارد المالية والمادية للشركة ورأس مالها الفكري وقيمة أعمالها وهيكل عملياتها وتكاليفها السياسية، كما يعكس المزايا الاقتصادية للشركة وعمرها. ومن المتوقع أن يكون لحجم الشركة تأثير إيجابي علي كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركة (Girma, 2017; Fernández–Temprano and Tejerina–Gaite, 2020; Yahaya and Apochi, 2022).
- **الرفع المالي للشركة (LEV)**: يقاس بإجمالي الالتزامات طويلة وقصيرة الأجل مقسوما علي إجمالي الأصول في نهاية السنة المالية، حيث تعكس نسبة الرفع المالي المخاطر المالية للشركة، ومخاطر الإفلاس ورقابة الدائنين مما يزيد من تكاليف الوكالة (Ahangar, 2011; Girma, 2017; Fernández–Temprano and Tejerina–Gaite, 2020; Pucheta–Martínez and Gallego–Álvarez, 2020; Yahaya and Apochi, 2022; Abdullah and Tursoy, 2023) ومن المتوقع أن يكون لنسبة الرفع المالي للشركة تأثير سلبي علي أداء الشركة.
- **نوع القطاع (Sector)**: متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا كانت الشركات تنتمي لقطاعات كثيفة المعرفة والتكنولوجيا، والقيمة صفر بخلاف ذلك. وقياسا علي دراسة حسين (٢٠١٨) تشمل القطاعات كثيفة المعرفة والتكنولوجيا: قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات، وقطاع الورق ومواد التعبئة والتغليف، وقطاع الرعاية الصحية والادوية، وقطاع الموارد الأساسية، وقطاع الاتصالات والإعلام وتكنولوجيا المعلومات، وقطاع النقل والشحن. مع مراعاة اختلاف تصنيف الشركات داخل القطاعات حاليا (٢٠٢٣) عن دراسة حسين (٢٠١٨). ويتوقع الباحث أن تزيد كفاءة رأس المال الفكري في الشركات كثيفة المعرفة والتكنولوجيا مقارنة بالشركات غير كثيفة المعرفة والتكنولوجيا، مما ينعكس إيجابا علي أداء الشركات، أي يتوقع الباحث وجود علاقة إيجابية بين نوع القطاع وكفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركة.

٥/٣/٦ أدوات وإجراءات التحليل الإحصائي:

قام الباحث باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) الإصدار رقم (٢٤)، لإجراء التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة التطبيقية. من خلال الاعتماد على بعض الاختبارات والتحليلات الإحصائية في معالجة البيانات وتحديد السمات الأساسية لمتغيرات الدراسة، وكذلك استخدام أسلوب تحليل المسار Path Analysis لاختبار فروض البحث واستكشاف العلاقات المباشرة وغير المباشرة بين متغيرات الدراسة باستخدام برنامج SPSS- (24) Amos . وذلك باتباع الإجراءات التالية:

أولاً: اختبار صلاحية بيانات الدراسة التطبيقية للتحليل الإحصائي:

اتضح للباحث بعد احتساب بعض الإحصاءات الوصفية الأولية لبيانات الدراسة وجود قيم متطرفة لمتغيرات الدراسة، لذلك قام الباحث باستبعاد هذه القيم المتطرفة باستخدام تحليل انحدار متعدد مبدئي (Fake) لتحديد المشاهدات التي بها هذه القيم واستبعادها من التحليل. وقد بلغ حجم العينة النهائي الصالح للتحليل بعد استبعاد القيم المتطرفة (٣٥٠) مشاهدة. كما تم اختبار مدي تبعية بيانات الدراسة للتوزيع الطبيعي، من خلال إجراء اختبار Kolmogorov-SmirnovTest للتحقق من أن البواقي المعيارية وغير المعيارية لنموذج الانحدار تتبع التوزيع الطبيعي، ويتضح من الجدول رقم (٢)، أن نتائج هذا الاختبار تشير إلى أن مستوى المعنوية (Sig) لإحصائية هذا الاختبار أقل من ٥٪، وهذا يعني أن بيانات متغيرات الدراسة لا تأخذ شكل التوزيع الطبيعي. ووفقاً للبعض (Pallant, 2007; Elliott and Woodward, 2007; Altman and Bland, 1995) يمكن استخدام الأساليب المعلمية في إجراء التحليل الإحصائي وتجاهل افتراض التوزيع الطبيعي للبيانات طالما أن حجم العينة كبير (أكبر من ٣٠ أو ٤٠ مشاهدة)، وأن هذا لن يسبب أي مشاكل إحصائية. لذلك تغاضي الباحث عن افتراض التوزيع الطبيعي للبيانات.

ومن ناحية أخرى، تم اختبار الإزدواج الخطي Multicollinearity Diagnostic بين متغيرات الدراسة، لتحديد درجة الارتباط الخطي المتعدد بين كل أو بعض المتغيرات المستقلة، من خلال احتساب إحصائية معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF)، ومؤشر التباين المسموح به Tolerance لكل متغير من المتغيرات المستقلة. ويتضح من الجدول رقم (٢)، Panel A، أن معامل تضخم التباين أقل من (١٠) ومؤشر التباين المسموح به أكبر من (٠.١)، وهذا يعني عدم وجود هذه المشكلة بين متغيرات الدراسة. وهذا يتفق مع ما توضحه مصفوفة الارتباط بين المتغيرات كما سيتضح فيما بعد.

ومن ناحية أخرى، تم التحقق من مشكلة الارتباط الذاتي Auto Correlation بين أخطاء نموذج الانحدار في الفترة t مع أخطاء النموذج في الفترة $t-1$ ، وذلك من خلال استخدام إحصائية Durbin-Watson، والتي يتضح من الجدول رقم (٣)، Panel B أنها بلغت ١.٨٤١. وتم التحقق منها من جدول إحصائية Durbin-Watson لعدد مشاهدات ٢٠٠ وعدد متغيرات مستقلة ٨ متغيرات، واتضح أنها تقع بين الحد الأقصى للإحصائية الجدولية (١.٧٥٧) و -٤ الحد الأقصى للإحصائية الجدولية (٢.٢٤٣)، وهذا يعني عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء. كما تم التحقق من تجانس التباين Homogeneity of Variance من خلال اختبار Leven' s Test، وكما يتضح من جدول (٢) Panel c، أن القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار المعتمدة علي الوسط الحسابي أكبر من ٥% (Sig= .341)، وهذا يعني أن بيانات متغيرات عينة الدراسة متجانسة التباين.

جدول رقم (٢) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة واختبار اعتدالية البيانات والتعددية الخطية

Panel A: Descriptive Statistics					Collinearity Statistics	
Variable	Mini	Maxi	Mean	Std. Deviation	Tolerance	VIF
Perform (ROA)	-.04	.40	.0731	.07076		
VAIC	1.06	26.44	5.5380	4.99995	.849	1.178
B_Size	1.10	2.94	2.0035	.33760	.665	1.503
B_IND	.00	1.00	.6949	.21248	.800	1.250
Duality	.00	1.00	.5800	.49427	.946	1.057
gender	.00	.50	.0963	.12941	.920	1.087
meeting	.69	3.14	2.0927	.51388	.906	1.104
F_Size	-.04	.40	.0731	.07076	.641	1.559
LEV	.02	1.12	.4310	.22726	.772	1.295
sector	.00	1.00	.3200	.46714	.869	1.151
Panel B: Kolmogorov-Smirnov Test						
Residual	N	Test Statistic	Asymp. Sig. (2-tailed)	Durbin-Watson		
Unstandardized Residual	350	0.112	0.112	1.841		
Standardized Residual	350	.000	0.000			
Panel c: Test of Homogeneity of Variance						
	N	Test Statistic	Sig			
Perform Based on Mean	350	.908	.341			

ويتضح للباحث مما سبق أن بيانات متغيرات الدراسة لا تعاني من مشاكل الإزدواج الخطي والارتباط الذاتي ولا يوجد بها قيم متطرفة، وتتسم بتجانس التباين. وبذلك تكون البيانات صالحة للتحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة واختبار فروض البحث.

ثانياً: الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

قبل اختبار فروض البحث، قام الباحث باحتساب عدد من الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة مثل الوسط الحسابي والانحراف المعياري، وأدني قيمة وأعلى قيمة لفهم طبيعة وشكل البيانات والارتباط فيما بينها. ويعرض الجدول رقم (٢)، Panel A، الإحصاءات الوصفية الخاصة بمتغيرات الدراسة. وتحليل هذه الإحصاءات اتضح للباحث ما يلي:

- أن متوسط أداء شركات العينة مقاسا بالعائد علي الأصول بلغ (٠.٧٣١) ويتراوح مداه بين (-٠.٤) و(٤٠)، وبانحراف معياري مقداره (٠.٧٠٧٦)، مما يشير إلى انخفاض تباين الأداء بين شركات العينة. كما بلغ متوسط كفاءة رأس المال الفكري (٥.٥٣٨٠) ويتراوح مداه بين (١.٠٦) و(٢٦.٤٤)، وبانحراف معياري (٤.٩٩٩) وهو ما يشير إلى وجود تباين ملحوظ بين مستوي كفاءة رأس المال الفكري بين شركات العينة، مما يعني توقع وجود تأثير معنوي لخصائص مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري، ومن ثم علي الأداء.
- بالنسبة لخصائص مجلس الإدارة؛ يبلغ متوسط حجم مجلس الإدارة حوالي اثنان عضو (٢.٠٠٣٥)، وبلغت أدني قيمة له عضو واحد (١.١٠) بينما بلغت أعلي قيمة له ثلاثة اعضاء (٢.٩٤)، وبانحراف معياري (٠.٣٣٧٦)، وهو ما يعني وجود اختلافات جوهرية لحجم مجلس الإدارة بين شركات العينة. بينما بلغت متوسط نسبة المديرين غير التنفيذيين بالمجلس (٠.٦٩٩٤٩)، مما يشير إلي أن ٦٩.٩٪ من مجالس إدارة شركات العينة تتمتع بالاستقلال ويلتزمون بمتطلبات دليل الحوكمة المصري. أما ازدواجية دور المدير التنفيذي فقد اتضح أن ٥٨٪ من شركات العينة بها ازدواج في دور المدير التنفيذي وبانحراف معياري (٠.٤٩٤٢٧)، مما يخالف دليل الحوكمة المصري. وفيما يتعلق بتكرار اجتماعات مجلس الإدارة فقد بلغ متوسطه حوالي مرتان سنويا (٢.٠٩٢) وعلي الأقل حوالي مرة (٠.٦٩) وعلي الأكثر حوالي ثلاث مرات (٣.١٤)، وذلك بانحراف معياري (٠.٥١٣٨). مما يشير إلي عدم التزام شركات العينة بمتطلبات دليل الحوكمة المصري الذي يوصي بالاجتماع ٤ مرات سنويا. كما بلغت متوسط نسبة تمثيل المرأة بمجلس الإدارة ٩.٦٣٪، وهي تعد نسبة منخفضة لا تتفق مع التوجه الحالي نحو زيادة تمكين المرأة بالمناصب الإدارية العليا، كما أن بعض الشركات لا يوجد بها تمثيل للمرأة (النسبة الأدنى ٠٪) بينما يوجد تمثيل للمرأة بمجالس إدارة بعض الشركات بنسبة تصل إلي ٥٠٪ (النسبة الأعلى ٥٠٪) وبانحراف معياري منخفض (٠.١٢٩٤).

