مجلة تنمية الرافدين

اسم المقال: المحددات الرئيسة لسياسة توزيع الأرباح: دراسة في عينة من شركات الأعمال المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2010 - 2020)
اسم الكاتب: دعاء احمد عبدالقادر، بشار احمد العراقي
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/3841
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 02:05 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة تنمية الرافدين كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الموصل ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

Journal of
TANMIYAT AL-RAFIDAIN
(TANRA)
A scientific, quarterly, international, open access, and peer-reviewed journal

Vol. 42, No. 137
March 2023

© University of Mosul | College of Administration and Economics, *Mosul, Iraq.*

TANRA retain the copyright of published articles, which is released under a "Creative Commons Attribution License for CC-BY-4.0" enabling the unrestricted use, distribution, and reproduction of an article in any medium, provided that the original work is properly cited.

Citation: Abdulqader, Doaa Ahmed, AL. Iraqi, Bashar Ahmed (2023). "The Main Determinants of Dividend Policy For A Sample Of Business Companies Listed In The Iraqi Stock Exchange For The Period (2010-2020)".

TANMIYAT AL-RAFIDAIN, 42 (137), 199 -216 , https://doi.org/10.33899/tanra.2020.165650

P-ISSN: 1609-591X
e-ISSN: 2664-276X
tanmiyat.mosuljournals.com

Research Paper

The Main Determinants of Dividend Policy For A Sample of Business Companies Listed in the Iraqi Stock Exchange for the Period (2010-2020)

Doaa A. Abdulqader[1] , Bashar A. AL. Iraqi[2]
[1&2]University of Mosul - College of Administration and Economics / Department of Banking and Finance - Iraq

Corresponding author: Doaa Ahmed Abdelkader, University of Mosul, College of Administration and Economics, Department of Banking and Finance

Doaa.abdulkader89@gmail.com

DOI: https://doi.org/ 10.33899/tanra.2023.177393
Article History: *Received*: 5/9/2022; *Revised*: 20/9/2022; *Accepted* :5/10/2022; *Published*: 1/3/2023.

Abstract

Constitutes a incompatibility permanent and continuous of objectives between companies that seeking to provide internal financing necessary to invest and expand the company, and shareholders who seek a reward for their investment, scope to compete between them to get the most of the profits, which gives dividend decisions, based to a set of major determinants great and strategic importance to company and the shareholders, from here the research aimed to diagnose and preview the main determinants of the dividend policy, with presenting integrated overall picture on intellectual and theoretical frameworks which framed the mechanisms of direct and indirect influence that can be exercised by these determinants which varied between financial, economic, political and institutional variables in the interpretation of dividend payments, completed in empirical quantitative analysis, a methodology was employed generalized method of moment (GMM) based on panel data balance for a number of business companies listed in the financial markets of iraq, and for the period (2010-2020) .

The research finds a diversity of factors determining dividend policies in terms of including profitability, liquidity, growth, leverage, debt, market value to book value, ownership structure, company age, cash flow, inflation, changing government policies, and tax considerations, In addition, its impact varies from one company to another. On the other side, research confirmed the unification of the direction of influence in terms of being positive for the profitability variable, liquidity, and market value to the book value, ownership structure, and cash flow, against the negative impact of the financial leverage variable, tax considerations and government policies in the profit distribution policies in the sample companies of the study in the *Republic of Iraq.*

Key words:
Main determinants, Dividend policy, Iraq stock market

ورقة بحثية

المحددات الرئيسة لسياسة توزيع الأرباح: دراسة في عينة من شركات الأعمال المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠١٠-٢٠٢٠)

دعاء احمد عبدالقادر[١]؛ بشار احمد العراقي[٢]

جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية

المؤلف الواسل: دعاء أحمد عبدالقادر ، جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية Doaa.abdulkader89@gmail.com

DOI: https://doi.org/ 10.33899/tanra.2023.177393

تاريخ المقالة: *الاستلام:*٢٠٢٢/٩/٥؛ *التعديل والتنقيح:*٢٠٢٢/٩/٢٠؛ *القبول:*٢٠٢٢/١٠/٥؛ *النشر:* ٢٠٢٣/٣/١.

المستخلص

يشكل عدم التوافق المستمر والدائم للأهداف بين الشركات التي تسعى لتوفير التمويل الداخلي اللازم للاستثمار وتوسيع الشركة, والمساهمون الساعون للحصول على مكافأة استثماراتهم, مجالًا للتنافس بينهما في الحصول على الجزء الأكبر من الأرباح, الأمر الذي يعطي لقرارات توزيع الأرباح, المستندة إلى مجموعة من المحددات الرئيسة, أهمية كبيرة واستراتيجية للشركة والمساهمين. من هنا فقد هدف البحث إلى تشخيص ومعاينة العوامل الرئيسة المحددة لسياسة توزيع الأرباح, مع تقديم صورة شمولية متكاملة عن الأطر الفكرية والنظرية التي أطرت لآليات التأثير المباشر وغير المباشر التي يمكن أن تمارسها تلك المحددات التي تنوعت بين متغيرات مالية واقتصادية وسياسية ومؤسساتية في تفسير مدفوعات الأرباح, استكملت بتحليل كمي تجريبي وظفت فيه منهجية العزوم المعممة (GMM) Generalized Method of Moment المستندة إلى البيانات المزدوجة المتوازنة (Panel) Data Balance لعدد من شركات الأعمال المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وللمدة (٢٠١٠-٢٠٢٠)

وتوصل البحث إلى تنوع العوامل المحددة لسياسات توزيع الأرباح من حيث اشتمالها على الربحية، السيولة، النمو، الرافعة المالية، الديون، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، هيكل الملكية، عمر الشركة، التدفق النقدي، التضخم، تغير السياسات الحكومية، الاعتبارات الضريبية, فضلًا عن تباين تأثيرها من شركة إلى أخرى. من جانب آخر فقد أكد البحث على توحد اتجاه التأثير من حيث كونه إيجابيًا لمتغير الربحية والسيولة والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وهيكل الملكية والتدفق النقدي ومقابل التأثير السلبي لمتغير الرافعة المالية والاعتبارات الضريبية والسياسات الحكومية في سياسات توزيع الأرباح في الشركات عينة الدراسة في جمهورية العراق.

الكلمات المفتاحية

المحددات الرئيسية، سياسة توزيع الأرباح، سوق العراق للأوراق المالية

مجلة

تنمية الرافدين

***(TANRA):* مجلة علمية، فصلية، دولية، مفتوحة الوصول، محكمة.**

المجلد (٤٢)، العدد (١٣٧)، نيسان ٢٠٢٣

© جامعة الموصل |

كلية الإدارة والاقتصاد، *الموصل، العراق.*

تحتفظ (**TANRA**) بحقوق الطبع والنشر للمقالات المنشورة، والتي يتم إصدارها بموجب ترخيص (Creative Commons Attribution) لـ (CC-BY-4.0) الذي يتيح الاستخدام، والتوزيع، والاستنساخ غير المقيد وتوزيع للمقالة في أي وسيط نقل، بشرط اقتباس العمل الأصلي بشكل صحيح.

