

العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الارباح في الشركات المساهمة

اعداد : الدكتور هاشم حسن حسين
جامعة الاسراء

المقدمة

ان سياسة توزيع الارباح في الشركات المساهمة تتحدد ذلك الجزء من الارباح الذي يوزع على المساهمين وذلك الجزء الذي يتم احتجازه، حيث ان الارباح المحتجزة تعتبر مصدراً رئيسياً لتمويل الاستثمار والتوسع في الشركات وعلى الرغم من ان التوسع مرغوب فيه فان توزيع الارباح مرغوب فيه ايضاً وهذا يعني ان الهدفين متناقضان.

وارتفاع معدل توزيع الارباح معناه انخفاض في الارباح المحتجزة ومن معدل نمو أقل او ابطاً في الارباح المستقبلية، والعكس صحيح من خلال تاثير ذلك على حجم التوسع والاستثمار وعليه يتطلب الامر ضرورة دراسة الى مدى تقويم الشركات بتوزيع الارباح بدلاً من احتجازها ويتم تحقيق ذلك من خلال ما يتناوله الباحث لدراسة العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الارباح على مجموعة من الشركات المساهمة العراقية.

مشكلة البحث :

تعاني سياسة توزيع الارباح في الشركات المساهمة من بعض المشكلات تتمثل بتأثير مجموعة من العوامل عليها ومن اهمها رغبات المساهمين في اتخاذ قرار توزيع الارباح والحاجة الى توسع والاستثمار ووضع السيولة ، يتوجب على ادارة الشركات الالمام بتلك العوامل ودراستها عندها يتم اتخاذ القرار المناسب.

اهمية البحث :

تكمن اهمية البحث في ان الارباح التي تحققها الشركة هي نقطة جدل بين الشركة والمساهمين من وجهة نظر قد تتشابه او تختلف بنفس الوقت، فهي تعتبر مصدر للاستثمار والتمويل الداخلي اذا ما تم استبقائها وتمثل مكافأة للمساهمين اذا ما تم توزيعها لهم مقابل استثمارها في الشركة. كما تاتي اهمية البحث في تقديم دراسة تحليلية للمستثمرين وادارات الشركة المساهمة حول العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الارباح.

اهداف البحث :

يهدف البحث لدراسة وتوضيح كيفية اتخاذ القرار المتعلق بتوزيع الارباح او استبقائها وكذلك لدراسة العوامل المؤثرة في سياسة الارباح في الشركات المساهمة.

فرضيات البحث :

- الفرضية الاولى:** توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين رغبات المساهمين والعوامل المؤثرة على قرار توزيع الارباح.
- الفرضية الثانية :** توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين رغبات المساهمين والعوامل المؤثرة على قرقر توزيع الارباح.
- الفرضية الثالثة :** توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين الحاجة الى التوسيع والاستثمار والعوامل المؤثرة على قرقر توزيع الارباح.

منهجية البحث :

تتكون عينة البحث من (15) شركة مساهمة من شركات المدرجة بسوق العراق للاوراق المالية وتم اختيارها عشوائي وتمثل مختلف القطاعات الاقتصادية(صناعية، زراعية،خدمية ومصرفية) وقام الباحث بتوزيع (60) استبانة على المسؤولين الاداريين والماليين في هذه الشركات بهدف التوصل الى اجاباتهم حول العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الارباح في الشركات المساهمة العراقية، وقد تم جمع (53) استمارة واستبعاد (7) استمارات بسبب عدم دقة في الاجابة عليها.

طرق جمع البيانات :

- يستند البحث الى نوعين من البيانات:
- 1-بيانات اولية: وهي البيانات التي تم جمعها من الميدان من خلال اسبانه تم تصميمها وتوزيعها على عينة عشوائية من المسؤولين في الشركات المساهمة.
 - 2- بيانات ثانوية : وهي البيانات المستمدة من الكتب والمراجع العلمية المتعلقة بموضوع البحث.

مفهوم مقسوم الارباح :

يعرف مقسوم الارباح بانه (تلك الدفعات النقدية المقرر توزيعها على حملة الاسهم العادية وفقا لربحية المنشأ وسيولتها (Samuel,1995)).

كما عرفه Rao بأنه (توزيعات الملكية لحملة الاسهم من الارباح الحالية أو المتراكم عن سنوات سابقة، وان توقيت توزيع تخضع لمصادقة مجلس ادارة المنشأة (الراوي،2002).

ويمكن تعريف سياسة توزيع الارباح بأنها (قرار تحديد الجزء من الارباح الذي يوزع على المساهمين والجزء الذي يستبقى دون ان يتم توزيعه) (بن نعمون،1990).

كما ان سياسة التوزيع لها علاقة بالقرار المتعلق بالخيار بين استبقاء الارباح وبين توزيعها واصدار اسهم جديدة لتغطية حاجات الشركة من الاموال وبعبارة اخرى المقصود بها هو تقسيم الارباح التي تحققها الشركة الى ارباح تستبقى لاغراض الاستثمار والتشغيل بالتالي تعتبر الارباح المستبقاة مصدر رئيسياً للتمويل الداخلي.

ان توزيع الارباح على المساهمين يعتبر بمثابة مكافاه لهم (الهواري، 1980) ولكن يعمل ها التوزيع على تقليل الارباح المستبقاة بذلك سوف يؤثر على اجمالي التمويل الداخلي، وعليه يتطلب الامر معالجته في ضوء اهداف الشركة المتمثلة في تعظيم قيمة الشركة ككل بالتالي تعظيم ثروة المساهمين. ان سياسة توزيع الارباح تعتمد بالدرجة الاساس على الارباح المحققة فعلاً وعليه لابد من تحديد الارباح التي حققتها الشركة تحديد الارباح بالزيادة يؤدي الى توزيع جزء من راس مال الشركة.