• بالنسبة للمتغيرات الرقابية، يتضح من تحليل متوسطات هذه المتغيرات أن متوسط حجم الشركة (٢٠.٥٥) يعتبر أكبر مقارنة بمتوسطات الرفع المالي والقطاع الصناعي، كما يتضح أيضا أن الانحراف المعياري لحجم الشركة (١.٥٥٠) مرتفع مقارنة بالمتغيرات الأخرى، مما يشير إلى وجود تباين بين حجم شركات العينة، وبالتالي يتوقع الباحث أن يكون لحجم الشركة تأثير علي أداء الشركات. كما يتضح أن ٣٢٪ من شركات العينة شركات كثيفة المعرفة والتكنولوجيا، مما قد يكون له تأثير علي كفاءة رأس المال الفكري، ومن ثم أداء الشركة.

ثالثا: مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة:

يوضح الجدول رقم (٣) معاملات ارتباط برسون بين المتغيرات التفسيرية المستقلة والرقابية وبعضها البعض، وكذلك الارتباط بين تلك المتغيرات التفسيرية والمتغير التابع. ويتضح من هذا الجدول أن معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة والرقابية وبعضها البعض ضعيفة (نقل عن ٥٠٪)، وبالتالي لا توجد مشكلة التعددية الخطية بينهم، وهذا يتفق مع انخفاض معامل تضخم التباين عن ١٠، كما سبق توضيحه في جدول رقم (٢). وبشأن الارتباط بين المتغير التابع (أداء الشركات مقاسا بالعائد علي الأصول) وخصائص مجلس الإدارة؛ حيث اتضح وجود ارتباط موجب ومعنوي (٠.٢٦٠، ٠.١١١، ٠.١٧٤ علي التوالي) بين أداء الشركة وحجم المجلس وازدواجية دور المدير التنفيذي وتكرار اجتماعات المجلس، مما يشير إلى أنه كلما زاد حجم مجلس الإدارة وعدد مرات اجتماعاته وكان هناك ازدواجية في دور المدير التنفيذي كلما تحسن أداء الشركة. بينما لا يوجد ارتباط معنوي بين أداء الشركة واستقلال مجلس الإدارة وتمثيل المرأة بالمجلس.

جدول رقم (٣): معاملات ارتباط برسون بين متغيرات الدراسة

		Correlations									
		VAIC1	B Size	B IND	Duality	meeting	gender	ROA1	F Size	LEV	sector
VAIC1	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1	.220**	.014	.013	.033	.022	.352**	.263**	-.043	-.205**
			.000	.791	.809	.533	.685	.000	.000	.427	.000
B_Size	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.220**	1	.366**	-.053	.049	.097	.260**	.349**	.164**	.044
		.000		.000	.320	.358	.071	.000	.000	.002	.411
B_IND	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.014	.366**	1	-.170**	-.014	-.026	-.088	.046	-.133*	-.126*
		.791	.000		.001	.801	.622	.102	.390	.013	.018
Duality	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.013	-.053	-.170**	1	.081	.109*	.111*	-.005	-.054	.025
		.809	.320	.001		.130	.042	.038	.925	.314	.637
meeting	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.033	.049	-.014	.081	1	-.038	.174**	.276**	.145**	.041
		.533	.358	.801	.130		.481	.001	.000	.006	.444
gender	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.022	.097	-.026	.109*	-.038	1	.068	-.102	.138**	.192**
		.685	.071	.622	.042	.481		.206	.057	.010	.000
ROA1	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.352**	.260**	-.088	.111*	.174**	.068	1	.092	.153**	.195**
		.000	.000	.102	.038	.001	.206		.084	.004	.000
F_Size	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.263**	.349**	.046	-.005	.276**	-.102	.092	1	.326**	-.087
		.000	.000	.390	.925	.000	.057	.084		.000	.104
LEV	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	-.043	-.164**	-.133*	-.054	.145**	-.138**	-.153**	.326**	1	-.136*
		.427	.002	.013	.314	.006	.010	.004	.000		.011
sector	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	-.205**	.044	-.126*	.025	.041	.192**	.195**	-.087	-.136*	1
		.000	.411	.018	.637	.444	.000	.000	.104	.011	

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

وبشأن المتغير الوسيط وهو كفاءة رأس المال الفكري، يتضح أيضاً من هذا الجدول رقم (٣) أن حجم مجلس الإدارة يعتبر أكثر متغيرات خصائص مجلس الإدارة ارتباطاً بكفاءة رأس المال الفكري، حيث أن معامل الارتباط بينهما موجب ومعنوي (٠.٢٢٠) مقارنة بخصائص مجلس الإدارة الأخرى، وهو ما سيوضح عند اختبار الفروض. كما يوجد ارتباط موجب ومعنوي بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركة (٠.٣٥٢).

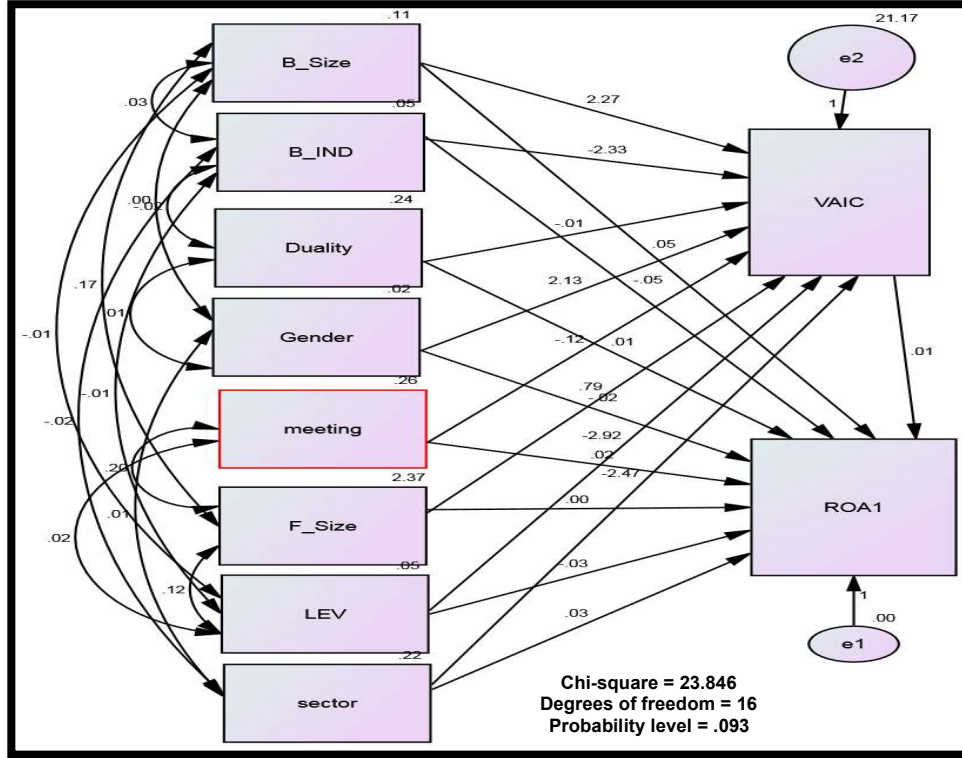
وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية؛ اتضح وجود ارتباط موجب ومعنوي بين حجم الشركة وكفاءة رأس المال الفكري، بينما لا يوجد ارتباط بين حجم الشركة وأدائها. بينما يوجد ارتباط سلبي معنوي بين الرفع المالي وأداء الشركة، وهو ما يتفق جزئياً مع توقعات الباحث والدراسات السابقة في هذا الصدد. بالإضافة الي أنه يوجد ارتباط موجب ومعنوي بين انتماء الشركة للقطاعات كثيفة المعرفة والتكنولوجي وكفاءة رأس المال الفكري من ناحية وأداء الشركة من ناحية اخرى.

٦/٣/٦ نتائج اختبار فروض البحث.

لاختبار فروض البحث؛ تم الاعتماد مدخل نمذجة المعادلات الهيكلية (البنائية) ^(٦) Structural Equation Modeling (SEM) ، وباستخدام أحد نماذج هذا المدخل وهو أسلوب تحليل المسار ^(٧) Path Analysis لاختبار العلاقة المباشرة وغير المباشرة بين متغيرات الدراسة، وتشغيله بطريقة Bootstrap using Bias-Corrected Percentil Method(BC) لتحديد مستوى معنوية الأثر غير المباشر لخصائص مجلس الإدارة علي أداء الشركة من خلال كفاءة رأس المال الفكري كمتغير وسيط ، وكذلك معنوية الأثر الكلي. لذلك سيقوم الباحث أولاً ببناء نمط للعلاقات بين متغيرات البحث ورسم نموذج هيكلية تخطيطي لمسارات هذه العلاقات واحتساب معاملات المسارات، وهذا يوضح الشكل رقم (٢)، ثم اختبار جودة المطابقة للنموذج المقترح من الباحث مع النموذج الحقيقي المناظر له في المجتمع، ثم تحليل وتفسير النتائج لاختبار فروض البحث. وفيما يلي عرض لمؤشرات جودة المطابقة للنموذج ونتائج اختبار الفروض.

^٦ هي مجموعة من الأساليب الاحصائية المترابطة التي تصف العلاقات الخطية المباشرة وغير المباشرة بين مجموعة من المتغيرات المشاهدة (Mainfest Variables) والمتغيرات الكامنة (Latent Variables) في أنماط مختلفة من النماذج النظرية، ويمكن وصف أو تمثيل هذه العلاقات في صورة رسم بياني. كما يهدف إلي اختبار ما إذا كان النموذج المستند الي نظرية يؤيد بواسطة البيانات التي تم جمعها من عينة الدراسة أم لا (عزوز، ٢٠١٨).

^٧ يستخدم أسلوب تحليل المسار عندما تكون جميع متغيرات الدراسة متغيرات مشاهدة (أي يمكن قياسها بشكل مباشر) ، كما يوجد متغير (او أكثر) يقوم باكثر من دور (المتغير الوسيط)، حيث يستخدم مرة كمتغير تابع ومرة أخرى كمتغير مستقل (أبو زيد و بسيوني، ٢٠٢١).



شكل رقم (٢) : النموذج الهيكلي للبحث (المصدر: اعداد الباحث)

١/٦/٣/٦ مؤشرات جودة مطابقة النموذج:

تتعلق مؤشرات المطابقة بالمدى الذي يتطابق فيه النموذج النظري مع البيانات الميدانية (الواقع الحقيقي)، وهناك العديد من مؤشرات حسن المطابقة وتعتبر χ^2 أهمها، فإذا كانت غير دالة إحصائياً (أكبر من مستوى المعنوية ٥٪)؛ فإن معظم مؤشرات حسن المطابقة ستقع في المدى المثالي لهذه المؤشرات (عزوز، ٢٠١٨). ويعرض جدول رقم (٤) أهم مؤشرات جودة المطابقة والحدود المثالي لها، وقيم مؤشرات الجودة لنموذج الدراسة المقترح من الباحث لتحديد مدى جودة المطابقة له (Arrarrit, 2017; عزوز، ٢٠١٨؛ أبو زيد وبسيوني، ٢٠٢١). ويتضح من جدول رقم (٤) أن النموذج المقترح من الباحث يتسم بجودة تطابق مرتفعة، حيث أن جميع مؤشرات جودة المطابقة للنموذج تقع في الحدود المثالي لها، مما يعني صلاحية هذا النموذج لاختبار العلاقات محل الدراسة، وأن بيانات مشاهدات العينة قادرة علي قياس هذه العلاقات.

