



اسم المقال: المحددات الرئيسة لسياسة توزيع الأرباح: دراسة في عينة من شركات الأعمال المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لمدة (2010 - 2020)

اسم الكاتب: دعاء احمد عبدالقادر، بشار احمد العراقي

رابط ثابت: <https://political-encyclopedia.org/library/3841>

تاريخ الاسترداد: 2025/05/14 14:57 +03

الموسوعة السياسية هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناءمجموعات 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 السياسية – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على

info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسية – 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 السياسية مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكرية ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي يتضمن 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. Abdulqader¹ , Bashar A. AL. Iraqi²

^{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 الرئيسية لسياسة توزيع الأرباح: واسة في عينة من شركات الأعمال المدرجة في سوق العاّق للأوراق المالية لمدة (٢٠١٠-٢٠٢٠)

دعا احمد عبدالقادر^١؛ بشار احمد العاّقي^٢

جامعة الموصل، كلية الإدراة والاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية

المؤلف العاّس: دعا احمد عبدالقادر ، جامعة الموصل، كلية الإدراة 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 والتقييم: ٢٠٢٢/٩/٢٠؛ القبول: ٢٠٢٢/١٠/٥
النشر: ٢٠٢٣/٣/١.

المستخلص

يشكل عدم التوافق المستمر وال دائم للأهداف بين الشركات التي تسعى ل توفير التمويل الداخلي اللازم للاستثمار وتوسيع الشركة، والمساهمون الساعون للحصول على مكافأة استثماراتهم، مجالاً للتنافس بينهما في الحصول على الخء الأكبر من الأرباح، الأمر الذي يعطي لقرارات توزيع الأرباح، المستندة إلى مجموعة من المحددات الرئيسية، أهمية كبيرة واستراتيجية للشركة والمساهمين. من هنا فقد هدف البحث إلى تشخيص ومعايير العوامل المحددة لسياسة توزيع الأرباح، مع تقديم صورة شاملة متكاملة عن الأطر الفكرية والنظورية التي أطوت لآليات التأثير المباشر وغير المباشر التي يمكن أن تملّصها تلك المحددات التي تتواعد بين متغيرات مالية واقتصادية وسياسية ومؤسساتية في تفسير مدفعات الأرباح، استكملت بتحليل كمي تجاري وظفت فيه منهجية الغزوم المعممة (GMM) المستندة إلى البيانات المفروجة المقولة (Panel Generalized Method of Moment) لعدد من شركات الأعمال المدرجة في سوق العاّق للأوراق المالية وللمرة (٢٠١٠-٢٠٢٠).

وتوصل البحث إلى توقع العوامل المحددة لسياسات توزيع الأرباح من حيث اشتغالها على الربحية، السيولة، النمو، الواجهة المالية، الدين، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، هيكل الملكية، عمر الشركة، التدفق النقدي، التضخم، تغير السياسات الحكومية، الاعتبرات الضريبية، فضلاً عن تباين تأثيرها من شركة إلى أخرى. من جانب آخر فقد أكد البحث على توحد اتجاه التأثير من حيث كونه إيجابياً لمتغير الربحية والسيولة والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وهيكل الملكية والتدفق النقدي ومقابل التأثير السلبي لمتغير الواجهة المالية والاعتبرات الضريبية والسياسات الحكومية في سياسات توزيع الأرباح في الشركات عينة الدراسة في جمهورية العراق.

الكلمات المفتاحية

المحددات الرئيسية، سياسة توزيع الأرباح، سوق العاّق للأوراق المالية

مجلة

تنمية الرافدين

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

المجلد (٤٢)، العدد (١٣٧)،
نيسان ٢٠٢٣

© جامعة الموصل |

كلية الإدراة والاقتصاد، الموصل، العراق.



تحتفظ (TANRA) بحقوق الطبع والنشر للمقالات المنشرة، والتي يتم إصدارها بموجب ترخيص (Creative Commons Attribution) (CC-BY-4.0) الذي يتيح الاستخدام، والتقدير، والاستنساخ غير المقيد وتوزيع المقالة في أي وسیط نقل، بشروط اقتباس العمل الأصلي بشكل صحيح.