وستتند تحديد نسبة مقسوم الارباح الواجب توزيعها وتلك التي يتم استبقائها الى نظرية الفائض او القيمة المتبقية (Residual theory of dividends) ، وتقضي هذه النظرية بان المستثمر لا يمانع من احتجاز الارباح اذا كان العائد على استثمارها بواسطة الشركة يفوق معدل العائد الذي يمكن للمستثمر تحقيقه لو انه حصل على نصيبه من الارباح كتوزيعات وقام بنفسه باستثمارها. بعبارة اخرى يتم توزيع ما تبقى من الارباح بعد استغلالها في جميع الفرص الاستثمارية المجدية واذا لم يبقى فلن تتم عملية توزيعات بالمره (الهندي،1998).

وبذلك يمكن تحليل سياسة توزيعات الارباح الى عنصرين هما:

- الارباح الموزعة

- الارباح المستبقاة

ويقصد بالارباح الموزعة هي ذلك الجزء من ارباح الشركة الذي يوزع على مساهميها ويعتبر بمثابة مكافاة للمساهمين مقابل استثمار اموالهم في شراء اسهم الشركة، الا انه لابد من التأكد من الاعتبارات التالية عند اتخاذ قرار بتوزيع الارباح (الهواري،1980) :

١ - سلامة المركز المالي للشركة بعد التوزيع.

٢ - اختيار الطريقة المثلى لتوزيع الارباح.

- ٣ - ملائمة المبالغ الموزعة.
- ٤ - عدم الاضرار بمصالح المساهمين والاطراف الاخرى من اصحاب المصالح في المجتمع.
- اما الارباح المستبقاة يقصد بها هي تلك الارباح التي تحتفظ بها الشركة من ارباح السنوات السابقة او الارباح السنة الحالية والتي تعود ملكيتها الى المساهمين. ومن وجهة نظر الشركة تعتبر الارباح المحجوزة كمصدر تمويلي وتمتاز بما يلي(العصار،2001)
- 1-كلفة الارباح المحجوزة قليلة نسبياً وهي تعادل كلفة الفرصة البديلة.
 - 2- لايتطلب الحصول على الارباح المحجوزة معاملات ونكاليه كثيرة لان الاجراء يظل داخلياً.
 - 3-لا يترتب على استعمال الارباح المحجوزة اية ضمانات او رهن لموجودات الشركة.
 - 4-ان استعمال الارباح المحجوزة لايتطلب موافقة او تدخل اصراف خارجية.
- اما عيوبها يتلخص بالاتي (خان وغرايبة ،1995)
- ١ - قد لا يكون الاباح المحجوزة متاحة للشركة وخاصة في بداية حياتها وبالتالي فان استخدامها يكون محدوداً او معدوماً امام الشركة التي لا تحقق ارباحاً او تلك حديثة العهد.
 - ٢ - اذا زادت هذه الارباح عن حد معين فانه يصبح من الضروري رسملتها اي تحويلها الى راس المال واصدار اسهم بجانبه للمساهمين مما يزيد من نفقات استخدام هذا المصدر.

اشكال توزيع مقسوم الارباح :

يتم توزيع الارباح من رصيد الاباح المحتجزة او من الربح المتحقق خلال الفترة وتأخذ هذه التوزيعات اشكالا مختلفة وتقوم ادارات الشركات بالمفاضلة بين هذه الاشكال تبعاً لظروف الشركة والاهداف المرجو تحقيقها من اتباع شكل معين من تلك الاشكال وهي على النحو التالي:

أ-مقسوم الارباح النقدي

تقوم الشركات المساهمة بتوزيع الارباح على المساهمين غالباً على شكل نقد، وينشأ حق المساهم في الارباح الشركة بعد صدور قرار الهيئة العامة للمساهمين بتوزيعها وهو (يوم الاعلان عم التوزيع) ويكون الحق في استيفاء الربح تجاه الشركة لمالك السهم المسجل في سجلاتها في تاريخ اجتماع الهيئة العامة الذي تقرر فيه توزيع الاباح.

ويكون هذا النوع من التوزيع هو الاكثر تفصيلاً من قبل المساهمين ويعتبر اعلان توزيع الارباح نقداً على المساهمين قبل اعداد القوائم المالية التزاماً يظهر قائمة المركز المالي (الحارس، 2004).

وتجيز قوانين الشركات في بعض الدول توزيع الارباح على المساهمين مرة واحدة سنوياً او كل نصف سنة او كل ربع سنة بانتظام او بشكل غير منتظم وتعتمد هذه التوزيعات على وجود ارباح وتوفر النقدية لدى الشركة وضرورة وجود خطط وسياسات الادارة للتصرف في النقد او التأثير في سعر السهم او في رأي المستثمرين (سعادة، 2002).

ب- مقسوم الاباح العيني:

في بعض الاحيان وعند عدم توفر السيولة النقدية لدى الشركة قد يقترح مجلس الادارة وبمصادقة الهيئة العامة للمساهمين توزيع الارباح بشكل عيني كان توزيع منتزج الشركة على المساهمين بدلاً من الارباح النقدية ، اي بمعنى ان الشركة توزع الارباح من اصولها وقد تأخذ هذه التوزيعات العينية شكل البضائع او العقارات او الاستثمارات او شكل اخر يحدده مجلس الادارة (Kieso, 1983).

ج- مقسوم الارباح على شكل اسهم:

يقصد به اعطاء المستثمر عدداً من الاسهم بدلاً من اعطائه توزيعات نقدية يتحدد نصيب كل مستثمر من هذه التوزيعات بنسبة ما يملكه من اسهم الشركة. مما يعني ان نسبة ما يملكه هذا المستثمر لم يتغير ، وان هذا التوزيع سيؤدي الى انخفاض القيمة السوقية للسهم. كما ان هذا الاجراء من شأنه ان يزيد من عدد الاسهم التي يتكون منها رأس المال بالمقابل انخفاض ربحية السهم. ان توزيع الارباح على شكل اسهم لا يعتبر توزيعاً للارباح بالمعنى للكلمة، بل هو عبارة عم شكل من اشكال اعادة الرسملة Re-Capitalization أو اعادة ترتيب هيكل رأس المال (بن نعمون ، 1990).

