

# انعكاس الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار

م. د. بشرى فاضل خضير الطائي / كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد  
الباحث / منى جبار محمد

## المستخلص

يعد رأس المال الفكري متغيراً مهماً في معادلة نجاح الوحدات الاقتصادية الساعية لتحقيق الميزة التنافسية، إذ أنه يعد رأس المال الحقيقي للوحدة الاقتصادية فهو يشكل أهمية استراتيجية بوصفه مصدراً أساسياً لتحقيق الربحية العالية في الوحدة الاقتصادية وتبرز أهمية اظهار رأس المال الفكري بمكوناته الرئيسية المتمثل برأس المال البشري ورأس المال الهيكلي ورأس المال العلائقي، من خلال الدور الفعال والبارز الذي يلعبه رأس المال الفكري داخل الوحدة الاقتصادية من اجل تحقيق ميزة تنافسية مستدامة تسهم في جذب المستثمرين لها، ويعد القرار الاستثماري من اهم وأصعب القرارات التي يتخذها المستثمرون، إذ أنه يعد شكلاً من اشكال توزيع الدخل وهو قرار استراتيجي مهم في حياة الفرد او الوحدة الاقتصادية ويحتاج إلى الكثير من الخبرة والمعرفة.

ويهدف البحث إلى دراسة العلاقة بين الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري بمكوناته الرئيسية وقرارات الاستثمار، وبيان مفهوم الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري فضلاً عن مفهوم قرارات الاستثمار، وبيان امكانية الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري فضلاً عن ان تحليل نتائج اجابات المستثمرين في سوق العراق للاوراق المالية من خلال استخدام استمارة الاستبيان وجد هناك اتفاق وبنسبة عالية على ان هناك تأثير للإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار. وتوصل البحث من خلال استخدام الاساليب الاحصائية إلى انه هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري وقرارات الاستثمار في الوحدات الاقتصادية العراقية، واوصى البحث الى ضرورة قيام الوحدة الاقتصادية بالإبلاغ عن رأس مالها الفكري في تقاريرها سواء في متن الكشوفات المالية او ضمن كشوفات ملحقة بالكشوفات المالية، لأنه يعزز الشفافية التي تخفض كلفة رأس المال وتقلل المخاطر المتوقعة للوحدة الاقتصادية.

**المصطلحات الأساسية للبحث/** قرارات الاستثمار، الإبلاغ المالي، رأس المال الفكري، رأس المال البشري، رأس المال الهيكلي، رأس المال العلائقي.



### المقدمة

أن الإبلاغ المالي للوحدات الاقتصادية يؤثر في القرارات الاستثمارية، والتي تعد من أهم وأصعب القرارات، لذلك من الضروري أن تبحث الوحدات الاقتصادية عن سبل التطوير المستمر لقاعدة البيانات الخاصة بها لتطوير فعالية وكفاءة القوائم المالية من خلال الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري لتتفوق بها على الوحدات الاقتصادية المنافسة لها في السوق، إذ أستحوذ رأس المال الفكري في الوقت الحاضر على اهتمام كبير من قبل الوحدات الاقتصادية لما له من دور أساسي في بقاء واستمرار تلك الوحدات وتحديد موقعها التنافسي في بيئة الأعمال نتيجة لما تمتلكه من الخبرات والمعلومات المتركمة والتي تعد من أهم خصائص الاقتصاد الحديث المعتمد على المعرفة.

ويشير واقع الحال إلى قصور في الإبلاغ المالي نتيجة عدم تضمين الكشوفات المالية رأس المال الفكري مما ينعكس على قرارات الاستثمار، مما استوجب الأمر البحث عن أفضل السبل نحو استحداث معايير تهتم بالإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري والاعتراف بها من خلال عرضها في الكشوفات المالية بما يتلاءم مع الاحتياجات المتطورة والمتجددة للمستثمرين والجهات المستفيدة الأخرى.

ولتغطية مفردات البحث فقد تقسيمه على المحاور الآتية:

المحور الأول: يتناول منهجية البحث والدراسات السابقة.

المحور الثاني: الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري – مدخل مفاهيمي.

المحور الثالث: قرارات الاستثمار وانعكاس الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري عليها.

المحور الرابع: الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري وانعكاسه على قرارات الاستثمار- الجانب التطبيقي

المحور الخامس: الاستنتاجات والتوصيات.

### المحور الأول/ منهجية البحث ودراسات سابقة

**أولاً: مشكلة البحث:** ويمكن تحديد مشكلة البحث في التساؤلات الآتية :

- 1- هل هناك إمكانية لقياس رأس المال الفكري في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ولاسيما شركة أساسيل للاتصالات والإفصاح عنه في الكشوفات المالية ؟
- 2- هل ينعكس الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

**ثانياً: أهداف البحث:** يهدف البحث إلى تحقيق الآتي :

- 1- بيان مفهوم رأس المال الفكري ونماذج قياسه والإفصاح عنه.
- 2- محاولة قياس رأس المال الفكري في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ولاسيما شركة أساسيل للاتصالات والإفصاح المحاسبي عنه في الكشوفات المالية.
- 3- بيان انعكاس الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

**ثالثاً: فرضية البحث:** يستند البحث إلى الفرضيات الآتية:

- 1- هناك إمكانية للإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في شركة أساسيل للاتصالات، وتتفرع من هذه الفرضية الفرضيتين الآتيتين:
  - أ- هناك إمكانية لقياس رأس المال الفكري في شركة أساسيل للاتصالات.
  - ب- هناك إمكانية للإفصاح عن رأس المال الفكري في التقارير المالية للشركة.
- 2- توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري وقرارات الاستثمار في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

**رابعاً: أهمية البحث:** تتمثل أهمية البحث من خلال إبراز الدور الذي يلعبه رأس المال الفكري في تعزيز قيمة الوحدات الاقتصادية وتحقيق الميزة التنافسية ومن ثم التأثير في قرارات المستثمرين، إذ أنه يعد احد الأدوات التي تشجع على الاستثمار، إذ يعطي تقييم رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية العراقية معلومات مهمة لكل المستخدمين ولاسيما المستثمرين.

### خامساً: مجتمع البحث وعينته

نظراً لأن متطلبات البحث تتطلب وجود مجتمعين للبحث لاختبار فرضياته فقد تم اختيار المجتمعين الآتيين:

#### 1- المجتمع الأول

يتمثل بجميع الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وبحسب القطاعات التي تنتمي إليها والمتكونة من (8) قطاعات والتي تتمثل بقطاع المصارف وقطاع الصناعة وقطاع الخدمات وقطاع الاستثمار المالي وقطاع التأمين وقطاع الفنادق وقطاع الزراعة وقطاع الاتصالات، وقد تم اختيار قطاع الاتصالات كمجتمع للبحث وذلك للأسباب الآتية:

- يعد قطاع الاتصالات من القطاعات النشطة في سوق العراق للأوراق المالية.
  - كون وحدات قطاع الاتصالات من الوحدات الاقتصادية فائقة التكنولوجيا.
  - يعد قطاع الاتصالات من أكثر القطاعات احتياجاً لرأس المال الفكري.
  - قطاع الاتصالات تتركز خدماته على المنافسة في تقديم الأفضل للزبون.
- وتتمثل عينة البحث بشركة اسيا سيل للاتصالات، وللمدة من تاريخ أدرجها في سوق العراق للأوراق المالية وتتمثل في السنوات 2013-2014.

#### - نبذة مختصرة عن الشركة عينة البحث

اسست شركة آسيا سيل للاتصالات كشركة محدودة في (2007/7/25) بموجب قرار مسجل الشركات في بغداد برأس مال قدره مليون دينار عراقي واستمرت في نوعها كشركة محدودة لغاية (2011/11/1) وحصلت على رخصة تشغيل مدتها (15) عاماً أصدرتها هيئة الاعلام والاتصالات في عام (2007) مخولة ببناء وتشغيل شبكة اتصالات نقالة في جميع انحاء العراق وبقيمة مليار ومنتين وخمسين مليون دولار امريكي مدفوع بالكامل لغرض تقديم خدمات الهواتف النقالة، ولقد تحولت من شركة محدودة الى شركة مساهمة خاصة عام (2011) برأس مال قدره منتين وسبعين مليار واثنى عشر مليون دينار. وتعد اول شركة للاتصالات تدرج اسهمها في سوق العراق للاوراق المالية وكان تاريخ الادراج في سوق العراق للاوراق المالية (2012/12/5) برأس مال قدره منتان وسبعون مليار واثنى عشر مليون دينار مدفوع بالكامل.

#### 2- المجتمع الثاني

ويتمثل بالمستثمرين في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية، وقد تم اختيار (60) مستثمر كعينة للبحث لمعرفة تأثير الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قراراتهم الاستثمارية، من خلال استمارة الاستبانة ومن ثم تحليل اجابات أفراد العينة من المستثمرين وصفياً واحصائياً.

### سادساً: الدراسات السابقة:

1- دراسة (قشاني: 2011) بعنوان " التحليل والقياس والافصاح المحاسبي لرأس المال الفكري ودوره في اضافة القيمة للمنظمة " رسالة ماجستير.

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على مفهوم رأس المال الفكري واهميته ومكوناته ( البشري والهيكلية والعلاقاتية)، ومحاولة قياسه في عينة من كليات جامعة سليمانية والافصاح عنه، فضلاً عن اختبار العلاقة بين القياس المحاسبي لمكونات رأس المال الفكري واطافة القيمة للمنظمة، وقد توصلت الدراسة الى أنه هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين القياس المحاسبي لرأس المال الفكري واطافة قيمة للمنظمة.

2- دراسة ( مليجي ، 2015) بعنوان "محددات الإفصاح عن رأس المال الفكري وأثره في الأداء المالي - دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المسجلة" بحث منشور.

هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف المحددات المؤثرة في مستوى الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري - خصائص الوحدة الاقتصادية وآليات الحوكمة ، وتحليل أثر ذلك على الأداء المالي للوحدات الاقتصادية المصرية المسجلة. ولقد أظهرت نتائج الدراسة إلى انخفاض مستوى الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية المسجلة في سوق البورصة المصرية المسجلة خلال فترة الدراسة ، فضلاً على إن رأس المال الفكري يرتبط بعلاقة موجبة وذات دلالة معنوية مع كل من حجم الوحدة الاقتصادية ونوع الصناعة وعمر الوحدة الاقتصادية وحجم مكتب المراجعة وحجم مجلس الإدارة بينما يرتبط بعلاقة سالبة وذات دلالة معنوية مع ازدواجية المدير التنفيذي الأول ، واوصت الدراسة بأهمية زيادة وعي الوحدات الاقتصادية بالإفصاح عن عناصر رأس المال الفكري وضرورة تبنيها لممارسات الحوكمة الجيدة.

## ب. الدراسات الأجنبية

### 1. دراسة (Meca & Martines:2007) بعنوان "The use of intellectual capital information in investment decisions An empirical study using analyst reports"

(استخدام معلومات رأس المال الفكري في قرارات الاستثمار دراسة تجريبية باستخدام تقارير المحللين) دليل من اسبانيا. أن الهدف من هذه الدراسة هو بيان كيفية استخدام المحللين الماليين للكثير من معلومات رأس المال الفكري في تقاريرهم ومدى قيام المحللين الماليين بإيصال معلومات رأس المال الفكري في توصياتهم إلى مستخدمي التقارير المالية، إذ طبقت هذه الدراسة على عينة من الوحدات الاقتصادية الاسبانية المدرجة في سوق الأوراق المالية بلغ عددها ( 265 ) وحدة اقتصادية للمدة من ( 2000-2003 ). ولقد أظهرت نتائج هذه الدراسة إلى وجود تأثير كبير لفرص النمو عند الإفصاح عن رأس المال الفكري من قبل المحللين الماليين، وقدمت الدراسة عدد من التوصيات أهمها هو اقتراح إجراء اصلاحات على الإبلاغ المالي الاسباني الحالي لتشجيع الوحدات الاقتصادية على المزيد من الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري كونها تفسح بشكل طوعي عن رأس المال الفكري في التقارير المالية الحالية.

### 2. دراسة (Saleh & Hassan :2013) بعنوان

#### "Intellectual capital indicators influencing investment decision"

( تأثير مؤشرات رأس المال الفكري في قرارات الاستثمار) بحث منشور. هدفت هذه الدراسة إلى بيان تأثير ما توفره مؤشرات رأس المال الفكري من معلومات حول الآفاق المستقبلية للوحدة الاقتصادية، اوضحت الدراسة معلومات رأس المال الفكري التي يحتاج المستثمر الإطلاع عليها مثل جهود الابتكار (الابداع) التي حققتها الوحدة الاقتصادية، وخبرة رأس المال البشري داخل الوحدة الاقتصادية ومستوى رضا العملاء من أجل ترشيد قرارات الاستثمار، وقد تم استخدام استمارة الاستبانة لتجميع المعلومات إذ انها وزعت على عينة من مدراء المحافظ الاستثمارية في المؤسسات المالية الاستثمارية المدرجة في سوق الأوراق المالية الذي بلغ عددهم (465) في ( 42 ) وحدة اقتصادية، وتم وضع اسئلة الاستبانة بالاعتماد على مكونات رأس المال الفكري ، ولقد أظهرت نتائج هذه الدراسة أن هناك بعض التناقضات حول أهمية مكونات رأس المال الفكري إذ ان هناك بعض المكونات لها تأثير مباشر في قرارات الاستثمار والبعض الآخر لا يؤثر في قرارات الاستثمار.

