



1 وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة القادسية

كلية الادارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية

أسلوب توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم

دراسة لعينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

مرسالة مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد جامعة القادسية وهي كجزء من متطلبات نيل درجة

الماجستير في العلوم المالية والمصرفية

من قبل الطالب

علاء علي رحمر

بإشراف

الاستاذ المساعد الدكتور

علي عبد الحسين مجاجي

٢٠٢١ م

١٤٤٣ هـ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ

كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ

مِائَةٌ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

[البقرة ٢٦١] ﴿

صدق الله العلي العظيم

الإهداء

الى من بلّغ الرسالة وأدى الأمانة ونصح الأمة، إلى روح النبي الأكرم محمد بن عبد الله صلى الله عليه واله وسلم.

الى مقام صاحب العصر والزمان عجل الله فرجه.

الى من كلل العرق جبينه وشققت الأيام يديه، إلى من علمني أن الأعمال الكبيرة لا تتم الى بالصبر والعزيمة، إلى روح والدي رحمه الله ومتعني ببره ورد جميله.
الى من نذرت عمرها في أداء الرسالة، وتاق قلبها شوقاً وحتت عيناها لرؤيتي متقلداً أعلى الرُتبِ، إليك أماه حباً وطاعة وبراءً، انحنى أمامك مستشهداً بأبيات الشاعر معروف الرصافي حين قال:

أوجب الواجبات إكرام أمي إن أمي أحق بالإكرام
حملتني ثقلاً ومن بعد حملي أرضعتني إلى أوان فطامي
ورعتني في ظلمة الليل حتى تركت نومها لأجل منامي
إن أمي هي التي خلقتني بعد ربي فصرتُ بعضَ الأنام
فلها الحمد بعد حمدي إلهي ولها الشكر في مدى الأيام
إلى من تتسابق الكلمات لتخرج مُعبّرة عن مكنون ذاتها، إلى شعلة النور التي عبرت بي نحو الأمل، واتسع قلبها ليحتوي حلمي حين ضاقت بي الدنيا، فروضت الصعاب من أجلي وصبرت عليّ معتكفا وتحملتني عند مزاحمة الأيام، والتي كلّما تأملتُ فيها استحضرْتُ عظمة نعمة ربي عليّ حينما اكرمني بها..... زوجتي الغالية وسندي بعد الله عز وجل.
زهرة الحياة ونورها جزاك الله خيراً.

الى من فرقنا الموت عنهم أسكنه الله فسيح جناته وعوضهم خيراً.
الى رياحين قلبي وبلسم روحي وطرّ أيامي، إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس العذبة البريئة..... ابنائي.

الى من هم اقرب إليّ من روحي وشاركوني حزن الأم وبهم استمد إصراري... أخوتي.
الى كل من أضاء بعلمه عقل غيره، أو هدى بالجواب الصحيح حرية سائله فأظهر بسماحته تواضع العلماء وبرحابته سماحة العارفين... أساتذتي الأجلاء.
الى من انساني في دراستي وشاركني همومي تذكراً وتقديراً... زملاء الدراسة.
إليكم أهدي هذا العمل المتواضع.



علاء

أهدي ثمرة جهدي

الشكر والامتنان

بسم الله الرحمن الرحيم ﴿رَبِّ أَوْزَعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَى وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحاً تَرْضَاهُ
وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ﴾ (سورة النمل ١٩) صدق الله العلي العظيم.

اللَّهُمَّ لك الحمد حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه، ملء السموات والأرض وملء ما شئت من شيء بعد أهل
الثناء والمجد، أشكرك ربي على نعمك التي لا تعد، وآلائك التي لا تُحَد، احمدك ربي وأشكرك على أن
يسرت لي اتمام هذا البحث على الوجه الذي أرجو أن ترضى به عني. الحمد لله الذي علّم بالقلم، علّم
الإنسان ما لم يعلم، الحمد لله المنان، الملك القدوس السلام، مدبر الليالي والأيام، مصرّف الشهور
والأعوام، قدّر الأمور فأجراها على أحسن نظام.

