

Ministry of Higher Education and  
Scientific Research  
Karbala University  
Economic and Administration  
College  
Accounting Department



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة كربلاء  
كلية الإدارة والاقتصاد  
قسم المحاسبة\_ الدراسات العليا

# تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة الأسهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

بحث تطبيقي في عينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق  
للأوراق المالية

رسالة ماجستير تقدمت بها الطالبة  
مروه وحيد إبراهيم الربيعي

الى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة  
الماجستير علوم في المحاسبة

بإشراف الاستاذ المساعد الدكتور  
جاسم عيدان براك المعموري

(2021) ميلادي

(1443) هجرية

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَلَمَّا بَلَغَ أَشُدَّهُ آتَيْنَاهُ

حُكْمًا وَعِلْمًا وَكَذَلِكَ

نَجْزِي الْمُحْسِنِينَ

صدق الله العلي العظيم

سورة يوسف □ الآية 22

## الإهداء

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الى من شرفني بحمل اسمه والذي العزيز ادامه الله .....

الذي بذل الغالي والنفيس في سبيل وصولي لدرجة علمية  
عالية ولقد جاء اليوم ليرى ثمرة غرسه .....

الى من حملتني بين ذراعيها حناناً وعظفاً فكانت الجنة تحت  
قدميها حقاً والدتي الحبيبة.

الى السند والعضد والساعد اخواني الأعراف لكم الاهداء  
حبا ورفعة وكرامة.

الى كل من علمني حرفاً وكل من وقف بجانبني وكان لي سند.

الى من ضحى من أجل أرضهم ووطنهم ومن أجل قول كلمة

الحقة شهداننا الامم



## الشكر والعرفان

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف خلق الله محمد رسول الأمين وعلى آله العز الميامين ومن تبعهم بإحسان الى يوم الدين.

وبعد: قال رسول الله محمد(ص) : ( من لا يشكر الناس لا يشكر الله )

انطلاقاً من هذه الكلمة الطيبة ومن قول النبي الذي لا ينطق عن الهوى ان هو الا وحي يوحى، لا يسعني وانا أختم رسالتي هذه بفضل الله وميّه علي ان أتقدم بوافر الشكر والتقدير الى أستاذي الفاضل الدكتور (جاسم عيدان براك المعموري)، إذ ان اللسان عاجز عن شكره بعد الله لما تحمله من عناء الأشراف على هذه الرسالة.

كذلك أتقدم بالشكر الجزيل الى عمادة كلية الإدارة والاقتصاد والمتمثلة بجناب السيد العميد أ. د علاء فرحان و جناب السيد معاون العميد للشؤون العلمية والدراسات العليا أ. د محمد حسين الجبوري وكل أساتذتي في قسم المحاسبة وأخص بالذكر منهم جناب السيد رئيس القسم أ.م.د أسعد محمد علي وهاب العواد و أ.د حيدر المسعودي و أ.د طلال الججاوي و أ.د صلاح الكواز و م.د أمل التميمي و م.د حسام العويد.

كما ويسعدني أن اتقدم بجزيل الشكر والامتنان الى السادة رئيس واعضاء لجنة المناقشة المحترمين لتفضلهم بقبول مناقشة هذه الرسالة، ومعبرة عن احترامي لجميع آرائهم وملاحظاتهم القيمة والمفيدة والتي ستعزز من المكانة العلمية للرسالة.

كما واشكر جميع زملائي في الدراسة متمنية لهم دوام التوفيق والنجاح. مع اعتذاري الشديد لكل من سهوت عن ذكره، جزاكم الله خير الجزاء.



## ثبت المحتويات

الصفحة	الموضوع
	الآية القرآنية
	أقرار المقوم اللغوي
	أقرار الأستاذ المشرف
	أقرار لجنة المناقشة
	أقرار مجلس الكلية
أ	الاهداء
ب	الشكر والعرفان
ج	ثبت المحتويات
د	ثبت الاشكال
د-هـ	ثبت الجداول
هـ-و	ثبت المختصرات
و	ثبت الملاحق
ز	المستخلص
1	المقدمة
23-2	الفصل الأول : منهجية البحث وأهم الدراسات السابقة
20-2	المبحث الأول: الدراسات السابقة
23 -21	المبحث الثاني: منهجية البحث
76-24	الفصل الثاني : الجانب النظري للبحث
41-24	المبحث الاول: رأس المال الفكري
57-42	المبحث الثاني: الأسهم
76-59	المبحث الثالث: الافصاح عن رأس المال الفكري
124-77	الفصل الثالث : الجانب العملي للبحث
94-77	المبحث الأول: تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم
118-95	المبحث الثاني: تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وثقة المتعاملين في السوق المالي
124-119	المبحث الثالث: اثبات فرضيات البحث
129-125	الفصل الرابع: الاستنتاجات والتوصيات
127-125	المبحث الاول: الاستنتاجات
129-128	المبحث الثاني: التوصيات
145-130	ثبت المراجع والمصادر
A-M	الملاحق
AA-BB	المستخلص

## ثبت الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصحيفة
1-1	انموذج البحث	23
1-2	هيكل رأس المال	31
2-2	خصائص رأس المال البشري	32
3-2	خصائص رأس المال الهيكلية	34
4-2	تصنيفات الأسهم	47
1-3	توزيع افراد عينة البحث حسب المنصب الذي يعمل به مالى الاستثمارة	104
2-3	توزيع افراد عينة البحث حسب القسم الذي يعمل به مالى الاستثمارة	105
3-3	توزيع افراد عينة البحث حسب الجنس	106
4-3	توزيع افراد عينة البحث حسب فئات الاعمار	107
5-3	توزيع افراد عينة البحث حسب المؤهل العلمي	108
6-3	توزيع افراد عينة البحث حسب العنوان الوظيفي	109
7-3	توزيع افراد عينة البحث حسب سنوات الخبرة	110

## ثبت الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصحيفة
1-2	بعض مفاهيم رأس المال الفكري	26-25
2-2	المقارنة بين نظامي المحاسبة المالية والمحاسبة عن رأس المال الفكري	30
3-2	مكونات رأس المال الفكري	36
4-2	المقارنة بين رأس المال المادي ورأس المال الفكري	38-37
5-2	بعض مفاهيم الاسهم	44-43
6-2	بعض تعريفات الإفصاح	61-60
1-3	مؤشرات الإفصاح العام للشركة العراقية للسجاد والمفروشات	79-78
2-3	مستوى الإفصاح العام للشركة العراقية للسجاد والمفروشات	80
3-3	مستوى الإفصاح العام لشركة الخياطة الحديثة	81
4-3	مستوى الإفصاح العام لشركة بغداد للمشروبات الغازية	82
5-3	مستوى الإفصاح العام للمصرف التجاري العراقي	83-82
6-3	مستوى الإفصاح العام لمصرف الطيف الاسلامي	83
7-3	مستوى الإفصاح العام لمصرف بغداد	84

87-86-85	مؤشرات الافصاح عن رأس المال الفكري للشركة العراقية للسجاد والمفروشات	8-3
87	مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري للشركة العراقية للسجاد والمفروشات	9-3
88	مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري لشركة الخياطة الحديثة	10-3
89	مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري لشركة بغداد للمشروبات الغازية	11-3
90	مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري للمصرف التجاري العراقي	12-3
90	مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري لمصرف الطيف الاسلامي	13-3
91	مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري لمصرف بغداد	14-3
92	تأثير مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم	15-3
94-93	المقارنة بين الافصاح العام والافصاح عن رأس المال الفكري	16-3
96	ترميز متغيرات البحث	17-3
98-97	الاتساق الداخلي لفقرات المحور الاول من البحث	18-3
100-99	الاتساق الداخلي لفقرات المحور الثاني من البحث	19-3
101	معاملات الارتباط لمحاور البحث	20-3
102	نتائج اختبار معامل الفاكرونباخ	21-3
103	توزيع افراد عينة البحث حسب المنصب الذي يعمل به مالى الاستثمارة	22-3
104	توزيع افراد عينة البحث حسب القسم الذي يعمل به مالى الاستثمارة	23-3
105	توزيع افراد عينة البحث حسب الجنس	24-3
106	توزيع افراد عينة البحث حسب فئات الاعمار	25-3
107	توزيع افراد عينة البحث حسب المؤهل العلمي	26-3
108	توزيع افراد عينة البحث حسب العنوان الوظيفي	27-3
109	توزيع افراد عينة البحث حسب سنوات الخبرة	28-3
113-112	الاحصاءات الوفية لمتغيرات المحور الاول من البحث	29-3
117-116-115	الاحصاءات الوفية لمتغيرات المحور الثاني من البحث	30-3
120-119	اختبار التوزيع الطبيعي للمحور الاول من البحث	31-3
121-120	اختبار التوزيع الطبيعي للمحور الثاني من البحث	32-3
122	معامل الارتباط الخطي البسيط بين المحور الاول والمحور الثاني للبحث	33-3
123	نتائج نموذج الانحدار	34-3

## ثبت المختصرات

المختصر	المصطلح باللغة الانجليزية	المصطلح باللغة العربية	ت
AICPA	The Institute of Certified public Accountants	المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين	1

AAA	American Association of Accountants	الجمعية الأمريكية للمحاسبين	2
GAAP	Generally accepted accounting Principles	المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً	3
IAS	International Accounting Standards	معايير المحاسبة الدولية	4
ICM	Intellectual Capital Management Conference	مؤتمر رأس المال الفكري	5
SEC	Securities Exchange Commission	لجنة الأوراق المالية والبورصة	6
FASB	Financial Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة المالية	7

### ثبت الملاحق

رقم الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
A-B	استمارة استبيان	1
C-G	بيان تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم	2
G-M	بيان تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي	3



## المستخلص

يهدف البحث الى بيان تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري للوحدات الاقتصادية على تعظيم قيمة اسهم هذه الوحدات، وبيان انعكاس ذلك على تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي فعلى الرغم من أن الإفصاح على نحو عام والإفصاح عن رأس المال الفكري على نحو خاص يُعدان الركيزة الأساسية والمرآة العاكسة للأنشطة المالية والمحاسبية و المُعَبَّر عن مستوى إنجازها ومديات استغلالها لمواردها المتاحة، إلا أنّ المؤسسات المحلية تعاني من عدم الوضوح فيما يتعلق بالإفصاح عن رأسمالها الفكري الذي يصعب الإفصاح عنه لاسيما عند التفكير في الوصول الى ثقة المتعاملين في السوق المالي، وعلى نحو دقيق تتمثل مشكلة البحث بعدد من التساؤلات ومنها توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن رأس المال الفكري وقيمة السهم؟ وما تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في ثقة المتعاملين في الأسواق المالية؟

ولأجل اختبار فرضيات البحث تم اختيار مجتمع البحث من القطاعين الصناعي وتمثلاً بالشركة العراقية للسجاد والمفروشات وشركة الخياطة الحديثة وشركة بغداد للمشروبات الغازية، والقطاع المصرفي متمثلاً بمصرف الطيف الاسلامي والمصرف التجاري العراقي ومصرف بغداد، وقد اتبعت الباحثة منهجين هما المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي، وقد أُعتمد على المنهج الاستنباطي في إثراء الجانب النظري من البحث عن طريق الكتب والبحوث والرسائل والأطاريح الجامعية والمقالات والدوريات العربية منها والاجنبية، وأُعتمد على المنهج الاستقرائي في اثبات فرضيات البحث عن طريق الاستبانة الموزعة على العاملين في بعض الوحدات الاقتصادية عيّنة البحث.

وتوصل البحث الى عدد من الاستنتاجات ومن أهمها هو أن للإفصاح عن رأس المال الفكري في القوائم المالية للوحدات الاقتصادية أثر واضح في تعظيم قيمة أسهم هذه الوحدات، بالإضافة الى انعكاس ذلك في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي، وقد استنتجت الباحثة ايضاً ضعف الإفصاح عن رأس المال الفكري في القوائم المالية للوحدات الاقتصادية العراقية، ويعود ذلك الى ضعف الوعي والادراك لدى القيادات الادارية بأهمية هذا الإفصاح على قيمة الاسهم بالإضافة الى تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي.

**الكلمات المفتاحية:** رأس المال الفكري، قيمة الاسهم، ثقة المتعاملين في السوق المالي

## المقدمة Introduction

يعد رأس المال الفكري أحد العناصر الأكثر قيمة في الوحدات الاقتصادية، لكن معظم الوحدات الاقتصادية لم تحقق بعد طريقة لحساب الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير المالية ويرجع السبب في ذلك الى عدم القدرة على تحقيق الأساليب المحاسبية المستخدمة لحساب الإفصاح عن رأس المال الفكري، ومن البديهي أن نجد أن الموقع الفعال لرأس المال الفكري يضعه ضمن عوامل التنمية الفعالة للوحدات الاقتصادية، إلا أن معظم الوحدات الاقتصادية العراقية لم تكن قادرة على قياس الإفصاح عن رأس المال الفكري في بياناتها المالية على نحو موثوق، وعليه فإن المشكلة الرئيسية للبحث الحالي تتمثل بالتساؤلات الآتية: (هل هناك تأثير للإفصاح عن رأس المال الفكري في قيمة السهم للوحدة الاقتصادية؟ وما انعكاسه على ثقة المتعاملين في الأسواق المالية؟)، وعليه يهدف البحث بشكل رئيس الى بيان أثر الإفصاح عن رأس المال الفكري على تعظيم قيمة اسهم الوحدات الاقتصادية في السوق المالي وبيان انعكاس ذلك على تعزيز ثقة اصحاب المصلحة المتعاملين في السوق المالي، مما يسهم بشكل عام في تعزيز مكانة الوحدات الاقتصادية في السوق وضمان نموها وتطورها وتحقيق أهدافها، وقد ارتأت الباحثة دراسة مشكلة البحث هذه واثبات فرضياته وتحقيق أهدافه بالتطبيق في القطاعين الصناعي والمصرفي بوصفها مجتمعا للبحث، أما عينة البحث فتم اختيار مجموعة من الشركات المدرجة في السوق المالي ولكلا القطاعين.

وبناءً على أهمية متغيرات البحث فقد قُسم هذا البحث الى اربعة فصول لتغطية الجانب النظري والعملي منها، إذ يتكون **الفصل الاول** من مبحثين، المبحث الاول الدراسات السابقة والمبحث الثاني منهجية البحث، أما **الفصل الثاني** فيتطرق الى الجانب النظري لمتغيرات البحث، إذ قُسم هذا الفصل الى ثلاثة مباحث يختص المبحث الاول بتوضيح مفهوم رأس المال الفكري، بينما يتناول المبحث الثاني مفهوم وطبيعة الاسهم، وأما المبحث الثالث فيختص ببيان طرق و الإفصاح عن رأس المال الفكري ودورها في تعظيم قيمة السهم وتعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي، ويتناول **الفصل الثالث** من البحث الجانب العملي وقُسم هذا الفصل الى ثلاثة مباحث يختص المبحثان الاول والثاني تطبيق الجانب العملي للبحث بينما يختص المبحث الثالث بإثبات فرضيات البحث، وفي الختام يتناول **الفصل الرابع** عرض الاستنتاجات والتوصيات التي توصلت اليها الباحثة، فيختص المبحث الاول بالاستنتاجات، بينما يختص المبحث الثاني بالتوصيات.



# الفصل الاول

- المبحث الاول: دراسات سابقة
- المبحث الثاني: منهجية البحث



## المبحث الأول: دراسات وأبحاث سابقة

يعرض هذا المبحث الدراسات السابقة العربية منها والاجنبية ذات الصلة بمتغيرات البحث، ويقسم هذا المبحث الى محورين يتمثل الاول منهما الدراسات والبحوث السابقة، بينما يخاص المحور الثاني بمناقشة الدراسات والبحوث السابقة التي عرضت في المحور الاول وموقع البحث الحالي من هذه الدراسات.

### أولاً: الدراسات والأبحاث السابقة العربية Previous Arab Studies and Research

1- دراسة (نور، القشي، قرايش، 2010)	
عنوان الدراسة	رأس المال الفكري: أهميته وقياسه و الإفصاح عنه
نوع الدراسة	دراسة نظرية/ بحث
مشكلة الدراسة	تتمثل مشكل الدراسة بالتساؤلات الآتية: ما المقصود برأس المال الفكري؟ وماهي انواعه؟ وماهي أهميته؟ وماهي وجهات نظر العلماء حول موضوع قياس رأس المال الفكري والافصاح عنه؟
اهداف الدراسة	ان هدف هذه الدراسة هو التعمق برأس المال الفكري على نحو تحاوري وصفي.
اهمية الدراسة	تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية رأس المال الفكري ومساهمته التي لا يستهان بها في رفع قدرة وكفاءة المؤسسات بشتى اشكالها وانواعها وبالنتيجة مساهمته برفع قدرة وكفاءة الاقتصاد بشكل عام، وسوية المجتمعات بشكل خاص.
الاستنتاجات	يرتكز مفهوم رأس المال الفكري على أهمية الانسان وبعده اهم مورد لجميع نواحي الحياه، فضلاً عن صعوبة قياس رأس المال الفكري وان عملية الإفصاح عنه ما زالت تتم على نحو وصفي.
اوجه الشبه مع البحث الحالي	تتشابه هذه الدراسة مع الدراسة الحالية في أن كلا الدراستين تبين مفهوم رأس المال الفكري واهميته وقياسه والافصاح عنه.

أوجه الاختلاف مع البحث الحالي  
توضح هذه الدراسة مفهوم رأس المال الفكري على نحو عام من حيث أهميته وقياسه والافصاح عنه، بينما يعمل البحث الحالي على بيان مدى تأثير مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة الاسهم وثقة المتعاملين في السوق المالية.

## 2- دراسة (حمودي، 2012)

عنوان الدراسة	رأس المال الفكري وأثره في تطوير المنتج.
نوع الدراسة	دراسة استطلاعية/ بحث
مشكلة الدراسة	تكمن المشكلة الأساسية في معظم المنظمات الصناعية في الاستفادة و الإلمام بأهمية الموارد البشرية وأثرها في حياتها المهنية والتنافسية، و افتقارها للإجراءات والسبل الكفيلة بتطوير وتحسين منتجاتها.
اهداف الدراسة	تحديد إمكانية اسهام رأس المال الفكري في تطوير المنتج، وكذلك تسليط الضوء على دور اسهام الموارد البشرية لمساعدة الإدارة باتخاذ القرارات وتنمية وتطوير قدراتهم وامكانياتهم من أجل كسب ولائهم لمنظمتهم.
اهمية الدراسة	تحفيز إدارة المعمل على اتباع مراحل لتطوير المنتج وفسح المجال للأفراد العاملين للمشاركة بأرائهم ومقترحاتهم لمجاراة التغيرات والتطورات الحاصلة في السوق، وكذلك اثارة اهتمام الإدارة حول موضوع رأس المال الفكري وعناصره المتاحة لديهم والعمل على تنميتها وتطويرها واستثمارها.
الاستنتاجات	وجود علاقة ارتباط معنوية بين رأس المال الفكري بعناصره الثلاثة (رأس المال البشري، و رأس المال الهيكلي، و رأس المال الزبائني ) وتطوير المنتج ويعني في ذلك ان لعناصر رأس المال الفكري الأثر والاهمية في تقديم منتج جديد يحقق أهداف

المعمل ويلبي رغبة زبائنه.	
تتمثل أوجه الشبه بتناول مفاهيم ومحددات رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية.	أوجه التشابه مع الدراسة الحالية
تتخذ هذه الدراسة جانب تطوير المنتج عن طريق الانفاق على رأس المال الفكري، بينما يعمل البحث الحالي على تطوير ورفع قيمة الاسهم وثقة المتعاملين في السوق المالية عن طريق قياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري.	أوجه الاختلاف مع البحث الحالي

3- دراسة ( الربيعي ،2013)	
دور رأس المال الفكري في تحقيق القدرة التنافسية لمنظمات الاعمال.	عنوان الدراسة
دراسة استقصائية/ بحث	نوع الدراسة
يمكن صياغة مشكلة الدراسة بالتساؤلات الآتية: 1- ماهي الاساسيات المفاهيمية لرأس المال الفكري وأطاره التكويني؟ 2- ما الدور الذي يلعبه رأس المال الفكري في تحقيق القدرة التنافسية؟	مشكلة الدراسة
التعريف بإدارة رأس المال الفكري نظرا لأهميته لمنظمات الاعمال وتفسير علاقة الارتباط بين القدرة التنافسية وبين رأس المال الفكري.	اهداف الدراسة
تتمثل أهمية الدراسة عن طريق الآثار الإيجابية التي بولدها رأس المال الفكري على مستوى أداء المنظمة الإنتاجي والتنافسي وكيفية الحصول عليه وتطبيقه وكيفيه عكسه على مستوى أداء المنشأة بحيث يرفع لها القدرة التنافسية مع المنشآت الأخرى في الإنتاج والارباح.	اهمية الدراسة

الاستنتاجات	يمثل رأس المال الفكري نقطة ارتكاز رئيسة ومؤشراً منطقياً لدراسة إدارة الموارد البشرية الناجحة، وكذلك يمكن لرأس المال أيضاً ان يقوم بحل كثير من المشاكل الاقتصادية والاجتماعية كالبطالة والتضخم، وان رأس المال هو الركيزة الأساسية لبناء التقدم الاقتصادي بصورة عامة ونجاح المنظمات بصورة خاصة.
اوجه التشابه مع الدراسة الحالية	تتشابه هذه الدراسة مع البحث الحالي في بيان مفهوم رأس المال الفكري وبيان اهميته واهدافه وسبل تطويره.
اوجه الاختلاف مع البحث الحالي	تختلف هذه الدراسة من جانب أنها تتخذ من الميزة التنافسية هدفاً لها عن طريق رأس المال الفكري، بينما يعمل البحث الحالي على تطوير وتعظيم قيمة السهم بواسطة بيان مدى افصاح الوحدات الاقتصادية عن رأس المال الفكري.

#### 4- دراسة (العبيدي، الجراح، 2014)

عنوان الدراسة	رأس المال الفكري في اطار متغيرات بيئة ريادة الاعمال.
نوع الدراسة	دراسة استطلاعية/ بحث
مشكلة الدراسة	يعد رأس المال الفكري دوره أحد الدعائم المهمة في تطوير المنظمات ونجاحها من جهة الوضع المناسب لمتغيرات البيئة ومواءمتها مع رأس المال الفكري مما قد يسهم في تحقيق أهداف المنظمة بكفاءة وفاعلية وعلى نحو يكسبها ميزة تنافسية.
اهداف الدراسة	تقديم اطار نظري يسهم في بلورة التوجيهات الفكرية وأطرها للأبحاث المستقبلية ذات العلاقة، والتحقق من قدرة الشركات في فهم مبدأ تحقيق رأس المال الفكري، وكذلك التعرف على الدور الذي يؤديه رأس المال الفكري في بيئة الاعمال.
اهمية الدراسة	تتجلى أهمية الدراسة بجانبين هما: الجانب الأول الأهمية النظرية، هي التطرق الى

رأس المال الفكري من حيث الأهمية والمفهوم والمكونات، اما الجانب الثاني فيتمثل بالأهمية الميدانية وذلك التحقق من دور متغيرات بيئة ريادة الاعمال وكذلك تعزيز رأس المال الفكري.	
يستنتج عن طريق نتائج التحليل بان هناك علاقة ارتباط واثرا معنويا بين متغيرات البيئة الريادية ورأس المال الفكري في الشركات، وان غالبية الافراد مقتنعون الى حد ما عن ظروف العمل التي يمارسون فيها وظائفهم.	الاستنتاجات
تتشابه هذه الدراسة مع البحث الحالي من جانب مساهمة رأس المال الفكري بتطوير قدرات الوحدات الاقتصادية في بيئة الاعمال التنافسية.	اوجه الشبه مع البحث الحالي
تعمل هذه الدراسة على تطوير القدرات التنافسية للوحدات الاقتصادية في بيئة الاعمال، بينما يتخذ البحث الحالي من رفع قيمة الاسهم وثقة المتعاملين في السوق هدفاً له.	اوجه الاختلاف مع البحث الحالي

#### 5- دراسة (الحسيان والفواز، 2015)

أثر طرق ووسائل محاسبة رأس المال الفكري في تحقيق الميزة التنافسية	عنوان الدراسة
دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية في الأردن/ بحث	نوع الدراسة
تتلخص مشكلة الدراسة في محاولة البحث في الأساليب المحاسبية المقترحة وأساليب الإفصاح المحاسبية المقترحة لتحديد أثر الاستثمار في رأس المال الفكري في القوائم المالية.	مشكلة الدراسة
يمكن اختصار أهداف الدراسة ببيان الطرق المحاسبية المعروفة في الاعتراف والتسجيل المحاسبي لرأس المال الفكري وآلية انعكاس ذلك الاعتراف على القوائم المالية، وكذلك بيان السياسات المحاسبية المعترف بها والمستخدمه في الإفصاح عن	اهداف الدراسة



<p>مكونات رأس المال الفكري في القوائم المالية، والتعرف على مستوى تطبيق أدوات القياس المحاسبي على مكونات رأس المال الفكري.</p>	<p>اهمية الدراسة</p>
<p>تبرز عددا من النقاط التي توضح أهمية هذه الدراسة منها أن هذه الدراسة تعمل على بيان طرائق القياس والإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري، وكذلك أن الاستعمال الفعال لمكونات رأس المال الفكري يعمل على تحقيق مزايا اقتصادية للبنوك الإسلامية.</p>	<p>الاستنتاجات</p>
<p>توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات ومنها أن هنالك علاقة إيجابية بين مكونات رأس المال الفكري وتحقيق الأهداف الاستراتيجية، وكذلك هنالك دمج في أساليب المحاسبة عن مكونات رأس المال الفكري للوصول إلى القيمة المقبولة لرأس المال الفكري، فضلاً عن ان الاستثمار في رأس المال الفكري يرفع من أواصر التعاون بين مالكي الوحدة الاقتصادية والموظفين.</p>	<p>اوجه الشبه مع البحث الحالي</p>
<p>تتشابه هذه الدراسة مع البحث الحالي من خلال التطرق الى مفاهيم رأس المال الفكري ومكوناته وأهميته وأهدافه وآليه الاستثمار فيه وتعزيزه في الوحدات الاقتصادية.</p>	<p>اوجه الاختلاف مع البحث الحالي</p>
<p>تختلف هذه الدراسة عن البحث الحالي من حيث أن هذه الدراسة تتطرق الى علاقة وسائل المحاسبة عن رأس المال الفكري في تعزيز الميزة التنافسية للوحدات الاقتصادية، بينما يتطرق البحث الحالي الى تأثير رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاس ذلك على تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي.</p>	

## 6- دراسة (الغانمي، 2017)

عنوان الدراسة القياس والافصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري واثرها في قيمة الوحدة الاقتصادية.

دراسة تطبيقية في المصرف العقاري ومعمل اسمنت السماوة/ رسالة ماجستير	نوع الدراسة
هل توجد إمكانية لقياس رأس المال الفكري والافصاح عنه في القوائم المالية؟ وهل هنالك اثر لقياس الافصاح عن رأس المال الفكري في قيمة الوحدات الاقتصادية؟	مشكلة الدراسة
تهدف الدراسة الى تقديم إطار نظري حول رأس المال الفكري من جهة مفهومه وأهميته وخصائصه و مكوناته ، وعرض طرائق القياس والافصاح عن رأس المال الفكري في القوائم المالية للوحدات الاقتصادية.	اهداف الدراسة
تقديم اطار مقترح للوحدات الاقتصادية العراقية للقياس والافصاح عن رأس المال الفكري في قوائمها المالية للوحدات الاقتصادية العراقية وكوادرها المحاسبية الإجراءات التوعوية للاهتمام برأس المال الفكري لديها لما له من تأثير في زيادة قيمة الوحدة الاقتصادية ونجاحها وتعزيز أرباحها.	اهمية الدراسة
يؤدي الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري في حساب الميزانية العمومية الى زيادة الأرباح، وكذلك تؤدي عملية الإفصاح عن رأس المال الفكري بكشف الميزانية العمومية الى تحسين مصداقية القوائم المالية بالتعبير عن المركز المالي الذي يعكس بدوره على اتخاذ القرارات من قبل المستخدمين.	الاستنتاجات
تتمثل بتناول مفهوم رأس المال الفكري والافصاح عن رأس المال الفكري في القوائم المالية.	اوجه الشبه مع البحث الحالي
يتمثل الاختلاف بين البحث الحالي وهذه الدراسة في أن البحث الحالي يأخذ منحى قياس الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم بينما تتناول هذه الدراسة القياس والافصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري واثرهما في قيمة الوحدة الاقتصادية.	اوجه الاختلاف مع البحث الحالي

<p>نموذج مقترح للقياس و الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>دراسة استطلاعية/ رسالة ماجستير</p>	<p>نوع الدراسة</p>
<p>تكمن مشكلة الدراسة الرئيسية في أنه هل يمكن صياغة نموذج محاسبي لقياس قيمة رأس مال الفكري والإفصاح المحاسبي عنه؟،</p>	<p>مشكلة الدراسة</p>
<p>تتمثل أهداف الدراسة بالآتي:-                  1- إظهار مدى أهمية العنصر البشري ودوره الفعال في المؤسسات الاقتصادية.                  2- تحليل عناصر رأس المال الفكري.                  3- إظهار نموذج للقياس والإفصاح المحاسبي لرأس المال الفكري</p>	<p>اهداف الدراسة</p>
<p>تكمن أهمية البحث في أن رأس المال الفكري أو المعرفي أصبح يمثل أساس حياة الوحدات الاقتصادية، إذ يلعب دورا أساسيا في بقاء واستمرار هذه الوحدات وتقرير موقعها التنافسي في بيئة الأعمال، لكن نجد أن المنظمات تجد صعوبة في تحديد الأساليب والطرق المحاسبية لقياسه وعرضه في القوائم المالية، وان عملية قياس رأس المال الفكري والإفصاح عنه يمثل تحدياً رئيساً للمحاسبين.</p>	<p>اهمية الدراسة</p>
<p>تمثلت أهم الاستنتاجات بالآتي:-                  1- يمكن صياغة نموذج لقياس قيمة رأس المال الفكري بالاعتماد على معدل العائد على حقوق الملكية، والقيمة الاقتصادية المضافة.                  2- يمكن الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري في القوائم المالية والتقارير المالية.</p>	<p>الاستنتاجات</p>
<p>يتمثل بتناول مفهوم رأس المال الفكري بوصفه متغيراً أساسياً ودوره في نجاح الوحدات الاقتصادية.</p>	<p>اوجه الشبه مع البحث الحالي</p>

أوجه الاختلاف مع البحث الحالي  
 يتمثل الاختلاف بين هذه الدراسة والبحث الحالي بأن البحث الحالي يأخذ منحى الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري وأثره في تعظيم قيمة السهم وتعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بينما تتناول هذه الدراسة وضع نموذج مقترح لقياس رأس المال الفكري والإفصاح عنه.

#### 8- دراسة (المبارك، 2019)

عنوان الدراسة	رأس المال الفكري ودوره في تحقيق الميزة التنافسية
نوع الدراسة	دراسة تطبيقية في مصرف فيصل الاسلامي السوداني/ رسالة ماجستير
مشكلة الدراسة	تتجسد مشكلة الدراسة في مدى امكانية رأس المال الفكري في تحقيق الميزة التنافسية، وذلك ما يمثل تحدياً كبيراً للبنك مقارنة برأس المال الاجنبي (البنوك الاجنبية)
اهداف الدراسة	تهدف الدراسة الى بيان مفهوم رأس المال الفكري وأثره في تحقيق الميزة التنافسية، وكذلك بيان أثر مكونات رأس المال الفكري (رأس المال البشري والهيكلية والزبائنية) على تحقيق الميزة التنافسية.
اهمية الدراسة	تسهم هذه الدراسة علمياً بتزويد المكتبات بمواضيع ذات ندرة نسبية، و تدعيم القدرات المعرفية والتنظيمية للموظفين، بالإضافة الى تدعيم الميزة التنافسية لمصرف فيصل الاسلامي السوداني عن طريق بيان أهمية دعم مكونات رأس المال الفكري لتحقيق الميزة التنافسية.
الاستنتاجات	توصلت الدراسة الى عدد من الاستنتاجات ومنها:- أ- يهتم المصرف بزبائنه ويستمتع الى آرائهم بشأن الخدمات المقدمة لهم. ب- يتميز موظفي المصرف بالمهارات والقدرات العالية مما يسهم بتحسين جودة

الخدمات المقدمة.	
ت- لدى المصرف استعداد كبير لقبول التنوع سواءً في العمل أو في اعضاء الفريق.	
اوجه الشبه مع البحث الحالي	تتشابه هذه الدراسة مع البحث الحالي من حيث تطرق الاثنان الى مفهوم رأس المال الفكري، ومفاهيم مكونات رأس المال الفكري المتمثلة برأس المال البشري ورأس المال الزبائني ورأس المال الهيكلي.
اوجه الاختلاف مع البحث الحالي	تتمثل اوجه الاختلاف بين هذه الدراسة والبحث الحالي من حيث تطرق هذه الدراسة الى تأثير رأس المال الفكري في تحقيق الميزة التنافسية، بينما يتطرق البحث الحالي الى تأثير قياس الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة الاسهم وانعكاسها على تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي.

#### 9- دراسة (عليوي وعبيد، 2020)

عنوان الدراسة	القياس والافصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري باستخدام النماذج المحاسبية في شركة التأمين العراقية.
نوع الدراسة	دراسة تطبيقية/ بحث
مشكلة الدراسة	تتجسد مشكلة الدراسة على نحو عام بأن شركة التأمين العراقية لا تقوم بالقياس والافصاح عن رأس مالها الفكري وتُعدّه مصروف تظهره في حساب الأرباح والخسائر على الرغم من ان رأس مالها الفكري يُعد هو المصدر الذي يساعد على تقدم الشركة في الحصول على الأرباح.
اهداف الدراسة	القيام بقياس رأس المال الفكري بالطرائق المحاسبية والقيام بالافصاح عن رأس المال الفكري في القوائم المالية للشركة بعد اكمال عملية القياس والتبويب حسب النظام المحاسبي الخاص بشركات التأمين.

<p>تنحصر أهمية الدراسة في محاولة الباحث بصورة مبسطة تسليط الضوء على رأس المال الفكري ومقدار أهميته في الشركة وقدرة الشركة على الحفاظ عليه والعمل على تطويره وكذلك إمكانية الشركة من القياس والإفصاح عن رأسمالها الفكري بالطرائق المحاسبية.</p>	<p>اهمية الدراسة</p>
<p>ان الإفصاح عن رأس المال الفكري يساعد على زيادة الأرباح في شركة التأمين العراقية، فضلاً عن ان عملية الإفصاح عن رأس المال الفكري يؤدي الى زيادة المصدقية في القوائم المالية كونها تكون أكثر تعبيراً عن مركزها المالي وهذا بدوره يساعد على اتخاذ القرارات من قبل مستخدميها.</p>	<p>الاستنتاجات</p>
<p>تتشابه هذه الدراسة مع البحث الحالي من حيث بيان مفهوم الإفصاح عن رأس المال الفكري بعدّه متغيراً مستقلاً باستخدام النماذج المحاسبية.</p>	<p>اوجه الشبه مع البحث الحالي</p>
<p>تختلف هذه الدراسة عن البحث الحالي في أن هذه الدراسة تأخذ بنظر الاعتبار بيان مفهوم وطرائق القياس والإفصاح عن رأس المال الفكري، بينما يعمل البحث الحالي على بيان مدى تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة الاسهم وثقة المتعاملين في السوق المالية.</p>	<p>اوجه الاختلاف مع البحث الحالي</p>

10- دراسة ( عبد الرزاق، 2020 )

<p>دور رأس المال الفكري في تحقيق الابداع التقني</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>دراسة تطبيقية في شركة اسياسيل للاتصالات / بحث</p>	<p>نوع الدراسة</p>
<p>تمثلت مشكلة البحث بمدى توفر رأس المال الفكري ودوره في تحقيق الابداع التقني للمنتج و العملية الانتاجية، من أجل مواكبة البيئة التنافسية الشديدة.</p>	<p>مشكلة الدراسة</p>

<p>تهدف الدراسة الى بيان دور رأس المال الفكري والابداع التقني على المستوى العملي والاكاديمي، والتعريف بإدارة رأس المال الفكري لأهميتها للوحدات الاقتصادية، وكذلك الى معرفة مدى توفر مكونات رأس المال الفكري في الشركة عينة البحث وآلية تعزيزها.</p>	<p>اهداف الدراسة</p>
<p>تتبع أهمية الدراسة عن طريق الدور الذي يلعبه رأس المال الفكري في بقاء الوحدات الاقتصادية ووجودها في ظل التغيرات البيئية المستمرة ودوره في تعزيز الابداع التقني، فضلاً عن فهم العلاقة بين رأس المال الفكري والابداع التقني</p>	<p>اهمية الدراسة</p>
<p>توصلت الدراسة الى عدد من الاستنتاجات منها، أن الشركة عينة البحث تمتلك مكونات رأس المال الفكري بصورة جيدة وبالخصوص رأس المال البشري، وكذلك وجود علاقة ذات ارتباط قوي بين رأس المال الفكري وتحقيق الابداع التقني.</p>	<p>الاستنتاجات</p>
<p>تتشابه هذه الدراسة مع البحث الحالي من حيث تطرق الاثنان الى مفهوم رأس المال الفكري ومكوناته وآلية تعزيزه.</p>	<p>اوجه الشبه مع البحث الحالي</p>
<p>تختلف هذه الدراسة عن البحث الحالي من حيث تطرق هذه الدراسة الى علاقة رأس المال الفكري بتحقيق الابداع التقني للوحدات الاقتصادية، بينما يتطرق البحث الحالي الى التأثير الذي يحدثه رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاس ذلك على تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي.</p>	<p>اوجه الاختلاف مع البحث الحالي</p>

## ثانياً: دراسات وأبحاث أجنبية

### 11- دراسة (Schneider, 2006)

عنوان الدراسة " Intellectual Capital Reports by the New Zealand Local Government Sector"

تقارير رأس المال الفكري من قبل قطاع الحكومة المحلية النيوزيلندية.	
دراسة تحليلية/ رسالة ماجستير	نوع الدراسة
إن جودة ومدى الإبلاغ عن رأس المال الفكري من قبل قطاع الحكومة المحلية في نيوزيلندا غير معروف، و تفترض هذه الدراسة أن مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري من قبل قطاع الحكومة المحلية النيوزيلندية منخفض نسبياً وأن أداء المساءلة لأصحاب المصلحة في الحكومة المحلية لم يتحقق بالكامل.	مشكلة الدراسة
أ- وضع مؤشر إفصاح لتقييم مدى وجودة عمليات الكشف عن رأس المال الفكري في التقارير السنوية لقطاع الحكومة العينية في نيوزيلندا. ب- تقديم توصيات حول تقارير رأس المال الفكري من قبل قطاع الحكومة المحلية النيوزيلندية في ضوء نتائج الدراسة.	اهداف الدراسة
قدمت الدراسة نظرة ثاقبة على المستوى الحالي ونوعية الإفصاح عن رأس المال الفكري من قبل قطاع الحكومة المحلية النيوزيلندية، و أشارت النتائج إلى أن السلطات المحلية تفصح عن بعض جوانب رأس المال الفكري في تقريرها السنوي.	اهمية الدراسة
أن تقارير رأس المال الفكري من قبل السلطات كانت متنوعة، بالإضافة إلى ذلك، لا يتم الإفصاح ضمن إطار عمل متنسق لقياس رأس المال الفكري وإعداد التقارير عنه.	الاستنتاجات
تتشابه هذه الدراسة مع البحث الحالي في بيان مفهوم الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية، وتقديم مؤشرات لقياس الإفصاح عن رأس المال الفكري.	اوجه الشبه مع البحث الحالي
توضح هذه الدراسة مدى تقديم الحكومة المحلية النيوزيلندية تقارير رأس المال الفكري ومدى تأثير هذه التقارير في الدولة، بينما يشير البحث الحالي الى قياس الإفصاح عن رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية واثره في تعظيم قيمة الاسهم.	اوجه الاختلاف مع البحث الحالي



<p>" An investigation into the disclosure of intellectual capital in annual reports of UK companies: practices and determinants"</p> <p>تحقيق في الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير السنوية لشركات المملكة المتحدة: الممارسات والمحددات</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>دراسة تحليلية لعينة من الشركات/ اطروحة دكتوراه</p>	<p>نوع الدراسة</p>
<p>يقع رأس المال الفكري في قلب فجوة المعلومات الناشئة عن عدم اليقين في التنبؤ بالنشاط الاقتصادي المستقبلي، إذ يشترك العديد من اصحاب المصلحة في بحث مستمر عن معلومات من مصادر أخرى لتحسين توقعاتهم وقراراتهم، ودعت كثير من التقارير المحلية والدراسات الأكاديمية إلى زيادة الإفصاح عن المؤشرات غير المالية للاستثمار في الأصول غير الملموسة.</p>	<p>مشكلة الدراسة</p>
<p>تتمثل اهداف هذه الدراسة بتوسيع الفهم والادراك لنشاط الافصاح عن رأس المال الفكري في شركات المملكة المتحدة، والتحقيق في المحددات المحتملة لممارسة الإفصاح عنه في التقارير السنوية.</p>	<p>اهداف الدراسة</p>
<p>تزود هذه الدراسة اصحاب العلاقة والمستفيدين وجميع الاطراف الاخرى بفهم حديث لممارسات الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير السنوية، وخصوصية أكبر في الافصاح عن رس المال الفكري من حيث الموقع والشكل التقديمي، وإطار عمل بحثي أكثر تفصيلاً في راس المال الفكري.</p>	<p>اهمية الدراسة</p>
<p>تشير الدراسة إلى أن عينة الشركات البريطانية المدرجة تقدم عموماً معلومات تتجاوز الحد الأدنى من المتطلبات القانونية، وهي تعاني من عدم وجود نظام لقياس راس المال الفكري قائم على نظام موحد ، وكذلك ما تزال افصاحات رأس المال الفكري في مرحلة بدائية.</p>	<p>الاستنتاجات</p>
<p>تتشابه هذه الدراسة مع البحث الحالي في التطرق الى مفهوم راس المال الفكري واهميته وعناصره، و بيان مفهوم وطرائق الافصاح عن راس المال الفكري في</p>	<p>اوجه الشبه مع البحث الحالي</p>

الوحدات الاقتصادية.
أوجه الاختلاف مع البحث الحالي
نأخذ هذه الدراسة جانب تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير السنوية بينما يتخذ البحث الحالي بيان تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة الاسهم في الوحدات الاقتصادية.

