



كلية التجارة - جامعة عين شمس  
ادارة الدراسات العليا

# قياس تأثير رأس المال الفكري على الأداء المالي والقيمة السوقية للمنشأة

(دراسة تطبيقية)

## Measuring the Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance

(An Applied Study) □

رسالة مقررة لقسم المحاسبة والمراجعة بالكلية  
للحصول على ورقة الماجستير في المحاسبة

مقدمة من  
الباحثة، أمانى صالح محمد نور

إشراف

أ.د. عاطف محمد العوام د. مجدى محمد البهيرى

مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة  
كلية التجارة - جامعة عين شمس

أستاذ المحاسبة المالية  
كلية التجارة - جامعة عين شمس

٢٠١٩



رَبِّ هَبْ لِي حَنْمًا وَلْهُقْنِي بِالصَّالِحِينَ ﴿٨٣﴾  
صدق الله العظيم

سورة الشعراء ، الآية ٨٣

# إهداء

أبو ... العزيز الغالي

و

أمى... مصدر الدعم بالحنان والمعببة

و

أخواتي الأعزاء ... سندى فى العياه

و

زملائي الأعزاء .. من كانوا لى أوفيا

.....

إلى كل من قدم يد العون فـي هذا العمل المتواضع

# شُكْر و فَقْرَر

الحمد لله حتى يبلغ الا  
على سيدنا محمد أشرف الخلق وخاتم الأنبياء وعلى الله وصحبه وسلم، تتقدم الباحثة بأسمى آيات الشكر  
والتقدير وفائق الاحترام إلى **أستاذى الجليل الدكتور عاطف محمد العوام**، استاذ المحاسبة المالية بكلية  
التجارة - جامعة عين شمس ونائب رئيس جامعة عين شمس لشئون التعليم والطلاب الأسبق لفضله  
بالمواقة على الإشراف على هذه الرسالة، وعلى ما قدمه للباحثة خلال فترة الدراسة من نصائح  
وتوجيهات لها عظيم الأثر في إخراج هذه الرسالة بهذه الصورة وعلى معاملته الطيبة الكريمة فكان  
يعاملنى بمثابة معاملة الأب لإبنته فله منى كل تقدير ومحبة فى الله فجزاه الله عنى خير الجزاء ومتمنع  
بوافر الصحة والعافية.

كما تتقدم الباحثة بجزيل الشكر والتقدير إلى **الدكتور مجدى محمد البجيري**، المدرس بقسم  
المحاسبة والمراجعة بكلية التجارة - جامعة عين شمس على موافقته بالمشاركة في الإشراف على هذه  
الرسالة، وعلى ما قدمه للباحثة خلال فترة الإشراف من نصائح وتوجيهات، فله جزيل الشكر، وجراه  
الله عنى خير الجزاء.

وتحتفظ الباحثة بوافر الشكر والتقدير إلى **الأستاذ الدكتور يحيى محمد أبو طالب**، أستاذ المحاسبة  
المالية بكلية التجارة - جامعة عين شمس ووكيل كلية الدراسات العليا بالأكاديمية العربية للعلوم المالية  
والمصرفية بالقاهرة (سابقاً) على تفضله بالمواقة على الإشتراك في لجنة المناقشة والحكم على الرسالة  
فله منى كل الاحترام والتقدير، فجزاه الله عنى خير الجزاء وامده بوافر الصحة والعافية.

وكذلك تتقدم الباحثة بالشكر والتقدير إلى **الأستاذ الدكتور محدث عبد الرشيد نوفل**، أستاذ  
المحاسبة المالية بكلية التجارة - جامعة القاهرة على تفضله بالمواقة على الإشتراك في لجنة المناقشة  
والحكم، مما يعد اضافة متميزة لمناقشه والحكم على الرسالة، فجزاه الله عنى خير الجزاء.

كما أتوجه بالشكر إلى العاملين بمركز الدراسات والاستشارات الاحصائية والقياسية - معهد  
الدراسات والبحوث الإحصائية - جامعة القاهرة على ما بذلوه من جهد لإتمام الجانب التطبيقي لهذه  
الرسالة، فجزاهم الله عنى خير الجزاء...

كما أتوجه بالشكر العميق للسادة أعضاء هيئة التدريس بكلية الذين تتلمذت على أيديهم ولم يبخلا  
على بعلمهم الغزير ولأسرة قسم المحاسبة والمراجعة بكلية وجميع العاملين بالمكتبة وكل من ساندنى  
ومدد العون والمساعدة في إتمام هذه الرسالة.