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

<https://doi.org/10.33899/tanra.2023.177393>, 020.165650

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 تأثيراً 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 أيضاً كمؤشر مالي يمكن أن يستخدم لتقدير الأداء المالي للشركة، فضلاً عن كونه قراراً تمويلياً واستثمارياً يسهم في نمو وتوسيع وديمومة الشركة. لقد شكلت تلك الأهمية الاستراتيجية لسياسات توزيع الأرباح دافعاً وحافزاً للفكر المالي والاقتصادي للبحث في اشكالها وأنواعها وابعادها ومضمونها وأثارها وتأثيراتها وارتباطاتها، والعمل على بناء وصياغة أطر نظرية قادرة على تقديم التفسيرات والتحليلات المنطقية لأسسها، التي كان للاقتراب في بعض الاحيان والابتعاد في احياناً أخرى بين المفكرين الماليين والاقتصاديين، دوراً مهماً في تعددتها وتبني متضمناتها. فضلاً عن الوقف على دراسة أهم العوامل المالية والاقتصادية والسياسية والمؤسسية الرئيسية التي يمكن ان تساهم وبصورة مهمة وفعالة في توجيه وتحديد اتجاهاتها، وبالشكل الذي يحقق اهدافها في تعظيم القيمة السوقية للشركة مع المحافظة على سلامتها 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 المحاطة 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 احيان كثيرة أخرى، الامر الذي يدفع بقرارات الابقاء عليها او توزيع جزء منها او جميعها يتاثر بجملة من العوامل الداخلية والخارجية التي تعد محددات رئيسية تساهم في توجيهها. وبالتالي فإن الوقف على هذه المحددات وتشخيص ذوات الأثر الإيجابي منها وتحديد ذوات الأثر السلبي، يسأهم في توجيه متخذي القرار والمستثمرين، ويؤدي بهم إلى ترشيد قراراتهم الاستثمارية ورسم سياساتهم المستقبلية القادرة على دعم وتحقيق أهدافهم المالية والاقتصادية، وهو ما يشكل أهمية البحث الأساسية.

٢. مشكلة البحث

تخضع سياسات توزيع الأرباح في الشركات إلى مجموعة من العوامل والمحددات المالية والاقتصادية والسياسية والمؤسسية التي تمارس دوراً مهماً في رسمها وتحديد معالمها، من هنا يحاول البحث أن يجيب على الاسئلة الآتية:

ما طبيعة آلية وحجم التأثير الذي يمكن أن تمارسه المحددات الرئيسية 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 لتخذل الشكل الآتي:
تبين طبيعة واتجاه تأثير المتغيرات المالية والاقتصادية والسياسية وال المؤسساتية، 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 وقوف التأثير الذي يمكن أن تمارسها مصفوفة المتغيرات المالية والاقتصادية والسياسية وال المؤسساتية في سياسات توزيع الأرباح.

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

٥. 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 وتتبين في بعض نتائجها التقصصية ووفقاً لتباين العينات والفترات والأساليب الكمية المستخدمة على وجود مزايا إيجابية لتلك المحددات المؤثرة في مؤشرات سياسات توزيع الأرباح ولنفس 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 ولمدة ٢٠٠٧-٢٠٠٨ أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بين زيادة المديونية ونسبة توزيع الأرباح، وعلاقة عكسية بين توسيع الشركة وتوزيع الأرباح، فضلاً 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 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 ٢٠١٨-٢٠٠٩ 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 (2015) Văidean & Moza التي طبقت على الشركات الرومانية المدرجة في بورصة بوخارست وللمدة 2013-2015، إلى أن سياسة توزيع الأرباح في الشركات الرومانية تتأثر سلباً 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 (2018) Al-Najjar & Kilincarslan 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 أساسى متمثل بالبحث في الآثار التي يمكن أن تتركها العوامل الخاصة بالشركة في سياسات توزيع الأرباح للشركات التركية المدرجة في البورصة.