الاقتباس: عبد القادر، دعاء احمد، العراقي، بشار احمد (٢٠٢٣). " المحددات الرئيسة لسياسة توزيع الأرباح: دراسة في عينة من شركات الأعمال المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠١٠-٢٠٢٠)" ***تنمية الرافدين***، ٤٢ (١٣٧)، ١٩٩-٢١٦

https://doi.org/10.33899/tanra.2020.165650

P-ISSN: 1609-591X
e-ISSN: 2664-276X
tanmiyat.mosuljournals.com

المقدمة

تشكل قرارات توزيع الأرباح أحد زوايا مثلث القرارات المالية المهمة التي يمكن أن تمارس تأثيرا داعماً لقيمة الشركات, تشاركه فيها وتتناغم معه الزوايا الأخرى المتمثلة بقرارات التمويل وقرارات الاستثمار. فتوزيعات الأرباح لا تعد مصدراً للدخل يحصل عليه المساهمون فقط, ولكنها تعمل ايضا كمؤشر مالي يمكن ان يستخدم لتقييم الاداء المالي للشركة, فضلا عن كونه قراراً تمويلياً واستثمارياً يسهم في نمو وتوسع وديمومة الشركة. لقد شكلت تلك الأهمية الاستراتيجية لسياسات توزيع الأرباح دافعاً وحافزاً للفكر المالي والاقتصادي للبحث في اشكالها وانواعها وابعادها ومضامينها وآثارها وتأثيراتها وارتباطاتها, والعمل على بناء وصياغة أطر نظرية قادرة على تقديم التفسيرات والتحليلات المنطقية لأسسها, التي كان للاقتراب في بعض الاحيان والابتعاد في احيان أخرى بين المفكرين الماليين والاقتصاديين, دورا مهما في تعددها وتباين متضمناتها. فضلا عن الوقوف على ودراسة أهم العوامل المالية والاقتصادية والسياسية والمؤسساتية الرئيسة التي يمكن ان تسأهم وبصورة مهمة وفعالة في توجيه وتحديد اتجاهاتها, وبالشكل الذي يحقق اهدافها في تعظيم القيمة السوقية للشركة مع المحافظة على سلامة مركزها المالي.

لقد خضعت سياسات توزيع الأرباح ووفق الأطر النظرية والدراسات التجريبية إلى تأثير العديد من المتغيرات والعوامل ارتبط بعضها بالبيئة الداخلية للشركة كالربحية، السيولة، النمو، الرافعة المالية، الديون، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، هيكل الملكية، عمر الشركة، التدفق النقدي، في حين ارتبط البعض الآخر منها بالبيئة الخارجية المحيطة بها كالتضخم، تغير السياسات الحكومية، الاعتبارات الضريبية, إلا أن طبيعة تأثير كل عامل من هذه العوامل وحجمه واتجاهه قد يتباين مع العوامل الأخرى ومع العوامل نفسها في بيئات اقتصادية مختلف.

١. أهمية البحث

يؤكد الفكر المالي والاقتصادي على غياب التوافق التام بين وجهات النظر الخاصة بقرارات سياسات توزيع الأرباح, التي قد تتشابه في بعض الاحيان ولكنها قد تختلف في أحيان كثيرة أخرى, الامر الذي يدفع بقرارات الابقاء عليها او توزيع جزء منها او جميعها يتأثر بجملة من العوامل الداخلية والخارجية التي تعد محددات رئيسة تسأهم في توجيهها. وبالتالي فإن الوقوف على هذه المحددات وتشخيص ذوات الأثر الإيجابي منها وتحديد ذوات الاثر السلبي, يسأهم في توجيه متخذي القرار والمستثمرين, ويؤدي بهم إلى ترشيد قرارتهم الاستثمارية ورسم سياساتهم المستقبلية القادرة على دعم وتحقيق أهدافهم المالية والاقتصادية, وهو ما يشكل أهمية البحث الاساسية.

٢. مشكلة البحث

تخضع سياسات توزيع الأرباح في الشركات إلى مجموعة من العوامل والمحددات المالية والاقتصادية والسياسية والمؤسساتية التي تمارس دورا مهما في رسمها وتحديد معالمها, من هنا يحاول البحث أن يجيب على الاسئلة الآتية:

ما طبيعة وآلية وحجم التأثير الذي يمكن أن تمارسه المحددات الرئيسة في سياسة توزيع الأرباح لشركات الأعمال المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

٣. فرضية البحث

انطلاقاً من التساؤل الذي جسد مشكلة البحث صيغت فرضيته الأساسية لتتخذ الشكل الآتي:

تتباين طبيعة واتجاه تأثير المتغيرات المالية والاقتصادية والسياسية والمؤسساتية، في سياسات توزيع الأرباح لشركات الأعمال المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠).

٤. اهداف البحث

وفق لمشكلة البحث واستناداً إلى فرضيته سعى إلى تحقيق الأهداف الآتية:

أ. تفسير وتحليل آلية وقنوات التأثير الذي يمكن أن تمارسها مصفوفة المتغيرات المالية والاقتصادية والسياسية والمؤسساتية في سياسات توزيع الأرباح.

ب. استشراف أنموذج كمي لتشخيص واختبار طبيعة واتجاه التأثير الذي يمكن ان تمارسه مصفوفة العوامل الاقتصادية والسياسية والمالية والمؤسساتية المحددة لسياسات توزيع الأرباح، تسترشد به إدارات الشركات حين اتخاذ القرارات المتعلقة بنسبة الأرباح المحتجزة والأرباح التي يتم توزيعها على المساهمين.

١. مراجعة الأدبيات ذات العلاقة

لم تكن دراسة محددات سياسة توزيع الأرباح بعيدة عن اهتمام الكتاب والمفكرين الماليين والاقتصاديين فقد تم إجراء العديد من تلك الدراسات والبحوث التي اهتمت بتأصيل وتشخيص أهم تلك المحددات وطبيعة وحجم تأثيرها في سياسة توزيع الأرباح، وقد جاءت معظم تلك الدراسات لتتفق بفكرتها العامة وتتباين في بعض نتائجها التفصيلية ووفقا لتباين العينات والفترات والأساليب الكمية المستخدمة على وجود مزايا إيجابية لتلك المحددات المؤثرة في مؤشرات سياسات توزيع الأرباح ولتفسر جانب كبير من تباين مستوياتها بين البلدان المختلفة.

في دراسة (٢٠٠٨) Hussein حول العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة شملت الشركات المساهمة الأردنية وللمدة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بين زيادة المديونية ونسبة توزيع الأرباح، وعلاقة عكسية بين توسع الشركة وتوزيع الأرباح، فضلا عن اعتبار متغيرات الدراسة من أهم العوامل المهمة التي ينبغي عدم إغفالها عند توزيع الأرباح.، هدف الدراسة إلى تحديد آلية اتخاذ القرارات المتعلقة بتوزيع الأرباح أو احتجازها والعوامل المؤثرة فيها باستخدام استمارة استبيان، اعتمد على نتائجها في إجراء التحليلات الاحصائية.