### 13- دراسة (Moolman, 2011)

عنوان الدراسة	"Intellectual capital: measurement, recognition, and reporting"
رأس المال الفكري: قياسه ومقننياته و تقريراته	
نوع الدراسة	دراسة تطبيقية في عدد من الشركات العامة/ رسالة ماجستير
مشكلة الدراسة	تتمثل مشكلة الدراسة في انه لا توجد نظرية ذات منهج موحد للقياس والإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير السنوية للوحدات الاقتصادية.
اهداف الدراسة	تشمل اهداف الدراسة شرح التحديات التي تواجه مهنة المحاسبة فيما يتعلق بالمعاملة المحاسبية لرأس المال الفكري والتحقيق في مدى الإبلاغ عن رأس المال الفكري من قبل شركات جنوب إفريقيا وكذلك للحصول على معيار موحد، ونهج متشابه للمحاسبة والإبلاغ عن رأس المال الفكري في التقارير السنوية للشركات.
اهمية الدراسة	تتبع اهمية هذه الدراسة عن طريق فحص الحاجة إلى تعديل نظرية المحاسبة لضمان اتباع نهج موحد وقابل للمقارنة عند المحاسبة والإبلاغ عن رأس المال الفكري، فضلاً وتقديم اسس للقياس والإفصاح عن رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية

<p>تجعل طبيعة أصول رأس المال الفكري صعبة في تتبع الكلف المتعلقة بشرائها، وعليه، فإن طبيعتها تخلق تحديات كبيرة في كل من التقارير المالية وإدارة هذه الأصول، ومع ذلك، هناك حاجة إلى تطوير إطار إعداد التقارير الذي سيساعد على تحقيق التوازن بين اكتساب مزايا الإبلاغ عن رأس المال الفكري وتحقيق العرض العادل للمعلومات المالية.</p>	<p>الاستنتاجات</p>
<p>تتمثل اوجه التشابه في بيان مفهوم واهمية رأس المال الفكري واهميته من حيث طرق واساليب قياسه والافصاح عنه.</p>	<p>اوجه الشبه مع البحث الحالي</p>
<p>تختلف هذه الدراسة عن البحث الحالي من حيث ان هذه الدراسة توضح مفهوم رأس المال الفكري واثره في التقارير السنوية للشركات و تقديم مناهج موحدة للإفصاح عنه في جميع الشركات، بينما يتخذ هذا البحث منحنى قياس الافصاح عن رأس المال الفكري وبيان اثره في تعظيم قيمة الاسهم.</p>	<p>اوجه الاختلاف مع البحث الحالي</p>

#### 14- دراسة (Nel, 2012)

<p>" Intellectual Capital in Bank of South Africa"</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>رأس المال الفكري في بنك جنوب إفريقيا</p>	
<p>دراسة تطبيقية / رسالة ماجستير</p>	<p>نوع الدراسة</p>
<p>أن عددا من بنود رأس المال الفكري في البنوك تمثل مشكلة معقدة في تحديد قيمتها على نحو صحيح بالإضافة الى ان هذه البنود تُعد كُلف كبيرة ونتيجة لذلك، فإنه يخلق ارتباكاً في تخصيص الكُلف لإظهار الافصاح بشكل واضح، ومن ثم لا يمكن التمييز بين المصروفات العادية والكُلف التي يجب رسمتها إلى الأصول غير الملموسة.</p>	<p>مشكلة الدراسة</p>
<p>تتمثل اهداف الدراسة في فحص وتحديد صحة واكتمال بنود رأس المال الفكري</p>	<p>اهداف الدراسة</p>

<p>وتقديم توصيات في هذا الصدد لضمان بنود رأس المال الفكري بشكل وافٍ وصحيح، و فحص وتحليل بنود الكلفة ذات الصلة المدرجة ضمن بنود رأس المال الفكري.</p>	<p>اهمية الدراسة</p>
<p>تتمثل اهمية الدراسة في تقديم اطار نظري مفصل عن راس المال الفكري، منها تقديم مؤشرات موحدة لقياس راس المال الفكري والافصاح عنه في الوحدات الاقتصادية بشكل عام وفي قطاع البنوك بشكل خاص.</p>	<p>اهمية الدراسة</p>
<p>خلصت الدراسة الى عدد من الاستنتاجات ومنها، أن البنك يستطيع تحديد الكلف المختلفة المرتبطة بمختلف مكونات رأس المال الفكري، فضلاً عن أن الكلف الأكثر شيوعاً التي تحدث مع الموظفين (رأس المال البشري) هي الرواتب والمزايا الإضافية والمكافآت وغيرها، يمكن أن تؤثر على دافع وإنتاجية كل موظف في البنك.</p>	<p>الاستنتاجات</p>
<p>تتشابه هذه الدراسة مع البحث الحالي من حيث التطرق الى مفهوم ورأس المال الفكري واهميته وطرائق قياسه والافصاح عنه وسبل تطويره وتنميته.</p>	<p>اوجه الشبه مع البحث الحالي</p>
<p>تختلف هذه الدراسة عن البحث الحالي من حيث ان هذه الدراسة تأخذ الجانب المتعلق بأهمية واهداف راس المال الفكري وطرق قياسه والافصاح عنه، بينما يعمل البحث الحالي على بيان اثر مستوى الافصاح عن راس المال الفكري في تنمية وتعظيم قيمة الاسهم في الوحدات الاقتصادية و تعظيم ثقة المتعاملين في السوق المالية.</p>	<p>اوجه الاختلاف مع البحث الحالي</p>

### 15- دراسة (De Souza, 2015)

<p>" Impacto Do Disclosure Do Capital Intelectual Sobre Custo Do Capital Próprio: Estudo Em Companhias Abertas Brasileiras"</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري على كلفة حقوق الملكية: دراسة في الشركات البرازيلية المملوكة للقطاع العام.</p>	

دراسة تحليلية/ رسالة ماجستير	نوع الدراسة
ما العلاقة بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير السنوية وكلفة حقوق الملكية في الشركات البرازيلية المتداولة علناً المدرجة في BM & FBOVESPA؟	مشكلة الدراسة
أ- رفع مستوى الإفصاح الطوعي عن عناصر رأس المال الفكري في التقارير المحاسبية للشركات البرازيلية. ب- إظهار العلاقة بين كلفة حقوق الملكية ومستوى الإفصاح في الفئات الثلاث لرأس المال الفكري.	اهداف الدراسة
تقدم الدراسة آلية عمل مناسبة لقياس للإفصاح عن رأس المال الفكري في الشركات البرازيلية، في الوقت الذي تعاني فيه بيئة الاعمال من نقص حاد في هذا الجانب، ومنهم المساهمة في تخفيض كلفة حقوق الملكية عن طريق العلاقة العكسية مع الإفصاح عن رأس المال الفكري.	اهمية الدراسة
بصورة عامة لا تفصح الشركات عتية الدراسة عن رأس المال الفكري الطوعي بشكل كافٍ بسبب أن المساهمين المسيطرين لديهم في وضع ملائم، ويتمتعون بالمزايا الخاصة الناشئة عن الوصول التفضيلي إلى المعلومات.	اهم استنتاجات
تتمثل اوجه الشبه ببيان رأس المال الفكري من حيث مفاهيمه واهميته في الوحدات الاقتصادية وبيان اهمية الافصاح عنه.	اوجه الشبه مع البحث الحالي
تعمل هذه الدراسة على بيان الاثر في بيان مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تخفيض كلفة حقوق الملكية للوحدات الاقتصادية، بينما يعمل البحث الحالي على بيان اثر قياس الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة الاسهم وثقة المتعاملين في السوق المالية.	اوجه الاختلاف مع البحث الحالي

## مناقشة الدراسات السابقة

توزعت الدراسات التي أسترخصت في هذا المبحث التي تسنى للباحثة الاطلاع عليها ضمن محورين وكالاتي:-

1- دراسات المحور الاول التي تناولت الدراسات والابحاث العربية، فإنها تباينت بين التعمق في دراسة مفاهيم رأس المال الفكري، أو دراسة واثره في تطوير المنتج أو تحقيق القدرة التنافسية، وتناولت دراسات اخرى رأس المال الفكري في اطار متغيرات بيئة ريادة الاعمال، أو دراسة وسائل وطرق المحاسبة عن رأس المال الفكري في تحقيق الميزة التنافسية، أما بعض الدراسات فتطرقت الى القياس والافصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري وأثرهما في قيمة الوحدة الاقتصادية، أو أثر رأس المال الفكري في تحقيق الميزة التنافسية، فيما أشارت بعض الدراسات الى آلية القياس والافصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري باستخدام النماذج المحاسبية، أو أثر رأس المال الفكري في تحقيق الابداع التقني.

2- دراسات المحور الثاني التي تطرقت الى الدراسات والابحاث الاجنبية، فإنها كذلك تباينت بين دراسة أشارت الى تقارير رأس المال الفكري من قبل القطاع الحكومي، وبين أخرى اشارت الى تحقيق الافصاح عن رأس المال الفكري في التقارير السنوية للوحدات الاقتصادية، وقد تطرقت دراسة اخرى الى مفاهيم رأس المال الفكري ومن ضمنها القياس والاعتراف والتقرير عنه، أو دراسة رأس المال الفكري في البنوك، وفي ختام الدراسات ضمن هذا المحور فقد تطرقت هذه الدراسة الى تأثير رأس المال الفكري على كلفة حقوق الملكية.

أما البحث الحالي فيتميز بدراسة تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري وبيان مدى تأثيره في تعظيم قيمة السهم، و دراسة انعكاس ذلك على تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي عن طريق استخدام تحليل البيانات المالية للوحدات الاقتصادية عينه البحث، والاستعانة بالاستبانة لإثبات فرضيات البحث، وعلى حد علم الباحثة لم تتطرق دراسة سابقة الى دراسة ذلك من قبل، إذ سيسهم هذا البحث في بيان اهمية الافصاح عن رأس المال الفكري للوحدات الاقتصادية وبيان أثر ذلك الافصاح على تعظيم قيمة الاسهم، فضلاً عن بيان انعكاس ذلك على تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي، الامر الذي يؤثر ايجاباً على بقاء الوحدات الاقتصادية في مراكز تنافسية مهمة وضمان نموها وتطورها وبالنتيجة نمو الاقتصاد المحلي وازدهاره.

## المبحث الثاني: منهجية البحث Research Methodology

### 1-2-1 مشكلة البحث Research problem

على الرغم من أن الإفصاح بشكل عام والإفصاح عن رأس المال الفكري بشكل خاص يُعد الركيزة الأساسية والمرآة العاكسة للأنشطة المالية والمحاسبية و المُعَبَّر عن مستوى إنجازها ومديات استغلالها لمواردها المتاحة، إلا أن المؤسسات المحلية تعاني من عدم الوضوح بما يتعلق بالإفصاح عن رأسمالها الفكري والذي يصعب الإفصاح عنه لاسيما عند التفكير في الوصول إلى ثقة المتعاملين في السوق المالي، ويمكن صياغة أبعاد المشكلة بصورة دقيقة عن طريق التساؤلات التالية:

- 1- هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن رأس المال الفكري وقيمة السهم؟
- 2- ما تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في ثقة المتعاملين في الأسواق المالية؟

### 2-2-1 أهمية البحث The Importance of Research

تأتي أهمية البحث الحالي من التطورات السابقة والمتلاحقة الناجمة عن تحولات مستمرة ومتجددة في سوق المال المحلي أو العالمي والذي يلقي بظلاله على أوضاع المؤسسات المحلية التي يكون لزاماً عليها الإفصاح عن نتائج أعمالها وما تملكه ولاسيما رأس المال الفكري، ومن هنا تأتي أهمية البحث حيث تبحث بمتغيرات لها أثر مباشر على بقاء المنظمات وتقدمها وتعظيم أسهما في السوق المالي والوصول إلى جذب متعاملين جدد أو الاحتفاظ بالمتعاملين الحاليين من خلال كسب ثقتهم وتأييدهم ومن ثم الوصول إلى الاستدامة المالية المطلوبة ودعم استمرارية المؤسسات بما يخدم تحقيق أهدافها وتحقيق أهداف المجتمع الذي تعمل فيه ولدعم نمو العملية الاقتصادية على نحو عام.

### 3-2-1 أهداف البحث Objectives of Research

يهدف البحث إلى الوصول إلى النتائج التي يتم من خلالها تحقيق هدف رئيس يتمثل بتحديد تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وثقة المتعاملين في السوق المالية. ويكون ذلك من خلال المهام البحثية الآتية:-

- 1- بيان تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم.
- 2- بيان تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في ثقة المتعاملين في السوق المالية.

## 4-2-1 فرضيات البحث Research Hypotheses

استنادا الى مشكلة البحث واهدافه يمكن تلخيص فرضيات البحث بفرضيتين أساسيتين:

- هناك تأثير للإفصاح عن رأس المال الفكري على قيمة السهم.
- هناك تأثير للإفصاح عن رأس المال الفكري على ثقة المتعاملين من خلال تعظيم قيمة السهم.

بالإضافة الى ذلك يمكن صياغة فرضيتين فرعيتين وكالاتي:-

- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم وثقة المتعاملين في السوق المالي.
- توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم وثقة المتعاملين في السوق المالي.

## 5-2-1 مصادر البيانات والمعلومات Data and Information Sources

تتمثل مصادر المعلومات والبيانات للبحث بمصادر تخص الجانب النظري والمتمثلة في الرسائل و الأطاريح العربية والأجنبية والكتب والبحوث ومصادر تخص الجانب العملي (التطبيقي) للبحث عن طريق تحليل البيانات الخاصة بالوحدات الاقتصادية عينة البحث ومنها تحليل نتائج الاستبانة الموزعة على الافراد ضمن مجتمع البحث.

## 6-2-1 حدود البحث The limits of Research

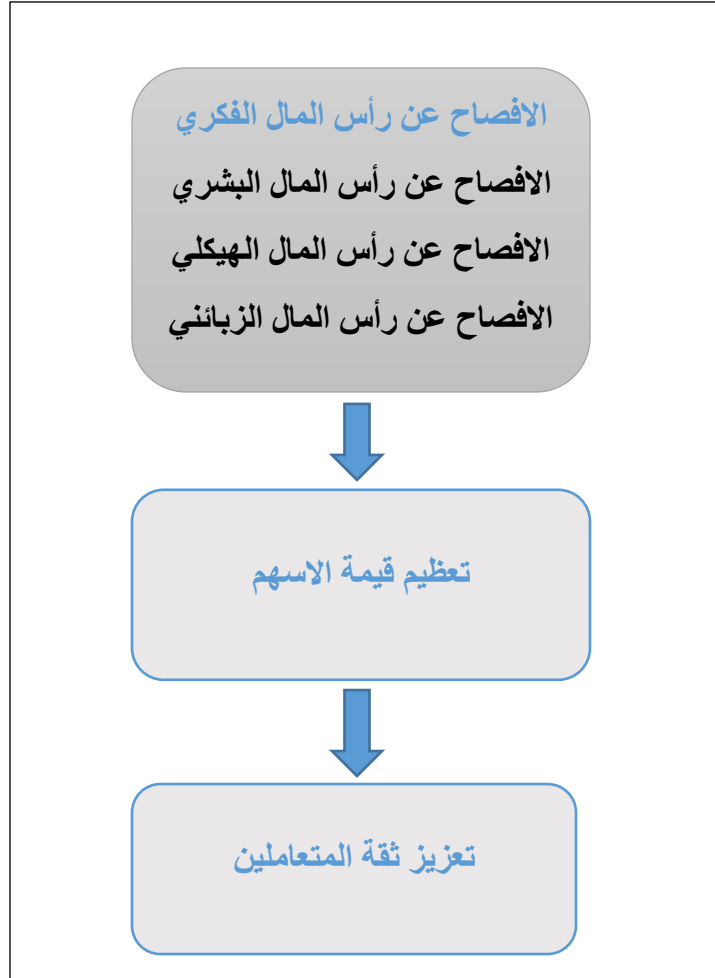
- 1- **الحدود المكانية:** تم اختيار ثلاث شركات من القطاع الصناعي والمتمثلة بـ (الشركة العراقية للسجاد والمفروشات، وشركة الخياطة الحديثة، وشركة بغداد للمشروبات الغازية) وثلاث شركات من القطاع المصرفي والمتمثلة بـ (المصرف التجاري العراقي و مصرف الطيف الإسلامي و مصرف بغداد).
- 2- **الحدود الزمانية:** تمثلت الحدود الزمانية للبحث بالاعتماد على التقارير المنشورة للشركات المذكورة آنفاً لعامي 2018 و 2019، وقد اعتمدت الباحثة على العامين المذكورين لتوافر البيانات المالية للشركات عينة الدراسة فيها.



## 7-2-1 أنموذج البحث Research Model

الشكل (1-1)

أنموذج البحث



المصدر: من إعداد الباحثة



# الفصل الثاني

---

## الجانب النظري للبحث

- المبحث الاول: رأس المال الفكري
  - المبحث الثاني: قيمة الاسهم
  - المبحث الثالث: طرق وقياس
- الافصاح عن رأس المال الفكري



## الفصل الثاني

### المبحث الأول: رأس المال الفكري

تمهيد:-

شهدت المجتمعات مراحل تطور عبر التاريخ، ابتداءً من المجتمع البدائي ووصولاً إلى المجتمع المعلوماتي، وفي الأونة الاخيرة شهدت بيئة الاعمال تغيرات جذرية وواسعه، وكان سبب هذا التغيير هو ظهور ظاهرة العولمة، وبعدها تحول الاقتصاد من الاتجاه الكلاسيكي المعتمد على المادة الى الاتجاه الحديث المعتمد على المعرفة، وعليه فقد اصبحت الاصول غير الملموسة تمثل احدى الركائز الاساسية في الوحدات الاقتصادية واحد مواردها الاستراتيجية الاساسية، لما تمثله هذه الموجودات من دور بارز وفَعَال في خلق قيمة للوحدات الاقتصادية عن طريق القدرة على توظيف المهارات والخبرات للأفراد العاملين في الوحدات الاقتصادية، وتعرف هذه الموجودات في العصر الحالي برأس المال الفكري، وسيتم التطرق في هذا المبحث الى نشوء رأس المال الفكري، ومفهومه وتعريفه وأهميته وآلية قياسه ومكوناته ومتطلباته وادواره وتأثيره على قيمة المؤسسات.

#### 2-1-1 رأس المال الفكري (المفهوم والابعاد)

### Intellectual Capital (Concept and Dimensions)

ظهر مفهوم رأس المال الفكري في تسعينيات القرن الماضي، إذ عُدَّ الامكانية الرئيسية للوحدات الاقتصادية في بيئة الاعمال التي تتسم المنافسة الشديدة، وكان أول من ذكر مصطلح رأس المال الفكري هو مدير شركة ( Genson Fely ) رالف ستيلر اذ ذكر: " في السابق كانت المصادر الطبيعية أهم مكونات الثروة الوطنية وأهم موجودات الشركات، بعد ذلك أصبح رأس المال المادي متمثلاً في النقد والموجودات الثابتة هما أهم مكونات الشركات والمجتمع، أما الآن فقد حل عتية المصادر الطبيعية والنقد والموجودات الثابتة رأس المال الفكري الذي يعد أهم مكونات الثروة الوطنية وأعلى موجودات الشركات" (حرحوش، 2005: 44)

ويعد الرأس المال الفكري أحد الركائز الأساسية للوحدات الاقتصادية، إذ أولى كثير من الكتاب والباحثين اهتماما كبيرا بمفهوم رأس المال الفكري، إذ عرف (stewart) رأس المال الفكري على أنه

الامكانيات الفكرية التي تُعد الثروة الفعلية للشركات، إذ لا يمكن بيعها أو شراءها حالها حال الموجودات المتداولة (5: 2002, Stewart)، أما (spender) فقد كان له رأي آخر، إذ عرفه على أنه مجموعة متميزة من العاملين أو الموظفين الذين لهم المقدرة على القيام بالعمليات الانتاجية بصورة دقيقة وبشكل أفضل (46: 1996, spender)، أما Koenig فقد عرفه بأنه إحدى الأدوات الفعالة للوحدة الاقتصادية في بيئة الأعمال في الوقت الحالي لأنه يُعد الركيزة الأساسية التي تضمن استمرار الوحدة الاقتصادية في عالم الأعمال (1: 2000, Koenig)، وكما أوضحنا بأن مفهوم الرأس المال الفكري له تعريف متعددة لكثير من الباحثين والكتاب وسنذكر بعضا منها في الجدول الآتي:

## الجدول (1-2)

### بعض مفاهيم رأس المال الفكري

ت	التعريف	المصدر
1	أجمالي المعارف التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية التي من شأنها ان تجعل الوحدة الاقتصادية قادرة على المنافسة في بيئة الأعمال العالمية عن طريق تلبية رغبات الزبائن والفرص التي تقدمها التكنولوجية	(Ulrich, 1998: 2)
2	الزيادة المقدره وتطوير المنتجات في انجاز كافة الاعمال داخل الوحدة الاقتصادية، وكذلك خفض التكاليف بسبل مستحدثة وغير مطروقة، إذ انها ترتبط بشكل مباشر بالمعرفة التي يمتلكها الموظفون بالإضافة الى الزبائن والتكنولوجيا المستخدمة داخل الوحدة.	(عاشور، 1998: 16)
3	المهارات الفكرية والعقلية التي يمتلكها مجموعه معينه من الافراد داخل الوحدة الاقتصادية وتكون هذه الكفاءات قادره على تطوير المنتجات والعمليات الإنتاجية بشكل مستمر وStrategic للوحدة الاقتصادية حين يساعد ذلك الوحدة الاقتصادية على تحقيق وتعزيز الميزة التنافسية المستخدمة.	(سملاي، 2004: 99)
4	اجمالي ما يمتلكه الافراد من معرفة في الوحدة الاقتصادية ويسهم في تحقيق الميزة التنافسية في بيئة الاعمال.	(راوية، 2005: 183)
5	هم مجموعة من الموظفين الذين لديهم الخبرة والقيم في أعمالهم التي يمكن ان تستثمر في زيادة الأفكار لتحسين عمل المنظمة وزيادة مساحة	(العنزي وصالح، 2009: 171)

	ابداعاتهم بشكل واضح وفعال، حيث يحقق لهم علاقات فعالة وطيبة مع كل الأطراف المتعامل معهم وتجعل الفرق بين القيمتين اكبر أي القيمة السوقية عن القيمة الدفترية.
6	قوة العقل البشري التي يمتلكها بعض الموظفين او العاملين بالوحدة الاقتصادية داخل الوحدة بحيث تميزهم عن بعضهم عن بعضهم الاخر (64: الطويل ويعقوب، 2010) وتدفعهم بميزاتهم هذه الى المهارات والخبرات والابداع في أعمالهم.
7	المعرفة التي تساعد في رفع مستوى الكفاءة الاقتصادية وتحقيق الميزة التنافسية لها وكذلك تؤثر المعرفة التي تمتلكها الوحدات الاقتصادية على رفع مستوى الإدارة وكذلك زيادة كفاءة المنتجات والخدمات المقدمة والعمليات الإنتاجية والعلاقات على مستوى المؤسسة. (caganova & cambal , 2012: 118)
8	مجموع كل شيء يعرفه كل شخص في وحدة اقتصادية ما يمنحها ميزة تنافسية كالمواد الفكرية والمعرفة والخبرة والملكية الفكرية والمعلومات. (minoja & romano, 2020: 1)
9	مادة فكرية تتكون من معرفة ومعلومات ومهارات وخبرات ذات قيمة اقتصادية يمكن وضعها موضع التنفيذ بهدف تحقيق الربح. (hasan, 2021: 134)
10	المعرفة والمهارات والخبرة الإنتاجية لأشخاص محددين وأصول غير ملموسة، بما في ذلك براءات الاختراع وقواعد البيانات والبرمجيات والعلامات التجارية وغيرها. (kichuk, et al., 2021: 187)

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على المصادر المؤشرة إزاءها.

وترى الباحثة ان رأس المال الفكري هو مصطلح يطلق على الموجودات غير الملموسة التي اكتسبت الوحدة الاقتصادية حق الحصول عليها نتيجة لحصولها على موارد بشرية ذات قدرات ومهارات عالية، والتي تمكن الوحدة الاقتصادية على العمل وتتمثل في المهارات والابتكارات والقدرات، بالإضافة الى شهرة المحل وبراءات الاختراع لمواجهة تحديات المنافسين واستغلال الفرص لتحقيق النجاح.

## 2-1-2 أهمية رأس المال الفكري The Importance of Intellectual capital

تدرك كثير من المنظمات أهمية رأس المال الفكري بوصفه محركاً رئيسياً لأداء الوحدة الاقتصادية ومميزاً أساسياً لها، كما تدرك الحكومات أهمية رأس المال الفكري أيضاً، حيث يهدف الاتحاد الأوروبي إلى

أن تستثمر دوله الأعضاء ما لا يقل عن 3% من ناتجها المحلي الإجمالي في مبادرات الدراسة والتطوير، في المملكة المتحدة. أن الإبداع والابتكار هما أكبر مصدرين للنجاح الاقتصادي، لكن كثيراً من الشركات فشلت في التركيز على نحو كافٍ على الدراسة والتطوير وتنمية المهارات (Marr, 2005: 469-470)، أن الوحدة الاقتصادية الحكيمة هي التي تهتم باستثمار القدرات البشرية لديها، وتكنولوجيا المعلومات المتاحة لها، وكذلك يسهم رأس المال الفكري في تطوير الوضع الحالي للوحدة الاقتصادية وذلك عن طريق إنتاج أفكار وابتكارات حديثة واستثمارها وتطوير المنتجات الجديدة والخدمات التي تجذب الزبائن وتعزز ولائهم للوحدة الاقتصادية، إذ أن امتلاك الثروات لم يعد العامل الوحيد لمكانة الدول بل القدرات العلمية الموجودة داخل الوحدات الاقتصادية أو امتلاك وسائل التطور والمعرفة البشرية الموجودة داخل كل وحدة اقتصادية (العنزي وصالح، 2009: 171).

ويضيف (Guthrie & Petty, 2000: 62) ان اغلب الوحدات الاقتصادية في فترة التسعينيات كانت تعتمد على الاسلوب الوصفي في قياس رأس المال الفكري، بعد ذلك اخذت الجهود تنحى منحى اخر عن طريق استخدام المؤشرات الكمية وذلك من اجل ادارة وقياس رأس المال الفكري، وتواجه الوحدات الاقتصادية عدداً من الاشكالات في قياس رأس المال الفكري وخصوصاً تلك الوحدات الاقتصادية التي تعمل على القياس عن طريق مؤشرات مادية وكمية مثل التكاليف و الأرباح و المبيعات و الحصة السوقية و الاصول المادية والالتزامات المادية و غيرها، ويشير (Jenkins, 2001: 63) الى أن اهمية قياس رأس المال الفكري تبرز على نحو دقيق عند حدوث عمليات الاندماج والاستحواذ، حيث يؤدي الخطأ في تقييم رأس المال الفكري الى خلل في الحصص والقيم الجديدة، و قد أشار عدد من المؤلفين والكتّاب الى أهمية رأس المال الفكري ومنهم (صالح، 2009: 10) و (forster,2005: 401) و (يوسف، 2005: 37-38) و (العامري و الغالبي، 2004: 12) و (Koeing, 2000: 1) وعلى النحو الآتي:

- 1- القدرة على قياس قيمة الوحدات الاقتصادية وذلك لان المعرفة تمثل جزءاً هاماً من قيمة المنتجات على نحو خاص، ومن قيمة الوحدات الاقتصادية على نحو عام، إذ تفنقد الاساليب المحاسبية التقليدية الى القدرة على قياس رأس المال الفكري الذي يؤلف جزءاً كبيراً من قيمة الوحدات الاقتصادية.
- 2- تعتمد الوحدات الاقتصادية على رأس المال الفكري في بناء التوجهات الاستراتيجية، فهي تعمل على تقويم نقاط الضعف وتعزيز نقاط القوة لديها.

- 3- يكون لرأس المال الفكري أهمية كبيرة في المستقبل لأن المنتجات تكون بحاجة دائما الى التطور المستمر والدائم، فالوحدة الاقتصادية الناجحة تكون قادرة على الوصول الى أفكار موظفيها لتلبية رغبات واذواق زبائنهم.
- 4- أن رأس المال الفكري يعمل على انتقال الأفراد العاملين في الوحدة الاقتصادية من العمل التقليدي الى العمل المعرفي المبتكر والذي تكون فيها مسؤولياتهم في العمل أعمق وأوسع وذلك عن طريق جذب الزبائن وتعزيز ولائهم للوحدة الاقتصادية.
- 5- يُعد رأس المال الفكري من اهم عوامل الميزة التنافسية للوحدات الاقتصادية الحديثة لأن استراتيجية التميز لا يمكن الوصول اليها الا عبر النواتج الفكرية والمتمثلة بالإبداع و الابتكار وما يتعلق بالدراسة والتطوير.
- 6- يُعد رأس المال الفكري اساس انتاج الثروات للوحدات الاقتصادية والأفراد، عن طريق امكانيته على تسجيل براءات الاختراع، وهذا ما أكدت عليه دراسات مؤتمر إدارة رأس المال الفكري (ICM) الذي انعقد في نيويورك في شهر حزيران في علم 2000، واهم ما ذكر في المؤتمر إن شركة (IBM) تحقق أكثر من (Billion) دولار سنوياً يمثل عائدا لبراءات الاختراع.

## 2-1-3 قياس رأس المال الفكري Measuring intellectual capital

يوجد رأس المال الفكري حيث يتواجد العاملون والخبراء القائمون على أداء أعمال تضيف قيمة للزبائن، وتبعاً لذلك فإن تتبع وقياس نمو خبرة ومهارة العاملين الدائمين هو أحد أساليب قياس رأس المال الفكري للوحدة الاقتصادية، أما البيانات التي يمكن استخدامها فتشمل: (Stuart, 1997: 7)

- 1- متوسط عدد سنين الخبرة العملية للقوى العاملة.
- 2- معدل دوران توظيف الخبراء.
- 3- معدل تولي الخبراء لمناصب قيادية داخل الوحدة الاقتصادية.
- 4- مدى جودة المنتجات والخدمات التي تقدمها الوحدة الاقتصادية.
- 5- المتغيرات التكنولوجية التي يمكن أن تقلل من قيمة معرفة الخبراء.
- 6- إمكانية أو عدم إمكانية قيام منافسي الوحدة الاقتصادية باجتذاب وتوظيف بعض العاملين التابعين لها.
- 7- موقع الوحدة الاقتصادية في السوق وسمعتها في مجال اختصاصها.

- 8- قدرة خبراء الوحدة الاقتصادية وموظفيها على استحداث منتجات وخدمات جديدة تحل مشكلات جديدة أو متوقعة سيواجهها زبائننا.
- 9- نسبة المبيعات المحققة من بيع منتجات جديدة إلى إجمالي مبيعات الوحدة الاقتصادية على مدى خمس سنوات.

## 4-1-2 المقارنة بين نظام المحاسبة المالية ونظام المحاسبة عن رأس المال الفكري

### Comparison between the financial accounting system and the accounting system for intellectual capital

مع بدء الوحدات الاقتصادية والمساهمين في ملاحظة الانعكاسات التي قد تحدثها الأصول غير الملموسة على نتائج الأعمال، أصبح من الواضح عدم قدرة البيانات المالية على عكس هذه الطرق الجديدة لإنشاء قيمة الأعمال، الحقيقة هي أن لوائح المحاسبة الحالية لا تسمح بإدراج جزء كبير من الأصول غير الملموسة التي تم الحصول عليها أو إنتاجها من الوحدة الاقتصادية، فقد تمثل قيمة رأس المال الفكري ما يقارب ثلاثة أو أربعة أضعاف القيمة الدفترية للوحدة الاقتصادية، وأن الإدارة الفعالة لهذه الأصول ستصبح الطريقة الوحيدة لإضفاء ميزة تنافسية، فضلاً عن أن المؤشرات المالية التقليدية لم تعد كافية كمؤشرات للموضع الاستراتيجي أو قياس القيمة طويلة الأجل وحالة الوحدة الاقتصادية، عند الإشارة إلى استخدام هذه المعلومات من قبل المستخدمين الخارجيين، بالإضافة إلى أن عدد من الدراسات أشارت إلى أن منح الاعتمادات من قبل المؤسسات المالية أصبح يعتمد على أساس نوع المعلومات المحاسبية المقدمة، وتشير النتائج إلى حقيقة أن المحاسبة عن رأس المال الفكري لها أهمية كبيرة في اتخاذ القرارات الهامة والمفصلية ومنها القرارات المتعلقة بالتمويل (Oliveras & Kasperskaya, 2008: 2)

تتمثل الفروقات بين نظام المحاسبة المالية ونظام المحاسبة عن رأس المال الفكري بما يلي:

#### الجدول (2-2)

#### المقارنة بين نظامي المحاسبة المالية والمحاسبة عن رأس المال الفكري

التفاصيل	نظام المحاسبة المالية	نظام المحاسبة عن رأس المال الفكري
من حيث تصنيف	يتم تصنيف المعاملات التجارية على	يتم تصنيف المعاملات على أساس العاملين



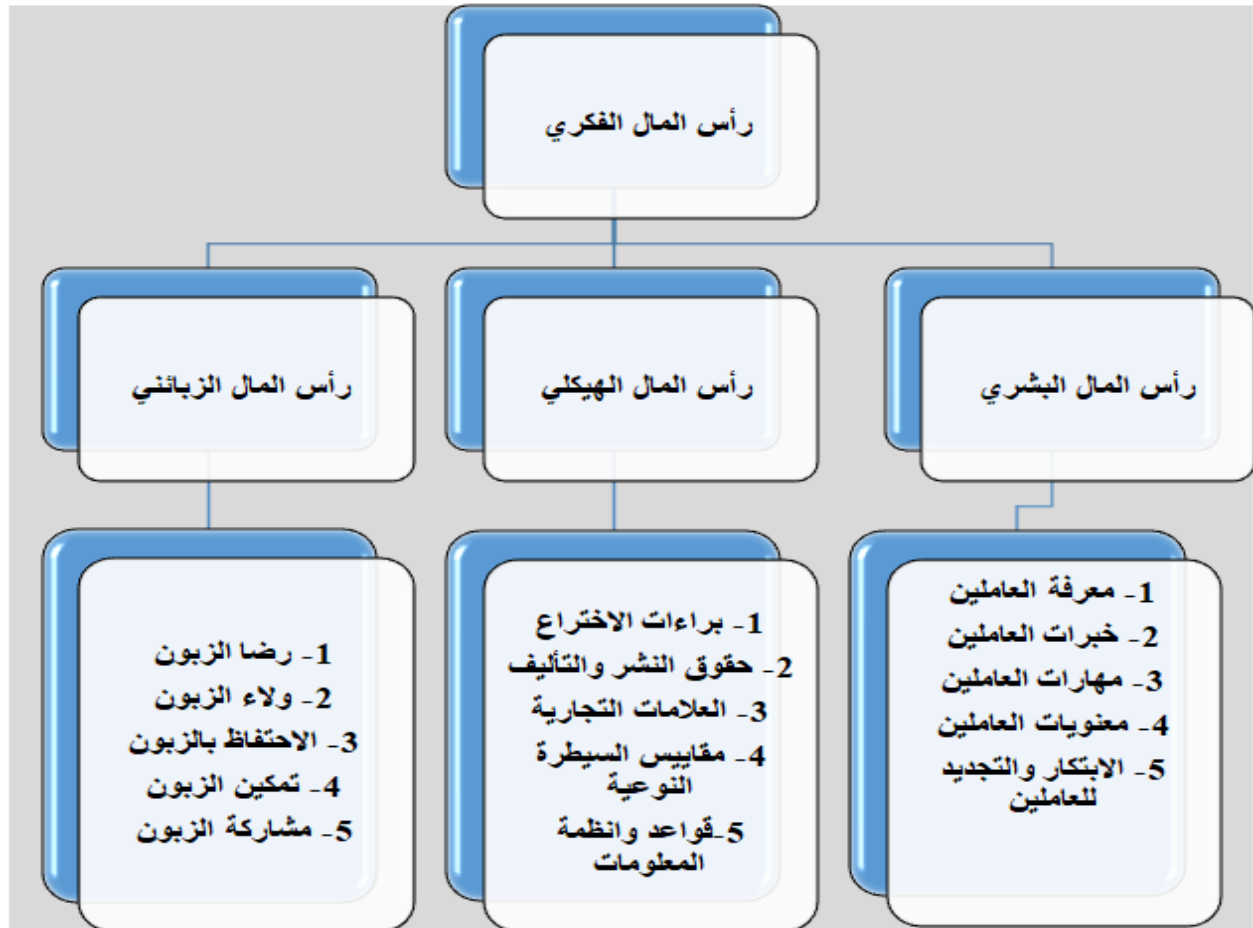
الاحداث والمعاملات التجارية	الكلفة أو الإيرادات أو الأصول أو المطلوبات.	أو الزبائن أو العمليات أو التقنيات.
من حيث طريقة التحليل	يمكن إجراء تحليل للربحية والسيولة والملاءة المالية والمخاطر.	يمكن إجراء تحليل لإجراءات الإدارة المتعلقة بقرارات الحافظة وأنشطة التأهيل ورصد وتقييم الآثار.

Source: Mouritsen, J., & H. Larsen,( 2001), "Reading an Intellectual Capital Statement: Describing and Prescribing Knowledge Management Strategies", Journal of Intellectual Capital, Vol. 2, No. 4, p366.

## 2-1-5 مكونات رأس المال الفكري The components of intellectual capital

يتفق أغلب الباحثين والكتاب على أن رأس المال الفكري يتكون من ثلاثة مكونات فرعية وهي كما

في الشكل (1-2)

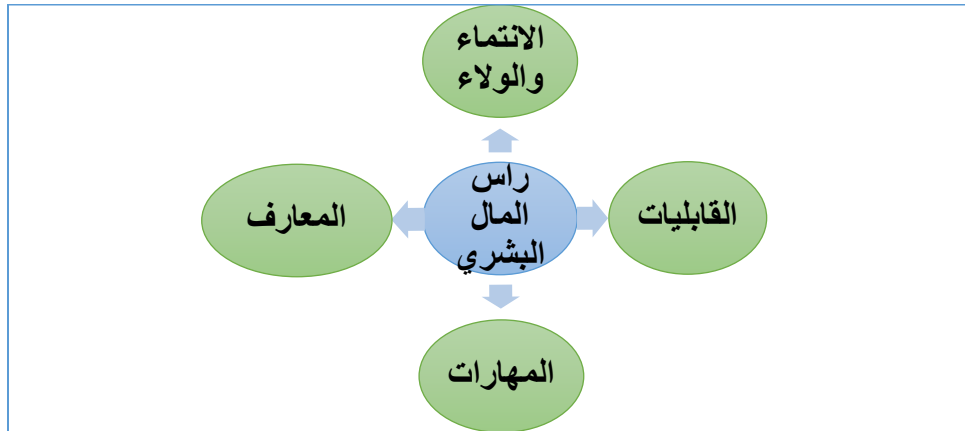


الشكل (1-2): هيكل رأس المال الفكري

Source: Bhasin, Madan La, (2015), “Intellectual Capital Reporting Study of It-Sector Corporations In India”, Australian Journal of Business and Management Research (AJBMR) No.1 Vol.1, P 17. بتصرف الباحثة

1-5-1-2 رأس المال البشري (Human capital): ويعني مهارات العاملين والخبرات المتراكمة التي يمتلكونها، ويُعد من أهم الموجودات غير الملموسة التي تمتلكها الوحدات الاقتصادية، حيث يتحول رأس المال البشري إلى المكون الرئيسي في القضايا والمواقف التي تتعلق بإجراء التحسينات اللازمة (Cortes, et al., 2018: 273) ويضيف (Stuart & Abetti, 1990: 151) أن رأس المال الفكري يتكون من الخبرة والمهارة المتاحة لدى العاملين في الوحدة الاقتصادية ولقد اتفق العلماء على أهمية رأس المال البشري وكونه العنصر الأساس والأهم بين مكونات رأس المال الفكري، فأصبح الاهتمام برأس المال البشري من الأمور المهمة في الوحدة الاقتصادية، فقد ثبت أن العنصر البشري ليس فقط هو أحد عناصر الإنتاج ومحددات الإنتاجية بل هو الركن الرئيس في جميع مكونات رأس المال الفكري بحث أصبح في مقدمة المقاييس الرئيسية لقيمة الوحدة، ومن ثم أخذت قضية العناية بتنمية الموارد البشرية بأفضل السبل كون الانفاق على هذه التنمية يعد من أهم وأعلى درجات الاستثمار، وتُعد الموارد البشرية من المقاييس الأساسية التي تقاس بها قيمة الوحدة الاقتصادية باعتبار أن هذه الموارد على رأس مكونات رأس المال الفكري المؤثرة في قيمة الوحدة الاقتصادية، وقد أصبح العنصر البشري ودرجة كفاءته هو العامل الحاسم لتحقيق التقدم.

و يعد رأس المال الفكري عبارة عن عدد من العاملين الذين يمتلكون المعرفة و المهارة والقابلية التي تُعد نادرة وذات قيمة للوحدة الاقتصادية في زيادة ثرواتها المادية والاقتصادية ويوضح الشكل (2-2) الخصائص التي يتمتع بها رأس المال البشري.



## الشكل (2-2): خصائص رأس المال البشري

المصدر: العامري، فراس محمد اسماعيل، (2010)، "المواءمة بين عوامل النجاح الاستراتيجي وصناعة رأس المال الفكري في المنظمات العامة دراسة وصفية تحليلية لآراء عينة من القيادات الإدارية في جامعة بغداد"، رسالة ماجستير، جامعة بغداد.