وتفضل عدد من الشركات توزيع الارباح الدورية في صورة اسهم لعدة اسباب:

- زيادة عدد الاسهم المتداولة بالاسواق المالية مما يؤدي الى انخفاض سعر السهم ومن ثم زيادة التعامل في اسهم الشركة.
- نقص النقدية في الشركة.
- وجود ارباح محتجزة كبيرة ويرغب مجلس الادارة في (رسملة) تحويل جانب منها لحساب رأس المال.

اجراءات توزيع الارباح:

تعتبر سياسات توزيع الارباح في الشركات المساهمة من اهم السياسات التي تؤثر على حركة تدلول اسهم الشركة في السوق المالي (البورصة)، لذلك اكتسبت

اجراءات توزيع الارباح اهمية قصوى بالنسبة للشركة والمساهمين على السواء، كما وارتبطت عملية توزيع الارباح في الشركات المساهمة بالتواريخ المهمة التالية (Kieso,2002) :

- اولاً - تاريخ الاعلان عن التوزيع.
- ثانياً - تاريخ تسجيل حاملي الاسهم.
- ثالثاً - تاريخ ما بعد الحق في الارباح الموزعة.
- رابعاً - تاريخ الدفع.

أولاً - تاريخ الاعلان عن التوزيع :

وهو ذلك التاريخ الذي تتخذ فيه الهيئة العامة للشركة المساهمة قرارا باعلان عن توزيع الارباح وكما نص قانون الشركات رقم 21 لسنة 1997 بالفقرة (ثانياً) للمادة (73) بان يوزع الربح الصافي او جزء منه على الاعضاء حسب اسهمهم او حصصهم حسب الاحوال وذلك بعد استيفاء جميع الاستقطاعات القانونية.

ويلاحظ انه وبعد تاريخ الاعلان عن التوزيع يزداد الطلب على اسهم الشركة التي اعلنت عن توزيع الارباح مما يؤدي الى زيادة القيمة السوقية لهذه الاسهم.

ثانياً - تاريخ تسجيل حاملي الاسهم :

وفي هذا التاريخ تقوم الشركة باغلاق دفاتر تحويل الاسهم وتقوم باعداد قائمة المساهمين حتى هذا التاريخ حيث من يملك اسهم الشركة في هذا التاريخ يكون له الحق في الحصول على توزيعات الارباح عند دفعها.

ثالثاً - تاريخ ما بعد الحق في الارباح الموزعة :

ولتفادي التضارب بين البائع والمشتري حول احقية كل منها بالتوزيعات فان التقاليد المتبعة في الاسواق المالية المتقدمة بان الحق في توزيعات الارباح يظل مرتبطاً بحامل الاسهم حتى قبل ايام قليلة من تاريخ حاملي الاسهم. (مصدر سابق).

رابعاً - تاريخ الدفع:

وهو التاريخ الذي تقوم به الشركة فعلياً باصدار شيكات توزيع الارباح وارسالها للمساهمين كل حسب حصته. (Weston,1993)

محددات توزيع الارباح أو أستبقائها:

هناك العديد من المحددات التي تؤثر على اتخاذ قرار توزيع الارباح أو استبقائها والتي يجب اخذها بنظر الاعتبار عند وضع السياسة الاكثر ملائمة في هذا المجال ، ويختلف اثر كل محدد من هذه المحددات باختلاف ظروف الشركة.

أولاً- رغبات المساهمين

بالنظر لتضارب المصالح بين المساهمين، قد يكون من الصعب اتباع سياسة توزيع ارباح تخدم الجميع، وتزداد هذه الصعوبة كلما زاد حجم الشركة (بن نعمون، 1990) ويعود التباين في رغبات المساهمين والمستثمرين الى عدد من العوامل وهي:

1-الموقف الضريبي للمساهم

تتضارب مصالح المساهمين نتيجة للاختلاف في التعامل مع الارباح الموزعة والارباح الرأسمالية فيما يخص الضرائب المفروضة عليها، وذلك لانه غالباً ما تكون الضريبة على الارباح الموزعة أعلى من الضريبة على الارباح الرأسمالية، وعليه فالمساهم الذي ينتمي الى شريحة ضريبية عالية يفضل احتجاز الارباح لاعتقاده بان ذلك سوف يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية للاسهم اي تحقيق ارباح رأسمالية، بينما المساهم الذي ينتمي الى شريحة ضريبية منخفضة او المعفي من الضرائب يفضل الربح الموزع.

2-حاجة المساهمين لدخل جاري في مقابل حاجتهم لدخل مستقبلي

هناك فئة من المساهمين يفضلون الارباح الجارية ومنهم المتقاعدون وذوي الدخول الضغيرة وهم يمثلون صغار المشتمين الذين يعتبرون التوزيعات مصدر دخل لهم وبالتالي يعارضون احتجاز الارباح او التوزيعات المنخفضة. على خلاف كبار المساهمين الذين يفضلون الارباح على الارباح الجارية وذلك لتخفيف العبء الضريبي عنهم، وعليه فإن قرار الشركة سيتفق مع رغبات فئة منهم وستعارض مع رغبات الاخرين وبهذا الصدد يقول (بلاك وشولز) في دراستهما ان فئة صغار المستثمرين هي فئة ضئيلة الوجود في الشركات وان تأثيرها محدود وان التأثير الاكبر في هذا المجال لكبار المستثمرين الذين يجدون في احتجاز الارباح افضل طريقة لتخفيف من العبء الضريبي (ابو الهيجاء، 2004).