ما كانت كلمات الشكر التي أسطرها لتعطي كل ذي حق حقه، ولا تفي لصاحب الفضل بفضله، انما
هي غيضٌ من فيض ، ولعلّ ذكر الاسماء سيقبل من شأن من تفضل عليّ وكان في نفسي له جُلّ
الاحترام والتقدير، لذلك فأنتني أتوجه بالشكر الجزيل الى أساتذتي الفضلاء في قسم العلوم المالية
والمصرفية كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة القادسية جميعاً.

كما يتوجب عليّ الاعتراف بالفضل أن أشكر بالأخص السيد المشرف الدكتور علي عبدالحسين راجي
المحترم لتفضله بالأشراف على رسالتي، ولما بذل من جهدٍ ووقتٍ ليقدم أفضل النصح والإرشاد، كما اوجه
الشكر للسيد رئيس وأعضاء لجنة المناقشة المحترمين على قبولهم عناء مراجعة الأطروحة والعمل على
تصويب أخطائها وتصحيح مساراتها لتصبح بالشكل الأكمل، والشكر موصول لهم على إصرارهم على
الاستمرار رغم صعوبة الوضع الصحي واستعدادهم للحضور رغم بعد المسافة.

كما أشكر كل من شجعتني على إكمال هذه الدراسة والخوض في غمراتها، ومن ساندني في أوقات الضيق
وأضاء لي شمعة الأمل، و من أتسع صدره لي وضحى براحته ووقته ولم يبخل عليّ بالدعاء تارةً وغمرني
بالحنان والمودة تارةً أخرى، ولكل من مد لي يد العون أو أسدى لي معروف أو قدم لي نصيحة، أو كانت
له إسهامه صغيرة أو كبيرة في انجاز هذا العمل فله مني خالص الشكر والامتنان.

واخيراً : لكل هؤلاء، أتقدم بوافر الشكر والتقدير وخالص التحيات، وأدعو الله تبارك وتعالى أن ينال هذا
البحث الرضا، وأن يحوز القبول، ومعدرة إن كنت قد قصرتُ أو أخطأتُ، فإنني لا أدعي أنني قد
بلّغتُ بهذا البحث حد الكمال، فإن الكمال لله وحده، وهو القائل عَزَّ جلاله :

﴿ وما أوتيتم من العلم إلا قليلاً ﴾ صدق الله العظيم سورة الإسراء آية ٨٥.

المستخلص

تعد دراسة حركة اسعار الارباق المالية من الامور المهمة في عالم الاستثمار والمال، وقد حاول العديد من الباحثين في الفترات السابقة تحليل او وصف العوامل التي تقف وراء تلك التغييرات التي تحدث لأسعار الارباق المالية وايجاد تفسيرات لها والاستفادة منها لغرض توقع الاسعار مستقبلاً بصورة صحيحة.

وتهدف هذه الدراسة الى اختبار تأثير توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم القيمة السوقية للأسهم، وتمثل مجتمع الدراسة بالقطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية، فيما تمثلت عينة الدراسة ب(8) مصارف مدرجة في السوق المالي العراقي للفترة (2014 - 2018)، واستخدمت الدراسة وصف وتحليل البيانات واختبار الفرضيات بعض المؤشرات المالية والاختبارات الإحصائية باستخدام البرنامج SPSS للتعرف على العلاقة والاثر بين متغيرات الدراسة من خلال معامل الارتباط R وتحليل الانحدار لتلك المتغيرات، وذلك باستخدام مؤشر مكرر الربحية لكونه يعد من المؤشرات المهمة وشائع الاستخدام من قبل المتعاملين في القطاع المصرفي لقياس مدى تأثير استقرار الارباق الموزعة على القيمة السوقية.

اما مشكلة الدراسة فقد كانت هل هناك تأثير معنوي لأسلوب توزيعات الارباق المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم للمصارف عينة الدراسة بشكل عام؟ ومنه نتعرف عدة تساؤلات فرعية حسب حجم عينة الدراسة. وقد توصلت الدراسة الى نتائج عدة كان من اهمها وجود علاقة طردية بين قرار توزيع الارباق المستقرة بشكل ثابت ومستمر وتعظيم قيمة السهم للمصارف عينة الدراسة، وكذلك تبين ان هناك تأثير معنوي للمتغير المستقل (قرار توزيع الارباق المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) وحسب ما تم إثباته في المبحث الثاني، اما اهم التوصيات فقد كانت على المستثمرين في المصارف الاخذ بنظر الاعتبار مؤشر مكرر الربحية في توزيعات الارباق المستقرة، وحث المتعاملين في السوق المالية على الاستثمار في تلك المصارف ذات الاثر المعنوي في توزيع الارباق المستقرة.