٢/٦/٣/٦ نتائج اختبار فروض البحث:

لاختبار فروض البحث تم إجراء التحليل الإحصائي باستخدام تحليل المسار ببرنامج SSPS- AMOS ، وذلك عند مستوى معنوية ٥٪ وتحويل صيغة الفروض البديلة إلى فروض عدم، بحيث يتم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) لمعاملات المسارات ذات العلاقة أقل من ٥٪، بينما يتم قبول فرض عدم ورفض الفرض البديل إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) لمعاملات المسارات ذات العلاقة أكبر من أو تساوي ٥٪. ويوضح الجدول رقم (٥) نتائج اختبار فروض البحث، وعرض للتأثيرات المباشرة وغير المباشرة والكلية لمتغيرات الدراسة (β_n)، وكذلك مستوي الدلالة الاحصائية لها من خلال القيمة الاحتمالية لكل متغير (P- value) .

جدول رقم (٤) مقارنة مؤشرات جودة المطابقة لنموذج البحث المقترح مع الحدود المثلى لها

جودة المطابقة	نموذج البحث المقترح	الحدود المثلى للمؤشرات	الرمز	مؤشرات المطابقة
مطابق	1.490	أكبر من ١ وأقل من ٣	CMIN/DF	نسبة χ^2 درجات الحرية
مطابق	.093	أكبر من ٥٪	P- value	القيمة الاحتمالية لـ (χ^2)
مطابق	.987	أكبر من ٠,٩٠	GFI	مؤشر حسن المطابقة (Goodness of fit index)
مطابق	.954	أكبر من ٠,٩٠	AGFI	مؤشر حسن المطابقة المعدل Adjusted Goodness fit index
مطابق	.037	أقل من ٠,٠٨ (الأقل من أو تساوي ٥ تكون أفضل مطابقة)	RMSEA	مؤشر جذر متوسط مربع الخطأ التقاربي Root mean square error of approximation
مطابق	.020	أكبر من الصفر وأقل من ٠,١٠	RMR	جذر متوسط مربعات البواقي Root Mean Square Residual
مطابق	.946	كلما اقترب من الواحد يكون أفضل	NFI	مؤشر المطابقة المعياري Normal fit index
مطابق	.980	أكبر من أو يساوي ٠,٩٥	CFI	مؤشر المطابقة المقارن Comparative fit index
مطابق	.944	أكبر من ٠,٩٠	TLI	مؤشر توكر لويس Tucker-Lewis Index
مطابق	.982	أكبر من ٠,٩٠	IFI	مؤشر المطابقة المتزايدة incremental fit index

١/٢/٦/٣/٦ نتيجة اختبار الفرض الأول للبحث:

يختبر الفرض الأول للبحث مدي وجود تأثير لخصائص مجلس الإدارة علي أداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. ووفقا لجدول رقم (٥) أظهرت نتائج البحث وجود تأثير مباشر إيجابي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة ($\beta = .050$; $P\text{-value} = .001$)، وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة ($\beta = .023$; $P\text{-value} = .001$) علي أداء الشركات مقاسا بالعائد علي الأصول. بينما يوجد تأثير مباشر سلبي ومعنوي ($\beta = -.05$; $P\text{-value} = .004$) لاستقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركات مقاسا بالعائد علي الأصول. مما يمكن الباحث من قبول الفروض (H1a; H1b; H1e) في صورتها البديلة. ومن ناحية أخرى؛ توضح النتائج عدم وجود تأثير معنوي مباشر لازدواجية دور المدير التنفيذي ($\beta = .011$; $P\text{-value} = .516$) وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة ($\beta = -.017$; $P\text{-value} = .516$)، مما يمكن الباحث من رفض الفرضين (H1c; H1d) في صورتها البديلة. وهذا يعني قبول الفرض الأول للبحث (جزئيا) من حيث تأثير كل من حجم مجلس الإدارة واستقلاله وتكرار اجتماعاته، ورفضه من حيث ازدواجية دور المدير التنفيذي وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة.

وفيما يتعلق بالتأثير الإيجابي لحجم مجلس الإدارة؛ تتفق نتائج البحث مع (Brahma et al., 2021; Khatib & Nour, 2021; Sobhan, 2021; Mohammed & Oladejo, 2022; Fariha et al., 2022); عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢؛ سرور وعبسي، ٢٠٢٢، كما تدعم نظرية الاعتماد علي الموارد في أن مجالس الإدارة كبيرة الحجم يمكنها تعزيز الاتصالات بين الشركة والبيئة الخارجية (Pfeffer and Salancik, 2003)، كما يوفر حجم مجلس الإدارة الكبير للشركة وصولاً أكبر إلى الموارد، مثل الخبرة و مصادر التمويل المختلفة (Assenga et al, 2018)، ويعمل علي مشاركة المعرفة والمهارات والآراء والخبرات المتنوعة بين أعضائه، مما يساهم في التميز التشغيلي للشركة ويزيد من قدرة مجلس الإدارة علي المراقبة والإشراف ويحسن فعالية عملية صنع القرار، مما ينعكس إيجابا علي أداء الشركة.

وفيما يتعلق بالتأثير الإيجابي للاجتماعات؛ تتفق تلك النتائج (Eluyela et al., 2018; Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; AlSaif et al., 2022; Fariha et al., 2022;)؛ سرور وعبسي، ٢٠٢٢؛ عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢؛ El-feky, 2023، وهو ما يؤيد نظرية الوكالة بأن تكرار هذه الاجتماعات وسيلة هامة لتحسين فعالية مجلس الإدارة،

كما أن حضور الاجتماعات يعتبر أحد القنوات الهامة التي يحصل المديرون من خلالها على المعلومات الخاصة بالشركة، ويزيد من تواصلهم وإدراكهم بالمواقف المالية وغير المالية للشركة، والتي تزيد من قدرتهم على أداء دورها الرقابي والإشرافي والتنسيق الفعال لوضع ومناقشة الإستراتيجية التنظيمية ومناقشة نقاط القوة وأوجه الضعف التي تؤثر على تحقيق الأهداف العامة للشركة، مما ينعكس إيجاباً على أداء الشركات.

جدول رقم (٥) نتائج اختبار فروض البحث والتأثيرات المباشرة وغير المباشرة والكلية

Total effects		Indirect Effect H4		Direct Effect		Path	Hypotheses
P- value	(β)	P- value	(β)	P- value	(β)		
.002	.061	.007	.012	.001	.050	ROA1 <--- B_Size	H1
.007	-.060	.046	-.012	.004	-.05	ROA1 <--- B_IND	
.102	.010	.915	.000	.112	.011	ROA1 <--- Duality	
.765	-.006	.146	.011	.516	-.017	ROA1 <--- Gender	
.002	.022	.751	-.001	.001	.023	ROA1 <--- meeting	
.883	.000	.001	.004	.159	-.004	ROA1 <--- F_Size	
.018	-.042	.029	-.015	.088	-.03	ROA1 <--- LEV	
.005	.020	.001	-.012	.001	.03	ROA1 <--- sector	
				.010	2.27	VAIC <--- B_Size	H2
				.071	-2.33	VAIC <--- B_IND	
				.988	-.01	VAIC <--- Duality	
				.279	2.13	VAIC <--- Gender	
				.807	-.12	VAIC <--- meeting	
				.001	.79	VAIC <--- F_Size	
				.016	-2.92	VAIC <--- LEV	
				.001	-2.47	VAIC <--- sector	
				.001	.01	ROA1 <--- VAIC	H3

وفيما يتعلق بالتأثير السلبي لاستقلال مجلس الإدارة، تتفق نتائج البحث مع (Fariha et al., 2022; عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢، ومع نظرية الإشراف، التي تؤيد أن المديرين غير التنفيذيين يعملون بشكل جزئي في الشركة، مما يعني افتقارهم الي المعرفة الكافية حول البيئة الداخلية والخارجية للشركة، وكذلك ينقصهم الخبرة الضرورية لفهم القضايا الفنية للأعمال لتقديم المشور واتخاذ القرارات الرئيسية، لذا فإن مجلس الإدارة الذي يهيمن عليه أعضاء مستقلون قد يضر بفعالية مجلس الإدارة، مما يؤثر سلباً على أداء الشركة، (Johl et al.,

(2015; Scafarto et al., 2021) ، كما يتعارض ذلك مع ما هو متوقع من منظور حوكمة الشركات.

وبشأن تأثير ازدواجية دور المدير التنفيذي؛ تتفق تلك النتائج مع (Brahma et al., 2021; Fariha et al., 2022) ؛ عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢ ؛ Abdullah & Tursoy, 2023 ؛ El-feky, 2023 . كما تتفق النتائج المتعلقة بتمثيل المرأة بمجلس الإدارة مع (Assenga et al., 2018; Rahman and Saima, 2018; Fernández-Temprano & Tejerina-Gaite, 2020; Khatib & Nour, 2021; Fariha et al., 2022) ؛ عفيفي وآخرون، ٢٠٢٢؛ وهذه النتائج تتعارض مع نظرية الاعتماد علي الموارد، ونظرية الوكالة، وقد ترجع هذه النتيجة إلي انخفاض نسبة تمثيل المرأة بمجالس إدارة الشركات المصرية (٩.٦٣٪)، وبالتالي لم يكن هناك تأثير جوهري لنسبة تمثيل المرأة علي الأداء. وفيما يتعلق بتأثير المتغيرات الرقابية: فقد أشارت النتائج إلي عدم وجود تأثير معنوي لحجم الشركة والرفع المالي علي أداء الشركات، وهو ما يتعارض مع توقعات الباحث والدراسات السابقة (Ahangar, 2011; Girma, 2017; Fernández-Temprano and Tejerina-Gaite, 2020; Pucheta-Martínez and Gallego-Álvarez, 2020; Yahaya and Apochi, 2022; Abdullah and Tursoy, 2023) . بينما يوجد تأثير إيجابي ومعنوي ($\beta = 0.033$; P-value = 0.001) لنوع القطاع علي أداء الشركة، مما يشير إلي أنه كلما كانت الشركة تنتمي للقطاعات كثيفة المعرفة والتكنولوجيا كلما تحسن الأداء المالي للشركة، وتتفق هذه النتيجة مع توقعات الباحث.

٢/٢/٦/٣/٦ نتيجة اختبار الفرض الثاني للبحث:

يختبر الفرض الثاني للبحث مدي وجود تأثير لخصائص مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. ووفقا لجدول رقم (٥) أظهرت نتائج البحث وجود تأثير مباشر إيجابي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة ($\beta = 2.27$; P-value = 0.010) علي كفاءة رأس المال الفكري للشركات مقاسا بمعامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري، مما يمكن الباحث من قبول الفرض (H1a) في صورته البديلة. ومن ناحية أخرى توضح النتائج عدم وجود تأثير معنوي مباشر لاستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية

دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بمجلس الادارة، وتكرار اجتماعات مجلس الادارة، حيث كانت القيمة الاحتمالية لهذه المتغيرات أكبر من ٥٪، مما يمكن الباحث من رفض الفروض (H1b; H1c ; H1d; H1e) في صورتها البديلة. وهذا يعني قبول الفرض الثاني للبحث (جزئياً) من حيث تأثير حجم مجلس الإدارة فقط، ورفضه من حيث استقلال مجلس الإدارة، وتكرار اجتماعاته، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بمجلس الادارة.