ثانياً – السيطرة

نجد ان بعض الشركات تتوسع فقط بالاعتماد على مصادر التمزييل الداخلي وتدافع تلك الشركات عن اتباعها لمثل هذه السياسة على اساس ان الحصول على الاموال عن طريق اصدار المزيد من الاسهم العادية لتمويل مخططاتها الاستثمارية، سوف يضعف من سيطرة المساهمين الحاليين في الشركة، ولهذا ان بعض الشركات ترى ان اسلوب التمويل المناسب هو الاعتماد على الارباح المحتجزة، بمعنى ان الارباح الموزعة يجب ان تكون نسبتها قليلة (الهوري، 1980)

ثالثاً – القواعد والقيود القانونية

ان قدرة الشركة على توزيع الارباح تتأثر الى حد كبير بالقواعد والقيود القانونية والتي تتحكم في سياسة توزيع الارباح. وتختلف القواعد القانونية من بلد الى اخر ومن زمن الى اخر، حيث توضح القواعد القانونية ان توزيعات الارباح يجب دفعها من الارباح (سواء الارباح المحققة من السنة الجارية أو من سنوات سابقة "الارباح المحتجزة"). ان بعض القوانين تنص على عدم توزيع ارباح رأسمالية لانه هذا يمثل توزيع للاموال المستثمرة في الشركة. بذلك تركز القوانين على ثلاث قواعد رئيسية:

1- قاعدة صافي الارباح

حيث تقضي هذه القاعدة انه لا ينبغي اجراء توزيع للارباح مالم تكن هذه الارباح قد تحققت فعلاً اي (الربح الصافي) أو من أرباح السنوات السابقة (الارباح المحتجزة) والهدف هو منع المساهمين من سحب استثماراتهم من رأس مال الشركة.

2- قاعدة الاعسار المالي

هذه القاعدة تعني عدم توافر نقد يمكن الشركة من دفع التزاماتها في مواعيدها (الحنيطي، 1989). ويقصد ايضاً بعدم كفاية الاصول لتغطية الخصوم زبالتالي امتناع الشركة عن اجراء التوزيعات، والغرض من هذه القيود هو عدم المساس برأس المال والذي يعتبر بمثابة ضمان للدائنين باسترجاع أموالهم.

3- قاعدة اضعاف رأس المال

ان هذه القاعدة تمنع توزيع أرباح من رأس المال حماية للمقرضين ويعرف رأس المال على انه ((المبلغ الاصيل المدفوع من حماية الاسهم والذي يظهر في الميزانية بحقل الاسهم العادية وفضلة رأس المال)) (RobertW.1983).

ويعرف أيضاً بأنه القيمة الاسمية لأسهم العادية، ذلك انه يمثل القيمة المكتوبة على وجه شهادة الاسهم.

رابعاً – الحاجة الى التوسع والاستثمار

ان متطلبات التوسع والاستثمار تستلزم قيام الشركات بحشد امكانياتها المالية وهذا بدوره يتطلب توفر الاموال اللازمة لذلك التوسع حيث ان الاعتماد على مصادر تمويل ذاتي قد يكون افضل من اللجوء الى مصادر تمويل خارجية وهذا ما يدعو الشركات الى قيامها باحتجاز الارباح بدلاً من توزيعها.

وفي الواقع العملي تتأثر سياسة توزيع الارباح كثيراً بمدى توفر للنمو والتوسع وبإمكان توفير الأموال لذلك وقد أدت هذه الحقيقة الى تطوير سياسة توزيع الارباح المتبقية والتي تنص على ان الشركة ينبغي ان تتبع الخطوات الاتية عندما

تقرر مقدار الارباح التي سيتم توزيعها كمقسوم أرباح دوري (Weston, 1996).

أ - تحديد موازنة رأس المال السنوي المثلى.
ب - تحديد رأس المطلوب لتمويل تلك الموازنة.
ت - توزيع الأرباح فقط في حالة توافر أرباح اكبر من المطلوب لدعم موازنة رأس المال المثلى.

خامساً- الحاجة لتسديد الديون

قد تعمل الشركة بهدف تمويل نشاطاتها للحصول القرض من الغير وبذلك ستكون ملزمة بسداد مبالغ هذه القروض وفوائدها بتاريخ الاستحقاق بالتالي فإن هذه القروض خاصة عندما تكون طويلة الاجل قد تضع قيوداً على توزيع الارباح النقدية وتكون هذه القيود عادة لحماية المقرضين. ومن الجدير بالذكر ان الشركات التي ترغب في ارتفاع نسبة الدين الخرجي او في ان تكون الديون جزءاً دائماً من هيكلية رأس المال ، تميل الى احتجاز كبير من ارباحها وذلك لغاية تسديد الديون (ابو الهيجاء، 2004).

سادساً – عمر الشركة

تتأثر سياسة توزيع الأرباح التي تنتجها الشركة بعمر وجودها ، ان الشركة الحديثة النشأة عادة ما تكون بحاجة الى اموال كثيرة لتمويل توسعاتها، وهي تواجه صعوبات كبيرة للحصول على هذه الاموال من السوق، لذا تجد ان الشركة تتبع سياسة توزيع تتلخص في استبقاء قدر كبير من هذه الارباح لاعادة استثمارها، ولكن الشركة القديمة والمتمرسه والتي وصلت الى حد النشبع سواء في استثمار أو التوسيع قد تتبع سياسة توزيع معدل عالي من الارباح وذلك بسبب ان الاموال التي جمعتها الشركة خلال عملياتها سابقاً كافية لتمويل الحاجات المالية اضافة الى سهولة اللجوء الى السوق المالي وهذه عوامل من شأنها ان تزيد الموزعة على المساهمين.

سابعاً – وضع السيولة

تعد السيولة الشركة امراً أساسياً في الكثير من قرارات توزيع الأرباح، حيث ان الحكم على مقدرة الشركة على اجراء توزيعات نقدية للمساهمين لا يتوقف على مجرد تحقيق الشركة للأرباح اذ من الممكن ان تكون الشركة ذات ربحية عالية وتملك احتياطات عالية بالرغم من ذلك قد لا يكون لديها السيولة اللازمة لتوزيع الأرباح النقدية خاصة اذا كانت تعتمد على البيع الأجل أو يتم استخدام السيولة لسداد القروض والتوسع حيث لا يكون من الحكمة توزيع أرباح في هذه الحالة (بن نعمون ، 1990).