### 1-1-5-1-2 مؤشرات قياس رأس المال البشري

#### Indicators for measuring human capital

يُعد رأس المال البشري المكون الأساسي لرأس المال الفكري وتتمثل مؤشرات قياسه بالنتيجة: (مرسي، 2008: 199)

#### 1- كفاءات الافراد؛ وتتضمن الاتي:

أ- القيادة الاستراتيجية

ب- نوعية العاملين

ت- امكانية التعلم للعاملين

ث- كفاءة تدريبات الافراد العاملين

#### 2- ابداع الافراد العاملين؛ ويتضمن ما يلي:

أ- الامكانية الابداعية للعاملين

ب- الدخل الناتج من افكار الافراد الاصلية

#### 3- سلوك وموقف الافراد؛ ويتضمن ما يلي:

أ- الانسجام مع القيم المؤسسية

ب- درجة الرضا

ت- معدل دوران العاملين

ث- متوسط سنوات الخدمة

### 2-5-1-2 رأس المال الهيكلي (Structural Capital): هو القاعدة الأساسية الداعمة في الوحدة

الاقتصادية، رأس المال الهيكلي هو رأس المال الممتلك من قبل الوحدة الاقتصادية والذي يبقى داخل هذه الوحدة مثل البرمجيات، براءات الاختراع، العلامات التجارية، و يتضمن نظام المعلومات، وحقوق ملكية وقواعدها (Khalique,2013:75-83)، وقد عرفه Phathak بأنه يحتوي على كل العمليات الموجودة داخل الوحدة الاقتصادية وبصوره عامه فأنها مجموعة من

العناصر الهيكلية المترابطة التي توفر إطار عمل يدعم الهيكل الكلي للتطوير داخل الوحدة الاقتصادية (6: Phathak,2003)، ويستدل على ضعف رأس المال الهيكلي في الوحدات الاقتصادية عن طريق تدني المستوى التنظيمي للعاملين في الوحدات الاقتصادية الذي يؤدي الى النتيجة ضعف قدرة الوحدات الاقتصادية على تقديم منتجاتها وخدماتها يقضي الى سوء الاستثمار للموارد، وعليه يتوجب على الوحدات الاقتصادية تحقيق الانسجام العالي بين الانسان والآلة (252: Ferreira & Martinez, 2011)، كما ويفسر راس المال الهيكلي على انه اجمالي ما تمتلكه الوحدات الاقتصادية من انظمة معلومات وشبكات معلومات وقواعد بيانات وبراءة الاختراع وحقوق النشر وكذلك الاسم التجاري (20: Swart, 2005)، والشكل (2-3) يوضح خصائص راس المال الهيكلي.



الشكل (2-3): خصائص راس المال الهيكلي

المصدر: العامري، فراس محمد اسماعيل، 2010، "المواءمة بين عوامل النجاح الاستراتيجي وصناعة رأس المال الفكري في المنظمات العامة دراسة وصفية تحليلية لأراء عينة من القيادات الإدارية في جامعة بغداد"، رسالة ماجستير، جامعة بغداد.

## 1-2-5-1 مؤشرات قياس رأس المال الهيكلي

### Indicators for measuring structural capital

ويتم قياسه بواسطة العناصر التالية: (عبد الدايم، 2019: 32)

- أ- **الثقافة العامة:** طبيعة ثقافة المنظمة ومدى تطابق الافراد العاملين مع الرؤية المستقبلية للوحدة الاقتصادية.
- ب- **الهيكل التنظيمي:** مستوى جودة نظام الرقابة الداخلية في الوحدة الاقتصادية، ومدى وضوح العلاقة بين السلطات.
- ج- **العمليات:** مدى كفاءة وقت العمليات والانشطة الرئيسية للوحدة الاقتصادية، وكفاءة المنتجات المقدمة والعمليات التشغيلية.
- د- **التعلم التنظيمي:** مدى صلاحية شبكة المعلومات الداخلية للوحدة الاقتصادية وكفاءة استخدامها، ومدى توفر المخزون التعليمي للوحدة الاقتصادية وكفاءة استخدام هذا المخزون.
- هـ- **نظام المعلومات:** مستوى توفر البيانات والمعلومات ذات الصلة بأنشطة الوحدة الاقتصادية وأعمالها.

**1-2-5-3 رأس المال الزبائني (Customer Capital):** هو المكون الثالث لرأس المال الفكري من بعد رأس المال البشري والهيكلوي ويطلق عليه أحيانا بالعلائقي لأنه يمثل العلاقة بين الوحدة الاقتصادية والزبون، على الوحدة الاقتصادية ان تكتسب هذه المعرفة الموجودة لدى زبائنها ليكتمل راس مالها الفكري ومن ثم التعاون معهم لإشباع حاجاتهم ورغباتهم.(Stewart,2002:14)، كما يذكر(Luthy,1998: 3) بأن رأس المال الزبائني يعد أحد الأنواع المهمة في رأس المال الفكري فالعلاقات الجيدة للوحدة مع الزبائن تنعكس على زيادة إيراداتها وزيادة قيمتها السوقية. ان رأس المال الزبائني يتكون من عدد من المكونات التي تتعلق برضا الزبون، و الاحتفاظ به، وتمكينه و أشراكه في أنشطة الوحدة الاقتصادية و صفقاتها التجارية و تبادل المعلومات و الافكار معه (العنزي وصالح، 2009: 231)، ولرأس المال الزبائني ابعاد متعددة وكالاتي: (العبيدي، 2014: 232)

- 1- **الثقة:** تُعد الثقة أمراً بالغ في إدارة العلاقات مع الاطراف ذات العلاقة بالوحدة الاقتصادية ، حيث تسهم الثقة في تحسين صورة الوحدة الاقتصادية وسمعتها من الناحية التسويقية والتنافسية، وكذلك تساعد في اكتساب وتعزيز الميزة التنافسية المستدامة لها.
- 2- **الشفافية:** وتدل على وضوح الاهداف والاساليب والاجراءات.
- 3- **التفاعل:** يُعد التفاعل عنصر مهما في الوحدات الاقتصادية فهو يسهم بصورة فعّالة في نقل وتبادل المعلومات بين الافراد العاملين، وكذلك تطوير الاتصال بينهم.

## 1-3-5-1-2 مؤشرات قياس رأس المال الزبائني

### Indicators for measuring customer capital

تتمثل مؤشرات قياس راس المال الزبائني بما يلي: (بريطل، وهاجر، 2015: 28)

- 1- الامكانيات التسويقية الاساسية، مثل خدمة الزبون وتعيين حاجات الزبون وغيرها.
- 2- كثافة السوق، كالحصة السوقية و الاسواق المتوقعة وغيرها.
- 3- ولاء الزبائن، مثل معدل رضا او شكاوى الزبائن و حجم الاستثمار في بناء العلاقات مع الزبائن

### الجدول (2-3)

#### مكونات رأس المال الفكري

راس المال الهيكلي	رأس المال الزبائني	راس المال البشري
المعلومات	العلاقات مع الزبائن	المعرفة
البحث والتطوير	قدرة على الاحتفاظ	المهارة (في حل المشكلات)
براءة الاختراع	بالزبائن رضا الزبائن	الكفاءة
حقوق النشر والتأليف	العقود الملائمة	الخبرة
العلامة التجارية	السمعة	الدوافع
التراخيص	صورة العلامة التجارية	الابتكار
المناهج وأساليب العمل	قنوات البيع	روح المبادرة
دليل أساليب العمل (توحيد)	العلاقات بالموردين	صفات القيادة
(المعايير)	التعاون في ميدان الأعمال	قدرة التكيف

سرعة البديهة	اتفاقيات منح الامتياز	أفضل الممارسات المتبعة
القيم	الاستخبارات السوقية	قواعد البيانات
الرضا لدى العاملين	ولاء الزبائن	نظم تكنولوجيا المعلومات
معدل دوران العمال		أنظمة الشبكات
المؤهلات المهنية		فلسفة التنظيم
التعلم، التدريب		ثقافة الوحدة الاقتصادية

Source: Wall, Anthony & Robert Kirk & Gary Martin, (2004), “Intellectual Capital Measuring the Immeasurable”, first publication, Elsevier (CIMA), London.

## 2-1-6: مميزات وخصائص رأس المال الفكري

### Advantages and characteristics of intellectual capital

لرأس المال الفكري مجموعة خصائص تميزه عن باقي موجودات او موارد الوحدة الاقتصادية، ومن اهم هذه الخصائص هي: ( العامري واخرون، 2004: 12-14)، (عجالي، 2017: 24)

- 1- رأس المال الفكري غير ملموس، إذ ان المعرفة التي يمتلكها العاملين او الموجودة في الهيكل التنظيمي او غيرها تُعد غير مادية او غير ملموسة.
- 2- يصعب قياسه، نظراً للصفة التي يتمتع بها بعده غير ملموساً.
- 3- سهولة زواله او فقده على عكس باقي الموجودات.
- 4- يتوسع ويتزايد بالاستخدام، اذ انه كلما استخدمت هذه المعارف بصورة صحيحة وتم توظيفها كلما تزايدت ونمت.
- 5- بالإمكان استخدامه في مراحل و عمليات متنوعة.
- 6- يتسم بتأثير كبير على الوحدة الاقتصادية.
- 7- يتميز رأس المال الفكري بالاستقلالية في الجانب الفكري والعملي.
- 8- ينسجم رأس المال الفكري على نحو واضح و ايجابي في النظم الإدارية المتميزة باللامركزية في اتخاذ القرارات.
- 9- ان فصل الموجودات الفكرية عن بعضها الاخر تُعد عملية صعبة.
- 10- ان راس المال الفكري بطبيعته يكون متواجد في كل المستويات الإدارية ولكن بدرجات مختلفة.

## 7-1-2: رأس المال المادي Physical capital

يعد رأس المال من الناحية الاقتصادية وسيلة لتمويل الوحدة الاقتصادية، فهو دين في ذمتها تجاه الشركاء وهو ما يفسر وروده في الجانب السلبي للميزانية، والى جانب ذلك، أنه غير قابل للسداد الا في حالة الانحلال أو التصفية، وقد تعددت التعريف التي توضح رأس المال المادي الا انها جميعا تصب في اتجاه واحد وهو انه يتمثل باجمالي الاموال العينية والنقدية المقدمة من قبل الشركاء عند تأسيس الوحدة الاقتصادية او في اثناء حياتها عن طريق زيادة رأس المال وبطبيعة الحال هذا الامر غير قابل للتغيير الا بإتباع اجراءات معينة (ميراوي، 2020: 750)، وتشير (ليلي، 2021: 8) الى أن رأس المال يُعد مصدر السلطة في الشركات، فهو لا يحدد نسبة الحصص للشركاء فقط، ولكن يحدد أيضاً المسؤوليات المقسمة بين الشركاء عموماً، فمن يملك فيها أغلبية رأس المال يملك حق اتخاذ القرارات الهامة به، والجدول (2-4) يوضح المقارنة بين رأس المال المادي ورأس المال الفكري.

### جدول (2-4)

#### المقارنة بين راس المال المادي وراس المال الفكري

راس المال المادي	راس المال الفكري
يُعد مادي وملسوس	غير مادي وغير ملموس
يكون متواجد ضمن البيئة الداخلية للوحدة الاقتصادية	يتواجد في عقول العاملين في الوحدة الاقتصادية
يتمثل بالآلات والمعدات والمباني وغيرها	يتمثل في الافراد العاملين بالوحدات الاقتصادية
تتناقص قيمته بالاندثار	لا تتناقص قيمته بالاندثار، بل تتزايد بالابتكارات
تتكون الثروة عن طريقه الاستخدام المادي	تتكون الثروة عن طريقه التركيز والخيال الواسع للأفراد العاملين
يتوقف استخدامه عند حدوث مشكلة ما	يتوهج وتتزايد وتيرة استخدامه عند حدوث المشاكل
له عمر انتاجي	ليس له عمر انتاجي، إذ تتزايد القدرات الابداعية بمرور الزمن

المصدر: مراد، ناصر، (2008)، "الاستثمار في رأس المال الفكري، مدخل لتحقيق التنمية الاقتصادية في الدول العربية"، مجلة الدراسات المحاسبية، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، العدد العاشر، ص 75.



## 8-1-2: أثر رأس المال الفكري في قيمة المؤسسات

### The impact of intellectual capital on the value of institutions

تعتمد امكانية الوحدات الاقتصادية على تحويل رأس المال الفكري إلى قيمة، على نوع القيمة التي ينبغي على الوحدة الاقتصادية الحصول عليها من استثمارها في رأس المال الفكري، اذ يمكن أن تكون على أشكال متعددة: (صالح، 2009: 8-9)

- 1- تحقيق الأرباح.
- 2- تعزيز الميزة التنافسية عن طريق رفع الامكانيات الإبداعية والابتكارية.
- 3- زيادة الانسجام في العلاقات بين الزبائن والموردين.
- 4- رفع مستوى الإنتاجية وتدنية الكلفة.
- 5- رفع كفاءة اتجاهات الافراد والصورة الذهنية الخارجية
- 6- تنمية الحصة السوقية وبناء مركز تنافسي قوي.

## 9-1-2: بناء رأس المال الفكري Building intellectual capital

تحتاج الوحدات الاقتصادية اليوم الى العاملين الذين يمتلكون مستويات معرفة متقدمة ومهارات عالية، حيث تمكن هذه المعرفة والمهارات التي يمتلكها العاملين من زيادة وتيرة الابتكارات، فيستوجب ذلك بناء الوحدات الاقتصادية عن طريق الموجودات الفكرية، ويعد هذا الاسلوب هو الافضل للارتقاء بواقع الوحدات الاقتصادية واستغلال قدراتها الحقيقية (Miller, 1998: 2)، وهناك ثلاث امكانات لبناء رأس المال الفكري وعلى النحو الاتي : (Lynch, 2000: 184)

- 1- توسيع الذكاء، فهو يمثل مجموعة القدرات الذهنية التي تستعمل لتحقيق النجاح.
- 2- تشجيع الابتكار والتجديد، ويتم عن طريق الاتي:
  - أ- اعادة صياغة مفهوم المشكلة وتحديدها.
  - ب- فرز الافكار المفيدة عن غير المفيدة.
  - ت- الصبر عند حدوث المخاطر والعقبات.
  - ث- تعزيز نقاط القوة والتخلص من نقاط الضعف.
  - ج- التفكير خارج الصندوق، بما معناه التفكير بطريقة غير مسبوقه.

3- استخدام التكامل في العلاقات، عن طريق مشاركة وتوحيد الأفكار و توحيدها بين العاملين فعن طريق التعاون يتحقق خلق للمعرفة وانتشار أسرع لها.

## 10-1-2: أدوار رأس المال الفكري The roles of intellectual capital

يؤدي رأس المال الفكري دورا مهما في حياة الوحدة الاقتصادية، وينشأ هذا الدور نتيجة للمركز الذي يشغله الفرد، وكذا تفاعله مع غيره من الأفراد، وقد حددت هذه الأدوار على النحو الآتي : (بلبال، 2014: 23)

- 1- الأدوار الدفاعية: وتشمل الممارسات الآتية - :
  - أ- حماية المنتجات والخدمات المتولدة من إبداعات رأس المال الفكري للوحدة الاقتصادية.
  - ب- حماية حرية التصميم والإبداع.
  - ت- تخفيف حدة الصراع ورفع الدعاوى.
- 2- الأدوار الهجومية: وتشمل الممارسات الآتية - :
  - أ- توليد العائد، ويتم ذلك عن طريق الإبداعات التي يولدها رأس المال الفكري عن طريق تقديم منتجات وخدمات غير معروفة في السوق.
  - ب- الملكية الفكرية للوحدة الاقتصادية بالإضافة إلى مختلف براءات الاختراعات التي تملكها الوحدة.
  - ت- ابتكار مقاييس للأسواق الجديدة والخدمات والمنتجات الجديدة.
  - ث- تكوين عدّة منافذ لاختراق تكنولوجيا المنافسين.
  - ج- تحديد آليات النفاذ للأسواق الجديدة.
  - ح- صياغة استراتيجية تعويق دخول المنافسين الجدد.

## 11-1-2: متطلبات رأس المال الفكري Intellectual capital requirements

وتتضمن متطلبات رأس المال الفكري ما يلي: (حباينة، 2007: 43-44)

- 1- إنشاء إطار معرفي عن طريق تهيئة الأرضية المناسبة في مجال تكنولوجيا المعلومات.
- 2- وجود جامعات ومراكز بحوث رائدة مرتبطة بالقطاعات الاقتصادية المحورية، مع التعاون بين القطاع العام والخاص.
- 3- إيمان الإدارة العليا للمنظمة بأن العصر الحالي هو عصر معرفي.

- 4- التركيز على العناصر والمكونات الأساسية لرأس المال الفكري.
- 5- التركيز على حسن إدارة المورد المعرفي الموجود أصلاً قبل تشتيت الجهود في اقتناء أصول معرفية إضافية، قد لا تقوى الوحدة الاقتصادية على الاستفادة منها.
- 6- قدرة تشخيص هوية الأصول المعرفية الحقيقية.
- 7- بذل جهود كبيرة لإنشاء المعرفة الذاتية، أو تكوين رأس المال الفكري الخاص بالوحدة الاقتصادية.

## الخلاصة:

بعد أن استعرضنا في هذا المبحث مفهوم رأس المال الفكري وأهم ما يحيط بهذا المفهوم من تعريف واهداف واهمية و أدوار، اتضح أن رأس المال الفكري يتضمن ثلاث مكونات رئيسة تتمثل برأس المال البشري والذي يتكون من مجموعة المعارف والخبرات والمهارات التي يمتلكها الافراد العاملين، ويتمثل المكون الثاني برأس المال الزبائني والذي يتكون من مجموعة العلاقات المترابطة بين الزبائن والوحدة الاقتصادية كرضا الزبون، وولائه للوحدة الاقتصادية ومشاركته، أما المكون الثالث والذي يتمثل برأس المال الهيكلي والذي يتكون من قواعد البيانات والبرمجيات ونظم المعلومات وغيرها، وبالنتيجة فإن مجموع هذه القدرات والامكانيات والمهارات والانظمة التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية والافراد العاملين فيها تسهم على النحو المباشر بخلق مزايا تنافسية من شأن هذه المزايا أن ترفع من قيمة الاسهم وبالنتيجة التعزيز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدة، وللترباط بين رأس المال الفكري ونجاح الوحدات الاقتصادية على اختلاف انواعها، وانعكاس ذلك في تعظيم قيمها في سوق المال وأن هذا الامر يحتاج الى توضيح وهذا ما يكون ضمن المبحث القادم.

## الفصل الثاني

### المبحث الثاني: قيمة الأسهم

تمهيد:-

تُعد الأسهم السلع الأساسية المتداولة في أسواق الأوراق المالية بمثابة أوراق مالية ومن هنا تأتي قيمة دراستها لأنها تجمع بين الطرفين، الطرف الأول هو الجهة المصدرة والغرض منها توفير الأموال اللازمة لعملياتها، أما الطرف الثاني هو المستثمر الذي يريد استخدام مدخراته للحصول على عائد من حيازته في الأسهم ويتناول هذا المبحث الاتجاهات الحديثة في الأسهم بشي من التفصيل، وسيتم التطرق في هذا المبحث الى مفهوم الاسهم وتعريفها وخصائصها والعوامل المؤثرة على أسعارها والاتجاهات الحديثة للاسهم الممتازة والعادية.

### 2-2-1: مفهوم الأسهم وتعريفها Stock Concept and Definition

في القرن الماضي كانت الأسهم غير معروفة في سياقها اليومي، وهي نتيجة الثورة الصناعية الكبرى التي أعقبت ظهور الآلات وظهر كبرى شركات الإنتاج الصناعي والزراعي والتجاري، وذلك لأن المشاريع التجارية والزراعية والصناعية الحديثة بدأت تميل الى تضخيم مواردها حتى تتمكن بأقل كلفة ممكنة من انتاج أكبر قدر من السلع ، كما ان هذه المبادرات لن تزيد من تكاليف الجهود والموارد الفردية بينما كان العمل معروفا في الفقه الإسلامي بأساليبه وانقساماته، الا أنه لم يكن باهظا كما ظهر في هذا القرن (الختلان، 2007: 5)، وتتجلى أهمية الأسهم في القطاع المالي عن طريق كونها تشكل موردا أساسيا للخزينة العامة للدولة عن طريق تراكم قيمة الرسوم المفروضة على عقود التنازل عن الأسهم وفرض الضرائب على الناتج أو أرباح الأسهم، وتبرز قيمة الأسهم الاجتماعية في قدرة الافراد على استثمار مدخراتهم في شراء أسهم الشركات والحفاظ عليها والاستفادة من عوائدها، فهذه الاستراتيجية تتميز بمزايا اجتماعية جديدة تساعد الحفاظ على النمو المطرد لرأس المال، ولا ينبغي تجاهل دور البورصة في تداول هذه الأسهم بحيث يمكن امتلاك الأسهم بسهولة نظرا لدور البورصة فيها بالتداول والأداء (علي و محند، 2018: 8).

وتُعد الأسهم أوراق مالية تقليدية خاضعة للأحكام المنصوص عليها في القانون التجاري، والتي تحدد بدورها الأنواع المختلفة للأوراق المالية المتداولة والحقوق والالتزامات المرتبطة بها، بالإضافة الى شروط طرحها في الأسواق . يستحق ما ورد في أعلاه نفس المبلغ من المال ويمكن تقييمه في احدى أسواق رأس المال التي قد يكون اسميا أو حاملا أو قائدا، يُقسّم رأس مال الشركة المساهمة الى كميات متساوية من الأسهم

النقدية والعينية المقدمة من قبل الشركاء، لأنها قابلة للتداول وتسمى الأسهم وتمثل اجمالي رأس مال الوحدة الاقتصادية، وتمثل الأسهم أيضا حصص الشركاء في رأس مالها (علي & محند، 2018: 7)، ويشير(العارضى، 2015: 239) الى أنه نظراً للتطور التاريخي والقانوني والاقتصادي تتكون للسهم مجموعة من التسميات او القيم، فهناك الاسهم المصرح بها اذ يُحدد رأس المال المصرح به عند اعداد قانون تأسيس الشركة الذي يُقسم رأس المال الى حصص متساوية يسمى السهم المصرح به، وهناك الاسهم المصدرة عندما لا تقوم الشركة بإصدار الاسهم لكامل رأس المال مرة واحدة وان الجزء من راس المال الذي تصدره الشركة يسمى رأس المال المصدر او الاسهم المصدرة(Stock Issued)، وأسهم الخزينة هي تلك الاسهم التي ترد الى الشركة من حملتها لعدة اسباب او قد يتبرع بها بعض المساهمين الى الشركة وتسمى باسهم الخزينة (Treasury Stock)، والاسهم المتداولة تلك الاسهم المتبقية من رأس المال المصدر بعد طرح قيمة الاسهم المستوردة والتي تسمى بالأسهم المتداولة (StockOutstanding)، اما الاسهم المدفوعة هي شرط سداد قيمة الاسهم عند الاكتتاب فيها بالكامل وقد تكون الاسهم مدفوعة او مدفوعة جزئيا عند وجود شرط تسديد نسبة معينة منها عند الاكتتاب، والجدول (2-5) يوضح آراء بعض الكُتاب حول تعريف الاسهم.

## جدول (2-5)

### بعض مفاهيم الاسهم

ت	التعريف	المصدر
1	انها أدوات متساوية القيمة يمكن تداولها بالوسائل التجارية في البورصة، فالسهم يمثل حيازة في رأس مال شركة الأموال، ويعكس مساهمة الشريك في العمل الذي يسهم فيه بأموال، ويتألف من مجموعة من الأسهم سواء كانت نقدية أو عينية.	(شبحه، وعض الله، 1993: 196).
2	انها اداة قابلة للتداول صادرة عن منشأة مساهمة وتعطى للمساهم لتمثيل حصته في رأس مال الشركة.	(حردان، 1997: 109)
3	انه تصريح يثبت حق المساهم في امتلاك جزء من رأس مال الشركة لذلك فهو الملكية الاصلية للمصنع.	(حنفي و قرياقص، 2000: 49)
5	وثيقة مالية تصدر عن منشأة مساهمة ما بقيمة اسمية ثابتة وهي	(كاكا مولا، 2003: 92)

	قيمة الوجه (par value) تضمن حقوقا وواجبات متساوية لمالكيها وتطرح على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام في الأسواق الأولية (primary value) ويسمح لها بالتداول في الأسواق الثانوية.
6	انه صك يثبت ملكية حاملة لحصته في رأس مال الشركات. (أبو النصر، 2006: 55)
7	مقدار الملكية والمسؤولية لكل مساهم في العمل داخل الشركة. (البراجنة، 2009: 33)
8	اداة ملكية ذو صفة مالية قابل للتداول والحق لحامله الحصول على عوائد غير ثابتة بجانب حصته في موجودات الوحدة الاقتصادية والمثبتة في شهادة السهم (العارضى واخرون، 2015: 238)

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على المصادر المؤشرة إزاءها.

وترى الباحثة انه عن طريق التعاريف السابقة تبين ان هناك عدة خصائص متعددة للسهم من أهمها:

- 1- قيمة المشاركة مماثلة للمنشأة نفسها.
- 2- وسيلة أثبات حق المساهم.
- 3- المسؤولية المقيدة الممنوحة للمساهم بالرجوع الى مقدار حصته في رأس المال أو الأوراق المالية.
- 4- قابلية تداول الأسهم.
- 5- ان للسهم حصة من موارد المنشأة.

## 2-2-2: خصائص الأسهم Stock Properties

تتميز الأسهم بعد خصائص متعددة تميزها عن باقي الاواق المالية وهي (علي & محند، 2018: 10- 11)

- 1- التساوي في القيمة: يقسم رأس مال الشركة المساهمة الى أسهم متساوية القيمة، أي لا يجوز اصدار الاسهم بقيم اسمية مختلفة عند الاصدار الواحد بما يضمن تساوي المساهمين من حيث المكاسب والخسائر، وتخصيص أصول الشركة، وفائض التصفية بعد حل الشركة (العدوي، 2011: 129).

2- **عدم قابلية السهم للتجزئة:** يمثل السهم حق المساهم في الشركة وحصه في ثروتها، وبالنتيجة فان مصير ملكيتها يؤثر على ممارسة حقوقها الأصلية، إذ لا يجوز للمساهمين ان يكون لديهم متعددين مالكين امام الشركة (فتاحي، 2013: 26).

3- **قابلية السهم للتداول:** تتميز الأسهم بقدرتها على التداول بالوسائل التجارية، لذا فهي من السمات الأساسية من غيرها لا يمكن تعريف السهم ، إذ عرف السهم على انه سند قابل للتداول. ويُعد مبدأ تمكين المساهم من السيطرة على أسهمه أحد الحقوق المتعلقة بالسياسة العامة، بشرط عدم أدراج نص في العقد أو النظام الأساسي للشركة يحرم المساهم من ذلك الحق الأساسي الذي يمارسه عن طريق التداول في الأسواق المالية (علي & محند، 2018: 10-11).

4- **تحديد الأسهم مسؤولة المساهم:** لا يسأل مالك الأسهم عن ديون الشركة اذا وضع مالا يقيد مسؤوليته ولان هذا القيد يندرج في اطار النظام العام فلا يجوز تحميل المساهم المسؤولية خارج حدود مساهمة الشركة (علي & محند، 2018: 10-11).

**وقد أضافا ( عبد اللطيف وجاسم، 2014: 8-9) بعض الخصائص الأخرى للأسهم وعلى النحو الآتي:**

- 1- تكون عمليات الشراء والبيع وغيرها قابلة للتفاوض.
- 2- تكون الأسهم عن طريق البيع والشراء قابلة للتداول والتصرف فيها وللأسهم قيمة اسمية ثابتة ولا يصدر السهم بقيمه تزيد أو تقل عن ذلك.
- 3- يعتمد حساب مسؤوليه المساهم الذي يملك السهم فقط على قيمة المساهمة ولا يجوز للمساهم رفع قيمة المساهمة بغض النظر عن ديون الشركة أو انخفاض أصولها.
- 4- عدم قبول تجزئه الأسهم ويجوز لأكثر من شخص تمثيلهم أمام الشركة.
- 5- تتساوى الأسهم في قيمتها الاسمية، بحيث لا يكون لبعض الأسهم قيمة أعلى من غيرها، ويترتب على ذلك أن تكون جميع الأسهم متساوية من حيث الحقوق والالتزامات والديون التي تتحملها الشركة أو الشركة الموزعة للدخل.

### 2-2-3: العوامل المؤثرة على سعر السهم Factors Affecting Share Price

في عالم المال والاستثمار، تُعد دراسة تحركات أسعار الأسهم وتقلب قيمتها السوقية مسألة مهمة، فقد حاول عدد من الباحثين تحديد المتغيرات التي تؤثر على سعر السهم أو تغييره ، وتحاول الدراسة البحث عن هذه المتغيرات ووصفها للاستفادة منها في فهم تأثيرها على سعر السهم، وحينما يكون المستثمرون مهتمين



جدا بسعر السهم، تكون نتيجة عملية البيع والشراء هي سعر السهم، وهناك عدد من العوامل التي تؤثر على سعر السهم في السوق المالية، ومن أهم هذه العوامل ما يلي: (خلف، 2006: 206-208)

1- **القيمة السوقية للسهم:** أن القيمة السوقية للسهم هي السعر الذي يتم التعامل به في سوق الأوراق المالية، والتي تتسم بالتقلب وعدم الثبات بين وقت وآخر، وتُحدد القيمة السوقية للسهم على ضوء أداء الوحدة الاقتصادية والظروف الاقتصادية العامة (الشوري، 2017: 450).

2- **توزيع الأرباح:** ان زيادة الأرباح الاجمالية طوال السنة المالية عن اجمالي النفقات والاستهلاكات خلال العام نفسه هي تحقيق الدخل في الشركات المساهمة وبالنتيجة التأثير على قيمة السهم ايجاباً (خلف، 2006: 206-208).

3- **الأرباح المحققة:** من المعروف ان أحد المحددات الأساسية لسعر السهم هو فائدة الشركة لذلك يوصي المحلل المالي بشراء الأسهم التي من المتوقع ان تزيد أرباحها، ويوصى أيضا ببيع الأسهم التي من المحتمل ان تنخفض أرباحها، ومع ذلك يمكن ان يتضح على المدى القصير انه لا توجد علاقة بين أسعار الأسهم والمزايا إذ يمكن ان تتحول الأسعار في الاتجاه المعاكس، ويتضح أن سعر السهم يعتمد على درجة ثقة المتعاملين في الأسهم أكثر من اعتماده على المنفعة، مما يعني ان درجة الثقة او عدم الثقة في الأسهم تدفع السعر فيرتفع أو ينخفض بغض النظر عن المنافع المادية (حنفي، 2003: 234).

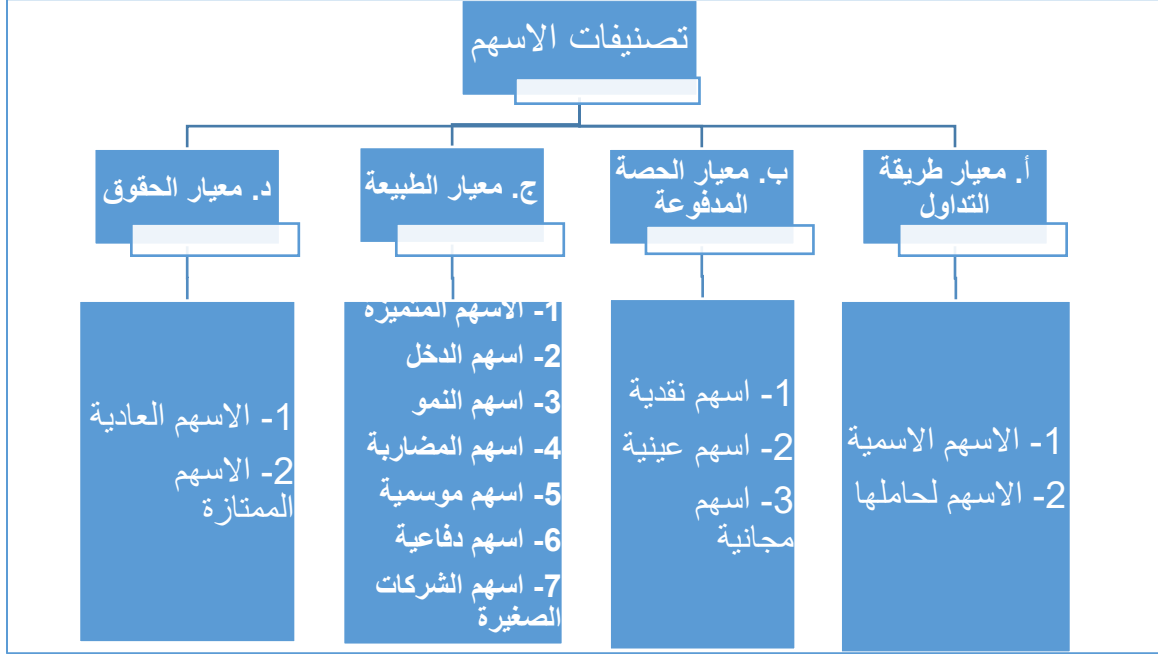
4- **الموقف المالي للشركة ومدى قوته:** تُعد دراسة الوضع المالي للشركة نقطة البداية لتقييم الظروف التي من المحتمل ان تواجهها الشركة في المستقبل وتعد البيانات المالية، وقائمة رأس المال، والنسب المالية، والاستخدامات، والنموذج التشخيصي لتحليل الربحية، ثم تحليل المخاطر، أدوات تحليلية قد يعتمد عليها المستثمر. (خلف، 2006: 207)

5- **الأوضاع الاقتصادية:** يتأثر الوضع الاقتصادي للدولة بالمتغيرات داخل الدولة نفسها، ومن بين هذه الاحداث مستوى التضخم وسعر الفائدة والدورات الاقتصادية ومعدل البطالة (خلف، 2006، 207).

6- **حالة العرض والطلب على السهم في السوق المالي:** تتحدد أسعار الاسهم في السوق على وفق دالة العرض والطلب، و هنالك علاقة قوية بين سعر السهم وحجم الطلب عليه، فكلما ارتفع حجم الطلب على الاسهم ارتفع معها سعر هذه الاسهم والعكس صحيح (الشوري، 2017: 460).

## 4-2-2: تصنيفات الاسهم Stock Ratings

تنقسم الاسهم الصادرة من الوحدات الاقتصادية المساهمة الى عدّة أنواع متعددة تختلف على وفق الوجهة المعتمدة في التقسيم، ويوضح الشكل (4-2) تصنيفات الأسهم على وفق المعايير الى:



المصدر: من اعداد الباحثة

### الشكل (4-2): تصنيفات الاسهم

وسنعرض بشكل مختصر المعايير الاربعة اعلاه:-

➤ **معيار طريقة التداول:** يمكن فصل أنواع الأسهم الى نوعين على وفق طريقة التداول وهي: (عبد العال، 2002: 20)

**1- الاسهم الاسمية:** السهم الذي يتم إصداره نيابة عن شريك أو مساهم معترف به ويحمل اسمه هو سهم رمزي، والأصل في الأسهم أنها تصدر على أساس اسمي، مما يعني ان اسم المساهم مسجل في السجلات الخاصة التي تحتفظ بها الشركة التي أصدرت تلك الأسهم، وأن الملكية تنتقل الى اسم المساهم الجديد حينما يتم تبادل هذه الأسهم في البورصة (عبد العال، 2002: 20).

**2- الاسهم لحاملها:** وهي الأسهم التي لا تحمل اسم مالکها، لذا فان حيازة هذه الأسهم كافية لتملكها، ويتم تداولها بسهولة دون اتباع اجراءات شكلية (الخليل، 2003: 53)

➤ **معيار الحصة المدفوعة:** يمكن ان نميز بين الأسهم على وفق الحصة المدفوعة الى ما يأتي : (عليوة 2006: 58)

1- **أسهم نقدية:** هي التي يكتتب فيها المساهم على أن يسدد قيمتها نقدا.  
2- **أسهم عينية:** هي الأسهم التي يحصل عليها لقاء تقديم حصص عينية سواء كانت عقارا أو مالا منقولاً.

3- **أسهم مجانية:** هي الأسهم التي تصدرها الشركة عن طريق نقل جزء من الدخل المحتفظ به أو الاحتياطي الى رأس المال الأصلي مع ارتفاع رأس المال.

➤ **معيار طبيعتها:** في الأسواق العالمية يمكن تصنيف الأسهم العادية على وفق طبيعتها وعلى النحو الآتي: (التميمي وسلام، 2004، 36).

1- **الاسهم المتميزة:** هي حصص الشركات القوية والمعروفة التي تقييمها من قبل شركات مالية متخصصة، حيث تتميز هذه الأسهم بسمعتها الطيبة ومركزها المالي الجيد وامانها وأسعارها مرتفعة على نحو عام (التميمي وسلام، 2004، 36).

2- **أسهم الدخل:** ان الأسهم هي التي تولد إيرادات مستقلة، مما يضمن أن توزيع الدخل مستمر وأمن، في بعض الأحيان بالنسبة للشركات التي لها حقوق في تصنيع سلع معينة، فان هذا النوع من الأسهم يتيح لها الحصول على دخل مضمون، وبالنتيجة تتميز أرباحها بالثبات والاستقرار (التميمي وسلام، 2004، 36).

3- **أسهم النمو:** تكون هذه الأسهم بعكس اسهم الدخل، إذ لا يتوقع حاملها توزيعاً دائماً للأرباح في نهاية العام، ولكن في المقابل يتوقع ارتفاعاً كبيراً في القيمة السوقية للسهم، مع زيادة معدلات النمو. عادة ما تكون هذه الأسهم عبارة عن شركات تعمل في منتجات عالية التقنية، وفي نفس الوقت تقوم بأجراء دراسات مستمرة لتحسين أدائها من أجل تحقيق أرباح عالية، مما يزيد من القيمة السوقية لأسهمها في السوق، مثل شركات الادوية وشركات أجهزة الكمبيوتر، لكنها معرضة بالمخاطر للغاية (النواجحة، 2014: 43).

4- **أسهم المضاربة:** هي الأسهم التي تخضع أسعارها لتقلبات سريعة وشديدة، وهو ما يبحث عنه المضاربون بسبب التقلبات في أسعارها لتحقيق عائد مالي على المدى القصير، وعادة ما تكون هذه الأسهم للشركات المؤسسة حديثاً، وبالنتيجة فهي معرضة لخطر النجاح أو الفشل (النواجحة، 2014: 44).

5- أسهم موسمية: تتأثر هذه الأسهم بالدورات الاقتصادية وهذه الأسهم مخصصة للشركات التي تمارس نشاط إنتاج سلعي موسمي، لذلك فإن الطلب على سلعها مرتبط بتحسين وتعافيه الاقتصاد (التميمي وسلام، 2004، 36).

6- أسهم دفاعية: تكون عكس الأسهم الموسمية، فهي لا تتأثر بالدورات الاقتصادية وهي حصص الشركات المنتجة للسلع الأساسية التي لا تتأثر بالدورة الاقتصادية، وبالنتيجة فإن الطلب عليها يتميز بنوع من الاستقرار سواء كان ذلك في حالة الرواج أو الكساد (التميمي وسلام، 2004، 36).

7- أسهم الشركات الصغيرة: تتميز هذه الأسهم بحجمها الصغير من حيث رأس مالها أو حجم أصولها وكذلك عدد العاملين فيها يكون صغير الحجم، وقد يكون رأس مالها صغيرا بسبب الحجم الكبير قد تكون ديون ودخل هذه الشركات كبيرة بسبب الحجم الكبير لاستثماراتها وعادة ما تستثمر في أسهم من هذا النوع (التميمي وسلام، 2004، 36).

#### ➤ معيار الحقوق: وتقسّم الأسهم حسب هذا المعيار الى ما يلي:

1- الأسهم العادية: هي وثيقة مالية صادرة عن شركة مساهمة ذات قيمة اسمية تمنح حقوقا ومسؤوليات عادلة لمساهميها، وتباع للجمهور عن طريق اكتتاب عام في السوق الأولية ويسمح بالتداول في الأسواق الأولية والأسواق الثانوية، بحيث تخضع قيمتها السوقية لتعديلات مستمرة بسبب العوامل والظروف، وتتميز هذه الأسهم بما يلي: (كاكا مولا، 2003: 94)

أ- لحاملها حصة من حقوق الملكية في الشركة، ومن أجل طلب العوائد فإنهم يتمتعون بأقل أولوية إذ يتبعهم حملة السندات والأسهم المفضلة (الممتازة).

ب- في اجتماع الجمعية العمومية، يحق لهم التصويت لانتخاب مجلس الإدارة.

ت- اخر اجر في حالة التصفية.

ث- عند الاكتتاب في الأسهم الجديدة التي ترغب الوحدة الاقتصادية في إصدارها يكون لها الأولوية وهذا الامتياز له فوائد كثيرة، أهمها حماية حصص المساهمين القدامى في الأرباح غير الموزعة وكذلك الاحتياطات في حال بيع أسهم جديدة بقيمة اقل من قيمتها الحالية والحفاظ على الأهمية النسبية للتصويت لمجموعات المشتركين. (عطوان ، 2003: 84).

ج- لا يكون لها تاريخ استحقاق لأنها تمثل حق ملكية قائم على أساس مبدأ الاستمرارية في كيان ولا يستطيع المساهم العودة الى الشركة المصدرة.

ح- العائد على السهم يكون غير ثابت ويمكن لمالكه ان ينكبد خسارة، وبالنظر الى الظروف الاقتصادية المحيطة، يمكنه أيضا تحقيق ربح وفقا للنتائج التي حصلت عليها الوحدة الاقتصادية.

2- **الاسهم الممتازة:** من الناحية القانونية، هي شكل من اشكال الملكية لكنها تختلف عن الأسهم العادية في ما يلي: (الزرري وفرج، 2001: 159)

أ- في حالة التصفية يكون لهم حق الأفضلية في تلقي أرباح الشركة الدورية وقيمتها امام المساهمين العاديين ولكن بعد حملة السندات.

ب- عادة لا ينبغي للمساهمين المفضلين التصويت من اجل الانتخاب.

ت- سعر السهم يكون ثابت نسبيا، إذ يظل عائده دون تغيير.

ث- يكسب حاملو الأسهم الممتازة عائدا ثابتا لا يتم تعديله، بينما لا يوجد عائد ثابت على الأسهم العادية، وهذه الميزة تجعل الأسهم الممتازة تقلد السندات من حيث العائد.