يبين (٢٠٢٠) Laheleh et al أن هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين سياسة توزيع الأرباح المقاسة بنصيب السهم من التوزيعات مع كل من معدل العائد على الموجودات والمخاطر بينما كان هناك تأثير عكسي للرفع المالي ونسبة السيولة على سياسة توزيع الأرباح من خلال دراسة تحت عنوان محددات سياسة توزيع الأرباح في البنوك التجارية: دراسة قياسية باستخدام نماذج Panel Data شملت جميع البنوك التجارية

الجزائرية وللمدة ٢٠٠٩–٢٠١٨ وتم استخدام المنهج التحليلي من خلال الاعتماد على أنموذج الانحدار المتعدد لبيانات (Panel Data) وهدفت الدراسة إلى التعرف على المحددات المالية الداخلية لسياسة توزيع الأرباح بعدها محددات يمكن قياسها وضبطها من قبل إدارة البنك.

وتوصلت دراسة Văidean & Moza (2015) التي طبقت على الشركات الرومانية المدرجة في بورصة بوخارست وللمدة 2013-2015, إلى أن سياسة توزيع الأرباح في الشركات الرومانية تتأثر سلبًا بعمرها ونسبة الدين إلى حقوق الملكية، وتتأثر بشكل إيجابي برسملة السوق وعائد حقوق الملكية والملكية من خلال استخدام الانحدار المتعدد وبالاستناد بيانات لوائح الشركات، وهدفت الدراسة إلى اختبار العوامل المختلفة التي قد يكون لها تأثير على قرار توزيع أرباح الشركات.

وتشير نتائج دراسة Al-Najjar & Kilincarslan (2018) المعتمدة على بيانات عينة مكونة من الشركات المتداولة في بورصة اسطنبول (ISE) إلى أن الربحية والديون والنمو وعمر الشركة وحجم الشركة أهم العوامل المحددة لقرارات الشركة في توزيع الأرباح النقدية للشركات المدرجة في بورصة ISE من خلال تطبيق التحليل المقطعي باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) وجاءت الدراسة بهدف أساسي متمثل بالبحث في الآثار التي يمكن أن تتركها العوامل الخاصة بالشركة في سياسات توزيع الأرباح للشركات التركية المدرجة في البورصة.

وكشفت دراسة Areri & Nyang'au (2018) التي اتخذت من البنوك المالية الكينية المدرجة في بورصة نيروبي وللمدة 2007-2016 عينة لها, عن تأثير إيجابي قوي يمارسه حجم الشركة ومخأطر العمل في سياسة توزيع الأرباح في تلك البنوك.

٢. المنهجية التجريبية (Empirical Methodology)

- **مصادر البيانات**

تم الاستناد إلى قاعدة بيانات التنمية المالية العالميةGlobal Financial Development Database الصادرة عن البنك الدولي World Bank، وقاعدة بيانات الاقتصاد العالمي The Global Economy للحصول على بيانات مؤشرات المتغيرات التوضيحية (التضخم، السياسات الحكومية)، في حين تم الحصول على بيانات مؤشرات المتغيرات التوضيحية المتبقية (الربحية، السيولة، النمو، الرافعة المالية، الديون، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، هيكل الملكية، عمر الشركة، التدفق النقدي، الاعتبارات الضريبة) بالاعتماد على هيئة الأوراق المالية العراقية Iraqi Securities Commission ومن خلال التقارير السنوية المعتمدة للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث والمتمثلة بـ (بغداد للمشروبات الغازية، الشرق الأوسط للإنتاج، الصنائع الكيماوية العصرية، العراقية للمنتجات الزراعية، العراقية لإنتاج البذور، الوطنية للاستثمارات السياحية، العراقية للسجاد والمفروشات، بغداد العراق للنقل، المنصور للصناعات الدوائية، آسياسيل للاتصالات).

- **متغيرات الدراسة**

نظراً لخضوع سياسات وقرارات توزيع الأرباح بعدها جزءًا مهما منْ قرارات الشركة إلى مجموعة منْ العوامل والمتغيرات يرتبط بعضها بالبيئة الداخلية للشركة، في حين يرتبط البعض الآخر منها بالبيئة الخارجية المحيطة

بها، فقد حاول الفكر الاقتصادي والمالي البحث فيها وتشخيص آلية تأثيرها وطبيعتها في سياسات توزيع الأرباح، والتي عدّت محددات لتلك السياسات ومنها:

جدول (١): متغيرات البحث

المتغير المعتمد					
المتغير		المؤشر المستخدم		الرمز	
سياسة توزيع الأرباح		إجمالي التوزيعات النقدية إلى عدد الأسهم		DP	
المتغيرات التوضيحية					
ت	المتغيرات	المؤشر المستخدم	الدراسات المؤيدة	الرمز	التأثير المتوقعة
١	الربحية	صافي الربح بعد الفوائد والضرائب إلى عدد الأسهم	kieso (2015) Ray & Das (2010)	Pr	+
2	السيولة	الرصيد النقدي نهاية العام إلى عدد الأسهم	Burksaitiene & Draugele (2018)، Pattiruhu & Paais (2020)	LI	−،+
3	النمو	معدل التغير في إجمالي الموجودات إلى إجمالي الموجودات بداية السنة	Palley (2017) Jahfer & Mulafara (2016)	GR	−،+
4	الرافعة المالية	مجموع الديون قصيرة الأجل والديون طويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات	Mokhtar et al. (2013) ، Al-Malkawi (2005)	LE	-،+
5	الديون	بنسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات	Brockman & Unlu (2009) Florackis et al (2015)	DE	−
6	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	Husain & Sunardi (2020) Zeng & Wudhikarn (2018)	MB	+
7	هيكل الملكية	الموجودات الملموسة إلى إجمالي الموجودات	Al-Najjar & Hussainey (2009)، Aivazian et al (2003)	OS	−،+
8	عمر الشركة	اللوغاريتم الطبيعي لعدد السنوات من تاريخ بدأ الشركة نشاطها وحتى بداية السنة المالية	Yusra et al (2019) Labhane & Mahakud (2016)	Ag	+
9	التدفق النقدي	الأرباح قبل الضريبة مضافاً اليها الاهلاك إلى إجمالي الموجودات	Basse & Reddemann (2011) Rochmah & Ardianto (2020)	CF	+
10	التضخم	معدل التغير في الرقم القياسي لا سعار المستهلك	Yanti & Aprilyanti (2020)،Elly & Hellen (2013)	FL	-
11	السياسات الحكومية	سعر الفائدة	Harlina & Khoiruddin (2018) ،Goel (2016)	PO	-
12	الاعتبارات الضريبية	الضريبة إلى إجمالي الأرباح	Nnadi & Akpomi (2005)	TA	−،+

المصدر: من إعداد الباحثين

بناءً على ما تقدم يمكن صياغة أنموذج التقدير على شكل دالة رياضية يُستند اليها في بناء معادلة قياسية، تعكس أثر المتغيرات (الربحية، السيولة، النمو، الرافعة المالية، الديون، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، هيكل الملكية، عمر الشركة، التدفق النقدي، التضخم، تغير السياسات الحكومية، الاعتبارات الضريبية) في مؤشر توزيع الأرباح وكما يأتي:

$$DP = f(PR, LI, GR, LE, DE, MB, OS, AG, CF, FL, PO, TA)$$

$$DP = \beta_0 + \beta_1 PR + \beta_2 LI + \beta_3 GR + \beta_4 LE + \beta_5 DE + \beta_6 MB + \beta_7 OS + \beta_8 AG + \beta_9 CF + \beta_{10} FL + \beta_{11} PO + \beta_{12} TA + \varepsilon_i$$