## سابعاً: موقف البحث الحالي من الدراسات السابقة

حاولت الباحثتان الربط بين موضوعين مختلفين الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري وقرارات الاستثمار ودراسة العلاقة بينهما من خلال قياس أثر الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار، وهي من الدراسات القليلة التي تم تناولها في البيئة العراقية.

## المحور الثاني/ الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري - مدخل مفاهيمي

### أولاً: طبيعة رأس المال الفكري

يعد رأس المال الفكري نقطة الارتكاز الأساسية في نجاح الوحدات الاقتصادية في الوقت الحاضر، إذ أن الوحدة الاقتصادية التي تمتلك رأس مال فكري يكون لديها القدرة على تقديم منتجات جديدة وبشكل أفضل من خلال الابتكارات الجديدة لمنتجاتها وخدماتها.

### 1- مفهوم رأس المال الفكري

أن مفهوم رأس المال الفكري ليس بالمفهوم الجديد، فقد أكد ( N.senior, 1836 ) على أن "رأس المال الفكري والمعرفي يفوق أهمية وانتاجية رأس المال المادي"(Fozlagic, 2005:2) ، وأكد الاقتصادي المعروف (Alfred Marshall ,1890) على استثمار البشر بقوله " أن أثنى ضروب رأس المال هو ما يستثمر في البشر، وذلك لأن رأس المال الفكري يتميز بصفة لا تتوفر في غيره من رؤوس الأموال ألا وهي بأنه لا يخضع لقانون المنفعة المتناقصة" ( العامري ،2014:15)، ويعرف ( Hamel, 1994 ) رأس المال الفكري بأنه المحرك الرئيسي لخلق القيمة والذي يسهم في خلق أفضل قيمة لا أصحاب المصلحة، إذ انه يمثل قدرة متميزة تتفوق بها الوحدة الاقتصادية على منافسيها، ويسهم في زيادة القيمة التي تقدم للعملاء وهو مصدر من مصادر الميزة التنافسية، وذلك من خلال ما تقدمه الوحدة الاقتصادية من منتجات جديدة وخدمات أفضل إلى السوق باقل وقت وبتكلفة اقل ( Bontis, a,2002 : 105 ).

اما ( Daniels & Noordhuis ) عرفه على انه الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية الصافية للوحدة الاقتصادية ، اي القيمة الإضافية التي يرغب السوق بدفعها إلى الوحدة الاقتصادية على قيمة رأس مالها الاسمي (Daniels & Noordhuis, 2005:28).

### 2- أهمية رأس المال الفكري

يعد رأس المال الفكري الثروة الحقيقية للوحدة الاقتصادية والمحرك الرئيسي لأداء الوحدات الاقتصادية في مختلف القطاعات (الخاص والعام) إذ أصبح محور العديد من التخصصات المهنية مما يدل على انه حقل متعدد التخصصات المهنية (Joia, 2007:2)، ويمثل رأس المال الفكري الجسر بين القيمة السوقية المتمثلة بالقيمة السوقية للأسهم وبين القيمة الدفترية لموجودات الوحدة الاقتصادية التي تتألف من رأس المال البشري والمعرفة التي يمتلكونها طيلة فترة بقائهم فضلاً عن الموجودات الأخرى والتي تمثل رأس المال الهيكلي ، لذا فإن رأس المال الفكري يمثل رأس المال الحقيقي للوحدات الاقتصادية (الشكرجي ومحمود، 2010:33).

### 3- خصائص رأس المال الفكري

يتميز رأس المال الفكري من غيره من الموجودات في الوحدة الاقتصادية بمجموعة من الخصائص منها الآتي :

أ- مورد غير مرئي وغير ملموس:

أذ أوضح (Fazlagic, 2005) انه مورد تملكه الوحدة الاقتصادية غير مرئي وغير ملموس، إذ إنه يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالخبرات والمهارات والمعارف والزبائن والتقنيات التكنولوجية (Fazagic, 2005: 2).

ب- مورد ثمين:

أكد (صالح) أن أهم خصائص رأس المال الفكري أنه مورد ثمين لأنه يحمل معرفة أسهمت في اكتشاف تطبيقات وأساليب جديدة في الإنتاج والخدمات أبرزها تقليل معدلات استعمال المواد الخام بنسبة كبيرة من الطاقة، وأنه مورد يتسم بالندرة، لأنه يحمل خبرات ومهارات متعددة ومتنوعة تمكنه من زيادة الابتكارات والإبداعات المتسارعة وفي وقت قياسي، فضلاً عن أنه مورد لا يمكن تقليده بسهولة، لأن المعرفة في إية وحدة اقتصادية تكون خاصة بها ولها بصمتها المميزة والتي تمكنت من بنائها خلال مدة زمنية وبكلفة عالية، وأنه مورد لا يمكن احلال بديل عنه، كونه مرتبط بالقدرة المميزة للمجاميع والتعاون بين العاملين الذي لا يمكن نسخه وإحلاله محل المعرفة السابقة (صالح، 2006: 45).

ت- الخصائص التنظيمية : وتتمثل بـ (طرشاني وشتوح، 2011:7):

• ان رأس المال الفكري يتوزع في جميع المستويات الادارية فهو يتعلق بكافة المستويات الاستراتيجية بدءاً من الاعمال والوظيفة وصولاً الى التشغيلية وان يكون ذلك بنسب متفاوتة.

• ان رأس المال الفكري يميل للعمل ضمن الهياكل المرنة.

• يركز رأس المال الفكري على استخدام الرسمية بشكل منخفض.

• يبتعد رأس المال الفكري عن الميل صوب المركزية الإدارية بشكل كبير.

ث- الخصائص المهنية :

وترتبط بممارسة العناصر البشرية داخل الهيكل التنظيمي، إذ أنه ليس بالضرورة إن يمتلك رأس المال الفكري شهادة اكااديمية بل أن الضرورة تكمن في مواصلة تعليمهم المنظمي وتدريبهم الاثرائي، وأن رأس المال الفكري يتميز بمهارات عالية ومتنوعة ، فضلاً عن أنه يتصف بخبرات متقدمة (طرشاني وشتوح، 2011:7).

ج- الخصائص الشخصية والسلوكية

وترتبط بالعنصر البشري وبنائه الذاتي إذ أنه يميل إلى تحمل مخاطر العمل بدرجة كبيرة وفي ظروف تتسم بحالة عدم التأكد، وأنه يبادر بتقديم الافكار والمقترحات البناءة، والحسم في اتخاذ القرارات دون تردد ، ويتسم بمستوى اداء عالي والقدرة على الحدس والتبصير والانفتاح على خبرات الآخرين فضلاً عن تميزه بمثابرة عالية، وثقة عالية بالنفس والاستقلالية في الفكر والعمل (البشتاوي وطه، 2014:236).

### 4- مكونات رأس المال الفكري

أن نجاح الوحدات الاقتصادية مرهون بما تمتلكه من قدرات معرفية تتعلق بالتنسيق بين المهارات الانتاجية والتنظيمية وتحسين وتكامل تقنيات الانتاج المستعملة ، ويمكن تحديد مكونات رأس المال الفكري الذي تمتلكه الوحدات الاقتصادية كالآتي :

أ- قسم ( Edvinsson and Malone ,1997 ) رأس المال الفكري بحسب رؤيتهم إلى عنصرين هما ( Bontis, b,2001: 45 ) :

- رأس المال البشري: ويشمل المعرفة المشتركة والمهارة والابتكار والخبرة الفردية للموظفين التي تمكن من أداء النشاط داخل الوحدة الاقتصادية.
  - رأس المال الهيكلي: ويشمل الأجهزة والبرمجيات وقواعد البيانات والهيكل التنظيمي وبراءة الاختراع والعلامة التجارية والقدرة التنظيمية التي تدعم إنتاجية الموظف، وينقسم رأس المال الهيكلي إلى:
    - رأس مال علائقي ويتمثل بعلاقة الوحدة الاقتصادية مع الزبائن والمجهزين.
    - ورأس المال التنظيمي الذي ينقسم على رأس المال العمليات ورأس مال الإبداع، ومن خلال تفاعل هذه المكونات تستطيع الوحدة الاقتصادية تحقيق ميزة تنافسية مستقبلية.
- ب- تصنيف مجلس الاتحاد الدولي للمحاسبين 1998، صنف مجلس الاتحاد الدولي للمحاسبين رأس المال الفكري الى ( Marr, a 2004: 7 ):
- رأس المال البشري
  - رأس المال التنظيمي
  - رأس المال العلاقات ( الزبائن)

### ثانياً: مفهوم الإبلاغ المالي

يعد الإبلاغ المالي وسيلة لتوفير المعلومات المالية للأغراض العامة من خلال عرضها في الكشوفات المالية لمجموعة واسعة من المستخدمين، ويتم الإبلاغ المالي عن المعلومات المالية للمستخدمين المختلفين ولأغراض متعددة (الجبوري، 2002:14)، كما يعرف الإبلاغ المالي على انه تجهيز المعلومات المفيدة الى المستثمرين والدائنين واطراف اخرى لمساعدتهم في صنع القرارات الاستثمارية والتمويلية وقرارات اخرى، وهذه المعلومات يجب ان تساعد مستخدميها في تقدير حجم وتوقيت التدفقات النقدية المتوقعة ودرجة عدم التأكد المحيطة بها (الانباري، 2014: 21).

### 1- قياس رأس المال الفكري

تعد عملية قياس رأس المال الفكري من الأمور الصعبة، وذلك لصعوبة قياس ما هو غير مرئي والموجود داخل الدماغ البشري وقواعد البيانات، فضلاً عن صعوبة تقدير وقياس العمل الذهني والمعرفي، ومن هنا يتضح أن الهدف من قياس رأس المال الفكري ليس لتحديد مقدار المعرفة التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية أو تحديد ما تملكه من مكونات رأس مال فكري ولكن الهدف من قياس رأس المال الفكري هو معرفة مدى فعالية الوحدة الاقتصادية في خلق القيمة من ما تمتلكه من رأس مال فكري وتحقيق ميزة تنافسية. ( Al-Ali,2003:38-39 ) وتعد عملية قياس رأس المال الفكري من الجوانب المهمة للوحدة الاقتصادية، إذ أكد ( Marr ) بان الوحدة الاقتصادية التي تقبس وتفصح عن رأس المال الفكري تحصل على مكاسب كبيرة فضلاً عن تحقيق ميزة تنافسية مستدامة ( Marr, a 2004:5 ).

### 2- نماذج قياس رأس المال الفكري:

تعددت نماذج قياس رأس المال الفكري بحسب تعدد المناهج المعتمدة في عملية القياس، إذ أن هناك مجموعة من النماذج التي تستخدم مجموعة من المؤشرات المالية، وهناك مجموعة من النماذج التي تستخدم مجموعة من المؤشرات غير مالية ويمكن توضيحها كما يأتي :

أ- **مقاييس مالية: قدم Stewart:** ثلاث نماذج مالية لقياس رأس المال الفكري وهي:

\* القيمة غير الملموسة المحسوبة (Stewart,1995) : ويشير نموذج القيمة غير الملموسة المحسوبة إلى أن العائد الاضافي لموجودات الوحدة الاقتصادية ناتج من رأس مالها الفكري، إذ تتميز هذه الطريقة بأنها تسمح للوحدة الاقتصادية بأجراء المقارنات مع كشوفات مالية مدققة لنفس الصناعة (Sundac,2009: 283).