ج- في كثير من الأحيان يكون لأصحاب الأسهم الممتازة نسبة ثابتة من الأرباح، بالإضافة الى ادراجها في الأرباح الموزعة على الأسهم العادية.

و هناك عدة تقسيمات تخص الأسهم الممتازة اعتمادا على عدة معايير متعددة : (عطوان، 2003: 87)

1- **أسهم مجمعة الأرباح واسهم غير مجمعة الأرباح:** اذا كانت الأرباح غير كافية في السنة فان الأوراق المالية المتراكمة الأرباح يتم ترحيل توزيعات أرباحها هذه الى العام التالي، وهو عكس الأسهم غير المتراكمة للربح، لان الأرباح غير كافية للسماح بالتوزيعات في عام قد تفقد فيه حق المساهمين لمقاضاة الشركة في سنوات التالية.

2- **الاسهم القابلة للتحويل وغير قابلة للتحويل:** الأسهم الممتازة القابلة للتحويل هي أسهم ممتازة يمكن بعد فترة زمنية تحويلها الى أسهم عادية ويتم تحديدها عند إصدارها بقدر ما يتعلق الامر بالأسهم الممتازة التي لا يمكن استبدالها ولا يمكن تحويلها الى أسهم عادية.

3- **أسهم ممتازة مشاركة في الأرباح وغير مشاركة في الأرباح:** الأسهم التي يحق لها المشاركة مع مالكي الأسهم العادية في غالبية الأرباح بعد استلام أرباحها السنوية الثابتة وهي تكون أسهم مفضلة تشارك في الأرباح فيما يتعلق بالأوراق المالية غير هادفة للربح، فهذه هي الأسهم التي يكسب مساهموها أرباحا سنوية ثابتة فقط.

4- **أسهم ممتازة قابلة للاستدعاء وغير قابلة للاستدعاء:** هي الأسهم التي يمكن استدعاؤها من قبل الشركة المصدرة لتواريخ الاستحقاق المحددة عند إصدارها هذه هي الأسهم التي لا تستطيع الشركة الاتصال بها، أما الاسهم غير القابلة للاستدعاء فهي تلك الاسهم التي لا يمكن للوحدة الاقتصادية استدعاؤها.

## 2-2-5: الاتجاهات الحديثة في الأسهم العادية Recent Trends In Common Stocks

لجأت بعض الشركات الى أنشاء مفاهيم جديدة للأسهم العادية عن طريق دمج ميزات معينة لزيادة جاذبية الأسهم التي تصدرها أو الاستفادة من الميزات التي تضمنها قوانين بعض البلدان، وبالنتيجة ادخال الأنواع التالية من الأسهم العادية خلال العقود الأخيرة من القرن الماضي (النواحة، 2014: 48)

1- **الاسهم العادية ذات توزيعات مخصصة:** في حالة الأسهم العادية لا يُعد العائد الذي يحققه مالكو هذه الأسهم في هيئة توزيعات أرباحاً جزءاً من نفقات الشركة التي يتم خصمها من دخل ما قبل الضرائب. فيما يتعلق بالأسهم العادية، استخدمت بعض الحكومات الأذن بخصم أسهم الدخل الخاضع للضريبة والمخصصة للموظفين في الشركات من الضرائب عن طريق الاذن بخصمها من الدخل الخاضع للضريبة (الداغر، 2005: 99).

2- **الاسهم العادية للأقسام الإنتاجية:** يحق لحامل تلك الحصة المشاركة في دخل الوحدة الاقتصادية، ويحق لحاملها امتلاك قسم معين من الوحدة الاقتصادية مما يؤدي الى زيادة قيمة الحصة ونصيبها من الأرباح الموزعة (التميمي، وسلام، 2004: 40).

3- **الاسهم العادية المضمونة:** من المفهوم انه في حالة انخفاض قيمته السوقية للسهم لا يحق للمساهم العادي العودة الى الشركة المصدرة للمطالبة باستفادة قيمة السهم ولكن نية الشركات المصدرة القيام بذلك. الأسهم العادية تكون أكثر جاذبية من اجل تعزيز عملية التسويق، مما أتاح لهم اصدار شكل من أشكال الأسهم يمنح المستثمر الحق في المطالبة بالأسهم العادية. (الداغر، 2005: 100)

## 2-2-6: الاتجاهات الحديثة في الأسهم الممتازة

### Recent Trends In Preferred Stocks

هناك بعض التغييرات والتحديثات في بعض أنواع الأسهم الممتازة من أبرزها: (بلجيلية، 2010: 17)

1- **الأسهم الممتازة ذات التوزيعات المتغيرة:** يفهم ان المقبوضات التي يحصل عليها عادة حاملو الأسهم الممتازة الثابتة، حيث تُحسب كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسهم، وقد نشأ مفهوم ربط أرباح الأسهم بالعائد على شكل واحد من السندات الحكومية، وبالنتيجة بناءً على التعديلات في أسعار الفائدة على هذه السندات، فإن نسبة توزيع الأرباح لهذه الأوراق المالية مترابطة مما يقلل من المخاطر التي يواجهها المستثمر.

2- الاسهم الممتازة التي تمنح لحاملها الحق في التصويت: ان النظام الداخلي لبعض الوحدات الاقتصادية يمنح حاملي الأسهم الممتازة الحق في اتخاذ القرارات عن طريق التصويت في الاجتماعات العامة ولاسيما فيما يتعلق بقرارات التوزيع.

## 7-2-2: طرق تحديد أسعار الأسهم Methods For Determining Stock Prices

يأمل المساهمون بالإضافة الى زيادة سعر السهم أو على الأقل في تحقيق سعر ثابت عوائد سنوية على شكل أرباح نقدية، اذا تذكرنا تعريف كفاءة الأسواق المالية والتي تتضمن قدرة أسعار الأسهم على تمثيل المعلومات المنشورة عن الأسهم كمعيار لكفاءة السوق، يحتاج الى المنافسة من قبل الإشارة الى كيفية حساب أسعار السهم، بالنسبة للمشتري تكون قيمة الحصة هي اقصى ما يستطيع دفعه مقابل السهم، ولكنه أقل ما يمكن للبايع ان يضمه بديلا للسهم كبديل للسهم، ويتم حساب سعر السهم في الأسواق التنافسية عن طريق نقطة التعادل بين منحنى عرض المخزون والطلب، ويتم تحديد منحنى العرض والطلب على أساس المعلومات المتاحة للبايعين والمشتريين (المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2001: 132).

ومن هنا يمكن تنفيذ عدة طرائق متعددة سعر السهم، كما تمارسها البورصات الدولية: (البرواري، 2002: 75).

أ- **التسعير بالمطابقة:** حينما يلتقي أحد الوسطاء أمرين متعارضين أحدهما يتعلق بالبيع والآخر بالشراء وبالمبلغ نفسه يشتري الوسيط من الأول لحساب الثاني، وهي ممارسة محظورة في بعض الأسواق المالية، مالم يتأكد الوسيط من عدم وجود عرض أو طلب مقبول من أحد الوسطاء (احمد، 1995: 454).

ب- **التسعير بالنسبة المئوية:** كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسهم مطروحا منها قيمة الجزء المعروف من القسيمة بعد الخصم الأخير تظهر الأسعار في جدول التسعير (البرواري، 2002: 75).

ت- **التسعير بالصندوق:** يتم استخدام هذا النهج في حالة وجود عدد وعدد اخر من عروض البيع والشراء في البورصة، بحيث يقوم الوسطاء بوضع عروضهم وطلباتهم في صندوق خاص في هذه الحالة، ثم تقوم لجنة البورصة بحساب الأسعار عن طريق قياس معدل هذه العروض والطلبات (احمد، 1995: 454).

ث- **التسعير بالاعتراض أو المقارنة:** يتم توثيق صفقات البيع أو أوامر الشراء المختلفة لكل ورقة مالية في سجل خاص وعلى وفق هذه العملية، يتم استخدام مبلغ هذه التسهيلات لتقييم كمية الأوراق المالية المراد بيعها أو شراؤها وحدود الأسعار التي يقدمها وسيط متخصص (البرواري، 2002: 76).

ج- التسعير بالأدراج: بناءً على هذه العملية يتم تخصيص عدد من الأسهم للوسطاء ذوي الخبرة والمهارة في مثل هذه الأسهم، حيث تُجمع جميع الطلبات المتعلقة بحصة معينة في قائمة المتخصص الذي يحدد السعر عن طريق استدعاء السعر على وفق طريقة التسعير المماثلة (البرواري، 2002: 76).

ح- التسعير بالمناداة: اذا التقى الوسطاء على جانب واحد من البورصة واستدعوا الصفقات والمطالب التي لديهم بالصوت العالي، او باستخدام إشارات اليد بالإضافة الى المكالمة عن طريق وضع الساعد أفقياً في اتجاه الجسم عند الشراء وعمودياً عند البيع (باز واخرون، 1985: 74)

## 2-2-8: مزايا إعادة شراء الأسهم Advantages of Buying Back Shares

يشير (kieso, 2016: 786) الى أن الوحدات الاقتصادية تقوم بإعادة شراء اسهمها للأسباب التالية:

- 1- لتوفير توزيعات ضريبية فعالة للنقد الفائض للمساهمين.
- 2- لزيادة ربحية السهم والعائد على حقوق الملكية.
- 3- لتوفير مخزون لعقود تعويض الأسهم للموظفين أو لتلبية احتياجات الاندماج المحتملة.
- 4- إحباط محاولات الاستحواذ أو تقليل عدد المساهمين.
- 5- عمل سوق في الأسهم.

وهناك عدد من المزايا الأخرى التي توفرها عملية إعادة شراء الأسهم وهي:- (الحناوي والعبد، 2002: 415)

- 1- يُعد اعلان الشركة عن عملية إعادة شراء الأسهم من قبل المستثمرين علامة إيجابية، إذ تشير هذه العملية أيضا الى اقتناع الإدارة بأن سعر أسهمها مقوم بأقل من قيمته الحقيقية.
- 2- يسمح لكل مساهم بإنجاز ما يريد في ظل هذه العملية، ويمكن بيع أي من أسهمها من قبل المستثمر الذي يحتاج بشدة الى رأس المال، بينما يمكن للمستثمر الذي لا يحتاج الى دخل إضافي الاحتفاظ بأسهمه والحصول على أرباح الأسهم المقررة.
- 3- عملية الشراء تقلل كمية الأسهم المباعة في السوق، مما يرفع سعر الأسهم.
- 4- تميل الية إعادة شراء الأسهم الى أحداث تحسينات هيكلية في هياكل رأس المال وبالنتيجة تساعد الإدارة على تحقيق هيكل رأس المال المستهدف.



## 9-2-2: عيوب إعادة شراء الأسهم Disadvantages of Stock Buyback

توجد أيضا عيوب لإعادة شراء الأسهم وهي كالاتي ( الحناوي والعبد، 2002: 415):-

- 1- عادة ما ترفع التوزيعات الأرباح النقدية سعر السهم أكثر من مخطط إعادة شراء الأسهم.
- 2- لا يملك المساهمون تفاصيل كافية عن عمليات الشركة الحالية والمستقبلية ولا يعرفون العمليات المعتمدة في برامج إعادة شراء الأسهم.
- 3- تكشف الشركة عادة عن برامجها لإعادة شراء الحصة قبل ان يبدأ المستثمرون في التحوط.

## 10-2-2: مفهوم وانواع قيمة الاسهم The concept and types of share value

في اللغة يشير مفهوم القيمة الى ثمن الشيء، إذ يرتبط بكمية المنافع والموارد المتوقع الحصول عليها من الشيء موضوع التقييم (السيد رزق، 2019: 84)، أما من وجهه النظر الاقتصادية تُعرف على انها الأهمية الاقتصادية التي ينفقها شخص أو مجتمع معين على سلع وخدمات مختلفة، ويختلف مبدأ القيمة عن السعر والكلفة، لان السعر هو المبلغ الفعلي المخصوم لشراء أصل، بينما الكلفة تعني القيمة لعوامل الإنتاج (الأرض و العمالة و رأس المال و الإدارة و المواد الاولية المباشرة والكلف الصناعية غير المباشرة) اللازمة لخدمة الأصل، وأن هنالك تمييز مشابه بين القيمة والكلفة ولكن هناك من يعتقد ان الكلفة في جوهرها أوسع من مصطلح القيمة لان الأصول والخصوم تقاس في الميزانية عن طريقها ولا يمكن تقديم التفاصيل دون كلفة في الميزانية، ومن المهم تحديد الأنواع المختلفة للقيمة من أجل تحديد قيمة الاسهم، إذ أن هناك أنواع مختلفة من القيمة مع المعاني والاستخدامات والتفسيرات (المعيني وزيايد، 2016: 205) وهي على النحو الآتي:-

### 1- القيمة الاسمية: par value

وهي القيمة المثبتة في شهادة السهم والتي في الغالب تُحدد وفق قانون الشركات في البلد المعني ولذلك يمكن أن يطلق عليها بالقيمة القانونية، وهي قيمة متساوية لجميع الاسهم المصدرة والتي تتحدد من خلالها نسبة مساهمة المستثمر برأس المال للوحدة الاقتصادية (التميمي، 2010: 160 ) هي القيمة المثبتة على الصك الذي يحمله مالكه، والتي تُثبت عند تأسيس الشركة، وأن مجموع القيمة الاسمية للاسهم هو رأس مال الشركة عند التأسيس، إذ أن الصك الذي ثبتت عليه القيمة يُعد بمثابة وثيقة المشاركة بهذا القدر، فضلاً عن أن الارباح التي يستحقها المساهم عند التوزيع تحدد على اساس هذه القيمة (عبد اللطيف و جاسم، 2014: 17).

## 2- القيمة الدفترية: Book value

وهي قيمة الاصول في سجلات الوحدة الاقتصادية بعد طرح الالتزامات الدفترية، وتمثل حق الملكية في الميزانية العمومية وتُعد هذه القيمة مؤشراً لقوة حقوق المالكين لذلك فإن نموها من المؤشرات المهمة للمستثمر لتدل على قدرة الوحدة الاقتصادية في التوسع والاستمرار (العارضي، 2015: 240)، ويشير (النواجحة، 2014: 41) الى القيمة الدفترية على أنها عبارة عن قيمة الوحدة الاقتصادية على وفق سجلاتها المحاسبية، والتي تعبر عن اصول الوحدة الاقتصادية مطروحاً منها كافة ديونها والتزاماتها المترتبة عليها في ذلك الوقت، ويمكن قياسها عن طريق المعادلة الآتية:-

القيمة الدفترية للسهم = حقوق الملكية ÷ عدد الاسهم المصدرة

أو القيمة الدفترية للسهم = (صافي الاصول - الديون) ÷ عدد الاسهم المصدرة

إذ تعكس هذه القيمة ما قدمه المساهمون على نحو مباشر (رأس المال المدفوع والعلاوات) أو على نحو غير مباشر عن طريق (احتجاز الارباح) لتمويل استثمارات الوحدة الاقتصادية، ويشير (kieso, 805: 2016) الى حساب القيمة الدفترية للسهم يتم في أبسط صورته على أنه صافي الأصول مقسوماً على الأسهم العادية القائمة في نهاية العام.

## 3- القيمة السوقية: Market value

أحد المعايير والتدابير الأساسية المستخدمة للتعبير عن تقييم الشركة هو القيمة السوقية للحصة، في معظم الحالات يتم استخدام سعر بيع السهم على نحو مترادف مع القيمة السوقية، وعلى الرغم من ان القيمة السوقية هي القيمة الاجمالية للأوراق المالية المباعة، وتتقلب القيمة السوقية للسهم على نحو كبير، إذ تتغير اعتماداً على الوضع المالي للمنشأة والظروف الاقتصادية على نحو عام، وعلى وجه الخصوص حجم العرض والطلب على الحصة، والفرق بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية هو ان القيمة الدفترية غالباً ما تكون مقيمة بأكبر من قيمة السوقية والعكس صحيح، ونظراً لأنه يختلف اعتماداً على الوضع المالي للمنشأة، والظروف الاقتصادية بشكل عام، وحجم العرض والطلب على تلك الحصة، فان القيمة السوقية للسهم تتقلب كثيراً (المعيني وزياد، 2016: 204)، ويمكن الاعتماد على سعر السهم السوقي من اجل القيام بتعيين قيمة الشركة في نهاية السنة عند آخر جلسة لسوق الاوراق المالية، فضلاً عن ذلك يمكن الاعتماد على متوسط السعر السوقي للسهم خلال الفترات السابقة لتحديد قيمة الشركة وذلك عن طريق تقسيم مجموع أسعار الاسهم على عدد مرات الجلسات التي يتم فيها تداول أسهم الشركة من حيث الشراء والبيع وذلك من خلال المعادلة الآتية (مشكور، 2018: 230)

متوسط السعر السوقي للسهم = مجموع اسعار أسهم الشركة خلال الفترة ÷ عدد مرات الجلسات في السوق

#### 4- القيمة الحقيقية: Actual value

وهي القيمة التي يستحقها السهم من صافي اصول الوحدة الاقتصادية بعد طرح ديونها، فإذا حققت الوحدة الاقتصادية أرباحاً واصبح لديها احتياطي ادى ذلك الى ارتفاع قيمة السهم الحقيقية (عبد اللطيف و جاسم، 2014: 17)، ويشير (محمد، 2017: 401) الى أن القيمة الحقيقية للسهم هي القيمة المعتمدة على تحليل المعلومات المالية للوحدة الاقتصادية، ويطلق عليها تسميات متعددة منها القيمة المعقولة (Reasonable Value) أو القيمة العادلة (Fair Value) أو القيمة النظرية (Theoretical Value)، إذ تختلف القيمة الحقيقية للأسهم عن قيمتها السوقية الفعلية، ويعود سبب الاختلاف الى التباين الذي قد يحدث بين الاحكام التي تستخدم لتطوير القيمة الحقيقية مع الاحكام يطلقها المساهمون في ذات السوق.

#### 2-2-11: مفهوم قيمة الشركة Concept of Company Value

تُعرف قيمة الشركة بانها مفهوم معنوي يختص بتحديد ما يستحقه الشيء وذلك بالاعتماد على مقدرته او مستوى أهميته، إذ تقدر قيمة الأشياء بقدر ما يدخل فيها من ثمن، أو أنها القيمة المنطقية التقريبية للسعر السوقي للشركة إذا ما تم بيعها في سوق كفو (العامري، 2013: 505)، ويُعد ارتفاع أسعار أسهم الشركة في السوق المالي من الاهداف الاستراتيجية للإدارة المالية، إذ يؤدي ذلك إلى زيادة ثروة المساهمين، فكلما ارتفعت القيمة السوقية لأسهم الشركة في السوق زادت قيمة الشركة السوقية (سمحان، 2015: 138) ويتم قياس قيمة الشركة عن طريق المعادلة الآتية:-

$$\text{قيمة الشركة} = \text{القيمة السوقية للسهم} \div \text{عائد السهم الواحد}$$

يعتقد الكثيرون من أهل الاختصاص أن القوائم المالية اصبحت ذات تأثير منخفض على المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وهذا ما دفع العديد من المختصين للتساؤل عن مدى قدرة الوحدات الاقتصادية على مقترح من شأنه أن يعرض القوائم المالية بشكل مختلف عن السابق، وأن هذا المقترح ينص على أن تتضمن القوائم المالية معلومات تحليلية عن الوحدات الاقتصادية من حيث تملكها لمجودات غير ملموسة والتي لا يعبر عنها في القوائم المالية (وهو ما يعرف برأس المال الفكري)، واستخدام تلك القوائم لتقييم الاداء المستقبلي للوحدات الاقتصادية بما يخدم اصحاب المصالح مع هذه الوحدات وبالنتيجة رفع قيمة الشركة (محمد، 2017: 401)، وتطرق (ابو شلوع، 2013، 53-54) الى أنه على نحو عام يتحدد نوع رأس المال الفكري الذي تسعى الوحدات الاقتصادية الى الاستثمار فيه عن طريق نوع القيمة التي تبتغي هذه الوحدات تحقيقها من ذلك الاستثمار، إذ تأخذ هذه القيمة عدّة اشكال منها، تحسين الانتاجية، وتحقيق الارباح،

تخفيض الكلفة وتحسين اتجاهات الافراد العاملين، وزيادة حصة الشركة في السوق وبناء مركز تنافسي قوي، وتحسين العلاقات مع الزبائن والموردين، وتعزيز الميزة التنافسية.

## الخلاصة

بعد أن استعرضنا مفهوم الاسهم واهميتها في الوقت الحالي، فضلاً عن خصائصها وانواعها وطرائق تسعيرها، أصبح واضحاً أهمية هذه الاوراق المالية للمستثمرين لما لها من مميزات تميزها عن باقي الاوراق المالية، إذ أنها تتصف بسهولة التداول، فضلاً عن أنها تمثل مسؤولية وعوائد تلك الاسهم على المساهمين بقدر مساهمتهم ونوع الاسهم المملوكة. وبناء على ذلك اصبحت الوحدات الاقتصادية تسعى بكل طاقاتها الى تعظيم قيمة اسهمها لجذب المستثمرين وزيادة المنافع المتحققة، ومن أجل ذلك لجأت الوحدات الاقتصادية الى العديد من الطرق والوسائل ومن هذه الطرق هي التركيز على تكوين رأس المال الفكري وتطويره لما له من تأثير كبير على تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي وهو ما سنتطرق سيتم التطرق اليه في المبحث القادم من البحث.

## الفصل الثاني

### المبحث الثالث: الإفصاح عن رأس المال الفكري

يحتل الإفصاح عن رأس المال الفكري مكانة مرموقة لدى الوحدات الاقتصادية في العصر الحالي، فهو يمثل ما مقداره 80% تقريباً من القيمة السوقية للوحدات الاقتصادية، بالإضافة الى ما يحققه من فوائد متعددة تتمثل بتحسين صورة الوحدة الاقتصادية أمام اصحاب المصلحة فضلاً عن تخفيض كلفة رأس المال وتعظيم قيمة الاسهم لهذه الوحدات، وعليه سيتم التطرق في هذا المبحث الى مفهوم الإفصاح المحاسبي وانواعه، والإفصاح عن رأس المال الفكري ومحدداته وفوائده وتأثيره في تعظيم قيمة السهم، وتعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي.

#### 2-3-1 : الإفصاح المحاسبي (نشأته ومفهومه)

### Accounting Disclosure (its origin and concept)

تعود الأصول التاريخية الحالية لفكرة الإفصاح الى بدايات تكوين الشركات المساهمة وكان ذلك في القرن التاسع عشر، وان التأثير هو فصل الملكية عن الإدارة ، واعتماد مبدأ المسؤولية المطلقة للشركاء، الذي يحتاج الى لوائح وقوانين ليتم انفاذها على تلك الشركات، ومطالبة مراجع حسابات خارجي مستقل وغير متحيز بتدقيق بياناتهم المالية، ثم الزامها بالإفصاح بانتظام عن بياناتهم المالية. (مطر وآخرون، 2008: 340).

ان الإفصاح المحاسبي هو أحد المبادئ الأساسية في تكوين الاطار النظري على نحو عام لما له من أثر مهم في هذا الاطار، حيث يتماشى مع باقي المبادئ والافتراضات والمحددات، وان الاطار المفهومي للنظرية في البناء النظري العام، وفي السباق الفلسفي للمحاسبة وكذلك في الإجراءات المحاسبية يؤدي مفهوم الإفصاح دوراً مهماً ومركزياً لأنه يؤلف نقطة دخول الوسائل لنظرية المحاسبة (الخاقاني، 2005: 6)، ونتيجة للتغيير التاريخي لوظيفة المحاسبة بعد ما تحولت وظيفتها المحاسبية منذ مطلع الستينات من القرن الماضي الى ما يطلق عليه الباحثون (مدخل الملكية) الى ما عرفت به اليوم بـ(مدخل المستخدمين)، بدأ الاهتمام الواضح بمفهوم الإفصاح المحاسبي ودوره في عملية نقل المعلومات في البيانات والتقارير المقدمة للمستخدمين(مطر، 2010: 322). إذ يتعلق هذا المبدأ بعرض وتقديم المعلومات المقدمة سواء في البيانات نفسها أو باستخدام طرق أخرى تكمل عملية الإفصاح كالملاحظات الهامشية والقوائم الإضافية والبيانات المصاحبة وتقارير المراجع الخارجي وتقارير الإدارة وتحليلها الأنشطة والتنبؤات المالية للوحدة (الوقاد، 2011: 190)، إذ ينبغي ان تقدم البيانات المفصحة عنها جميع التفاصيل التي يحتاجها المستخدمون لهذه

المعلومات، وبالنتيجة يصبح الإفصاح عن معلومات محددة أمرا بالغ الأهمية اذا أدى عدم الكشف عن تلك المعلومات الى بيانات مظلمة وغير منطقية (الخطيب والمهاني، 2008: 28).

وبناءً على ما تقدم يتضح للباحثة أن الإفصاح على نحو عام يُعد موضوعا واسعا بدرجة كافية يغطي جميع مجالات البيانات والتقارير للوحدات الاقتصادية، ولكي تكون هذه القوائم والتقارير ذات صلة بالمستخدمين ومفيدة لهم ويجب ان تحتوي على العناصر الاساسية المطلوبة من المعلومات التي تؤثر بطريقة او بأخرى تؤثر على اتجاه قرارات المستخدمين، والجدول (2-6) يوضح آراء بعض الكتاب والباحثين حول تعريف الإفصاح.

## جدول (2-6)

### بعض تعريفات الإفصاح

ت	التعريف	المصدر
1	يعني الإفصاح الإعلان عن البيانات والمعلومات المالية وتوزيعها مما يساعد على شرح البيانات المالية والإحصاءات والمعالجات التي تحتويها ويمكن استخراج هذا الإفصاح من مخرجات أنظمة المحاسبة.	(عوض الله، 2001: 38)
2	لا تتم عملية تبادل المعلومات وتوفيرها عن طريق البيانات المالية ولكن أيضا عن طريق التقارير بأكملها.	(مطر والسويطي، 2008: 572)
3	يتعين على الشركات الإفصاح الكامل عن تأثير الأنشطة المختلفة التي تؤثر على المركز المالي وعقود واتفاقيات الشركة وطرق تقييم الأصول والخصوم والمخاطر المرتبطة بها والإفصاح عن أي معلومات تتعلق بها عن طريق قائمة الملاحظات أو الإيضاحات أو القوائم الأخرى الداعمة للبيانات المالية.	(Kieso, 2016: 227)
4	الإفصاح هو عرض ونشر كافة المعلومات للمستثمرين على المؤسسات من أجل اتخاذ القرارات المناسبة وعدم إخفاء التقارير وتضليل مستخدميها.	(محمود ودباش، 2017، 5)

5 تزويد مستخدمي البيانات المحاسبية للوحدات الاقتصادية من (ابادي وحسون، 2018، 300) الاطراف الداخلية و الخارجية بالبيانات والمعلومات المحاسبية الضرورية من اجل اتخاذ القرارات.

6 تقديم البيانات والمعلومات المحاسبية الهامة لمستخدميها عن طريق (العلول، 2008، 24) مجموعة من القوائم المالية والتقارير للمساعدة على اتخاذ القرارات.

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على المصادر المؤشرة إزاءها.

وبناءً على ما ورد في تعريفات الإفصاح اعلاه ترى الباحثة أنه يمكن القول ان الإفصاح هو عرض معلومات محاسبية كمية أو وصفية أو مالية أو اقتصادية وغيرها من المعلومات التي تنشر لكي تتيح لجميع الأطراف ذوي الصلة اتخاذ القرارات على نحو دقيق وملائم، وان تعريفات الإفصاح كما في أعلاه تختلف من باحث الى اخر حسب النظرة التي ينظر اليها الباحث للإفصاح فمنهم من ينظر للإفصاح من زاوية كونه عرضاً للمعلومات على المستفيدين ومنهم من ينظر له من ناحية أهميته بالنسبة للمستفيدين، وان عدم تجانس وتطابق مصالح الأطراف المختلفة فيما يتعلق بشكل ومضمون القوائم المالية قاد الى اختلاف الزاوية التي ينظرون عن طريقها لتلك القوائم فإدارة الوحدة الاقتصادية بوصفها طرفاً مسؤولاً عن اعداد البيانات ينظر الى الإفصاح من زاوية قد لا تتطابق مع نظرة مدقي الحسابات وينظر رجال الاعمال الى الإفصاح المحاسبي من زاوية تختلف عن تلك التي ينظر عن طريقها جهات الرقابة والاشراف، وهكذا ينظر كل طرف يطالب بالإفصاح بما يتواءم مع اهدافه ومصالحه.

## 2-3-2: أنواع الإفصاح المحاسبي Types of Accounting Disclosure

ان التطور الذي حصل للفكر المحاسبي في السنوات الأخيرة أستوجب ان يتطور الإفصاح المحاسبي حتى يكون ملازماً لهذا التطور وان هناك اتجاهاً ظهر يدعو الى التوسع في الإفصاح والتعدد في مجالاته وظهرت أنواع للإفصاح المحاسبي وان اهم هذه الأنواع هي: (العلول، 2008: 24).

1- الإفصاح الكامل (الشامل): ان هذا النوع يشير الى مدى شمولية التقارير المالية وأهمية تغطيتها لأي معلومات ذات اثر محسوس على القارئ، وان القوائم المالية تعد مصدراً أساسياً يعتمد عليه في اتخاذ القرارات لذلك يجب ان يتم الإفصاح الكامل على هذه القوائم واهميتها وان الإفصاح لا يقتصر فقط



على الحقائق حتى المدة المحاسبية بل أيضا يمتد الى بعض الوقائع اللاحقة لتاريخ القوائم المالية التي تؤثر بشكل جوهري على مستخدمي تلك القوائم (العلول، 2008: 24).

2- الإفصاح العادل: ان هذا النوع يشير الى الرعاية المتوازنة لاحتياجات جميع الأطراف المالية، إذ يجب ان تضمن القوائم والتقارير المالية مصالح جميع الفئات على نحو متوازن عن طريق اخراج هذه القوائم والتقارير بشكل يضمن عدم ترجيح مصلحة فئة معينة على فئة أخرى (طاهر، 2016: 428).

3- الإفصاح الكافي (الملائم): ويشير هذا النوع من الإفصاح الى الحد الأدنى الواجب توافره من المعلومات المحاسبية في القوائم المالية، وبما يتواءم مع جعل القوائم المالية غير مضللة للمستفيدين (طاهر، 2016: 428).

ولقد أضاف (ابادي وحسون، 2018: 301) نوعين آخرين للإفصاح وهما:

4- الإفصاح الاختياري: ان يكون لدى المديرين معلومات أكثر من أي شخص من الخارج حول النجاح الحالي والمحتمل لأعمالهم، وان لديهم فرصة للكشف عن هذه المعلومات على أساس تطوعي وان هذه الفوائد تمكن في التخفيض الحاصل في حساب معاملات البورصة الخاصة بالشركة وزيادة اهتمام المحللين الماليين والمستثمرين وزيادة السيولة، ويشير (ابو شلوع، 2013: 54) الى أن الإفصاح الاختياري عن المعلومات التي تتطلبها مختلف مجموعات أصحاب المصالح يعد أحد أشكال تحسين العلاقات و مد جسور التواصل مع تلك المجموعات، ويتوقع أن تؤدي الإدارة الفعالة لعناصر رأس المال الفكري إلى مزيد من الإفصاح اختياريًا عن معلومات مفيدة لأصحاب المصالح تفي باحتياجاتهم من المعلومات الخاصة برأس المال الفكري، مما يؤدي إلي تدعيم القيمة المدركة من أصحاب المصالح و المتمثلة على شكل اتخاذ قرارات سليمة مبنية علي معلومات مفيدة، مما قد ينعكس بدوره علي زيادة قيمة الشركة و زيادة نموها، و يدعم مركزها التنافسي، و يشير ( liao, 2015: 1190) الى أن الإفصاح عن رأس المال الفكري يُعد اختياريًا بشكل أساسي حيث أن العديد من المكونات لا تفي بالمعايير المحاسبية ليتم الاعتراف بها كأصول غير ملموسة.

5- الإفصاح الأمين: وهذا النوع من الإفصاح يمثل الظروف الحقيقية داخل المشروع وخارجه وكذلك الاحتياطات التي تتخذها أو تطبقها بعض الشركات لمواجهة أي معلومات أخرى مفيدة في واقع المشروع واثارة السلبية وكذلك صدقها ونزاهتها.

### 2-3-3 : الإفصاح عن رأس المال الفكري Disclosure of Intellectual Capital

ان الدراسات التي تتناول موضوع الإفصاح عن رأس المال الفكري في العالم محدودة وهي لم تحظ باهتمام معظم الدول، ومن الدول الأولى التي عينت بهذا الموضوع هي (المملكة المتحدة، استراليا، السويد، ماليزيا، الهند)، وكانت معظم الدراسات التي تناولت هذا الموضوع تعتمد على التحليلات أو الاستبيانات (Bhasin, 2011: 64).

ويُعرف الإفصاح عن رأس مال الفكري بأنه الكشف عن الأصول الفكرية (مجموعة المعارف والمهارات والافكار) في عملية الكشف عن المعلومات المتعلقة بالملكية الفكرية للمستخدمين الداخليين والخارجيين غير القادرين على الوصول الى هذه المعلومات من التقارير السنوية الروتينية. يتم تحديد الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري وفقا لاحتياجات المستخدمين من اجل تلبية متطلباتهم من المعلومات ومساعدتهم على اتخاذ القرارات الصحيحة (Abeyesekera & Guthrie, 2003: 151)، يتميز الإفصاح عن رأس المال الفكري بأنه الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالملكية الفكرية لجميع المستخدمين سواء كانوا داخليين أو خارجيين والذين لا يستطيعون الحصول على هذه المعلومات من البيانات المالية والتقارير الدورية للمنشأة والذين يساعدون في اتخاذ القرارات المختلفة، وهناك عدة طرائق متعددة للإفصاح عن رأس المال الفكري: (علوي وعبيد، 2020: 127).

**1- الإفصاح ضمن التقرير السنوي للإدارة:** وفقا لهذا الشكل من الإفصاح في التقرير السنوي تفصح الإدارة عن الموارد الفكرية بالإشارة الى الاستثمارات في أصول المعلومات عن طريق الانفاق المطلوب في هذا القطاع.

**2- الإفصاح في قوائم اضافية:** يتم أعداد القوائم النموذجية بعد التأسيس ثم يتم أعداد قوائم إضافية يتم فيها شرح المعرفة الخاصة برأس المال الفكري مع الإشارة الى المكونات التي سيتم رسملتها، وتساعد هذه القوائم المستخدمين على اتخاذ الخيارات عن طريق مساعدة المستخدمين (منشد، 2014، 25).

**3- الإفصاح ضمن القوائم المالية:** وفقا لهذه العملية في البيانات المالية الرئيسية تفصح الشركة عن الموارد الفكرية التي تخضع للتدقيق والعرض والإفصاح للجمهور (بن صالح واخرون، 2011، 12).

## 2-3-4: معايير الإفصاح عن رأس المال الفكري

### Standards For Disclosing Intellectual Capital

كل المعلومات المالية التي تُسجل محاسبيا يتم ذلك على أساس مبدأ الكلفة التاريخية أي كلفة الحيازة أو الشراء، وذلك لتوفرها على درجة عالية من الثقة وعلى أساس هذا المبدأ يتم الاعتراف برأس المال الفكري الذي تحوز عليه الوحدة الاقتصادية كبراءة الاختراع، وغيرها، كما أن هناك جزء متعلق بالمهارات والمعرفة يصعب الإفصاح عنه، وعلى نحو عام تخضع أية معلومات يتم الإفصاح عنها لمجموعة من المعايير هي كالاتي (لويزة، 2016: 118-119) :-

- 1- **التعريف:** بمعنى الخضوع لأحد التعاريف المحددة لعناصر القوائم المالية، أي أن البند المراد الاعتراف به والإفصاح عنه يلبي تعريف أحد عناصر القوائم المالية.
- 2- **القابلية للقياس:** أي أن يكون البند المراد الإفصاح عنه قابلا للقياس.
- 3- **الملائمة:** أي أن البند يؤثر عن طريق المعلومات الخاصة به على تصرفات مستخدمي القوائم المالية.
- 4- **الثقة:** يجب أن تكون هذه المعلومات، مع درجة من الصدق والموضوعية وعدم التمييز، بما يسمح بالاعتماد عليها.

## 2-3-5: فوائد الإفصاح عن رأس المال الفكري

### Benefits of Disclosing Intellectual Capital

هناك عدة آثار إيجابية متعددة لعملية الإفصاح عن الموارد الفكرية والتي تختلف باختلاف وجهة نظر المستهلكين والتجار والمستفيدين، ويمكن تفسيرها على النحو الآتي: (Corcoles &Ponce, 2013: 110)

- 1- تحسين صورة أو سمعة الوحدة الاقتصادية، لأنها تنقل صورة إيجابية للشفافية والاستعداد لتقديم التقارير.
- 2- المساعدة في بث الثقة بين بين العاملين في الوحدة الاقتصادية وأصحاب المصلحة الآخرين.
- 3- الحد من عدم تناسق المعلومات بين المستخدمين الداخليين والخارجيين.
- 4- تعزيز الرؤية المؤسسية طويلة المدى عن طريق التواصل مع منظور طويل المدى.
- 5- تحسين الإدارة المؤسسية التي تتطلب اتخاذ قرارات عقلانية لتحديد الأهداف الاستراتيجية بشكل أفضل.

وقد أضاف (سالم، 2008: 86-87) بعض المنافع الأخرى المتحققة من الإفصاح عن رأس المال الفكري وكالاتي:-

- 1- المساعدة في توفير البيانات اللازمة للرقابة على مكونات رأس المال الفكري لأغراض دعم المركز التنافسي للوحدة الاقتصادية.
- 2- المساعدة على توفير البيانات اللازمة لأغراض الرقابة على الأصول غير الملموسة لأغراض التقارير البيئية والاجتماعية.
- 3- زيادة درجة الشفافية في القوائم المالية مما يسهم بزيادة درجة الاعتماد عليها من جميع الاطراف ذات المصلحة مع الوحدة الاقتصادية.

### 2-3-6: محددات الإفصاح عن رأس المال الفكري

## Determinants of Disclosure of Intellectual Capital

هنالك عدد من محددات الإفصاح عن رأس المال الفكري يمكن تلخيصها بالاتي: (عبد المجيد، 2018: 147)

- 1- **حجم الوحدة الاقتصادية:** كلما اتسع حجم الوحدة الاقتصادية كلما زاد الإفصاح الاختياري المحاسبي عن رأس المال الفكري (حسين وجواد، 2019: 47).
- 2- **ربحية الوحدة الاقتصادية:** كلما ارتفعت معدلات ربحية الوحدات الاقتصادية كلما زاد الإفصاح الاختياري المحاسبي عن رأس المال الفكري (عبد المجيد، 2018: 147).
- 3- **تركيز الملكية:** كلما تركزت ملكية الوحدات الاقتصادية (أي عدد مساهميها كان أقل) كلما اخذت ادارات تلك الوحدات بزيادة الإفصاح المحاسبي الاختياري عن رأس المال الفكري لإرسال اشارات دالة للمساهمين بأن المدراء يعملون على تحقيق مصالحهم (عبد المجيد، 2018: 147).
- 4- **نوعية الصناعة:** تحاول الوحدات الاقتصادية عن طريق تحسين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري الى إرسال اشارات بأنها ملتزمة بأفضل الممارسات في مجال الصناعة (حسين وجواد، 2019: 48)
- 5- **عمر الشركة:** كلما زاد عمر الوحدة الاقتصادية كلما زاد معها مستوى الإفصاح الاختياري عن رأس المال الفكري (عبد المجيد، 2018: 147).
- 6- **حجم مكتب التدقيق:** كلما كان حجم مكتب التدقيق اكبر كلما ازداد معها مستوى الإفصاح الاختياري عن رأس المال الفكري (عبد المجيد، 2018: 147).

## 2-3-7: أهمية الإفصاح عن رأس المال الفكري

### The Importance of Disclosing Intellectual Capital

إن القوائم المالية بشكل تقليدي لا تقدم معلومات كافية لتحديد القيمة الحقيقية للوحدة الاقتصادية، ويرجع ذلك إلى تجاهل الإفصاح عن رأس المال الفكري بما يتضمنه من موجودات معنوية، وعلي الرغم من أهمية الإفصاح عن رأس المال الفكري إلا أنه حتى الآن لا يسمح عن طريق الإطار التقليدي للمحاسبة المالية بالإفصاح عن بنوده في القوائم المالية، حيث يتركز الاعتماد علي المعلومات المالية بشكل أكبر من الاعتماد على المعلومات غير المالية، إلا أنه في السنوات الأخيرة ازدهر الاتجاه نحو الإدارة والمحاسبة عن رأس المال الفكري، وفي ظل هذا الاتجاه تزايد طلب أصحاب المصالح علي انواع مختلفة من المعلومات وهي المتعلقة بعناصر رأس المال الفكري، إذ تسع العديد من الوحدات الاقتصادية إلى محاولة تلبية هذا الطلب على الرغم من أن خلق وقياس ونشر تلك المعلومات يعد أكثر تعقيداً من المعلومات المالية (indra & guthri, 2005: 152) ومن أهم المنافع التي قد تترتب علي الإفصاح والتقرير عن رأس المال الفكري ما يلي:- (ابوشلوع، 2013: 54)

- 1- محاولة التوصل إلى توحيد مصطلح واحد لعناصر ومكونات رأس المال الفكري.
- 2- المساعدة في توفير البيانات اللازمة لتخطيط مكونات رأس المال الفكري وفقاً للقيم السائدة خاصة المكونات القابلة للتداول.
- 3- المساعدة في توفير البيانات اللازمة للرقابة علي مكونات رأس المال الفكري لأغراض دعم المركز التنافسي للشركة.
- 4- المساعدة في توفير البيانات اللازمة لتخطيط ورقابة رأس المال الفكري لأغراض التقارير الاجتماعية والبيئية.
- 5- زيادة درجة الشفافية في القوائم المالية، مما يزيد من درجة الاعتماد عليها من مستخدميها الحاليين والمرتبين ومتخذي القرارات من داخل وخارج الوحدة الاقتصادية.