## الباحثة

أمانى صالح محمد نور



كلية التجارة - جامعة عين شمس  
ادارة الدراسات العليا

## رسالة ماجستير

مقدمة من الباحثة

أمانى صالح محمد نور أحمد

عنوان

قياس تأثير رأس المال الفكري على الأداء المالي والقيمة السوقية للمنشأة  
(دراسة تطبيقية)

### لجنة المناقشة والحكم على الرسالة

رئيساً

الأستاذ الدكتور / يحيى محمد أبو طالب

أستاذ المحاسبة المالية بكلية التجارة - جامعة عين شمس

مشرفاً

الأستاذ الدكتور / عاطف محمد العوام

أستاذ المحاسبة المالية بكلية التجارة - جامعة عين شمس

عضوواً

الأستاذ الدكتور / مدحت عبد الرشيد نوفل

أستاذ المحاسبة المالية بكلية التجارة - جامعة عين شمس

تاريخ الرسالة : ٢٠١٩

### الدراسات العليا

ختم الاجازة

أجيزت الرسالة

٢٠١٩ / / تاريخ

موافقة مجلس الجامعة

موافقة مجلس الكلية

٢٠١٩ / / تاريخ

٢٠١٩ / / تاريخ

## مستخلص الدراسة باللغة العربية

### قياس تأثير رأس المال الفكري على الأداء المالي والقيمة السوقية للمنشأة

تهدف هذا الدراسة إلى قياس تأثير رأس المال الفكري على الأداء المالي والقيمة السوقية للمنشأة. وقد قامت الدراسة على فرضين رئисيين، وتكون مجتمع البحث من جميع الشركات المتعاملة في البورصة المصرية في الفترة بين عام ٢٠١٢ إلى عام ٢٠١٦، بينما اشتملت عينة البحث على الشركات المدرجة في المؤشر EGX30، وعددها ١٨ شركة.

ولتحقيق هذه الأهداف، تم استخدام مقياس معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل لقياس كفاءة رأس المال الفكري ومكوناته من أجل اختبار فرضيات الدراسة وتحقيق الهدف من وراءها، وقامت بالتعبير عن الأداء المالي باستخدام معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، كما تم التعبير عن القيمة السوقية من خلال نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

وخلص البحث إلى عدة نتائج من أهمها:

- ١- رأس المال الفكري لا يعبر فقط عن قيمة الأصول غير الملموسة ولكنه قيمة جميع العمليات المعرفية التي ينتج عنها خلق قيمة جديدة وتحقيق ميزة تنافسية للمنشأة، ويمثل رأس المال البشري مصدر العمليات الإبداعية لذلك فهو أهم مكونات رأس المال الفكري.
- ٢- وجود علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة معنوية بين رأس المال الفكري وكلّاً من الأداء المالي والقيمة السوقية للمنشأة حيث كانت أشاره معامل الانحدار موجبة وكانت القيمة الاحتمالية أقل من مستوى المعنوية (٠٠٥)، وهو ما يثبت صحة الفرضين الرئيسيين الأول والثاني.
- ٣- وجود علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة معنوية بين رأس المال البشري والأداء المالي، بينما عدم وجود ارتباط بين رأس المال البشري والقيمة السوقية للمنشأة.
- ٤- وجود علاقة ارتباط سالبة وذات دلالة معنوية بين رأس المال الهيكلي والأداء المالي، بينما عدم وجود علاقة ارتباط بين رأس المال الهيكلي والقيمة السوقية للمنشأة.
- ٥- عدم وجود علاقة ارتباط بين رأس مال العلاقات والأداء المالي، بينما وجود علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة معنوية بين رأس مال العلاقات والقيمة السوقية للمنشأة.
- ٦- عدم وجود علاقة ارتباط بين رأس المال الملموس والأداء المالي، بينما وجود علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة معنوية بين رأس المال الملموس والقيمة السوقية للمنشأة.

**الكلمات المفتاحية:** رأس المال الفكري - الأداء المالي - القيمة السوقية للمنشأة - معامل القيمة الفكرية المضافة.

## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	آلية الكريمة
ب	إهداه
ج	شكر وتقدير
د	لجنة المناقشة والحكم على الرسالة
ـ	مستخلص الدراسة
و	قائمة المحتويات
ك	قائمة الجداول
ن	قائمة الأشكال
س	قائمة المصطلحات
	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
١	١/١ مقدمة
٣	٢/١ مشكلة الدراسة
٤	٣/١ الدراسات السابقة
١٥	٤/١ أهداف الدراسة
١٥	٥/١ أهمية الدراسة
١٦	٦/١ فروض الدراسة
١٦	٧/١ متغيرات ونموذج الدراسة
١٩	٨/١ منهج الدراسة
٢٠	٩/١ حدود الدراسة
٢١	١٠/١ خطة الدراسة
٢٢	خلاصة الفصل الأول

## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
	الفصل الثاني: القياس المحاسبي لرأس المال الفكري في خواص الإصدارات المهنية
٢٣	مقدمة
٢٤	اطبخت الاول: مفهوم وأهمية رأس المال الفكري
٢٥	مقدمة
٢٥	١/١/٢ مفهوم رأس المال الفكري
٢٥	١/١/١/٢ رأس المال الفكري واقتصاد المعرفة
٢٧	٢/١/١/٢ التطور التاريخي لمصطلح رأس المال الفكري
٢٩	٣/١/١/٢ تعاريفات رأس المال الفكري
٣٢	٤/١/١/٢ مكونات رأس المال الفكري
٣٦	٢/١/٢ أهمية رأس المال الفكري
٣٨	٣/١/٢ تقييم رأس المال الفكري وفقاً للإصدارات المهنية
٣٨	١/٣/١/٢ رأس المال الفكري وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية
٤٠	٢/٣/١/٢ رأس المال الفكري وفقاً للمعايير المحاسبية المصرية
٤٠	٣/٣/١/٢ رأس المال الفكري وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية
٤٢	اطبخت الثاني: قياس رأس المال الفكري في ظل الإصدارات اطهيبة
٤٣	مقدمة
٤٣	١/٢/٢ مدخل تقييم رأس المال الفكري
٤٤	١/١/٢/٢ التمييز بين رأس المال الفكري ورأس المال المادي
٤٤	٢/١/٢/٢ مدى الحاجة إلى قياس وتقييم رأس المال الفكري
٤٥	٣/١/٢/٢ صعوبات قياس رأس المال الفكري
٤٦	٤/١/٢/٢ مدخل قياس رأس المال الفكري
٤٨	٢/٢/٢ استخدام مدخل رسملة القيمة العادلة (السوقية) لقياس وتقييم رأس المال الفكري

## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
٥٠	٣/٢/٢ دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقدير رأس المال الفكري
٥٤	٤/٢/٢ مدخل معامل القيمة الفكرية المضافة
٥٧	المبحث الثالث: كفاءة إدارة رأس المال الفكري وعلاقتها بعمليات خلق القيمة
٥٨	<b>مقدمة</b>
٥٩	١/٣/٢ معايير تقييم كفاءة إدارة رأس المال الفكري
٥٩	١/١/٣/٢ مفهوم إدارة رأس المال الفكري
٦٠	٢/١/٣/٢ عمليات إدارة رأس المال الفكري
٦١	٣/١/٣/٢ تقييم كفاءة إدارة رأس المال الفكري
٦٢	٢/٣/٢ تأثير إدارة رأس المال الفكري على عمليات خلق القيمة
٦٢	١/٢/٣/٢ ماهية عمليات خلق القيمة
٦٦	٢/٢/٣/٢ العلاقة بين كفاءة إدارة رأس المال الفكري وخلق القيمة
٦٨	<b>خلاصة الفصل الثاني</b>
٦٩	الفصل الثالث: إطار مفتوح لقياس تأثير رأس المال الفكري على الأداء المالي والقيمة السوقية للمنشأة
٦٩	<b>مقدمة</b>
٧٠	المبحث الأول: نماذج تأثير رأس المال الفكري على الأداء اعمال
٧١	<b>مقدمة</b>
٧٢	١/١/٣ مفهوم وأهمية الأداء المالي
٧٢	١/١/١/٣ مفهوم الأداء المالي
٧٣	٢/١/١/٣ الأداء المالي وعلاقته بالقواعد المالية
٧٥	٣/١/١/٣ أهمية الأداء المالي
٧٥	٤/١/١/٣ مؤشرات قياس الأداء المالي
٧٦	٢/١/٣ العلاقة بين رأس المال الفكري والأداء المالي
٧٦	٣/١/٣ تأثير رأس المال الفكري على الأداء المالي

## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
٨٠	أطْبَعْتُ التَّانِي: نَمَذْجَرُ ثَانِيَرُ رَأْسِ اِمَالَ الْفَكْرِ عَلَى الْقِيمَةِ السُّوقِيَّةِ لِلْمَنْشَأَةِ
٨١	مقدمة
٨٢	١/٢/٣ مفهوم وأهمية القيمة السوقية للمنشأة
٨٢	١/١/٢/٣ مفهوم القيمة السوقية
٨٣	٢/١/٢/٣ أهمية القيمة السوقية
٨٤	٣/١/٢/٣ القيمة السوقية وفقاً للمعايير المحاسبية
٨٥	٤/١/٢/٣ مؤشر قياس القيمة السوقية للمنشأة
٨٦	٢/٢/٣ نماذج تأثير رأس المال الفكري على القيمة السوقية
٩٠	أطْبَعْتُ التَّالِثَ: إِطَارُ مُقْتَرَنٍ لِفِيَاسِ ثَانِيَرُ رَأْسِ اِمَالَ الْفَكْرِ عَلَى الْأَدَاءِ اِمَالَ وَالْقِيمَةِ السُّوقِيَّةِ لِلْمَنْشَأَةِ
٩١	مقدمة
٩٢	١/٣/٣ مقاييس معامل القيمة الفكرية المضافة
٩٢	١/١/٣/٣ ماهية مقاييس معامل القيمة الفكرية المضافة
٩٣	٢/١/٣/٣ صعوبات استخدام مقاييس معامل القيمة الفكرية المضافة
٩٤	٢/٣/٣ استخدام مقاييس معامل القيمة الفكرية المضافة كأداة لقياس التأثير على الأداء المالي والقيمة السوقية
٩٥	١/٢/٣/٣ مقاييس معامل القيمة الفكرية المضافة كأداة لقياس التأثير
٩٧	٢/٢/٣/٣ مميزات استخدام مقاييس معامل القيمة الفكرية المضافة كأداة لقياس التأثير على الأداء المالي والقيمة السوقية للمنشأة
٩٨	٣/٣/٣ مقاييس معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل كأداة لقياس التأثير على الأداء المالي والقيمة السوقية
٩٨	١/٣/٣/٣ ماهية مقاييس معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل
١٠١	٢/٣/٣/٣ الإطار المقترن لدراسة تأثير رأس المال الفكري على الأداء المالي والقيمة السوقية للمنشأة
١٠٤	خلاصة الفصل الثالث

## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
١٥	<b>الفصل الرابع: الدراسة التطبيقية</b>
١٠٥	<b>١/٤ مقدمة</b>
١٠٥	<b>٢/٤ مجتمع وعينة الدراسة</b>
١٠٦	<b>١/٢/٤ أسلوب جمع بيانات الدراسة</b>
١٠٧	<b>٤/٢/٤ الأساليب الإحصائية المتّبعة في تحليل بيانات الدراسة</b>
١٠٧	<b>٣/٤ متغيرات الدراسة وطرق قياسها</b>
١٠٩	<b>٤/٤ فرضيات الدراسة</b>
١١٠	<b>٥/٤ اختبارات الفرض وتحليل نتائج الدراسة</b>
١١٠	<b>٤/٥/٤ اختبارات الفرض</b>
١٣٨	<b>٤/٥/٤ نتائج اختبارات الفرض</b>
١٤٢	<b>خلاصة الفصل الرابع</b>
١٤٣	<b>الفصل الخامس: النتائج والتوصيات</b>
١٤٣	<b>١/٥ نتائج الدراسة</b>
١٤٥	<b>٢/٥ التوصيات</b>
١٤٦	<b>٣/٥ مجالات البحث المستقبلية</b>
١٤٧	<b>قائمة المراجع</b>
١٤٧	<b>المراجع باللغة العربية</b>
١٥٠	<b>المراجع باللغة الإنجليزية</b>
١٥٧	<b>ملامح الدراسة</b>
١٥٧	<b>مخرجات البرامج الإحصائية</b>
--	<b>ملخص الدراسة باللغة العربية</b>
--	<b>ملخص الدراسة باللغة الإنجليزية</b>

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	ان بي	رقم الجدول
٥	الدراسات السابقة	(١/١)
٢٧	مقارنة بين الاقتصاد المبني على التصنيع واقتصاد المعرفة	(١/٢)
٣١	ملخص لتعريفات رأس المال الفكرى	(٢/٢)
٣٣	مكونات رأس المال الفكرى وفقاً لتصنيف Edvinson	(٣/٢)
٣٨	مقارنة بين الإصدارات المهنية المختلفة الخاصة بالأصول غير الملموسة	(٤/٢)
٤٤	الفرق بين رأس المال الفكرى ورأس المال الملموس	(٥/٢)
٤٧	مداخل قياس رأس المال الفكرى	(٦/٢)
٦٥	تعريف ومؤشرات المحاور الرئيسية لعمليات خلق القيمة	(٧/٢)
٩٧	مميزات مقياس معامل القيمة الفكرية المضافة	(١/٣)
١٠٦	شركات العينة محل الدراسة	(١/٤)
١٠٧	التعريف بمتغيرات الدراسة وطرق قياسها	(٢/٤)
١٠٨	مكونات المتغير المستقل (معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل)	(٣/٤)
١٠٩	الفروض الرئيسية للدراسة والفرضيات الفرعية	(٤/٤)
١١٠	الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة خلال سنوات الدراسة	(٥/٤)
١١٢	الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة	(٦/٤)
١١٣	مصفوفة الارتباط بين معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل ومعدل العائد على الأصول	(٧/٤)
١١٤	نموذج الانحدار الخطى المتعدد لقياس تأثير معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل على معدل العائد على الأصول (ROA)	(٨/٤)

