

جامعة بغداد / كلية الإدارة والاقتصاد
قسم الإدارة الصناعية
dr.anwar_m@coadec.uobaghdad.edu.iq

التأثير الاستراتيجي لراس المال الفكري في تعظيم الارباح / بحث تحليلي لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية

The strategic Investing of intellectual capital in maximizing profits
for a sample of industrial companies listed in the Iraq Stock Exchange/
Analytical Research

انوار مصطفى حسن
Anwar Mustafa Hasan

المستخلص

هدف البحث تحديد مدى تأثير راس المال الفكري في تعظيم الارباح لعدد من الشركات الصناعية العراقية واستند البحث على المنهج الوصفي التحليلي القائم على استخلاص النتائج عبر استكشاف آراء الفئات المشمولة في عينة البحث: (اعضاء مجلس الادارة والمدراء التنفيذيين والوكلاء) للشركات المستهدفة وتم تصميم استبانة غطت ثلاثة محاور الاول تمثل بالمعلومات الديموغرافية للعينة المبحوثة و الثاني يتعلق بالمتغير المستقل (رأس المال الفكري) والثالث المتغير المعتمد (تعظيم الارباح)، كما تم تحليل بيانات استجابة العينة المبحوثة واختبار فرضيات البحث المتمثلة بفرضية الارتباط ، وفرضية الانحدار الخطي البسيط باستخدام برنامج (spss.v.٢٤) وكشف البحث عن مجموعة من النتائج اهمها ان وجود ارتباط ذا دلالة معنوية احصائياً بين راس المال الفكري وتعظيم الارباح، كما تبين وجود تأثير ذو دلالة احصائية لراس المال الفكري في تعظيم الارباح وقدم البحث عدد من التوصيات اهمها ضرورة قيام الشركات بالاهتمام بالموجودات غير الملموسة خصوصاً رأس المال الفكري باعتباره المكون الأهم ضمن ما يعرف اليوم بالاقتصاد المعرفي عبر توفير مناخ تنظيمي يتمتع بالمرونة وتوفير اليات لاستثمار المبادرات والافكار وتطوير المهارات والخبرات لما لها من دور مهم في تعظيم الأرباح.

الكلمات المفتاحية: راس المال الفكري ، تعظيم الأرباح، الاستثمار .**Abstract**

The aim of the research is to determine the extent of the impact of intellectual capital on maximizing profits for a number of industrial companies. The research was based on the descriptive analytical approach based on extracting results by exploring the opinions of the groups included in the research sample, members of the board of directors (for the companies targeted by the research. A questionnaire was designed that covered three axes. The first is represented by demographic information of the sample studied, the second is related to the independent variable (intellectual capital) and the is the dependent variable (profits maximisations). The response data of the researched sample were also analyzed and the research hypotheses represented by the correlation hypothesis and the simple linear regression hypothesis were tested using the (spss.v٢٤) program. The research revealed a set of results, the most important of which is that, The existence of a statistically significant correlation between intellectual capital and profits maximization, as it was shown that there is a statistically significant effect of intellectual capital in maximizing profits. In the knowledge economy by providing a flexible organizational climate and providing mechanisms to invest initiatives and ideas and develop skills and expertise in the internal environment of companies for important in profits maximization.

Key words: intellectual capital, profits maximization , Investment.

المقدمة

في ظل تنامي اقتصاد المعرفة واهمية الموجودات غير الملموسة ومن اهمها راس المال الفكري بما يتضمنه من راس مال بشري متجسداً بمهارات وخبرات وقابليات وقدرات ومعرفة العاملين في المنظمة , وراس المال الزبائني بما يمثل كل الجهود الرامية الى الحفاظ على الزبائن الحاليين وكسب زبائن جدد وتقديم قيمة متميزة مقارنة بالمنافسين , فضلاً عن راس المال الهيكلي والمتمثل بالهيكل التنظيمي والاجراءات والنظم التي تتبناها المنظمة

كل ذلك وما ينعكس على تعظيم الارباح والذي بدوره يتضمن بعدين هما العائد والمخاطرة وقد هدف البحث لاختبار علاقة التأثير والارتباط واستند الى فرضيتان رئيسية , واستخدم البحث برنامج (spss.٧٢٤) لاجراء التحليل الاحصائي وبيان النتائج من استجابة العينة المبحوثة وقد استهدف البحث مجتمعاً تمثل (١٠) شركات صناعية اما العينة فقد اتخذت من اعضاء مجلس الادارة والمدراء التنفيذيين عينة للبحث وقد تم توزيع (٦٠) استبانة وتضمن البحث ثلاث مباحث الاول هو منهجية البحث , اما الثاني الجانب النظري , ولثالث الجانب العملي , اما المبحث الرابع والاخير تضمن الاستنتاجات والتوصيات .

المبحث الاول : منهجية البحث

اولاً : مشكلة البحث

في ظل الظروف الاقتصادية والازمات المالية العالمية، ازداد الاهتمام بتعظيم الأرباح التي تهدف اليها الشركات بشكل عام وذلك سعياً منها لتحسين وضعها المالي والمنافسة وانعكاس ذلك في بياناتها المالية المنشورة. وتلجأ الإدارات في الشركات إلى تعظيم الأرباح إما لارضاء مساهميها أو للحد من تذبذب أسعار أسهمها المتداولة في الاسواق المالية أو لعدم خضوعها لعملية التصفية الإجبارية التي تهدد وجودها بسبب التدني المستمر في ارباحها التشغيلية، أو تحقيقاً لأغراض خاصة بها، ومن هنا يقدم البحث حلاً لهذه المشاكل لمدى امكانية استثمار راس المال الفكري بأعتباره موجود غير ملموس في تعظيم ارباح الشركات ، واستناداً لذلك يمكن تلخيص مشكلة البحث بالاسئلة الآتية:

- ١- ما مستوى استثمار راس المال الفكري في الشركات المبحوثة؟
- ٢- ما مستوى ادراك المدراء لتعظيم الارباح في الشركات المبحوثة ؟
- ٣- هل يوجد ارتباط بين راس المال الفكري و تعظيم الارباح للشركات المبحوثة؟
- ٤- هل يوجد تأثير لراس المال الفكري في تعظيم الارباح للشركات المبحوثة؟

ثانياً: أهمية البحث

تأتي أهمية البحث في الوقت الذي تعاني منه الكثير من الشركات تداعيات كبيرة وازمات مالية متعاقبة و التحول من التوجه الصناعي ثم الخدمي وصولاً الى عصر اقتصاد المعرفة والموجودات غير الملموسة وهذا ترتب عليه خسائر تشغيلية مُتلاحقة تهدد استمرارية الكثير من الشركات و الانتباه الى التحول السريع نحو الموجودات غير الملموسة مما انعكس سلباً

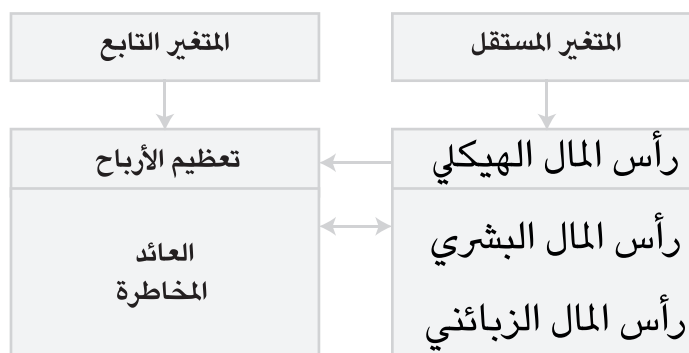
على الأسعار السوقية لأسهم الكثير من تلك الشركات والتي انخفضت إلى ما دون قيمها الاسمية، من هنا تنبع أهمية البحث بالنتائج التي يكشف عنها البحث في تحديد تأثير راس المال الفكري كونه من الموجودات المعرفية غير الملموسة في تعظيم الارباح.

ثالثاً: اهداف البحث

تتمثل الاهداف الرئيسة للبحث فيما يلي:

- ١- تشخيص مستوى استثمار راس المال الفكري في الشركات المبحوثة.
- ٢- تحديد مستوى ادراك المدراء لتعظيم الارباح في الشركات المبحوثة .
- ٣- اختبار مدى وجود ارتباط بين راس المال الفكري و تعظيم الارباح للشركات المبحوثة، ومستوى الارتباط ان وجد.
- ٤- اختبار تأثير لراس المال الفكري في تعظيم الارباح للشركات المبحوثة ان وجد.

رابعاً: نموذج البحث



المصدر من اعداد الباحثان

() = فرضية علاقة التأثير

() = فرضية علاقة الارتباط

خامساً : فرضيات البحث

استند البحث على فرضيتان رئيسة وهي :

- ١- الفرضية الرئيسة الاولى : يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية معنوية بين رأس المال

الفكري وتعظيم الارباح.

٢- الفرضية الرئيسة الثانية: يوجد تأثير ذو دلالة احصائية معنوية لراس المال الفكري في تعظيم الارباح.

سادسا: منهج البحث

اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي المستند الى استخلاص النتائج المستهدفة عبر استكشاف آراء ومدى استجابة العينة المبحوثة حول متغيرات البحث المستقل والتابع.

سابعا : طرق جمع البيانات

استند البحث في جانبه العملي على الاستبانة، للحصول على المعلومات اللازمة لاجراض تشخيص مستوى متغيرات البحث واختبار الفرضيات التي يتبناها؛ اما في الجانب النظري فقد استند على رسائل الماجستير واطاريح الدكتوراه والبحوث المنشورة و الكتب والمصادر التي توفرها المكتبات العلمية و شبكة الانترنت .