وبشأن التأثير الإيجابي لحجم مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري؛ تتفق نتائج البحث مع (Nadeem et al., 2017; 2019; Aslam and Haron, 2020; Dalwai and Mohammadi, 2020 ; Scafarto et al., 2021) كما تتفق مع نظرية الاعتماد علي الموارد والتي تدعم فكرة أن المجالس الكبيرة قد توفر مجموعة من الخبرات ولمهارات والقدرات الادارية، وتكون أكثر صرامة في الاشراف والرقابة، والوصول إلى مجموعة واسعة من جهات الاتصال و الموارد، مما يعمل علي إدارة وتطوير وتنمية رأس المال الفكري بمكوناته المختلفة، مما يحسن من جودة القرارات والإجراءات الاستراتيجية التي تؤدي الي زيادة القيمة المضافة رأس المال الفكري (Meressa, 2016; Scafarto et al., 2021) .

وفيما يتعلق بعدم وجود تأثير معنوي مباشر لاستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية دور المدير التنفيذي، تمثيل المرأة بمجلس الادارة، وتكرار اجتماعات مجلس الادارة، تتفق تلك النتائج مع (عرفه ومليجي، ٢٠١٥ ؛ Nadeem et al., 2017; 2019; Yahaya & Tijani, 2020; Dalwai and Mohammadi, 2020; Ali and Oudat, 2021; Scafarto et al., 2021 Sanyaolu et al., 2022; Yahaya and Apochi, 2022; Pant and Nidugala, 2022). ولا تؤيد تلك النتائج النظريات المفسرة لهذه العلاقة مثل نظرية الاعتماد علي الموارد ونظرية الوكالة ونظرية الإشراف.

وفيما يتعلق بتأثير المتغيرات الرقابية: فقد أظهرت النتائج في جدول رقم (٥) وجود تأثير إيجابي معنوي لحجم الشركة وسليبي معنوي للرفع المالي علي كفاءة رأس المال الفكري، حيث كانت القيمة الاحتمالية لهذه المتغيرات أقل من ٥٪، وهو ما يتفق مع توقعات الباحث والدراسات السابقة (Ahangar,2011; Girma, 2017; Fernández–Temprano and Tejerina–Gaite, 2020; Pucheta–Martínez and Gallego–Álvarez,

(2020; Yahaya and Apochi, 2022; Abdullah and Tursoy, 2023) إلا أن تأثير نوع القطاع علي كفاءة رأس المال الفكري كان سلبيا ومعنويا ($\beta = -2.468$; $P = 0.001$)، ولا تتفق هذه النتيجة مع توقعات الباحث، وقد يرجع التأثير السلبي لنوع القطاع علي كفاءة رأس المال الفكري إلي الإدارة غير الجيدة لعناصر رأس المال الفكري في الشركات التي تنتمي للقطاعات كثيفة المعرفة والتكنولوجيا، ويؤيد ذلك نتيجة اختبار الفرض الثاني، والتي تشير إلي عدم وجود تأثير معنوي لخصائص مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري فيما عدا حجم مجلس الإدارة، مما ينعكس سلبا علي كفاءة رأس المال الفكري في نهاية المطاف، وذلك علي الرغم من أن انتماء الشركات للقطاعات كثيفة المعرفة والتكنولوجيا كان له تأثير إيجابي معنوي علي أداء الشركات، والذي قد يرجعه الباحث، بناء علي نتيجة الفرض الثاني، إلي عوامل أخرى غير كفاءة رأس المال الفكري.

٣/٢/٦/٣/٦ نتيجة اختبار الفرض الثالث للبحث:

يختبر الفرض الثالث للبحث مدي وجود تأثير لكفاءة رأس المال الفكري علي أداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، مقاسا بالعائد علي الأصول. ووفقا لجدول رقم (٥) أظهرت نتائج البحث وجود تأثير مباشر إيجابي ومعنوي لكفاءة رأس المال الفكري ($\beta = 0.01$; $P = 0.001$) علي أداء الشركات، مما يمكن الباحث من قبول الفرض الثالث (H3) في صورته البديلة، مما يعني أن كفاءة رأس المال الفكري هي عامل رئيسي يسمح للشركة بتحقيق المزايا التنافسية والحفاظ عليها، والحصول على أداء أفضل. وتتفق هذه النتيجة مع (Gan and Saleh, 2008; Girma, 2017; Nassar, 2018; Xu and Wang, 2019; Forte et al., 2019; Nazir et al., 2021; شحاته، ٢٠٢٣)، كما تؤيد النظرة القائمة على الموارد (RBV) Resource-Based View، والتي تنص علي أن الأداء المتميز للشركة يعتمد علي الأداء الفريد للموارد المملوكة للشركة، سواء الموارد الملموسة وغير الملموسة، فعندما تدار الموارد الداخلية بكفاءة وفعالية من قبل الإدارة ومجلس الإدارة، تصبح موارد ذات قيمة ومتميزة يصعب تقليدها أو استبدالها. وبالتالي ستؤدي هذه الموارد غير الملموسة إلي أنشطة مثالية في سوق المنتجات، يترتب عليها منتجات أقل تكلفة وأحسن جودة، وأكثر إرضاءً لاحتياجات العملاء، مما يؤدي إلي خلق قيمة للشركة وزيادة القدرة التنافسية

للشركة، مما ينعكس إيجاباً على الأداء المالي للشركة والتقييم السوقي لقيمة الشركة وأسهمها (Girma, 2017; Soewarno and Tjahjadi, 2020; Sujati & Januarti, 2021; Zheng et al., 2022).

٤/٢/٦/٣/٦ نتيجة اختبار الفرض الرابع للبحث:

يختبر الفرض الرابع للبحث مدى توسط كفاءة رأس المال الفكري العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، ويتحدد ذلك بقياس التأثير غير المباشر لخصائص مجلس الإدارة على أداء الشركات مقاساً بالعائد على الأصول، من خلال كفاءة رأس المال الفكري كمتغير وسيط. ووفقاً لجدول رقم (٥)؛ أظهرت نتائج البحث ذات الصلة بالأثر غير المباشر لخصائص مجلس الإدارة على الأداء وجود تأثير غير مباشر إيجابي ومعنوي ($\beta = .012$; $P\text{-value} = .007$)، وكذلك تأثير كلي إيجابي معنوي ($\beta = .061$) ($P\text{-value} = .002$) لحجم مجلس الإدارة على أداء الشركة. كما يوجد تأثير غير مباشر سلبي ومعنوي ($\beta = -.012$; $P\text{-value} = .046$)، وكذلك تأثير كلي سلبي معنوي ($\beta = -.060$) ($P\text{-value} = .007$) لاستقلال مجلس الإدارة على أداء الشركة، مما يمكن الباحث من قبول الفرضين (H4a; H4b) في صورتها البديلة. ومن ناحية أخرى توضح النتائج عدم وجود تأثير غير مباشر لازدواجية دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة، وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة، حيث كانت القيمة الاحتمالية لهذه المتغيرات أكبر من ٥٪، ورغم وجود تأثير كلي معنوي ($\beta = .022$; $P\text{-value} = .002$) لتكرار اجتماعات المجلس على أداء الشركة، مما يمكن الباحث من رفض الفروض (H4c; H4d; H4e) في صورتها البديلة. وهذا يعني قبول جزئي للفرض الرابع للبحث (H4) من حيث تأثير حجم مجلس الإدارة واستقلاله فقط، ورفضه من حيث وتكرار اجتماعاته، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة.

وفيما يتعلق بالتأثير غير المباشر لحجم مجلس الإدارة على أداء الشركة؛ تتفق نتائج البحث مع (Attarit, 2016; Makki and Lodhi, 2014)، بالإضافة إلي الدراسات التي تناولت خصائص مجلس الإدارة ككل كأحد آليات حوكمة الشركات (Ahmad et al., 2019; Shahwan and fathalla, 2020). ووفقاً لشروط (Baron & Kenny (1986)؛ نظراً لوجود تأثير مباشر معنوي لحجم مجلس الإدارة على الأداء وكفاءة رأس المال الفكري من ناحية، ومن ناحية أخرى وجود تأثير مباشر معنوي لكفاءة رأس المال الفكري على الأداء، بالإضافة إلي وجود

تأثير غير مباشر معنوي لحجم مجلس الإدارة علي أداء الشركة، فهذا يعني أن كفاءة رأس المال الفكري تتوسط بشكل جزئي العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وأداء الشركة.

وفيما يتعلق بالتأثير غير المباشر لاستقلال مجلس الإدارة على أداء الشركة؛ تتفق نتائج البحث مع نتائج الدراسات التي تناولت خصائص مجلس الإدارة ككل كأحد اليات حوكمة الشركات والتي من بينها استقلال المجلس (Ahmad et al., 2019; Shahwan and fathalla, 2020). وتحليل التأثيرات المباشرة وغير المباشرة لاستقلال المجلس اتضح وجود تأثير مباشر معنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي الأداء من ناحية، وتأثير مباشر غير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري من ناحية، ومن ناحية ثالثة وجود تأثير مباشر معنوي لكفاءة رأس المال الفكري علي الأداء، بالإضافة إلي وجود تأثير غير مباشر معنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركة، ووفقا لذلك لا تتحقق شروط Baron & Kenny (1986) الثلاثة مجتمعة بسبب التأثير غير المعنوي لاستقلال المجلس علي كفاءة رأس المال الفكري، إلا أن هذا لا يلغي وجود الأثر غير المباشر المعنوي لهذا المتغير علي الأداء، مما يشير إلي أن الأثر غير المباشر لاستقلال المجلس علي أداء الشركة قد يرجع إلي عوامل أخرى بخلاف كفاءة رأس المال الفكري لم يتناولها البحث الحالي.

وبشأن التأثير غير المباشر لازدواجية دور المدير التنفيذي، تتفق نتائج الدراسة مع (Makki and Lodhi, 2014)، بينما تتعارض مع (Attarit, 2016)، وقد يرجع ذلك إلي اختلاف بيئة التطبيق ومدى الالتزام باليات حوكمة الشركات بين تايلاند وكراشي ومصر. كما لا تتفق نتائج التأثير غير المباشر لتكرار اجتماعات مجلس الإدارة مع (Attarit, 2017)، حيث أشار إلي وجود وساطة جزئية لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين تكرار اجتماعات مجلس الإدارة وأداء الشركة في تايلاند. كما تختلف نتائج التأثير غير المباشر لتمثيل المرأة بمجلس الإدارة عن نتائج دراسة (Shahzad et al., 2020) التي أشارت إلي وجود وساطة كلية لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين تمثيل المرأة بمجلس الإدارة وأداء الشركة في الشركات الأمريكية. وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، فقد كان لحجم الشركة والرفع المالي ونوع القطاع تأثير غير مباشر معنوي علي أداء الشركة، إلا أن متغير نوع القطاع فقط يحقق شروط Baron & Kenny (1986) الثلاث مجتمعة، كما أن له تأثير غير مباشر معنوي، مما يعني أن كفاءة رأس المال الفكري تتوسط بشكل جزئي العلاقة بين نوع القطاع وأداء الشركة.