## 2-3-8: الإفصاح عن رأس المال الفكري

### Measuring The Disclosure of Intellectual Capital

لم تعد نظم المعلومات المحاسبية المالية التقليدية وما تنتجه من تقارير مالية كافية لتلبية احتياجات أصحاب المصلحة، وعلى وجه الخصوص المستثمرين، من المعلومات عن أداء ومستقبل الوحدة الاقتصادية، كما لم يعد امتلاك الوحدات الاقتصادية للأصول المادية الملموسة يضمن بالضرورة تحقيق ميزة تنافسية في ظل المنافسة الشرسية، كما قضى تغير اتجاه الأعمال في القرن الحالي أن يتم التركي على الأصول القائمة على المعرفة بدلاً من الاعتماد على الأصول المادية الملموسة، وذلك عن طريق الاستثمار في الموارد البشرية، وتكنولوجيا المعلومات، والبحوث والتطوير، والعوامل المحركة لتعزيز المكانة التنافسية للوحدات الاقتصادية، وبيان الفروق في الأداء بين الوحدات الاقتصادية، وقد أدى هذا التغيير إلى فشل التقارير المالية التقليدية في استيعابها وذلك لصعوبة قياسها، والإفصاح عنها، وكذلك اعتقاد الوحدات الاقتصادية بعدم الإفصاح عن تلك المعلومات خوفاً من المنافسة. كما أدت الفجوة المتسعة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للوحدات الاقتصادية إلى عمل بحوث واسعة النطاق بشأن القيمة غير المبررة أو غير المرئية أو الاحتياطي الخفي الذي تم تجاهله عن طريق التقارير المالية، وأفادت المعلومات أن القيمة الدفترية لأكثر من 550 شركة أمريكية مدرجة في مؤشر S & P في عام 2001 لا تساوي أكثر من 20% من القيمة السوقية لها، ويمثل نحو 80% من القيمة السوقية للشركات أصولاً غير ملموسة (شرف، 2018: 2)، ويشير (liao, 2013: 1191) إلى أن معيار المحاسبة الدولي رقم 38 (IAS38) الأصول غير الملموسة يتطلب من الوحدات الاقتصادية الاعتراف بالأصول غير الملموسة سواء كانت مشتراة أو مصنعة ذاتياً إذا كان من المحتمل أن تتدفق المنافع الاقتصادية المستقبلية المتعلقة بالأصل إلى الوحدة الاقتصادية، وإذا كان يمكن قياس الكلفة بشكل موثوق، تتضمن عملية الأصول غير الملموسة التي يتم إنشاؤها ذاتياً مرحلتين، أي مرحلتين البحث والتطوير، إذ تفرض الوحدات الاقتصادية كلف البحث على المصروفات، فيما كلف التطوير تتم رسمتها فقط بعد إثبات الجدوى الفنية والتجارية للأصل للبيع أو الاستخدام، وبالنتيجة، بعد اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، يُسمح للوحدات الاقتصادية برسمة كلفة التطوير للموارد غير الملموسة التي يتم إنشاؤها داخلياً، مما قد يؤدي إلى زيادة الإفصاح عن رأس المال الفكري.

وخلال العقود الاخيرة الماضية دعا الاكاديميون والمحاسبون الممارسون الى ضرورة الاعتراف بمكونات رأس المال الفكري بعدّها موجودات استراتيجية، تتطلب اهتماماً استراتيجياً وبما يتوافق مع الاقتصاد القائم على المعرفة، حيث ترتبط هذه الموجودات بالأرباح المستقبلية بشكل وثيق.

فقد أكدت عدد من الدراسات أن هنالك علاقة ايجابية بين مكونات رأس المال الفكري وقيمة الاسهم ( Ji & Lu, 2014: 4)، ويشير (seetharaman) الى أن اغلب الوحدات الاقتصادية في الدول المتقدمة أصبحت تدرك أهمية الإفصاح عن رأس المال الفكري لما له من آثار ايجابية في تخفيض كلفة رأس المال، وزيادة السيولة النقدية في اسواق المال، وتقليل تقلبات اسعار الاسهم، وزيادة دقة المعلومات، وزيادة القيمة السوقية للشركة وللأسهم (seetharaman, 2002: 133)، وقد أوضح كل من (Majdalany & Henderson, 2013: 327 - 328) أن قياس مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري يمثل توجهاً ايجابياً لجميع الوحدات الاقتصادية ولسببين هما:-

- **السبب الاول:** بالنسبة للوحدات الاقتصادية الناجحة وذات النتائج المالية الجيدة، والتي ترتبط بأصحاب مصالح متعددين، إذ يهتم مدراء هذه الوحدات بالإفصاح عن رأس المال الفكري لأنه يمثل تأكيداً على أن الارباح المتحققة لم تكن وليدة الصدفة وإنما هي نتيجة معرفة وخبرة وقدرات تمتلكها الوحدة الاقتصادية.
- **السبب الثاني:** أما بالنسبة للوحدات الاقتصادية ذات النتائج المالية غير الجيدة حالياً، فإن مديرين هذه الوحدات يرفعوا من مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري من أجل التأثير على أصحاب المصلحة، في محاولة لبيان أن الوحدة الاقتصادية تستثمر في رأس المال الفكري لدعم الميزة التنافسية المستقبلية، ودعم الاداء المالي والربحية للوحدة الاقتصادية مستقبلاً.

### 2-3-9: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة الاسهم

## The Effect of The Level of Intellectual Capital Disclosure on Maximizing The Value of Shares

أن رأس المال الفكري بطبيعة الحال له تأثير واضح على الاداء المالي للوحدات الاقتصادية، وقد تم تحديد هذا الأداء عن طريق الربحية، وهي تعبير عن قدرة رأس المال المستثمر على كسب مستوى معين من الربح باتباع النظرية القائمة على الموارد، إذ يُعد رأس المال الفكري مورداً هاماً للمزايا التنافسية للوحدة الاقتصادية، وعليه فإن الشركات التي تمتلك رأس المال الفكري أكثر قدرة على المنافسة من الشركات الأخرى وبالنتيجة فهي أكثر نجاحاً، وأن المستثمرون سيعطون قيمة اعلى لاسهم تلك الشركات التي تتمتع

بالموجودات الفكرية والمتمثلة برأس المال الفكري عن تلك التي تتمتع بدرجة أقل من رأس المال الفكري، وسيزداد الطلب على اسهم تلك الوحدات، وبالنتيجة تسعى الوحدات الاقتصادية ذات الملكية الفكرية العالية الى الإفصاح عن رأس المال الفكري لتعظيم قيمة اسهمها (Ze'ghal & Maalou, 2010)، ويرى (ابو شلوع، 2013: 51) أنه كلما زاد مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، كلما زادت سرعة نمو الوحدات الاقتصادية التي تقوم بالإفصاح عنه أكثر من الوحدات التي لا تقوم بالإفصاح

### 2-3-10: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري على ثقة المتعاملين في السوق

المالي

## The Impact of The Level of (IC) Disclosure on The Confidence of Dealers In The Financial Market

عرّف (رجب ومصري، 2019: 169) الثقة على أنها تصوّر أحد الاطراف بأن متطلباته سيتم الوفاء بها في الوقت الحالي أو مستقبلاً عن طريق الاجراءات المتبعة من الطرف الآخر، أو أن الثقة تتمثل بحساسية طرف معيّن لتصرفات الطرف الاخر بناءً على توقعاته بأن اداء الطرف الاخر سيتم وفقاً لما هو مطلوب منه، يشير مجلس معايير المحاسبة المالية (5: 2008, FASB) الى أن القوائم المالية التي تفصح عنها الوحدات الاقتصادية ينبغي أن تتصف بثقة المتعاملين في السوق المالية بمحتوياتها، وأشار الى مفهوم الموثوقية بأنها تضمن أن المعلومات خالية بشكل معقول من الخطأ والتحيز وتمثل بأمانة ما تدعي تمثيله، وقد أضاف المجلس الى أن هنالك ثلاثة محددات للموثوقية وتتمثل بالآتي:

#### 1- إمكانية التحقق: القدرة عن طريق الإجماع بين المقاييس على التأكد من أن المعلومات تمثل ما تدعي

تمثيله أو أن طريقة القياس المختارة قد تم استخدامها دون خطأ أو تحيز (5: 2008, FASB)، ووضح (zuka, 2009: 285) الى أن قابلية التحقق تتمثل بالقدرة على الوصول الى النتائج عن طريق اكثر من شخص باستخدام نفس الطرائق والاساليب المحاسبية المتبعة، فإذا توصلت اطراف خارجية (محاسبون أو مدققون خارجيون) الى نتائج مختلفة فهذا يدل على أن البيانات والمعلومات المفصح عنها غير قابلة للتحقق، وبالنتيجة لا يمكن الاعتماد عليها.

#### 2- التمثيل الصادق: مراسلات أو اتفاق بين مقياس أو وصف والظاهرة التي يرمي إلى تمثيلها (تسمى

أحياناً الصلاحية) (5: 2008, FASB)، ويشير (الجندي، 2009: 106) الى أن التمثيل الصادق يتمثل بأن تكون المعلومات المحاسبية تعبر عن الاحداث الخاصة بها بصورة سليمة وخالية من



التلاعب المتعمد، وأكد ذلك (حنان، 2003: 197) إذ أشار الى التمثيل الصادق على أنه مقابلة أو مطابقة الأرقام والمعلومات المحاسبية للظواهر المراد التقرير عنها، ويتطلب التمثيل الصادق التخلص من نوعين من التحيز وهما:

أ- **التحيز في عملية القياس:** وكأن يكون استخدام منهج الكلفة التاريخية أساساً لقياس الأحداث الاقتصادية، وهو ما يؤدي الى التحيز الواضح للإدارة على حساب المتعاملين في السوق المالي من اصحاب المصلحة.

ب- **التحيز عن طريق القائم بعملية القياس:** وينقسم هذا النوع من التحيز الى نوعين، يتمثل الاول منهما بالتحيز المقصود كما في حالة عدم الامانة، أما النوع الثاني فيتمثل بنقص المعرفة والخبرة والكفاءة.

**3- الحياد:** الغياب في المعلومات المبلغ عنها للتحيز المقصود (FASB, 2008: 5)، وقد اشار (IASB, 2010: 18) الى أن الحياد يقصد به ان تكون المعلومات أو البيانات المالية محايدة وغير متحيزة لطرف على حساب الطرف الاخر، وقد أوضح (obaidat, 2007: 281) أن البيانات المالية المفصح عنها يجب ان لا تتضمن تفضيل احد الاطراف من اصحاب المصالح على حساب الطرف الاخر.

وقد أوضح (مليجي، 2015: 163-164) أن في الاقتصاديات القائمة على المعرفة لم تعد مصادر القيمة الاقتصادية للشركات متعلقة بإنتاج السلع والخدمات بل أصبحت تلك المصادر تعتمد على رأس المال الفكري، لما يمثله من قدرة على تحقيق مزايا تنافسية متعددة، ولا ننسى مساهمته في تخفيض كلفة رأس المال وتحسين التدفقات النقدية للشركة. وقد أكدت نظرية الموارد على أن الإفصاح عن الموارد غير الملموسة كثافة الشركة، والعلاقات مع الزبائن، والعلامة التجارية، تسهم في رفع مستوى الثقة بين المتعاملين في السوق المالية، وتقديم معلومات افضل لهم عن قيمة الشركة الحقيقية والمستقبلية وهو ما يؤثر على نحو ايجابي على اسعار الاسهم للشركة ومنها رفع كفاءة سوق رأس المال.

### اسباب انخفاض مستوى الثقة في البيانات

تنخفض ثقة اصحاب المصالح المختلفين في البيانات التي تقدمها الوحدة الاقتصادية لأسباب متعددة ومنها مايلي:- (ابو ركة، 2014: 28-29)

- 1- تقديم تقارير مالية مضللة وغير متفقة مع المعايير المحاسبية الدولية مما يعطي انطباع غير حقيقي عن واقع هذه الوحدة الاقتصادية، إذ تلجأ هذه الوحدات الى استخدام المرونة الممنوحة لها في اختيار السياسات والبدائل المحاسبية المختلفة لإظهار الوحدة الاقتصادية بمظهر جيد.
- 2- ضعف نظام الرقابة الداخلية للوحدات الاقتصادية وارتباطها المباشر بالإدارة وعدم قدرتها على تقييم وفحص النظام المحاسبي ومعرفة مدى دقة البيانات المفصح عنها.
- 3- ضعف مجالس ادارت الوحدات الاقتصادية وعدم قدرتها على تصميم وتشغيل نظم فعالة للرقابة، مما يسهم بتقليل قدرتها على مناقشة القوائم المالية قبل اعتمادها.
- 4- الفساد المالي والاداري وسوء استخدام السلطات.
- 5- المشاكل المالية الكبيرة التي تعرضت لها كبرى الشركات العالمية والتي ادت الى ظهور العديد من حالات الاخفاق والفضائح المالية والمحاسبية.

وتشير (البديري، 2016: 2) الى أنه بسبب انخفاض مستوى ثقة المتعاملين في السوق المالي بالبيانات والتقارير التي تعدها الوحدات الاقتصادية، بدأت تتجه هذه الوحدات الى تطوير تقاريرها المالية عن طريق الإفصاح عن رأس المال الفكري، والبحث عن كيفية تحقيق جودة التقارير المالية للوصول بها إلى درجة يمكن عن طريقها إعادة الثقة والمصادقية في التقارير والبيانات المالية ومن أجل ذلك لا بد من توفير مواصفات جودة المعلومات المالية كجودة نتائج الأعمال وجودة الإفصاح، فالإفصاح عن رأس المال الفكري يؤدي إلى تحسين بناء التقارير المالية مما يؤدي إلى زيادة درجة الشفافية فيها ويرفع من درجة الاعتماد عليها من المستخدمين الحاليين والمرقبين ومتخذي القرارات من داخل وخارج الوحدة الاقتصادية.

أما بالنسبة لأصحاب المصالح المختلفة في الوحدة الاقتصادية أو المتعاملين في السوق المالية فسندقدم شرح مختصر لكل نوع منهم وكالاتي: (بن رحمون، 2019: 112)، (آل طعمة، 2014: 11)، (ابنتسام، 2018: 27)

- 1- **المستثمرون:** يمثل المستثمرون الأفراد الذين يشترون الأوراق المالية بهدف الحصول على دخل مستمر منها، وهناك نوعان من المستثمرين: المستثمر الداخلي (Insider) والمستثمر العادي، فالمستثمر الداخلي يهدف إلى السيطرة على الشركة وأدائها عن طريق تملك عدد كاف من الأسهم الخاصة بها، فيما يهدف المستثمر العادي إلى تحقيق أعلى الأرباح عن طريق بيع وشراء الأوراق

- المالية، وبالنتيجة يسعى المستثمرون دائماً إلى معرفة عوائد استثماراتهم ومقابل تلك العوائد مع حجم المخاطرة (آل طعمة، 2014: 11)، ويشير (drury, 2018: 5) إلى أن المساهمون يطلبون معلومات عن قيمة استثماراتهم والدخل الناتج عن مساهمتهم.
- 2- **المدراء:** يحتاج المديرون إلى المعلومات التي ستساعدهم في اتخاذ القرار وأنشطة الرقابة؛ على سبيل المثال، هناك حاجة إلى معلومات حول أسعار البيع المقدره والكلف والطلب والمركز التنافسي والربحية لمختلف المنتجات / الخدمات التي تقدمها المنظمة (drury, 2018: 5)
- 3- **الموظفون :** الموظف في الوحدة الاقتصادية يحتاج إلى معلومات عن مدى الأمان الوظيفي، والتحسين الوظيفي المتوقع مستقبلاً، ومنها معلومات تسهم في تعزيز مطالب الموظفين برفع مستوى أوضاعهم الوظيفية (بن رحمون، 2019: 112).
- 4- **الموردين والدائنين التجاريين:** تحتاج هذه الفئة لمعلومات تساعد في تقدير ما إذا كانت الوحدة الاقتصادية ستكون قادرة على دفع التزاماتهم في الوقت المحدد (بن رحمون، 2019: 112).
- 5- **الزبائن:** يحتاج الزبائن إلى معلومات تسهم في التنبؤ بوضع الوحدة الاقتصادية المستقبلية وقدرتها على الاستمرار في عملية إنتاج وبيع سلعها (بن رحمون، 2019: 112).
- 6- **المقرضون:** تحتاج هذه الفئة إلى معلومات تسهم في تقدير قدرة الوحدة الاقتصادية المقترضة على توفير النقدية اللازمة لسداد أصل القروض والفوائد المستحقة عليها في الوقت المناسب (بن رحمون، 2019: 112).
- 7- **الحكومة ودوائرها المختلفة، والجهات المنظمة لأعمال المؤسسات:** تحتاج هذه الفئات إلى معلومات تساعد في التأكد من مستوى التزام الوحدة الاقتصادية بالقوانين ذات العلاقة كقانون المؤسسات وقانون الضريبة على الدخل، كما تحتاج إلى معلومات تسهم في تقدير الضرائب المختلفة على الوحدة الاقتصادية وتحديد مدى قدرة هذه الوحدة على تسديد هذه الضرائب، ومدى المساهمة العامة للوحدة الاقتصادية في الاقتصاد الوطني.
- 8- **المحللين الماليين:** هذه الفئة من مستخدمي القوائم المالية تحتاج إلى البيانات والمعلومات التي تعرضها القوائم المالية لغرض توفير معلومات ملائمة لاتخاذ القرارات لزبائنهم والذين هم على الاغلب المستثمرون.
- 9- **المدققين:** يُعد المدققين من أهم المستخدمين للقوائم المالية لأن كل الاطراف المستخدمة للقوائم المالية تعتمد على رأي المدقق في صحة وعدالة وكفاية المعلومات المعروضة في القوائم المالية.

## 11-3-2: مؤشرات قياس الإفصاح

### Indicators For Measuring Disclosure

هنالك عدد من المؤشرات المستخدمة لهذا الغرض ويعد مؤشر الإفصاح والشفافية (T&D) أحد أهم المؤشرات الفاعلة في الإفصاح عن رأس المال الفكري (والذي ظهر بعدما نشرت شركة Standard & Poor's<sup>(1)</sup> دراسة تبحث في ممارسات الشفافية والإفصاح (T&D) للشركات العامة الكبرى في جميع أنحاء العالم، توضح هذه الدراسة كيفية إجراء دراسة T&D لشركة Standard & Poor وما تكشفه النتائج) ، إذ تؤدي الشفافية العالية والإفصاح الأفضل إلى تقليل عدم تناسق المعلومات بين إدارة الشركة وأصحاب المصلحة، مما يخفف من مشكلة الوكالة، وتشير النتائج إلى أن الشركات التي تتمتع بدرجة أعلى من الشفافية والإفصاح يتم تقييمها أعلى من الشركات المماثلة ذات الشفافية والإفصاح الأقل، وازداد التركيز على الشفافية والإفصاح في أعقاب الأحداث الأخيرة التي بدأت مع الأزمة الآسيوية في النصف الثاني من عام 1997، إذ تقوم درجة (Transparency and disclosure) (T&D) بتحليل أحدث التقارير السنوية المتاحة وتقييم مستوى الشفافية عن طريق البحث في التقارير السنوية للشركة لإدراج 98 عنصراً ممكناً من المعلومات ("السمات") مقسمة على نطاق واسع على ثلاثة التصنيفات وعلى النحو الآتي : (Patel & Dallas, 2002: 326)

1- هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين

2- الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات

3- هيكل وعملية مجلس الإدارة والإدارة

ويعمل مؤشر الإفصاح والشفافية على تحليل التقارير المالية السنوية للوحدات الاقتصادية وذلك عن طريق طرح العديد من التساؤلات على وفق التصنيفات الثلاثة آنفة الذكر، ومن أمثلة هذه التساؤلات هي: (Patel, & Dallas, 2002: 326)

### 1- هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين

هل يحتوي التقرير السنوي على:

أ- وصف لفئات الأسهم

(1) (S & P) وهي شركة خدمات مالية يقع مقرها في الولايات المتحدة الأمريكية، وهي فرع لشركات مكغرو هيل التي تنشر التحليلات والبحوث المالية على الأسهم والسندات، وتعد واحدة من وكالات التصنيف الائتماني الثلاث.

- ب- الإفصاح عن المساهمين حسب النوع
- ت- وصف لحقوق التصويت
- ث- وصف القيمة الاسمية للأسهم
- ج- عدد الاسهم الصادرة وغير الصادرة بأنواعها
- ح- الإفصاح عن المساهمين الذين يمتلكون أكثر من 3 أو 5 أو 10 % من الاسهم
- خ- الإفصاح عن مستوى المساهمات المختلفة
- د- آلية عقد الجمعية غير العادية لحملة الاسهم

## 2- الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات

- هل يحتوي التقرير السنوي على معلومات عن:
- أ- الإفصاح عن الحصة السوقية لكافة انشطتها أو لجزء منها
  - ب- هل تفصح الشركة عن سمات الموجودات المستخدمة
  - ت- السياسة المحاسبية للشركة
  - ث- ما مدى الإفصاح عن مخططات الاستثمار للمستقبل
  - ج- هل تقدم الشركة قوائمها المالية كاملةً (قائمة الميزانية، والدخل، والتدفقات النقدية) بالطرق المتعارف عليها دولياً
  - ح- مدى الإفصاح عن طرق تقييم موجودات الشركة
  - خ- هل ترتب الشركة قوائمها المالية على نحو موحد
  - د- الإفصاح عن الشركات التابعة
  - ذ- اتساق محاسبة الشركة مع معايير المحاسبة الدولية (IAS أو US أو GAAP)
  - ر- مؤشرات الكفاءة (العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وما إلى ذلك)

## 3- هيكل وعمليات مجلس الإدارة

- هل يحتوي التقرير السنوي على:
- أ- قائمة أعضاء مجلس الإدارة
  - ب- قائمة لجان مجلس الإدارة
  - ت- شركة التدقيق المتعاقد معها الشركة
  - ث- تفاصيل مكافآت أعضاء مجلس الإدارة وتفاصيل الأجور المتعلقة بالأداء للمديرين

- ج- الإفصاح عن عدد الاسهم التي يمتلكها الاداريون
- ح- المعاملات مع الأطراف ذات العلاقة
- خ- الإفصاح عن عدد الاسهم المملوكة للإداريين في شركات اخرى

### الخلاصة

بعد استعراضنا لمفاهيم الإفصاح المحاسبي والإفصاح عن رأس المال الفكري، أصبحت واضحة أهمية الإفصاح للوحدات الاقتصادية واضحة، لما يحتله من تكوين صورته جيدة عن أنشطتها ووضعها الحالي والمستقبلي في السوق، إذ إن الإفصاح عن رأس المال الفكري يعطي انطبعا واضحا للمتعاملين في السوق المالي عن الملكية الفكرية للوحدة الاقتصادية والتي تؤثر على نحو مباشر في خلق مزايا تنافسية متعددة مما يسهم في جذب المستثمرين وبالنتيجة زيادة الطلب على اسهم الوحدة الاقتصادية والذي يؤدي الى ارتفاع قيمة هذه الاسهم، فضلاً عن ان الإفصاح عن رأس المال الفكري يسهم وبنحو مباشر في تعزيز ثقة مختلف المتعاملين في السوق المالي بالوحدة الاقتصادية.



## الفصل الثالث

### الجانب العملي للبحث

- المبحث الاول: تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم
- المبحث الثاني: تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وثقة المتعاملين في السوق المالي
- المبحث الثالث: اثبات فرضيات البحث





## الفصل الثالث: المبحث الاول

### تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم

تمهيد:-

بعد أن استعرضنا في الفصل الثاني من هذا البحث مفاهيم رأس المال الفكري ومفاهيم الاسهم وآلية تعظيمها سنتناول في هذا الفصل اثبات تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي، ولأجل اختبار فرضيات البحث فقد أعمدت مجموعة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، إذ تم الاعتماد على القطاع الصناعي والقطاع المصرفي كمجتمع للبحث وذلك لما يشكله هذان القطاعان من أهمية بالغة في السوق العراقي، فضلاً عن أنهما يعدان أكثر قطاعين تداولاً للاسهم في العراق خلال المدة المحددة كحدود البحث الزمانية (2018-2019)، حيث بلغ القطاع المصرفي ما نسبته 82% والقطاع الصناعي 11.5% من اجمالي عدد الاسهم المتداولة لجميع القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وكعينة للبحث فقد اختارت الباحثة ثلاث شركات من كل قطاع، وقد وقع الاختيار على الشركات أدناه وذلك لتوفر بياناتها الخاصة بالحدود الزمنية للبحث وكالاتي:

#### 1- القطاع الصناعي

أ- شركة العراقية للسجاد والمفروشات

ب- شركة الخياطة الحديثة

ت- شركة بغداد للمشروبات الغازية

#### 2- القطاع المصرفي

أ- مصرف بغداد

ب- مصرف الطيف الاسلامي

ت- المصرف التجاري العراقي

#### اولاً: قياس مستوى الافصاح العام للوحدات الاقتصادية عينة البحث

في بادئ الامر سوف نوضح نسبة الافصاح العام للوحدات الاقتصادية عينة البحث، ومن ثم نعمل على بيان مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية عينة البحث ايضاً والتي قُسمت الى محورين يختص المحور الاول بشركات القطاع الصناعي ويختص المحور الثاني بقطاع المصارف وكالاتي:

المحور الاول: الشركات الصناعية

1- الشركة العراقية للسجاد والمفروشات: يعرض الجدولين (1-3) و(2-3) مؤشرات الافصاح العام للشركة العراقية للسجاد والمفروشات وفقاً لمؤشرات هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين والشفافية المالية والافصاح عن المعلومات وهيكل مجلس الادارة وعملياته لعامي 2018 و 2019.

جدول (1-3)

مؤشرات الافصاح العام في الشركة العراقية للسجاد و المفروشات

السنوات				التفاصيل	
2019		2018			
غير مفصحا عنها	مفصحا عنها	غير مفصحا عنها	مفصحا عنها	مؤشرات	متطلبات الافصاح الخاصة بكل مؤشر
1	0	1	0	1- هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين	أ- وصف لفئات الأسهم
0	1	0	1		ب- الافصاح عن المساهمين حسب النوع
1	0	1	0		ج- وصف لحقوق التصويت
0	1	0	1		د- وصف القيمة الاسمية للاسهم
0	1	0	1		هـ- عدد الاسهم الصادرة وغير الصادرة بأنواعها
0	1	0	1		و- الافصاح عن المساهمين الذين يمتلكون أكثر من 3 أو 5 أو 10 % من الأسهم
0	1	0	1		ز- الافصاح عن مستوى المساهمات المختلطة
0	1	0	1		ر- آلية عقد الجمعية غير العادية لحملة الاسهم
6		6		مجموع المتطلبات المفصحا عنها الخاصة بمؤشر هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين	
0	1	0	1	2- الشفافية	أ- الافصاح عن الحصة السوقية لكافة انشطتها أو لجزء منها
1	0	1	0		ب- هل تفصح الشركة عن سمات الموجودات

الفصل الثالث/ المبحث الاول: تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم

المستخدمة				المالية
0	1	0	1	ج- السياسة المحاسبية للشركة
0	1	0	1	د- مدى الافصاح عن مخططات الاستثمار للمستقبل
1	0	1	0	هـ- هل تقدم الشركة قوائمها المالية كاملة (قائمة الميزانية، والدخل، والتدفقات النقدية) بالطرق المتعارف عليها دولياً
1	0	1	0	و- مدى الافصاح عن طرق تقييم موجودات الشركة
0	1	0	1	ز- هل تعد الشركة قوائم المالية بشكل موحد
1	0	1	0	ر- الافصاح عن الشركات التابعة
1	0	1	0	ك- اتساق محاسبة الشركة مع معايير المحاسبة الدولية (IAS أو US أو GAAP)
1	0	1	0	ل- مؤشرات الكفاءة (العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وما إلى ذلك)
4		4		مجموع المتطلبات المفصوح عنها والخاصة بمؤشر الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات
0	1	0	1	أ- قائمة أعضاء مجلس الإدارة
0	1	0	1	ب- قائمة لجان مجلس الإدارة
0	1	0	1	ج- شركة التدقيق المتعاقد معها الشركة
0	1	0	1	د- تفاصيل مكافآت أعضاء مجلس الإدارة وتفاصيل الأجور المتعلقة بالأداء للمديرين
0	1	0	1	هـ- الافصاح عن عدد الاسهم التي يمتلكها الإداريين
0	1	1	0	و- المعاملات مع الأطراف ذات العلاقة
1	0	1	0	ز- الافصاح عن عدد الاسهم المملوكة للإداريين

3- هيكل

وعمليات

مجلس

الإدارة

				في شركات اخرى.
6	5	مجموع المتطلبات المفصوح عنها والخاصة بمؤشر هيكل وعمليات مجلس الإدارة		

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير والقوائم المالية المنشورة للوحدة الاقتصادية عينة الدراسة.

### جدول (2-3)

#### مستوى الافصاح العام للشركة العراقية للسجاد والمفروشات

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين	% 75	% 75
2	مستوى الافصاح عن الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات	% 40	% 40
3	مستوى الافصاح عن هيكل وعمليات مجلس الإدارة	%71	%86
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعة	%60	%64

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول (1-3).

يلاحظ من الجدولين (1-3) و (2-3) ان الشركة العراقية للسجاد والمفروشات في عام 2018 افصحت عن ما نسبته %60 من المتطلبات لمؤشرات الافصاح الثلاثة مجتمعة، إذ يلاحظ ارتفاع نسبة الافصاح لمؤشر هيكل وعمليات مجلس الادارة، إذ وصلت نسبة الافصاح الى %71، ومؤشر هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين الذي بلغ مستوى افصاحه %75، لكن ما يؤخذ على الشركة هو انخفاض مستوى افصاحها لمؤشر الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات الذي وصل الى % 40، ومن الجدير بالذكر أن الشركة العراقية للسجاد والمفروشات عملت على رفع مستوى الافصاح لديها لعام 2019 إذ بلغ مستوى الافصاح العام في هذه السنة ما نسبته %64، وعلى نفس غرار الجدول (1-3) سيتم تحليل مستوى الافصاح العام للشركات عينة البحث، وستعرض الباحثة نسب الافصاح العام التي توصلت اليها لهذه الشركات وكما في أدناه

#### 2- شركة الخياطة الحديثة: يعرض الجدول (3-3) نسب الافصاح عن مؤشرات الافصاح العام لشركة

الخياطة الحديثة وفقاً لمؤشرات هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين والشفافية المالية والافصاح عن المعلومات وهيكل وعمليات مجلس الادارة لعام 2018 و 2019.

### جدول (3-3)

#### مستوى الافصاح العام لشركة الخياطة الحديثة

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين	% 63	% 63
2	مستوى الافصاح عن الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات	% 40	% 40
3	مستوى الافصاح عن هيكل وعمليات مجلس الإدارة	%71	%71
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعة	%56	%56

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على تحليل بيانات شركة الخياطة الحديثة.

يلاحظ من الجدول (3-3) أن شركة الخياطة الحديثة قد افصحت عن ما نسبته %56 من متطلبات الافصاح للمؤشرات الثلاثة مجتمعة، و هذه النسبة منخفضة بشكل طفيف إذ ما تم مقارنتها مع الشركة العراقية للسجاد والمفروشات التي بلغت نسبة افصاحها %60، إذ أن المؤشر الاول هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين وصل الى نسبة افصاح %63، اما المؤشرين الثاني والثالث فقد وصلا الى نسبة %40 و %71 على التوالي، وهذا يوضح أن على الشركة العمل على رفع مستوى الافصاح لديها لمؤشر الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات، وكذلك فإن من الجدير بالذكر أن الشركة لم تعمل ايضاً على رفع مستوى الافصاح العام لديها، إذ ظلت النسبة على ما هي عليه في عام 2019.

3 - شركة بغداد للمشروبات الغازية: يعرض الجدول (4-3) نسب الافصاح عن مؤشرات الافصاح العام لشركة بغداد للمشروبات الغازية وفقاً لمؤشرات هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين والشفافية المالية والافصاح عن المعلومات وهيكل وعمليات مجلس الادارة لعام 2018 و 2019.

### جدول (4-3)

#### مستوى الافصاح لشركة بغداد للمشروبات الغازية

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن هيكل الملكية وعلاقات	% 50	% 50

## الفصل الثالث/ المبحث الاول: تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم

المستثمرين			
2	مستوى الافصاح عن الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات	40%	40%
3	مستوى الافصاح عن هيكل وعمليات مجلس الإدارة	57%	57%
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعة	46%	46%

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على تحليل بيانات شركة بغداد للمشروبات الغازية.

يتضح من الجدولين (3-4) أن شركة بغداد للمشروبات الغازية قد تفوقت على الشركتين السابقتين في مستوى الافصاح العام، إذ بلغت نسبة الافصاح في عام 2018 ما نسبته 46% وهي بطبيعة الحال أقل الشركات افصاحاً ضمن الوحدات الاقتصادية عينة البحث، إذ يلاحظ ارتفاع نسبة الافصاح في مؤشر هيكل وعمليات مجلس الادارة الذي بلغ 57% وانخفاضه في مؤشر الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات الذي بلغ 40%، بينما بلغت نسبة الافصاح لمؤشر هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين 50%، ويلاحظ أن شركة بغداد لم تعمل على رفع مستوى الافصاح خلال عام 2019 إذ ظلت نسبة الافصاح بحدود 46%.

### المحور الثاني: قطاع المصارف

1- المصرف التجاري العراقي: يعرض الجدول (3-5) نسب الافصاح عن مؤشرات الافصاح العام للمصرف التجاري العراقي وفقاً لمؤشرات هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين والشفافية المالية والافصاح عن المعلومات وهيكل وعمليات مجلس الادارة لعام 2018 و 2019.

### جدول (3-5)

#### مستوى الافصاح العام للمصرف التجاري العراقي

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين	13%	13%
2	مستوى الافصاح عن الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات	40%	40%
3	مستوى الافصاح عن هيكل وعمليات مجلس الإدارة	57%	57%
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعة	36%	36%

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على تحليل بيانات المصرف التجاري العراقي.

يتضح من الجدول (3-5) ان المصرف التجاري العراقي في عام 2018 قد افصح عن ما نسبته 36% من اجمالي متطلبات الافصاح الخاصة بالمؤشرات الثلاثة، مؤشر هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين و مؤشر الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات و مؤشر هيكل وعمليات مجلس الادارة، إذ بلغت نسبة الافصاح للمؤشر الثالث 57% وهو اعلى مؤشر من حيث مستوى الافصاح، أما المؤشر الثاني فقد بلغت نسبة الافصاح فيه 40%، والمؤشر الاول بلغت نسبة الافصاح فيه 13%، ومن الجدير بالذكر أن المصرف التجاري العراقي لم رفع من نسبة الافصاح العام لديه في عام 2019 إذ ظلت نسبة الافصاح على ما هي عليه 36%.

5 – مصرف الطيف الاسلامي: يعرض الجدول (3-6) نسب الافصاح عن مؤشرات الافصاح العام لمصرف الطيف الاسلامي وفقاً لمؤشرات هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين والشفافية المالية والافصاح عن المعلومات وهيكل وعمليات مجلس الادارة لعامي 2018 و 2019.

### جدول (3-6)

#### مستوى الافصاح العام لمصرف الطيف الاسلامي

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين	25%	25%
2	مستوى الافصاح عن الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات	50%	50%
3	مستوى الافصاح عن هيكل وعمليات مجلس الادارة	43%	57%
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعة	40%	44%

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على تحليل بيانات مصرف الطيف الاسلامي.

يتضح من الجدول (3-6) أن مستوى الافصاح عن العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعة لمصرف الطيف الاسلامي في عام 2018 قد بلغت نسبته 40%، إذ تراوحت نسبة الافصاح للمؤشرين الثاني والثالث من 50% الى 43% على التوالي، لكن ما يلاحظ أن نسبة الافصاح للمؤشر الاول وهو مؤشر هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين منخفض جداً مقارنة مع بقية المؤشرات إذ بلغت نسبة الافصاح فيه 25%، وأن ما يحسب للمصرف التجاري العراقي هو رفع مستوى الافصاح للعام 2019 الى ما نسبته 44% وهو ما يدل على أن المصرف لديه رؤية وادراك بأهمية رفع مستوى الافصاح لديه.

6 – مصرف بغداد: يعرض الجدول (3-7) نسب الافصاح عن مؤشرات الافصاح العام لمصرف بغداد وفقاً لمؤشرات هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين والشفافية المالية والافصاح عن المعلومات وهيكل وعمليات مجلس الادارة لعامي 2018 و 2019.

### جدول (3-7)

#### مستوى الافصاح العام لمصرف بغداد

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين	% 13	% 13
2	مستوى الافصاح عن الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات	% 63	% 63
3	مستوى الافصاح عن هيكل وعمليات مجلس الادارة	%43	%43
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعة	%36	%36

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على تحليل بيانات مصرف بغداد.

يتضح من الجدول (3-7) أن مستوى الافصاح العام لمصرف بغداد في عام 2018 يبلغ %36 من اجمالي متطلبات الافصاح الخاصة بالمؤشرات الثلاث، إذ يتضح أن المؤشر الثاني وهو مؤشر الشفافية المالية والافصاح عن المعلومات يُعد من اعلى المؤشرات المفصح عنها في هذا المصرف، ويأتي في التصنيف الثاني من حيث اعلى المؤشرات افصاحاً هو المؤشر الثالث (هيكل وعمليات مجلس الادارة) الذي بلغت نسبة الافصاح فيه %43، لكن ما يؤخذ على المصرف هو اهماله متطلبات الافصاح عن المؤشر الاول وهو مؤشر هيكل الملكية وعلاقات المستثمرين الذي بلغت نسبة الافصاح فيه %13 وهي نسبة منخفضة جداً، فضلاً عن أن المصرف لم يرفع من مستوى الافصاح لعام 2019 إذ ظلت النسبة على ما هي عليه في عام 2018.

### ثانياً: قياس الافصاح عن رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية عينة البحث

في هذه الفقرة سنتناول قياس مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري وذلك عن طريق العديد من المؤشرات الخاصة برأس المال الفكري والتي تتكون من ثلاث محاور رئيسة تتمثل بالآتي:

أ- رأس المال البشري

ب- رأس المال الزبائني



ت- رأس المال الهيكلية

### المحور الاول: القطاع الصناعي

1- الشركة العراقية للسجاد والمفروشات: نستعرض في الجدولين (8-3) و (9-3) مؤشرات الافصاح عن رأس المال الفكري للشركة العراقية للسجاد والمفروشات عن طريق ثلاث مؤشرات رئيسية الا وهي (رأس المال البشري، و رأس المال الزبائني، ورأس المال الهيكلية) ولكل مؤشر من المؤشرات المذكورة عدد من المتطلبات وهي على النحو الاتي:-

### جدول (8-3)

مؤشرات الافصاح عن رأس المال الفكري للشركة العراقية للسجاد والمفروشات

السنوات				التفاصيل	
2019		2018			
غير مفصّل عنها	مفصّل عنها	غير مفصّل عنها	مفصّل عنها	مؤشرات	متطلبات الافصاح الخاصة بكل مؤشر
0	1	0	1	1- رأس المال البشري	أ- المعرفة
1	0	1	0		ب- المهارة
0	1	0	1		ج- الكفاءة
0	1	0	1		د- الخبرة
0	1	0	1		ج- الدوافع
1	0	1	0		و- الابتكار
1	0	1	0		ز- روح المبادرة
1	0	1	0		ر- صفات القيادة
1	0	1	0		س- قدرة التكيف
1	0	1	0		ش- سرعة البديهة
0	1	0	1	ك- القيم	

1	0	1	0	ل- الرضا لدى العاملين	
1	0	1	0	م- معدل دوران العاملين	
0	1	0	1	ن- المؤهلات المهنية	
0	1	0	1	ه- التعلم	
1	0	1	0	و- التدريب	
7		7		مجموع المتطلبات المفصّح عنها والخاصة بمؤشر رأس المال البشري	
1	0	1	0	أ- العلاقات مع الزبائن	2- رأس المال الزبائني
1	0	1	0	ب- قدرة الاحتفاظ بالزبائن	
1	0	1	0	ج- رضا الزبائن	
0	1	1	0	د- العقود الملائمة	
0	1	0	1	ذ- السمعة	
0	1	0	1	ر- صورة العلامة التجارية	
0	1	0	1	ز- قنوات البيع	
0	1	0	1	ف- العلاقات بالموردين	
0	1	0	1	ق- التعاون في ميدان الأعمال	
1	0	1	0	ك- اتفاقيات منح الامتياز	
1	0	1	0	ل- الاسـتـخـبـارات السوقية	
1	0	1	0	م- ولاء الزبائن	
6		5		مجموع المتطلبات المفصّح عنها والخاصة بمؤشر رأس المال الزبائني	
0	1	0	1	أ- المعلومات	3- رأس المال الهيكلية
1	0	1	0	ب- البحث والتطوير	
1	0	1	0	ج- براءة الاختراع	
1	0	1	0	ج- حقوق النشر والتأليف	

1	0	1	0	ح- العلامة التجارية
1	0	1	0	خ- التراخيص
0	1	0	1	د- المناهج وأساليب العمل
1	0	1	0	ذ- دليل أساليب العمل (توحيد المعايير)
1	0	1	0	ر- أفضل الممارسات المتبعة
0	1	0	1	ز- قواعد البيانات
0	1	0	1	س- نظم تكنولوجيا المعلومات
1	0	1	0	ك- أنظمة الشبكات
0	1	1	0	ل- فلسفة التنظيم
0	1	0	1	م- ثقافة الوحدة الاقتصادية
6		5		مجموع المتطلبات المفصّح عنها والخاصة بمؤشر رأس المال الهيكلي

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير والقوائم المالية المنشورة للوحدة الاقتصادية عينة البحث.

### جدول (9-3)

#### مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري للشركة العراقية للسجاد والمفروشات

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن رأس المال البشري	44%	44%
2	مستوى الافصاح عن رأس المال الزبائني	42%	50%
3	مستوى الافصاح عن رأس المال الهيكلي	36%	43%
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعة	41%	46%

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول (8-3).