ثامنا :مجتمع وعينة البحث

تمثل مجتمع البحث بالشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية ,وقد استهدف تحديداً اعضاء مجلس الادارة و المدراء التنفيذيون ومساعدتهم او وكلائهم لانهم الاكثر قدرة واطلاعاً وادراكاً لتشخيص مستوى واهمية راس المال الفكري ومن ثم قدرة الشركات على تعظيم الارباح وقد بلغ عدد الاستبانات الموزعة (٧٥) استبانة اما التي تم استعادتها والصالحة للتحليل فقد بلغت (٦٠) استبانة؛ وتحديداً الشركات المدرجة في الجدول (١):

جدول (١) الشركات عينة البحث

ت	اسم الشركة الصناعية	الموزعة	المستلمة
١	المنصور للصناعات الدوائية	7	5
٢	بغداد لصناعة مواد تغليف	6	6
٣	التمور العراقية	7	5
٤	السجاد والمفروشات	9	6
٥	صناعات الاثاث المنزلي	7	5

٦	انتاج الالبسة الجاهزة	8	7
٧	صناعة وتجارة الكارتون	8	7
٨	الفلوجة لانتاج المواد الانشائية	7	6
٩	العراقية للأعمال الهندسية	7	6
١٠	المعدنية والدراجات	9	7
		75	60

المصدر اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية المنشورة لسوق العراق للأوراق المالية

المبحث الثاني: راس المال الفكري وتعظيم الارباح

أولاً : مفهوم رأس المال الفكري

ان مفهوم رأس المال الفكري (Intellectual Capital) و الذي يرمز له اختصارا (IC) يعود الى رأس المال الحقيقي للمنظمات و قد أوسع نطاقه ليتضمن كل من (الامكانات المادية والمالية و المعنوية و الثقافية والذهنية) المتاحة للمنظمة، هذا و لا يشكل كل العاملين في المنظمة رأس المال الفكري، بل يطلق على قيمة معرفة ومهارات العاملين بالنسبة لتكوين ثروات المنظمة، على سبيل المثال الباحث الذي يخترع دواء او مدير المصنع يقلل وقت الدورة الانتاجية لمنتوج ما هؤلاء امثلة عن رأس المال الفكري (عبيد، ٢٠٠٠ : ١٠)، وان كل المنظمات تحتاج إلى رأس المال الفكري لإدارة عملياتها، وتعددت وتنوعت التعاريف التي وصفت مفهوم رأس المال الفكري كما تعددت مسمياته و مصطلحاته فمنها : الموجودات غير الملموسة، ورأس المال غير الملموس، و رأس مال المعرفة ، رأس المال الفكري الاستراتيجي ، ورأس المال الرقمي ، وان أكثر المصطلحات استخداماً و شيوعاً هو رأس المال الفكري، اذ يعيش العالم فترة غير مسبوقة من التغيير والتطوير المستمر، وقد أدى ذلك للانحسار التدريجي لعصر الثورة الصناعية والتوجه نحو الاقتصاد المستند الى المعرفة مما ادى بالنتيجة الى ظهور منظمات الأعمال المستندة الى المعلومات والمعرفة ، وتعتمد في المقام الأول على الخبراء والمبدعين والمتخصصين وذوي القدرات المعرفية المتميزة، و بات تركيز منظمات الأعمال في العصر الحالي المستند الى المعرفة المتراكمة في اذهان الموارد البشرية نتيجة الممارسة الفعلية للعمل والذي يولد الخبرة وهذا يتطلب التوجيه والمساندة من القادة، وتبادل الأفكار والآراء والخبرات مع زملاء العمل والتعامل مع متطلبات الزبائن، وكذلك نتيجة التدريب و التنمية والتطوير التي تستثمر فيها المنظمات عبر تخصيصات كبيرة، وهذه المعرفة المتراكمة والمتزايدة تشكل اطار

رأس المال الفكري في المنظمة (عبده، ٢٠٠٦ : ٦٤).

ووصف (Ross , ٢٠٠١) رأس المال الفكري كونه المظلة التي تنظوي تحتها إدارة المعرفة بعدها المحرك والطاقة الدافعة لها، ويشير راس المال الفكري لحياسة المعرفة وتطبيق الخبرات والمهارات والأدوات داخل المنظمة لتحقيق استراتيجياتها (Ross : ٢٠٠١، ٢٣)، وقد عرفه (٢٠١٧ Noxin & Tumwine,) بأنه مجموعة الموجودات المعرفية التي تستخدمها المنظمة في اعمالها لخلق القيمة وتحسين موقعها التنافسي بين الشركات خلال ما يضاف من قيمة لاصحاب المصلحة المحددين.

في حين ركز (Ghasemi and Nasimosavi, ٢٠١١. ٤٣٠) في تعريفهما لرأس المال الفكري على الموقع التنافسي إذ وصف بأنه مجموعة من الأصول المعرفية التي تؤثر على الموقف التنافسي للمنظمة. كما يشير (Khan, et al. ٢٠١٢, p) إلى رأس المال الفكري بأنه يتضمن جميع الموارد في المنظمة التي تسهم في زيادة قيمتها، عبر زيادة كفاءة الموجودات الفكرية، ونظراً لاختلاف وجهات نظر الباحثين حول مفهوم رأس المال الفكري، يرى الباحثان ضرورة صياغة تعريف إجرائي له على أنه مجموعة من القدرات العقلية والموارد المعلوماتية والموجودات الفكرية والخبرات الإبداعية والمهارات التي يمكن توظيفها واستثمارها بطريقة تسهم في عمليات التطوير الإبداعي والإستراتيجي والموقف التنافسي والربحي للمنظمة .

ثانيا :اهمية راس المال الفكري

المعايير الأتية تبين اهمية راس المال الفكري للمجتمع بشكل عام ولمنظمات الاعمال على وجه التحديد وكما موضح ادناه:(احمد ، ٢٠٢٢)

يشير (الحمداني، ٢٠٠٨:٩) الى ان رأس المال الفكري ميزة تنافسية للمنظمة تكمن في قابلية العاملين على التعلم بشكل أسرع ويمثل لها القوة الحقيقية التي تضمن لها البقاء والتطور، كما يمثل كنزاً مدفوناً يحتاج إلى من يبحث عنه واستخراجه للوجود والممارسة، وتعد عملية نشر المعرفة هي إحدى أساليب استخراجه لتعزيز القدرات العملية التي تبني وتحافظ على العمل، كما يعد مصدر لتوليد الثروة للمنظمة والعاملين وتطويرها من خلال قدرته على تسهيل براءة الاختراع. ويضيف (العنزي ونعمة، ٢٠٠١:٧-٨) أن الاختلاف بين المنظمات الناجحة عن تلك المنظمات التي تلاقي صعوبة كبيرة في عملية تحويل المعرفة الى تنفيذ، وهذا ليس بسبب جذب هذه المنظمات لأفراد يمتلكون قدرات ومهارات خلاقة فحسب بل أن في استثمارهم الذي يكمن في النظم والممارسات الادارية اليومية التي تجسد وتخلق ثقافة تساعد على ترسيخ المعرفة ونقلها والتصرف على وفقها للوصول الى نجاح

المنظمات وربحياتها واستدامتها، واضاف (١٦٣ : ٢٠١٠، Stewart) ان وظيفة الاعمال والأفكار الخاصة برأس المال الفكري توجه لصالح المنظمة لأنشاء علاقات ودية مع زبائنهم ومجهزيها ومستخدميها مما يوفر بناء علاقات على المدى الطويل.

لذا يعد إدارة رأس المال الفكري من النواحي المهمة لنجاح منظمات الاعمال ، وتحقيق مستوى عالي من الاداء على المدى البعيد وهذا يتطلب استثمار منظمات الاعمال الى معرفة وكيفية إدارة رأس المال الفكري لصالح عمليات وأنشطة المنظمة بما يدعم أرباحها وموقعها التنافسي في عصر اقتصاد المعرفة.

ثالثا : مكونات رأس المال الفكري

تختلف وجهات النظر الإدارية والمحاسبية من حيث مكونات وأنواع رأس المال الفكري. وهذا الاختلاف يعود إلى مؤهلاتهم العلمية سواء أكانت اقتصادية أم محاسبية أم إدارية، وكل فرد ينظر إلى جانب المعرفة الذي يدخل في دائرة اهتماماته، وفيما يلي أهم مكونات رأس المال الفكري المتفق عليه (Florinda et al, ٢٠١٩:٣)

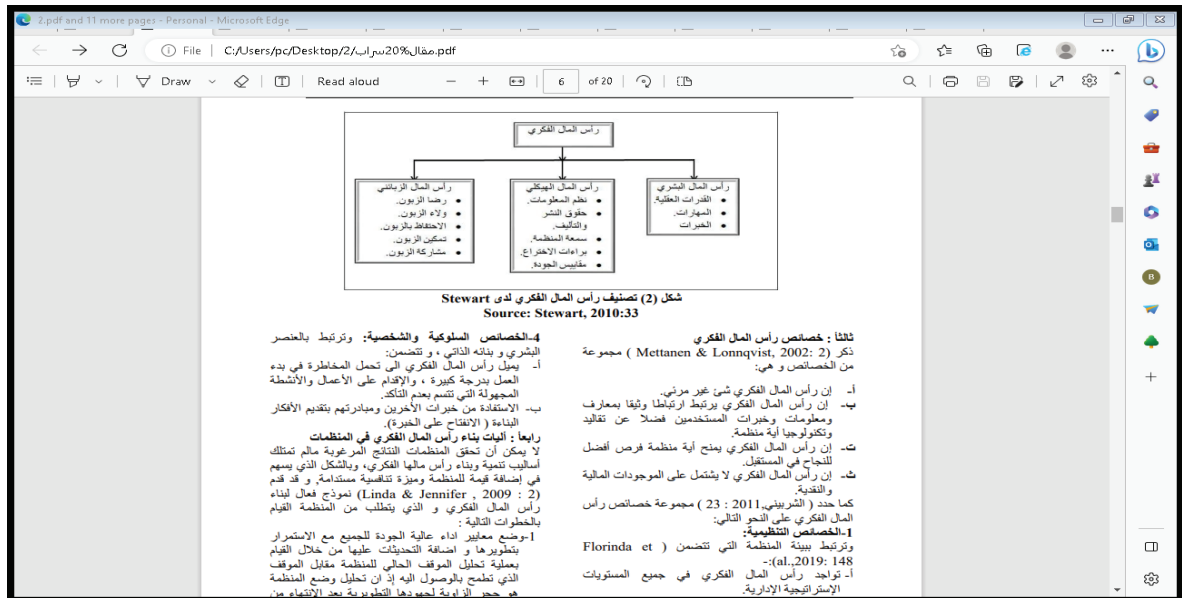
١- **رأس المال الهيكلي:** يصنع رأس المال الهيكلي المعرفة الحقيقية التي يتم الاحتفاظ بها في هياكل وأنظمة وإجراءات المنظمة ، حيث يمثل جميع القيم التي تبقى في المنظمة عندما تغلق الأبواب فيها في آخر يوم عمل (Florinda et al, ٢٠١٩:٣) . ويتضمن القدرات التنظيمية للمنظمة التي تلبي طلبات المستفيدين من خلال نقل المعرفة وتعزيزها في الموجودات الفكرية الهيكلية كنظم المعلومات وحقوق النشر والتأليف، وسمعة المنظمة وبراءات الاختراع ومقاييس الجودة المراعية لحاجات المستفيدين (Stewart, ٢٠١٠:٣٢).