٧/٣/٦ التحليلات الإضافية:

للتأكد من قوة ومثانة النتائج التي توصل إليها الباحث، تم إعداد عدد من التحليلات الإضافية من خلال استخدام مقياس بديل لأداء الشركات، واستخدام مقياس بديل لكفاءة رأس المال الفكري، وكذلك إجراء التحليل الأساسي باستبعاد المتغيرات الرقابية^(٨). وتمثلت هذه الاختبارات فيما يلي:

أولاً: استخدام مقياس بديل لمتغير أداء الشركة:

قياسا علي (Alazzawi et al., 2018; Sulaiman et al., 2020; Ramirez et al., 2021; Abdullah & Tursoy, 2023)؛ تم قياس أداء الشركة بالعائد التشغيلي علي الأصول، والذي يساوي الدخل قبل الفائدة والضرائب في نهاية السنة المالية مقسوماً على إجمالي أصول الشركة في نهاية السنة، حيث أشار Fernández-Temprano and Tejerina-Gaite, (2020) إلي أن قياس الأداء بهذا المقياس يعد مؤشراً جيداً علي الكفاءة في إدارة أصول وموارد الشركة. ويوضح الجدول رقم (٦) نتائج اختبار فروض الدراسة باستخدام الدخل التشغيلي كمؤشر لأداء الشركة. ويتضح من الجدول أن كلا من حجم مجلس الإدارة واستقلال المجلس وتكرار الاجتماعات لها تأثير مباشر ومعنوي علي أداء الشركة، مقاساً بالعائد التشغيلي علي أصول الشركة، وبدرجة أكبر من استخدام العائد الصافي علي أصول الشركة، حيث زادت قيمة معاملات تلك المتغيرات مقارنة بقيمتها في التحليل الأساسي. ومن ناحية أخرى اتضح وجود تأثير غير مباشر ومعنوي لحجم مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركة من خلال توسط كفاءة رأس المال الفكري. وهذه النتائج متفقة تماماً مع نتائج التحليل الأساسي للفرض الأول والفرض الرابع للبحث. ومن ناحية ثالثة، تم التوصل

^٨ قام الباحث بالتحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي في التحليلات الإضافية، وكذلك من جودة مطابقة النموذج، وقد اتضح عدم وجود أي مشاكل إحصائية للبيانات تؤثر علي دقة النتائج، كما تبين أن جميع مؤشرات جودة المطابقة للنموذج تقع في الحدود المثلي لها.

إلي نفس نتائج اختبار الفرضين الثاني والثالث بنفس قيمة المعاملات وكذلك مستوى المعنوية، مما يشير إلي قوة ومتانة ما تم التوصل إليه من نتائج في التحليل الأساسي^(٩).

جدول رقم (٦) نتائج اختبار فروض البحث والتأثيرات المباشرة وغير المباشرة والكلية باستخدام الدخل التشغيلي كمقياس لأداء الشركة

Total effects		Indirect Effect H4		Direct Effect		Path	Hypotheses
P- value	(β)	P- value	(β)	P- value	(β)		
.002	.073	.007	.013	.001	.06	ROA2 <--- B_Size	H1
.007	-.074	.049	-.014	.004	-.06	ROA2 <--- B_IND	
.266	.010	.914	.000	.226	.010	ROA2 <--- Duality	
.959	.000	.150	.013	.684	-.013	ROA2 <--- Gender	
.006	.025	.751	-.001	.001	.026	ROA2 <--- meeting	
.872	.000	.001	.005	.116	-.005	ROA2 <--- F_Size	
.640	-.011	.027	-.015	.743	-.006	ROA2 <--- LEV	
.002	.032	.002	-.017	.001	.046	ROA2 <--- sector	
				.010	2.27	VAIC <--- B_Size	H2
				.071	-2.33	VAIC <--- B_IND	
				.988	-.01	VAIC <--- Duality	
				.279	2.13	VAIC <--- Gender	
				.807	-.12	VAIC <--- meeting	
				.001	.79	VAIC <--- F_Size	
				.016	-2.92	VAIC <--- LEV	
				.001	-2.47	VAIC <--- sector	
				.001	.01	ROA2 <--- VAIC	H3

^٩ كما قام الباحث باستخدام مقاييس بديلة أخرى لأداء الشركة مثل العائد الصافي (والتشغيلي) علي حقوق الملكية ومؤشر Tobin' Q و MTB، إلا أن النتائج كانت مختلفة عما توصل إليه الباحث في التحليل الأساسي. وهو ما يشير إلي ملاءمة قياس الأداء باستخدام العائد علي الأصول سواء، مقاسا بصافي الدخل او بالدخل التشغيلي، لانه يعد مؤشر جيد عن كفاءة الإدارة في إدارة كافة أصول الشركة الملموسة وغير الملموسة، وخاصة رأس المال الفكري، كما أن بعض مقاييس الأداء الأخرى، خاصة السوقية، تتسم بالتقلب وتتأثر بعوامل خارجية غير مرتبطة بكفاءة الإدارة في إدارة أصولها.

ثانيا: استخدام مقياس بديل لكفاءة رأس المال الفكري كمتغير وسيط:

قياسا علي دراسة (Pant & Nidugala, 2022) تم قياس كفاءة رأس المال الفكري بالاعتماد علي الموارد غير الملموسة فقط، والمتمثلة في رأس المال الفكري ورأس المال الهيكلي وفقا لوجهة النظر الثنائية لمكونات كفاءته. ووفقا لذلك سيتم قياس القيمة المضافة للشركة بالدخل التشغيلي قبل الفائدة والضرائب مضافا إليه تكلفة العمل فقط، أي لا يؤخذ في الاعتبار مصروف الإهلاك والاستنفاد (Meresa, 2016). وتم احتساب كفاءة رأس المال البشري والهيكلي بنفس طريقة احتسابها في النموذج الأساسي، ثم قياس كفاءة رأس المال الفكري غير الملموس بإجمالي كفاءة رأس المال البشري وكفاءة رأس المال الهيكلي. ويعرض جدول رقم (٧) نتائج اختبار الفروض وفقا لهذا المقياس البديل لكفاءة رأس المال الفكري.

ويتضح من جدول رقم (٧) أن كلا من حجم مجلس الإدارة واستقلال المجلس وتكرار الاجتماعات لها تأثير مباشر ومعنوي علي أداء الشركة، كما اتضح وجود تأثير غير مباشر ومعنوي لحجم مجلس الإدارة فقط علي أداء الشركة من خلال توسط كفاءة رأس المال الفكري غير الملموس. وهذه النتائج متفقة تماما مع نتائج التحليل الأساسي للفرض الأول والفرض الرابع للبحث فيما يتعلق بحجم مجلس الإدارة فقط، أما استقلال مجلس الإدارة فليس له تأثير غير مباشر علي أداء الشركة، وبالتالي لا يتوسط العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركة، وذلك في ظل استخدام كفاءة رأس المال الفكري البشري والهيكلي. بينما تم التوصل إلي نفس نتائج اختبار الفرضين الثاني والثالث، حيث اتضح وجود تأثير مباشر إيجابي معنوي لحجم مجلس الإدارة فقط علي كفاءة رأس المال الفكري غير الملموس، أما باقي الخصائص فليس لها تأثير مباشر معنوي، كما يوجد تأثير مباشر إيجابي معنوي لكفاءة رأس المال الفكري غير الملموس علي أداء الشركة، مما يشير إلي قوة ومثانة ما تم التوصل إليه من نتائج في التحليل الأساسي.

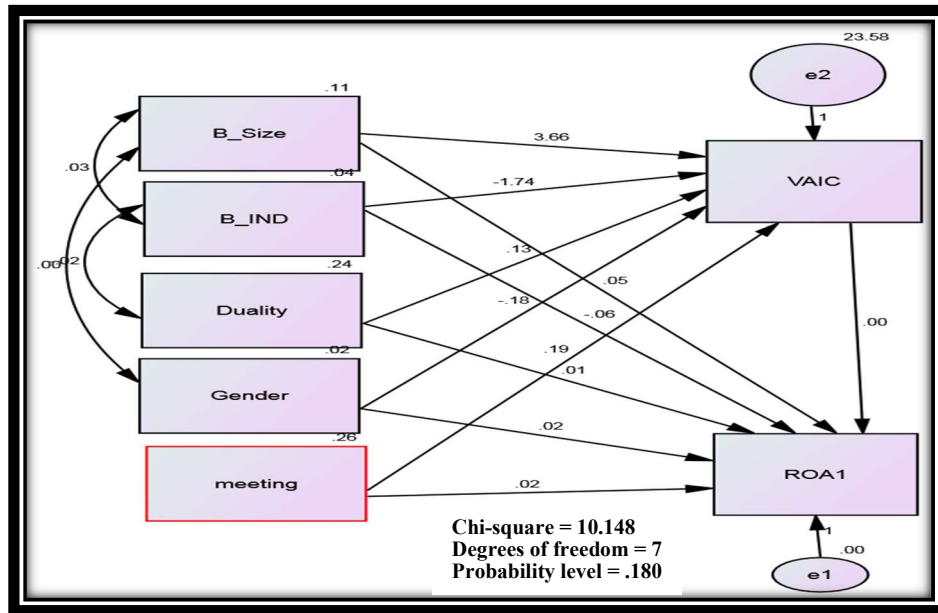
جدول رقم (٧) نتائج اختبار فروض البحث والتأثيرات المباشرة وغير المباشرة والكلية باستخدام كفاءة رأس المال الفكري غير الملموس فقط كمتغير وسيط

Total effects		Indirect Effect H4		Direct Effect		Path	Hypotheses
P- value	(β)	P- value	(β)	P- value	(β)		
.002	.061	.002	.015	.001	.046	ROA1 <--- B_Size	H1
.007	-.060	.053	-.013	.004	-.048	ROA1 <--- B_IND	
.102	.010	.861	.000	.105	.011	ROA1 <--- Duality	
.765	-.006	.210	.010	.531	-.016	ROA1 <--- Gender	
.002	.022	.699	-.001	.001	.023	ROA1 <--- meeting	
.883	.000	.001	.004	.168	-.003	ROA1 <--- F_Size	
.018	-.042	.090	-.012	.060	-.029	ROA1 <--- LEV	
.005	.020	.001	-.012	.001	.033	ROA1 <--- sector	
				.002	2.65	VAIC2 <--- B_Size	H2
				.070	-2.247	VAIC2 <--- B_IND	
				.952	-.030	VAIC2 <--- Duality	
				.342	1.793	VAIC2 <--- Gender	
				.726	-.168	VAIC2 <--- meeting	
				.001	.698	VAIC2 <--- F_Size	
				.056	-2.22	VAIC2 <--- LEV	
				.001	-2.22	VAIC2 <--- sector	
				.001	.006	ROA1 <--- VAIC2	H3

ثالثاً : استبعاد المتغيرات الرقابية من التحليل الأساسي:

ولمزيد من تحقق الدقة والمتانة لنتائج التحليل الأساسي، تم استبعاد المتغيرات الرقابية من التحليل، وبذلك تم تعديل النموذج الهيكلي لدراسة العلاقات محل الدراسة وتشغيله مرة أخرى، وقد أصبح النموذج الهيكلي للبحث كما يوضحه شكل رقم (٣) ، ويتضح من شكل رقم (٣) أن قيمة إحصائية الاختبار Chi-square قد انخفضت إلي (١٠.١٤٨) مقارنة بقيمتها في نموذج التحليل الأساسي (٢٣.٨٤٦)، كما أن القيمة الاحتمالية لها قد زادت إلى (١٨٠٠) مقارنة بقيمتها في التحليل الأساسي (٠.٠٩٣)، وهو ما يشير إلي ارتفاع جودة المطابقة

للمنموذج بعد استبعاد المتغيرات الرقابية، مما يزيد من قدرة النموذج علي وصف العلاقات بين متغيراته، مما يعني صلاحية هذا النموذج لاختبار العلاقات محل الدراسة، وأن بيانات مشاهدات العينة قادرة علي قياس هذه العلاقات (عزوز، ٢٠١٨).