وكما إن هذا النموذج يعتمد على العائد على الموجودات لنفس الصناعة كأساس لتحديد العائد الفائض، إذ أن هذا المعدل يميل إلى الارتفاع والانخفاض (wall, et al,2004:31).  
\* نموذج القيمة السوقية – الدفترية: وقدم هذا النموذج Stewart,1997 ، وهو يستند إلى الفرق بين القيمة السوقية لرأس مال الوحدة الاقتصادية وقيمتها الدفترية، وعليه فإن الافتراض المنطقي الرئيس للنموذج يشير إلى أن القيمة السوقية تمثل القيمة الحقيقية للوحدة، وبضمن تلك القيمة قيمة الموجودات الملموسة ورأس المال الفكري، ويعد هذا النموذج مقبولاً من الناحية المحاسبية ، وإن الفرق بين القيمتين (السوقية والدفترية) تمثل قيمة الموجودات الفكرية والملكية الفكرية، ولكن تواجه هذه الطريقة مشكلة وهي أن سوق الأسهم يتعرض إلى العديد من التقلبات الاقتصادية، لذا فإن التغيرات التي تطرأ على مجمل سوق الأسهم، تؤثر في أسعار الأسهم، لذلك يجب أن تؤخذ بالحسبان عند حساب رأس المال الفكري، على الرغم من صعوبة ذلك (الخفاف،2006: 60). ويستخدم هذا النموذج الصيغة الآتية (الهالي، 2011 : 32): رأس المال الفكري = القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية – القيمة الدفترية

\* نموذج Tobins Q: وتم اقتراح هذا النموذج من قبل (Stewart, 1997) إذ أنه يعكس الأرباح المستقبلية المتوقعة ويتمثل بالفرق بين رأس المال المستثمر والمنفعة المتحققة، ويتضمن القيمة السوقية للموجودات غير الملموسة للوحدة الاقتصادية والكلفة الاستبدالية، فإذا كانت قيمة Q أكبر من واحد و أكبر من قيمة Q للمنافسين يدل ذلك على أن الوحدة الاقتصادية قادرة على إنتاج أرباح أعلى من المنافسين لها في نفس الصناعة، وهذا يدل على أن هذه الوحدة تمتلك رأس المال الفكري الذي يكسبها ميزة تنافسية، وهو نموذج مقارب إلى نموذج القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لأنه يستخدم التكلفة الاستبدالية بدلا عن التكلفة الدفترية ( Jihene& Robert,2013:89) .

### ب: مقاييس غير مالية

\* ذكاء رأس المال الفكري (Fitz,1994) : ويتم من خلال هذا النموذج اختيار مجموعة من المؤشرات المتعلقة برأس المال الفكري وتطبيقها على مجموعة من الأفراد لتحديد مستوى ذكائهم ، وتتضمن هذه المؤشرات معلومات عن السوق ومعلومات عن المواد ومعلومات عن الملكية الفكرية (صالح،2006:61).  
\* مراقبة الموجودات غير الملموسة (Sveiby,1997): قدم هذا النموذج من قبل ( Sveiby 1997 ) وله أهداف عملية أكثر من كونها نظرية، إذ وضع كأداة إدارية للوحدة الاقتصادية التي ترغب في تتبع قيمة الموجودات غير الملموسة ولاسيما في ما يفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية ( Luu, et al, 2001:10).

### 3- الإفصاح عن رأس المال الفكري

ظهرت الحاجة إلى الإفصاح عن رأس المال الفكري نتيجة الإلحاح على الوحدات الاقتصادية في الأسواق المتقدمة لأن تكون أكثر إفصاحا في الإبلاغ المالي وأدائها في القضايا الرئيسية "الاجتماعية والأخلاقية والبيئية وعليها الاستجابة إلى مصالح الأطراف المختلفة وإيجاد التوازن بين مصالح تلك الأطراف المختلفة، إذ تشمل الإدارة ومجلس الإدارة والمساهمين بما فيهم المؤسسات الاستثمارية والوحدات التجارية والعملاء وجهات الائتمان والحكومات" ( جيهلان، 2002: 24 ) .

### 4- طرق الإفصاح عن رأس المال الفكري:

تعددت الأبحاث والمؤتمرات التي تناولت النماذج المقترحة للإفصاح عن مكونات رأس المال الفكري في الكشوفات المالية، أو في كشوفات خاصة، فقد عقدت منظمة التنمية للتعاون الاقتصادي ( OECD ,1999 ) مؤتمرا للقياس والإفصاح عن رأس المال الفكري، ونتج عن المؤتمر أن الإفصاح عن المعلومات المتعلقة برأس المال الفكري يجب أن تكون ذات فائدة للوحدة الاقتصادية وكذلك لأصحاب المصالح، وبين المؤتمر أن هناك الكثير من التجارب الفعالة ولكن من المبكر أن تقود إلى تغييرات إلزامية في القواعد المؤثرة على مثل هذا الإفصاح، وإن أي عمل من هذا النوع يجب أن يؤخذ في ظل مفهوم الكلفة والمنفعة ( جابر، 2010:59).

وتعددت طرائق الإفصاح والتقرير عن رأس المال الفكري، ومن أهم هذه الطرائق هي (محمد، 2014: 25) : أ- مدخل الكشوفات المالية الإضافية: وفي ظل هذا المدخل يتم اعداد الكشوفات المالية الإضافية تتضمن معلومات غير مالية، مع الإشارة إلى عناصر رأس المال الفكري التي يتم رسملتها بسبب عدم التأكد من المنافع المستقبلية المرتبطة بهذه العناصر، وتساعد هذه الكشوفات متخذي القرارات في تقييم رأس المال الفكري للوحدة الاقتصادية، واتخاذ ما قد يترتب على هذا التقييم من قرارات. ب- مدخل القيمة الحالية: وفي ظل هذا المدخل يتم التقييم باستخدام القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية ناقصا قيمتها الدفترية لتحديد رأس المال الفكري للوحدة الاقتصادية. ت- مدخل مركب: وفي ظل هذا المدخل يتم تقييم رأس المال الفكري على اساس القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية ناقصا قيمتها الدفترية لتحديد رأس المال الفكري للوحدة الاقتصادية، وفي الوقت نفسه يتم تقييم رأس المال الفكري داخليا بواسطة الوحدة الاقتصادية وفقا للكشوفات المالية التقليدية؛ إذ يتم التقرير فقط بالكشوفات المالية عن القيم التي يمكن الاعتماد عليها، وما عدا ذلك يكون ضمن كشوفات اضافية، أي أن اساس السوق يعد افضل وسيلة لاحتواء التقلبات الكبيرة التي تتسم بها عناصر رأس المال الفكري.

### المحور الثالث/ قرارات الاستثمار وانعكاس الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري عليها

#### أولاً: مفهوم قرارات الاستثمار

يعد الهدف الرئيس من الاستثمار هو تحقيق عائد على الأموال المستثمرة، إذ يعرف الاستثمار وفق المعيار المحاسبي الدولي رقم (25) بأنه موجود تحتفظ به الوحدة الاقتصادية بهدف زيادة الثروة من خلال التوزيعات (ارباح، ايجار، عوائد) او الزيادة الرأسمالية أو بمنافع أخرى تعود للوحدة المستثمرة مثل تلك التي تحصل عليها من خلال العلاقات التجارية (عيد الرحمن وسليمان، بدون سنة: 2)، كما عرف مجلس المعايير المحاسبية والرقابية في العراق الاستثمار بأنه احد الموجودات التي تحتفظ بها الوحدة الاقتصادية لغرض زيادة مواردها أو تنمية الثروة من خلال ما تحصل عليه من توزيعات (على شكل فوائد أو عوائد من حقوق الامتياز أو توزيعات الارباح أو العائد من الإيجارات) أو لغرض ارتفاع قيمته الرأسمالية، أو لغرض الحصول على منافع أخرى مماثلة لتلك التي تحصل عليها من خلال العلاقات التجارية (القاعدة المحاسبية (14)، 2001)، ويلاحظ من ان التعريف الذي قدمه المجلس مطابق لتعريف الاستثمار وفق المعيار المحاسبي الدولي (25). وعرف الاستثمار بأنه توظيف أموال في موجود معين من قبل المستثمر لفترة زمنية معينة من اجل الحصول على تدفقات نقدية مستقبلية، التي من شأنها تعويض المستثمر عن الوقت الذي استثمرت فيه الاموال ومعدل التضخم خلال هذه الفترة الزمنية، والمستثمر يمكن أن يكون شخص أو شركة أو حكومة (Reilly & Brown, 2011: 4). وتعد قرارات الاستثمار من اهم وأصعب القرارات التي تتخذها الإدارة في الوحدة الاقتصادية، إذ أن تلك القرارات تهدف إلى تحديد الهيكل الأمثل لحجم الاستثمار، إذ تؤثر هذه القرارات على بقاء واستمرار ونمو الوحدة الاقتصادية، وتأخذ القرارات الاستثمارية أهميتها لأن المبالغ المنفقة على هذه الاستثمارات عادة ما تكون ضخمة، وتمثل وزناً مهماً من الهيكل المالي للوحدة الاقتصادية (زويد، 2014: 74)، وأن قرارات الاستثمار ومهما كان حجمها تعد من اكثر القرارات حساسية كونها تمثل جوهر عملية تخصيص الموارد، فضلاً عن إنها تعد شكلاً من أشكال توزيع الدخل القومي، إذ إن قرارات الاستثمار هي القرارات الاستراتيجية المهمة سواء في حياة الأفراد أو الوحدات الاقتصادية لذلك فمن الضروري إن يكون هذه القرارات سليمة ومستندة الى أسس رصينة بغرض حماية الموارد النادرة وعدم تبديدها (كداوي، 2008: 13).

#### ثانياً: أنواع قرارات الاستثمار

تتوقف طبيعة القرار الذي يتخذه المستثمرون على طبيعة العلاقة القائمة بين سعر الأداة الاستثمارية وقيمتها ومن هذا المنطلق تنقسم قرارات الاستثمار على ثلاثة اقسام هي (مطر، 2009: 38):  
1- قرار الشراء: ويتخذه المستثمر عندما يشعر بان قيمة الأداة الاستثمارية ممثلة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبة في إطار العائد والمخاطرة تزيد عن سعرها السوقي أو بعبارة أخرى عندما يكون السعر السوقي اقل من قيمة الأداة الاستثمارية وذلك كما يراها المستثمر، أي مما يولد لديه حافزاً لشراء تلك الأداة من اجل تحقيق مكاسب رأسمالية من ارتفاع يتوقعه في سعرها السوقي المستقبلي.

- 2- قرار عدم التداول: عندما تستجيب آلية السوق إلى الضغوط الشرائية (القيمة الحالية للتدفقات النقدية تزيد عن السعر) يواصل السعر الارتفاع إلى نقطة يتساوى فيها السعر السوقي للسهم مع القيمة من وجهة نظر المستثمر وفي هذه الحالة يصبح السوق في حالة توازن لذلك فالذي لديه قرار الشراء أو قرار البيع يتوقف عن اتخاذ القرار، فيكون القرار الاستثماري في هذه الحالة هو عدم التداول.
- 3- قرار البيع: عندما يمر السوق بحالة التوازن يخلق حينئذ رغبات إضافية للشراء من مستثمر جديد، أي يوجد مستثمر يرى حالة السوق في تلك اللحظة مازال أقل من القيمة مما يتطلب منه أن يعرض سعراً جديداً لتلك الأداة يزيد عن القيمة وهكذا يرتفع السعر عن القيمة مما يؤدي إلى تحفيز مستثمر آخر للبيع فيكون قرار المستثمر حينئذ هو قرار بيع.

### ثالثاً: الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري وقرارات الاستثمار

يواجه المستثمرون الحاليون والمرقبون حالات أو مواقف معينة تتطلب إتخاذ عدد من القرارات مثل قرار بيع الأسهم أو قرار الاحتفاظ بها وكذلك قرار الشراء أو عدم الشراء مما يجعل اهتماماتهم متوجهة بالدرجة الأولى نحو تقييم استثماراتهم في الوحدة الاقتصادية التي يستثمرون فيها أو التي يسعون للإستثمار فيها وذلك من خلال اعتمادهم على مجموعة من العوامل التي تمتلك تأثيراً في اتجاه قراراتهم، أذ يعكس كل من الوضع المالي والأداء التشغيلي للوحدة الاقتصادية مدى سلامة الإستثمار في أسهمها (المنثى، 2014: 66)، ويعمل مدراء الوحدات الاقتصادية على نشر المعلومات المحاسبية من خلال الكشوفات المالية والتي تستعرض معلومات عن المركز المالي ونتائج أعمال الوحدة الاقتصادية التي تمكن المستثمر من دراسة البدائل المتاحة للإستثمار بالاعتماد على هذه المعلومات وغيرها من المعلومات غير المحاسبية في سبيل بيان أي من الوحدات الاقتصادية الأكثر ملاءمة للإستثمار (ظاهر، 2010: 83)، إذ يستخدم المستثمرون المعلومات لاتخاذ قراراتهم سواء لشراء الاسهم أو لعقد أو للبيع عند الضرورة، وان معلومات رأس المال الفكري تعد احدي المعلومات المهمة في اتخاذ القرارات والتي يمكن استخدامها كمؤشر حول مستقبل الوحدة الاقتصادية (Saleh&Hassan,2013:186).

وان الهدف الأساس لكل وحدة اقتصادية هو تحقيق الربحية لذلك فإن الربحية تعرف بأنها المقابل الذي يتوقع المستثمر الحصول عليه في المستقبل مقابل الاموال التي يدفعها من أجل استثماره، لذلك فإن الوحدة الاقتصادية التي تسعى لزيادة أرباحها أو التي هي بحاجة إلى الأرباح أكثر من غيرها تتطلب وجود رأس مال فكري متميز أو إستراتيجي، أي أن هناك موجودات غير ملموسة تعد عنصراً للربحية وأن تكون تلك الموارد لابد من إدارتها وتحضيرها لتعد موجوداً أساسياً فعلياً ففي تحقيق هدف الربحية للوحدة الاقتصادية (الشكرجي ومحمود، 2010: 40)، لذلك ينبغي النظر إلى تقييم رأس المال الفكري الذي يؤدي إلى تعزيز ربحية الوحدة الاقتصادية على المدى البعيد، ومن ثم الحصول على الاستثمارات المربحة للمستثمرين المحتملين (Razafindrambinina & Santoso, 2013:108).