٢- **رأس المال البشري :** يتمثل رأس المال البشري في المعرفة الضمنية والخبرات والمهارات التي يتمتع بها العاملون ، وهو يمثل مورد دخل للمنظمة ولكنه ليس ملكا لها . (Szelagowski, ٢٠١٩ : ٢٠٨) ، وهو يحظى بأهمية كونه المصدر الأساسي للابتكار والتجديد في المنظمة، وذلك لما يتمتع به الأفراد من القدرة العقلية والمهارات والخبرات والمعنويات اللازمة لإيجاد الحلول العملية المناسبة لمتطلبات وحاجات المستفيدين وتمكين منظماتهم من البقاء والمنافسة (Stewart, ٢٠١٠:٣٢).

٣ - **رأس المال الزبائني:** ويتمثل رأس المال الزبائني في قيمة علاقة المنظمة مع الزبون، إذ هو القيمة التي ينتجها مستوى رضا الزبائن وولائهم والموردين والجهات الخارجية الأخرى، وما استطاعت المنظمة من بنائه من علاقات متميزة مع هذه الأطراف (الملكاوي، ٢٠٠٧: ٢٧) إن هذه العلاقات التي تبني بين المنظمة وعناصر بيئتها الخارجية تكون ذو أهمية

كبيرة وقيمة حيوية (١٣: ٢٠٠٣, Jean) ويشمل رضا الزبون ولاء الزبون ، الاحتفاظ بالزبون ، تمكين الزبون ومشاركة الزبون (٣٢: ٢٠١٠, Stewart).

كما حدد (Stewart, ٢٠١٠: ٣٢) مضامين رأس المال الفكري لمكوناته الثلاث في الشكل رقم (١)



شكل رقم (١) تصنيف رأس المال الفكري لدى Stewart source: stewart, ٢٠١٠: ٣٣

رابعاً: الاستثمار في رأس المال الفكري

لقد أصبحت مجالات تنمية الموارد البشرية موضوعاً رئيسياً في سياسة التنمية فهي الاستثمار فيها من خلال تحريك وصقل القدرات والكفاءات البشرية في جوانبها العلمية والعملية والفنية إذ أن التركيز على برامج وخدمات بمختلف أنواعها بمثابة أساليب للتنمية، كما أن الممارسات الوظيفية و الحركية في الموارد البشرية تساهم في تحسين نوعية القرارات وتنظيم العمليات والتي تتوقف بشكل كبير على الظروف المحيطة بها، فأصبح التكوين وصيانة المورد البشري عمليتان استثماريتان تعملان على تحفيز العاملين عن طريق الاستجابة لحاجاتهم المختلفة كالحاجة للأمن والحاجات الاجتماعية النفسية والصحية ولعل الهدف من ذلك زيادة الكفاءات الإنتاجية والتقليل من التكاليف والإمكانيات التي تتفق من أجله.

خامساً : طرق تنشيط رأس المال الفكري

رأينا من خلال ما تقدم أن رأس المال الفكري يمثل المساهمات الابتكارية والإبداعية المتميزة في مجال إنتاج المنظمة بالشكل الذي تتفوق على نظيراتها في سوق المنافسة المحموم والذي يصل فيه الحد إلى أن يجعل الميزة التنافسية حالة مؤقتة. وبغية الحصول على

تلك المساهمات وتوسيع نسبتها بالشكل الذي يمكن المنظمة من إنشاء مصرف مساهمات النخبة. لابد من تنشيط رأس المال الفكري وتطويره ولبلوغ ذلك هناك عدد من الطرق والتي نعتقد أنها أكثر فعالية في هذا الاتجاه لأنها تهدف إلى تنشيط الذهن وتفعيل المشاركة الجماعية وتشجيع المصارحة بين الإدارة والأفراد العاملين، وتتمثل هذه الطرق فيما يلي :

١- عصف الأفكار :

تهدف هذه الطريقة إلى إثارة القدرة الإبداعية للأفراد لتوليد أكبر عدد من الأفكار دون انتقاد وسخرية كاملة، لأن الجماعة تؤدي دورا كاملا في مساعدة الفرد على إطلاق قدراته الإبداعية لأنها تملك معلومات ومعارف أكثر مما يملكه أفرادها بشكل مستقل الواحد عن الآخر ويلتزم هذا الأسلوب بتنشيط رأس المال الفكري حسب رأي **Brown** يقول إن استخدام الذكاء المعرفي الشخصي بمفرده لا يكفي لان هناك الكثير من الأسئلة التي لابد منها، لذا فتكوين المجموعة سيجعل العقل المفكر ينظر للأمور من زوايا متعددة.

٢- حلقات السيطرة النوعية

أدخلت إلى الصناعة اليابانية من قبل (k. Ishikawa) عام ١٩٦١ وتمثل مجموعة من العاملين في اختصاصات متشابهة يعملون طواعية ويلتقون بمحض إرادتهم ساعة في الأسبوع لمناقشة مشكلات العمل وإيجاد الحلول المناسبة.

تهدف هذه الطريقة إلى تحقيق الكفاءة الإنتاجية نوعيا من خلال الوصول إلى صيغ مثلى وأفكار ايجابية لتطوير النوعية وتحسينها من خلال تشجيع القوى العاملة وإطلاق فاعليتها في العملية الإنتاجية كما أثبتت الدراسات الميدانية في هذا المجال أن حلقات السيطرة النوعية تساهم أيضا في :

- زيادة رغبة العاملين في استمرار البرامج المرتبطة بحلقات السيطرة النوعية .

- تخفيض نسبة العيابات بين العاملين

- استثمار الطاقات الفكرية للعاملين كافة من خلال استقبال آرائهم

٣- الإدارة على المكشوف

منهج حديث في الإدارة كطريقة جديدة للتفكير تهدف هذه الطريقة إلى استخدام المعلومات الموجودة في أذهان الأفراد أول بأول وذلك من خلال شحن القدرات الذهنية لهم لتوفير الجو الملائم لتوليد الأفكار من خلال الاجتماعات واللقاءات، كما تتضمن المصارحة بلغة الأرقام بين أعضاء المنظمة ويفهمون علاقاتها بحيث يكون لديهم الحس الرقمي الذي يمكنهم من إطلاق طاقاتهم وغرلة الاقتراحات نحو التطوير

سادساً : مستويات قياس رأس المال الفكري.

لغرض تحديد رأس المال الفكري في المنظمات وقياس مساهمته اقترح بعض كتاب الإدارة والباحثين في شؤون رأس المال الفكري عدداً من المستويات لتسهيل عملية القياس وضمت هذه المستويات في تصنيفها منها :

أ- تصنيف (Stewart) رأس المال الفكري :-

يرى أن مستويات قياس رأس المال الفكري ثلاثة حيث يتضمن المستوى الأول قياس رأس المال الفكري، أما المستوى الثاني فيشمل ثلاثة أجزاء رئيسية:

❖ الجزء الأول: رأس المال البشري.

❖ الجزء الثاني: رأس المال الهيكلي.

❖ الجزء الثالث: رأس المال الزبائني

ويتضمن كل جزء من الأجزاء السابقة مجموعة ممارسات فرعية تمثل المستوى الثالث، إذ يشمل الجزء الأول رأس المال البشري العاملين في المنظمة من ذوي القدرات الإبداعية والابتكاريين والتجديدية المتطورة، وينقسم الجزء المذكور إلى أجزاء فرعية:

- معرفة العاملين : وتتضمن القدرات الإبداعية والابتكاريين والتجديدية .
- خبرات العاملين وتتضمن التراكم المعرفي الناجم عن التجارب المعترفة في الحياة المعرفية.

- **مهارات العاملين** وتتضمن القدرات التي يتميز بها العاملون في أداء المهنة تعبيرا عن إتفاقهم لها ولفنونها وانعكاساتهم لشغفهم وتعلقهم بها واحترامهم لها.

- **معنويات العاملين** وتشمل ميول العاملين للعمل بروح الفريق الواحد

أما رأس المال الهيكلي فهو الآخر يتكون من أجزاء فرعية تشمل:

- **براءات الاختراع** : وتمثل احد مكونات الملكية الفكرية وتأخذ شكل امتياز يحصل عليه الشخص من جراء اختراعه لشيء ما.

- **حقوق النشر والتأليف** : وتمثل إحدى مكونات الملكية الفكرية تأخذ شكل امتياز يحصل عليه من جراء تأليفه ونشره شيئاً ما .

- **العلامة التجارية** : وتمثل إحدى مكونات الملكية الفكرية، وتأخذ شكل شخصية المنظمة وقيمتها وهويتها.

- **مقاييس السيطرة النوعية :** وتمثل مدى مطابقة المخرج النهائي للمواصفات والمقاييس جميعها ومدى موافقته لرغبات الزبائن.
- **قواعد وأنظمة المعلومات :** مجموعة العناصر والأجزاء المترابطة التي تتفاعل فيما بينها بانتظام.

ويتكون رأس المال الزبائني من أجزاء فرعية أيضا هي :

- رضا الزبون : يعكس مدى تلبية المنظمة لرغبات و احتياجات زبائنها.
- ولاء الزبون : يعكس مدى تمسك الزبون واعتزازه بالتعامل مع منظمة ما .
- الاحتفاظ بالزبون : يعكس مدى قدرة المنظمة على الاحتفاظ بزبائنها القدامى واستمرارية التعامل معهم.
- تمكين الزبون : يعكس مدى اهتمام المنظمة بأراء زبائنها ومقترحاتهم وأخذها بعين الاعتبار عند تعميم منتجات جديدة وحتى تعديل الموجود منها.
- مشاركة الزبون والتعامل معه : يعكس مدى قيام المنظمة في إشراك زبائنها في أعمالها و صفقاتها وقيامها بتبادل المعلومات معهم.

ب- تصنيف (van Buren) لمستويات رأس المال الفكري

قدم (van Buren) تصنيفا لرأس المال الفكري يتضمن ثلاث مستويات، يمثل الأول قياس رأس المال الفكري ويتضمن المستوى الثاني جزئين هما:

الجزء الأول: قياس أسهم رأس المال الفكري

الجزء الثاني : قياس الفاعلية .

ويتضمن الجزء الأول قياس اسهم راس المال الفكري جردا للموجودات المعنوية مثل عدد براءات الاختراع . المهنيين من حملة شهادات الدكتوراه ، العقود الحاصلة عليها المنظمة .

اما الجزء الثاني قياس الفاعلية فيتجاوز قيمة اسهم راس المال الفكري الى القيمة الاقتصادية التي تولدها الأسهم

ويتضح مما تقدم إن قياس الفاعلية يركز على الجانب الإنتاجي لعملية رأس المال الفكري وحجم المدخولات المتحققة من جراءه، ويرى van Buren أن الجزء قياس الفاعلية ذاته ينقسم إلى جزأين فرعيين يشكلان المستوى الثالث للقياس هما :

١ - مستوى قياس التغيرات في القيمة النقدية لأسهم رأس المال الفكري في المنظمة وهذا يركز على قياس قيمة الأسهم.