شكل رقم (٣) النموذج الهيكلي للبحث المعدل (إعداد الباحث)

ويتضح من جدول رقم (٨) أن كلا من حجم مجلس الإدارة واستقلال المجلس وتكرار الاجتماعات لها تأثير مباشر ومعنوي علي أداء الشركة مقاسا بالعائد علي أصول الشركة، كما اتضح وجود تأثير غير مباشر ومعنوي لحجم مجلس الإدارة فقط علي أداء الشركة من خلال توسط كفاءة رأس المال الفكري في ظل استبعاد المتغيرات الرقابية. وهذه النتائج متفقة تماما مع نتائج التحليل الأساسي للفرض الأول والفرض الرابع للبحث فيما يتعلق بحجم مجلس الإدارة، أما استقلال مجلس الإدارة فليس له تأثير غير مباشر علي أداء الشركة، وبالتالي لا يتوسط العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركة، وذلك في ظل استبعاد المتغيرات الرقابية. بينما تم

التوصل الي نفس نتائج اختبار الفرضين الثاني والثالث، حيث اتضح وجود تأثير مباشر إيجابي معنوي لحجم مجلس الإدارة فقط علي كفاءة رأس المال الفكري، أما باقي الخصائص فليس لها تأثير مباشر معنوي، كما يوجد تأثير مباشر إيجابي معنوي لكفاءة رأس المال الفكري علي أداء الشركة، مما يشير إلي قوة ومتانة ما تم التوصل إليه الباحث من نتائج في التحليل الأساسي.

جدول رقم (٨) نتائج اختبار فروض البحث والتأثيرات المباشرة وغير المباشرة والكلية بدون المتغيرات الرقابية

Total effects		Indirect Effect H4		Direct Effect		Path	Hypotheses
P- value	(β)	P- value	(β)	P- value	(β)		
.002	.068	.002	.015	.001	.053	ROA1 <--- B_Size	H1
.005	-.063	.166	-.007	.001	-.056	ROA1 <--- B_IND	
.096	.012	.871	.001	.107	.011	ROA1 <--- Duality	
.552	-.015	.855	-.001	.532	.020	ROA1 <--- Gender	
.002	.021	.623	.001	.002	.023	ROA1 <--- meeting	
				.001	2.65	VAIC2 <--- B_Size	H2
				.193	-1.740	VAIC2 <--- B_IND	
				.812	.127	VAIC2 <--- Duality	
				.928	-.182	VAIC2 <--- Gender	
				.714	.186	VAIC2 <--- meeting	
				.001	.004	ROA1 <--- VAIC2	H3

٤/٦ النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة:

استهدف البحث دراسة واختبار الأثر الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات مقاسا بالعائد على الأصول، وذلك لعينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية عن الفترة من ٢٠١٦ حتى ٢٠١٩. وخلصت الدراسة في التحليل الأساسي بشأن تأثير خصائص مجلس الإدارة علي أداء الشركات إلى وجود تأثير مباشر إيجابي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة، وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة علي أداء الشركات. بينما يوجد تأثير مباشر سلبي ومعنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركات. في حين لا يوجد تأثير معنوي مباشر لازدواجية دور المدير التنفيذي وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة.

وفيما يتعلق بتأثير خصائص مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري للشركات مقاسا بمعامل القيمة المضافة لرأس المال الفكري؛ توصلت الدراسة إلي وجود تأثير مباشر إيجابي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة علي كفاءة رأس المال الفكري للشركات، بينما لا يوجد تأثير معنوي مباشر لاستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية دور المدير التنفيذي، تمثيل المرأة بمجلس الإدارة، وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة. ومن ناحية أخرى؛ أظهرت نتائج البحث وجود تأثير مباشر إيجابي ومعنوي لكفاءة رأس المال الفكري علي أداء الشركات.

وبشأن توسط كفاءة رأس المال الفكري العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء الشركات، فقد توصل البحث إلي عدم وجود تأثير غير مباشر معنوي لازدواجية دور المدير التنفيذي، وتمثيل المرأة بمجلس الإدارة، وتكرار اجتماعاته. بينما يوجد تأثير غير مباشر إيجابي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة علي أداء الشركات، كما يوجد تأثير غير مباشر سلبي ومعنوي لاستقلال مجلس الإدارة علي أداء الشركات. وهذا يعني أن كفاءة رأس المال الفكري تتوسط جزئياً العلاقة بين حجم المجلس وأداء الشركة. بينما الأثر غير المباشر لاستقلال مجلس الإدارة لا يعني أن كفاءة رأس المال الفكري تتوسط العلاقة محل الدراسة، وإنما قد يرجع هذا الأثر إلي عوامل أخرى بخلاف كفاءة رأس المال الفكري لم يتناولها البحث الحالي. كما كان لحجم الشركة والرفع المالي ونوع القطاع تأثير غير مباشر معنوي علي أداء الشركة، وأن كفاءة رأس المال الفكري تتوسط جزئياً العلاقة بين نوع القطاع وأداء الشركة.

ومن ناحية أخرى؛ اتفقت نتائج التحليلات الإضافية الخاصة باستخدام مقياس بديل لمتغير أداء الشركة ومتغير كفاءة رأس المال الفكري تماما مع نتائج التحليل الأساسي للفرض الأول والفرض الرابع للبحث، وذلك فيما يتعلق بحجم مجلس الإدارة فقط، أما استقلال مجلس الإدارة فقد اختلفت النتائج عند استخدام كفاءة رأس المال الفكري غير الملموس فقط، حيث أصبح لا يوجد له أيضا تأثير غير مباشر علي أداء الشركة. بينما تم التوصل إلي نفس نتائج اختبار الفرضين الثاني والثالث، حيث اتضح وجود تأثير مباشر إيجابي معنوي لحجم مجلس الإدارة فقط علي كفاءة رأس المال الفكري غير الملموس، أما باقي الخصائص فليس لها تأثير مباشر، كما يوجد تأثير مباشر إيجابي معنوي لكفاءة رأس المال الفكري غير الملموس علي أداء الشركة، مما يشير إلي قوة ومثانة ما تم التوصل إليه من نتائج في التحليل الأساسي.

ولمزيد من الدقة في النتائج؛ أدى استبعاد المتغيرات الرقابية من التحليل إلي ارتفاع جودة المطابقة للنموذج، مما زاد من قدرة النموذج علي وصف العلاقات بين متغيراته. كما اتفقت نتائج اختبارات الفروض مع نتائج التحليل الأساسي حيث أشارت النتائج إلي وجود تأثير غير مباشر ومعنوي لحجم مجلس الإدارة فقط علي أداء الشركة من خلال توسط كفاءة رأس المال الفكري، ويشير ذلك إلى دقة وسلامة النتائج التي توصل إليها الباحث في مرحلة التحليل الأساسي.

وفي ضوء نتائج الدراسة وحدودها؛ يوصي الباحث بضرورة اهتمام الهيئة العامة للرقابة المالية بتوعية مجالس إدارة الشركات بضرورة الاهتمام بعناصر رأس المال الفكري وتأثيرها الإيجابي على أداء الشركات، وذلك من خلال تشجيع مديري الشركات بزيادة الاستثمار في رأس المال الفكري من أجل نمو الأعمال، والحفاظ على الميزة التنافسية لتحسين الأداء المالي للشركات، وذلك بالاستثمار في برامج تدريب العاملين، ونظم المكافآت المالية وغير المالية، وخلق بيئة عمل جيدة ومحفزة، وتعزيز نظم الرقابة الإدارية وتعزيز تكنولوجيا المعلومات والاستثمار في براءات الاختراع والعلامات التجارية. كما يجب إدراك أهمية إدارة وتطوير كل مكون من مكونات رأس المال الفكري المادي والهيكلية والبشري، والتي تعمل كمدخلات هامة لنجاح الشركات. هذا فضلا عن ضرورة الاستفادة من شبكات الاتصالات الاجتماعية مع عملائها وكذلك الموردين من أجل بناء صورة ذهنية جيدة للشركة في المجتمع. ومن ناحية أخرى؛ يجب

علي المديرين أنفسهم الاستثمار في رفع مستوى مهاراتهم ومعرفتهم وقدراتهم الابتكارية، كموارد بشرية للشركة، من أجل تحسين كفاءة رأس المال البشري الخاصة بهم. بالإضافة إلي قيام الجهات والمنظمات المعنية (مثل جمعيات رجال الأعمال والجامعات المصرية) بتنظيم الدورات التدريبية وورش العمل التي توضح دور رأس المال الفكري وتنميته في تحقيق المزايا التنافسية للشركات خاصة في ظل اقتصاديات المعرفة. مع ضرورة تطوير إطار مفاهيمي جديد للمحاسبة عن رأس المال الفكري باعتباره موردا من موارد الشركة، وإعداد معيار محاسبي يندرج تحته السياسات الخاصة به وكافة عناصره وأسس قياسه والإفصاح عنها، نظرا لعدم وجود معيار محاسبي موحد للقياس والإفصاح الأمر الذي ترتب عليه تباين نتائج الدراسات السابقة في هذا الصدد.

ومن ناحية أخرى؛ يوصي الباحث بضرورة قيام الهيئة العامة للرقابة المالية بدعم آليات الرقابة الداخلية بالشركات والمتمثلة بمجلس الإدارة، وذلك من خلال الاهتمام بتشكيل مجلس الإدارة بشكل فعال والتطوير المستمر لدليل حوكمة الشركات المصري، والتركيز علي حجم مجلس الإدارة باعتباره أهم خصائص مجلس الإدارة المؤثرة علي كفاءة رأس المال الفكري والأداء، وبما يعكسه من تنوع في المهارات والخبرات والعلاقات. هذا فضلا عن ضرورة تقنين بعض الخصائص الديمغرافية لأعضاء مجلس الإدارة مثل العمر أو مدة عضوية مجلس الإدارة، والمستوى التعليمي والجنسية والقدرات المعرفية، والخبرات والشهادات المهنية والمهارات الفنية والإدارية، وكذلك مراعاة العوامل المعرفية والسلوكية في قوانين حوكمة الشركات. ضرورة قيام هيئة الرقابة المالية بإلزام الشركات بنسبة محددة للأعضاء المستقلين بمجلس الإدارة من إجمالي عدد أعضائه وبخصائص ديمغرافية جيدة من حيث العمر والخبرة والتعليم والقدرات الادارية، مما يضمن استقلاله وعدم هيمنة الإدارة التنفيذية على عملية اتخاذ القرارات، مما يدعم من دورهم الإشرافي والرقابي. وهذا الأمر يستلزم ضرورة إفصاح الشركات عن مدى الاستقلال والشهادات المهنية والأكاديمية لأعضاء مجلس إدارتها في تقارير مجلس الإدارة، لأنه لا يوجد إفصاح عن هذه المعلومات في تلك التقارير مما يصعب الحكم علي القدرات والخبرات الادارية والمهنية للمديرين.

كما يوصي الباحث بضرورة وضع مجموعة من المعايير والقواعد التي تنظم الالتزام بنسبة تمثيل المرأة في مجلس الإدارة المقررة بقوانين حوكمة الشركات وقواعد قيد وشطب الأوراق المالية ومتابعة تنفيذها، حيث بلغ متوسط نسبة تمثيل المرأة بمجالس إدارة شركات العينة ٩.٦٣٪، وهي

تعد نسبة منخفضة لا تتفق مع التوجه الحالي نحو زيادة تمكين المرأة بالمناصب الإدارية العليا. كما يوصي الباحث بتعزيز فعالية اجتماعات مجلس الإدارة من خلال فحص جودتها وانتظامها باستمرار للتأكد من نشاط وفعالية المجلس، حتي يكون لهذه الخصائص تأثير معنوي علي كفاءة الإدارة في إدارة وتطوير رأس المال الفكري وتحسين أداء الشركات.