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

٢. المنهجية التجريبية (Empirical Methodology)

• مصادر البيانات

تم الاستناد إلى قاعدة بيانات التنمية المالية العالمية Global 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 الضريبية) 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 للمشروعات 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 جزءاً منها من قرارات الشركة إلى مجموعة من العوامل والمتغيرات يرتبط بعضها بالبيئة الداخلية للشركة، في حين يرتبط البعض الآخر منها بالبيئة الخارجية المحاطة



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			
الرمز		المؤشر المستخدم	المتغير		
DP		إجمالي التوزيعات النقدية إلى عدد الأسهم	سياسة توزيع الأرباح		
التاثير المتوقعة	الرمز	الدراسات المؤيدة	المؤشر المستخدم	المتغيرات	ت
+	Pr	kieso (2015) Ray & Das (2010)	صافي الربح بعد الفوائد والضرائب إلى عدد الأسهم	الربحية	١
-,+	LI	Burksaitiene & Draugele (2018), Pattiruhu & Paais (2020)	الرصيد النقدي نهاية العام إلى عدد الأسهم	السيولة	٢
-,+	GR	Palley (2017) Jahfer & Mulaftara (2016)	معدل التغيير في إجمالي الموجودات إلى إجمالي الموجودات بداية السنة	النمو	٣
-,+	LE	Mokhtar et al. (2013), Al-Malkawi (2005)	مجموع الديون قصيرة الأجل والديون طويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات	الرافعة المالية	٤
-	DE	Brockman & Unlu (2009) Florackis et al (2015)	بنسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات	الديون	٥
+	MB	Husain & Sunardi (2020) Zeng & Wudhikarn (2018)	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	٦
-,+	OS	Al-Najjar & Hussainey (2009), Aivazian et al (2003)	الموجودات الملموسة إلى إجمالي الموجودات	هيكل الملكية	٧
+	Ag	Yusra et al (2019) Labhane & Mahakud (2016)	اللوغاریتم الطبيعي لعدد السنوات من تاريخ بدأ الشركة شفاطها وحتى بداية السنة المالية	عمر الشركة	٨
+	CF	Basse & Reddemann (2011) Rochmah & Ardianto (2020)	الأرباح قبل الضريبة مضافة إليها الاحلاك إلى إجمالي الموجودات	التدفق النقدي	٩
-	FL	Yanti & Aprilyanti (2020), Elly & Hellen (2013)	معدل التغيير في الرقم القياسي لا سعار المستهلك	التضخم	١٠
-	PO	Harlina & Khoiruddin (2018), Goel (2016)	سعر الفائدة	السياسات الحكومية	١١
-,+	TA	Nnadi & Akpomi (2005)	الضريبة إلى إجمالي الأرباح	الاعتبارات الضريبية	١٢

المصدر: من إعداد الباحثين



بناءً على ما نقدم يمكن صياغة أنموذج التقدير على شكل دالة رياضية يُستند إليها 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 تدبير الأنماذج

للغرض الوصول إلى نتائج أكثر واقعية ودقة، والحصول على تحليل منطقي وسليم، للمحددات الرئيسية 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 المقطوعية والسلسل الزمنية في الوقت ذاته. (Gujarati, 2004, 637-638).

- اختبار الاستقرارية للبيانات المزدوجة

ترك السلسل الزمنية غير المستقرة أثراً فعالاً في التحليل الاقتصادي القياسي، ذلك لفقدان الخواص الإحصائية لتحليل الانحدار عند استعمال سلسل زمنية غير ساكنة، إذ تكون النتيجة الحصول على انحداراً وهاماً للعلاقات (Maati & Belhawisel, 2019, 259-305). ومن أجل تحديد استقرار السلسلة من عدمه ابتكرت الدراسات الاقتصادية والاحصائية عدة اختبارات قياسية يعدّ أهمها اختبار جذر الوحدة، كونخ وسيلة تشخيص معيارية في تطبيق تحليل السلسل 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 المتطرفة في هذا المضمار، تتضمن محتوى معلوماتياً مقطعاً وزمنياً معاً، ينعكس في الحصول على نتائج ذات دقة عالية أكثر من اختبارات السلسلة الزمنية الفردية، ونظراً لكون اختبار (LLC) Levin, Lin & Chu (2002) 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 Longitudinal Data، وتسمى بـ Pooled Cross-Sectional Data، حين احتوائها على سلاسل زمنية طويلة.