٢ - مستوى قياس تأثير رأس المال الفكري في الأداء المالي وبين كيفية تحويل أسهم رأس المال الفكري إلى رأس المال المالي (العائد على الاستثمار).

ج- تصنيف الجمعية الأمريكية للتدريب والتطوير (ASTD) .

وضعت الجمعية الأمريكية للتدريب والتطوير (ASTD) تصنيفاً لمستويات قياس رأس المال الفكري يتضمن أربعة مستويات، يتناول المستوى الأول قياس المستوى الإجمالي لرأس المال الفكري ويشمل المستوى الثاني أربعة أجزاء وهي:

- ١- الجزء الأول: رأس المال البشري
- ٢- الجزء الثاني: رأس مال الإبداع
- ٣- الجزء الثالث: رأس مال العمليات
- ٤- الجزء الرابع رأس مال الزبائن.

أما المستوى الثالث يتضمن تقسيمات أجزاء المستوى الثاني كما يلي:

- يتكون رأس المال البشري من ثلاثة أجزاء هي: المعارف، المهارات، وكفاءات العاملين في المنظمة .

- يحتوي رأس المال الإبداعي على ثلاثة أجواء هي: قدرة المنظمة على الإبداع ، إنتاج منتجات جديدة، تقديم خدمات جديدة .

- يشمل رأس مال العمليات أربعة أجزاء هي: عمليات المنظمة، تقنيات المنظمة، نظم المعلومات الإنفاق الفني والإداري

- يتضمن رأس مال الزبائن : قيمة علاقات المنظمة مع الزبائن.

ويتكون المستوى الرابع من إجراءات تقسيمات المستوى الثالث.

سابعاً: تعظيم الأرباح

تدرك إدارة الشركات ان الأرباح تحظى بأهتمام كبير من لدن مستخدمي القوائم المالية لذلك سيحاول المديرون تقديم ارباحهم بأفضل شكل ممكن لتبين ان الشركة التي يديروها تبدو سليمة من الناحية المالية (Nasrun, & Abdullah: ٢٠١٩) (اذ ان زيادة قيمة الأرباح لأغراض رضا المساهمين وأصحاب رؤوس الأموال ورفع قيمة الأرباح بغرض الحصول

على القروض والتسهيلات الائتمانية او تخفيض الأرباح لغرض التهرب من ضريبة الدخل فضلا عن انه يمكن استخدامها لزيادة حصة الإدارة من الحوافز والمكافآت . (Weshah, & et al: ٢٠١٨) وقد تم تعريف تعظيم الأرباح بأنها ناتج العملية التي يتمكن المدراء من خلالها لاستخدام القدرة على السلطة التقديرية لوظائفهم لتعظيم مصالح أصحاب المصلحة او وزيادة نتائجهم . (Nurfitriana: ٢٠١٨) كما وتم تعريفها بأنها عملية اتخاذ خطوات مدروسة ضمن قيود مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً لتحقيق المستوى المطلوب من الأرباح المبلغ عنها (Nurfitriana: ٢٠١٨) وقد عرفها (Tirtodjojo & et al : ٢٠٢١) بأنه ناتج جهد المديرين في تقديم الأداء المالي يبدو جيداً بالنسبة للملاك او اعلى من توقعاتهم. وأوضح (عبد المتعال، ٢٠١٣) أنه يوجد ثلاثة مداخل لإدارة وتعظيم الربحية هي:

(١) **إدارة الربحية باستخدام الاستحقاقات الاختيارية:** وذلك عبر مرونة المعايير المحاسبية التي تسمح بالتقدير الشخصي في الاختيار بين البدائل المحاسبية مثل طرق الإهلاك وتقويم المخزون وتقدير الخصص المرتبطة بالأحداث المستقبلية مثل مخصص الديون المشكوك فيها.

(٢) **إدارة الربحية بالأنشطة الفعلية** ذلك عبر اتخاذ قرارات بشأن أحداث حقيقية ترتبط بإدارة الإنتاج أو المبيعات أو إدارة المصروفات الاختيارية مثل الإعلان والبحوث والتطوير.

(٣) **إعادة ترتيب وتصنيف البنود بالقوائم المالية بشكل خاطئ** اي إدارة الأرباح عبارة عن ممارسات إدارية يتم عن طريقها الوصول للأرباح التي تعكس رغبة الإدارة وليست الأرباح التي تعكس الأداء المالي الحقيقي للشركة.

ثامناً: ابعاد تعظيم الارباح

هناك العديد من الطروحات لتحديد ابعاد تعظيم الارباح الا ان الاكثر اتفاقاً هو الاعتماد على مرتكزين اساسيين لتحقيق الارباح وهما العائد والمخاطرة وكما موضح ادناه:

١- العائد

يوصف بأنه المكاسب المحتملة خلال فترة زمنية معينة من الاستثمار، وغالباً ما يجري قياس العائد كنسبة مئوية من الاستثمارات في مختلف الموجودات (Hubbard & O'brien, ٢٠١٢: ٧٢)، ويمكن تعريف العائد كذلك بأنه اجمالي الربح من الاستثمار خلال فترة زمنية معينة وهو عبارة عن مجموع التوزيعات النقدية مثل (ارباح الاسهم، دفعات

الفائدة) بالإضافة الى التغيير في قيمة الاستثمار عما كان عليه في بداية الفترة (Gitman & Zutter, ٢٠١٢: ٣١١)، في ما عرف (جاسم، ٢٠١٩: ٤٤) العائد بأنه عبارة عن التدفق النقدي الحقيقي الذي يحصل عليه المستثمر خلال مدة زمنية محددة، ويعبر عنه كنسبة من كلفة الاستثمار اول المدة ويسمى بالعائد لفترة الاحتفاظ أو الامتلاك (Brigham & Ehrhardt, ٢٠١١: ٢٠١٩)، ويعد العائد المقياس العددي لاداء الاستثمار، إذ يقترن تعريف العائد بأنه مقياس لأداء الاستثمار معبر عنه كنسبة مئوية للزيادة في ثروة المستثمر التي تأتي من الاستثمار (Chance & Brooks, ٢٠١٠: ٧) وعليه فأفهوم العائد يتضمن امرين هما حجم التدفق النقدي الصافي معبراً عنه كنسبة مئوية، وتوقيت الحصول على التدفق النقدي (محمد ومكطوف، ٢٠١٨: ٤٤).

ويعد موضوع العائد أحد أهم عناصر تقييم الوضع المالي للمنشآت العاملة في قطاعات الاعمال المختلفة وعند زيادة العائد يترتب الى جانبه المخاطرة المرافقة له، لذا تسعى تلك المنشآت الى تحقيق المبادلة بين العائد والمخاطرة بما يؤدي الى تعظيم العائد وتقليل المخاطرة، وعلى هذا الاساس ينبغي على المنظمات أتباع استراتيجية محددة قادرة على تحقيق العوائد والتعامل مع المخاطر المصاحبة لها، وهذا وقد صنف العائد الى الاتي:

أ- العائد الفعلي (المتحقق)

اشار كل من (Brigham & Houston, ٢٠١٩: ٢٨٤) بأن العائد المتحقق هو الذي يتحصل عليه المستثمرين نتيجة استخدام اموالهم المستثمرة على شكل موجودات وغالباً ما يكون العائد المتحقق مختلف عن العائد المتوقع، إذ ان العائد المتحقق هو اجمالي العائد الذي يحدث خلال فترة زمنية معينة

(Berk, et al, ٢٠١٢: ٣٢١)

اذ ان

$$R_z = \text{العائد المتحقق}$$

$$C_t = \text{التدفق النقدي الناجم عن الاستثمار}$$

$$P_t = \text{السعر الحالي للسهم}$$

$$1 - p_t = \text{السعر السابق للسهم}$$

ب- معدل العائد المتوقع

يعرف بأنه مقدار الربح الذي يمكن التنبؤ به عن طريق المعلومات المتاحة عن الاستثمار وحالة السوق والعوامل المؤثرة به ومن ثم تقدير هذا العائد وفق المعطيات المتاحة ويختلف العائد المتوقع عن العائد الفعلي او المتحقق كون ان العائد الفعلي هو ما يحصل عليه المستثمر من مبالغ فعالة ويحسب وفق المعادلة الآتية: (Baker et al, ٢٠١٤ : ٣١٦)

اذ ان = مجموع العائد المتحقق لمدة زمنية معينة

N = الفترة الزمنية المطلوب حسابها

R = العائد المتوقع

ت-معدل العائد المطلوب

هو ادنى عائد يمكن ان يقبل به المستثمر مقابل تحملة للمخاطرة وان هذا العائد يعتمد على درجة المخاطرة التي يصاحبه (العامري , ٢٠١٠ : ٤٩) كذلك يعرف بأنه العائد الذي يطلبه المستثمر عند استثمار امواله في اداة مالية معينة او اصل معين تعويضاً عن التأخير الحالي الستهالك هذه الاموال والمخاطرة المصاحبة له وهو مؤشر مهم لعموم المستثمرين، وان معدل العائد الذي يطلبه المستثمرون يعتمد على المخاطر المرتبطة بهذا الاستثمار، اذ كلما ازداد الخطر يطلب المستثمرون عوائد اعلى كتعويض عن تحمل تلك المخاطر. (Parrino et al, ٢٠١٢ : ٢٠١)