في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج وتوصيات يقترح الباحث عددا من القضايا المختلفة التي يمكن أن تكون مجالات لبحوث مستقبلية في بيئة الممارسة المهنية في مصر، ومنها؛ محدّدات كفاءة رأس المال الفكري وأثرها علي الأداء المالي والتشغيلي والسوقي للشركة؛ الأثر التفاعلي للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وكفاءة رأس المال الفكري علي أداء الشركات؛ أثر مراحل دورة حياة الشركة علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وعناصره؛ تأثير كفاءة رأس المال الفكري وهيكّل الملكية علي النمو المستدام بالتطبيق علي القطاع المالي، أثر تنويع مجلس الإدارة والملكية العائلية علي النمو المستدام للشركات؛ أثر ملكية أعضاء مجلس الإدارة لأسهم الشركة، وعدد لجانها، ومكافآت أعضائه علي كفاءة رأس المال الفكري للشركة؛ أثر الخصائص الديمغرافية لأعضاء مجلس الإدارة علي الأداء المالي للبنوك؛ دراسة الأثر المعدل لخصائص مجلس الإدارة علي العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات؛ الأثر المعدل للملكية العائلية علي العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركات؛ أثر تبني الشركات لسلاسل الكتل علي كفاءة رأس المال الفكري بالتطبيق علي قطاع الخدمات، الأثر المعدل للتحوّل الرقمي علي العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وكفاءة رأس المال الفكري وانعكاس ذلك علي أداء الشركة؛ أثر خصائص مجلس الإدارة علي إدارة مخاطر الامن السيبراني في ظل استراتيجية الدولة للشمول المالي بالتطبيق علي قطاع البنوك؛ دراسة العلاقة بين كفاءة الاستثمار في رأس المال الفكري وأتعب المراجعة؛ أثر كفاءة رأس المال الفكري علي غش القوائم المالية؛ أثر حجم منشأة المحاسبة والمراجعة علي العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري وأداء الشركة؛ الدور الوسيط لكفاءة رأس المال الفكري علي العلاقة بين التحوّل الرقمي والأداء المالي للشركة.

المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

- أبو زيد، نصر رشوان وبسيوني، عبد الرحيم عوض عبد الخالق. ٢٠٢١. استخدام أسلوب تحليل المسار في تحديد العوامل المؤثرة في مُعدل التضخم في مصر. *مجلة البحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، ٢٢(٣): ٤٤٦-٤٨٥.
- أحمد، عماد محمد رياض. ٢٠٢١. ملائمة استخدام القيمة المضافة لرأس المال الفكري كمدخل للقياس والإفصاح المحاسبي لتعزيز جودة التقرير المالي وأثره على القيمة السوقية للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق الأسهم السعودي. *مجلة المحاسبة والمراجعة*، كلية التجارة، جامعة بني سويف، ٣(٣): ٤٢٤-٣٥٥.
- الجهاز المركزي للمحاسبات. ٢٠٢٠. معايير المحاسبة المصرية الصادرة كإطار مكمل للنظام المحاسبي الموحد بقرار رئيس الجهاز المركزي للمحاسبات رقم (٧٣٢) لسنة ٢٠٢٠، معيار المحاسبة المصري رقم (٢٣) "الأصول غير الملموسة". متاح على موقع: https://asa.gov.eg/Page.aspx?id=5_1119
- الشامي، محمد نبيل. ٢٠٢٢. أثر كفاءة عناصر رأس المال الفكري على الأداء المالي للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية. *مجلة الدراسات التجارية والإدارية*، كلية التجارة، جامعة دمنهور، ٣(١): ٤٨-١.
- الطحان، إبراهيم محمد، و نخال، أيمن محمد صبري. ٢٠٢٠. أثر تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس على الأداء المالي للشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصرية. *مجلة الدراسات التجارية المعاصرة*، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، (١٠): ٥٥٣-٥٨٩.
- النجار، سامح محمد أمين وبسيوني، مروة محمد ماهر. ٢٠٢٢. أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي للشركات: أدلة عملية من بيئة الأعمال المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*. كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، ٦(٣): ٢٥٩-٣٣٦.
- الهيئة العامة للرقابة المالية. ٢٠١٦. الدليل المصري لحوكمة الشركات. معهد المديرين المصريين، قرار رقم (٨٤) لسنة ٢٠١٦، متاح علي موقع: <https://www.egx.com.eg/getdoc/>
- .. ٢٠٢٣. قرار مجلس ادارة الهيئة لسنة ٢٠٢٣ بتعديل قرار مجلس ادارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ بشأن قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية. متاح علي موقع: <https://www.egx.com.eg/getdoc/>

- حسين، علاء علي أحمد. 2018. تأثير الخصائص التشغيلية للوحدة الاقتصادية على مستوى كفاءة القيمة المضافة لرأس المال الفكري وانعكاساته على جودة القوائم المالية للشركات كثيفة المعرفة والتكنولوجيا المسجلة في البورصة المصرية: دراسة تطبيقية. *الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٢(٣): ٧٢٠-٨٠٣.
- سرور، هبة محمد، و عبسي، علا محمد شوقي. ٢٠٢٢. أثر خصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المصرية قبل وأثناء جائحة كورونا. *مجلة التجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، عدد خاص: ٢-٣٤.
- شحاته، سهام محمد عبد الحليم. ٢٠٢٣. أثر القيمة المضافة لرأس المال الفكري على الأداء المالي للبنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية. *مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية*، كلية التجارة، جامعة بني سويف، ١٢(١): ١٨٢-٢٢٤.
- عرفه، نصر طه حسن ومليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم. ٢٠١٥. أثر حوكمة الشركات على القيمة المضافة لرأس المال العيني والفكري: دراسة تطبيقية على الشركات السعودية المسجلة. *مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية*، كلية التجارة، جامعة بني سويف، ٣(١): ٣٣-١.
- عزوز، عبد الناصر الهاشمي. ٢٠١٨. استخدام النمذجة بالمعادلة البنائية في العلوم الاجتماعية. *مجلة جامعة الشارقة للعلوم الانسانية والاجتماعية*، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، ١٥(١): ٢٨٧-٣٢٢.
- عفيفي، هلال عبد الفتاح السيد؛ فودة، السيد أحمد محمود؛ وجمال الدين، محمد محمود محمد. ٢٠٢٢. أثر حوكمة الشركات علي الأداء المالي في شركات قطاع الأعمال العام مقابل شركات القطاع الخاص: دراسة اختبارية في بيئة الأعمال المصرية. *مجلة البحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، ٤٤(٣): ٢٥٦-٣٠٣.
- قرار مجلس الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (١٢٣) لسنة ٢٠١٩ ، متاح علي: <http://www.fra.gov.eg>
- قرار مجلس الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (١٢٤) لسنة ٢٠١٩ ، متاح علي: <http://www.fra.gov.eg>
- قرار مجلس الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (١٠٩) لسنة ٢٠٢١ ، متاح علي: <http://www.fra.gov.eg>

ثانيا المراجع الأجنبية:

- Abdullah, H. and Tursoy, T. 2023. The Effect of Corporate Governance on Financial Performance: Evidence from a Shareholder-Oriented System. *Iranian Journal of Management Studies (IJMS)* 16(1): 79-95.
- Ahangar, R. G. 2011. The relationship between intellectual capital and financial performance: An empirical investigation in an Iranian company. *African Journal of Business Management* 5(1): 88-95.
- Ahmad, R., Mohammad, H. B. and. Nordan, S. Bt. 2019. Exploring the Relationship of Intellectual Capital, Board Characteristics and Business Performance: A Literature Review. *Pakistan Journal of Humanities and Social Sciences* 7(2): 185-202 .
- Alajlani, S.E. 2019. Establishing the Relation between Market-based performance measure and Accounting performance measure. *Research Journal of Finance and Accounting* 10(20): 43-49.
- Alazzawi, A. A., Upadhyaya, M., H. M. EL-Shishini and Alkubais, M. 2018. Technological capital and firm financial performance: Quantitative investigation on intellectual capital efficiency coefficient. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 22(2): 1-11.
- Ali, B. J. A. and Oudat, M. S. 2021. Board Characteristics and intellectual capital Performance: Empirical Evidence of Bahrian commercial Banks. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 25(4): 1-11.

- AlSaif, A. S. A., AlRuwaishd S.S.S., and Samontaray D. P. 2022. Do the Board Characteristics influence the Firm Performance? An Experience with the Capital-Intensive Industries Listed in the Saudi Stock Exchange (TADAWUL). *International Business Research* 15(9): 62- 69.
- Altman, DG. and Bland, JM. 1995. Statistics notes: The normal distribution. 310(6975):298.
- Aslam, E. and Haron, R. 2020. The influence of corporate governance on intellectual capital efficiency: evidence from Islamic banks of OIC countries. *Asian Journal of Accounting Research* 5(2): 195-208.
- Assenga, M. P., Aly, D. and Hussainey, K. 2018. The impact of board characteristics on the financial performance of Tanzanian firms. *CORPORATE GOVERNANCE* 18(6): 1089-1106.
- Attarit, T. 2016. **Analysis of Mediating Effect of Intellectual Capital Efficiency Linking Board of Directors' Characteristics and Firm Performance: Empirical Evidence from Thai Listed Companies**. A Dissertation Submitted in partial fulfillment of the requirements for the philosophy program business administration, Rajamangala University of technology thanyaburi.
- Baron, R.M. and Kenny, D.A.1986. The moderator-mediator variable distinction in social psychology research: conceptual, strategic and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology* 51(6): 1173-1182.

- Bassetti, T., Dal Maso, L., Liberatore, G. and Mazzi, F. 2020. A critical validation of the value added intellectual coefficient: use in empirical research and comparison with alternative measures of intellectual capital. *Journal of Management and Governance* 24:1115–1145.
- Brahma, S., Nwafor, C., and Boateng, A. 2021. Board gender diversity and firm performance: The UK Evidence. *Int J Fin Econ* 26: 5704–5719.
- Buallay, A., Hamdan, A. M., Reyad, S. and Badawi, S. and Madbouly, A. 2020. The efficiency of GCC banks: the role of intellectual capital. *European Business Review* 32(3): 383-404.
- Chowdhury, L. A. M., Rana, T. and Azim, M. I. 2019. Intellectual capital efficiency and organizational performance in the context of the pharmaceutical industry in Bangladesh. *Journal of Intellectual Capital* 20(6): 784-806.
- Dalwai, T. and Mohammadi, S. S. 2020. Intellectual capital and corporate governance: an evaluation of Oman’s financial sector companies. *Journal of Intellectual Capital* 21(6):1125-1152.
- El-feky, M. I. 2023. Board Gender Diversity and Firm’s Financial Performance: Further Evidence from an Emerging Capital Market. *Journal of Business and Environmental Sciences* 2(1): 42-65.
- Elliott, Ac. and Woodward, WA. 2007. **Statistical analysis quick reference guidebook with spss examples, 1st ed.** London: publications.