ويعد تقييم وقياس رأس المال الفكري من الموضوعات الحديثة التي سوف تغير صورة الاستثمار، إذ أن قياسه والافصاح عنه في الكشوفات المالية سوف يظهر القيمة الحقيقية للوحدات الاقتصادية، فالموجودات الفكرية ستأخذ حيزاً كبيراً في منظمات الأعمال في المستقبل القريب، وان رأس المال الفكري يتضمن موجودات مختلفة منها العلاقات التجارية والعلاقات مع الزبائن وبراءات الاختراع والمعرفة والكفاءات وتطويرها والماركات المسجلة وحقوق الابتكار، وكل تلك الحسابات التي لم يتم ذكرها ادت إلى انتقاد الميزانية التقليدية التي لا تظهر هذه الموجودات في حساباتها والتي تؤثر بشكل كبير بالنسبة للمستثمرين (جواد واسماعيل، 2009: 137)، ويؤثر الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في قرارات الاستثمار من خلال قدرة المستثمر على استخلاص معلومات عن جهود الابتكار التي حققتها الوحدة الاقتصادية ونوعية رأس المال البشري التي يمتلكه ومستوى رضا العملاء التي تتمتع به الوحدة الاقتصادية، فضلاً عن صورة الوحدة الاقتصادية عن قدرتها وامكانياتها في خلق القيمة، بالتالي فإن الإبلاغ عن رأس المال الفكري إلى جانب المعلومات المالية تسهل في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية (Saleh & Hassan, 2013: 185)، وتبين الدراسات التجريبية الأهمية المتزايدة للإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في تعزيز الميزة التنافسية للوحدة الاقتصادية وقيمتها في عصر اقتصاد المعرفة، وقد ازدادت أهمية الموارد القائمة على المعرفة، ومع ذلك فإن غالبية هذه الموارد لا يتم الإبلاغ عنها في الميزانية العمومية التقليدية.

مما أدى إلى خلق فجوة معلومات داخل الأسواق رغم أن عدد من الوحدات الاقتصادية يدعون إلى الإفصاح الطوعي عن هذه الموارد والموجودات غير الملموسة ليتم غلق هذه الفجوة، وقد قامت جهود كبيرة لمناقشة تحسين الكشوفات المالية لتشمل الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري من أجل ترشيد القرارات الاستثمارية (Marr,b,2005:69). وأن الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري يمكن أن يسهل مهمة المديرين والمستثمرين من خلال تحقيق المنافع والمزايا الآتية لهم (غافيلي، بدون سنة:6) :

1- بالنسبة لمديري الوحدات الاقتصادية: وذلك من خلال:

أ- إبلاغ المستثمرين بقيمة رأس المال الفكري الذي يمتلكه الوحدة الاقتصادية.

ب- بيان نوع رأس المال الفكري الذي يمتلكه الوحدة الاقتصادية.

ت- اعطاء قيمة لرأس المال الفكري الذي يمتلكه الوحدة الاقتصادية.

ث- توضيح الصلة القائمة بين رأس المال الفكري ومختلف الأنشطة التجارية.

2- بالنسبة للمستثمرين: وذلك من خلال:

أ- الحصول على معلومات عن الوحدة الاقتصادية بشأن كيفية استحداث النمو عن طريق رأس المال الفكري.

ب- الحصول على اسهامات كافية تمكن من التنبؤ بنسبة الارباح إلى المبيعات التي تحصل عليها الوحدة الاقتصادية التي تمتلك رأس المال الفكري.

ت- التمكن من تحسين عملية تقدير نسبة المخاطر إلى إيرادات الاستثمار في الوحدة الاقتصادية التي تمتلك رأس المال الفكري.

ث- التمكن من تحسين الفهم لطبيعة نشاط الوحدة الاقتصادية.

ج- زيادة القدرة على التنبؤ وخفض سرعة التغير في نشاط الوحدة الاقتصادية.

### المحور الرابع / الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري وانعكاسه على قرارات الاستثمار-

#### الجانب التطبيقي

#### أولاً: قياس رأس المال الفكري في شركة اسيا سيل للاتصالات

لغرض تحديد إي النماذج ملائمة لقياس رأس المال الفكري في شركة اسيا سيل للاتصالات، نلاحظ إن النماذج التي تعتمد على العلاقة بين العوائد والقيم السوقية مثل نموذج القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية لحقوق الملكية (BTM)، ونموذج طريقة القيمة غير الملموسة المحسوبة (CIV) وطريقة رأس المال الفكري المباشرة، تعد من أكثر المقاييس ملائمة لسهولة تطبيقها، فضلاً عن توافر البيانات الخاصة بها، وقد تم استخدام النماذج الآتية لقياس رأس المال الفكري محاسبياً وهي:

#### 1- نموذج القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية لحقوق الملكية (BTM)

يعد نموذج (BTM) من أبرز المقاييس المستخدمة لقياس رأس المال الفكري وأكثرها انتشاراً وذلك لسهولة تطبيقه ويعتمد على قائمة المركز المالي، إذ يستند النموذج على أن رأس المال الفكري يتمثل بالفرق بين القيمة السوقية للشركة وقيمتها السوقية، إذ أن القيمة السوقية تمثل القيمة الحقيقية للشركة والتي تتضمن قيمة الموجودات الملموسة ورأس المال الفكري.

ويتم الحصول على البيانات الخاصة بالنموذج من قائمة المركز المالي، ويتم احتساب رأس المال الفكري كالآتي:

رأس المال الفكري = القيمة السوقية للشركة - القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

ويتم احتساب القيمة السوقية من خلال عملية ضرب القيمة السوقية للسهم\* في عدد اسهم الشركة\*\*، فضلاً عن احتساب نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم\*\*\* والتي تحتسب بالشكل الآتي:

\* القيمة السوقية للسهم) سعر الاغلاق في نهاية السنة) وقد تم الحصول عليها من البيانات المالية الخاصة بالشركة اسيا سيل للاتصالات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2013,2014).

\*\* تمثل عدد اسهم الشركة رأس المال المدفوع، وان القيمة الاسمية للسهم هي دينار واحد حسب المادة(3) من قانون الشركات (21) لسنة 1997

القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم = سعر السهم في السوق ÷ القيمة الدفترية للسهم  
ويبين الجدول (1) قيمة رأس المال الفكري لشركة اسيا سيل للاتصالات للمدة 2013-2014

السنة	القيمة السوقية (مليون دينار)	القيمة الدفترية (مليون دينار)	رأس المال الفكرية (مليون دينار)	نسبة رأس المال الفكري الى القيمة السوقية %	نسبة القيمة الدفترية الى القيمة السوقية (مرة)
2013	4,995,222	1,936,712	3,058,510	61%	2.58
2014	3,510,156	1,876,403	1,633,753	46.5%	1.87

الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على نشرة سوق العراق للأوراق المالية والتقارير السنوية للشركة.

ومن الجدول المذكور آنفاً يتبين الآتي:

أ- أن رأس المال الفكري للشركة قد انخفض في عام 2014 عما هو عليه في عام 2013، وأن الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لا يمكن أن يعود لرأس المال الفكري فقط بل هناك العديد من التقلبات الاقتصادية التي تطرأ على سوق الاسهم والتي تؤثر على اسعار الاسهم، فضلاً عن إن هناك العديد من العوامل الداخلية والخارجية التي تولد هذا الفرق.

ب- أن نسبة مساهمة رأس المال الفكري تعادل ( 61% ) من القيمة السوقية لشركة اسيا سيل للاتصالات، وأن النسبة المتبقية تعود إلى الموجودات الملموسة للشركة لعام 2013، اما في عام 2014 فقد كانت نسبة مساهمة رأس المال الفكري تعادل (46.5%) من القيمة السوقية للشركة وأن النسبة المتبقية تعود إلى الموجودات الملموسة.

وهنا يتضح أن شركة اسيا سيل للاتصالات تعتمد على رأس المال الفكري في عملها بنسبة اكبر من اعتمادها على الموجودات الملموسة.

ونلاحظ إن نسبة رأس المال الفكري لعام 2014 انخفضت عن نسبة عام 2013 ، وإن الانخفاض لا يمكن أن يعزى لرأس المال الفكري فقط بل بسبب تذبذب اسعار الاسهم صعوداً او هبوطاً.

ت- كانت نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية خلال سنوات 2013-2014 أكبر من واحد وهذا يعني أن شركة اسيا سيل للاتصالات تقوم باستثمار جيد للمقدرة العقلية التي لديها وبحسب تقييم المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية ، وقد انعكس ذلك على ارتفاع سعر السهم فوق القيمة الدفترية.

### 2- نموذج القيمة غير الملموسة المحسوبة (CIV)

وهو من النماذج المستخدمة لقياس رأس المال الفكري والذي يعتمد في احتسابه على قائمة المركز المالي فضلاً عن كشف الدخل، ويشير إلى ان العائد الاضافي لموجودات الوحدة الاقتصادية ناتج من رأس مالها الفكري، ويتم احتساب رأس المال الفكري بالخطوات الآتية:

- حساب متوسط الدخل قبل الضريبة خلال ثلاث سنوات ماضية.
- حساب متوسط قيمة الموجودات في قائمة المركز المالي لنفس المدة.
- حساب العائد على الموجودات من خلال قسمة متوسط الدخل على متوسط الموجودات لنفس المدة.
- حساب متوسط العائد على الموجودات لنفس الصناعة خلال نفس المدة.
- حساب العائد الاضافي = متوسط الدخل قبل الضريبة - (متوسط العائد x متوسط الموجودات)، ويمثل رأس المال الفكري بالعائد الاضافي.
- حساب قيمة رأس المال الفكري بعد الضريبة = {العائد الاضافي - (العائد الاضافي x معدل ضريبة الدخل)}

خ- حساب القيمة الحالية لرأس المال الفكري = رأس المال الفكري بعد الضريبة ÷ معدل كلفة رأس المال.  
ويبين الجدول (2) قيمة رأس المال الفكري لشركة اسيا سيل للاتصالات للمدة 2013-2014:

\*\*\* وتحسب بقسمة اجمالي حقوق الملكية على عدد اسهم الشركة.



## انعكاس الإبلاغ العالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار

الجدول (2) قيمة رأس المال الفكري لشركة اسيا سيل للاتصالات للمدة 2013-2014 بموجب نموذج CIV

السنة	متوسط الدخل (مليون دينار)	متوسط الموجودات (مليون دينار)	العائد على الموجودات %	متوسط العائد لنفس الصناعة %	رأس المال الفكري العائد الاضافي	رأس المال الفكري بعد الضريبة	القيمة الحالية لرأس المال الفكري (مليون دينار)
2013	552770	2,862242	19%	6.58%	364435	309770	1,548850
2014	660580	3,164711	21%	9.43%	362,148	307,826	1,539,130

الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على نشرة سوق العراق للأوراق المالية والتقارير السنوية للشركة. ومن الجدول اعلاه يتبين الآتي:

- 1- تم احتساب متوسط الدخل لسنة 2013 بالاعتماد على البيانات للسنوات 2011, 2012, 2013، وتم احتساب متوسط الدخل لسنة 2014 بالاعتماد على البيانات للسنوات 2012, 2013, 2014 .
  - 2- وكذلك بالنسبة للموجودات فقد تم احتساب متوسط الموجودات بنفس الاسلوب اعلاه، إذ ان احتساب رأس المال الفكري بالاعتماد على بيانات ثلاث سنوات سيكون اكثر موضوعية لشركة اسيا سيل للاتصالات فيما لو تم احتسابه لسنة واحدة.
  - 3- تم احتساب العائد على الموجودات لشركة اسيا سيل للاتصالات ويمثل %19 لسنة 2013 و %21 لعام 2014، وتتم مقارنة هذا العائد مع العائد على الموجودات لقطاع الاتصالات\*.
  - 4- أن معدل العائد على الموجودات الشركة اعلى من معدل العائد على الموجودات لنفس الصناعة لقطاع الاتصالات للسنوات 2013, 2014، وهذا يعني أن الشركة تمتلك رأس مال فكري.
  - 5- تتمثل صافي القيمة الحالية بمعدل خصم\*\* الذي يمثل معدل الفائدة مع نسبة من المخاطرة كون شركة اسيا سيل للاتصالات من الوحدات الاقتصادية فائقة التكنولوجيا والتي تكون محفوفة بالمخاطر.
  - 6- تشير نتائج الجدول أن شركة اسيا سيل للاتصالات تمتلك رأس مال فكري وهذا ناتج من ارتفاع معدل العائد على الموجودات للشركة مقارنة بمعدل العائد على الموجودات للصناعة، وأن هذا الارتفاع يدل على وعي ادارة شركة اسيا سيل للاتصالات بمكونات رأس المال الفكري وقدرة الشركة على خلق القيمة تعتمد اساساً على تميز اداء مكونات رأس المال الفكري بالرغم من اغفال الشركة على اهمية احتسابه.
- والجدول (3) يبين رأس المال الفكري بموجب نموذج القيمة السوقية الى القيمة الدفترية (BTM) ونموذج القيمة غير الملموسة المحسوبة (CIV) للمدة 2013-2014

الجدول (3) رأس المال الفكري بموجب نموذج (BTM) ونموذج (CIV)

السنة	رأس المال الفكري بموجب نموذج BTM	رأس المال الفكري بموجب نموذج CIV
2013	3,058,510	1,548,850
2014	1,633,753	1,539,130

الجدول من اعداد الباحثان

وعند مقارنة نتائج النموذجين يتبين الآتي:

- أ- أن نموذج القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية BTM
- يستخدم في الشركات التي تتعامل مع الاسواق المالية ولها قيمة سوقية، اما الشركات التي لا تتعامل مع الاسواق المالية وليس لها قيمة سوقية فمن الصعوبة تحديد رأس مالها الفكري.
- أن استخدام اسعار الاسهم كأساس لحساب القيمة السوقية للشركة لتحديد رأس مالها الفكري ليس عملياً بسبب تذبذب اسعار الاسهم صعوداً او هبوطاً، فضلاً عن أن تأثرها في العديد من العوامل الداخلية والخارجية.
- لا يمكن توزيع مبلغ رأس المال الفكري على مكوناته.