٣. منهجية تقدير الأنموذج

لغرض الوصول إلى نتائج أكثر واقعية ودقة، والحصول على تحليل منطقي وسليم، للمحددات الرئيسة المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح للشركات محل الدراسة يمكن اللجوء إليه في اتخاذ القرارات الصائبة، فقد اعتمدت الدراسة الخطوات الآتية:

- **اسلوب البيانات المزدوجة المتوازنة (Balanced Panel data):**

يقصد بمصطلح البيانات المزدوجة[١] (Panel Data)، توليفة من المشاهدات تتكرر عند مجموعة من الدول أو الشركات أو الأفراد في فترات زمنية متعددة، بحيث تجمع خصائص كل من البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية في الوقت ذاته. (Gujarati, 2004, 637-638).

- **اختبار الاستقرارية للبيانات المزدوجة**

تترك السلاسل الزمنية غير المستقرة أثراً فعالاً في التحليل الاقتصادي القياسي، ذلك لفقدان الخواص الإحصائية لتحليل الانحدار عند استعمال سلاسل زمنية غير ساكنة، إذ تكون النتيجة الحصول على انحدارا وهمياً للعلاقات (Maati & Belhawisel,2019,259-305), ومن أجل تحديد استقرار السلسلة من عدمه ابتكرت الدراسات الاقتصادية والاحصائية عدة اختبارات قياسية يعد أهمها اختبار جذر الوحدة، كونخ وسيلة تشخيص معيارية في تطبيق تحليل السلاسل الزمنية، ويوفر أداة يمكن من خلالها معرفة عدد الفروق اللازمة لتحويل السلسلة الزمنية غير المستقرة إلى سلسلة زمنية مستقرة مع تحديد درجة تكاملها، فضلاً عن تحديد الطريقة المناسبة لتحقيق استقرارية السلسلة (Al-Iraqi, 2017,445-474). وخلال السنوات القليلة الماضية ظهرت العديد من الاختبارات المتطورة في هذا المضمار، تتضمن محتوى معلوماتيا مقطعيا وزمنيا معاً، ينعكس في الحصول على نتائج ذات دقة عالية أكثر من اختبارات السلاسل الزمنية الفردية، ونظراً لكون اختبار Levin, Lin & Chu (2002) (LLC) أكثرها شيوعاً واستخداماً في الدراسات المالية والاقتصادية، تم اعتماده لاختبار استقرارية بيانات متغيرات الدراسة (Al-Iraqi, 2017,445-474).

---

(١) استخدمت البحوث والدراسات العلمية العديد من التسميات لـ Panel Data منها: البيانات المزدوجة، البيانات المدمجة (البيانات المشتركة)، البيانات الطولية Pooled Cross-Sectional Data، وتسمى بـ Longitudinal Data حين احتوائها على سلاسل زمنية طويلة.

- **النماذج الأساسية لتحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية**

تم اعتماد منهجية العزوم المعممة Generalized Method of Moment (GMM) وهو أنموذج شبه معلوماتي لا يشترط توزيعا معينا لحد الخطأ بل يُستخدم مع أي توزيع ممكن لحد الخطأ، ويمكن استخدامه سواء كانت العلاقة بين المتغيرات التوضيحية والمتغير المعتمد مشخصة بشكل تام أو فوق المشخصة، إذ ليس بالضرورة أن تكون هناك قيمة وحيدة للمعلمات المقدرة، حيث يستخدم للوصول إلى أفضل تقدير لهذه المعلمات، أو على الأقل الوصول إلى تقدير جيد لها، كما يستخدم مع النماذج الحركية، إذ يترابط حد الخطأ ذاتيا، وأخيرا لا يشترط استقلالية حد الخطأ عن بقية المتغيرات التوضيحية (Ullah,2018, 69-78).

وتعد طريقة العزوم المعممة Generalized Method of Moment (GMM) امتداد لطريقة العزوم، وهي كما بينها Peter Hansen (1982) تقوم مقام اغلب الطرق القياسية المستخدمة في تقدير معلمات النماذج الإحصائية، من خلال تضمنها للشروط التي تقوم عليها تلك النماذج (Hansen,1982,1029-1054) , وتتفوق هذه الطريقة على طريقة العزوم التقليدية في صلاحيتها لتقدير معلمات النماذج الإحصائية حتى وإن كان عدد العزوم يفوق عدد معلمات النماذج فوق المشخصة (Over Determined), إذ هناك أكثر من حل واحد للأنموذج، ويتم ذلك عبر الحصول على معيار يمكن من خلاله اختيار أفضل تقدير للمعلمات من التقديرات الممكنة، أو اختيار تقدير جيد لهذه المعلمات.

ويتمتع أنموذج (GMM) بعدد من الخصائص منها:

١. تم تصميم الأنموذج للقيام بعملية التقدير حين يكون هناك فترة زمنية قصيرة مقارنة بعدد الدول المستخدمة.
٢. يستخدم الأنموذج عندما يكون هناك متغير معتمد يتسم بالديناميكية ويعتمد على قيمته السابقة.
٣. يستخدم عند وجود علاقة خطية بين المتغيرات.
٤. يستخدم عند وجود متغيرات مستقلة لا تعتبر خارجية أي مرتبطة بحد الخطأ.
٥. يستخدم الأنموذج في حالة وجود مشكلة تباين Hetro أو ارتباط حد الخطأ Correlation Serial Auto داخل الدولة وليس بين الدول.