ويحسب وفق إنموذج (CAPM) (Capital Asset Pricing Model) و يدل على ان معدل العائد المطلوب على الاصول يساوي معدل العائد الخالي من المخاطر اصف الى ذلك جزء (أو متعددة) من علاوة مخاطر السوق حيث يتم تمثيل جزء (أو متعددة) من خلال معامل بيتا الأصل. (Bainn & Howells, ٢٠٠٧ : ٤٠٨) ويحسب معدل العائد المطلوب وفق الصيغة الآتية

$$RR = R_f + B_i (R_m - R_f) \dots\dots\dots ٣$$

اذا ان

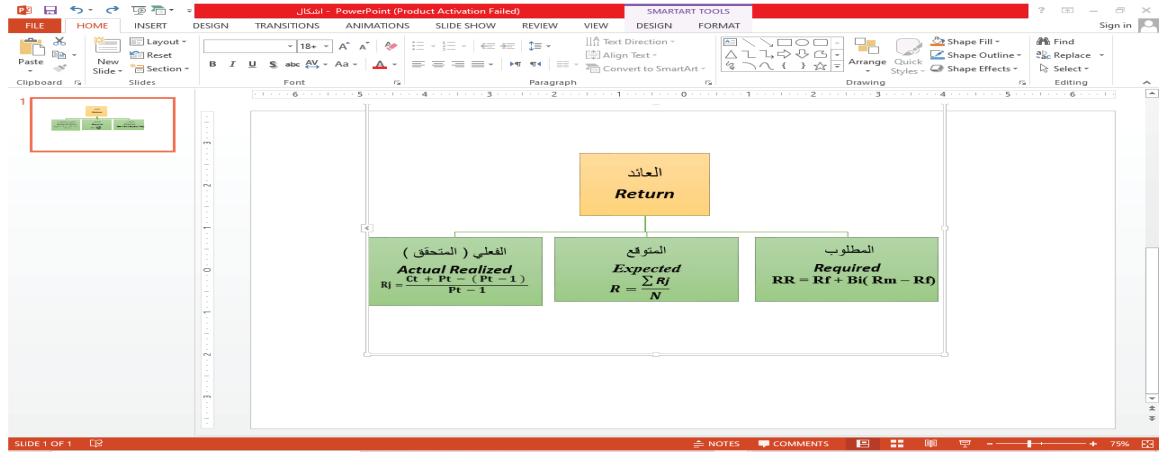
= العائد المطلوب

R_f = العائد الخالي من المخاطرة

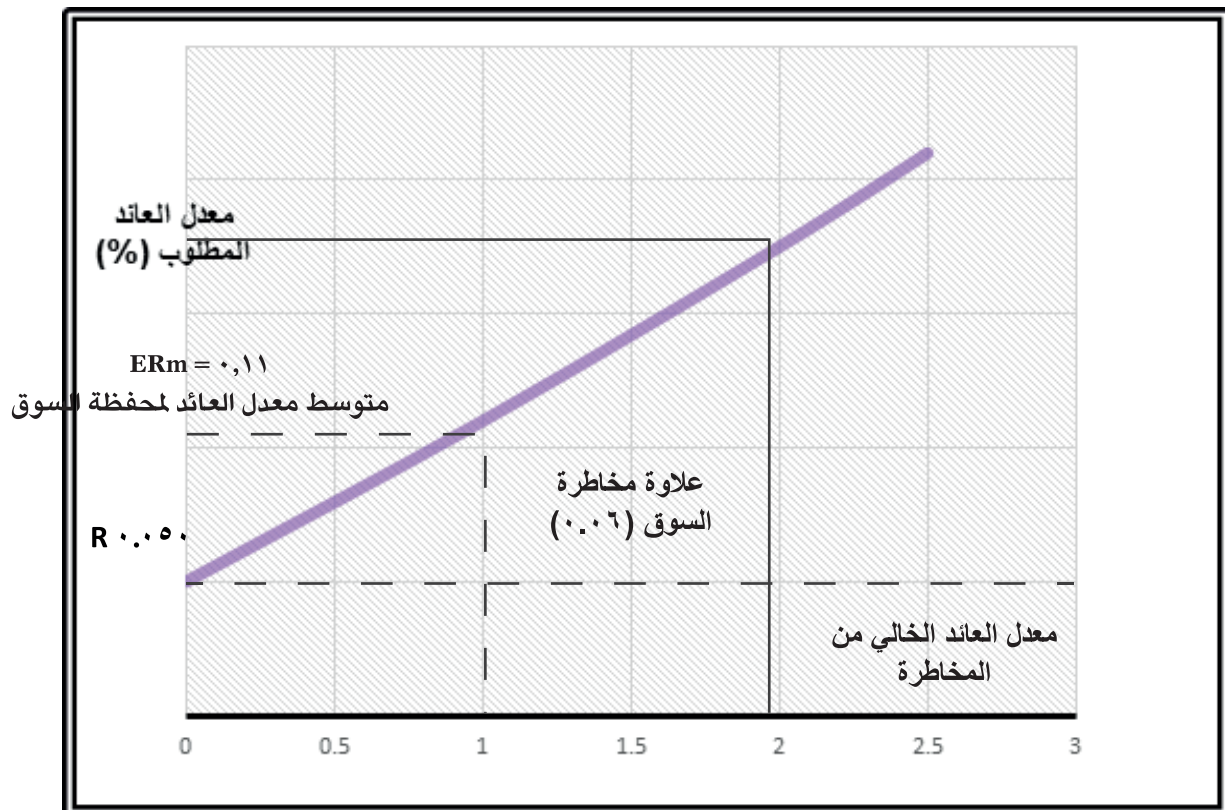
B_i = مقدار حساسية السهم للمخاطرة النظامية

= عائد السوق

= علاوة مخاطرة السوق ($R_m - R_f$)



ويمكن التعبير عن العلاقة بين العائد والمخاطرة في إطار نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية الذي حدد العلاقة بين معياري العائد والمخاطرة على أنها علاقة طردية دالية خطية على وفق الشكل البياني الآتي (Pilbeam, ٢٠٠٥: ٢٠١):



شكل (٤) نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية

Source: Pilbeam, Keith (٢٠٠٥), Finance and Financial Markets, Macmillan Education UK-libgen.Ic, p: ٢٠١

فضلا عن هذه التصنيفات بالنسبة للعائد الا ان هناك ايضا نوعين من العوائد التي يهتم بها كل من المستثمر والمالك هما:

أ- معدل العائد على الاستثمارات (الموجودات)

يعد معدل العائد على الاستثمار واحدا من اكثر أساليب التحليل المالي المستخدمة كمقياس لكفاءة الادارة في توليد الارباح من الاصول المتاحة (هندي, ١٢١: ٢٠٠٠) اذ يقيس قدرة الشركة على توفير الارباح (أو العائد) لمقدمي رأس المال من خلال مقاييس الربحية . (Rosenbaum & Pearl, ٢٠١٣: ٥٨)

ويمكن حساب معدل العائد على الاستثمار كما في المعادلة الرياضية الاتية :

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} * 100$$

(Brigham & Houston, ٢٠٠٧: ١٤) (Rosenbaum & Pearl, ٢٠٠٩: ٣٧) (Ross et al, ٢٠١٠: ١١٠)

ب- معدل العائد على حق الملكية

هو العائد على أموال أصحاب الشركة . (Higgins, ٢٠١٢: ٤) ويعتبر معدل العائد على حق الملكية من المعايير المهمة لقياس الربحية, لان حصول الشركة على معدل عائد على حق الملكية اعلى من معدل الصناعة فهذا يدل على ان المساهمين يحصلون على مكافأة أعلى من نظرائهم في الصناعة (Block & Hirt, ٢٠٠٠: ٥٦) ويحسب معدل العائد على حق الملكية وفق المعادلة الاتية

(Mcmillan , ٢٠٠٣: ١١١) (Brigham & Houston, ٢٠٠٩: ٩٧)

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}} * 100$$

٢- مفهوم المخاطرة

توصف المخاطر على إنها احتمال حدوث نتائج غير مرضية أو حدوث نتائج بديلة للعوائد المتعلقة بالاستثمار، أو احتمال حدوث الخسارة المتعلقة بالاستثمار في أصل ما، كما عرفت بأنها الانحراف للعائد اذ ان العائد الفعلي الذي يحصل عليه المستثمر يكون أقل من العائد المتوقع أو حدوث شيء غير مرغوب فيه (عبد الله، ١٩٩٨: ٣)، كما توصف من

المنظور المالي بانه حدوث انحراف في المستقبل، يؤدي الى اختلاف النواتج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع، أي توقع اختلافات في العائد بين المخطط والمطلوب والمتوقع حدوثه، أو عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتخذه الفرد الاقتصادي في الحاضر، على أساس نتائج دراسة سلوك الظاهرة الطبيعية في الماضي. (هندي، ١٩٩٧ : ص ٤٤٠).

هذا وقد صنفت المخاطر الى عدة تصنيفات مختلفة لأنواع المخاطر فالبعض صنفها ودمجها في مخاطر الأعمال والمخاطر المالية والبعض الآخر صنف مخاطر الأعمال إلى مخاطر خارج المنشأة وهي المخاطر النظامية ومخاطر داخل المنشأة وهي المخاطر غير النظامية وذلك على النحو التالي:

أ- مخاطر الأعمال و المخاطر المالية : تشير إلى اختلاف في العوائد مع مرور الوقت هنالك العديد من العوامل التي تؤثر على مخاطر الأعمال مثل التغير في المبيعات وتكاليف التشغيل وتنوع خطوط الإنتاج والقوة السوقية للشركة وتكنولوجيا الإنتاج وكلما كانت الشركة كبيرة وقوية في السوق ومتنوعة الأنشطة وعالية التكنولوجيا تقل درجة مخاطر الأعمال وزيادة العائد المطلوب. (الحنائي، ٢٠٠٠ ص ١٩)، أما **المخاطر المالية** تشير إلى الاختلاف والتقلبات الإضافية لعائد السهم نتيجة تمويل التكاليف الثابتة وأصول الشركة باستخدام الديون والأسهم الممتازة هذا النوع من المخاطر يظهر بصورة واضحة في الرفع التمويلي والذي يمكن تعريفه بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول والتمويل عن طريق الدين يؤدي إلى العسر المالي ويزيد من مخاطر الإفلاس للشركة نأخذ مثال على ذلك شركة مكدونيل دوغلاس حيث كانت نسبة إجمالي الديون طويلة الأجل إلى رأس المال تعادل ٠,٧٨ في العام ١٩٩٢ وبمقارنة نفس النسبة لشركة بوينج في هي ٠,٥٦ هذا الاختلاف في المخاطر المالية للشركتين سيؤدي إلى انخفاض العوائد المطلوبة على الأسهم العادية لشركة بوينج بالمقارنة مع الأسهم العادية للشركة مكدونيل دوغلاس، مع ثبات وتساوي العوامل الأخرى، وفي المخاطر المالية حيث تزيد الالتزامات فارتفاع المخاطرة المالية نتیجته النهائية إن جميع مؤسسات التمويل والمقرضين يتوقفون عن عمليات تمويل للمنشأة. (رحمة، ٢٠٠٠ : ص ٢٠) والصناعية وصياغة التوزيع الاحتمالي للتكرار النسبي للعوائد السنوية يمكن تحديد المستقبل . العوائد في (الهندي، ١٩٩٩ : ص ٤٨).

ب- العلاقة بين المخاطر النظامية غير النظامية

نال الاهتمام البحثي بالمخاطر غير المنتظمة Unsystematic Risks اهتماماً اقل بالمقارنة مع المخاطر المنتظمة Systematic Risks، الا ان العديد من الدراسات تناولت العلاقة بينهما مثل دراسات (٢٠١٦)، Shapiro & Lakonishok, e.g. ١٩٨٣؛ Delgado-Garcia et al, ٢٠١٣؛

(lee et al). وفي ضوء ما قدمته النماذج المالية من تحليل علاقة عوائد الاسهم بمخاطرها، خاصة نموذج تسعير الاصول الرأسمالية (CAPM) حيث اعتبرت المخاطر المنتظمة كمفسر لعوائد الأسهم .