\* حسب النشرة الصادرة من وزارة التخطيط العراقي، الجهاز المركزي للإحصاء مديرية الحسابات القومية

\*\* تم استخراج معدل كلفة رأس المال (معدل الخصم) من خلال استخدام المتوسط المرجح لأسعار الفائدة السائد للقروض الممنوحة من قبل المصارف الاهلية والحكومية إذ بلغت (%14) وتم اضافة نسبة التضخم السنوية المنشورة من قبل البنك المركزي العراقي النشرة الاحصائية السنوية، المديرية العامة للإحصاء والابحاث والبالغة (%2) فضلاً عن نسبة المخاطرة التي تم تقديرها بنسبة (%4)

\*\* wiederhold, gio ,Valuing Intellectual Capital Multinationals and Taxhavens,2014,p434.

- القيمة الدفترية اعدت على اساس تاريخي مما يفقد القيمة المحتوى المعلوماتي الذي تتضمنه، فضلاً عن انها لم تتضمن نسبة التضخم.
- ث- نموذج القيمة غير الملموسة المحسوبة CIV
- يمكن استخدام النموذج في كل الشركات سواء كانت تتعامل مع الاسواق المالية ام لا.
- لا يتأثر رأس المال الفكري بموجب النموذج بتذبذب اسعار الاسهم صعوداً او هبوطاً.
- لا يمكن توزيع مبلغ رأس المال الفكري على مكوناته.
- يعتمد نموذج CIV على معدل الخصم لأحتساب قيمة رأس المال الفكري وأن الشركة استخدمت معدل خصم بنسبة 20% الذي يكون ضمناً اضافة نسبة التضخم.
- وللأسباب المذكورة آنفاً سوف يتم اعتماد طريقة رأس المال الفكري المباشرة ولسنة 2014 لإمكانية توزيعه على مكونات رأس المال الفكري.

### 3- طريقة رأس المال الفكري المباشرة

ويتم من خلال هذه الطريقة تقدير قيمة رأس المال الفكري من خلال تحديد مكونات رأس المال الفكري، وعندما يتم تحديد هذه المكونات فيمكن تقييمها بشكل مباشر، وتتمثل مكونات رأس المال الفكري بالآتي:

أ- رأس المال البشري:

ويتمثل بتكاليف تأهيل الكفاءات الفكرية اللازمة في الشركة، ويعد احد المكونات الاساسية لرأس المال الفكري. وسيتم تحديد الملاك الفكري لشركة آسياسيل للاتصالات من خلال بيانات الشركة فضلاً عن اللقاءات والمقابلات التي اجرتها الباحثة مع مسؤولي الشركة، وكما هو مبين بالجدول الآتي:

الجدول (4) تحديد الملاك الفكري للوحدة الاقتصادية اسيا سيل

السنة	الملاك الكلي	الملاك الفكري	نسبة الملاك الفكري الى الكلي
2014	2,612	1,585	60.7%

الجدول من اعداد الباحثتان بالاعتماد على بيانات الشركة.

ولقد تم تحديد الملاك الفكري للشركة اعتماداً على الدراسات التي تختص برأس المال الفكري من خلال توزيع ملاك الشركة الى ملاك فكري وملاك تشغيلي وذلك استناداً للمعايير الآتية:

- التوصيف الوظيفي ومدى علاقته في تحقيق اهداف الشركة.
- حملة الشهادات العليا.
- الخبرة والمعرفة .

ويمكن احتساب رأس المال البشري من خلال المؤشرات الآتية:

#### • الرواتب والاجور:

وتلعب الرواتب والاجور دور مهم في تحسين مستوى الاداء ورفع الكفاءة الانتاجية، ونظراً لعدم وجود معلومات تفصيلية لمبالغ مكونات رأس المال البشري فقد تم اعتماد نسبة الملاك الفكري لاحتساب رواتب الملاك الفكري.

#### • المكافآت التشجيعية

وهي مبالغ تدفع للعاملين الموجودين في الشركة بإتجاه تحسين ادائهم وزيادة مستوى انتاجيتهم، فقد تم اعتماد نسبة الملاك الفكري لاحتساب مكافآت الملاك الفكري.

#### • نفقات التدريب والتأهيل

وهي المبالغ التي تدفعها الشركة والتي تهدف منها تحسين قدرة العاملين وتسهم في تحسين انتاجية وربحية الشركة، وتم اعتماد نسبة الملاك الفكري لاحتساب نفقات التدريب والتأهيل الخاصة بالملاك الفكري.

#### ب- رأس المال الهيكلي

وتتمثل بتكاليف الابحاث والاستشارات والعلامة التجارية والقدرة التنظيمية التي تدعم انتاجية العاملين، ويمكن احتسابه من خلال المؤشرات الآتية:



## انعكاس الإبلاغ العالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار

- **نفقات خدمات أبحاث واستشارات**  
وهي المبالغ التي تدفعها الشركة على خدمات الأبحاث والاستشارات التي تحصل عليها من الغير، إذ تم تحديث الشبكة بإدخال أجيال جديدة متوافقة مع التقنيات الحديثة نتيجة الأبحاث والاستشارات التي قامت بها الشركة.
  - **نفقات الدعاية والإعلان**  
وتشمل المبالغ التي تنفقها الشركة على الدعاية والإعلان عن خدماتها المقدمة للجمهور، إذ أنها تعرض باستمرار الخدمات التي توفرها للمشاركين.
  - **العلامة التجارية**  
وهي الشعار أو الوصف الذي يدل على الشركة وتتميز به عن غيرها.
  - ج- **رأس المال العلائقي**  
ويتمثل بعلاقات الشركة مع الزبائن والمجهزين، ويمكن احتسابه من خلال المؤشرات الآتية:
  - **رسوم التراخيص**  
وتعني التراخيص التصريح الذي تحصل عليه الشركة دون منافسيها، وتدفع الشركة رسوم التراخيص إلى هيئة الإعلام والجهات ذات العلاقة لتحويلها ببناء شبكة اتصالات نقالة في جميع أنحاء البلاد.
  - **رسوم رخصة الجيل الثالث**  
أن شبكات الجيل الثالث شبكات هاتفية خلوية واسعة المساحة، تتميز بنفاذ انترنت عالي السرعة، وتتحمل الشركة رسوم رخصة الجيل الثالث .
  - **نفقات علاقات الزبائن**  
وتتمثل بنفقات علاقات المشتركين.
- ويبين الجدول (5) قيمة رأس المال الفكري لشركة اسيسيل للاتصالات لسنة 2014 بموجب طريقة رأس المال الفكري المباشرة.

الجدول (5) قيمة رأس المال الفكري في اسيسيل للاتصالات للسنة المالية 2014

التفاصيل	المبالغ (مليون)	المبالغ (مليون)
الرواتب والاجور والمخصصات	48,219	
المكافآت التشجيعية	10,704	
نفقات التدريب والتأهيل	597	
مجموع رأس المال البشري	59,520	
نفقات خدمات أبحاث واستشارات	105,464	
الدعاية والإعلان	37,446	
العلامة التجارية	48,837	
مجموع رأس المال الهيكلي	191,747	
رسوم تراخيص	782,080	
رسوم رخصة الجيل الثالث	373,619	
نفقات علاقات الزبائن	909	
مجموع رأس المال العلائقي	1,156,608	
رأس المال الفكري	1,407,875	

الجدول من اعداد الباحثان



## انعكاس الإبلاغ العالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار

وبعد احتساب قيمة رأس المال الفكري من واقع بيانات وسجلات الشركة، يتم تسجيل قيود محاسبية لرسملة الحسابات اعلاه لعام 2014 في حساب الموجودات الثابتة المعنوية وبموجب القيود الآتية:

-1

1185	1,407,875 ح/ الموجودات الثابتة المعنوية الى مذكورين
3111	45,171 ح/ الرواتب والاجور
3117	3,048 ح/ مخصصات تعويضية
3118	10,704 ح/ مكافآت تشجيعية
3367	597 ح/ نفقات تدريب وتأهيل
332	105,464 ح/ نفقات خدمات ابحاث واستشارات
3331	37,446 ح/ م. دعاية و اعلان
1185	48,837 ح/ العلامة التجارية
1185	909 ح/ نفقات علاقات الزبائن
1187	373,619 ح/ رخصة الجيل الثالث
1187	782,080 ح/ رسوم التراخيص

-2 1,407,875 ح/ الارباح والخسائر  
1,407,875 ح/ رأس المال الفكري

3- يتم احتساب قسط سنوي لاطفاء الموجودات الثابتة المعنوية بنسبة \*10% وحسب ما موجود في النظام المحاسبي الموحد .

$$\text{مبلغ الاطفاء السنوي} = \text{الموجودات الثابتة المعنوية} \times \text{نسبة الاطفاء السنوي}$$
$$140,788 = 10\% \times 1,407,875$$

140,788 ح/ قسط اطفاء الموجودات الثابتة المعنوية  
140,788 ح/ الموجودات الثابتة المعنوية  
140,788 ح/ الارباح والخسائر  
140,788 ح/ قسط اطفاء الموجودات الثابتة المعنوية

ومما ذكر آنفاً يتضح انه بالإمكان قياس رأس المال الفكري ، ففي الطريقتين الاولى والثانية تمكنت الباحثان من قياس رأس المال الفكري ولكن لا يمكن توزيع مبلغه على مكونات رأس المال الفكري، ولذلك لجأت الباحثتان الى طريقة رأس المال الفكري المباشرة لإمكانية توزيع مبلغ رأس المال الفكري على مكوناته ومن واقع بيانات الشركة، فضلا عن تسجيل القيود المحاسبية الخاصة برأس المال الفكري تمهيداً للإفصاح عن رأس المال الفكري في الكشوفات المالية، وعليه يتم قبول الفرضية الفرعية الاولى من الفرضية الرئيسية الاولى والتي تنص على انه " هناك إمكانية لقياس رأس المال الفكري في شركة أسياسيل للاتصالات".

\* نسبة اطفاء الموجودات الثابتة المعنوية 10% حسب النظام المحاسبي الموحد - ط. 2، 2011، ص382



### ثانياً: الإفصاح عن رأس المال الفكري ومكوناته في الكشوفات المالية

بعد قياس رأس المال الفكري في الفقرة السابقة، سيتم الإفصاح عن رأس المال الفكري ضمن الكشوفات المالية لشركة اساسيل للاتصالات لتوضيح تأثير رأس المال الفكري من خلال عرض الكشوفات المالية قبل وبعد التعديل لمعرفة تأثير رسملة قيمة رأس المال الفكري.