• النماذج الأساسية لتحليل بيانات السلسل الزمنية المقاطعية

تم اعتماد منهجة العزوم المعممة Generalized Method of Moment (GMM) وهو أنموذج شبه معلوماتي لا يشترط توزيعا معينا لحد الخطأ بل يستخدم 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 يتراوط 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 (1982) Peter Hansen 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 لأنموذج، 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 الأنماذج بعملية التقدير حين يكون هناك فترة زمنية قصيرة مقارنة بعدد الدول المستخدمة.
٢. يستخدم الأنماذج عندما يكون هناك متغير معتمد يتسم بالдинاميكية 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 الأنماذج في حالة وجود مشكلة تباين Hetro أو ارتباط حد الخطأ Correlation Serial Auto داخل الدولة وليس بين الدول.

٦. تقدير الأنماذج وتحليل النتائج

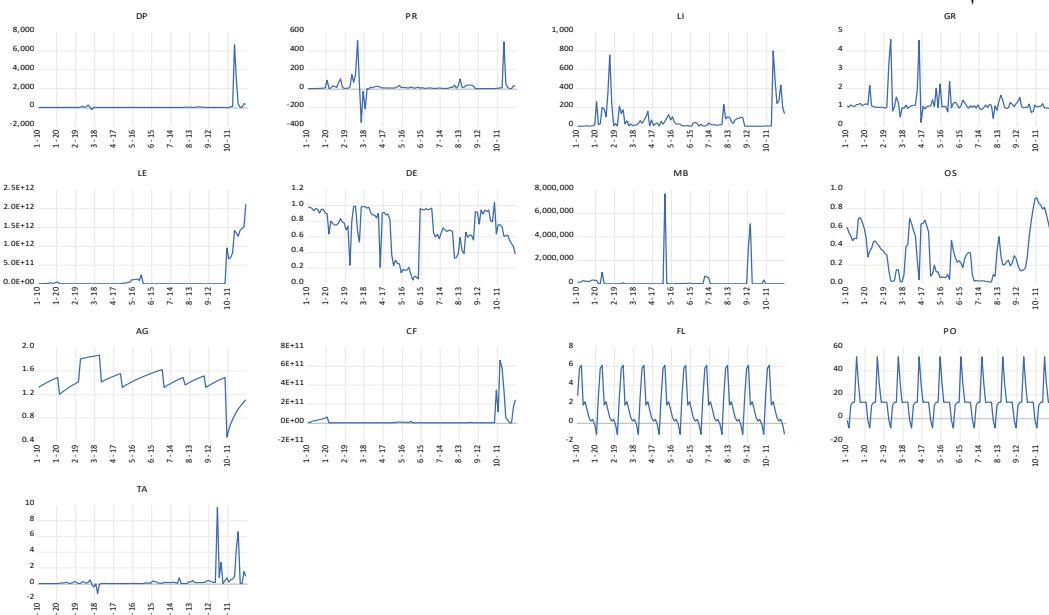
بهدف الوصول إلى قيم كمية يمكن من خلالها تفسير وتحليل طبيعة وحجم واتجاه التأثير الذي يمكن ان تمارسه المتغيرات التوضيحية التي تمثل في الربحية، السيولة، النمو، الاعتبارات الضريبية، تغير السياسات الحكومية، التضخم، التدفق النقدي، عمر الشركة، الديون، الرافعة المالية، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وهيكل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

• اختبار استقرارية البيانات المزدوجة (Panel Data) لمتغيرات الدراسة:

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

وما يتمضض 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 Levin-Lin-Chu (2002) لاختبار استقرارية البيانات المزدوجة (Panel Data) لمتغيرات الدراسة في (DP, PR, LI, GR, LE, DE, MB, OS, CF, FL, PO, TA). في النزول عن حاجز ٠٠٠٥، الذي أدرج نتائجه في الجدول (٢)، والتي أظهرت عدم استقرارية معظم ، هيكل DE، الديون LE، الرافعة المالية GR، التمويل LI متغيرات الدراسة عند المستوى، والمتمثلة بـ (السيولة OS، في النزول عن حاجز ٠٠٠٥، سواء بوجود Prob اختبار) نتيجة لفشل قيمة CF، التدفق النقدي OS الملكية 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 الا-Prob. أعلى من ٠٠٠٥ لذلك اعتمد اختبار الفرق الثاني الذي اثبت استقراريتها سواء بوجود حد ثابت أو اتجاه زمني أو بدونهما، في حين تمكنت المتغيرات الأخرى الممثلة 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 ٠٠٠٥.



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

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

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



جدول (٣) : نتائج تقدير المحددات الرئيسية 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																																																											
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Variable</th> <th>Coefficient</th> <th>Std. Error</th> <th>t-Statistic</th> <th>Prob.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>PR</td> <td>2.484296</td> <td>0.630669</td> <td>3.939145</td> <td>0.0002</td> </tr> <tr> <td>LI</td> <td>2.477229</td> <td>0.492196</td> <td>5.033010</td> <td>0.0000</td> </tr> <tr> <td>GR</td> <td>1.495324</td> <td>0.530389</td> <td>2.819297</td> <td>0.0013</td> </tr> <tr> <td>LE</td> <td>-2.232409</td> <td>1.035401</td> <td>-2.156081</td> <td>0.0390</td> </tr> <tr> <td>DE</td> <td>1.963344</td> <td>0.900166</td> <td>2.181091</td> <td>0.0195</td> </tr> <tr> <td>MB</td> <td>0.060276</td> <td>0.030032</td> <td>2.007059</td> <td>0.0285</td> </tr> <tr> <td>TA</td> <td>-2.727499</td> <td>0.902062</td> <td>-3.023632</td> <td>0.0444</td> </tr> <tr> <td>OS</td> <td>0.059081</td> <td>0.020165</td> <td>2.929879</td> <td>0.0043</td> </tr> <tr> <td>CF</td> <td>2.990401</td> <td>1.392301</td> <td>2.151071</td> <td>0.0010</td> </tr> <tr> <td>PO</td> <td>-6.051678</td> <td>2.491563</td> <td>-2.428872</td> <td>0.0032</td> </tr> </tbody> </table>					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
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

1. 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 النقدي FL، تغير السياسات الحكومية PO) في مؤشر سياسة توزيع الأرباح والمتمثل بحصة السهم من التوزيعات النقدية (DP).
2. جاء الأثر الإيجابي لمؤشر الربحية (PR) في مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) متواافقاً 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).
3. أحدث مؤشر السيولة (LI) استجابة إيجابية على مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DP) وبمعامل (2.477)، وهو ما جاء متواافقاً مع الدراسات النظرية والتجريبية التي بينت العلاقة بينهما، فعند ارتفاع معدل السيولة بمقدار واحد صحيح سيسمح ذلك في ارتفاع مؤشر سياسة توزيع الأرباح بمقدار (2.477).
4. 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 سيساهم 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 أشارت 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 والتوسيع 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 بعض النظر عن فرص النمو المتاحة (La Porta et al., 2000, 3-27)، وهو ما يدعم نظرية عصفور في اليد، وبذلك تلأ 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 إليه 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 اتجah 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 نسبياً) 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 الدين، 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 يمكن الدائنين من ممارسة المزيد من الرقابة على الإدارة، وبذلك يتعرضون لضغط للوفاء بالتزامات الدين من خلال تحسين الكفاءة التنظيمية والقضاء على المشاريع المبنطة للقيمة، وقد اتفقت النتائج مع دراسات Moradi et al (٢٠١٠) Fan & Sundaresan (٢٠١٠) Ahmed et al (٢٠١٢).
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 ملائماً لتطبيق النظرية الاقتصادية والمالية السائدة، والناتج 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 مبرراً لفشل متغيرات مثل عمر الشركة والتضخم في إثبات تأثيرها المعنوي في سياسة توزيع الأرباح
- الاختبارات التشخيصية.