و في ضوء ما سبق اعتمد الباحثان على هذا النموذج للتمييز بين العوائد العادية والتي يمكن إرجاعها الى المخاطر المنتظمة الى جانب العوائد غير العادية والتي يمكن ارجاعها الى المخاطر غير المنتظمة، وسبق استخدام هذا الاسلوب في عدد من الدراسات منها (٢٠١٤، Zahiri et al)، حيث يمكن توضيح العلاقة بين نوعى المخاطر من خلال المعادلة التالية:

δ_J	المخاطر الكلية للأصل المالى مقياس بالانحراف المعياري
δ_M	المخاطر الكلية للسوق مقياس بالانحراف المعياري
β_J	المخاطر المنتظمة للأصل المالى
δ_{eJ}	المخاطر غير المنتظمة للأصل المالى

$$(\delta_J)^2 = [(\delta_M)^2 \times (\beta_J)^2] + [(\delta_{eJ})^2]$$

تاسعا: الدور الاستراتيجي لراس المال الفكري وتحقيق الربحية:

يعد رأس المال الفكري المورد الاستراتيجي المهم بالنسبة للمنظمات المعاصرة والتي تسعى لتحقيق النجاح المستقبلي اذ ان العديد من المدراء أدركوا بان رأس المال الفكري يعد إدارة الاستراتيجية التي تمتلكها منظمات والتي وتستطيع من خلالها التنافس والتعامل الاستراتيجي الامثل وتحديد نقاط ومواطن القوة والفرص البيئية ومواجهة التحديات ومواطن الضعف وتلافيها. مما يبين أثر رأس المال الفكري على التوجه الاستراتيجي لمؤسسات الأعمال ويقق تغرات مهمة وناجحة على تحقيق اداء مالى افضل بتحقيق الارباح من خلال الاستثمار في راس المال الفكري ، حيث ان اغتناء رأس المال الفكري تحقيق للتوجه الاستراتيجي و الحصول على الميزة التنافسية . وتعد أهمية رأس المال الفكري كأحد أهم مقاصد التوجه الاستراتيجي نحو تحقيق الاهداف. فيعد العقل البشري المصدر الذي ينبثق منه المعرفة و يكتسبها، فالذين يملكون العقل المبدع المتمثل برأس المال الفكري هم الثروة الحقيقية للمنظمات التي تقدم مخرجات مميزة دون غيرها، لأن بعض راود علم الإدارة يعتبرونه استراتيجية توجيهية بحد ذاته، و أقوى سلاح تنافس في الوقت نفسه بالنسبة للمنظمات المعاصرة.(فضل الله، نسبية محمد خير، ٢٠١٢: ١٣)

فيزداد الاهتمام برأس المال الفكري كونه المعبر عن جميع القيم الغير

لمموسة و هو المكون الوحيد للمعرفة و التي يستطيع من خلاله المنظمة أن تحقق ميزة تنافسية وبالتالي استثمارها في تحسين الاداء المالي باتخاذ قرارات مالية تحقق الربحية للمنظمة لذا تهتم المنظمات والمؤسسات باهمية إلقاء الضوء على البعد الاستراتيجي لرأس المال البشري عند تصميم الاستراتيجية العامة للمنظمة وبالتالي نحو تحقيق الارباح

المبحث الثالث : الجانب العملي

خصص هذا المبحث للجانب العملي والمتضمن فقرتين الاولى تتمثل بالعرض والتحليل والتفسير وذلك عبر استخدام الوسط الحسابي والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف , اما الثانية تمثلت باختبار فرضيات البحث عبر اختبار الارتباط بيرسون , واختبار الانحدار الخطي البسيط وكما موضح ادناه:

اولاً : عرض وتحليل وتفسير متغيرات البحث

خصصت هذه الفقرة لعرض تحليل استجابة العينة للمتغير المستقل (راس المال الفكري) و للمتغير التابع (تعظيم الارباح) وكما موضح ادناه:

١- عرض وتحليل وتفسير المتغير المستقل (راس المال الفكري)

يشير الجدول (٢) الى الاوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف لفقرات بعد راس المال البشري، بلغ الوسط الحسابي الإجمالي لراس المال الفكري (٤,٢٦٣٣) اي اعلى من الوسط الفرضي البالغ (٣) , والانحراف المعياري بلغ (٠,٨٣٨١) وعلى معامل أختلاف (٠,١٩٩١٢) اي بنسبة تشتت تقريباً (١٩٪) اما المتبقي هو مستوى التجانس وبهذا فان التجانس عالٍ، وهذا يدل على حرص الشركات المبحوثة على مشاركة أفرادها في دورات تدريبية الزيادة معارفهم وتنفيذ العمل بجودة عالية، ويمتلك العاملون فيها القدرة على الإبداع في العمل و الخبرة بما يساهم في حل المشاكل بشكل فعال.

البعد الأول : راس المال البشري

جدول رقم (٢) (عرض وتحليل راس المال الفكري)

ت	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1	تحرص الشركة على مشاركة أفرادها في دورات تدريبية لزيادة معارفهم وتنفيذ العمل بجودة عالية	4.6000	61617.	0.13395

0.198433	82681.	4.1667	تشجع الشركة المورد البشري على الإبداع والتطوير بشكل مستمر.	2
0.287061	1.12433	3.9167	تعمل الشركة على استثمار ذوي الخبرات العلمية والفنية وتوليهم مكانة خاصة	3
0.178587	77387.	4.3333	يملك الأفراد القدرة على الإبداع في العمل والقيام بحل المشاكل بشكل فعال.	4
0.197612	84973.	4.3000	تساعد الخبرة التي يمتلكها الأفراد على حل مشاكل العمل	5
0.19912	0.8381	4.2633		اجمالي بعد راس المال البشري

المصدر: مخرجات برنامج (spss.v٢٤)

البعد الثاني : راس المال الزبوني

جدول رقم (٣) (عرض وتحليل راس المال الزبوني)

ت	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1	تهتم الشركة بكسب الزبائن والحفاظ على علاقات طيبة معهم.	4.4833	70089.	0.156334
2	تهتم الشركة بمعرفة آراء واقتراحات زبائنهم والإصغاء لهم وحل مشاكلهم.	4.2833	61318.	0.143156
3	تساهم كل الأقسام والإدارات في الشركة في تلبية متطلبات ورغبات الزبائن.	4.3667	68807.	0.157572
4	تدرس الشركة باهتمام كل مشاكل وشكاوي الموردين وتسعى لحلها.	4.4333	59280.	0.133715
5	تهتم الشركة باغتنام الفرص لتغيرات البيئة التنافسية لتبقى مواكبة لتطوراتها وتقديم قيمة لزبائنهم	4.2500	93201.	0.219296
	اجمالي بعد راس المال الزبائني	4.3633	0.7053	0.16201

المصدر: مخرجات برنامج (spss.v٢٤)

يشير الجدول (٣) الى الاوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف لفقرات بعد راس المال الزبائني، بلغ الوسط الحسابي الإجمالي لراس المال الزبائني (٤,٣٦٣٣) اي اعلى من الوسط الفرضي البالغ (٣) وبالانحراف معياري بلغ (٠,٧٠٥٣) معامل أختلاف

مقداره (٠,١٦٢٠١) اي بنسبة تشتت تقريباً (١٦٪) اما المتبقي هو مستوى التجانس وبهذا فان التجانس عالٍ، وهذا يدل على اهتمام الشركات المبحوثة بكسب الزبائن والحفاظ على علاقات طيبة معهم، والدراسة باهتمام كل مشاكل وشكاوى الموردين وتسعى لحلها، كما تساهم كل الأقسام والإدارات في الشركات المبحوثة في تلبية متطلبات ورغبات الزبائن.

البعد الثالث : راس المال الهيكلي

جدول رقم (٤) (عرض وتحليل راس المال الهيكلي)

ت	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1	تحرص الشركة على تزويد العاملين بكافة التجهيزات الخاصة بأنظمة المعلومات اللازمة لأداء العمل	4.5500	59447.	0.130653
2	تمتلك الشركة نظم وإجراءات في مجال أنظمة المعلومات لاستثمار ودعم الأفكار الجديدة	4.4000	61617.	0.140039
3	تسعى الشركة إلى تبني كل السياسات والإجراءات والطرق والأساليب الكفيلة بتسهيل العمليات وتنفيذها بكفاءة وفاعلية	4.3500	75521.	0.173611
4	تقوم الشركة بتطوير العمليات الادارية باستمرار لتقليل الأخطاء في العمل	4.3833	61318.	0.13989
5	تمكن الشركة الأفراد في مواقعهم الوظيفية للتعامل مع المهام المكلفين بها ومعالجة المشاكل الطارئة	4.4333	69786.	0.157413
	اجمالي راس المال الهيكلي	4.4233	0.6553	0.1483

المصدر : مخرجات برنامج (spss.v٢٤)

يشير الجدول (٤) الى الاوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف لفقرات بعد راس المال الهيكلي، بلغ الوسط الحسابي الإجمالي (٤,٤٢٣٣) اي اعلى من الوسط الفرضي البالغ (٣) وبالانحراف معياري بلغ (٠,٦٥٥٣) كان معامل أختلاف بمقدار (٠,١٤٨٣) اي بنسبة تشتت تقريباً (١٤٪) اما المتبقي هو مستوى التجانس وبهذا فان التجانس عالٍ، هذا يدل على حرص الشركات المبحوثة على تزويد العاملين بكافة التجهيزات الخاصة بأنظمة المعلومات اللازمة لأداء العمل، كما تمتلك نظم وإجراءات في مجال أنظمة المعلومات لاستثمار وتدعم الأفكار الجديدة، تمكن العاملين من مواقعهم الوظيفية للتعامل مع المهام المكلفين بها ومعالجة المشاكل الطارئة.