كشف ( 1 ) شركة اسيا سيل للاتصالات مساهمة خاصة – السلیمانیة  
الميزانية العامة كما في 2014/12/31 (مليون دينار)

رقم الدليل المحاسبي	اسم الحساب	2014 قبل التعديل	2014 بعد التعديل
1	الموجودات		
11	الموجودات الثابتة (بالقيمة الدفترية)	1,472,287	1,472,287
118	نفقات إيرادية مؤجلة	1,256,257	1,256,257
12	مشروعات تحت التنفيذ	136,442	136,442
	المجموع الموجودات الثابتة	2,864,986	2,864,986
	الموجودات غير الملموسة		
	موجودات ثابتة معنوية	-	1,407,875
13	الموجودات المتداولة		
	المخزون	18,462	18,462
	المدينون	166,625	166,625
18	النقود	554,919	554,919
	مجموع الموجودات المتداولة	740,006	740,006
	مجموع الموجودات	3,604,992	5,012,867
	مصادر التمويل		
	مصادر التمويل طويلة الاجل		
21	رأس المال المدفوع	270,012	270,012
	رأس المال الفكري		1,407,875
22	الاحتياطيات	1,606,391	1,606,391
241	قروض مستلمة طويلة الاجل	46,733	46,733
26	الدائنون ( طويلة الاجل)	262,258	262,258
	مجموع مصادر التمويل طويلة الاجل	2,185,394	3,593,269
	مصادر التمويل قصيرة الاجل		
23	تخصيصات قصيرة الاجل	193,711	193,711
242	قروض مستلمة قصيرة الاجل	111,428	111,428
26	الدائنون	1,114,459	1,114,459
	مجموع مصادر التمويل قصيرة الاجل	1,419,598	1,419,598
	مجموع مصادر التمويل	3,604,992	5,012,867

ومما ذكر اعلاه يتضح انه بالإمكان الإفصاح عن رأس المال الفكري في الكشوفات المالية، وعليه يتم قبول الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الاولى والتي تنص على انه " هناك امكانية للإفصاح عن رأس المال الفكري في الكشوفات المالية في شركة اساسيل للاتصالات".

### ثالثاً: اختبار فرضية البحث الاولى احصائياً

تهدف هذه الفقرة إلى اختبار فرضية البحث الرئيسية الاولى احصائياً والتي تنص على إن:  
"هناك امكانية للإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في شركة اساسيل للاتصالات " من خلال استخدام الاسلوب الاحصائي اختبار T ويوضح الجدول (6) نتائج الاختبار.

**جدول (6) نتائج اختبار T**

الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة T المحسوبة	درجة الحرية	قيمة T الجدولية عند مستوى دلالة (0.05)	الدلالة
3.83	0.42	10.72	29	2.05	دال

ويتبين من الجدول المذكور اعلاه أن قيمة T المحسوبة (10.72) هي اكبر من قيمة T الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (29) والبالغة (2.05) ، وهذا يعني تحقيق هذه الفرضية اي ان هناك امكانية للإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في شركة اسياسل للاتصالات.

### رابعاً: تحليل نتائج استجابة المستثمرين

سيتم في هذه الفقرة تحليل النتائج الاحصائية للمعطيات التي وردت في الاستبانة، وذلك باستخدام مجموعة من الاساليب الاحصائية بهدف اختبار صحة فرضية البحث التي تبنتها الباحثتان، وسيتم تقسيم هذه الفقرة كالآتي:

1. تحليل نتائج استجابة المستثمرين لواقع الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية العراقية : تتضمن هذه الفقرة تحليلاً احصائياً لواقع الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية العراقية، وسيتم استعمال الاوساط الحسابية والنسب المئوية من اجل تحديد اتجاهات عينة البحث وكالآتي:

أ- كشفت اجابات العينة أن المعلومات الواردة في الكشوفات المالية الحالية وفق النظام المحاسبي الموحد غير كافية لأغراض اتخاذ القرارات الاستثمارية، باتفاق وبنسبة ( 73.4% ) وبوسط حسابي (3.87).  
ب- كشفت اجابات المستثمرين بأنهم يعتمدون في صنع قراراتهم على المعلومات الواردة في الكشوفات المالية وبنسبة (66.7%) وبوسط حسابي (3.87).

ت- اتفق المستثمرون على إن معلومات رأس المال الفكري غير الواردة في الكشوفات المالية تؤثر في قرارات الاستثمار وبنسبة (63.4%) وبوسط حسابي (3.67).

ث- اتفق المستثمرون وبنسبة (70%) وبوسط حسابي (3.83) على إن عدم الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في الكشوفات المالية يمثل قصور في نظام الإبلاغ المالي.

ج- واخيراً اتفق المستثمرون وبنسبة (66.7%) وبوسط حسابي (3.90) على إن رأس المال الفكري يعد موجود ذو قيمة غير نقدية، ومن الضروري اظهاره في الكشوفات المالية لغرض اتخاذ القرارات الاستثمارية الملائمة.

ومن التحليل السابق لواقع الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري يتبين الآتي:

1- أن الكشوفات المالية الحالية المعدة وفق النظام المحاسبي الموحد لا تبلغ عن مكونات رأس المال الفكري لأنها لا تحقق شروط الاعتراف بالموجود الثابت، لذلك فإن القيمة التي تقدمها تلك الكشوفات المالية عن الوحدة الاقتصادية لا تمثل القيمة الحقيقية لها، وذلك يعد قصور في الإبلاغ المالي الحالي.

2- إن المستثمرين يفضلون الحصول على معلومات رأس المال الفكري، وينبغي إن يكون نظام الإبلاغ المالي قادر على توفير المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية ليتسنى للمستثمرين اتخاذ قرارات مبنية على معلومات تتسم بالملائمة وصدق التمثيل وفي الوقت المناسب، والجدول الآتي يوضح تحليلاً لواقع الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية العراقية .

**جدول (7) تحليل لواقع الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية العراقية**

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	اتفاق تماما		لا اتفق		محايد		اتفق		اتفاق تماما		الفقرات
		%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	
1.04	3.87	6.7	4	--	--	20.0	12	46.7	28	26.7	16	تعد المعلومات الواردة في الكشوفات المالية الحالية وفق النظام المحاسبي الموحد عن الوحدة الاقتصادية غير كافية لأغراض اتخاذ القرارات الاستثمارية.
0.90	3.87	--	--	6.7	4	26.7	16	40.0	24	26.7	16	يعتمد المستثمرون في صنع قراراتهم على المعلومات الواردة في الكشوفات المالية.
0.92	3.67	--	--	13.3	8	23.3	14	46.7	28	16.7	10	هناك معلومات أخرى غير واردة ومنها رأس المال الفكري في الكشوفات المالية تؤثر في قرار الاستثمار .



0.75	3.83	--	--	3.3	2	26.7	16	53.3	32	16.7	10	عدم الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري يمثل قصور في الإبلاغ المالي.
0.84	3.90	--	--	3.3	2	30.0	18	40.0	24	26.7	16	يعد رأس المال الفكري هو أصل ذو قيمة غير نقدية من الواجب إظهاره في الكشوفات المالية لخدمة متخذي القرارات.
0.42	3.83											الوسط الحسابي العام

ومن الجدول المذكور آنفاً يتبين بأن الوسط الحسابي لهذا المحور بلغت (3.83) وهي أكبر من قيمة الوسط الفرضي والبالغ (3) وهذا يعني إن اجابات العينة في هذا المحور متجه نحو الموافق والموافق بشدة، وباتحراف معياري (0.42).

2. تحليل نتائج استجابة المستثمرين لتأثير الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في قراراتهم: تتضمن هذه الفقرة تحليلاً احصائياً لتأثير الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري ومكوناته في قرارات المستثمرين، وكالاتي:

1- اتفق المستثمرون بآراءهم الاستثمارية ستنأثر بالمعلومات التفصيلية عن رأس المال الفكري (البشري والهيكلية والعلائقية) التي تحتويها الكشوفات المالية للوحدة الاقتصادية وبنسبة (66.6%) وبوسط حسابي (3.70).

2- اتفق المستثمرون بأن الإبلاغ المالي عن مكونات رأس المال الفكري والمتمثلة برأس المال البشري والهيكلية والعلائقية تؤدي إلى تعزيز ربحية الوحدة الاقتصادية، وبنسبة (73.4%) وبوسط حسابي (3.90).

3- أكدت الأدبيات بان هناك فجوة بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية لأسهم الوحدة الاقتصادية، ومن الممكن ان تتمثل هذه الفجوة برأس المال الفكري، فالإبلاغ عنه وخاصة رأس المال العلائقية سوف يقلل من هذه الفجوة ويمكن المستثمرون من اتخاذ القرارات، إذ اتفق المستثمرون على ذلك بنسبة (83.3%) وبوسط حسابي (4.17).

4- أكد المستثمرون وبتوافق نسبته (73.3%) وبوسط حسابي (3.87) على ان الإبلاغ المالي عن رأس المال الهيكلية له تأثير على اسعار الاسهم للوحدة الاقتصادية، إذ ان الابحاث التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية، فضلاً عن الدعاية والاعلان عن خدماتها ومنتجاتها تؤدي إلى اتجاه زيادة اسعار الاسهم.

5- يؤدي الإبلاغ المالي عن ما تمتلكه الوحدة الاقتصادية من خبرات ومهارات ومعارف متواجدة في عقول العناصر التي تطور البرمجيات له أثر في عملية صنع القرار الاستثماري، وهذا ما اكده المستثمرون باتفاق نسبته (73.3%) وبوسط الحسابي (3.97).

6- يقوم المستثمرون عند اتخاذ القرار الاستثماري بالبحث عن الوحدات الاقتصادية التي تهتم بتقديم منتجات وخدمات جديدة للسوق من خلال الاهتمام بالعقول البشرية وتنمية قدرتهم وخبراتهم من خلال برامج التدريب وهذا ما تم الاتفاق عليه بنسبة (70%) وبوسط الحسابي (3.83).

7- اكد المستثمرون وبتوافق (83.3%) وبوسط الحسابي (3.67) على ان الوحدة الاقتصادية تحقق التميز من خلال توفر الكفاءات البشرية التي لها القدرة على تعظيم الاستفادة من الموارد الطبيعية والمالية والتكنولوجية من اجل تحقيق الميزة التنافسية.

8- كما اكد المستثمرون وبنفس نسبة الاتفاق السابق (83.3%) وبوسط حسابي (4.17) بأن على الوحدة الاقتصادية ان تمتلك قنوات الاتصال المتنوعة التي تعكس مدى قوة العلاقة التي تربط بينها وبين زبائنها ومورديها.

9- اتفق المستثمرون وبنسبة (86.7%) وبوسط حسابي (4.13) ان على الوحدة الاقتصادية ان تبلغ بدراستها للسوق، إذ ان دراسة السوق والبحوث التسويقية الفعالة والتي مهما كلفت فإن عوائدها مضمونة وإيجابية على قيمة الوحدة الاقتصادية وتحقيق الميزة التنافسية لها.

10- اتفق المستثمرون وبنسبة (90%) وبوسط حسابي (4.5) على ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عما تمتلكه من علاقات طيبة مع الزبائن والسبل التي تتبعها لإرضائهم وزيادة قيمتهم عن طريق عمليات ادارة الزبائن وتعميق العلاقة مع الزبائن وسرعة الاستجابة لطلبات الزبائن، والتي تؤدي إلى تحقيق القيمة للزبائن ومن ثم بلوغ الاهداف المالية المتمثلة في القيمة المضافة ورفع العائد على الاستثمار.

11- اتفق المستثمرون وبنسبة (70%) وبوسط حسابي (4.0) بان على الوحدة الاقتصادية ان تبلغ عن استراتيجيتهم في مواكبة التقدم التكنولوجي الذي يسهم في خلق كادر بشري متميز بالشكل الذي يؤدي إلى انجاز العمليات الداخلية بكفاءة وفعالية، إذ يمكن للوحدة الاقتصادية ان تمتلك رأس مال هيكلية متميز من خلال تشجيع وتطوير قدرات الابداع والمشاركة لدى العاملين.

- 12- يعبر رأس المال الهيكلي للوحدة الاقتصادية عن الموجودات المعرفية، وعلى الوحدة الاقتصادية ان تقوم بالاهتمام بها والإبلاغ عنها حتى تحقق الميزة التنافسية وترفع قيمتها السوقية وزيادة نجاحها في تسويق المنتجات والخدمات الجديدة، وهذا ما اتفق عليه المستثمرون وبنسبة (86.7%) وبوسط حسابي (4.13).
- 13- أن من الإهمية أن تبلغ الوحدة الاقتصادية عن ما تمتلكه من رأس مال هيكلي متميز مثل اقتناء أحدث نظم المعلومات والبرمجيات وقواعد البيانات بالشكل الذي يؤدي إلى تحقيق القيمة، وهذا ما اكده المستثمرون وبنسبة (76.7%) وبوسط حسابي (3.97).
- 14- واخيراً اتفق المستثمرون في هذا المحور وبنسبة (90%) وبوسط حسابي (4.27) على أهمية ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عن رأس مالها الفكري في الكشوفات المالية لما له من أهمية في عملية صنع قرارات الاستثمار. ومن التحليل السابق لتأثير الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار، يتبين الآتي:
1. أن امتلاك الوحدة الاقتصادية للميزة التنافسية يتوقف على امتلاكها لرأس مال فكري متميز، يشتمل على مكوناته المتمثلة في رأس مال بشري متميز، ورأس مال هيكلي متميز، ورأس مال علائقي متميز، وعندما تحوز الوحدة الاقتصادية على هذه المكونات تتمكن من تحقيق الميزة التنافسية المتمثلة في الجودة المتفوقة، الإبداع المتفوق، الكفاءة المتفوقة، ومن ثم بلوغ الأهداف المالية في القيمة المضافة ورفع العائد على الاستثمار.
  2. من الضروري قيام الوحدة الاقتصادية بالإبلاغ عن رأس مالها الفكري في تقاريرها سواء في متن الكشوفات المالية او ضمن كشوفات ملحقة بالكشوفات المالية، وإن الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في الاسواق المالية مهم جداً لأنه يعزز الشفافية التي تخفف كلفة رأس المال وتقلل المخاطر المتوقعة للوحدة الاقتصادية.
  3. يميل المستثمرون للحصول على معلومات عن رأس المال الفكري بنسبة كبيرة جداً، وإن المعلومات غير المالية ذات صلة بصنع القرارات الاستثمارية، لأن تحليل المعلومات غير المالية يساعد على تقديم معلومات مفيدة للمستثمرين في اتخاذ قرارات رشيدة، وإن الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري يساعد المستثمرون في صنع القرارات الاستثمارية. والجدول الآتي يوضح تحليلاً لتأثير الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات المستثمرين.