٥. تقدير الأنموذج وتحليل النتائج

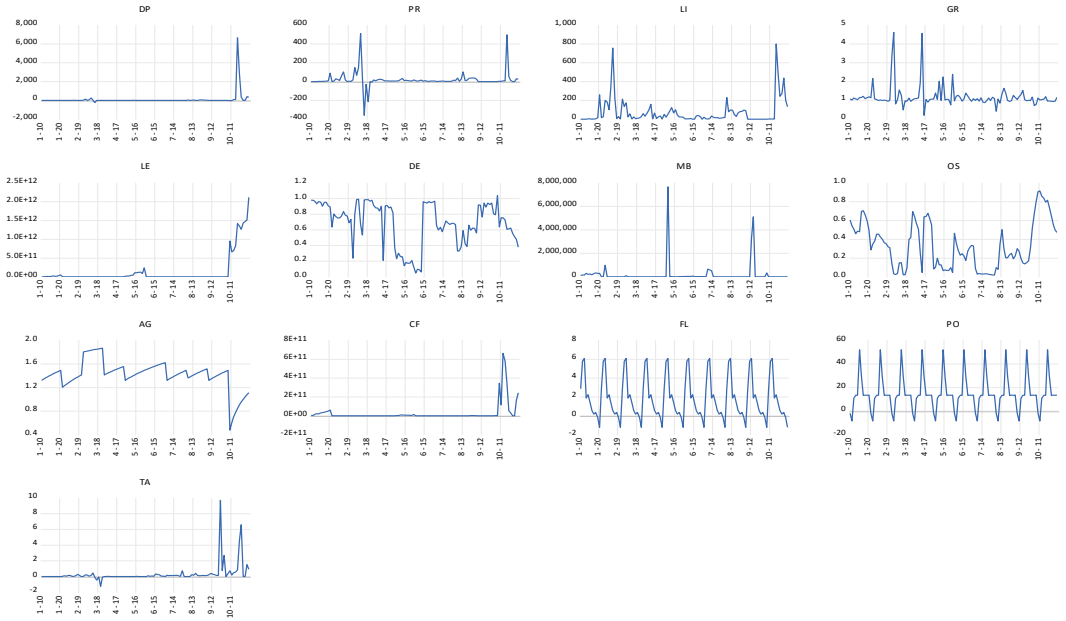
بهدف الوصول إلى قيم كمية يمكن من خلالها تفسير وتحليل طبيعة وحجم واتجاه التأثير الذي يمكن ان تمارسه المتغيرات التوضيحية التي تتمثل في الربحية، السيولة، النمو، الاعتبارات الضريبية، تغير السياسات الحكومية، التضخم، التدفق النقدي، عمر الشركة، الديون، الرافعة المالية، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وهيكل الملكية في السياسات المتبعة في توزيع الأرباح في جمهورية العراق للمدة (٢٠٢٠-٢٠١٠) تم اتباع الخطوات الآتية والموضح اسسها في المنهجية التجريبية,

- **اختبار استقرارية البيانات المزدوجة (Panel Data) لمتغيرات الدراسة:**

بغية الحصول على نتائج وتقديرات لأثر المحددات الرئيسة في سياسة توزيع الأرباح في العراق تحت ما يعرف بالانحدار الزائف (GMM)وللمدة (٢٠٢٠-٢٠١٠)، تبتعد عن احتمالية وقوع أنموذج التقدير

وما يتمخض عنه من نتائج مضللة بسبب ظاهرة عدم استقرارية بيانات (Spurious Regressions) الدراسة، والتي وضحتها الرسوم البيانية في الشكل (١), والتأكد من خلوها من جذر الوحدة, تم اعتماد منهجية لمتغيرات الدراسة في (Panel Data) لاختبار استقرارية البيانات المزدوجة Levin-Lin-Chu (2002) العراق, وعند مستوى معنوية ٠.٠٥, الذي أدرجت نتائجه في الجدول (٢)، والتي أظهرت عدم استقرارية معظم ، هيكل DE، الديون LE، الرافعة المالية GR، النمو LIمتغيرات الدراسة عند المستوى، والمتمثلة بـ (السيولة . في النزول عن حاجز٠.٠٥، سواء بوجود Probاختبار) نتيجة لفشل قيمةCF، التدفق النقدي OSالملكية حد ثابت أو اتجاه زمني أو بدونهما، إلا أنها استطاعت تحقيق استقراريتها عند الفرق الاول وفي الحالات الثلاثة (بوجود حد ثابت أو اتجاه زمني أو بدونهما)،

شكل (١) الرسوم البيانية للبيانات المزدوجة لمتغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج EViews 12

باستثناء متغير السيولة LI ومتغير هيكل الملكية OS فكانت قيم الـ Prob. اعلى من ٠.٠٥ لذلك اعتمد اختبار الفرق الثاني الذي اثبت استقراريتهما سواء بوجود حد ثابت أو اتجاه زمني أو بدونهما، في حين تمكنت المتغيرات الأخرى المتمثلة في (توزيع الأرباح DP، الربحية PR، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MB، الاعتبارات الضريبية TA، تغير السياسات الحكومية PO) إثبات معنويتها الاحصائية عند المستوى، سواء أكان بوجود حد ثابت أو اتجاه زمني أو بدونهما، وحسب ما أوضحتها قيم. Prob. التي لم تتجاوز حاجز ٠.٠٥.

جدول (٢): نتائج اختبار Levin-Lin-Chu (2002) لاستقراريه بيانات الـ Panel Data لمتغيرات الدراسة

Variables	Level			First Difference			Second Difference		
	None	Inter.	Trend & Inter.	None	Inter.	Trend & Inter.	None	Inter.	Trend & Inter.
DP	-3.1506	-30661	-3.6988						
Prob.	0.0008	0.0011	0.0001						
PR	-2.1274	-2.5233	-5.1179						
Prob.	0.0167	0.0058	0.0000						
LI	-3.2110	-1.0057	-1.2068	-7.138	-0.027	-2.0477	-12.01	-7.2501	-15.430
Prob.	0.0007	0.1573	0.1137	0.0000	0.4892	0.0203	0.000	0.0000	0.0000
GR	-0.6390	-40.041	-24.436	-16.70	-10.94	-4.3121			
Prob.	0.2614	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000			
LE	1.4505	0.1524	-0.9948	-7.135	-1.793	-1.0055			
Prob.	0.9265	0.5606	0.1599	0.0000	0.0364	0.0173			
DE	-1.7359	-0.7717	-3.6049	-8.464	-3.852	-3.9515			
Prob.	0.0413	0.2201	0.0002	0.0000	0.0001	0.0000			
MB	-2.4364	-2.1359	-4.857						
Prob.	0.0074	0.0163	0.0000						
OS	-3.1939	0.8206	-4.2902	-6.309	-1.208	0.8372	-8.484	-1.2147	-4.0863
Prob.	0.0007	0.7941	0.0000	0.0000	0.1134	0.7988	0.000	0.0037	0.0012
AG	11.125	-12.702	-16.771	-10.63	-20.81	-28.104			
Prob.	1.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000			
CF	1.5034	0.1418	-2.0967	-6.485	-4.170	-1.3101			
Prob.	0.9336	0.5564	0.0180	0.0000	0.0000	0.0049			
FL	-7.7624	-3.0096	-7.0815						
Prob.	0.0000	0.0013	0.0000						
PO	-2.8959	-6.3841	-4.0978						
Prob.	0.0019	0.0000	0.0000						
TA	-3.4917	-3.1748	-2.0105						
Prob.	0.0002	0.0007	0.0222						

- **المصدر**: الشكل من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج EViews 12
- **اعتمدت فترة الابطاء بالاستناد إلى Automatic Selection of Maximum Lags ضمن برنامج Eviews 12**

- **تقدير الأنموذج وتحليل النتائج**

باعتماد أنموذج العزوم المعممة (GMM) في تقدير وتحليل أثر المتغيرات التوضيحية في السياسات المتبعة في توزيع الأرباح (DP) في العراق، وبعد استبعاد المتغيرات غير المعنوية التي اثبتت عدم تأثيرها في سياسة توزيع الأرباح, تم الوصول إلى النتائج المدرجة في الجدول (٣), والتي عكست:

جدول (٣): نتائج تقدير المحددات الرئيسة لسياسة توزيع الأرباح (DP) في العراق.