٢- عرض وتحليل وتفسير المتغير المعتمد (تعظيم الارباح)

البعد الاول : العائد

جدول رقم (٥) (عرض وتحليل العائد)

ت	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1	تبحث الادارة دائما عن الاعمال عالية الربحية لزيادة عوائدها	4.3500	63313.	0.145547
2	تعمل الادارة على استكشاف واستثمار المشاريع التي تؤدي إلى تعظيم الربحية (ROI) بزيادة العائد على الاستثمار	4.2667	73338.	0.171885
3	تدخل إدارة المنظمة التكنولوجية الحديثة لتحقيق إنتاجية أعلى بما يؤدي إلى تعظيم الأرباح	4.1167	90370.	0.21952
4	تكون إدارة الشركة على استعداد لتجربة منتجات وخدمات جديدة في السوق الحالي لكسب الزبائن بما يعظم ربحية اسهم الشركة .	4.3833	78312.	0.17866
5	تهدف إدارة الشركة على اغتنام الفرص الجديدة في البيئة الخارجية لزيادة عوائدها.	4.4333	76727.	0.17307
	اجمالي بعد العائد	4.3100	0.7641	0.1777

المصدر :مخرجات برنامج (spss.v٢٤)

يشير الجدول (٥) الى الاوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف لفقرات بعد العائد، بلغ الوسط الحسابي الإجمالي للعائد (٤,٣١٠٠) اي اعلى من الوسط الفرضي البالغ (٣) ،وان الانحراف المعياري بلغ (٠,٧٦٤١) بمعامل أختلاف مقداره (٠,١٧٧٧) اي بنسبة تشتت تقريبا (١٧٪) اما المتبقي هو مستوى التجانس وبهذا فان التجانس عالٍ، هذا يدل على ان إدارة الشركات المبحوثة تهدف لاستكشاف فرص اعمال جديدة في البيئة الخارجية لزيادة عوائدها، والبحث دائما عن الاعمال عالية الربحية لزيادة عوائدها (ROI) أي زيادة العائد على الاستثمار ، وتمتلك استعداد لتجربة منتجات وخدمات جديدة في السوق الحالي لكسب الزبائن بما يعظم ربحية اسهم الشركة .

البعد الثاني : المخاطرة

جدول رقم (٦) (عرض وتحليل المخاطرة)

ت	الفقرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1	تعيق المخاطر المحتملة نمو الشركة وتعظيم ارباحها	4.4667	70028.	0.156778

2	تحت إدارة الشركة على تقديم الأفكار المبتكرة لتقليل المخاطر	4.1333	65008.	0.157279
3	تستثمر إدارة الشركة المورد البشري على تحديد درجة المخاطرة التي تنطوي على أنشطة وأعمال الشركة لكي تتجنبها.	4.3500	68458.	0.157375
4	ترى إدارة الشركة ان تدنية المخاطرة يشكل عنصراً جوهرياً في استراتيجية المنظمة لتحقيق الأرباح بأقل مخاطرة ممكنة .	4.3167	81286.	0.188306
5	تدرس الشركة المشاريع المستقبلية بشكل تفصيلي لغرض تقليل درجة المخاطرة المصاحبة للمشاريع وتحقيق عائد مناسب.	4.3000	88872.	0.206679
اجمالي بعد المخاطرة		4.3133	0.7473	0.1732

المصدر: مخرجات برنامج (spss.v٢٤)

يشير الجدول (٦) الى الاوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف لفقرات بعد المخاطرة، إذ حصل بلغ الوسط الحسابي لاجمال المخاطرة (٤,٣١٣٣) اي اعلى من الوسط الفرضي البالغ (٣) ، والانحراف المعياري بلغ (٠,٧٤٧٣) ان معامل الأختلاف كان (٠,١٧٣٢) اي بنسبة تشتت تقريباً (١٧٪) اما المتبقي هو مستوى التجانس وبهذا فان التجانس عالاً ، هذا يشير ان المخاطر المحتملة تعيق نمو الشركات المبحوثة وتعظيم أرباحها، فضلاً عن ذلك ان الشركات تستثمر المورد البشري القادر على تحديد درجة المخاطرة التي تنطوي على المشاريع المستقبلية لغرض تحمل المخاطرة المصاحبة لها والتي تشكل يشكل عنصراً جوهرياً في استراتيجية الشركات لتحقيق الأرباح وتدنية المخاطرة .

ثانياً: اختبار الارتباط بين متغيرات البحث

اختصت هذه الفقرة بأختبار فرضية الارتباط عبر (Pearson Correlation) وتنص الفرضية على (يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية معنوية بين رأس المال الفكري وتعظيم الارباح) وكما موضح ادناه:

جدول رقم (٧) (عرض وتحليل علاقة الارتباط لراس المال الفكري وتعظيم الأرباح)

العلاقات		المتغير التابع (تعظيم الارباح)	المخاطرة	العائد	المتغير المعتمد	المتغير المستقل
عدد	100					

100%	3	**436.	**458.	**340.	Pearson Correlation	راس المال البشري	
		000.	000.	008.	Sig. ((2-tailed		
		60	60	60	N		
100%	3	**572.	**549.	**501.	Pearson Correlation	راس المال الزبوني	
		000.	000.	000.	(Sig. (2-tailed		
		60	60	60	N		
100%	3	**632.	**552.	**610.	Pearson Correlation	راس المال الهيكلي	
		000.	000.	000.	Sig. ((2-tailed		
		60	60	60	N		
100%	3	**674.	**644.	**592.	Pearson Correlation	المتغير المستقل (راس المال الفكري)	
		000.	000.	000.	Sig. ((2-tailed		
		60	60	60	N		
		4	4	4	عدد	العلاقات	
		100%	100%	100%	النسبة		

المصدر: مخرجات برنامج (spss.v٢٤)

اذ يوضح الجدول (٧) أن المتغير المستقل (راس المال الفكري) بأبعاده قد حقق علاقات ارتباط ايجابية مع المتغير التابع (تعظيم الارباح) بأبعاده وبنسبة (١٠٠٪)، وان مستوى علاقة الارتباط بين اجمالي المتغير المستقل مع اجمالي المتغير التابع بلغت قيمة الارتباط (**٦٧٤.) الى معامل ارتباط طردياً وان قيمة المعنوية (sig) بلغت (٠,٠٠٠) وهي أقل من مستوى معنوية (٠,٠١)، مما يدل على قبول الفرضية الرئيسية الاولى والموسومة (يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية معنوية بين رأس المال الفكري وتعظيم الارباح).

ثالثاً: اختبار فرضية التأثير بين متغيرات البحث

تختص هذه الفقرة باختبار فرضية التأثير بين متغيرات البحث والمتعلقة بوجود علاقات تأثير بين المتغير المستقل (راس المال الفكري) في المتغير التابع (تعظيم الارباح) عبر معادلة الانحدار الخطي البسيط، وبالاستناد على قيمة المعنوية (Sig) المحسوبة ومقارنتها بقيمة الدلالة (٠,٠١) لتحديد مدى وجود التأثير، وكذلك معامل (B) لتحديد قوة التأثير، وأيضاً معامل تفسير (R^2) لتحديد مستوى تفسير المتغير المستقل للمتغير التابع، وكما في الجدول

رقم (٨):

جدول رقم (٨) (عرض وتحليل تأثير راس المال الفكري لتعظيم الارباح)

العلاقات المعنوية		تعظيم الارباح	المخاطرة	العائد	المؤشرات	المتغير المعتمد
الاهمية	عدد العلاقات					المتغير المستقل
١٠٠٪	٣	2.656	2.367	2.945	α	راس المال البشري
		436.	458.	340.	β	
		190.	209.	116.	R^2	
		13.630	15.360	7.595	(f) المحسوبة	
		0.000	0.000	0.008	SIG	
		معنوي	معنوي	معنوي	المعنوية	
١٠٠٪	٣	1.560	1.356	1.765	α	راس المال الزبوني
		572.	549.	501.	β	
		327.	301.	251.	R^2	
		28.217	24.994	19.406	(f) المحسوبة	
		0.000	0.000	0.001	SIG	
		معنوي	معنوي	معنوي	المعنوية	
١٠٠٪	٣	1.266	1.329	1.203	α	راس المال الهيكلي
		632.	552.	610.	β	
		399.	305.	372.	R^2	
		38.510	25.447	34.344	(f) المحسوبة	
		0.000	0.000	0.000	SIG	
		معنوي	معنوي	معنوي	المعنوية	

١٠٠٪	٣	584.	320.	848.	α	راس المال الفكري
		674.	644.	592.	β	
		454.	415.	350.	R^2	
		48.178	41.079	31.287	(f) المحسوبة	
		0.000	0.000	0.000	SIG	
		معنوي	معنوي	معنوي	المعنوية	

المصدر: مخرجات برنامج (spss.v٢٤)

تبين من الجدول (٨) أن النتائج تشير لوجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (راس المال الفكري) في بنسبة (١٠٠٪)، أي لكل ابعاد المتغير التابع (تعظيم الارباح)، إذ ان قيمة (t) المحسوبة قد بلغت (٥,٥٩٣) وهي اعلى من قيمة (t) الجدولية البالغة (٢,٤١٣)، اما قيمة (f) المحسوبة فقد بلغت (٤٨,١٧٨) وهي اعلى من قيمة (f) الجدولية البالغة (٣,٢١٠)، كما يدل الجدول ان قيمة المتغير التابع تساوي قيمة الحد الثابت (α) التي بلغت (١,٦٦٦) مما يعني قدرة الشركات المبحوثة على تحقيق تعظيم الارباح بقيمة (α) حتى لو كان مستوى راس المال الفكري يساوي صفراً، اما قيمة البيتا (β) فبلغت (٦٧٤٠) أي بمستوى عال وهذا يعني ان تغييراً بمقدار وحدة واحدة في راس المال الفكري يؤدي الى تغير في تعظيم الارباح في الشركات المبحوثة بمقدار (٦٧٪)، اما قيمة معامل التفسير (R^2) الذي بلغت قيمته (٤٥٤٠) وهذا يدل على ان ما نسبته (٤٥٪) من التباين الحاصل في تعظيم الارباح يفسر بسبب المتغير المستقل راس المال الفكري، أما النسبة المتبقية تفسر بسبب عوامل أخرى لم تدخل في النموذج الافتراضي او بسبب لاختفاء عشوائية، كما ان قيمة المعنوية (Sig) تدل على المستوى الاجمالي والتي بلغت (٠,٠٠٠) وهي ادنى من مستوى الدلالة (٠,٠٥) (٠,٠١) مما يشير الى التأثير المعنوي للمتغير المستقل في المتغير التابع، وعليه يمكن قبول الفرضية الرئيسية الثانية (يوجد تأثير ذو دلالة احصائية معنوية لراس المال الفكري في تعظيم الارباح)

المبحث الرابع (استنتاجات وتوصيات)

أولاً : الاستنتاجات

- ١- ان هناك أهمية بارزة للموجودات المعنوية والمتمثلة براس المال الفكري في الشركات بالإضافة الى الموجودات المادية والمالية فيها .
- ٢- يعد الاستثمار في راس المال الفكري احد الجوانب الأساسية في تحليل الداخلي

للشركة وتوجيهه نحو تحقيق الأرباح.