### جدول (8)

#### تحليل لتأثير الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	تماماً		لااتفق		محايد		اتفق		تماماً		الفقرات
		%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	
0.88	3.70	3.3	2	3.3	2	26.7	16	53.3	32	13.3	8	تتأثر القرارات الاستثمارية بالمعلومات التفصيلية عن رأس المال الفكري (البشري والهيكلية والعلائقية) التي تحتويها الكشوفات المالية للوحدة الاقتصادية.
0.66	3.90	--	--	--	--	26.7	16	56.7	34	16.7	10	ان الإبلاغ المالي عن رأس المال البشري والهيكلية والعلائقية يؤدي إلى تعزيز ربحية الوحدة الاقتصادية.
0.70	4.17	--	--	--	--	16.7	10	50.0	30	33.3	20	ان الإبلاغ المالي عن رأس المال العلائقية يقلل الفجوة بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية لأسهم الوحدة الاقتصادية.
0.63	3.87	--	--	--	--	26.7	16	60.0	36	13.3	8	ان الإبلاغ المالي عن رأس المال الهيكلي له تأثير على اسعار الاسهم للوحدة الاقتصادية.
0.72	3.97	--	--	--	--	26.7	16	50.0	30	23.3	14	ان من الإهمية عند صنع القرار الاستثماري ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عن رأس المال البشري بما تمتلكه من خبرات ومهارات ومعارف متواجدة في عقول العناصر التي تطور البرمجيات والباحثين ومدبري الاعمال الذين تتعامل معهم.



## انعكاس الإبلاغ العالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار

0.83	3.83	--	--	6.7	4	23.3	14	50.0	30	20.0	12	ان من الإهمية عند صنع القرار الاستثماري ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عن رأس المال البشري بما لديها من برامج التدريب التي تزيد من خبرات الموظفين العلمية والعملية مما ينتج خدمات جديدة مقدمة للسوق
0.84	3.67	3.3	2	--	--	13.3	8	46.7	28	36.7	22	ان من الإهمية عند صنع القرار الاستثماري ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عن رأس المال البشري الذي يحقق الميزة التنافسية.
0.70	4.17	--	--	--	--	16.7	10	50.0	30	33.3	20	ان من الإهمية ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عن رأس المال العلائقي بما تمتلكه من قنوات الاتصال المتنوعة التي تربط بينها وبين زبائنها ومورديها.
0.84	4,13	--	--	3.3	2	30.0	6	60.0	36	26.7	16	ان من الإهمية ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عن رأس المال العلائقي بالبيئة التنافسية لها وما قامت به من مسح دوري للسوق للتعرف على خدمات منافسيها.
0.68	4.50	--	--	--	--	10.0	6	30.0	18	60.0	36	ان من الإهمية ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عن رأس المال العلائقي بما تمتلكه من علاقات طيبة مع الزبائن والسبل التي تتبعها لإرضائهم.
0.87	4.00	--	--	3.3	2	26.7	16	36.7	22	33.3	20	ان من الإهمية ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عن رأس المال الهيكلي بالاستراتيجية الجديدة للوحدة الاقتصادية (التقدم التكنولوجي الذي يسهم في خلق كادر بشري متميز وعمليات وأنشطة وخدمات جديدة ومتميزة على المدى البعيد).
0.63	4.13	--	--	--	--	13.3	8	60.0	36	26.7	16	ان من الإهمية ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عن رأس المال الهيكلي بزيادة الحصة السوقية لها الذي ساهم في زيادة نسبة النجاح العالية في تسويق الخدمات الجديدة
0.67	3.97	--	--	--	--	23.3	14	56.7	34	20.0	12	ان من الإهمية ان تبلغ الوحدة الاقتصادية عن رأس المال الهيكلي بما تمتلكه من برامج تحديث لتقنياتها وأجهزة شبكة الاتصال باستمرار لتتواءم مع الخدمات والمنتجات الجديدة.
0.74	4,27	--	--	3.3	2	6.7	4	50.0	30	40.0	24	ان من الإهمية لصنع قرارات الاستثمار ان تقوم الوحدة الاقتصادية بالإبلاغ عن رأس المال الفكري.
0.22	4.00											الوسط الحسابي العام

ومن الجدول المذكور آنفاً يتبين بأن الوسط الحسابي لهذا المحور بلغ (4.0) وهي أكبر من قيمة الوسط الفرضي والبالغ (3.0) وهذا يعني إن اجابات العينة في هذا المحور متجه نحو الاتفاق التام والاتفاق، وبتناحراف معياري (0.22).

### خامساً: اختبار فرضية البحث الثانية احصائياً

تهدف هذه الفقرة إلى اختبار فرضية البحث احصائياً والتي تنص على ان " توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري وقرارات الاستثمار في الوحدات الاقتصادية العراقية" من خلال استخدام الأساليب الإحصائية المناسبة، واعتمدت الباحثتان على عدة أساليب إحصائية في اختبار الفرضية ومنها :

1. نموذج تحليل الانحدار الخطي البسيط Simple Liner Regression لتحديد درجة تأثير المتغير المستقل على المتغير المعتمد ، ويمكن كتابته بالشكل الآتي :

$$Y = B_0 + B_1X_1$$

حيث أن:

Y: تمثل المتغير المعتمد

B<sub>0</sub>: تمثل الجزء الثابت

B<sub>1</sub>X<sub>1</sub>: يمثل المتغير المستقل

وأن تحليل الانحدار البسيط يعتمد على وجود فرضيتين:

أ- فرضية العدم (H<sub>0</sub>): انتفاء علاقة معنوية بين المتغير المستقل والمتغير المعتمد ( أي انتفاء تأثير معنوي للمتغير المستقل على المتغير المعتمد).

ب- الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>): وجود علاقة معنوية بين المتغيرين ( أي وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل في المتغير المعتمد).

2. معامل التحديد (R<sup>2</sup>): ويعرف بأنه نسبة ما تفسره المتغيرات المستقلة من التغير الكلي في المتغير التابع، حيث تتراوح هذه النسبة ما بين الصفر والواحد الصحيح، فكلما اقترب معامل التحديد من الواحد، كلما دل على جودة النموذج والعكس صحيح.

3. اختبار (F): ويستخدم لاختبار مدى معنوية العلاقة الخطية المفترضة لتقدير معالم أنموذج الدراسة.

4. اختبار (T): لاختبار مدى دقة b<sub>1</sub> لتحديد اثر التأهيل العلمي على استجابات عينة الدراسة.

ويمكن كتابة النموذج بالشكل الآتي:

$$Y = 2.21 + 0.41X$$

حيث ان:

Y: تمثل قرارات الاستثمار

X: تمثل الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري

ويتضح من النموذج أعلاه انه كلما زاد الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري بمقدار وحدة واحدة فإن قرارات الاستثمار سوف تزداد بمقدار (0.41)، وبصورة أكثر توضيحاً يمكن بيان تأثير الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار من خلال الجدول الآتي:

جدول (9) تأثير الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار

المتغير المستقل	المتغير المعتمد	قيمة B	قيمة معامل التحديد R <sup>2</sup>	قيمة F المحسوبة	الدلالة	قيمة معامل الارتباط r	الدلالة	قيمة T المحسوبة	قبول (رفض) الفرضية
الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري	قرارات الاستثمار	0.41	0.14	6.09	العلاقة معنوية	0.62	ارتباط معنوي	5.801	رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة

ويتضح من الجدول أعلاه أن معامل الارتباط (r) موجب وهذا يعني إن هناك علاقة ارتباط موجبة (طردية) ، أي أن متغير قرارات الاستثمار المعتمد يتغير بنفس القوة واتجاه المتغير المستقل الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري ، وتحت مستوى معنوية (0.05).

كما بلغ معامل التحديد (R<sup>2</sup>) مقدار (0.14) وهذا يعني إن المتغير المستقل الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري يفسر نحو (14%) من التغير الحاصل في المتغير المعتمد قرارات الاستثمار، والباقي يعود إلى المتغيرات الأخرى المؤثرة في الأسواق المالية ( ومنها العوامل الاقتصادية الداخلية والخارجية).

كما بلغت قيمة (t) المحسوبة (5.801) تحت مستوى معنوية (0.05) وهي أكبر من قيمة t الجدولية البالغة (2.05)، وهذا يعني رفض فرضية العدم ( $B_0=0$ ) وقبول الفرضية البديلة ( $B_1 \neq 0$ ) أي أنه يعني أنه هناك تأثير معنوي مهم للإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري على قرارات الاستثمار.

وإن قيمة (F) المحسوبة بلغت (6.09) عند درجة حرية قدرها (28.1) ومستوى دلالة (0.05)، في حين بلغت قيمة (F) الجدولية (4.20) مما يعني إن قيمة (F) المحسوبة أكبر من قيمة (F) الجدولية، ويتبين بان العلاقة الخطية المفترضة لتقدير معالم النموذج معنوية ويستدل من ذلك إن للإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري تأثير معنوي مهم في قرارات الاستثمار.

وهذا ما يثبت الفرضية التي تبناها البحث والتي نصت على إن "توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري وقرارات الاستثمار في الوحدات الاقتصادية العراقية".

### المحور الخامس/الاستنتاجات والتوصيات

#### أولاً: الاستنتاجات

- 1- يعد رأس المال الفكري نقطة الارتكاز الأساسية في نجاح الوحدات الاقتصادية في الوقت الحاضر، إذ أن الوحدة الاقتصادية التي تمتلك رأس مال فكري يكون لديها القدرة على تقديم منتجات جديدة وبشكل أفضل من خلال الابتكارات الجديدة لمنتجاتها وخدماتها وتوسيع الحصة السوقية كما تؤدي إلى اكتساب ميزة تنافسية تميزها عن المنافسين الآخرين مما يجعلها تتفادى المنافسة الشديدة وتعظم نقاط القوة الخاصة بها.
- 2- يمثل رأس المال الفكري رأس المال الحقيقي للوحدات الاقتصادية، إذ يمثل الجسر بين القيمة السوقية المتمثلة بالقيمة السوقية للأسهم وبين القيمة الدفترية لموجودات الوحدة الاقتصادية، والذي يتألف من رأس المال البشري والمعرفة التي يمتلكونها طيلة فترة بقائهم فضلاً عن الموجودات الأخرى والتي تمثل رأس المال الهيكلي والعلائقي.
- 3- إن الكشوفات المالية الحالية المعدة وفق النظام المحاسبي الموحد لا تبلغ عن مكونات رأس المال الفكري لأنها لا تحقق شروط الاعتراف بالموجود الثابت، لذلك فإن القيمة التي تقدمها تلك الكشوفات المالية عن الوحدة الاقتصادية لا تمثل القيمة الحقيقية لها، وذلك يعد قصور في الإبلاغ المالي الحالي.
- 4- أظهرت النتائج التطبيقية لقياس رأس المال الفكري بموجب نموذج القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية BTM بأنه يستخدم في الشركات التي تتعامل مع الأسواق المالية ولها قيمة سوقية، ولا يمكن توزيع مبلغ رأس المال الفكري على مكوناته، وأن شركة اسيسيل للاتصالات تعتمد على رأس المال الفكري في عملها بنسبة أكبر من اعتمادها على الموجودات الملموسة.
- 5- أظهرت النتائج التطبيقية لقياس رأس المال الفكري بموجب نموذج القيمة غير الملموسة المحسوبة CIV بأنه يمكن استخدام النموذج في كل الشركات سواء كانت تتعامل مع الأسواق المالية أم لا، ولا يمكن توزيع مبلغ رأس المال الفكري على مكوناته، وأن شركة اسيسيل للاتصالات تمتلك رأس مال فكري وهذا ناتج من ارتفاع معدل العائد على الموجودات للشركة مقارنة بمعدل العائد على الموجودات للصناعة، وأن هذا الارتفاع يدل على وعي إدارة شركة اسيسيل للاتصالات بمكونات رأس المال الفكري وقدرة الشركة على خلق القيمة تعتمد أساساً على تميز أداء مكونات رأس المال الفكري ولاسيما من اغفال الشركة على أهمية احتسابه.
- 6- هناك إمكانية لقياس رأس المال الفكري في شركة اسيسيل للاتصالات وتوزيع مبلغ رأس المال الفكري على مكوناته بموجب طريقة رأس المال الفكري المباشرة ومن واقع بيانات الشركة، وهذا ما اثبته اختبار T بأنه هناك إمكانية للإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في شركة اسيسيل للاتصالات.
- 7- من تحليل واقع الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية يتبين إن المستثمرين يفضلون الحصول على معلومات رأس المال الفكري، ويكون الإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري بكافة مكوناته (بشري وهيكلية وعلائقي) من خلال اصدار تقرير بصورة ملزمة ملحق بالتقارير المالية يتضمن معلومات تفصيلية عن رأس المال الفكري.