ثامناً - معدل الأرباح

ان معرفة حجم الأرباح واتجاهها في المستقبل هو جانب هام في التأثير على سياسة توزيع الأرباح، ومن الملاحظ ان ثبات معدل ربح الشركة نسبياً يشجع على ان توزع نسبة مرتفعة لانها تستطيع ان تتنبأ بأرباحها المستقبلية، اما اذا كان معدل الربح غير مستقر عند ذلك لا يمكن التنبؤ به فان ذلك يشجع الشركة على ان تحتفظ بجزء كبير من ارباحها الحالية من اجل الاحتفاظ بمستوى معين للتوزيع في حالة انخفاض الارباح (الهواري ، 1980).

تحليل نتائج الدراسة الميدانية

نعرض في ادناه تحليل لنتائج الدراسة الميدانية للعوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة والتي تم الحصول عليها من خلال الاستبانة الموزعة على هذه الشركات.

١ - تؤثر السيولة بشكل كبير في اتخاذ قرار توزيع الأرباح.

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.94=	%22.6	12	موافقة بشدة
	%58.4	31	موافق
	%9.7	5	محايد
الانحراف المعياري 0.88=	%7.5	4	غير موافق
	%1.8	1	غير موافق بشدة
	%100	53	المجموع

يلاحظ من نتائج الجدول أعلاه بان أعلى نسبة كانت لعبارة (موافق) اذ بلغت تكرارها (31 مرة) وكانت نسبتها (58.4%)، اي اكثر من نصف العينة وهذا يدل على ان السيولة لها تأثير مهم ومباشر في اتخاذ قرار توزيع الارباح ومما يعزز ذلك ايضاً ان الوسط الحسابي كان (3.94) وهو أعلى من متوسط أداة القياس البالغ (3).

٢ - كلما زادت الديون على الشركة تقل نسبة الأرباح الموزعة

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.85=	%26.4	14	موافقة بشدة
	%47.3	25	موافق
	%11.8	6	محايد
الانحراف المعياري 0.99=	%13.2	7	غير موافق
	%1.8	1	غير موافق بشدة
	%100	53	المجموع

تشير نتائج التحليل من الجدول أعلاه بان عبارة (موافق) بلغ تكرارها (25) في حين بلغت النسبة المئوية (47.3%)، مما يعني انه كلما زادت الديون على

الشركة قلت نسبة الأرباح الموزعة ومما يؤكد ذلك بان الوسط الحسابي بلغ (3.85) وهو أعلى من مؤشر أداة القياس البالغ (3).

3- كلما زادت السيولة لدى الشركات زاد معدل الأرباح الموزعة على المساهمين

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.61=	26.7%	14	موافقة بشدة
	33.9%	18	موافق
	18.8%	10	محايد
الانحراف المعياري 1.13=	18.8%	10	غير موافق
	1.8%	1	غير موافق بشدة
	100%	53	المجموع

من نتائج التحليل في الجدول أعلاه نلاحظ بان معدلات الأرباح الموزعة على المساهمين تزداد كلما زادت السيولة لدى الشركات، وذلك يتبين من خلال تكرار الاجابة على عبارة (موافق) حيث كان تكرارها (18) ونسبتها (33.9%) تليها عبارة (موافق بشدة) اذ بلغ تكرارها (14) ونسبتها (26.8%). اضافة الى ذلك ان الوسط الحسابي بلغ (3.61) وهو أعلى من مؤشر أداة القياس مما يؤكد الاستنتاج السابق.

4- على الشركات ان تحفظ بجزء من ارباحها الحالية من اجل توزيعها في حالة انخفاض الأرباح

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 2.77=	7.5%	4	موافقة بشدة
	28.3%	15	موافق
	11.3%	6	محايد
الانحراف المعياري 1.17=	41.6%	22	غير موافق
	11.3%	6	غير موافق بشدة
	100%	53	المجموع

تشير نتائج التحليل من الجدول أعلاه بان عبارة (غير موافق) احتلت المرتبة الاولى في التحليل اذ بلغ تكرارها (22) ونسبتها بلغت (41.6%) مما يدل على ان الشركات يجب ان لا تحفظ بجزء من ارباحها الحالية من اجل توزيعها في حالة انخفاض الأرباح. ومما يؤكد ذلك ان الوسط الحسابي للاجابات عن هذا السؤال كانت (2.77) وهو اقل من متوسط أداة القياس

٥ - تقل نسبة الارباح الموزعة في الشركات التي تعتمد البيع الاجل

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.33=	9.4%	5	موافقة بشدة
	43.6%	23	موافق
	24.5%	13	محايد
الانحراف المعياري 0.98=	20.7%	11	غير موافق
	1.8%	1	غير موافق بشدة
	100%	53	المجموع

تشير نتائج التحليل من الجدول أعلاه بان أعلى تكرار كان لعبارة (موافق) حيث بلغ تكرارها (23) وبلغت نسبتها (43.6%). وبالتالي فإن نسبة الأرباح الموزعة تقل في الشركات التي تعتمد البيع الاجل، ومما يعزز ذلك ان الوسط الحسابي بلغ (3.33) وهو اكبر من متوسط أداة القياس (3).

٦ - يعتمد بعض المساهمين على الارباح الموزعة بشكل دوري كمصدر دخل لهم

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.27=	11.3%	6	موافقة بشدة
	37.7%	20	موافق
	24.6%	13	محايد
الانحراف المعياري 1.08=	20.7%	11	غير موافق
	5.7%	3	غير موافق بشدة
	100%	53	المجموع

يتضح من الجدول أعلاه ان بعض المساهمين يعتمدون على الأرباح الموزعة بشكل دوري كمصدر دخل لهم. وتبين ذلك من خلال نتائج الاجابات والتي كانت تكرارها (20) لعبارة (موافق) ونسبتها (37.7%) وتليه بعد ذلك عبارة (محايد) اذ بلغ تكرارها (13) ونسبتها (24.6%).