يلاحظ من الجدولين (8-3) و (9-3) أن الشركة العراقية للسجاد والمفروشات في عام 2018 لا تفصح بشكل كامل عن متطلبات رأس المال الفكري إذ بلغت نسبة الافصاح عن المؤشرات الثلاثة على التوالي (44%، 42%، 36%) وبشكل عام فقد بلغت نسبة الافصاح عن المؤشرات الثلاثة مجتمعة 41%، فضلاً عن أن هذه الشركة قد رفعت مستوى الافصاح لديها لعام 2019 حيث بلغ مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري لهذا العام 46%، وعلى نفس غرار الجدول (8-3) سيتم تحليل مستوى الافصاح عن رأس

المال الفكري للشركات عيّنة البحث، وستعرض الباحثة نسب الافصاح العام التي توصلت اليها لهذه الشركات وكما في أدناه.

2- شركة الخياطة الحديثة: نستعرض في الجدول (3-10) نسب الافصاح عن مؤشرات الافصاح عن رأس المال الفكري لشركة الخياطة الحديثة عن طريق ثلاثة مؤشرات رئيسة الا وهي (رأس المال البشري، و رأس المال الزبائني، ورأس المال الهيكلي)

### جدول (3-10)

#### مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري لشركة الخياطة الحديثة

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن رأس المال البشري	38%	38%
2	مستوى الافصاح عن رأس المال الزبائني	33%	41%
3	مستوى الافصاح عن رأس المال الهيكلي	21%	43%
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعة	31%	41%

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على تحليل بيانات شركة الخياطة الحديثة.

يتضح من الجدول (3-10) أن مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري لشركة الخياطة الحديثة عام 2018 ما نسبته 31% وهي نسبة أقل من مستوى افصاح الشركة العراقية للسجاد والمفروشات التي بلغت نسبة افصاحها 41%، و أن يحسب للشركة ارتفاع مستوى الافصاح لديها بشكل واضح في عام 2019 إذ بلغت نسبة الافصاح في هذا العام 41% وهو ما يدل على أن الشركة لديها توجه واضح بخصوص رفع مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في الاعوام القادمة.

3 - شركة بغداد للمشروبات الغازية: نستعرض في الجدول (3-11) نسب الافصاح عن مؤشرات الافصاح عن رأس المال الفكري لشركة بغداد للمشروبات الغازية عن طريق ثلاث مؤشرات رئيسة الا وهي (رأس المال البشري، و رأس المال الزبائني، ورأس المال الهيكلي).

### جدول (3-11)

#### مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري لشركة بغداد للمشروبات الغازية

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن رأس المال البشري	%25	%25
2	مستوى الافصاح عن رأس المال الزبائني	%33	%33
3	مستوى الافصاح عن رأس المال الهيكلي	%29	%29
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعةً	%29	%29

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على تحليل بيانات شركة بغداد للمشروبات الغازية.

يلاحظ من الجدول (3-11) أن شركة بغداد للمشروبات الغازية قد افصحت لعام 2018 عن ما نسبته %29 وهي تُعد أقل الوحدات الاقتصادية عيّنة البحث ضمن القطاع الصناعي، إذ يتضح أن مستوى الافصاح للمؤشرات الثلاثة قد بلغ (%25، %33، %29) على التوالي، هذا من جانب، أما من جانب آخر فإن شركة بغداد لم ترفع من مستوى الافصاح لديها في عام 2019 إذ ظلت نسبة الافصاح عن رأس المال الفكري في عام 2019 بحدود %29.

#### المحور الثاني: القطاع المصرفي

4- المصرف التجاري العراقي: نستعرض في الجدول (3-12) نسب الافصاح عن مؤشرات الافصاح عن رأس المال الفكري للمصرف التجاري العراقي عن طريق ثلاث مؤشرات رئيسة الا وهي (رأس المال البشري، و رأس المال الزبائني، ورأس المال الهيكلي).

#### جدول (3-12)

#### مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري للمصرف التجاري العراقي

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن رأس المال البشري	%19	%19
2	مستوى الافصاح عن رأس المال الزبائني	%8	%8

## الفصل الثالث/ المبحث الاول: تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم

3	مستوى الافصاح عن رأس المال الهيكلي	%21	%21
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعةً	%16	%16

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على تحليل بيانات المصرف التجاري العراقي.

يلاحظ من الجدول (3-12) أن المصرف التجاري العراقي يفصح في عام 2018 عن ما نسبته %16 من متطلبات الافصاح عن رأس المال الفكري، إذ تتراوح نسبة الافصاح للمؤشرات الثلاثة ما بين (%19، %8، %21) على التوالي وان المصرف لم يرفع من مستوى الافصاح في عام 2019 إذ ظل مستوى الافصاح على ما هو عليه في عام 2018.

**5- مصرف الطيف الاسلامي:** نستعرض في الجدول (3-13) نسب الافصاح عن مؤشرات الافصاح عن رأس المال الفكري لمصرف الطيف الاسلامي عن طريق ثلاثة مؤشرات رئيسة الا وهي (رأس المال البشري، و رأس المال الزبائني، ورأس المال الهيكلي)

### جدول (3-13)

#### مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري لمصرف الطيف الاسلامي

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن رأس المال البشري	%25	%25
2	مستوى الافصاح عن رأس المال الزبائني	%8	%16
3	مستوى الافصاح عن رأس المال الهيكلي	%36	%43
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعةً	%23	%28

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على تحليل بيانات مصرف الطيف الاسلامي.

يلاحظ من الجدول (3-13) أن مستوى الافصاح الخاص بمصرف الطيف الاسلامي لعام 2018 بلغ ما نسبته %24 للمؤشرات الثلاثة مجتمعةً، ويلاحظ أن مستوى الافصاح للمؤشر الاول وهو مؤشر رأس المال البشري بلغ %25 بينما بلغ مؤشر رأس المال الزبائني مستوى افصاح منخفض جداً إذ وصل الى ما نسبته %8، أما بالنسبة للمؤشر الثالث وهو رأس المال الهيكلي فقد بلغ اعلى مستوى من الافصاح مقارنة ببقية المؤشرات، حيث وصل الى ما يقارب %36 من اجمالي متطلبات هذا المؤشر، والجدير بالذكر أن مصرف الطيف الاسلامي قد رفع من مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في عام 2019 إذ بلغ مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في هذا العام %28 بمعدل نمو في الافصاح مقداره %5.

6- مصرف بغداد: نستعرض في الجدول (3-14) نسب الافصاح عن مؤشرات الافصاح عن رأس المال الفكري لمصرف الطيف الاسلامي عن طريق ثلاث مؤشرات رئيسة الا وهي (رأس المال البشري، و رأس المال الزبائني، ورأس المال الهيكلي)

### جدول (3-14)

#### مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري لمصرف بغداد

ت	المؤشرات	2018	2019
1	مستوى الافصاح عن رأس المال البشري	%19	%19
2	مستوى الافصاح عن رأس المال الزبائني	% 0	% 0
3	مستوى الافصاح عن رأس المال الهيكلي	%21	%21
4	مستوى الافصاح العام عن المؤشرات الثلاثة مجتمعةً	%13	%13

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على تحليل بيانات مصرف بغداد.

يلاحظ من الجدول (3-14) أن مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في مصرف بغداد لعام 2018 قد بلغ %13، حيث يلاحظ أن مصرف بغداد قد أهمل وبشكل واضح الافصاح عن متطلبات المؤشر الثاني الا وهو الافصاح عن رأس المال الزبائني إذ لم يفصح عن أي متطلب من متطلبات هذا المؤشر، بينما يركز المصرف على المؤشرين الاول والثالث وهنّ مؤشر رأس المال البشري ومؤشر رأس المال الهيكلي الذي بلغ مستوى الافصاح فيهنّ ما نسبته %19، %21 على التوالي، ويلاحظ أن المصرف كذلك لم يعمل على رفع مستوى الافصاح لعام 2019 إذ ظلت نسبة الافصاح على ماهي عليه في عام 2018.

ثالثاً: تأثير مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم للوحدات الاقتصادية عيّنة البحث

وبعد أن استعرضنا مستوى الافصاح العام والافصاح عن رأس المال الفكري للوحدات الاقتصادية عينة البحث سنحاول في الجدول (3-15) توضيح مدى تأثير مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم.

### جدول (3-15)

#### تأثير مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم

مصرف بغداد		مصرف الطيف الاسلامي		المصرف التجاري العراقي		شركة بغداد للمشروبات الغازية		شركة الخياطة الحديثة		الشركة العراقية للسجاد والمفروشات		البيان
2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	
13%	13%	28%	23%	16%	16%	29%	29%	41%	31%	46%	41%	مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري
0.300	0.290	1.2	1	0.460	0.470	3.290	3.590	6.5	3.990	8.850	7.980	القيمة السوقية للسهم <sup>(2)</sup> / دينار

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجداول المعروضة في هذا المبحث فضلاً عن التقارير المنشورة في هيئة الاوراق المالية.

نلاحظ من الجدول (3-15) ما يأتي:

أ- أن أعلى الشركات عينات الدراسة في مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري هي الشركة العراقية للسجاد والمفروشات بنسبة افصاح بلغت 41% في عام 2018، وبنفس الوقت نلاحظ في الوقت نفسه تأثير مستوى الافصاح هذا على القيمة السوقية للسهم والبالغة 7.980 دينار/سهم، وكذلك نلاحظ أنه في عام 2019 قد ارتفع مستوى الافصاح الى 46% مما أسهم برفع القيمة السوقية للسهم الى 8.850 دينار/سهم.

ب- ثاني أعلى الشركات عينات البحث من حيث مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري هي شركة الخياطة الحديثة بمستوى افصاح بلغ 31% في عام 2018 و 41% في عام 2019 وتأثير مستوى الافصاح هذا واضح على القيمة السوقية للسهم فقد بلغت 3.990 ، 6.50 دينار على التوالي.

ت- تأتي شركة بغداد للمشروبات الغازية في المستوى الثالث من حيث مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري بنسبة افصاح بلغت 29% وهو ما أثر على القيمة السوقية للسهم والتي بلغت 3.50 و 3.290 لعامي 2018 و 2019 على التوالي.



ث- في المستوى الرابع من حيث الافصاح عن رأس المال الفكري يأتي مصرف الطيف الاسلامي وبمستوى افصاح عن رأس المال الفكري بلغ 23% لعام 2018 و 28% لعام 2019 وأن تأثير هذا المستوى المنخفض للإفصاح عن رأس المال الفكري واضح على القيمة السوقية للسهم والبالغة 1 دينار و 1.2 دينار لعامي 2018 و 2019 على التوالي.

ج- في المستوى الخامس يأتي المصرف التجاري العراقي بمستوى افصاح عن رأس المال الفكري بلغ 16% لعامي 2018 و 2019 وبطبيعة الحال فإن هذه النسبة المنخفضة من مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري قد تبين في القيمة السوقية للسهم التي بلغت 0.470 و 0.460 لعامي 2018 و 2019 على التوالي.

ح- في المستوى الاخير للوحدات الاقتصادية عينة البحث من حيث مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري يأتي مصرف بغداد بمستوى افصاح بلغ 13% لعامي 2018 و 2019 وهذا ما أثر على القيمة السوقية للسهم بشكل واضح جداً إذ بلغت القيمة السوقية للسهم لعامي 2018 و 2019 ما قيمته 0.290 دينار و 0.300 دينار على التوالي.

وعليه فقد تم اثبات فرضية البحث الاولى والتي تنص على "هناك تأثير للإفصاح عن رأس المال الفكري على قيمة السهم"

وبعد أن استعرضنا تأثير الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة الاسهم، سنوضح في الجدول (16-3) المقارنة بين الافصاح العام للوحدات الاقتصادية محل البحث والافصاح عن رأس المال الفكري وعلى النحو الآتي:-

### الجدول (16-3)

المقارنة بين الافصاح العام والافصاح عن رأس المال الفكري

مصرف بغداد	مصرف الطيف الاسلامي		المصرف التجاري العراقي		شركة بغداد للمشروبات الغازية		شركة الخطايطه الحديثة		الشركة العراقية للسجاد والمفروشات		البيان	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018		
36 %	36 %	44 %	40 %	36 %	36 %	46 %	46 %	56 %	56 %	64 %	60 %	مستوى الافصاح العام
13 %	13 %	28 %	23 %	16 %	16 %	29 %	29 %	41 %	31 %	46 %	41 %	مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على جداول الافصاح العام المذكورة آنفاً، والجدول (3-15).

يلاحظ من الجدول (3-16) أن مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري يزداد طردياً مع ارتفاع مستوى الافصاح العام للوحدات الاقتصادية محل البحث، مما يشير الى أن هنالك علاقة بين ارتفاع مستوى الافصاح العام وتعظيم القيمة السوقية للسهم، إذ يمكن للباحثين مستقبلاً أن يتطرقوا الى هذا الموضوع بشيء من التفصيل، فضلاً عن ذلك يلاحظ من الجدول (3-16) أن نسبة الافصاح عن رأس المال الفكري للوحدات الاقتصادية محل البحث تمثل النسبة الاعظم من البيانات المفصحة عنها في تقارير وقوائم الوحدات الاقتصادية محل البحث.

### الفصل الثالث: المبحث الثاني

## تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وثقة المتعاملين في السوق المالي

بعد أن تم اثبات فرضية البحث التي تنص على أن مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري يؤثر على نحو مباشر على تعظيم قيمة السهم، ارتأت الباحثة أن تعزز النتائج التي توصلت إليها في المبحث السابق عن طريق القيام باستبيان لآراء عينة من المدراء والمحاسبين والمدققين والعاملين في القطاعين الصناعي والمصرفي، وتوظيف استبانة أخرى بيان تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم ثقة المتعاملين في السوق المالي، وعليه سنتناول في هذا المبحث.

المحور الأول: ترميز متغيرات البحث وصدق وثبات الاستبانة

المحور الثاني: التحليل الوصفي لمحاور البحث

المحور الاول: ترميز متغيرات البحث وصدق وثبات الاستبانة

اولا: ترميز متغيرات البحث

بالاعتماد على برنامج الحزمة الاحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS – V24) تم تحليل البيانات واستخراج النتائج واختبار فرضيات البحث وتحقيق هدفه بطريقة احصائية تتسم بالدقة والوضوح ، وقد تم ترميز محاور البحث على نحو الاتي :

جدول (3-17)

ترميز متغيرات البحث

المحاور	المتغير	نوعه	الرمز	عدد الفقرات
المحور الاول	مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم	مستقل	X	31
المحور الثاني	ثقة المتعاملين في السوق المالي	تابع	Y	31

ثانياً : قياس صدق وثبات استبانة الاستبيان :

• صدق المقياس

1- الاتساق الداخلي

يُعد الاتساق الداخلي للاستبيان مقياساً لمدى اتساق كل فقرة من فقرات الاستبيان مع المجال الذي تنتمي اليه ، ويتم قياسه عن طريق حساب معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات الاستبيان والدرجة الكلية للمحور الذي تنتمي اليه وكذلك الدرجة الكلية للاستبيان، وقد تم حسابه بين كل فقرة من فقرات محاور البحث مع الدرجة الكلية للمحور التابعة له، وكذلك بين كل فقرة من فقرات المحاور والدرجة الكلية لجميع فقرات الاستبيان مجتمعة .

الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

جدول (3-18)

الاتساق الداخلي لفقرات المحور الاول من البحث

معاملات ارتباط بيرسون		الفقرات
الكلية	بين الفقرات	
0.656**	0.974**	X1 أن توجه الوحدات الاقتصادية لزيادة الإفصاح عن المعرفة التي يمتلكها الافراد العاملين يسهم في تعظيم قيمة السهم.
0.639**	0.962**	X2 أن الإفصاح عن استقطاب أو تنمية الافراد ذوي المهارات العملية العالية من شأنه أن يعظم من قيمة السهم.
0.673**	0.950**	X3 أن الإفصاح عن حجم الاستثمار الافضل للموارد البشرية ذات الكفاءة العالية يسهم في تعظيم قيمة السهم.
0.606**	0.894**	X4 كلما توجهت الوحدة الاقتصادية الى رفع مستوى الإفصاح عن ابتكاراتها أسهم ذلك في تعظيم قيمة السهم.
0.659**	0.962**	X5 عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن الخبرات والمهارات التي تمتلكها موارد البشرية بشكل كاف فإنها تسهم في تعظيم قيمة السهم.
0.657**	0.967**	X6 أن الإفصاح عن روح المبادرة التي يمتلكها الأفراد العاملين وتفاينهم للقيام بالأعمال المختلفة في الوحدات الاقتصادية يسهم في تعظيم قيمة السهم.
0.654**	0.977**	X7 أن الإفصاح عن صفات القيادة لدى الافراد ذوي المناصب في الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يعظم قيمة السهم.
0.663**	0.963**	X8 أن الوحدات الاقتصادية كلما كانت تفصح عن القيم والمبادئ التي تنتهجها في تعاملها مع جميع الاطراف كلما ارتفعت قيمة اسهمها.
0.640**	0.971**	X9 عندما تعمل الوحدات الاقتصادية على الإفصاح عن درجة رضا العاملين لديها فإنها تسهم في تعظيم قيمة السهم.
0.635**	0.955**	X10 كلما افصحت الوحدات الاقتصادية عن معدل دوران العاملين لديها كلما أدى ذلك الى رفع قيمة السهم.
0.671**	0.966**	X11 أن الإفصاح عن تمتع الافراد العاملين في الوحدات الاقتصادية بالمؤهلات المهنية يسهم في تعظيم قيمة السهم.
0.644**	0.943**	X12 أن الإفصاح عن إقامة الوحدات التدريبية داخل أو خارج الوحدة الاقتصادية يسهم في تعظيم قيمة السهم
0.676**	0.952**	X13 كلما افصحت الوحدة الاقتصادية عن علاقاتها مع الزبائن كلما أدى ذلك الى تعظيم قيمة السهم.
0.686**	0.958**	X14 أن الإفصاح عن الاستراتيجيات التي تتبعها الوحدات الاقتصادية للاحتفاظ بالزبائن يسهم في تعظيم قيمة السهم.
0.656**	0.957**	X15 كلما افصحت الوحدة الاقتصادية عن درجة رضا الزبائن عنها كلما أدى ذلك الى تعظيم قيمة اسهمها.
0.667**	0.950**	X16 عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن إسهاماتها الاجتماعية او (نشاطاتها في خدمة المجتمع) بشكل كاف فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.
0.678**	0.963**	X17 إذا افصحت الوحدة الاقتصادية عن صورة علامتها التجارية فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.
0.658**	0.979**	X18 أن الإفصاح عن عدد قنوات البيع الخاصة بالوحدة الاقتصادية من شأنه ان يسهم في تعظيم قيمة السهم.
0.662**	0.946**	X19 كلما افصحت الوحدات الاقتصادية عن علاقاتها بمورديها فإنها تسهم بتعظيم قيمة

الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

		اسهمها.	
0.614**	0.919**	إذا ما أفصحت الوحدة الاقتصادية عن اتفاقيات منح الامتياز لديها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.	X20
0.657**	0.976**	أن الإفصاح عن تطوير الآليات والاستراتيجيات الاستخبارية السوقية للوحدة الاقتصادية يسهم في تعظيم قيمة السهم.	X21
0.647**	0.957**	كلما أفصحت الوحدة الاقتصادية عن درجة ولاء زبائنها لها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.	X22
0.669**	0.951**	عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن المعلومات بشكل كافٍ وملائم فإنها تسهم بتعظيم قيمة اسهمها.	X23
0.697**	0.968**	أن الإفصاح عن أنشطة البحث والتطوير للوحدات الاقتصادية يرفع من قيمة اسهمها.	X24
0.603**	0.922**	أن الإفصاح عن عدد ونوع براءات الاختراع التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يسهم في تعظيم قيمة اسهم تلك الوحدات.	X25
0.677**	0.949**	أن الإفصاح عن التراخيص التي تملكها الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يعظم من قيمة اسهم تلك الوحدة.	X26
0.664**	0.972**	عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن حقوق النشر والتأليف فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	X27
0.695**	0.965**	إذا أفصحت الوحدات الاقتصادية عن مناهج واساليب العمل الخاصة بها فإن ذلك من شأنه أن يعظم قيمة اسهمها.	X28
0.640**	0.962**	عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن حجم قواعد البيانات الخاصة بها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.	X29
0.643**	0.965**	عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن درجة عالية من نظم تكنولوجيا المعلومات لديها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.	X30
0.612**	0.921**	أن الوحدة الاقتصادية عندما تفصح عن ثقافتها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.	X31

ملاحظة (\*\*\*) تشير الى ان مستوى المعنوية المصاحب لمعامل الارتباط اقل من  $\alpha = 0.05$

يوضح الجدول (3-18) معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم والدرجة الكلية للمحور ، وبين كل فقرة من فقرات المحور الاول و الدرجة الكلية لفقرات الاستبيان مجتمعة .وقد اتضح ان جميع معاملات الارتباط ذات دلالة معنوية ، اذ كانت مستوى المعنوية (Sig.) المصاحبة لمعاملات الارتباط اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار ( $\alpha=0.05$ ) ، ويستنتج من ذلك ان المحور الأول صادقاً لما وضع لقياسه.

الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

جدول (3-19)

الاتساق الداخلي لفقرات المحور الثاني من البحث

معاملات ارتباط بيرسون		الفقرات
الكلي	بين الفقرات	
0.727**	0.962**	Y1 أن توجه الوحدات الاقتصادية الى زيادة الإفصاح عن المعرفة التي يمتلكها الأفراد العاملين يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدات.
0.684**	0.936**	Y2 أن الإفصاح عن استقطاب أو تنمية الأفراد ذوي المهارات العملية العالية من شأنه أن يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالية
0.702**	0.955**	Y3 أن الإفصاح عن الاستثمار الامثل للموارد البشرية ذات الكفاءة العالية يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي.
0.718**	0.983**	Y4 كلما توجهت الوحدة الاقتصادية الى رفع مستوى الإفصاح عن ابتكاراتها أسهم ذلك في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
0.707**	0.971**	Y5 عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن خبرة مواردها البشرية على نحو كافٍ فإنها تعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
0.700**	0.969**	Y6 أن الإفصاح عن روح المبادرة والتفاني التي يتمتع بها الأفراد العاملين للقيام بالأعمال المختلفة في الوحدات الاقتصادية يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدات.
0.711**	0.979**	Y7 أن الإفصاح عن صفات القيادة لدى الأفراد ذوي المناصب في الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
0.722**	0.971**	Y8 أن الوحدات الاقتصادية كلما كانت تفصح عن القيم والمبادئ التي تنتهجها في تعاملها مع جميع الأطراف، فضلاً عن وضوح الانظمة والقوانين ذات العلاقة كلما ازدادت ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدات.
0.721**	0.970**	Y9 تعمل الوحدات الاقتصادية على الإفصاح عن درجة رضا العاملين لديها من أجل زيادة ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
0.712**	0.979**	Y10 كلما افصحت الوحدات الاقتصادية عن معدل دوران العاملين لديها كلما أدى ذلك الى رفع درجة ثقة العاملين بهذه الوحدات.
0.691**	0.955**	Y11 أن الإفصاح عن تمتع الافراد العاملين في الوحدات الاقتصادية بالمؤهلات المهنية يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدات.
0.685**	0.963**	Y12 أن الإفصاح عن سياسة تطوير العاملين كإقامة الوحدات التدريبية داخل أو خارج الوحدة الاقتصادية يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين بهذه الوحدة.
0.708**	0.972**	Y13 كلما افصحت الوحدة الاقتصادية عن علاقاتها مع الزبائن كلما أدى ذلك الى تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
0.691**	0.941**	Y14 أن الإفصاح عن الاستراتيجيات التي تتبعها الوحدات الاقتصادية للاحتفاظ بالزبائن تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
0.742**	0.970**	Y15 كلما افصحت الوحدة الاقتصادية عن درجة رضا الزبائن عنها كلما أدى ذلك الى رفع درجة ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدة.
0.673**	0.946**	Y16 عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن إسهاماتها الاجتماعية او (نشاطاتها في خدمة المجتمع) بشكل كافٍ فإنها تسهم في تحسين ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
0.706**	0.975**	Y17 إذا افصحت الوحدة الاقتصادية عن صورة علامتها التجارية فإنها تسهم برفع درجة ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.

الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

0.704**	0.965**	أن الإفصاح عن عدد قنوات البيع الخاصة بالوحدة الاقتصادية يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدة.	Y18
0.652**	0.939**	كلما أفصحت الوحدات الاقتصادية عن علاقاتها بمورديها فإنها تسهم برفع مستوى ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	Y19
0.696**	0.955**	إذا ما أفصحت الوحدة الاقتصادية عن اتفاقيات منح الامتياز لديها فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	Y20
0.706**	0.963**	أن الإفصاح عن الآليات والستراتيجيات الاستخبارية السوقية للوحدة الاقتصادية يساعد في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	Y21
0.716**	0.982**	كلما أفصحت الوحدة الاقتصادية عن درجة ولاء زبائنها لها فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	Y22
0.733**	0.977**	عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن المعلومات بشكل عالي فإنها تسهم برفع درجة ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	Y23
0.727**	0.968**	أن الإفصاح عن أنشطة البحث والتطوير للوحدات الاقتصادية يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدات.	Y24
0.648**	0.932**	أن الإفصاح عن عدد ونوع براءات الاختراع التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	Y25
0.712**	0.971**	أن الإفصاح عن التراخيص التي تملكها الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدة.	Y26
0.719**	0.973**	عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن حقوق النشر والتأليف فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	Y27
0.661**	0.938**	إذا أفصحت الوحدات الاقتصادية عن مناهج واساليب العمل الخاصة بها فإنها تعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	Y28
0.729**	0.973**	عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن حجم قواعد البيانات الخاصة بها فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	Y29
0.680**	0.951**	عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن درجة عالية من نظم تكنولوجيا المعلومات لديها فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.	Y30
0.716**	0.978**	أن الوحدة الاقتصادية عندما تفصح عن ثقافتها فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها .	Y31

ملاحظة (\*\*): تشير الى ان مستوى المعنوية المصاحب لمعامل الارتباط اقل من  $\alpha = 0.05$

يوضح الجدول (3-19) معاملات الارتباط بين ثقة المتعاملين في السوق المالي والدرجة الكلية للمحور ، وبين كل فقرة من فقرات المحور و الدرجة الكلية لقرارات الاستبيان مجتمعة .وقد أظهرت النتائج ان معاملات الارتباط جميعها ذات دلالة معنوية ، اذ كانت مستوى المعنوية (Sig.) لمعاملات الارتباط اقل من مستوى المعنوية المحدد للاختبار ( $\alpha=0.05$ ) . اي ان المحور الثاني صادق لما وضع لقياسه.

## 2- الصدق البنائي



الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

يُعد الصدق البنائي احد مقاييس صدق الاداة ويستعمل لقياس مدى تحقق الاهداف التي نسعى في للوصول اليها ، ويبين مدى ارتباط كل محور من محاور البحث بالدرجة الكلية لفقرات الاستبانة ، و تم حسابه لمحاور البحث والنتائج مبينة بالجدول الاتي :

جدول (3-20)

معاملات الارتباط لمحاور البحث

معايير الارتباط	معامل ارتباط بيرسون	معايير الارتباط
0.000	0.684**	مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم
0.000	0.730**	ثقة المتعاملين في السوق المالي

ملاحظة (\*\*): تشير الى ان مستوى المعنوية المصاحب لمعامل الارتباط اقل من  $\alpha = 0.05$

توضح نتائج الجدول (3-20) ان معاملات الارتباط لمحاور البحث ذات دلالة إحصائية اذ كانت القيمة الاحتمالية لها اقل من مستوى المعنوية ( $\alpha = 0.05$ ) ، وهذا يدل على ان جميع محاور الاستبيان صادقة ومتسقة لما وضعت لقياسه .

• ثبات الاستبيان

لقياس درجة ثبات اسئلة الاستبيان تم الاعتماد على قيمة معامل الفا كرونباخ (Cronpach Alpha) ، والذي يُعد مقياس لدرجة ثبات او صدق اسئلة الاستبيان وتتراوح قيمته بين الصفر والواحد الصحيح ، فاذا لم يكن هناك ثبات في البيانات فان قيمته تكون مساوية للصفر ، واذا ساوت قيمته الواحد الصحيح فان هذا يعني ان هناك ثباتا تاما في البيانات ، وتكون قيمة (Cronpach Alpha) التي تساوي (60%) مقبولة للحكم على ثبات الاستبيان ، وقد تم اجراء الاختبار لكل محور من محاور البحث وكذلك لفقرات الاستبيان مجتمعة، والجدول الاتي يوضح نتائج الاختبار.

جدول (3-21)

نتائج اختبار معامل الفاكرونباخ

الصدق الذاتي	معامل الفا كرونباخ (Cronpach Alpha)	عدد الفقرات	محاور الاستبيان
0.997	0.995	31	مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم
0.998	0.997	31	ثقة المتعاملين في السوق المالي
0.989	0.98	62	محاور البحث مجتمعة

الصدق الذاتي= الجذر التربيعي الموجب لمعامل الفا كرونباخ

يظهر في الجدول (3-21) قيم اختبار معامل الفاكرونباخ (Cronpach Alpha) لكل محور من محاور البحث، وكذلك قيمة اختبار معامل الفاكرونباخ (Cronpach Alpha) لجميع فقرات الاستبيان، وتبين ان قيمها (0.995 ، 0.997 ، 0.98 ) على التوالي وجميعها اكبر من (60 %) ، مما يؤكد ان الاستبيان يتمتع بدرجة صدق وثبات عاليتين

كما تبين ان قيمة الصدق الذاتي لمحاور البحث كانت مرتفعة حيث بلغت (0.997 ، 0.998 ، 0.989) وهذا يدل على ان الثبات مرتفع ودال احصائياً.

## المحور الثاني: التحليل الوصفي لمحاور البحث

### أولاً: تحليل المعلومات الشخصية لعينة البحث

الجدول الآتية توضح سمات وخصائص كل فقرة من فقرات البيانات العامة في الاستبيان

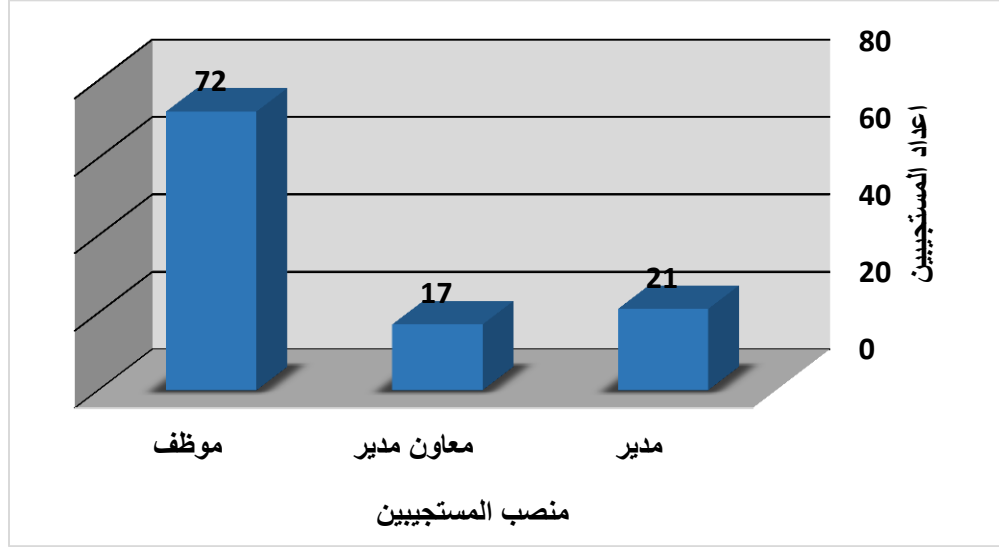
#### 1. المنصب الذي يعمل به مالى الاستثمارة

#### جدول (3-22)

توزيع افراد عينة البحث حسب المنصب الذي يعمل به مالى الاستثمارة

الفئات	التكرارات	النسبة المئوية
مدير	21	19 %
معاون مدير	17	15 %
موظف	72	66 %
المجموع	110	100%

من خلال نتائج الجدول (3-22) يمكن ملاحظة ان العدد الأكبر هو للمستجيبين الذين يشغلون منصب (موظف) ، حيث بلغ عددهم (72) بنسبة (66 %) من النسبة الكلية للمستجيبين ، وعدد المستجيبين الذين يشغلون منصب (مدير) (21) بنسبة (19 %) من النسبة الكلية ، بينما كانت اقل نسبة للمستجيبين الذين يشغلون منصب (معاون مدير) اذ بلغ عددهم (17) بنسبة (15%) من النسبة الكلية ، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل البياني الآتي.



الشكل (3-1) توزيع افراد عينة البحث حسب المنصب الذي يعمل به مالى الاستثمارة

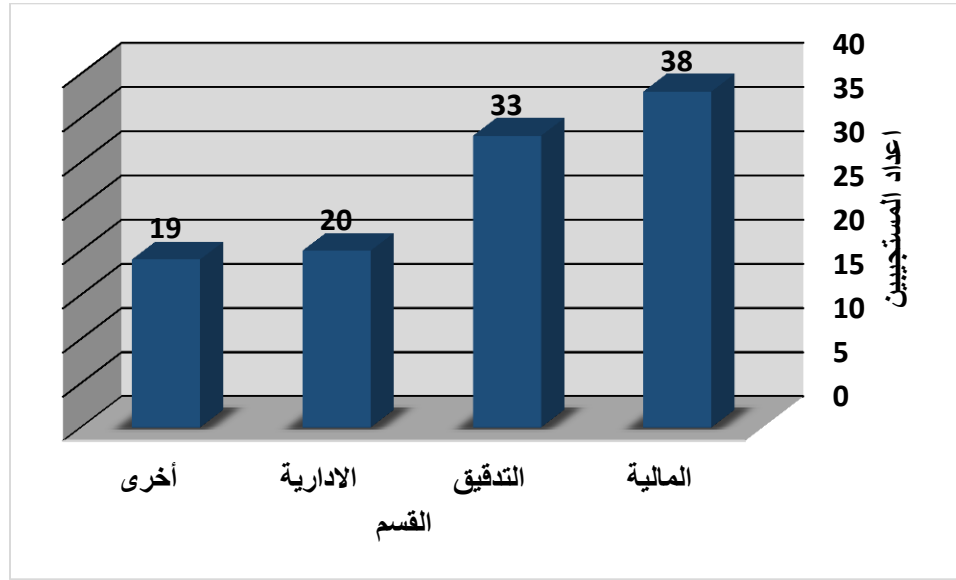
2. القسم الذي يعمل به مالى الاستثمارة

جدول (3-23)

توزيع افراد عينة البحث حسب القسم الذي يعمل به مالى الاستثمارة

النسبة المئوية	التكرارات	الفئات
35 %	38	المالية
30 %	33	التدقيق
18 %	20	الإدارية
17 %	19	أخرى
100%	110	المجموع

تبين الأرقام في الجدول (3-23) توزيع افراد عينة البحث حسب القسم الذي يعمل فيه مالى الاستثمارة، وقد اتضح ان اعلى نسبة هي للمستجيبين الذين يعملون في قسم المالية ، اذ بلغت نسبتهم (35 %) من اجمالي العينة وهي اكثر من ثلث عينة البحث، تلتها نسبة المستجيبين الذين يعملون في قسم التدقيق بنسبة (30 %)، ومن ثم نسبة المستجيبين الذين يعملون في قسم الإدارية بنسبة (18 %) من اجمالي افراد البحث ، فيما بلغت نسبة المستجيبين الذين يعملون في اقسام أخرى (17 %) وهي اقل نسبة، والشكل البياني الاتي يبين تكرارات المستجيبين حسب القسم الذي يعملون فيه .



الشكل (2-3) توزيع افراد عينة البحث حسب القسم الذي يعمل به مالى الاستثمارة

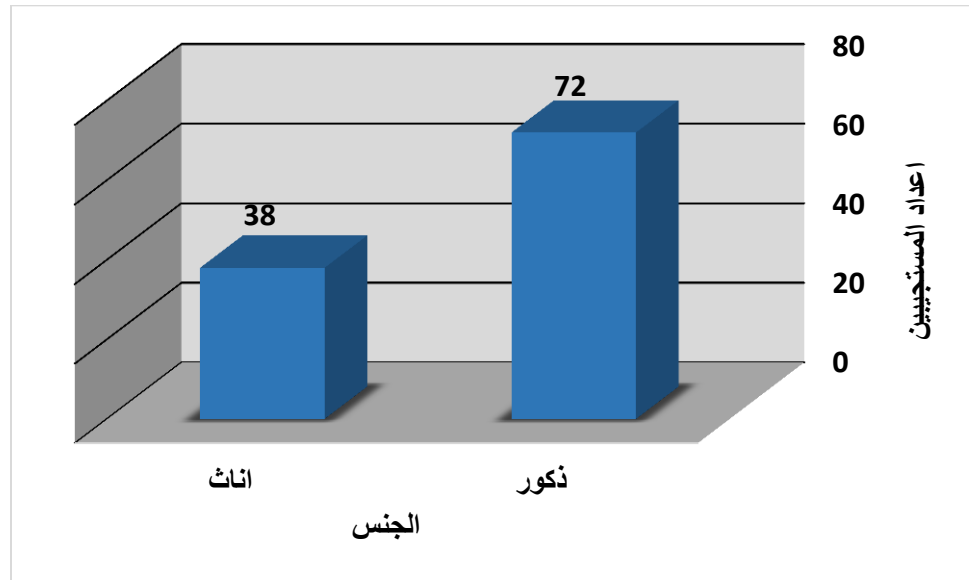
### 3. الجنس

#### جدول (24-3)

#### توزيع افراد عينة البحث حسب الجنس

الفئات	التكرارات	النسبة المئوية
ذكور	72	65 %
اناث	38	35 %
المجموع	110	100%

يتضح من الجدول (24-3) ان اعلى نسبة للمستجيبين الذكور اذ بلغت نسبتهم (65 %) وهي نسبة كبيرة تمثل تقريبا ثلثي عينة البحث، اما نسبة الاناث فقد بلغت (35 %) من اجمالي العينة ، والرسم البياني الاتي يبين تكرارات استجابات المبحوثين حسب الجنس .



شكل (3-3) توزيع أفراد عينة البحث حسب الجنس

#### 4. فئات الاعمار

#### جدول (3-25)

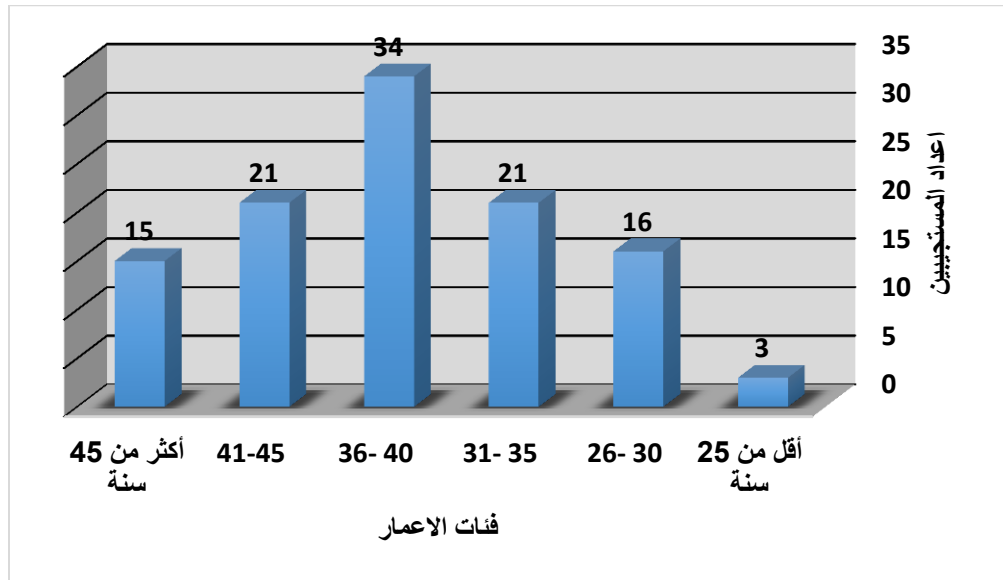
توزيع افراد عينة البحث حسب فئات الاعمار

النسبة المئوية	التكرارات	فئات الاعمار
2.72 %	3	أقل من 25 سنة
14.54 %	16	من 26-30 سنة
19.09 %	21	من 31-35 سنة
30.93 %	34	من 36-40 سنة
19.09 %	21	من 41-45 سنة
13.63 %	15	أكثر من 45 سنة
100 %	110	المجموع

يوضح الجدول (3-25) توزيع المستجيبين حسب فئات الاعمار ، وقد تبين ان اعلى نسبة للمستجيبين هم الذين تتراوح أعمارهم بين (36-40) سنة ، اذ كانت نسبتهم (30.93 %) ، وقد تساوت نسبة المستجيبين الذين تتراوح أعمارهم بين (31-35) سنة مع نسبة المستجيبين الذين تتراوح أعمارهم بين (41-45) سنة

الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

بنسبة (19.09 %) من اجمالي العينة ، وقد بلغت نسبة المستجيبين الذين تتراوح أعمارهم بين (26-30) سنة (14.45 %) ، اما نسبة المستجيبين الذين تزيد أعمارهم عن (45) سنة فقد بلغت (13.63 %) ، وان اقل نسبة للمستجيبين كانت للذين أعمارهم اقل من (25) سنة بنسبة (2.72 %) ، والشكل الاتي يبين تكرارات فئات الاعمار لعينة البحث .