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	بيان	رقم الجدول
١١٥	قيمة معامل (VIF) لمتغيرات النموذج (١)	(٩/٤)
١١٦	اختبار ( LM Test ) Serial Correlation لمتغيرات النموذج (١)	(١٠/٤)
١١٧	مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج (٢)	(١١/٤)
١١٨	نموذج الانحدار الخطى المتعدد لقياس تأثير متغيرات النموذج (٢) على معدل العائد على الأصول (ROA)	(١٢/٤)
١٢٠	قيمة معامل (VIF) لمتغيرات النموذج (٢)	(١٣/٤)
١٢٠	اختبار ( LM Test ) Serial Correlation لمتغيرات النموذج (٢)	(١٤/٤)
١٢٢	مصفوفة الارتباط بين معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل ومعدل العائد على حقوق الملكية	(١٥/٤)
١٢٢	نموذج الانحدار الخطى المتعدد لقياس تأثير معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل على معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)	(١٦/٤)
١٢٤	قيمة معامل (VIF) لمتغيرات النموذج (٣)	(١٧/٤)
١٢٤	اختبار ( LM Test ) Serial Correlation لمتغيرات النموذج (٣)	(١٨/٤)
١٢٥	مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج (٤)	(١٩/٤)
١٢٦	نموذج الانحدار الخطى المتعدد لقياس تأثير متغيرات النموذج (٤) على معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)	(٢٠/٤)
١٢٨	قيمة معامل (VIF) لمتغيرات النموذج (٤)	(٢١/٤)
١٢٨	اختبار ( LM Test ) Serial Correlation لمتغيرات النموذج (٤)	(٢٢/٤)
١٣٠	مصفوفة الارتباط بين معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	(٢٣/٤)
١٣٠	نموذج الانحدار الخطى المتعدد لقياس تأثير معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية (MB)	(٢٤/٤)

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	بيان	رقم الجدول
١٣٢	قيمة معامل (VIF) لمتغيرات النموذج (٥)	(٢٥/٤)
١٣٢	اختبار ( LM Test ) Serial Correlation لمتغيرات النموذج (٥)	(٢٦/٤)
١٣٤	مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج (٦)	(٢٧/٤)
١٣٥	نموذج الانحدار الخطى المتعدد لقياس تأثير متغيرات النموذج (٦) على نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (MB)	(٢٨/٤)
١٣٧	قيمة معامل (VIF) لمتغيرات النموذج (٦)	(٢٩/٤)
١٣٧	اختبار ( LM Test ) Serial Correlation لمتغيرات النموذج (٦)	(٣٠/٤)
١٤١	ملخص اختبار نتائج الفروض	(٣١/٤)

## قائمة الأشكال

رقم الصفحة	ان بي	رقم الشكل
١٧	مكونات رأس المال الفكرى	(١/١)
٣٥	عناصر رأس المال الفكرى من وجهة نظر Stewart	(١/٢)
٥٠	دور بطاقة الأداء المتوازن	(٢/٢)
٥١	أبعاد بطاقة الأداء المتوازن	(٣/٢)
٥٣	العلاقة بين عمليات رأس المال الفكرى وعمليات بطاقة الأداء المتوازن	(٤/٢)
٥٥	مكونات مقياس معامل القيمة الفكرية المضافة	(٥/٢)
٦٠	خطوات إدارة رأس المال الفكرى	(٦/٢)
٦٤	الإطار المفاهيمى لخلق القيمة	(٧/٢)
٦٦	التدخل بين عمليات المعرفة وعمليات خلق القيمة	(٨/٢)
٧٤	العلاقة بين تقييم الأداء المالى والقوائم المالية	(١/٣)
٩٦	معامل القيمة الفكرية المضافة ومكوناته وفقاً لنموذج Pulic	(٢/٣)
٩٩	معامل القيمة الفكرية المضافة المعدل (MVAIC)	(٣/٣)
١٠١	نموذج الدراسة التطبيقية	(٤/٣)