- Eluyela, D. F., Akintimehin, O. O., Okere, W., Ozordi, E., Osuma, G.O., Ilogho, S. O. and Oladipo O. A. 2018. Board meeting frequency and firm performance: examining the nexus in Nigerian deposit money banks. *Heliyon*, Article Nowe00850. doi:10.1016/j.heliyon.2018. e00850.
- Fama, E. and Jensen, M. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26(2): 301-325.
- Fariha, R., Hossain, Md. M. and Ghosh, R. 2022. Board characteristics, audit committee attributes and firm performance: empirical evidence from emerging economy. *Asian Journal of Accounting Research* 7(1): 84-96.
- Fernández-Temprano, M. A. and Tejerina-Gaite, F. 2020. Types of director, board diversity and firm performance. *CORPORATE GOVERNANCE* 20(2): 324-342.
- Forte, W., Matonti, G. and Nicolò, G. 2019. The impact of intellectual capital on firms' financial performance and market value: Empirical evidence from Italian listed firms. *African Journal of Business Management* 13(5): 147-159.
- Fuzi, S. F. S., Abdul Halim, S. A. and M.K, J. 2016. Board Independence and Firm Performance. *Procedia Economics and Finance* 37: 460 – 465.
- Gan, K. and Saleh, Z. 2008. Intellectual Capital and Corporate Performance of Technology-Intensive Companies: Malaysia Evidence. *Asian Journal of Business and Accounting* 1(1): 113-130.

- Girma, B. 2017. Intellectual Capital Efficiency and Its Impact on Financial Performances of Ethiopian Commercial Banks. *Research Journal of Finance and Accounting* 8(8): 17-31.
- Goebel, V., 2015. Estimating a measure of intellectual capital value to test its determinants. *Journal of Intellectual Capital* 16(1): 101-120.
- International Accounting Standards Board (IASB). 2020. **International Financial Reporting Standards**. www.ifrs.org.
- Jensen, M., & Meckling, W. 1976. Theory of the firm: Management behavior, agency costs and capital structure. *Journal of Financial Economics*. 3(4): 305-60.
- Johl, S., Kaur, S. and Cooper, B. J. 2015. Board Characteristics and Firm Performance: Evidence from Malaysian Public Listed Firms. *Journal of Economics, Business and Management*. 3(2):239-243.
- Karchegani, M.R., Sofian, S. and Amin, S. M., 2013. The relationship between intellectual capital and innovation: A review. *International Journal of Business and Management Studies* 2(1):561–581.
- Khalique, M., Shaari, J. A. and Md. Isa, A. 2011. Intellectual capital and its major components. *International Journal of Current Research* 3(6):343-347.
- Khatib, S. F. A. and Nour, A. I. 2021. The Impact of Corporate Governance on Firm Performance during The COVID-19 Pandemic: Evidence from Malaysia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8(2): 0943–0952.
- Kok, A. 2007. Intellectual Capital Management as Part of Knowledge Management Initiatives at Institutions of Higher Learning. *The Electronic Journal of Knowledge Management* 5(2): 18-192.
- Kujansivu, P. and Loönnqvist, A. 2007. Investigating the value and efficiency of intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital* 8(2): 272-287.

- Kweh, Q. L., Lu, W. Ting, I. W. K. and Le, H. T. M. 2021. The cubic S-curve relationship between board independence and intellectual capital efficiency: does firm size matter?, *Journal of Intellectual Capital, Publishing Limited*. 1469-1930. <https://www.emerald.com/insight/1469-1930.htm>
- Madyan, M. and Fikir, H.R. 2019. Intellectual Capital, Financial Performance, and Value of Company. *Jour of Adv Research in Dynamical & Control Systems* 11(Special Issue-05): 1276- 1284.
- Makki, M. A. and Lodhi, S. A. 2014. Impact of corporate governance on intellectual capital efficiency and financial performance. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)* 8(2): 305-330.
- Marn, J.T.K., Romuald, D.F. 2012. The impact of corporate governance mechanism and corporate performance: a study of listed companies in Malaysia. *J. Adv. Sci. Arts*. 3(1): 31-45. <http://ijecm.co.uk/wp-content/uploads/2018/04/6428.pdf>.
- Merendino, A. and Melville, R. 2019. The board of directors and firm performance: empirical evidence from listed companies. *CORPORATE GOVERNANCE* 19(3): 508-551.
- Meressa, H. A. 2016. The Effect of Corporate Governance on Intellectual Capital Performance of Commercial Banks in Ethiopia: An Analysis of Random Effects. *Journal of Economics and Sustainable Development* 7(15): 110-118.
- Mohammed, A. and Oladejo, K. S. 2022. Impact of Board Meeting and Board Size on Financial Performance of Listed Industrial Goods Companies in Nigeria. *Bayero Business Review* 6(2):134-147.
- Nadeem, M., De Silva, T., Gan, C. and Zaman, R. 2017. Boardroom gender diversity and intellectual capital efficiency: evidence from China. *Pacific Accounting Review* 9(4): 590-615.
- —————, Farooq, M. B. Ahmed, A. 2019. Does female representation on corporate boards improve intellectual capital efficiency?. *Journal of Intellectual Capital* 20(5): 680-700.

- —————, Zaman, R., Suleman, T. and Atawnah, N. 2021. CEO ability, career concerns, firms' lifecycle and investments in intellectual capital. *International Review of Economics and Finance* 75: 237–251.
- Nassar, S. 2018. The Impact of Intellectual Capital on Corporate Performance of IT Companies: Evidence from Bursa Istanbul. *Journal of Accounting and Applied Business Research* 1(3): 1-9.
- Nazir, M. I., Tan, Y. and Nazir, M. R. 2021. Intellectual capital performance in the financial sector: Evidence from China, Hong Kong, and Taiwan. *Int J Fin Econ* 26:6089–6109.
- Palazzi, F., Sgrò, F., Ciambotti, M. and Bontis, N. 2020. Technological intensity as a moderating variable for the intellectual capital–performance relationship. *Knowl Process Manag* 27:3–14.
- Pallant, J. 2007. **SPSS survival manual: A step by step guide to data analysis using SPSS for windows (3rd Ed)**, Sydney: McGraw-Hill.
- Pant, A. and Nidugala, G. K. 2022. Board characteristics and efficiency of value added by banks: Evidence from an emerging economy. *Journal of Asian Economics* 79(101455): 1-13.
- Pfeffer, J. and Salancik, G.R. 2003. **The external Control of Organisations: A Resource Dependence Perspective (Classic Edition)**. Stanford University Press, Stanford, Stanford Business Books, CA.
- Pucheta-Martinez, M.C. and Gallego-Alvarez, I. 2020. Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. *Review of Managerial Science* 14:1251–1297.
- Pulic, A. 1998. **Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy**. in The 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital, Austria.
- —————. 2000. **MVA and VAIC™ analysis of randomly selected companies from FTSE 250**. Austrian Intellectual Capital Research Center, Graz, London.

- Rahman, Md. M. and Saima F. N. 2018. Efficiency of Board Composition on Firm Performance: Empirical Evidence from listed Manufacturing Firms of Bangladesh. *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 5(2):53-61.
- Ramirez, Y., Dieguez-Soto, J. and Manzaneque, M. 2021. How does intellectual capital efficiency affect firm performance? The moderating role of family management. *International Journal of Productivity and Performance Management* 70(2): 297-324.
- Reguera-Alvarado, N., De Fuentes, P. and Laffarga, J. 2017. Does Board Gender Diversity Influence Financial Performance? Evidence from Spain. *J Bus Ethics* 141:337–350.
- Rehman, A. U., Aslam, A. and Iqbal, A. 2022. Intellectual capital efficiency and bank performance: Evidence from Islamic Banks. *Borsa Istanbul Review* 22(1): 113-121.
- Saeed, S., Abdul Rasid, S. Z. and Basiruddin, R. 2015. The Mediating Role of Intellectual Capital in Corporate Governance and the Corporate Performance Relationship. *Mediterranean Journal of Social Sciences* 6 (5): 209-219.
- Sanyaolu, W. A., Eniola A. A., K., Zhaxat K., Nursapina, K., Kuangaliyeva, T.K. and Odunayo, J. 2022. Board of directors' gender diversity and intellectual capital efficiency: the role of international authorization. *Cogent Business & Management* 9(1): 1-16.
- Sardo, F., Serrasqueiro, Z. and Alves, H. 2018. On the relationship between intellectual capital and financial performance: A panel data analysis on SME hotels. *International Journal of Hospitality Management* 75: 67–74.
- Scafarto, V., Ricc, F., Magnaghi, E. and Ferri, S. 2021. Board structure and intellectual capital efficiency: does the family firm status matter?. *Journal of Management and Governance* 25:841–878.

- Shahwan, T. M. and Fathalla, M. M. 2020. The mediating role of intellectual capital in corporate governance and the corporate performance relationship. *International Journal of Ethics and Systems* 36 (4): 531-561.
- Shahzad, F., and Baig, M. H., Rehman, I. U., Latif, F. and Sergi, B. S. 2020. What drives the impact of women directors on firm performance? Evidence from intellectual capital efficiency of US listed firms. *Journal of Intellectual Capital*, 21(4): 513-530
- Si, X. 2019. Literature Review on the Relationship between Intellectual Capital and Enterprise Performance. *Modern Economy* 10: 386-398.
- Sobhan, R. 2021. Board Characteristics and Firm Performance: Evidence from the Listed Non-Banking Financial Institutions of Bangladesh. *International Journal of Management, Accounting and Economics* 8(1): 25-41.
- Soewarno, N. and Tjahjadi, B. 2020. Measures that matter: an empirical investigation of intellectual capital and financial performance of banking firms in Indonesia. *Journal of Intellectual Capital* 21(6): 1085-1106.
- Sujati, K. A. and Januarti, I. 2021. The Effect Of Intellectual Capital Efficiency On Company's Market Value With Company's Financial Performance as Intervening Variables. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan* 11(2): 332-345.
- Sulaiman, A. S., Mijinyawa, U. M., Isa, K. T. & Khadijah, K. M. 2020. Value Added Intellectual Capital and Financial Performance - Moderated by Managerial Ownership: Evidence From Listed Health-Care Firms in Nigeria. *Journal of Management Sciences* 3(1): 64-76.
- Ting, I. W. K., and Ren, C. Che, F. and Kweh, Q. L. 2020. Interpreting the dynamic performance effect of intellectual capital through a value-added based perspective. *Journal of Intellectual Capital* 21(3): 381-401.

- Tran, N. P., Van L. T. and Vo, D. H. 2020. The nexus between corporate governance and intellectual capital in Vietnam. *JOURNAL OF ASIA BUSINESS STUDIES* 14(5): 637-650.
- Xu, J. and Wang, B. 2019. Intellectual Capital Performance of the Textile Industry in Emerging Markets: A Comparison with China and South Korea. *Sustainability* 11(2354): 1-16.
- ———. and Liu, F. 2020. The Impact of Intellectual Capital on Firm Performance: A Modified and Extended VAIC Model. *Journal of Competitiveness* 12 (1): 161–176.
- Yahaya, O. A. and Apochi J. G. 2022. The Board of Directors' Influence on the Intellectual Capital of Nigeria's listed firms. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*: 1–17.
- ———. and Tijani, B. 2020. Internal corporate governance and intellectual capital of listed oil and gas firms in Nigeria. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research* 8(9): 98-112.
- Zheng, C., Islam, Md. N., Hasan, N. and Abdul Halim, Md. 2022. Does intellectual capital efficiency matter for banks' performance and risk-taking behavior?, *Cogent Economics & Finance* 10:1, 2127484, DOI: 10.1080/23322039.2022.2127484.