الشكل (3-4) توزيع افراد عينة البحث حسب فئات الاعمار

5. المؤهل العلمي

جدول (3-26)

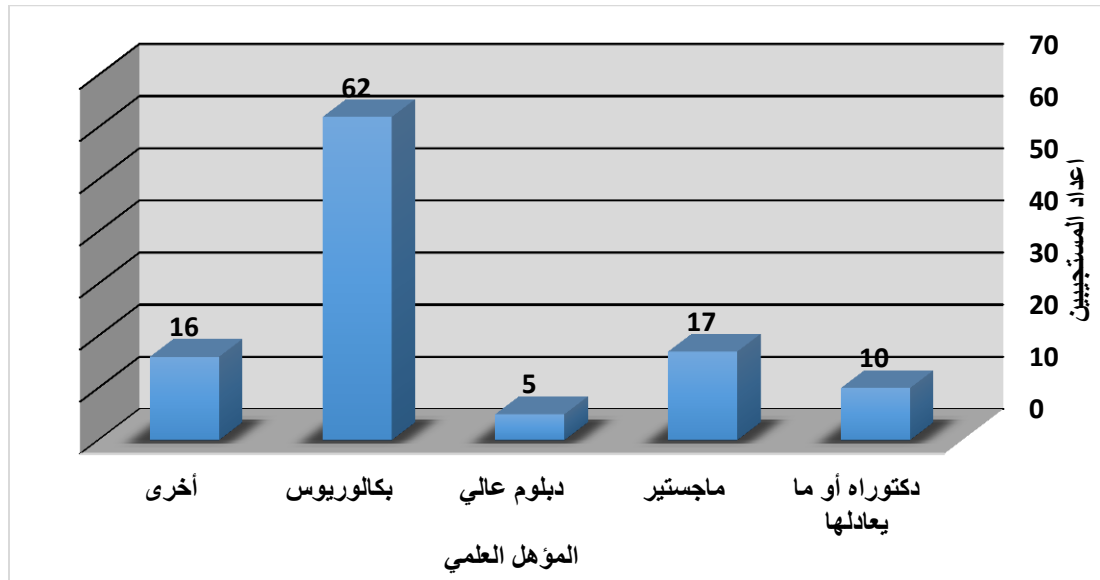
توزيع افراد عينة البحث حسب المؤهل العلمي

النسبة المئوية	التكرارات	المؤهل العلمي
9.09 %	10	دكتوراه أو ما يعادلها
15.45 %	17	ماجستير
4.54 %	5	دبلوم عالي
56.36 %	62	بكالوريوس
14.54 %	16	أخرى
100 %	110	المجموع

من بيانات الجدول (3-26) يتضح ان اعلى نسبة للمستجيبين هم من يحملون شهادة البكالوريوس اذ بلغت نسبتهم (56.36 %) وهي نسبة كبيرة تمثل اكثر من نصف عينة البحث، تلتها نسبة المستجيبين الذين

الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

يحملون شهادة الماجستير بنسبة (15.45 %) ، ومن ثم الذين يحملون شهادات أخرى بنسبة (14.54 %)، وبلغت نسبة الذين يحملون شهادة الدكتوراه أو ما يعادلها (9.09%)، بينما كانت أقل نسبة للمستجيبين الذين يحملون شهادة الدبلوم العالي بنسبة (4.54 %) من إجمالي عينة البحث، ويبين الرسم البياني الآتي تكراراتهم.



الشكل (3-5) توزيع أفراد عينة البحث حسب المؤهل العلمي

6. العنوان الوظيفي

جدول (3-27)

توزيع أفراد عينة البحث حسب العنوان الوظيفي

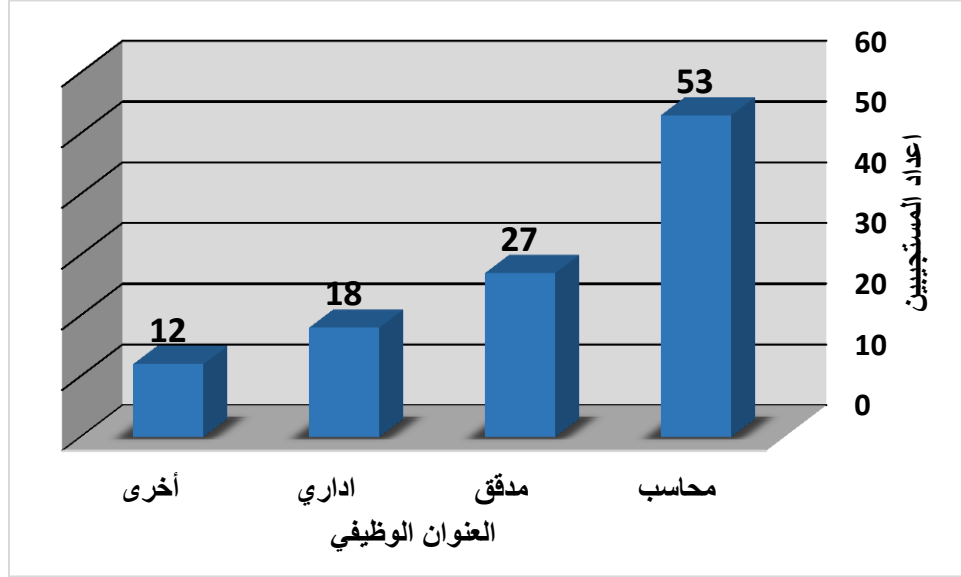
العنوان الوظيفي	التكرارات	النسبة المئوية
محاسب	53	48.18 %
مدقق	27	24.54 %
اداري	18	16.36 %
أخرى	12	10.90 %
المجموع	110	100 %

يظهر في الجدول (3-27) توزيع أفراد العينة حسب العنوان الوظيفي ، وتبين ان أعلى نسبة هي للمستجيبين الذين يحملون صفة (محاسب) اذ بلغت نسبتهم (48.18 %) ، تلتها نسبة المستجيبين الذين



الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

يحملون صفة (مدقق) بنسبة (24.54%)، ومن ثم الذين يحملون صفة (اداري) بنسبة (16.36%)، وكانت نسبة (10.9%) من المستجيبين يحملون صفات وظيفية أخرى ، والشكل الاتي يبين تكراراتهم.



الشكل (3-6) توزيع افراد عينة البحث حسب العنوان الوظيفي

7. سنوات الخبرة

جدول (3-28)

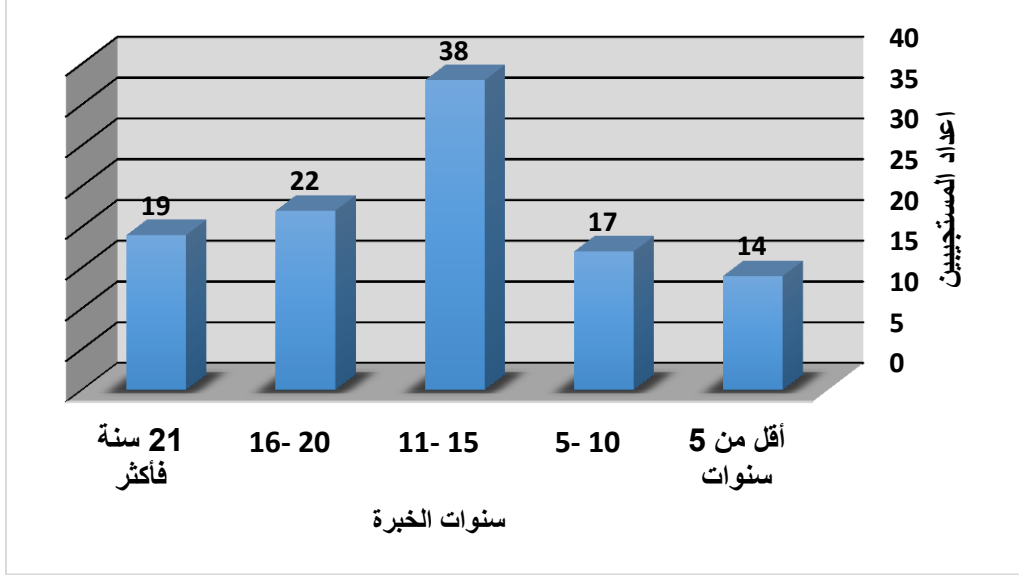
توزيع افراد عينة البحث حسب سنوات الخبرة

سنوات الخبرة	التكرارات	النسبة المئوية
أقل من 5 سنوات	14	12.72 %
من 5- 10 سنة	17	15.45 %
من 11- 15 سنة	38	34.54 %
من 16- 20 سنة	22	20 %
21 سنة فأكثر	19	17.27 %
المجموع	110	100 %

يبين الجدول (3-28) سنوات الخبرة التي يتمتع فيها المستجيبين ، وقد ظهر ان (12.72%) منهم لديهم سنوات خبرة أقل من (5) سنوات ، وان (15.45%) من المستجيبين لديهم سنوات خبرة من (5 – 10) سنوات ، وان (34.54%) منهم لديهم من (11- 15) سنوات خبرة وهي اعلى نسبة من المستجيبين، وان

الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

(20 %) لديهم سنوات خبرة من (16-20) سنة ، وقد بلغت نسبة المستجيبين الذين سنوات خبرتهم (21) سنة فاكتر (17.27 %) من اجمالي افراد العينة ، والشكل الاتي يبين تكراراتهم .



الشكل (7-3) توزيع افراد عينة البحث حسب سنوات الخبرة

### ثانياً: الإحصاءات الوصفية لمحاوَر عينة البحث

#### المحور الأول : مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم

بعد أن تم تحليل نتائج الاستبانة الموزعة على عينة البحث، سيعرض الجدول (3-28) الوسط الحسابي والانحراف المعياري والاهمية النسبية لكل اجابة على التساؤلات المدرجة في الاستبانة، وذلك من اجل بيان مدى تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم.

جدول (3-29)

الاحصاءات الوصفية لمتغيرات المحور الاول من البحث

الاولية حسب الاهمية النسبية	الاهمية النسبية	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	النسبة المئوية					التكرارات					الاسئلة
				اتفق بشدة	اتفق	محايد	لا اتفق	لا اتفق بشدة	اتفق بشدة	اتفق	محايد	لا اتفق	لا اتفق بشدة	
السابع عشر	81.81	1.045	4.09	47.3	25.5	17.3	9.1	0.9	52	28	19	10	1	X1
الثامن عشر	80.909	0.98	4.04	40	34.5	15.5	10	0	44	38	17	11	0	X2
السادس	86.72	0.89	4.33	55.5	28.2	11.8	3.6	0.9	61	31	13	4	1	X3
الاول	92.18	0.59	4.60	66.4	28.2	5.5	0	0	73	31	6	0	0	X4
الثالث عشر	83.81	1.02	4.19	51.8	24.5	17.3	3.6	2.7	57	27	19	4	3	X5
السادس والعشرون	76.9	1.15	3.84	38.2	27.3	18.2	13.6	2.7	42	30	20	15	3	X6
الثالث والعشرون	79.09	1.16	3.95	41.8	29.1	17.3	6.4	5.5	46	32	19	7	6	X7
الثامن والعشرون	74.72	1.17	3.73	35.5	20.9	30	9.1	4.5	39	23	33	10	5	X8
الحادي والعشرون	79.273	1.08	3.96	41.8	24.5	24.5	6.4	2.7	46	27	27	7	3	X9
التاسع والعشرون	69.63	1.30	3.48	30.9	20	22.7	19.1	7.3	34	22	25	21	8	X10
الرابع عشر	83.82	0.99	4.19	47.3	35.5	8.2	7.3	1.8	52	39	9	8	2	X11

الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

الثلاثون	66.54	1.52	3.32	36.4	13.6	10.0	26.4	13.6	40	15	11	29	15	X12
العاشر	84.54	0.97	4.22	47.3	38.2	8.2	2.7	3.6	52	42	9	3	4	X13
الثاني عشر	84	0.93	4.20	45.5	36.4	13.6	1.8	2.7	50	40	15	2	3	X14
الخامس عشر	83.81	1.01	4.19	46.4	38.2	7.3	4.5	3.6	51	42	8	5	4	X15
التاسع	85.27	0.79	4.26	47.3	32.7	19.1	0.9	0	52	36	21	1	0	X16
الثامن	86	0.88	4.30	51.8	32.7	9.1	6.4	0	57	36	10	7	0	X17
السابع والعشرون	76.94	1.27	3.84	41.8	24.5	18.2	7.3	8.2	46	27	20	8	9	X18
الثالث	87.45	0.67	4.37	48.2	40.9	10.9	0	0	53	45	12	0	0	X19
الرابع	87.271	0.99	4.36	59.1	29.1	4.5	3.6	3.6	65	32	5	4	4	X20
الخامس والعشرون	78	1.29	3.90	45.5	24.5	11.8	10.9	7.3	50	27	13	12	8	X21
العشرون	80.18	1.01	4.00	37.3	38.2	15.5	6.4	2.7	41	42	17	7	3	X22
السابع	86.36	0.74	4.31	48.2	35.5	16.4	0	0	53	39	18	0	0	X23
الحادي عشر	84.541	0.94	4.22	50.0	30.0	13.6	5.5	0.9	55	33	15	6	1	X24
الثاني	90.36	0.63	4.51	59.1	33.6	7.3	0	0	65	37	8	0	0	X25
الخامس	87.27	0.79	4.36	5	51.8	37.3	6.4	4.5	0	57	41	7	0	X26
الثاني والعشرون	79.27	1.12	3.96	40.0	32.7	15.5	7.3	4.5	44	36	17	8	5	X27
السادس عشر	83.45	1.06	4.17	49.1	32.7	8.2	6.4	3.6	54	36	9	7	4	X28
الرابع والعشرون	78.36	1.11	3.91	44.5	15.5	28.2	10.9	0.9	49	17	31	12	1	X29
التاسع عشر	80.90	1.01	4.04	41.8	30.0	21.8	3.6	2.7	46	33	24	4	3	X30
الحادي والثلاثون	62.36	1.48	3.11	28.2	11.8	22.7	18.2	19.1	31	13	25	20	21	X31

تلخص نتائج الجدول (3-29) أدناه المتوسطات الحسابية الموزونة والانحرافات المعيارية والاهمية النسبية لمتغيرات المحور الأول (مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم). إذ يلاحظ من الجدول أدناه ان الفقرة X4 (كلما توجهت الوحدة الاقتصاد الى رفع مستوى الإفصاح عن ابتكاراتها أسهم ذلك في تعظيم قيمة السهم) حصلت على أعلى أهمية نسبية من بين فقرات المحور الاول، إذ بلغت (92.18%) بوسط حسابي موزون قدره (4.33) وانحراف معياري (0.89)، تلتها الفقرة X25 (أن الإفصاح عن عدد ونوع براءات الاختراع التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يسهم في تعظيم قيمة اسهم تلك الوحدات)، إذ بلغت أهميتها النسبية (90.36) بمتوسط حسابي موزون (4.51) وانحراف معياري (0.63)، وجاءت بعدها الفقرة X19 (كلما أفصحت الوحدات الاقتصادية عن علاقاتها بمورديها فإنها تسهم بتعظيم قيمة اسهمها) بأهمية نسبية قدرها (87.45) ومتوسط حسابي (4.37) وانحراف معياري (0.67)، و النتيجة اعلاه تعني ان الفقرات المذكورة حققت اعلى المستويات من الاتفاق من وجهة نظر افراد عينة البحث في تمثيل المحور الاول.

بينما نالت الفقرة X31 (أن الوحدة الاقتصادية عندما تفصح عن ثقافتها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها) اقل اهمية نسبية من بين جميع فقرات المحور الأول بمقدار (62.36) بمتوسط حسابي (3.11) وانحراف معياري (1.48).

### المحور الثاني : ثقة المتعاملين في السوق المالي

وكذلك الحال للمحور الاول، فبعد أن تم تحليل نتائج الاستبانة الموزعة على عينة البحث، سيعرض الجدول (3-30) الوسط الحسابي والانحراف المعياري والاهمية النسبية لكل اجابة على التساؤلات المدرجة في الاستبانة، وذلك من اجل بيان مدى انعكاس تعظيم قيمة السهم على تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي

### جدول (3-30)

الاحصاءات الوصفية لمتغيرات المحور الثاني من البحث

الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

الاولية حسب الاهمية النسبية	الاهمية النسبية	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	النسبة المئوية					التكرارات					الاسئلة
				اتفق بشدة	اتفق	محايد	لا اتفق	لا اتفق بشدة	اتفق بشدة	اتفق	محايد	لا اتفق	لا اتفق بشدة	
السابع	83.27	0.98	4.16	49.1	26.4	16.4	8.2	0	54	29	18	9	0	Y1
الثاني	86.90	0.93	4.34	54.5	34.5	4.5	3.6	2.7	60	38	5	4	3	Y2
الخامس	84.4	1.03	4.24	52.7	30.9	8.2	4.5	3.6	58	34	9	5	4	Y3
السادس عشر	79.81	1.11	3.99	41.8	30.0	18.2	5.5	4.5	46	33	20	6	5	Y4
التاسع	81.45	1.07	4.07	45.5	27.3	20.9	1.8	4.5	50	30	23	2	5	Y5
الثاني عشر	81.09	1.15	4.05	44.5	34.5	9.1	5.5	6.4	49	38	10	6	7	Y6
الثامن عشر	79.63	1.07	3.98	40.0	31.8	17.3	8.2	2.7	44	35	19	9	3	Y7
الثالث عشر	81.09	1.02	4.05	43.6	27.3	21.8	5.5	1.8	48	30	24	6	2	Y8
احدى وعشرون	79.09	1.13	3.95	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	Y9
الخامس والعشرون	78.18	1.13	3.90	39.1	29.1	20.0	7.3	4.5	43	32	22	8	5	Y10
عشرون	79.27	1.07	3.96	34.5	41.8	15.5	1.8	6.4	38	46	17	2	7	Y11
الثامن والعشرون	74.90	1.19	3.74	36.4	20.9	29.1	8.2	5.5	40	23	32	9	6	Y12
التاسع عشر	79.63	1.04	3.98	37.3	35.5	19.1	4.5	3.6	41	39	21	5	4	Y13



الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

السابع والعشرون	77.09	1.28	3.85	35.5	42.7	5.5	4.5	11.8	39	47	6	5	13	Y14
العاشر	81.45	1.10	4.07	49.1	22.7	16.4	10.0	1.8	54	25	18	11	2	Y15
السادس	84.72	1.04	4.23	51.8	31.8	10.0	0.9	5.5	57	35	11	1	6	Y16
الثامن	81.81	1.06	4.09	44.5	32.7	13.6	5.5	3.6	49	36	15	6	4	Y17
السادس والعشرون	77.45	1.05	3.87	31.8	38.2	19.1	7.3	3.6	35	42	21	8	4	Y18
الثالث	86	1.07	4.3	60.9	19.1	13.6	1.8	4.5	67	21	15	2	5	Y19
الرابع	85.09	1.01	4.25	54.5	26.4	11.8	4.5	2.7	60	29	13	5	3	Y20
التاسع والعشرون	74.18	1.25	3.70	34.5	24.5	28.2	2.7	10	38	27	31	3	11	Y21
السابع عشر	79.81	1.10	3.99	42.7	27.3	20	6.4	3.6	47	30	22	7	4	Y22
الرابع عشر	80.72	1.083	4.03	45.5	24.5	20.9	6.4	2.7	50	27	23	7	3	Y23
الحادي عشر	81.27	0.99	4.06	43.6	27.3	21.8	6.4	0.9	48	30	24	7	1	Y24
الاول	87.27	0.97	4.36	60	24.5	10.9	0.9	3.6	66	27	12	1	4	Y25
الخامس عشر	80.36	1.01	4.01	40.9	30	20	8.2	0.9	45	33	22	9	1	Y26
الثالث وعشرون	78.72	1.06	3.93	37.3	31.8	20.9	7.3	2.7	41	35	23	8	3	Y27
الحادي والثلاثون	72.90	1.12	3.64	22.7	39.1	27.3	1.8	9.1	25	43	30	2	10	Y28
الرابع	78.36	1.08	3.91	36.4	34.5	16.4	10	2.7	40	38	18	11	3	Y29

الفصل الثالث/ المبحث الثاني: تأثير مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي

والعشرون														
الثلاثون	74.18	1.13	3.70	31.8	24.5	30.9	8.2	4.5	35	27	34	9	5	Y30
اثنان وعشرون	79.09	1.15	3.95	41.8	30	13.6	10.9	3.6	46	33	15	12	4	Y31

تلخص نتائج الجدول (3-30) أدناه المتوسطات الحسابية الموزونة والانحرافات المعيارية والاهمية النسبية لمتغيرات المحور الثاني (ثقة المتعاملين في السوق المالي) من البحث، ومن خلال نتائج الجدول أدناه يتضح ان الفقرة Y25 (أن الافصاح عن عدد ونوع براءات الاختراع التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بها) حصلت على أعلى أهمية نسبية من بين فقرات المحور الثاني، اذ بلغت أهميتها النسبية (87.27%) بوسط حسابي موزون قدره (4.36) وانحراف معياري (0.97)، تلتها الفقرة Y2 (أن الافصاح عن استقطاب أو تنمية الافراد ذوي المهارات العملية العالية من شأنه أن يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالية)، إذ بلغت أهميتها النسبية (86.90%) بمتوسط حسابي موزون (4.34) وانحراف معياري (0.93)، ثم جاءت بعدها الفقرة Y19 (كلما أفصحت الوحدات الاقتصادية عن علاقاتها بمورديها فإنها تسهم برفع مستوى ثقة المتعاملين في السوق المالي بها) بأهمية نسبية قدرها (86%) وبتوسط حسابي (4.3) وانحراف معياري (1.07)، وهذا يعني ان الفقرات المذكورة حققت اعلى المستويات من الاتفاق من وجهة نظر افراد عينة البحث في تمثيل المحور الثاني .

واحتلت الفقرة Y28 (إذا افصحت الوحدات الاقتصادية عن مناهج واساليب العمل الخاصة بها فإنها تعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بها) اقل اهمية نسبية من بين جميع فقرات المحور الثاني بمقدار (72.90%) بمتوسط حسابي (3.64) وانحراف معياري (1.12) .

### الفصل الثالث: المبحث الثالث

#### اختبار فرضيات البحث

#### أولاً : اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات محاور البحث

يعتبر التوزيع الطبيعي من أهم الأدوات وأكثرها استخداماً في التحليل الإحصائي ، وقد تم استعمال اختبار كولمكروف- سميرنوف (K-S) لاختبار فيما اذا كانت بيانات البحث تتبع التوزيع الطبيعي ، واتضح من نتائج الاختبار انها لا تتبع التوزيع الطبيعي ، اذ كانت القيمة الاحتمالية (P – Value) لاحصاء الاختبار اقل من مستوى المعنوية ( $\alpha=0.05$ ) المحدد للبحث، وباستخدام احدى طرائق التحويلات الشائعة تم معالجة البيانات ، عن طريق اسلوب الارقام العشوائية الذي يستعمل لتوليد متغيرات عشوائية جديدة تتبع التوزيع الطبيعي ، ومن ثم اختبارها باستعمال اختبار كولمكروف – سميرنوف (K-S) ، وكانت النتائج كالاتي :

المحور الاول : مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم

#### جدول (31-3)

#### اختبار التوزيع الطبيعي للمحور الاول من البحث

القيمة الاحتمالية Sig	قيمة اختبار K-S	المتغيرات
0.200	0.046	X1
0.201	0.055	X2
0.207	0.058	X3
0.212	0.053	X4
0.32	0.037	X5
0.201	0.055	X6
0.247	0.054	X7
0.439	0.041	X8
0.097	0.069	X9
0.209	0.045	X10
0.200	0.046	X11
0.201	0.055	X12
0.254	0.073	X13
0.206	0.057	X14
0.088	0.079	X15
0.144	0.076	X16
0.181	0.074	X17

0.278	0.058	X18
0.207	0.066	X19
0.243	0.053	X20
0.623	0.071	X21
0.102	0.078	X22
0.207	0.058	X23
0.376	0.057	X24
0.212	0.062	X25
0.879	0.060	X26
0.097	0.069	X27
0.278	0.058	X28
0.207	0.061	X29
0.053	0.108	X30
0.212	0.062	X31

من نتائج الجدول (31-3) يتبين ان القيمة الاحتمالية (P-Value) لاحصاءة اختبار كولمكروف-سميرنوف (K-S) كانت اكبر من مستوى المعنوية ( $\alpha = 0.05$ ) ولجميع فقرات المحور الاول (مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم) من البحث، وهذا يشير الى ان جميع فقرات المحور الاول تتبع التوزيع الطبيعي .

المحور الثاني : ثقة المتعاملين في السوق المالي

### جدول (32-3)

اختبار التوزيع الطبيعي للمحور الثاني من البحث

القيمة الاحتمالية Sig	قيمة اختبار K-S	المتغيرات
0.279	0.058	Y1
0.209	0.047	Y2
0.287	0.049	Y3
0.345	0.042	Y4
0.211	0.064	Y5
0.289	0.071	Y6
0.289	0.071	Y7
0.349	0.032	Y8
0.543	0.053	Y9
0.321	0.061	Y10
0.204	0.051	Y11

0.279	0.058	Y12
0.245	0.035	Y13
0.065	0.082	Y14
0.322	0.072	Y15
0.276	0.059	Y16
0.356	0.052	Y17
0.265	0.054	Y18
0.132	0.044	Y19
0.087	0.056	Y20
0.237	0.042	Y21
0.265	0.054	Y22
0.276	0.059	Y23
0.347	0.067	Y24
0.209	0.053	Y25
0.287	0.049	Y26
0.377	0.038	Y27
0.265	0.054	Y28
0.166	0.040	Y29
0.377	0.038	Y30
0.204	0.051	Y31

يتبين من الجدول (3-32) ان جميع فقرات المحور الثاني تتبع التوزيع الطبيعي، اذ كانت القيمة الاحتمالية (P-Value) لاحصاء الاختبار اكبر من مستوى المعنوية ( $\alpha = 0.05$ ) ولجميع فقرات المحور الثاني (ثقة المتعاملين في السوق المالي) من البحث.

## ثانيا : اختبار فرضيات البحث

لاختبار الفرضيات التي يستند عليها البحث تم الاعتماد على تحليل الارتباط الخطي البسيط لدراسة علاقات الارتباط بين محاور البحث، وكذلك تحليل الانحدار الخطي البسيط لدراسة فرضيات التأثير .

### 1. اختبار علاقات الارتباط:

تحليل الارتباط هو احد الأساليب الإحصائية التي تستخدم لدراسة العلاقة بين ظاهرتين ، وقد تم استعماله لغرض اختبار فرضيات التحقق من قوة واتجاه علاقة الارتباط واتجاهها بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم وثقة المتعاملين في السوق المالي ، وكانت النتائج على النحو الآتي:-

الفرضية الفرعية :

$H_0$  : لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم وثقة المتعاملين في السوق المالي .

$H_1$  : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم وثقة المتعاملين في السوق المالي .

### جدول (3-3)

معامل الارتباط الخطي البسيط بين المحور الاول والمحور الثاني للبحث

محاور البحث	معامل ارتباط	القيمة الاحتمالية Sig
المحور الاول والمحور الثاني	0.912	0.000

تبين نتائج الجدول (3-3) العلاقة بين المحور الاول للبحث و المحور الثاني ، واتضح من النتائج وجود علاقة ارتباط قوية طردية ذات دلالة معنوية بين مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم وثقة المتعاملين في السوق المالي ، اذ كانت قيمة معامل الارتباط بينهما (0.912) بمستوى معنوية (P-Value =0.000) وهو اقل من المستوى المعنوية ( $\alpha=0.05$ ) المحدد للبحث.

## 1. اختبار فرضيات التأثير

يُعد نموذج الانحدار الخطي البسيط من أهم الأساليب الإحصائية المستخدمة لدراسة العلاقة بين المتغير التابع والمتغير التوضيحي أو المستقل عن طريق بناء نموذج من أجل التفسير أو التقدير أو التحكم بقيمة المتغير التابع بدلالة المتغير المستقل ، وقد تم استعمال نموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار الفرضية الأساسية للبحث و العلاقة بين المحور الأول (مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم) ومعرفة مدى تأثيره على المحور الثاني (ثقة المتعاملين في السوق المالي) .

الفرضية الرئيسية :

$H_0$  : لا يوجد تأثير لمستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم على ثقة المتعاملين في السوق المالي.

$H_1$  : يوجد تأثير لمستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم على ثقة المتعاملين في السوق المالي.

ونائج الاختبار مبينة في الجدول الآتي :

جدول (34-3) نتائج نموذج الانحدار

معالم الانحدار					
معامل التحديد $R^2$	اختبار F		$\beta$	احصاءة t	
	احصاءة اختبار F	القيمة الاحتمالية Sig		القيمة الاحتمالية Sig.	المحسوبة
0.832	535.368	0.000	$\beta_0$	0.338	0.866
			$\beta_1$	0.958	23.138

من نتائج الجدول (34-3) يتضح :



1. يمكن كتابة المعادلة التقديرية لأنموذج الانحدار الخطي البسيط بالشكل الآتي :

$$\hat{y} = 0.338 + 0.958 X \quad \dots \dots \dots (1)$$

اذ ان

$\hat{y}$  تمثل المتغير المعتمد ( المحور الثاني )

X تمثل المتغير المستقل ( المحور الاول )

• التفسير الاحصائي :

2. اظهرت النتائج ان قيمة احصاء اختبار (*F-Test*) بلغت (535.368) وكانت القيمة الاحتمالية المصاحبة لها عند مستوى معنوية ( $\alpha=0.05$ ) تساوي ( $P-Value=0.000$ ) وهي اقل من مستوى المعنوية ، وهذا يعني وجود تأثير للمتغير المستقل في المتغير التابع مما يؤكد كفاءة ومعنوية انموذج الانحدار ككل .

3. بلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) (0.832) وهذا يدل على ان (83.2 %) من التغير الحاصل في المتغير التابع ( المحور الثاني) يتم تفسيره عن طريق انموذج الانحدار الخطي البسيط ، والنسبة المتبقية والبالغة (16.8 %) تعود إلى مساهمة متغيرات أخرى لم تدخل في البحث.

ومن ملاحظة المعادلة التقديرية (1) يتبين وجود علاقة طردية بين المتغير المستقل المتمثل بالمحور الاول (مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم) والمتغير التابع الذي يمثل المحور الثاني (ثقة المتعاملين في السوق المالي) .

• التفسير المحاسبي :

1. أن تغير مقداره وحدة واحدة من المحور الاول (مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم) ( $X$ ) يؤثر في المحور الثاني (ثقة المتعاملين في السوق المالي) ( $Y$ ) بمقدار (0.958) ، وبناء على ذلك فان مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم له تأثير معنوي على ثقة المتعاملين في السوق المالي .

2. تشير النتائج اعلاه الى قبول فرضية الوجود (يوجد تأثير لمستوى الافصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم على ثقة المتعاملين في السوق المالي) عند مستوى دلالة (0.05).

## الفصل الرابع

### الاستنتاجات والتوصيات

توصل البحث إلى مجموعة من الاستنتاجات والتي اعتمدت أساساً على النتائج النظرية والميدانية، إذ تمثل هذه الاستنتاجات الركيزة الأساسية لوضع وصياغة التوصيات التي تراها الباحثة ضرورية للشركات قيد الدراسة، وعليه فإن مضامين هذا الفصل تتوزع في مبحثين هما:

المبحث الأول: الاستنتاجات.

المبحث الثاني: التوصيات.

### المبحث الأول

#### الاستنتاجات

توصل البحث إلى مجموعة من الاستنتاجات النظرية والميدانية وهي على النحو الآتي:

1. اعتمد الكُتاب تقسيمات متعددة لمكونات رأس المال الفكري أهمها التقسيم الذي يتضمن رأس المال البشري والهيكلية والزيائني الذي اعتمده أغلب الكُتاب.
2. حظي رأس المال الفكري في نهايات القرن الماضي وبدايات القرن الحالي، بالاهتمام والرعاية والتركيز من جانب الشركات والكتاب خصوصاً بعد أن دخل مجالات التطبيق لمختلف الأعمال، وذلك بعد أن اكتشف الكتاب أن هذا الموجود تزداد قيمته بالتقادم بعكس الموجودات المادية، لذلك اهتموا بايجاد السبل اللازمة لإدارته واستثماره وقياسه وتنميته وتطويره.
3. يتمثل رأس المال الفكري بخبرات وقدرات العاملين التي تساعدهم على الابداع والابتكار واكتشاف كل ما هو جديد بما يخدم البشرية ويحقق أهداف الشركات في البقاء والنمو والتفوق.
4. ان الإفصاح عن مستوى توفير رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي.
5. ان الوحدات الاقتصادية المملوكة لرأس المال الفكري تحقق استثمارا افضل لمواردها.

6. تتأثر قيمة الأسهم طرديا بمدى وجود رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية وفعاليتها.
7. تحقق الوحدات الاقتصادية التي تمتلك رأس المال الفكري بالشكل اللازم معدلات ربحية اعلى من غيرها، وتعد من أعلى الوحدات الاقتصادية من حيث قيمة أسهمها.
8. تعد مكونات رأس المال الفكري والمتمثلة ب( رأس المال البشري، رأس المال الزبائني، رأس المال الهيكلي) من أهم مصادر توفير المزية التنافسية للوحدات الاقتصادية مما يسهم في تعظيم قيمة السهم.
9. عن ابرز ميزات رأس المال الفكري هو التزايد بالاستخدام على العكس عن رأس المال المادي.
10. لدى الشركات قيد الدراسة كادر من العاملين يمتلك خبرة ومهارة ومعرفة ومعلومات مناسبة خاصة بعمليات الشركات من حيث التخطيط والتشغيل والمتابعة وصيانة الآلات والمعدات وعمليات الرقابة على جودة المنتج خلال مراحل الإنتاج المختلفة، هذا في جانب رأس المال البشري فيها .
11. يعاني رأس المال الهيكلي في الشركات من جوانب قصور متعددة ، أهمها عدم وجود نظام للمعلومات والشبكات وقدم الآلات والمعدات وقلة الأدوات الاحتياطية لها.
12. اتفق أغلب المشاركين في عينة البحث على أهمية رأس المال البشري من خلال ما يمتلكه الشركات من عاملين ذوي معلومات وخبرات ومهارات ومعارف مناسبة لعمليات الشركات.
13. أكد أغلب المساهمين في الاستبيان على أهمية رأس المال الهيكلي وقدرته على تعزيز سعر السهم في الشركات قيد الدراسة.
14. بين أغلب المساهمين إن أهمية رأس المال الزبائني تبرز من خلال سعي الشركات لتحقيق حاجات ورغبات وولاء الزبائن والعاملين والأطراف الأخرى في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي.
15. اتفق أغلب المبحوثين على أهمية تخفيض كلف العمليات بمختلف أنواعها، في الشركات قيد الدراسة.
16. توجد علاقة ارتباط معنوية وموجبة بين مكونات رأس المال الفكري مجتمعةً وأبعاد قيمة السهم.
17. توجد علاقة ارتباط معنوية وموجبة بين مكونات رأس المال الفكري وثقة المتعاملين في السوق المالي.
18. يوجد تأثير معنوي لمكونات رأس المال الفكري مجتمعةً في أبعاد قيمة السهم.
19. يوجد تأثير معنوي لمكونات رأس المال الفكري وثقة المتعاملين في السوق المالي.
20. بين تحليل التباين لمكونات رأس المال الفكري من حيث الأهمية والتأثير، إن رأس المال الهيكلي يحظى بالأولوية في التأثير في ثقة المتعاملين في السوق المالي ، وجاء رأس المال البشري بالمرتبة

الثانية من حيث التأثير في ثقة المتعاملين في السوق المالي أعقبه رأس المال الزبائني في المرتبة الثالثة.

21. ضعف الاهتمام بالإفصاح برأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية عينة البحث، فأعلى مستوى إفصاح وصلت اليه عينة البحث هي 41% للشركة العامة للسجاد والمفروشات وهذا يدل على ضعف الاهتمام بمكونات رأس المال الفكري وكذلك ضعف الاهتمام بالإفصاح عنه.

22. تتأثر قيمة السهم السوقية للوحدات الاقتصادية عينة البحث طرديا بمستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري، اذ ان اعلى الشركات عينة البحث من حيث الإفصاح عن رأس المال هي أعلى الشركات. أيضا من حيث القيمة السوقية للسهم فقد تصدرت الشركة العراقية للسجاد والمفروشات الشركات عينة البحث من حيث مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري بواقع 41% لعام 2018 و 46% لعام 2019 وعلى أثر ذلك فقد نلاحظ ارتفاع القيمة السوقية لاسهم هذه الشركة في عامي 2018، 2019 بواقع (7.980 دينار/سهم) , (8.850 دينار/ سهم) على التوالي.

23. ان اقل الشركات عينة البحث من حيث مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري هي مصرف بغداد بواقع مستوى افصاح بلغ 13% لعامي 2018 و 2019 ويلاحظ تأثير ذلك بشكل واضح على قيمة اسهم هذه الشركة التي بلغت (0.290 دينار/سهم ) و(0.300 دينار/سهم) لعامي 2018 و 2019 على التوالي.

## المبحث الثاني

### التوصيات

استكمالاً للمتطلبات المنهجية، وتأسيساً على ما توصلت إليه الباحثة من استنتاجات وجدت من المفيد تقديم التوصيات الآتية :

1. زيادة الاهتمام برأس المال البشري لديها وتنميته من ناحية المعلومات والخبرات والمهارات والمعارف، ويتم ذلك عن طريق إشراك العاملين في دورات تدريبية متنوعة ومتعددة تحقق النتائج المرجوة منها وأن يكون لها أثر كبير في تحسن أداء هؤلاء العاملين، كما يجب التأكيد على الاختصاص الدقيق.

2. تقديم كافة الأدوات والمستلزمات التي تمثل رأس المال الهيكلي كنظم المعلومات والشبكات والإجراءات الإدارية السلسلة والمحكمة والتعرف على أسرار الصناعة وغيرها من المستلزمات، التي من شأنها أن تساعد رأس المال البشري في تحسين أدائه وتنميته، الأمر الذي يؤدي إلى تحسين أداء العمليات في الشركات بوصفه كلاً متكاملًا وتطوير منتجاتها وتحسين جودتها.

3. ضرورة اهتمام الشركات على النحو الفعال بالعلاقات مع الزبائن من خلال تحقيق رغباتهم وحاجاتهم وتفهمها ومشاركتهم عن طريق إجراء اللقاءات والندوات والمؤتمرات التي تحسن وتزيد الأواصر بين الشركات وزبائنهم والأطراف الخارجية الأخرى المتعاملة معها بما يسهم بزيادة اسعار اسهمها.

4. التأكيد على تحقيق رضا وولاء العاملين ومشاركتهم وتمكينهم، من خلال إشراكهم في عملية صنع واتخاذ القرار بالأخص فيما يتعلق بأداء العمليات وتحسين جودة المنتجات وتطويرها الأمر الذي من شأنه أن يحسن رأس المال الزبائني في تلك الشركات، وبالمحصلة النهائية امتلاك رأس مال فكري فعال ومتمكن بما ينعكس في تعزيز أداء عملياتها.

5. يجب على إدارة الشركات زيادة الاهتمام ببعده الإبداع من خلال تحفيز العاملين على الإبداع وتقديم الأفكار الجديدة لتقديم منتجات جديدة وتطوير المنتجات القائمة، وذلك من خلال زيادة الإبداع لدى راس المال الفكري .

6. ضرورة استخدام الشركات أقسام تتخصص برأس المال الفكري في الشركات ويجب أن تعطى جميع الصلاحيات التي من شأنها أن تساعد في أداء عملها على أكمل وجه.

7. على الإدارة العليا في الشركات جلب المستثمرين من خلال التعاقد مع الشركات العربية والأجنبية التي يمكنها الاستثمار في الشركات، الأمر الذي سيساعد على توفير الأموال اللازمة لتحديث آلات

- ومعدات الشركات، فضلاً عن الاستفادة من معلومات وخبرات ومعارف العاملين في تلك الشركات، والإطلاع على أحدث ما وصلت إليه التقنية في مجال عمل هذه الشركات .
8. ولحماية منتجات الشركات من المنافسة الحادة للمنتجات الأجنبية، على الدولة وضع بعض القيود على عملية استيرادها كالتريفة الكمركية، وذلك بهدف تشجيع المنتجات الوطنية ومساعدة المنتجين على النهوض والنمو والاستمرار وزيادة قدرتهم على التفوق.
9. تشجيع الوحدات الاقتصادية على الاهتمام برأس المال الفكري والذي يُعد من أهم الموارد للوحدات الاقتصادية في العصر الحالي.
10. زيادة الوعي والادراك لدى القيادات الادارية في الوحدات الاقتصادية بأهمية رفع مستوى الافصاح عن رأس المال الفكري من أجل تعظيم قيمة أسهم هذه الوحدات وزيادة موثوقية اصحاب العلاقة بها.
11. تنمية وتطوير مكونات رأس المال الفكري وتطويرات في الوحدات الاقتصادية عن طريق اقامة الدورات التدريبية والانفتاح على الوحدات الاقتصادية الأكثر تطوراً .

## المراجع والمصادر

### المراجع

### القرآن الكريم

### المصادر:

### المصادر العربية:

### اولاً: الكتب

- 1- ال سليمان، مبارك سليمان، (2006)، "أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة"، دار النشر: كنوز اشبيليا، الرياض، السعودية.
- 2- حنان، رضوان حلوة، (2003)، "النموذج المحاسبي المعاصر"، دار وائل للنشر، الاردن.
- 3- أبو النصر، عصام، (2006)، "أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي"، القاهرة، دار النشر للجامعات.
- 4- الوقاد، سامي محمد، (2011)، "نظرية المحاسبة"، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الاردن.
- 5- باز، فريدي، ومكرم صادر، وجورج ابي صالح، (1985)، "معجم المصطلحات المصرفية ومصطلحات البورصة والتأمين والتجارة الدولية"، اتحاد المصارف العربية، الطبعة الاولى.
- 6- البروارى، شعبان، (2002)، "بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي"، دار الفكر، الطبعة الأولى، سوريا، دمشق.
- 7- التميمي، ارشد، (2010)، "الاسواق المالية أطار في التنظيم وتقييم الادوات"، الطبعة العربية، عمان، الاردن.
- 8- التميمي، رشد فواد، أسامة عزمي سلام، (2004)، "الاستثمار بالأوراق المالية تحليل واداره" دار المسيرة للنشر، عمان.
- 9- حردان، طاهر، (1997)، "مبادئ الاستثمار، الطبعة الأولى"، عمان، دار المستقبل للنشر والتوزيع.