7- يفضل المساهمون عدم توزيع الأرباح بشكل دوري لتخفيف الضريبة عنهم.

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 2.77=	5.6%	3	موافقة بشدة
	28.5%	15	موافق
	11.3%	6	محايد
الانحراف المعياري 1.17=	43.3%	23	غير موافق
	11.3%	6	غير موافق بشدة
	100%	53	المجموع

من الجدول السابق نلاحظ ان النسبة الأعلى من الاجابة كان لعبارة (غير موافق) حيث بلغت النسبة لها (43.3%) مما يدل على ان المساهمين يفضلون توزيع الارباح بشكل دوري لتخفيف الضريبة عنهم. ومما يؤكد ذلك ان الوسط الحسابي (2.77) وهو اقل من مؤشر أداة القياس(3).

8- يفضل المساهمون ذوي حصص الأسهم الصغيرة توزيع الأرباح.

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.94=	34%	18	موافقة بشدة
	40%	21	موافق
	13%	7	محايد
الانحراف المعياري 1.05=	11%	6	غير موافق
	2%	1	غير موافق بشدة
	100%	53	المجموع

تشير نتائج التحليل من الجدول أعلاه ان أعلى نسبة كانت لعبارة (موافق) حيث بلغت (40%) وكان تكرارها (21) تليها عبارة (موافق بشدة) بلغ تكرارها (18) ونسبتها (34%). وهذا يدل على ان المساهمين ذوي الحصص الصغيرة يفضلون توزيع الأرباح ومما يؤكد ذلك ان الوسط الحسابي بلغ (3.94) وهو أكثر من مؤشر أداة القياس(3).

9- يفضل المساهمون ذوي حصص الاسهم الكبيرة عدم توزيع الأرباح

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 2.87=	3.7%	2	موافقة بشدة
	29%	15	موافق
	23.4%	13	محايد
الانحراف المعياري 1.10=	31%	17	غير موافق
	12.9%	6	غير موافق بشدة
	100%	53	المجموع

من الجدول أعلاه نلاحظ ان نسبة الأعلى من الاجابة كان لعبارة (غير موافق) حيث بلغت (31%) وان تكرارها (17) وهذا دليل على ان المساهمين ذوي حصص الأسهم الكبيرة يفضلون توزيع الأرباح. ومما يؤكد ذلك ان الوسط الحسابي اقل من أداة القياس (3) اذ بلغ (2.78).

10- ثبات معدل ربح الشركة يشجع على توزيع نسبة مرتفعة من هذه الأرباح

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.47=	%11.3	6	موافقة بشدة
	%45.2	24	موافق
	%22.7	12	محايد
الانحراف المعياري 0.95=	%20.8	11	غير موافق
	-	-	غير موافق بشدة
	%100	53	المجموع

اتضح من الجدول أعلاه انه في حالة ثبات معدل ربح الشركة فإن ذلك يشجعها على توزيع نسبة مرتفعة من هذه الرباح وظهر ذلك من خلال نتائج الاجابة لعبارة (موافق) التي بلغ تكرارها (24) ونسبتها (%45.2)، وقد عزز ذلك ان الوسط الحسابي بلغ (3.47) وهو اكبر من مؤشر أداة القياس (3).

11- في حالة وجود فرص استثمارية تفضل الشركة استبقاء الارباح بدلاً من توزيعها

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.77=	%20.8	11	موافقة بشدة
	%50.9	27	موافق
	%16.9	9	محايد
الانحراف المعياري 0.9=	%7.7	4	غير موافق
	%3.7	2	غير موافق بشدة
	%100	53	المجموع

يتضح من الجدول أعلاه ان أعلى نسبة كانت الاجابة (موافق) حيث بلغت النسبة (%50.9) وتكرارها (27) مما يدل على انه في حالة وجود فرص استثمارية تفضل الشركة استبقاء الارباح بدلاً من توزيعها. ويؤكد لنا ذلك الوسط الحسابي اكبر من متوسط أداة القياس.

12- كلما زاد معدل الارباح الذي تحققه الشركة كلما زادت نسبة استبقاء الارباح

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.01=	%7.5	4	موافقة بشدة
	%32.3	17	موافق
	%24.5	13	محايد
الانحراف المعياري 1.12=	%38.3	15	غير موافق
	%7.5	4	غير موافق بشدة
	%100	53	المجموع

تشير نتائج التحليل من الجدول أعلاه بانه كلما يزيد معدل الربح الذي تحققه الشركة كلما تزيد نسبة استبقاء الارباح. وذلك من خلال الاجابة التي كانت نسبتها

(32.2%) لعبرة (موافق) وبلغ تكرارها (17) مما يؤكد ذلك ان الوسط الحسابي بلغ (3.1) وهو اكبر من مؤشر اداة القياس (3).

13-في حالة عدم الحاجة للتوسع تفضل الشركة توزيع الأرباح على استبقائها

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.61=	20.4%	11	موافقة بشدة
	43%	23	موافق
	17.2%	9	محايد
الانحراف المعياري 1.08=	16.1%	8	غير موافق
	3.3%	2	غير موافق بشدة
	100%	53	المجموع

من الجدول أعلاه يتبين ان اعلى نسبة كانت لعبرة (غير موافق) حيث بلغت (43%) وبلغ تكرارها (23) وهذا يدل على انه في حالة عدم الحاجة للتوسع تفضل الشركة توزيع الارباح على استبقائها. ومما يؤكد ذلك ان الوسط الحسابي كان (3.61) وهو الاكبر من مؤشر اداة القياس (3)

14-اذا كان لدى الشركة اقتراحات استثمارية تزيد معدل العائد المتوقع منها معدل العائد المطلوب فعلى الشركة احتجاز ما تحتاجه لذلك.