#### ثانياً: التوصيات

- 1- ضرورة الاهتمام برأس المال الفكري ومكوناته في الوحدات الاقتصادية، إذ أنه يمثل القيمة الحقيقية للوحدات الاقتصادية، من خلال الاهتمام برأس المال البشري وتنمية المعرفة التي يمتلكونها، فضلاً عن الاهتمام برأس المال الهيكلي والعلائقي.
- 2- ضرورة محاولة عملية قياس رأس المال الفكري في الوحدات الاقتصادية ولاسيما أنه يمثل المساهمة الفعالة في تحديد القيمة الحقيقية للوحدة المعرفية، لأنه يمثل الفرق بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية لها مقارنة مع قياس الموجودات الأخرى.

- 3- ضرورة تبني الشركات المساهمة ولاسيما الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية الإبلاغ عن رأس المال الفكري في الكشوفات المالية، لما له من أهمية في بيان رأس المال الحقيقي للشركة وتأثيره في المستثمرين عند اتخاذ القرارات الاستثمارية.
- 4- ضرورة ان تقوم الهيئة المشرفة في سوق العراق للاوراق المالية بالزام الشركات المساهمة بالإبلاغ المالي عن رأس المال الفكري، لما له من أهمية في تنشيط السوق، إذ تعتمد كفاءة الاسواق المالية وقدرتها على جذب رؤوس الاموال على ما تفسح عنه الشركات المدرجة فيها من معلومات يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية.
- 5- اقامة المؤتمرات والندوات واللقاءات بين الهيئات المهنية ومديري الشركات، فضلا عن المؤسسات الاكاديمية بقصد زيادة المعرفة وتنمية الفكر المحاسبي والاداري بموضوع رأس المال الفكري ومكوناته.

### المصادر

#### اولاً : الوثائق والتقارير الرسمية

1. البنك المركزي العراقي (2013-2014)، التقرير السنوي الاحصائي للبنك المركزي العراقي، بغداد، المديرية العامة للإحصاء والابحاث.
2. التقارير المالية السنوية لعينة البحث من الشركات المساهمة والمدرجة في سوق العراق للاوراق المالية، الموقع الرسمي لسوق العراق للاوراق المالية 2011-2014.
3. وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية.
4. مجلس المعايير المحاسبية والرقابية العراقي، القاعدة المحاسبية رقم (14)، محاسبة الاستثمارات.

#### ثانياً : المصادر العربية

1. البشتاوي، سليمان حسين، وطفه، اسماعيل احمد حسين بني (2014) بعنوان "اثر رأس المال الفكري في تحسين ربحية شركات الصناعات الدوائية الاردنية" المجلة الاردنية في ادارة الاعمال، المجلد 10، العدد 2.
2. الأنباري، علي محمود بريهي (2014) تقييم مستوى الإبلاغ المالي القطاعي على وفق خصائص الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة بغداد.
3. جابر، عبد الرضا حسن سعود (2010) صياغة نموذج للإبلاغ المالي عن الاصول غير الملموسة، اطروحة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد للحصول على درجة " دكتوراه فلسفة في المحاسبة".
4. الجبوري، اسماء سلمان زيدان (2002) مدى كفاية التقارير المالية في الإبلاغ المالي عن اداء الوحدات الاقتصادية، دراسة تحليلية على عينة من الشركات المساهمة الاجنبية والعربية والعراقية، اطروحة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد للحصول على درجة " دكتوراه فلسفة في المحاسبة".
5. جواد، ناظم، اسماعيل، ندى (2009) تحليل رأس المال الفكري كأداة استراتيجية، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية.
6. جيهلمان، جريجوري (2002) " هل يكون الافصاح بلا حدود؟ " مجلة الاصلاح الاقتصادي، مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 6.
7. الخفاف، هيثم هاشم قاسم، المعالجات المحاسبية لمشاكل القياس والافصاح عن راس المال الفكري - دراسة حالة، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة الموصل، 2006.
8. ديوان الرقابة المالية، (2011) النظام المحاسبي الموحد، العراق، ط 2.
9. زويد، جاسم كشيح (2014) قابلية الفهم للمعلومات المحاسبية ودورها في تعزيز عقلانية القرارات الاستثمارية، رسالة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد للحصول على درجة " ماجستير علوم محاسبة".
10. الشكرجي، بشار ذنون، و محمود، مصعب صالح، (2010) قياس رأس المال الفكري وأثره في ربحية المصارف، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، العدد 20، المجلد 6.
11. صالح، احمد علي (2006) بناء محافظ رأس المال الفكري من الانماط المعرفية ومدى ملاءمتها لحاكمية الشركات، اطروحة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد للحصول على درجة " دكتوراه فلسفة في ادارة الاعمال".
12. طرشاني، سهام، شنتوح، سهام (2011) رأس المال الفكري ودوره في احداث التطور التنظيمي، مداخلة ضمن جامعة الشلف، ملتقى دولي حول راس المال الفكري في منظمات الاعمال العربية في الاقتصاديات الحديثة.
13. ظاهر، علي عبد الرضا (2010) دور جودة الارباح المحاسبية في تعزيز قرارات المستثمرين - دراسة تطبيقية في سوق العراق للاوراق المالية، رسالة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد / الجامعة المستنصرية للحصول على درجة " ماجستير علوم محاسبة".
14. العامري، باسم جاسم محمد علي (2014) نموذج مقترح للإبلاغ المالي عن راس المال الفكري- بحث تطبيقي في الشركة العامة للتصميم والانشاء الصناعي، بحث مقدم الى المعهد العربي للمحاسبين القانونيين.



15. عبد الرحمن ، تانيا قادر، وسليمان، يالجين فاتح، تقييم المشاريع الاستثمارية واثرها في اتخاذ القرارات، بدون سنة، ورقة بحثية.
16. غافلي، روبا ( بدون سنه) الامساك بزمام المحاسبة في مجال الملكية الفكرية، ادارة الملكية الفكرية ( بدون سنة)، ورقة بحثية.
17. قشاني، نيشتمان حسن فاتح(2011) التحليل والقياس والافصاح المحاسبي لرأس المال الفكري ودوره في اضافة قيمة للمنظمة – دراسة ميدانية في عينة من كليات جامعة السليمانية ، رسالة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد / جامعة السليمانية للحصول على درجة "ماجستير علوم محاسبة".
18. كداوي، طلال( 2008) تقييم القرارات الاستثمارية، عمان، الاردن، الطبعة العربية.
19. المثني، مصطفى يونس(2013) مداخل تقويم الاصول في ظل تعدد المفاهيم المحاسبية وانعكاساتها على جودة الابلاغ المالي في البيئة العراقية، رسالة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد للحصول على درجة " ماجستير علوم محاسبة".
20. محمد، اسعد منشد ( 2014 ) اثر القياس والافصاح عن رأس المال الفكري على مستخدمي القوائم المالية، مجلة المثني للعلوم الادارية والاقتصادية ، المجلد 3 العدد7، ص21- ص34.
21. مطر، محمد( 2009 )ادارة الاستثمارات الاطار النظري والتطبيقات العلمية، عمان، الاردن، دار وائل للنشر، ط5.
22. مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم،(2015)، محددات الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري وأثره على الأداء المالي دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المسجلة ، بحث منشور، جامعة بنها.
23. الهلالي، الشرييني الهلالي( 2011) ادارة رأس المال الفكري وقياسه وتنميته كجزء من ادارة المعرفة في المؤسسات التعليم العالي، مجلة البحوث التربوية النوعية، جامعة المنصورة، عدد 22 .

#### ثالثا: المصادر الانكليزي

- 1-AI-Ali ,Nermien,(2003) Comprehensive Intellectual Capital Management Step-by-Step , first prentice acid-free paper ,USA.
- 2-Bontis, Nick, a(2002) World congress on intellectual capital Readings, Prentice acid-free paper whenever possible, USA .
- 3-bontis, b nick(2001), assessing knowledge assets : a review of the models used to measure intellectual capital, international journal of management reviews ,vo.3,iss.1, 2002.
- 4-Daniels, H., & Noordhuis, H., .(2005) Project Selection Based on Intellectual Capital Scorecards, Journal international of Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management ,No1., 13(1), 2005.
- 5-Fazlagic, Amir(2005) ,Measuring The Intellectual Capital of University , 2005, [WWW.OECD.ORG/EDU/imhe/35322785](http://WWW.OECD.ORG/EDU/imhe/35322785)
- 6-Jihene ,Ferchichi, & Robert, Paturel,(2013) The effect of intellectual capital disclosure on the value creation: An empirical study using Tunisian annual reports, International Journal of Accounting and Financial Reporting, Vol. 3, No. 1,2013.
- 7-Joia, Luiz Antonio(2007) Strategies for Information Technology and Intellectual Capital: Challenges and Opportunities, first prentice Yurchak Printing Inc., USA .
- 8-Luu, Nghi, Wykes, Janice, Williams, Peter, Weir, Tony (2001) invisible value: the Case for Measuring and reporting intellectual capital, ISR New Economy Issues Paper No. 1,2001.
- 9-Marr,Bernard a(2004) Understanding corporate value managing and reporting intellectual capital, journal Management Accountants Inquiries: technical. services@cimaglobal.com 2004.
- 10- Marr, Bernard ,b(2005) Perspectives on Intellectual Capital , first Printed British Library in the U S A .
- 11- Meca, Emma Garcia,& Martínez, Isabel (2007) The use of intellectual capital information in investment decisions An empirical study using analyst reports , The International Journal of, 2007.



- 12- Reilly ,frank k., Brown, keith c.,( 2011) investment Analysis & Portfolio Management, tenth edition, Printed on Compositor: Cenveo Publisher Services
- 13- Razafindrambinina, Dominique, & Santos, Stephanie,(2013) Intellectual Capital Impact on Investment Recommendations: Evidence from Indonesia, Journal of Business and Management, Vol.5, No.12, 2013.
- 14- Saleh, Norman Mohd & Hassan, Mohamat Sabri,(2013) Intellectual capital indicators influencing investment decision, Int. Journal Learning and Intellectual Capital, Vol. 10, No. 2, 2013.
- 15- Sundac, Dragomir(2009) Measurement and Management of intellectual Capital, Journal of Tourism and Hospitality Management, Vol. 15, No. 2, 2009.
- 16- Wall & et al,(2004) Intellectual Capital Measuring the Immeasurable, First prentice British Library, Great Britain.
- 17- wiederhold, gio(2014) Valuing Intellectual Capital Multinationals and Taxhavens, prentice on acid-free paper Springer Science & Business Media New York.



## The Reflection Of The Financial Reporting Of Intellectual Capital Investment Decisions

### Abstract

The intellectual capital an important variable in the equation of the success of seeking economic units to achieve a competitive advantage, since it is a real capital for economic unity it constitutes a strategic importance as the main source to achieve high profitability in the economic unit and highlights the importance of showing intellectual capital components of the main Represent of human capital and structural capital and relational capital, through effective and the prominent role played by intellectual capital within the economic unity in order to achieve a sustainable competitive advantage contribute to attracting investors with longer investment decision of the most important and difficult decisions taken by investors, since it is a form of income distribution, a an important strategic decision in the life of the individual or the economic unit and requires a lot of experience and knowledge.

The research aims to study the relationship between financial reporting for intellectual capital components of the main and investment decisions, and the concept of financial reporting of intellectual capital as well as the concept of investment decisions, The possibility of financial statement reporting of intellectual capital as well as the analyzing the results of answers to investors in the Iraq Stock Exchange through the use of the questionnaire found there is an agreement and by high that there is the impact of the financial reporting of intellectual capital investment decisions, Continue to search through the use of statistical methods that there are significant correlation between the financial reporting of intellectual capital and investment decisions in the Iraqi economic units, And recommended the search into the necessity for economic unity reporting on the intellectual capital in their reports, both in the text the financial statements or within a new statements disclosure financial statements accessory, it enhances transparency which reduce the cost of capital And reduces risk of the expected economic unit.

**Keywords/** Financial reporting , investment decisions ,intellectual capital, human capital, structural capital, relational capital.