- 10- الحناوي، محمد صالح، و جلال إبراهيم العبد، (2002)، "الإدارة المالية"، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- 11- حنفي، عبد الغفار (2003)، "بورصة الأوراق المالية" دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر.
- 12- حنفي، عبد الغفار، و رسمية قرياقص، (2000)، "أساسيات الاستثمار التمويل" مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.
- 13- الخطيب، خالد شحادة ومحمد خالد المهائني، (2008)، " المحاسبة الحكومية"، الطبعة الاولى: دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
- 14- خلف، فليح حسن، (2006)، "الأسواق المالية والنقدية" عمان، جدارا للكتاب العالمي.
- 15- الخليل، احمد بن محمد، (2003)، "الاسهم والسندات واحكامها في الفقه الاسلامي"، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية.
- 16- الداغر، محمود محمد، (2005)، "الأسواق المالية: مؤسسات-أوراق- بورصات"، الطبعة الأولى، دار الشروق، عمان.
- 17- راوية حسن، (2005)، مدخل استراتيجي لتخطيط وتنمية الموارد البشرية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر
- 18- الزرري، عبد النافع عبد الله، وغازي توفيق فرج (2003)، "الأسواق المالية"، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان الأردن.
- 19- ستيوارت، توماس، (1997)، " راس المال الفكري ثروة المنظمات الجديدة"، ترجمة واصدار الشركة العربية للإعلام العلمي (شعاع)، السنة الخامسة، العدد التاسع عشر.
- 20- شيحة، مصطفى رشدي، زينب حسن عوض الله، (1993)، "الاقتصاد والبنوك وبورصات الأوراق المالية" الطبعة الأولى، المطبعة الحديثة بالقاهرة، مصر.
- 21- العامري، محمد علي ابراهيم، (2013)، "الإدارة المالية الحديثة"، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 22- عبد العال، حماد طارق، (2002)، "بورصة الأوراق المالية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
- 23- العدوي، محمد شكري الجميل، (2011)، "أسهم الشركات التجارية في ميزان الشريعة الاسلامية"، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر.



- 24- عطوان، مروان، (2003)، "الأسواق النقدية والمالية البورصات ومشكلاتها في عالم النقد المال"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 25- عليوة، السيد، (2006)، "تحليل مخاطر الاستثمار في البورصة والأوراق المالية"، دار الأمين، القاهرة، مصر.
- 26- العنزي، سعد علي، وأحمد علي صالح، (2009)، "أدارة رأس المال الفكري في منظمات الأعمال"، الطبعة العربية، دار اليازوردي العلمية للنشر والتوزيع، عمان.
- 27- فتاحي، محمد، (2013)، "حرية تداول الاسهم في الشركات المساهمة في الجزائر"، دار الخلدونية للنشر، الجزائر.
- 28- كاكا مولا، هوشيار معروف، (2003)، "الاستثمار والأسواق المالية"، دار الصفا للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 29- كوماني، لطيف جبر، (1986)، "الوجيز في شرح قانون الشركات"، مطبعة العمال المركزية، بغداد.
- 30- المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، (2001)، "تمويل الاعمال والإدارة المالية"، الأردن، عمّان، مطابع شمس.
- 31- مطر، محمد، والسويطي، موسى (2008)، "التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية في مجالات العرض والقياس والإفصاح" دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، ط2.

### ثانياً: الرسائل والاطاريح الجامعية

- 1- ابتسام، فنيش، (2018)، "دور المراجعة الخارجية في تحسين جودة القوائم المالية" رسالة ماجستير، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
- 2- ابو ركة، عمر محمد سعيد، (2014)، "دور مراجعة القوائم المالية المرحلية للشركات المدرجة في تعزيز ثقة المستثمرين"، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، قسم المحاسبة، جامعة دمشق.
- 3- ابو شلوع، هديل توفيق أبو اليزيد، (2013)، " محددات الإفصاح المحاسبي الاختياري في شركات المساهمة دراسة نظرية وميدانية في بيئة الأعمال المصرية" رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة طنطا.

- 4- احمد، محيي الدين احمد، (1995)، "اسواق الاوراق المالية وآثارها الانمائية في الاقتصاد الاسلامي"، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الاسلامي، مجموعة دلة البركة، الطبعة الاولى، جدة، المملكة العربية السعودية.
- 5- البدرى، نسيبة، (2016)، "القياس والإفصاح عن رأس المال الفكري وأثره في جودة التقارير المالية"، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
- 6- البراجنة، أمجد إبراهيم، (2009)، "أختبار العلاقة بين كل من القيمة السوقية والقيمة الدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية"، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية في غزة، كلية التجارة، فلسطين.
- 7- بلبال، حسناوي، (2014)، " دور اس المال الفكري في تحسين الاداء المستدام"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عباس فرحات سطيف، الجزائر.
- 8- بلجيلية، سمية، (2010) "اثر التضخم على عوائد الأسهم دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في البورصة عمان للفترة 1996-2006"، رسالة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة- الجزائر.
- 9- بن رحمون، سليم، (2019)، "أثر الإفصاح المحاسبي على جودة القرارات الاستثمارية"، اطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر – بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
- 10- الجندي، قاسم، (2009)، "اثر التحليل الاستراتيجي للمعلومات المحاسبية في تقييم مقدرة العميل المصرفي"، أطروحة دكتوراه، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة دمشق.
- 11- حباينة، محمد، (2007)، "دور رأس المال الفكري في تعزيز الميزة التنافسية للمؤسسة- دراسة مقارنة بين اتصالات الجزائر وأوراسكوم تيليكوم الجزائر"، مذكرة ماجستير، جامعة سعد دحلب، البلية، الجزائر.
- 12- سالم، فضل كمال، (2008)، "مدى أهمية القياس والإفصاح المحاسبي تكلفة الموارد البشرية وأثره على اتخاذ القرارات المالية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
- 13- شليط، علي و بومرا ومحمد، (2018)، "النظام القانوني للأسهم والسندات"، رسالة ماجستير، جامعة عبد الرحمن ميرة، كلية الحقوق والعلوم السياسية.
- 14- العامري، فراس محمد اسماعيل، (2010)، "الموائمة بين عوامل النجاح الاستراتيجي وصناعة رأس المال الفكري في المنظمات العامة دراسة وصفية تحليلية لآراء عينة من القيادات الإدارية في جامعة بغداد"، رسالة ماجستير، جامعة بغداد.

- 15- عبد الدايم، ساجد خالد محمد ديب، (2019)، " واقع أرس المال الفكري وأثره على الأداء المالي في البنوك المدرجة في بورصة فلسطين"، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية بغزة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية.
- 16- عبد المجيد، مزهود، (2018)، " أهمية القياس و الإفصاح عن رأس المال الفكري في تمويل المشاريع الاستثمارية عن طريق شركات رأس المال المخاطر"، اطروحة دكتوراه في المحاسبة، جامعة محمد خيضر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية، الجزائر.
- 17- عبيد، نغم حسين نعمة، (2000)، "أثر استثمار رأس المال الفكري في الأداء المنظمي : دراسة ميدانية في عينة من شركات القطاع المختلط"، جامعة بغداد، بغداد.
- 18- عجالي، دلال، (2017)، "ادارة رأس المال الفكري كمدخل لدعم وتحسين تنافسية شركات التأمين"، اطروحة دكتوراه، جامعة العربي بن مهدي -أم البواقي، كلية العلوم الاقتصادية- العلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
- 19- العلول، عبد المنعم عطا، (2008)، " دور الإفصاح المحاسبي في دعم نظام الرقابة والمساءلة في الشركات المساهمة العامة قطاع غزة-فلسطين"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة.
- 20- الغانمي، جعفر فالح ناصر، (2017)، " القياس و الإفصاح عن رأس المال الفكري وأثرهما في قيمة الوحدة الاقتصادية " رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القادسية.
- 21- قاسم، سلطان توفيق، (2019)، "دور رأس المال الفكري في استدامة الشركات العائلية في محافظة جنين"، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة القدس، فلسطين.
- 22- ليلي، بن عودة، (2021)، "تعديل رأس المال في شركة المساهمة في التشريع الجزائري -دراسة مقارنة-"، اطروحة دكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الجيلالي اليابس سيدي بلعباس.
- 23- المبارك، احمد مصعب عثمان، (2019)، "رأس المال الفكري ودوره في تحقيق الميزة التنافسية"، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
- 24- المعمري، خولة، ومنال قسومي، وعبد المنعم رضواني، (2018)، "نموذج مقترح للقياس و الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية"، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمة لخضر، الجزائر.

25- النواجحة، فؤاد عبد الحميد، (2014)، " قدرة نماذج تسعير الأصول الرأسمالية في تحديد أسعار أسهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين : دراسة تحليلية مقارنة"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين.

### ثالثاً: البحوث والمقالات والدوريات

- 1- ابادي، مصطفى كاظمي النجف ومكي شهد دحام حسون، (2018)، " دور المدقق الخارجي في تطبيق قواعد الإفصاح والشفافية في القوائم المالية للمصارف العراقية الخاصة"، مجلة جامعة بابل للعلوم البحتة والتطبيقية، المجلد 26، العدد 6.
- 2- آل طعمة، حيدر حسين، (2014)، "الاسواق المالية: النشأة، المفهوم، الاداء"، مركز الدراسات الاستراتيجية، جامعة كربلاء.
- 3- بريطل، فطيمة الزهرة، بريطل هاجر، (2015)، "اهمية راس المال الفكري في المؤسسات: دراسة حالة مؤسسة سونطراك"، مجلة مركز الاصلاح عبد الله كامل للاقتصاد الاسلامي، مجلد 19، عدد 57، جامعة الازهر، مصر.
- 4- بن صالح , عبدالله، سحنون يو نعجة، (2011)، " اساليب القياس والإفصاح عن رأس المال الفكري من منظور معايير المحاسبة الدولية"، الملتقى الوطني حول رأس المال الفكري في منظمات الاعمال العربية في ظل الاقتصاديات الحديثة، دراسة منشورة في مجلة جامعة حسيبة بن بو علي بالشلف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير الجزائر.
- 5- الحسين، عطا الله احمد و تركي مجحم الفوز، (2015)، "أثر طرق ووسائل محاسبة رأس المال الفكري في تحقيق الميزة التنافسية: دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية في الأردن"، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد 12، العدد 3.
- 6- حسين، علي ابراهيم و كنعان كريم جواد، (2019)، "أثر خصائص الشركة في الإفصاح الطوعي عن رأس المال الفكري أدلة من الشركات العراقية"، جامعة تكريت/ كلية الإدارة والاقتصاد/ مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 51، العدد 74.
- 7- حسين، ميسون علي، (2013)، الأوراق المالية وأسواقها مع الإشارة الى سوق العراق للأوراق المالية تأطير نظري، مجلة جامعة بابل للعلوم الإنسانية، المجلد 21، العدد 1.

- 8- حمودي، وجدان حسين، (2012)، " رأس المال الفكري ودوره في تطوير المنتج " ، جامعة الموصل ، كلية الإدارة والاقتصاد ، مجلة تنمية الرافدين، المجلد (34)، العدد (106).
- 9- الختلان، سعد بن تركي، (2007)، "الأسهل الجائزة والمحظورة"، بحث مقدم الى مؤتمر : (أسواق الأوراق المالية والبورصات :أفاق وتحديات) ، كلية الشريعة والقانون، جامعة الامارات العربية المتحدة.
- 10- الربيعي، نازك نجم عبود، (2013)، " دور رأس المال الفكري في تحقيق القدرة التنافسية لمنظمات الاعمال"، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد (5)، العدد، (12).
- 11- رجب، جيهان عبد المنعم، محمد باسل احمد المصري، (2019)، "دور تمكين العميل في تنمية قيمته للشركة من خلال توسيط جودة العلاقة"، المجلة العربية للإدارة، المجلد 39، العدد 1.
- 12- سمحان، حسين محمد حسين، (2015)، " أثر هيكل رأس المال والرفع المالي والربحية على قيمة شركات التعليم والاستثمار الأردنية"، جامعة محمد خيضر بسكرة - كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، ابحاث اقتصادية وإدارية العدد السابع عشر.
- 13- سملاي يحضه، 2004، التسيير الاستراتيجي لرأس المال الفكري والميزة التنافسية المستدامة للمؤسسة الاقتصادية، مجلة العلوم الأنسانية، جامعة بسكرة، الجزائر، العدد السادس:97-114.
- 14- السيد رزق، سماح عاطف السيد، (2019)، "أثر الإفصاح عن رأس مال العلاقات على القيمة السوقية للشركة"، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد 20، العدد الرابع.
- 15- شرف، ابراهيم أحمد ابراهيم، (2018)، " أثر مستوى الإفصاح عن رأس المال الفكري على الأداء المالي للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، بحث منشور على شبكة الانترنت لقسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة دمنهور، مصر، <https://atasu.journals.ekb.eg/article>
- 16- الشريفي، علي كاظم حسين، (2014)، "أثر رأس المال الفكري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة استطلاعية في هيئتي استثمار كربلاء و بابل"، مجلة كلية الإدارة و الاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية و المالية، العدد 14.
- 17- الشوري، احمد سامح أمين، (2017)، "العوامل المؤثرة في تحديد السعر السوقي للسهم العادي في سوق الأوراق المالية المصري"، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، المجلد الثامن، ملحق العدد الثالث.

- 18- صالح، رضا ابراهيم، (2009)، " ادارة المعرفة ودورها في تطوير الاداء الحكومي"، المؤتمر الدولي للتنمية الادارية، المملكة العربية السعودية.
- 19- صالح، رضا ابراهيم، (2009)، " رأس المال الفكري ودوره في تحقيق الميزة التنافسية للمنظمات"، المملكة العربية السعودية، الرياض، معهد الادارة.
- 20- طاهر، خاد أرخيص عبد السلام، (2016)، "واقع الافصاح العادل والفعل في سوق الاوراق المالية الليبي"، جامعة عين شمس، كلية التجارة، قسم المحاسبة، مجلة المنظومة للنشر، المجلد العشرين، العدد الرابع.
- 21- الطويل، أكرم أحمد وصباح أنور يعقوب، (2010)، "تحليل معطيات علاقات الارتباط والتأثير بين مكونات رأس المال الفكري وابعاد أداء العمليات من وجهة نظر المدراء في الشركة العامة لصناعة الالبسة الجاهزة في الموصل"، جامعة الموصل، مجلة بحوث مستقبلية، العدد 31-32.
- 22- العارضي، جليل كاظم مدلول ومحمد حسين منهل العيساوي وندى عبد القادر عبد الستار الشريدة، (2015)، "ابعاد المنطق الاستراتيجي وتأثيرها في قيمة الاسهم في سوق المال دراسة تحليلية في قطاع التأمين العراقي الخاص"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد الثاني عشر، العدد الخامس والثلاثون.
- 23- عاشور، احمد صقر، (1998)، "التحديات العشرة للتنمية البشرية والتدريب في المنطقة العربية"، اخبار الادارة ، المنظمة العربية للتنمية الادارية، العدد(24) ، ايلول.
- 24- العامري، صالح مهدي و طاهر محسن الغالبي، (2004)، " رأس المال المعرفي: الميزة التنافسية الجديدة لمنظمات الأعمال في ظل الاقتصاد الرقمي"، مؤتمر إدارة المعرفة في العالم العربي، 26-28 نيسان، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة الأردنية.
- 25- عبد الرزاق، نور قصي، (2020)، "دور رأس المال الفكري في تحقيق الابداع التقني"، المجلة الدولية للعلوم الانسانية والاجتماعية، العدد السادس عشر.
- 26- عبد اللطيف، اركان، و ايمان عبد الله جاسم، (2014)، "الأوراق المالية الاسهم والسندات" بحث منشور في مجلة تكريت للعلوم العلمية، المجلد الأول، العدد22.
- 27- العبيدي، ازهار عزيز، وحيدر جاسم عبيد الجبوري، و أمير نعمة مخيف الكلابي، (2014)، "استعمال راس المال العلائقي لتعزيز التعلم التنظيمي: دراسة تطبيقية لاراء عينة من الموظفين في رئاسة جامعة الكوفة"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، العدد 31، جامعة الكوفة، العراق.

- 28- العبيدي، رأفت عاصي وأضواء كمال الجراح، (2014)، " رأس المال الفكري في أطار متغيرات بيئة ريادة الاعمال" ، مجلة دورية نصف سنوية تصدر عن كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، المجلد السادس، العدد الثاني عشر.
- 29- عليوي ، عباس اسعيد وفداء عدنان عبيد، (2020)، "القياس والافصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري باستخدام النماذج المحاسبية في شركات التأمين العراقية" ، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد (15)، العدد(53).
- 30- محمد، محمد جاسم، (2017)، "أثر مكونات ادارة الارباح وفقاً لنموذج Kothari el at 2005 على قيمة الشركة"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد الرابع عشر، العدد 1.
- 31- محمود، جمام و أميرة دباش، (2017)، " أثر عدالة الإفصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الاستثمارية : دراسة حالة عينة من المستثمرين ببورصة الجزائر"، قاعدة البيانات العربية الرقمية معرفة، المجلد 9، العدد 26.
- 32- مراد، ناصر، (2008)، "الاستثمار في رأس المال الفكري، مدخل لتحقيق التنمية الاقتصادية في الدول العربية"، مجلة الدراسات المحاسبية، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، العدد العاشر.
- 33- مرسي، سوسن عبد الحميد، 2008، "رأس المال الفكري وعلاقته بكفاءة الاداء في البنوك التجارية المصرية"، مجلة التجارة و التمويل، العدد01، جامعة طنطا، مصر.
- 34- مشكور، سعود جايد و زهور عبد السلام صادق، (2018)، " العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها في تحديد قيمة الشركة "بحث تطبيقي في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد 50.
- 35- المعيني، سعد سلمان عواد، وهدى سلمان زياد، (2016)، "تأثير جودة الأرباح على القيمة الحقيقية للأسهم وقيمة الشركة، دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة التقني، المجلد التاسع والعشرون، العدد الأول.
- 36- المفرجي، عادل، وعلي صالح، (2003)، "رأس المال الفكري طرق قياسه وأساليب المحافظة عليه"، المنظمة العربية للتنمية الادارية، القاهرة.
- 37- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (2015)، "محددات الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري وأثره على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المسجلة"، جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، جمهورية مصر، المجلد التاسع عشر، العدد الاول.

- 38- ميراوي، فوزية، (2020)، "تخفيض رأسمال شركات الاموال"، مجلة الدراسات القانونية المقارنة، المجلد (6)، العدد (2).
- 39- نور، عبد الناصر وظاهر القشي وجهاد قراقيش، (2010)، "رأس المال الفكري: الأهمية، والقياس، والافصاح"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الخامس والعشرون.
- 40- يوسف، عبد الستار حسين، 2005، دراسة وتقييم رأس المال الفكري في شركات الاعمال"، بحث مقدم لمؤتمر الزيتونة حول "اقتصاد المعرفة و التنمية الاقتصادية" جامعة الزيتونة الاردنية، الاردن.

### **Foreign References:**

#### **First: Books:**

- 1- Brigham, Eugene. F, & Ehrhardt, Michael, (2001), "Financial Management Theory and practice" 11<sup>th</sup> ed., Thomson Learning,,: South western, U.S.A.
- 2- Forster, Nick, (2005), "maximum performance: A practical guide to leading and managing people at work Edward Elgar", Publishing Edward Elgar, UK.
- 3- Kieso, Donald E. & Jerry J. Weygandt & Terry D. Warfield, (2016), "Intermediate accounting", 16 Edition, John Wiley & Sons, Inc, USA.
- 4- Lynch, Hicks,J, 2000, "Corporate Strategy", 2nd Edition, prentice Hall.
- 5- Stwerat , T.A., (1997), "Intellectual Capital , the New Wealth of Organizations", Doubleday Currency, New York.
- 6- Wall, Anthony & Robert Kirk & Gary Martin, (2004), "Intellectual Capital Measuring the Immeasurable", first publication, Elsevier (CIMA), London.

#### **Second: Thesis's and Dissertations:**



- 1- Chen, Fer, (2013), “capital Market Reaction to share Repurchase Announcements: An Empirical Test on Shanghai stock Exchange (SSE)”, Master Thesis of finance, Saint Mary’s University.
- 2- De Souza, Franciele Machado, (2015), “Impacto Do Disclosure Do Capital Intelectual Sobre Custo Do Capital Próprio: Estudo Em Companhias Abertas Brasileiras”, Master Thesis Of Accounting And Finance, Applied Social Sciences Sector, Federal University of Paraná ‘Advisor.
- 3- Jing, Li, (2009), “An Investigation of Intellectual Capital Disclosure In Annual Reports Of Uk Firms: Practices And Determinants”, A thesis For The Degree Of Doctor Of Philosophy, School of Management, University Of Bradford.
- 4- Moolman, Sindiswa, (2011), “Intellectual Capital: Measurement, Recognition And Reporting”, Master Thesis of Commerce In The Subject Accounting, University of South Africa.
- 5- Nel, Tiaan, (2012), “Intellectual capital at a South African Bank: A case study”, Master of Business Administration thesis in management accounting Potchefstroom Campus of the North-West University.
- 6- Schneider, Annika Barbara Sabine, (2006), “Intellectual Capital Reporting By The New Zealand Local Government Sector”, Master Thesis of Management Studies In Accounting, The University of Waikato.

### **Third: Searches& Periodicals**

- 1- Abeyesekera, I., & Guthrie, g., ( 2003 ), “an empirical no . investigation of annual reporting trends of IC in srilanka”, Critical perspectives Om accounting, vol. 16, no. 3.

- 2- Bhasin, Madan La, (2015), “Intellectual Capital Reporting Study of It-Sector Corporations In India”, Australian Journal of Business and Management Research (AJBMR) No.1 Vol.1.
- 3- Cambal, Milos, & Dagmar Caganova, & Jana Sujanova, (2012), “The Industrial Enterprise Performance Increase through the Competency Model Application” , of the 4th European Conference on Intellectual Capital Arcada University of Applied Sciences Helsinki Finland 23-24 April.
- 4- Corcoles, Yolanda Ramírez & Ángel Tejada Ponce, (2013), “Cost–benefit analysis of intellectual capital disclosure: University stakeholders’ view”, Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review, Vol. 16, No. (2).
- 5- Cortes, Enrique Claver & Patrocinio Zaragoza-Saez, & Mayiya Gonzalez-Illescas, (2014), “ Intellectual capital management: An approach to organizational practices in Ecuador”, Omnia Science, Vol.14, No2.
- 6- Fama, Eugene, & French, Kenneth, (2001), “Disappearing dividends: Changing firm characteristics or lower propensity to pay”, Journal of financial Economics Vol. 60, No (1).
- 7- FASB, (2008), Statement of Financial Accounting Concepts No. 2.
- 8- Ferreira, Aristides Isidoro & Luís Fructuoso Martinez, (2011), “Intellectual Capital: Perceptions of Productivity and Investment”, RAC, Curitiba, v. 15, n. 2, art. 5.
- 9- Gup, Benton & Nam, Doowoo, (2001), “stock Buybacks, Corporate performance and EVA”, Journal of Applied, Corporate Finance, Vol. 14, No (1).
- 10- Guthrie, J., & R. Petty,( 2000), "Are Companies Thinking Smart," Journal of Australian CPA.

- 11- Hasan, Karwan Kamal, (2021), “The Relationship between Intellectual Capital and Organizational Trust and Its Impact on Achieving the Requirements of Entrepreneurship Strategy (The Case of Korek Telecom Company, Iraq)”, International Journal of Multicultural and Multi religious Understanding, Vol. 2.
- 12- Indra, Abeysekera & James Guthri, (2005), "An Empirical Investigation of Annual Reporting Trends of Intellectual Capital in Sri Lanka", Critical Perspectives on Accounting, Vol. (16), Issue (3).
- 13- Isa, Mansor & Zaidi Ghani, & Siew-Peng Lee, (2011), “Market Reaction to Actual Share Repurchase in Malaysia”, Asian Journal of Business & Accounting , Vol. 4, No (2).
- 14- Jenkins, Edmund, ( 2001), "Challenging Measures for IC," Financial Executive, vol. 17, No. 5.
- 15- Ji, Xu-dong & Wei Lu, (2014), “The Value Relevance And Reliability of Intangible Assets: Evidence From Australia Before And After Adopting IFRS”, Asian review of accounting, V. 22, N 3.
- 16- Khalique, Mohammed & Jamal Abdul Nassir bin Shaari, & Abu Hassan bin Md Isa, & Noridah Binti Samad, (2013), " Impact of Intellectual Capital on the Organizational Performance of Islamic Banking Sector in Malaysia", Asian Journal of Finance Accounting, Vol. 5, No. 2.
- 17- Kichuk, Yaroslav & Valentyna Kunchenko-Kharchenko & Nataliia Hrushchynska & Yuliia Zhukova & Olena Yarish, (2021), “Intellectual Capital of Institutions of Higher Education in the Knowledge Economy”, Journal of Optimization in Industrial Engineering Vol.14, Issue 1.

- 18- Koenig, M., (2000), “ The Resurgence of Intellectual Capital: The Emphasis Shifts Measurement to Management” , Information Today, Vol., 17.
- 19- Liao, P. C., Ling-Ching Chan, A., & Seng, J. L., (2013), “Intellectual capital disclosure and accounting standards”, Industrial Management & Data Systems, 113, (8).
- 20- Luthy, David H. (1998), “Intellectual Capital and its Measurement”, Accounting Auditing & Accountability Journal, issue 25, Utah State University.
- 21- Majdalany, George & Jeffrey Henderson, (2013), “Voluntary Disclosure of Intellectual Assets and Intellectual Liabilities: Impact on Financial Performance in Publicly Listed Firms in the United Arab Emirates”, Electronic Journal of Knowledge Management Volume 11, Issue 4.
- 22- marr, Bernard, (2005), “Management consulting practice on intellectual capital”, Journal of Intellectual Capital, Volume 6, Number 4.
- 23- Martinez-Torres M.R. (2007), “A procedure to design a structural and measurement model of Intellectual Capital: An exploratory study”, Information & Management, Vol. 43.
- 24- Miller,G, 1998, “intellectual capital: tomorrow’s asset, today’s challenge”, International Journal of Learning and Intellectual Capital Vol.8, No3.
- 25- Minoja, Mario & Giulia Romano, (2020), “Managing Intellectual Capital for Sustainability: Evidence from a Re-municipalized, Publicly Owned Waste Management Firm”, Journal of Cleaner Production, Vol. 279.
- 26- Mouritsen, J., & H. Larsen, ( 2001), "Reading an Intellectual Capital Statement: Describing and Prescribing Knowledge Management Strategies", Journal of Intellectual Capital, Vol. 2, No. 4.

- 27- Obaidat, Ahmad N., (2007), "Accounting Information Qualitative Characteristics Gap: Evidence from Jordan", *International Management Review*, Vol. 3 (2).
- 28- Oliveras, Ester & Yulia Kasperskaya, (2008), "Reporting Intellectual Capital in Spain", *Journal of Economic Literature Classifications*, Volume 13, Issue 2.
- 29- Patel, Sandeep A. & George Dallas, (2002), "Transparency and Disclosure: Overview of Methodology and Study Results—United States", *Standard & Poor's, Transparency and Disclosure*.
- 30- Pettit, J., (2001), "Is a share Buyback Right for your company?", *Harvard Business Review*, Vol. 79, No (40).
- 31- Phathak, Alope,(2003), *Intellectual Capital in Small Teams Towards a Methodology for Capture ring Intangible Assets , Report Of CSIRO Mathematical and Information Science*.
- 32- Seetharaman, A., & Helmi Bin Zaini Sooria, & H., & Saravanan, A. S. (2002), "Intellectual capital accounting and reporting in the knowledge economy", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 3, No. 2.
- 33- Spender, j. c., (1996), "Making Knowledge The Basis Of A Dynamic Theory of The Firm", *Strategic Management Journal*, Vol. 17.
- 34- Stewart, Thomas, (2002), "The Wealth of Knowledge: Intellectual Capital and the Twenty-first Century Organization Doubleday" journal articles on *Intellectual Capital*, New York, USA.
- 35- Stuart & Abetti, (1990), " Impact of entrepreneurial and management experience on early performance", *journal of business, venturing*, USA.
- 36- Stuart, A., (1997), " Reality Check: Knowledge Management", *CIO Magazine*, CIO Communications, conference, 1 October.

- 37-** Swart, Juani , (2005) ,"Identifying the sub-components of Intellectual Capital a literature & development of measures", School of Management research, University of Bath.
- 38-** Ulrich, Dave, (1998), “ anew mandate for human resources”, Harvard business review, January.
- 39-** Washer, Kenneth M. & Blanch, G.F, (2003), “Actual share Repurchases and Capital Gains in the Hospitality Industry”, “Journal of Business Administration online”, Vol. 2No (2).
- 40-** Wu, Ming-Cheng& Kao C.H, Erin& Fung, Hung-Gay, (2008), “Impact of Dividend-Protected Employee Stock Options on Pay out Policies: Evidence From Taiwan”, pacific Economic Review, Vol. 13, NO (4).
- 41-** Ze´ghal, Daniel & Anis Maaloul, (2010), “Analysing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance”, Journal of Intellectual Capital Vol. 11, No. 1.
- 42-** Zuca, Marilena, (2009), “Relevance and Credibility of The Information From The financial -Accounting Statements”, Fascicle of The Faculty of Economics and Public Administration, Vol. 9, No. 2.
- 43-** IASB, (2010), “Conceptual Framework for Financial reporting”.

الملحق (1)

استمارة استبيان



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة كربلاء

كلية الادارة والاقتصاد

قسم المحاسبة- الدراسات العليا

الاستبانة

(Questionnaire)

المعمدة لأغراض البحث العلمي

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

اضع بين ايديكم الاستبانة المعمدة لأغراض البحث العلمي كجزء من متطلبات شهادة الماجستير علوم في المحاسبة والموسومة بـ " تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم قيمة السهم وانعكاسه على ثقة المتعاملين في السوق المالي"

نظراً لما تتمتعون به من خبرة علمية وعملية وموضوعية متميزة، يرجى تفضلكم بملء الاستبانة على وفق الفقرات المبينة أدناه، للارتقاء بمستوى الإفصاح المالي وغير المالي خدمةً للبحث العلمي والمسيرة العلمية وللارتقاء بواقع النظم المحاسبية في الشركات العراقية.

مع خالص الشكر والتقدير لتعاونكم- متمنين لكم دوام التوفيق

المشرف

أ.م.د. جاسم عيدان المعموري

الباحثة

مروة وحيد ابراهيم

المعلومات العامة:

1- المنصب الذي يعمل به مالى الاستمارة

موظف	معاون مدير	مدير

2- القسم الذي يعمل به مالى الاستمارة

المالية	التدقيق	الادارية	اخرى

3- الجنس

أنثى	ذكر

4- العمر

أقل من 25 سنة	من 26-30 سنة	من 31-35 سنة	من 36-40 سنة	من 41-45 سنة	أكثر من 45 سنة

5- المؤهل العلمي

دكتوراه أو ما يعادلها	ماجستير	دبلوم عالي	بكالوريوس	أخرى (تذكر رجاءً)

6- العنوان الوظيفي

محاسب	مدقق	اداري	أخرى (تذكر رجاءً)

7- سنوات الخبرة

أقل من 5 سنوات	من 5-10 سنة	من 11-15 سنة	من 16-20 سنة	21 سنة فأكثر



## الملحق (2)

المحور الأول: بيان تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعظيم القيمة السوقية للسهم

مدى الموافقة					البيان
1	2	3	4	5	
					1- أن توجه الوحدات الاقتصادية لزيادة الإفصاح عن المعرفة التي يمتلكها الافراد العاملين يسهم في تعظيم قيمة السهم.
					2- أن الإفصاح عن استقطاب أو تنمية الافراد ذوي المهارات العملية العالية من شأنه أن يعظم من قيمة السهم.
					3- أن الإفصاح عن حجم الاستثمار الافضل للموارد البشرية ذات الكفاءة العالية يسهم في تعظيم قيمة السهم.
					4- كلما توجهت الوحدة الاقتصادية الى رفع مستوى الإفصاح عن ابتكاراتها أسهم ذلك في تعظيم قيمة السهم.
					5- عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن الخبرات والمهارات التي تمتلكها موارد البشرية بشكل كافٍ فإنها تسهم في تعظيم قيمة السهم.

					6- أن الافصاح عن روح المبادرة التي يمتلكها الأفراد العاملين وتفانيهم للقيام بالأعمال المختلفة في الوحدات الاقتصادية يسهم في تعظيم قيمة السهم.
					7- أن الافصاح عن صفات القيادة لدى الافراد ذوي المناصب في الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يعظم قيمة السهم.
					8- أن الوحدات الاقتصادية كلما كانت تفصح عن القيم والمبادئ التي تنتهجها في تعاملها مع جميع الاطراف كلما ارتفعت قيمة اسهمها.
					9- عندما تعمل الوحدات الاقتصادية على الافصاح عن درجة رضا العاملين لديها فإنها تسهم في تعظيم قيمة السهم.
					10- كلما افصحت الوحدات الاقتصادية عن معدل دوران العاملين لديها كلما أدى ذلك الى رفع قيمة السهم.
					11- أن الافصاح عن تمتع الافراد العاملين في الوحدات الاقتصادية بالمؤهلات المهنية يسهم في تعظيم قيمة السهم.
					12- أن الافصاح عن إقامة الوحدات التدريبية داخل أو خارج الوحدة الاقتصادية يسهم في تعظيم قيمة السهم

					13- كلما افصحت الوحدة الاقتصادية عن علاقاتها مع الزبائن كلما أدى ذلك الى تعظيم قيمة السهم.
					14- أن الافصاح عن الاستراتيجيات التي تتبعها الوحدات الاقتصادية للاحتفاظ بالزبائن يسهم في تعظيم قيمة السهم.
					15- كلما افصحت الوحدة الاقتصادية عن درجة رضا الزبائن عنها كلما أدى ذلك الى تعظيم قيمة اسهمها.
					16- عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن إسهاماتها الاجتماعية او (نشاطاتها في خدمة المجتمع) بشكل كافٍ فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.
					17- إذا افصحت الوحدة الاقتصادية عن صورة علامتها التجارية فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.
					18- أن الافصاح عن عدد قنوات البيع الخاصة بالوحدة الاقتصادية من شأنه ان يسهم في تعظيم قيمة السهم.
					19- كلما أفصحت الوحدات الاقتصادية عن علاقاتها بمورديها فإنها تسهم بتعظيم قيمة اسهمها.
					20- إذا ما افصحت الوحدة الاقتصادية عن اتفاقيات منح الامتياز لديها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.

					21- أن الإفصاح عن تطوير الآليات والستراتيجيات الاستخبارية السوقية للوحدة الاقتصادية يسهم في تعظيم قيمة السهم.
					22- كلما افصحت الوحدة الاقتصادية عن درجة ولاء زبائنها لها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.
					23- عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن المعلومات بشكل كافٍ وملائم فإنها تسهم بتعظيم قيمة اسهمها.
					24- أن الإفصاح عن أنشطة البحث والتطوير للوحدات الاقتصادية يرفع من قيمة اسهمها.
					25- أن الإفصاح عن عدد ونوع براءات الاختراع التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يسهم في تعظيم قيمة اسهم تلك الوحدات.
					26- أن الإفصاح عن التراخيص التي تملكها الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يعظم من قيمة اسهم تلك الوحدة.
					27- عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن حقوق النشر والتأليف فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.

					28- إذا افصحت الوحدات الاقتصادية عن مناهج واساليب العمل الخاصة بها فإن ذلك من شأنه أن يعظم قيمة اسهمها.
					29- عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن حجم قواعد البيانات الخاصة بها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.
					30- عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن درجة عالية من نظم تكنولوجيا المعلومات لديها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.
					31- أن الوحدة الاقتصادية عندما تفصح عن ثقافتها فإنها تسهم في تعظيم قيمة اسهمها.

### الملحق (3)

المحور الثاني: بيان تأثير الإفصاح عن رأس المال الفكري في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي

مدى الموافقة					البيان
1	2	3	4		
					1- أن توجه الوحدات الاقتصادية على زيادة الإفصاح عن المعرفة التي يمتلكها الافراد العاملين يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدات.

				2- أن الافصاح عن استقطاب أو تنمية الافراد ذوي المهارات العملية العالية من شأنه أن يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالية
				3- أن الافصاح عن الاستثمار الامثل للموارد البشرية ذات الكفاءة العالية يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي.
				4- كلما توجهت الوحدة الاقتصادية الى رفع مستوى الافصاح عن ابتكاراتها أسهم ذلك في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
				5- عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن خبرة مواردها البشرية بشكل كافٍ فإنها تعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
				6- أن الافصاح عن روح المبادرة والتفاني التي يتمتع بها الأفراد العاملين للقيام بالأعمال المختلفة في الوحدات الاقتصادية يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدات.

					7- أن الافصاح عن صفات القيادة لدى الافراد ذوي المناصب في الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
					8- أن الوحدات الاقتصادية كلما كانت تفصح عن القيم والمبادئ التي تنتهجها في تعاملها مع جميع الاطراف، فضلاً عن وضوح الانظمة والقوانين ذات العلاقة كلما ازدادت ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدات.
					9- تعمل الوحدات الاقتصادية على الافصاح عن درجة رضا العاملين لديها من أجل زيادة ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
					10- كلما افصحت الوحدات الاقتصادية عن معدل دوران العاملين لديها كلما أدى ذلك الى رفع درجة ثقة العاملين بهذه الوحدات.
					11- أن الافصاح عن تمتع الافراد العاملين في الوحدات الاقتصادية بالمؤهلات المهنية يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدات.

					<p><b>12-</b> أن الافصاح عن سياسة تطوير العاملين كإقامة الوحدات التدريبية داخل أو خارج الوحدة الاقتصادية يسهم في تعزيز ثقة المتعاملين بهذه الوحدة.</p>
					<p><b>13-</b> كلما افصحت الوحدة الاقتصادية عن علاقاتها مع الزبائن كلما أدى ذلك الى تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>
					<p><b>14-</b> أن الافصاح عن الستراتيجيات التي تتبعها الوحدات الاقتصادية للاحتفاظ بالزبائن تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>
					<p><b>15-</b> كلما افصحت الوحدة الاقتصادية عن درجة رضا الزبائن عنها كلما أدى ذلك الى رفع درجة ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدة.</p>
					<p><b>16-</b> عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن إسهاماتها الاجتماعية او (نشاطاتها في خدمة المجتمع) بشكل كافٍ فإنها تسهم في تحسين ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>
					<p><b>17-</b> إذا افصحت الوحدة الاقتصادية عن صورة علامتها التجارية فإنها تسهم برفع درجة ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>



					<p><b>18-</b> أن الإفصاح عن عدد قنوات البيع الخاصة بالوحدة الاقتصادية يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدة.</p>
					<p><b>19-</b> كلما أفصحت الوحدات الاقتصادية عن علاقاتها بمورديها فإنها تسهم برفع مستوى ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>
					<p><b>20-</b> إذا ما أفصحت الوحدة الاقتصادية عن اتفاقيات منح الامتياز لديها فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>
					<p><b>21-</b> أن الإفصاح عن الآليات والستراتيجيات الاستخبارية السوقية للوحدة الاقتصادية يساعد في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>
					<p><b>22-</b> كلما أفصحت الوحدة الاقتصادية عن درجة ولاء زبائنها لها فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>
					<p><b>23-</b> عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن المعلومات بشكل عالي فإنها تسهم برفع درجة ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>

					24- أن الإفصاح عن أنشطة البحث والتطوير للوحدات الاقتصادية يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدات.
					25- أن الإفصاح عن عدد ونوع براءات الاختراع التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
					26- أن الإفصاح عن التراخيص التي تملكها الوحدة الاقتصادية من شأنه أن يعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بهذه الوحدة.
					27- عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن حقوق النشر والتأليف فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
					28- إذا افصحت الوحدات الاقتصادية عن مناهج واساليب العمل الخاصة بها فإنها تعزز من ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.
					29- عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن حجم قواعد البيانات الخاصة بها فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.

					<p><b>30-</b> عندما تفصح الوحدات الاقتصادية عن درجة عالية من نظم تكنولوجيا المعلومات لديها فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>
					<p><b>31-</b> أن الوحدة الاقتصادية عندما تفصح عن ثقافتها فإنها تسهم في تعزيز ثقة المتعاملين في السوق المالي بها.</p>

## ABSTRACT

---

Although disclosure in general and disclosure of intellectual capital in particular is the main pillar and mirror of financial and accounting activities and the level of their achievement and the extent of their exploitation of their available resources, local institutions suffer from lack of clarity, whether with regard to the disclosure of their intellectual capital, which is difficult to disclose About him, especially when thinking about reaching the confidence of dealers in the financial market, and in a precise manner, the research problem is represented by several questions, including: Is it possible to accurately measure the disclosure of intellectual capital? Is there a statistically significant relationship between the disclosure of intellectual capital and the value of the stock? What is the effect of measuring intellectual capital disclosure on the confidence of dealers in the financial markets?

In order to test the hypotheses of the study, the study population was selected from the two industrial sectors, represented by the Iraqi Company for Carpets and Furniture, the Modern Sewing Company, and the Baghdad Company for Soft Drinks, and the banking sector, represented by the Spectrum Islamic Bank, the Commercial Bank of Iraq and the Bank of Baghdad. Deductive in enriching the theoretical side of the study through books, research, letters, university theses, articles and periodicals, both Arab and foreign, and relied on the inductive approach in proving the hypotheses of the study through the questionnaire distributed to workers in some economic units in the sample of the study.

The researcher reached many conclusions, the most important of which is that the disclosure of intellectual capital in the financial statements of economic units has a clear impact on maximizing the value of the shares of these units, in addition to its reflection in enhancing the confidence of dealers in the financial market, in addition to that, the researcher also concluded weak disclosure About

## ABSTRACT

---

the intellectual capital in the financial statements of the Iraqi economic units, due to the lack of awareness and awareness among the administrative leaders of the importance of this disclosure on the value of shares in addition to enhancing the confidence of dealers in the financial market.

Keywords: intellectual capital, stock value, confidence of dealers in the financial market



Ministry of Higher Education and Scientific Research  
Karbala University  
Economic and Administration College  
Accounting Department



"The effect of measuring the disclosure of intellectual capital in maximizing the value of the stock and its reflection on the confidence of dealers in the financial market"

Applied research in a sample of Iraqi companies listed in the financial market

Master's thesis submitted by the student

***Marwa Waheed Ibrahim Al-Rubaie***

To the Council of the College of Administration and Economics, University of Karbala, which is part of the requirements for obtaining a master's degree in accounting sciences

Supervised by

***Dr. Jasim Idan Barrak Al Mamoori***

**A.H. 1443**

**2021 A.D.**