أ. اختبار الارتباط التسلسلي (Serial Correlation Test)

يعتمد اختبار Arellano-Bond Serial Correlation للتتأكد من وجود الارتباط التسلسلي من الدرجة الثانية بين الأخطاء، الذي عكست نتائجه المدرجة في الجدول (٤)، إن تأثير الزمن غير مرتبط مع البيانات، بعد أن أثبتت 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 الأنماذج 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 (DP) لأنموذج Arellano-Bond Serial Correlation Test

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).

باعتاد اختبار Wald Test لاختبار معنوية الأنماذج ومدى صحة التوصيف، ومن النتائج المدرجة في الجدول (5)، يتبي أن معنوية الأنماذج (0.0000) بالاستناد إلى قيمة Wald Test والمعبّر عنها بقيمة F-statistic، وهذا يثبت معنويته الإحصائية إذ لم تتجاوز قيمة Prob حاجز ٠٠٠٥، مما يشير إلى أن المتغيرات التوضيحية تؤثر بشكل فعال في الأنماذج.

جدول (٥) : اختبار Wald Test لأنموذج (DP)

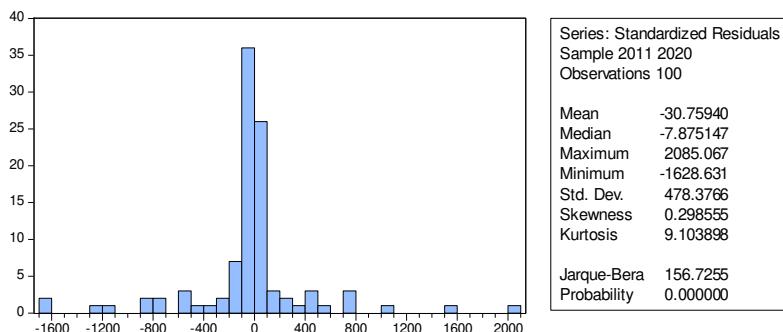
Wald Test:			
Equation: Untitled			
Test Statistic	Value	DF	Probability
F-statistic	1.420019	(10, 90)	0.0000
Chi-square	1.420020	10	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج EViews 12

ج. اختبار التوزيع الطبيعي (Normality test).

استناداً إلى المعطيات السابقة، تم اعتاد 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 ٠٠٠٥، وهو ما يرجح رفض فرضية العدم مقابل قبول الفرضية البديلة (H1) والتي تنص على أن المتغيرات تتوزع توزيعاً غير طبيعياً، وهذا يعزز صحة أنماذج Wald Test الذي تم اختياره بسبب عشوائية البيانات وتوزيعها غير الطبيعي.

شكل (٢) : اختبار Normality test لأنموذج (DP)



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 مكونة من عشر شركات عراقية غطت المدة الزمنية (٢٠١٠-٢٠٢٠) وعبر توحيد بيانات السلالل الزمنية المنفردة لكل شركة ضمن سلسلة زمنية مدمجة ولجميع المتغيرات الدالة في الأنماذج التجاري لتشمل ١١٠ مشاهدة، وبأدوات قياسية متعددة وحديثة تمثلت بأنماذج العزوم المعممة (GMM) Generalized Method of Moment، مع إجراء اختبارات الارتباط التسلسلي (Serial Correlation Test) وصحة التوصيف (Normality test) والتوزيع الطبيعي (Wald Test).

لقد جاءت نتائج العمل التجاري لؤكد:

١. تتبع 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 منها تأثيراً 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 أنماذج 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 & Mulaftara, 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., 7, No., 34, 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., 201, 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