Method: Panel Generalized Method of Moments **Sample (adjusted): 2010 - 2020** **Periods included: 10** **Cross-sections included: 10** **Total panel (balanced) observations: 100**				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PR	2.484296	0.630669	3.939145	0.0002
LI	2.477229	0.492196	5.033010	0.0000
GR	1.495324	0.530389	2.819297	0.0013
LE	-2.232409	1.035401	-2.156081	0.0390
DE	1.963344	0.900166	2.181091	0.0195
MB	0.060276	0.030032	2.007059	0.0285
TA	-2.727499	0.902062	-3.023632	0.0444
OS	0.059081	0.020165	2.929879	0.0043
CF	2.990401	1.392301	2.151071	0.0010
PO	-6.051678	2.491563	-2.428872	0.0032
Cross-section fixed (first differences)				
Mean dependent var	3.270731	S.D. dependent var	802.8556	
S.E. of regression	502.7721	Sum squared resid	22750184	
J-statistic	81.57212	Instrument rank	11	
Prob.(J-statistic)	0.000000			

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج EViews 12

١. معنوية تأثير كل من (الربحية PR، السيولة LI، النمو GR، الرافعة المالية LE، الديون DE، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MB، الاعتبارات الضريبية TA، وهيكل الملكية OS، التدفق النقديFL، تغير السياسات الحكومية PO) في مؤشر سياسة توزيع الأرباح والمتمثل بحصة السهم من التوزيعات النقدية (DP)

٢. جاء الأثر الإيجابي لمؤشر الربحية (PR) في مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) متوافقاً مع المنطق الاقتصادي والدراسات التجريبية ذات العلاقة، إذ أشارت النتائج إلى أن ارتفاع مؤشر الربحية بمقدار واحد صحيح يسبب ارتفاعاً في مؤشر سياسة توزيع الأرباح بمعامل (2.48).

٣. أحدث مؤشر السيولة (LI) استجابة إيجابية على مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) وبمعامل (2.477)، وهو ما جاء متوافقاً مع الدراسات النظرية والتجريبية التي بينت العلاقة بينهما، فعند ارتفاع معدل السيولة بمقدار واحد صحيح سيسهم ذلك في ارتفاع مؤشر سياسة توزيع الأرباح بمقدار (2.477).

٤. توافق استجابة الأثر الإيجابي لمؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (MB) في مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) مع المنطق الاقتصادي والدراسات التجريبية وبمعامل (0.06) وهو يبين أن ارتفاع مؤشر سياسة توزيع الأرباح بمقدار (0.06) سيحدث عند ارتفاع مؤشر القيمة السوقية نسبةً إلى القيمة الدفترية بمقدار واحد صحيح.

٥. أحدث مؤشر هيكل الملكية (OS) استجابة إيجابية على مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) وبمعامل (0.059)، وهو ما جاء متوافقاً مع الدراسات النظرية والتجريبية التي أوضحت العلاقة بينهما، فعند ارتفاع مؤشر هيكل الملكية بمقدار واحد صحيح سيسأهم ذلك في ارتفاع مؤشر سياسة توزيع الأرباح بمقدار (0.059)

٦. جاء الأثر الإيجابي لمؤشر التدفق النقدي (CF) في مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) متوافقاً مع المنطق الاقتصادي والدراسات التجريبية ذات العلاقة، إذ اشارت النتائج إلى أن ارتفاع مؤشر التدفق النقدي بمقدار واحد صحيح يسبب ارتفاعاً في مؤشر سياسة توزيع الأرباح بمعامل (2.99).

٧. جاءت استجابة الأثر الإيجابي لمؤشر النمو (GR) في مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP)، مناقضاً للمنطق الاقتصادي، إذ يشير إلى أن ارتفاع معدلات النمو والتوسع في الشركات بمقدار واحد صحيح سيعمل على زيادة توزيع الأرباح بمعامل (1.495) بالاتجاه نفسه، وربما يفسر ذلك ضمن نطاق شعور المساهمين بعدم الأمان وتشكيكهم في إمكانية المشاركة في أرباح الشركة المستقبلية، فسيفضلون تلقي الأرباح الحالية من خلال الضغط على الشركات لدفع الأرباح بغض النظر عن فرص النمو المتاحة (La Porta et al,2000,3-27)، وهو ما يدعم نظرية عصفور في اليد, وبذلك تلجأ الشركات سريعة النمو إلى استخدام الديون لدعم نموها، بدلاً من حقوق الملكية، إذ يمكن اعتبار الدين تمويل أقل تكلفة (أي أن معدل نمو قيمة حقوق الملكية للشركة أكبر من تكلفة اقتراض الديون), وقد جاءت هذه النتيجة متوافقة مع ما توصلت اليه دراسة غربي وعميرة (٢٠١٨).

٨. توافقت استجابة الأثر السلبي لمؤشر الرافعة المالية (LE) في مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) مع المنطق الاقتصادي ومعظم الدراسات التجريبية، إذ إن انخفاض الرافعة المالية بمقدار واحد صحيح سيحدث ارتفاعاً في مؤشر سياسة توزيع الأرباح بمعامل (2.232).

٩. توافق استجابة الأثر السلبي لمؤشر الاعتبارات الضريبية (TA) في مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) مع المنطق الاقتصادي والدراسات التجريبية، إذ إن ارتفاع نسبة الضريبة بمقدار واحد صحيح سيؤثر في مؤشر سياسة توزيع الأرباح بمعامل (2.727) بعكس اتجاه التغير في مؤشر الاعتبارات الضريبية.

١٠. جاء الأثر السلبي لمؤشر السياسات الحكومية (PO) في مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) متوافقاً مع المنطق الاقتصادي والدراسات التجريبية ذات العلاقة، إذ أشارت النتائج إلى أن انخفاض مؤشر السياسات الحكومية والمتمثل بسعر الفائدة بمقدار واحد صحيح يسبب ارتفاعاً في مؤشر سياسة توزيع الأرباح بمعامل (6.051).

١١. يظهر الأثر الإيجابي لمؤشر الديون (DE)، في مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) مناقضاً للمنطق الاقتصادي والمالي، والذي يشير إلى أن زيادة مستوى الدين يعمل على زيادة توزيعات الأرباح بمعامل (1.963)، مما يشير إلى تغير مؤشر سياسة توزيع الأرباح بواقع (1.963) باتجاه التغير نفسه في مؤشر الديون بمقدار واحد صحيح، وربما يعود ذلك التناقض إلى اعتماد الشركات على التمويل المختلط (الديون بشكل كبير نسبيا) في بناء هيكلها التمويلي، الأمر الذي يتمثل في القدرة على زيادة المردودية

المالية [٢]، وذلك من خلال تمويل جزء من الاستثمار عن طريق رأس المال المقترض بمعدل أدنى، ومع تحقيق المؤسسة لنتيجة إيجابية تكون الاستدانة في صالح الشركة، وهو ما ينعكس بالضرورة على الاستفادة من الوفورات الضريبية التي تعتمد عليها آليات الديون، وبذلك فإن زيادة الديون يؤدي إلى زيادة الأرباح الصافية وبالتالي زيادة نصيب السهم من الأرباح الموزعة، وتؤكد مجموعة أخرى من الأدبيات أن الدين هو آلية تستخدم لتقليل تكاليف الوكالة، إذ يمكّن الدائنين من ممارسة المزيد من الرقابة على الإدارة، وبذلك يتعرضون لضغوط للوفاء بالتزامات الديون من خلال تحسين الكفاءة التنظيمية والقضاء على المشاريع المثبطة للقيمة، وقد اتفقت النتائج مع دراسات Moradi et al (٢٠١٠(2010)) Ahmed et al (2012) Fan & Sundaresan.