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 3.01=	7.5%	4	موافقة بشدة
	32.2%	17	موافق
	24.5%	13	محايد
الانحراف المعياري 1.12=	28.3%	15	غير موافق
	7.5%	4	غير موافق بشدة
	100%	53	المجموع

يتضح من نتائج الجدول أعلاه انه اذا كانت لدى الشركة اقتراحات استثمارية تزيد معدل العائد المتوقع منها على معدل العائد المطلوب فعلى الشركة احتجاز ما تحتاجه ويتبين ذلك من خلال الاجابات على العبرة (موافق) اذ بلغت تكرارها (17) ونسببتها بلغت (32.2%). مما يعزز ذلك ان الوسط الحسابي كان (3.01) هو اكبر من مؤشر أداة القياس (3).

15-يعتبر اصدار الاسهم العادية لتمويل الخطط الاستثمارية غير ملائم في الشركات الصغيرة

	النسبة المئوية	التكرار	الرأي
الوسط الحسابي 2.84=	5.8%	3	موافقة بشدة
	18.8%	10	موافق
	35.9%	19	محايد
الانحراف المعياري 0.99=	33.9%	18	غير موافق
	5.6%	3	غير موافق بشدة
	100%	53	المجموع

يتضح من نتائج الجدول أعلاه ان أعلى نسبة كانت لعبارة (محايد) وبلغت النسبة (35.9%) وتكرارها (19) وهذا دليل على ان اصدار الاسهم العادية لتمويل الخطط الاستثمارية يعتبر ملائم في الشركات الصغيرة، مما يؤكد ذلك ان الوسط الحسابي كان (2.84) وهو اقل من مؤشر أداة القياس (3)

اختبار الفرضيات

الفرضية الاولى: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين السيولة والعوامل المؤثرة على اتخاذ قرار توزيع الارباح

الرقم	العبرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	تؤثر السيولة بشكل كبير في اتخاذ قرار توزيع الارباح	3.94	0.88
2	كلما زادت الديون على الشركة تقل نسبة الارباح الموزعة	3.85	0.99
3	كلما زادت السيولة لدى الشركة زاد معدل الارباح الموزعة على المساهمين	3.61	1.03
4	على الشركة ان تحفظ بجزء من ارباحها الحالية من اجل توزيعها في حالة انخفاض الارباح	2.77	1.17
5	تقل نسبة الارباح الموزعة في الشركات التي تعتمد البيع الاجل	3.33	0.98
	المتوسط الاجمالي	3.5	1.03

تشير نتائج الاجابات من الجدول أعلاه بان المتوسط الحسابي عن الاسئلة المتعلقة بالفرضية الاولى هو (3.5) وهو اكبر من الوسط الفرضي (3) الذي تقارن به الاجابات فهذا يعني قبول الفرضية وهي (وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين السيولة والعوامل المؤثرة على اتخاذ قرار توزيع الارباح).

الفرضية الثانية: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين رغبات المساهمين والعوامل المؤثرة على اتخاذ قرار توزيع الارباح.

الرقم	العبرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	يعتمد بعض المساهمين على الارباح الموزعة بشكل دوري كمصدر دخل لهم	3.27	1.08
2	يفضل المساهمون عدم توزيع الارباح بشكل دوري لتخفيف الضريبة عنهم	2.77	1.17
3	يفضل المساهمون ذوي حصص الاسهم الصغيرة توزيع الارباح	3.94	1.05
4	يفضل المساهمون ذوي حصص الاسهم الكبيرة عدم توزيع الارباح	2.87	1.10
5	ثبات معدل ربح الشركة يشجع على توزيع نسبة مرتفعة من هذه الارباح	3.47	0.95
	المتوسط الاجمالي	3.26	1.17

تشير نتائج اختبار الفرضية الثانية من الجدول اعلاه بان المتوسط الاجمالي للوسط الحسابي للاسئلة من (6-10) بانه بلغ (3.26) وهو اكبر من الوسط الفرضي (3)، وبالتالي قبول الفرضية بانه (توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين رغبات المساهمين والعوامل المؤثرة على اتخاذ قرار توزيع الارباح).

الفرضية الثالثة: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين الحاجة للتوسع والاستثمار والعوامل المؤثرة على اتخاذ قرار توزيع الارباح.

الرقم	العبرة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
1	في حالة وجود فرص استثمار تفضل الشركة استبقاء الارباح بدلا من توزيعها	3.77	0.99
2	كلما زاد معدل الارباح الذي تحققه الشركة كلما زادت نسبة استبقاء الارباح	3.01	1.12
3	في حالة عدم الحاجة للتوسع تفضل الشركة توزيع الارباح على استبقائها	3.61	1.08
4	اذا كان لدى الشركة اقتراحات استثمارية تزيد معدل العائد المتوقع منها على معدل العائد المطلوب فعلى الشركة احتجاز ما تحتاجه لذلك	3.01	1.12
5	يعتبر اصدار الاسهم العادية لتمويل الخطط الاستثمارية غير ملائم في الشركات الصغيرة	3.84	0.99
	المتوسط الاجمالي	3.44	1.06

تشير نتائج اختبار الفرضية الثالثة من الجدول أعلاه بان المتوسط الاجمالي للوسط الحسابي للاسئلة من (11-15) بلغ (3.44) وهو اكبر من الوسط الفرضي (3) الذي تقارن به الاجابات وبالتالي فاننا نقبل الفرضية وهي (توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين الحاجة للتوسع والاستثمار والعوامل المؤثرة على اتخاذ قرار توزيع الارباح)

الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات

- من خلال الدراسة النظرية والدراسة الميدانية توصل الباحث الى الاستنتاجات التالية:
- ١ - تمثل الارباح التي تحققها الشركات المساهمة اهمية كبيرة من جهة نظر المساهمين وكذلك من جهة نظر ادارة الشركة وبالتالي فانها تمثل هدف اساسيا ومشاركا يتطلب ذلك ادارة الشركة بذل جهودها في سبيل تحقيق ذلك الهدف.
 - ٢ - التذبذب الكبير وعدم الاستقرار في نسب الارباح الموزعة على المساهمين مما يجعل المساهم غير متأكد والى حد ما من مقدار العائد السنوي الذي سيحصل عليه من جراء الاستثمار بالاسهم شركة معينة.
 - ٣ - هناك علاقة عكسية بين زيادة مديونية الشركات ونسبة توزيع الارباح.
 - ٤ - ان عامل السيولة النقدية يؤخذ بنظر الاعتبار من قبل الشركات المساهمة عند اتخاذ قرار توزيع الارباح وتوليه الاهمية الكافية وبالشكل الذي ينتج عنه قرار توزيع الارباح الامثل.
 - ٥ - هناك علاقة عكسية بين حاجة الشركات لاجراء التوسعات والاستثمارات ونسبة توزيع الارباح.
 - ٦ - ان الشركات المساهمة تعتبر ان عامل السيولة النقدية في مقدمة العوامل التي تؤثر في قرار توزيع الارباح والاكثر واهمية ايضاً.
 - ٧ - يتضح ان غالبية المساهمين يعتبرون ان توزيع الارباح بشكل دوري هو مصدر دخل لهم.
 - ٨ - ان معظم المساهمين يفضلون توزيع الارباح بدلا من احتجازها بغض النظر عن نسبة حصصهم من الاسهم.
 - ٩ - هناك علاقة طردية بين استبقاء الارباح والفرص الاستثمارية.

التوصيات

- وفي ضوء الاستنتاجات التي تم التوصل اليها نوصي بالاتي:
- ١ - الاخذ بنظر الاعتبار عامل رغبات المساهمين ، بما يحقق مصالح الشركة ومصالح اكبر عدد ممكن من المساهمين في ان واحد، وذلك عند اتخاذ قرار

- توزيع الارباح، لانه في حالة تحقق ذلك يكون ميل المستثمرين للاستثمار في شركة كبير وان هذا سيعمل على توفير مصدر تمويل جيد للشركة.
- ٢ - على ادارات الشركة المساهمة الاهتمام بعامل الحاجة للتوسع والاستثمار وبشكل كبير عند اتخاذ قرار توزيع وذلك باتباع نظرية الفائض واستبقاء الجزء الانسب من الارباح عند الحاجة للتوسع والاستثمار او وجود فرص استثمارية مجدية، وذلك لتوفير مصدر تمويل داخلي من ناحية وتقادي اللجوء لاصدار اسهم من ناحية اخرى وما يترتب على ذلك من تحمل الشركات تكلف التعاملات المالية او حتى لتقادي الحصول على التمويل عن طريق الاقتراض.
- ٣ - دعم الدولة للشركات من خلال دراسة امكانية منحها قروض طويلة الاجل بنسب فائدة منخفضة وبذلك لتمويل عملياتها من جانب قدرتها على توزيع ارباح نقدية للمساهمين من جانب اخر دون ان يؤثر ذلك على السيولة النقدية المتوفرة لدى الشركة.
- ٤ - ان تقوم الشركات المساهمة بتوزيع الارباح بشكل دوري على المساهمين لتخفيف الضريبة عليهم حيث ان ذلك يشجع المساهمين على الاحتفاظ بالاسهم على بيعها مما يساعد ذلك على استقرار وضع الشركة.
- ٥ - على الشركات الاستمرار باخذ السيولة النقدية كعامل بالغ الاهمية عند اتخاذ قرار توزيع الارباح مع اخذ باقي العوامل عين الاعتبار وبالشكل الذي يلائم الشركة ومساهميها ، سوف ينتج عنه قرار توزيع الارباح الامثل.



- ١ - الحارس، اسامة و ابو جاموس، فوز الدين، محاسبة الشركات، الطبعة الاولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الاردن عمان، 2004 .
- ٢ - الهندي، منير ابراهيم، اساسيات الاستثمار في الاوراق المالية، توزيع منشأة المعرف مصر الاسكندرية، 1999.
- ٣ - الهواري، سيد الاستثمار والتمويل، مكتبة عين شمس، مصر القاهرة، 1980.
- ٤ - ابو اليهجا، ايمن احمد حسني، سياسات توزيع الارباح واثرها على قيمة السوقية للسهم، دراسة ميدانية في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير غير منشور، الاردن، جامعة ال البيت، 2004.
- ٥ - الراوي، امجد رمضان محسن، سياسة توزيع ارباح في الشركات المساهمة واثرها على اسعار السوقية للسهم، بحث مقدم الى المعهد العربي للمحاسبين القانونيين، 2002.
- ٦ - الهندي، منير، الفكر الحديث في مجال التمويل، توزيع منشأة المعارف، مصر، الاسكندرية، 1998.
- ٧ - العصار، رشاد والشريف، عليان والاخرس، الادارة والتحليل المالي، الطبعة الاولى، دار البركة للنشر والتوزيع، الاردن، عمان 2001.
- ٨ - بن نعمون، حماد والشريف، سياسات توزيع الارباح واثرها على سعر السهم في الشركات الصناعية الاردنية، الاردن، الجامعة الاردنية، 1990.
- ٩ - خان، محمد يونس و غرايبة هشام، الادارة المالية، مركز الكتب الاردني، عمان، 1995.
- ١٠ - سعادة، يوسف مصطفى ، محاسبة شركات الاموال، الطبعة الاولى، دار المناهج للتوزيع والنشر، الاردن، عمان، 2002.
- ١١ - وزارة التجارة، قانون الشركات العراقي رقم 21 لسنة 1997.
- 12- Kieso, Donald, Weygandt, jerry J. & Warfield, Terry D. "intermediate accounting", tenth edition, john Wiely & sons, inc, 2005.
- 13- Weston. J. Fred & Brigham, Eugene F. "Essential of Manaberial Finance " tenth edition, Harcourt, Brace College Publishers, 1993.
- 14- Samuel, J.M. & Others "Management of Company Finance " 6th ed., print ice-Hall Inc., 1995.