٣- يوجد تأثير واضح لراس المال الفكري في زيادة عوائد الشركات مع تقبلها مستوى معين من المخاطرة

ثانياً : التوصيات

- ١- توجيه إدارة الشركات بالاهتمام بشكل جدي بنوعية راس المال البشري بأعتبره الموجود الأصلي اسوة بالموجود المادي والمالي في الشركة .
- ٢- ركز على اغتنام الفرص في الاستثمار براس المال البشري في مشاريع الشركة المستقبلية التي تحقق اعلى الأرباح وتدني المخاطر التي تتعرض لها .
- ٣- حث الشركات الصناعية العراقية نحو استقطاب المورد البشري المبدع الذي يعمل على زيادة أرباح وتقليل المخاطر او تجنبها .
- ٤- تقترح الباحثة ان يعاد البحث بالحساب الكمي لراس المال الفكري بأستخدام VAIC وكذلك محور تعظيم الأرباح بمعادلات الرياضية والمالية .

المصادر

الكتب العربية

١. العامري، محمد علي ابراهيم (٢٠١٠) الادارة المالية المتقدمة، ط ١، الاردن، اثناء للنشر والتوزيع.
٢. محمد، اياد طاهر، ومكطوف، هنادي صكر (٢٠١٨) إدارة المخاطر المالية، ط ١، العراق، مكتبة الضاد للنشر والتوزيع.
٣. عبد الله، شوقي حسين (١٩٩٨) التمويل والادارة المالية، القاهرة، دار النهضة العربية، ص ٣ .
٤. هندي، منير إبراهيم (١٩٩٧) الادارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الاسكندرية، المكتب العربي الحديث، ص ٤٤٠ .
٥. الحناوي، محمد صالح (٢٠٠٠) الادارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الاسكندرية، ص ١٩٠ .
٦. رحمة، السعيد فرحات (٢٠٠٠) الاداء المالي لمنظمات الاعمال، التحديات الراهنة، دار المريخ للنشر، الرياض، ص ٢٠ .
٧. الهندي، منير إبراهيم (١٩٩٩) الفكر الحديث في مجال لاستثمار، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، ص ٤٨

٨. المالكي ، ساهي عبيوب عرمش، (٢٠٠٧) جودة الخدمة الصحية على وفق فلسفة إدارة الجودة الشاملة ، دراسة تطبيقية في عينة من مستشفيات دائرة صحة بغداد / الرصافة ، دبلوم عالي ، كلية إدارة والاقتصاد / جامعة بغداد .

مجلات العلمية والرسائل الاطاريح

١. مصطفى ، حسين احمد ، (٢٠١٦) ، راس المال الفكري رسالة ماجستير ، كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة صلاح الدين- أربيل، العراق .
٢. جابر، خالد فتحي & وديع ، أسامة وجدي (٢٠١٨) ” اطار مقترح لقياس اثر إدارة الأرباح على العوائد غير العادية والمخاطر غير المنتظمة للاسمهم العادية دراسة تطبيقية على البورصة المصرية « رسالة ماجستير ، كلية الإدارة الجامعة الحديثة للتكنولوجيا والمعلومات
٣. نعمة، نغم حسين & مجيد ، أسامة (٢٠٢٢) تاثير استثمار رأس المال الفكري في ربحية منظمات الاعمال بحث تطبيقي في شركة زين العراق للاتصالات، مجلة الريادة للمال والاعمال – المجلد الثالث – العدد ١ ص ١٣١ .
٤. جاسم، ماجد جودة (٢٠١٩) اثر المخاطرة الكلية في العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية -دراسة تطبيقية في عينة من المصارف العراقية الخاصة، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد ١٧، العدد ٦٢، ص (٤٠-٥٥).
٥. عبد المتعال ،هبة (٢٠١٣) :دراسة تحليلية لاتجاهات الاستحقاقات الاختيارية كأداة لادارة الربحية خلال فترات التغيرات السياسية الناتجة عن الثورات ، حالة جمهورية مصر العربية « مجلة المحاسبية المصرية » كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، العدد ٦ ، للسنة ٣.
٦. عناد، علي جاسم محمد & جبر، شذى عبد الحسين ، ٢٠٢٢ تأثير إدارة الارباح في عوائد الاسهم دراسة تحليلية في سوق العراق للاوراق المالية ، كلية التقنية الإدارية ، الجامعة التقنية الوسطى ، مجلة ٢
٧. الخفاجي، حسين قصي عبود ، ٢٠٢١ دور استراتيجيات إدارة الحصص السوقية في تفسير تباين أداء أسهم عدد من الشركات الصناعية ، رسالة ماجستير في الإدارة الصناعية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العراق.
٨. يوسف ،إبراهيم بكر محمود، تقييم العائد والمخاطرة المرتبطة بالاوراق المالية المرهونة بأصل دراسة ميدانية ،كلية التجارة وإدارة الاعمال ، جامعة حلوان – المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية المجلد ٣٧ عدد ١ (٢٠٢٣)

٩. احمد، علي يوسف، (٢٠٢٢) دور راس المال الفكري في تحقيقي الميزة التنافسية : دراسة ميدانية في الشركة العامة لكبريت المشرق في محافظة نينوى، المجلة العالمية لإدارة الاعمال والتكنولوجيا العدد ٤، ص (١-٢١). مدة البحث ٢٠٢٢
١٠. العنزي، سعد علي محمود ونعمة، نغم حسين، «إثر راس المال الفكري في أداء المنظمة: دراسة ميدانية في عينة من شركات القطاع الصناعي المختلط»، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، المجلد (٨) العدد (٢٥) ٢٠٠١.
١١. عبده، هاني محمد، (٢٠٠٦) «إدارة رأس المال الفكري كمدخل لتنمية القدرات التنافسية لمنظمات الأعمال- دراسة ميدانية » اطروحة دكتوراه، كلية إدارة الأعمال، جامعة قناة السويس، مصر.
١٢. عبيد، نغم حسين نعمة ، (٢٠٠٠) “ أثر أستثمار رأس المال الفكري في الاداء التنظيمي دراسة ميدانية في عينة من شركات القطاع الخاص الصناعي المختلط ” رسالة ماجستير ، كلية الادارة و الاقتصاد ، جامعة بغداد.
١٣. دراجي، عيسى ، (٢٠١١) ، الملتقى الدولي الخامس حول راس المال الفكري في منظمات الاعمال العربية في ظل الاقتصاديات الحديثة جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف – كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

المصادر الأجنبية

١. Florinda Matos, et al., (٢٠١٩). **Intellectual Capital Management as a Driver of Sustainability**, Springer International Publishing ١st Edition.
٢. Noxin Kamukama, et al (٢٠١٧) Tumwine Sulait, **Intellectual capital and competitive advantage in Uganda’s microfinance industry**, Uganda, African Journal of Economic and Management Studies
٣. Roos, G., Bainbridge, A. & Jacobsen, K. (٢٠٠١). **Intellectual Capital analysis as a strategic tool**. Strategy and Leadership, Vol. (٢٩), No. (٤).
٤. Nasrun ,Muhammad.Abdullah ,M Wahyuddin ، “**Earning Management Perspektif Metafora Amanah** “ ,Akmen ,Vol. ١٦ No. ٢٠١٩ ، ٤
٥. Tirtodjojo ,Natalia Indrawati. Kustono ,Alwan Sri. Roziq ,Ahmad ، “**The Effect Of Liquidity And Management Ability On Market Performance With Earning Management As An Intervening Variable** “ ,American Research Journal Of Humanities Social Science (Arjhss) ,Vol. ٠٤ Issue. ٢٠٢١ ، ٠٨.

٦. Weshah ,Sulaiman. Elessa.Mohammad.Shanti.Ayman.Salameh.Rafat.
**“Earning Management Practices Within Erp Environment: A Case Study
 Of Erp’s Companies Listed In Amman Stock Exchange “** .Wseas Transactions
 On Business And Economics ,Vol. ٢٠٢١ , ١٨.

٧. Nurfitriana ,Annisa. Yadiati ,Winwin ,**“Relation Between Asymmetric
 Information ,Corporate Governance And Earning Management
 Evidence From Indonesia “** .International Journal Of Advanced Engineering
 And Management Research ,Vol. ٣ Issue ٢٠١٨ ; ,٢.

٨.

Source: Pilbeam, Keith (٢٠٠٥), Finance and Financial Markets,Macmillan
 Education UK-libgen.Ic, p: ٢٠١

٩. Gitman, Lawrence J. &Zutter, Chad J. **Principles of Managerial Finance**. ١٢th,
 ed. ٢٠١٢.

١٠. Brigham, Eugene F. and Ehrhardt, Michael C. (٢٠١١) **Financial
 Management: Theory and Practice**, Ed, USA, South-Western.

١١. Chance, Dom M. and Brooks, Robert (٢٠١٠) **An
 Introduction to Derivatives and Risk Management**, Ed, Baſton,
 Cengage Learning.

١٢. Brigham, Eugene F. and Houston, Joel F. (٢٠١٩) **Fundamentals of Financial Management**, Ed, USA, Cengage
 Learning, Inc.

١٣. Berk, Jonathan, Demarzo, Peter and Harford, Jarrad (٢٠١٢) **Fundamentals of Corporate Financial**, Ed, USA, Prentice Hall.

١٤. Berk, Jonathan, Demarzo, Peter and Harford, Jarrad (٢٠١٤) **Fundamentals of Corporate Financial**, Ed, USA, Prentice Hall.

١٥. Pilbeam, Keith (٢٠٠٥) **Finance and Financial Markets**,
 Ed, New York, Palgraave Macmillan.

١٦. Brigham, Eugene F and Houston, Joel F (٢٠٠٧) **Fundamentals of Financial Management**, Ed., USA, Thomson
 South-Western, libgen.lc.

١٧. Zahiri, N. H., Mehrara, M., & Falahati, Z. (٢٠١٤),” **The Relationship between systematic risk and stock returns in Tehran Stock Exchange using the capital asset pricing model (CAPM)**”, International Letters of Social and Humanistic Sciences, No.٢١, pp.٣٥-٢٦.
١٨. Delgado-García, J. B., Quevedo-Puente, E., & Díez-Esteban, J. M. (٢٠١٣),” **The impact of corporate reputation on firm risk: A panel data analysis of Spanish quoted firms**”, British Journal of Management, Vol. ٢٤, No.١, pp. ٢٠-١.
١٩. Lee, H. S., Cheng, F. F., & Chong, S. C. (٢٠١٦),”**Markowitz Portfolio Theory and Capital Asset Pricing Model for Kuala Lumpur Stock Exchange: A Case Revisited**”, International Journal of Economics and Financial Issues, Vol.٦, No.٢S, pp. ٦٥-٥٩.