١٢. فشلت المتغيرات المتمثلة بعمر الشركة (AG) والتضخم (FL) في إثبات تأثيرها المعنوي في أنموذج سياسة توزيع الأرباح في العراق، وربما يعود ذلك إلى افتقار الدولة للسمات التي تجعله ملائمًا لتطبيق النظرية الاقتصادية والمالية السائدة، والناجم عن الطبيعة الخاصة لبيئته السياسية والاقتصادية والمالية، إضافة لوجود عوامل عشوائية غير قابلة للقياس يمكن أن تؤدي إلى فقدان بعض المتغيرات الاقتصادية والمالية والمؤسساتية تأثيرها الإيجابي الذي من المقرر ووفق المنطق الاقتصادي أن تمارسه في سياسات توزيع الأرباح، وهذا ما يمكن أن يكون مبررا لفشل متغيرات مثل عمر الشركة والتضخم في إثبات تأثيرها المعنوي في سياسة توزيع الأرباح

- **الاختبارات التشخيصية.**

أ. اختبار الارتباط التسلسلي (Serial Correlation Test)

يُعتمد اختبار Arellano-Bond Serial Correlation للتأكد من وجود الارتباط التسلسلي من الدرجة الثانية بين الاخطاء، الذي عكست نتائجه المدرجة في الجدول (4)، إن تأثير الزمن غير مرتبط مع البيانات, بعد أن أثبت الاختبار نتائج الخطوة الأولى (AR1) المتمثلة بانخفاض قيمة Prob. عن الـ 0.05 إذ بلغت قيمتها (0.0004) وفشل انخفاضها في الخطوة الثانية (AR2) حيث بلغت (0.9233)، وعليه أظهرت الخطوة الثانية للارتباط التسلسلي نتائج غير معنوية، مما يرجح قبول فرضية العدم والتي تنص على أن الخطأ التسلسلي غير مرتبط، وهذا يدعم الأنموذج لأن تأثير الزمن غير موجود.

(٢) مردودية الأموال (Profitability Financial): تشكل المردودية أحد أهم الأهداف التي تسعى المؤسسة لتحقيقها، وهي الفائض النقدي الناتج عن العمليات الداخلية والخارجية للمؤسسة، وبالتالي فالمردودية هي عبارة عن علاقة بين قوة تحقيق النتائج وحجم تكلفة الأموال المستثمرة.

جدول (٤) اختبار Arellano-Bond Serial Correlation Test لأنموذج (DP)

Arellano-Bond Serial Correlation Test Equation: Untitled				
Test order	M-Statistic	Rho	SE (rho)	Prob.
AR (1)	3.531601	856.949629	242.651895	0.0004
AR (2)	-1.856846	-40645. 2438	91893.9873	0.9233

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج EViews 12

ب. اختبار صحة التوصيف (Wald Test).

باعتماد اختبار Wald Test لاختبار معنوية الأنموذج ومدى صحة التوصيف، ومن النتائج المدرجة في الجدول (5)، يتبن أن معنوية الأنموذج (0.0000) بالاستناد إلى قيمة Wald Test والمعبر عنها بقيمة F-statistic، وهذا يثبت معنويته الاحصائية إذ لم تتجاوز قيمه .Prob حاجز ٠.٠٥، مما يشير إلى أن المتغيرات التوضيحية تؤثر بشكل فعال في الأنموذج.

جدول (٥): اختبارWald Test لأنموذج (DP)

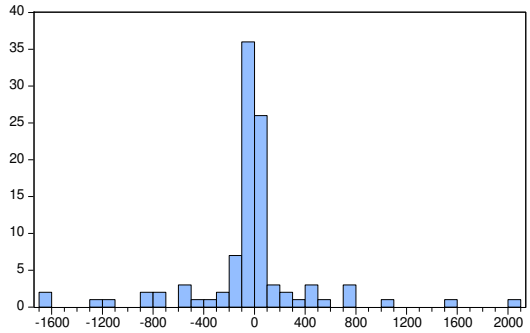
Wald Test: Equation: Untitled			
Test Statistic	Value	DF	Probability
F-statistic	1.420019	(10, 90)	0.0000
Chi-square	1.420020	10	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج EViews 12

ج. اختبار التوزيع الطبيعي (Normality test).

استنادا إلى المعطيات السابقة، تم اعتماد اختبار Normality test، لتحقق ما إذا كانت البيانات تتبع التوزيع الطبيعي والاختبارات المعلميه أم لا تتبع التوزيع الطبيعي, وأظهرت نتائجه المسجلة بالشكل رقم (2) معنويتها الإحصائية، إذ إن قيمة .Prob لم تتجاوز حاجز ٠.٠٥، وهو ما يرجح رفض فرضية العدم مقابل قبول الفرضية البديلة (H1) والتي تنص على أن المتغيرات تتوزع توزيعاً غير طبيعي، وهذا يعزز صحة أنموذج Wald Test الذي تم اختياره بسبب عشوائية البيانات وتوزيعها غير الطبيعي.

شكل (٢): اختبارNormality test لأنموذج (DP)



Series: Standardized Residuals	
Sample 2011 2020	
Observations 100	
Mean	-30.75940
Median	-7.875147
Maximum	2085.067
Minimum	-1628.631
Std. Dev.	478.3766
Skewness	0.298555
Kurtosis	9.103898
Jarque-Bera	156.7255
Probability	0.000000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج EViews 12

٦. الخاتمة Conclusion

شكلت دراسة الأثر الذي يمكن أن تمارسه المحددات الرئيسة في سياسة توزيع الأرباح الهدف الرئيس الذي سعى البحث لتحقيقه, مستخدماً أسلوب البيانات المزدوجة المتوازنة (Balanced Panel Data), لمجموعة مكونه من عشر شركات أعمال عراقية غطت المدة الزمنية (٢٠١٠–٢٠٢٠) وعبر توحيد بيانات السلاسل الزمنية المنفردة لكل شركة ضمن سلسلة زمنية مدمجة ولجميع المتغيرات الداخلة في الأنموذج التجريبي لتشمل ١١٠ مشاهدة, وبأدوات قياسية متنوعة وحديثة تمثلت بأنموذج العزوم المعممة (GMM) Generalized Method of Moment، مع إجراء اختبارات الارتباط التسلسلي (Serial Correlation Test) وصحة التوصيف (Wald Test) والتوزيع الطبيعي (Normality test),

لقد جاءت نتائج العمل التجريبي لتؤكد:

١. تتنوع المتغيرات المالية والاقتصادية والمؤسساتية المحددة لسياسات توزيع الأرباح كما ويتباين تأثيرها من شركة إلى أخرى من الشركات العراقية خلال المدة (٢٠١٠–٢٠٢٠),
٢. كشفت نتائج البحث أن المحددات الهامة التي لها تأثير إيجابي على سياسة توزيع الأرباح في الشركات العراقية تمثلت في متغير الربحية ومتغير السيولة ومتغير القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية ومتغير هيكل الملكية ومتغير التدفق النقدي.
٣. لم يكن لعوامل النمو، والديون، دور كبير في التأثير على سياسات توزيع الأرباح، إذ أظهر كل منهما تأثيرا معنوياً مناقضاً للأطر النظرية والمنطق.
٤. بينت نتائج البحث أن متغير الرفع المالي ومتغير الاعتبارات الضريبية ومتغير السياسات الحكومية لها أثر سلبي مهم في سياسة توزيع الأرباح، إذ إن انخفاض قيمة كل من الرفع المالي و الضرائب وأسعار الفائدة تعود بالنفع العام على السياسة المالية للشركة وبالتالي على قرار توزيعات الأرباح.
٥. عدم معنوية دخول المتغيرات المتمثلة بـ(التضخم، عمر الشركة) في أنموذج سياسة توزيع الأرباح في الشركات العراقية، مما يظهر عدم أهميتها بوصفها عوامل محددة لسياساتها وتطورها في العراق

Reference

Aivazian, V., Booth, L., & Cleary, S., 2003, Dividend policy and the organization of capital markets, Journal of multinational financial management, Vol., 13, No., 2, 101-121

Al-Iraqi, Bashar Ahmed, 2017, The Impact of Fluctuations in Money Supply on Stock Prices: Development of Financial Market Tourists in the Gulf Cooperation Council Countries, The Arab Journal of Administrative Sciences, Volume 24, Issue 3, 445-474

Al-Najjar, Basil & Hussainey, Khaled, 2009, The association between dividend payout and outside directorships. Journal of Applied Accounting Research, Vol., 10, No., 1,4-19

Arab Monetary Fund, Statistical Economic Database, for the years 2010-2020

Basse, T., & Reddemann, S. ,2011, Inflation and the dividend policy of US firms, Managerial Finance, Vol,.37, No., 1, 34-46

Brockman, Paul, Unlu, Emre,2009, Dividend policy, creditor rights, and the agency costs of debt. Journal of Financial Economics, Vol., 92, No.,2,276-299

Burksaitiene, Daiva, Draugele, Liudmila, 2018, Capital Structure Impact On Liquidity Management. International Journal Of Economics, Business And Management Research, Vol., 2, No.,1, 110-127

Elly, O, D., & Hellen, K, W., 2013, Relationship Between Inflation & Dividend Payout For Companies Listed At The Nairobi Securities Exchange, International Journal Of Education & Research, Vol,.1, No., 6, 1-8

Florackis, Chris, Kanas, Angelos, Kostakis, Alexandros, 2015, Dividend policy, managerial ownership and debt financing: A non-parametric perspective, European Journal of Operational Research, Vol., 241, No.,3,783-795

Gharbi, Nawal and Amira, Maryam, 2018, the impact of the dividend policy on the financing structure of the economic institution: a standard study for the institutions included in the Dow Jones Industrial Index, Master's thesis, Faculty of Economics, Commercial and Management Sciences, Jijel University.

Goel, Archana, 2016, Impact of Macro-economic Variables: Dividend Policy of Indian Companies, Scms Journal of Indian Management, 2016, Vol., 13, No.,2,111-121

Harlina, Vega Rut & Khoiruddin, Moh, 2018, Dividend Policy and Economic Variable to Stock Price Volatility: Comparison of Indonesia and Malaysia. Management Analysis Journal, Vol., 7, No.,4, 506-515

Husain, T., & Sunardi, N., 2020, Firm's Value Prediction Based On Profitability Ratios & Dividend Policy, Finance & Economics Review, Vol., 2, No., 2, 13-26.

Hussein, Hashem Hassan, 2008, Factors Affecting the Policy of Distribution of Profits in Joint Stock Companies, Baghdad University Journal of Economic Sciences, Vol. 17, No. 17, 209-230

Jahfer, Athambawa & Mulafara, Abdul Hameed, 2016, Dividend Policy And Share Price Volatility: Evidence From Colombo Stock Market, International Journal Of Managerial And Financial Accounting, Vol., 8, No.,2,97-108.

Kieso, Donald E., Kimmel, Paul D., Weygandt, Jerry J., 2015, Financial Accounting, IFRS, 3rd Edition.-John Wiley & Sons

Labhane, N, B., & Mahakud, J., 2016, Determinants Of Dividend Policy Of Indian Companies: A Panel Data Analysis, Paradigm,_Journal of financial economics, Vol., 20, No., 1, 36-55

Labhane, N, B., & Mahakud, J., 2016, Determinants Of Dividend Policy Of Indian Companies: A Panel Data Analysis, Paradigm, Journal of financial economics, Vol., 20, No., 1, 36-55

Lahilah, Mufida and Mashaf, Qira, 2020, Determinants of the policy of profit distribution in commercial banks, a standard study using Panal models, Master's thesis, Faculty of Economic and Commercial Sciences and Management Sciences, University of Muhammad Siddik bin Yahya, Jijel.

Mokhtar, E., Mousa, A., & Jaffar, P., 2013, Impact of financial leverage on dividend policy at Tehran Stock Exchange: A case study of food industry, African Journal of Business Management, Vol., ٧, No.,٣٤, 3287-3296

Muati, Safa Abdullah and Al-Huwaisel, Muhammad Ahmad Salem, 2019, Using the analysis of panel data in modeling the relationship of fluctuations in foreign trade variables with economic growth in Yemen for the period (2006-2013), Al-Rayyan Journal of Humanities and Applied Sciences, Volume 2, Issue 1, 259305-

Nnadi, M, A., & Akpomi, M, E., 2005, The Effect Of Taxes On Dividend Policy Of Banks In Nigeria, Journal Of Business Studies, Vol., 5, No., 1, 873-828

Palley, T. I., 2017, Wage-vs. profit-led growth: the role of the distribution of wages in determining regime character, Cambridge Journal of Economics, Vol., 41, No., 1, 49-61

Pattiruhu, J, R., & Paais, M., 2020, Effect Of Liquidity, Profitability, Leverage, & Firm Size On Dividend Policy, The Journal Of Asian Finance, Economics & Business, Vol., 7, No., 10, 35-42,

Ray, S. C., & Das, A., 2010, Distribution of cost and profit efficiency: Evidence from Indian banking, European Journal of Operational Research Vol., ٢٠١, No.,1,297-307.

Rochmah, H, N., & Ardianto, A., 2020, Catering Dividend: Dividend Premium & Free Cash Flow On Dividend Policy, Cogent Business & Management, Vol., 7, No., 1, 1-16.

The Iraqi Securities Commission, annual reports, for the years 2010-2020

World Bank, World Bank Database, 2010-2020

Yanti, L, D., & Aprilyanti, R., 2020, Information On Income, Dividend Policy & The Impact Of Inflation On Stock Prices., International Journal Of Business, Vol., 12 No., 2, 1-17

Yusra, Irdha, Hadya, Rizka, Fatmasari, Rhini, 2019, The Effect Of Retained Earnings On Dividend Policy From The Perspective Of Life Cycle. In: 1st International Conference On Life, Innovation, Change And Knowledge, Atlantis Press, Vol., 203, No.,1, 216-220