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع
	الإهداء
	الشكر والامتنان
أ	المستخلص
ب	قائمة المحتويات
ج	قائمة الأشكال
د	قائمة الجداول
٢-١	المقدمة
١٤ - ٣	الفصل الأول : منهجية الدراسة ودراسات سابقة
٨ - ٣	المبحث الأول : منهجية الدراسة
١٤ - ٩	المبحث الثاني : دراسات سابقة
٦٥ - ١٥	الفصل الثاني : الاطار المفاهيمي /تعظيم قيمة الاسهم من خلال توزيع الأرباح المستقرة وقياس اثر العلاقة بينهما
٣٤ - ١٥	المبحث الأول: توزيع الأرباح المستقرة
٥٠ - ٣٥	المبحث الثاني : تعظيم قيمة الاسهم
٦٥ - ٥١	المبحث الثالث: العلاقة بين اسلوب توزيع الأرباح المستقرة وتعظيم قيمة الاسهم
٩٩ - ٦٦	الفصل الثالث: الجانب التطبيقي / أثبات تأثير توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم
٨٥ - ٦٦	المبحث الأول : المبحث الأول / وصف وتحليل بيانات الدراسة.
٩٩ - ٨٦	المبحث الثاني: اختبار فرضيات الدراسة.
١٠٣ - ١٠٠	الفصل الرابع: الاستنتاجات والتوصيات
١٠١ - ١٠٠	المبحث الأول: الاستنتاجات
١٠٣ - ١٠٢	المبحث الثاني : التوصيات
١١٨ - ١٠٤	المراجع و المصادر
	قائمة الملاحق
I	Abstract
	العنوان باللغة الانكليزية

قائمة الاشكال

رقم الصفحة	رقم الشكل	اسم الشكل	ت
٢١	الشكل (2-1)	قرارات توزيع الأرباح النقدية الثابتة	١
٢٢	الشكل (2-2)	اهمية عملية توزيع الارباح او احتجازها على المساهمين	٢
٣٣	الشكل (2-3)	العوامل المؤثرة على قرارات توزيع الارباح	٣
٤٠	الشكل (2-4)	عملية تقييم الاسهم العادية	٤
٤٩	الشكل (2-5)	العوامل المؤثرة في القيمة السوقية	٥
٥٣	الشكل (2-6)	اهمية تعظيم القيمة السوقية للمصرف	٦
٦٣	الشكل (2-7)	العلاقة بين القيمة السوقية للسهم وربحيته	٧
٦٣	الشكل (2-8)	العلاقة بين القيمة السوقية للسهم وزمن تحقيق الارباح	٨
٦٤	الشكل (2-9)	العلاقة بين القيمة السوقية للسهم والسيولة	٩
٦٥	الشكل (2-10)	العلاقة بين القيمة السوقية للسهم والمديونية	١٠
٨٤	الشكل (3-1)	ترتيب المصارف التجارية بعد استقرار الارباح الموزعة	١١

قائمة الجداول

رقم الصفحة	رقم الجدول	اسم الجدول	ت
(١٠-٩)	(1-1)	دراسات سابقة محلية	١
(١٢-١١)	(1-2)	دراسات سابقة العربية	٢
(١٣-١٢)	(1-3)	دراسات سابقة الاجنبية	٣
(١٤-١٣)	(1-4)	جدول الاستفادة من الدراسات السابقة	٤
٦٧	(3-1)	جدول البيانات الفعلية لمصرف بغداد	٥
٦٨	(3-2)	جدول البيانات الافتراضية لمصرف بغداد	٦
٦٩	(3-3)	جدول البيانات الفعلية لمصرف الخليج	٧
٧٠	(3-4)	جدول البيانات الافتراضية لمصرف الخليج	٨
٧١	(3-5)	جدول البيانات الفعلية لمصرف التجاري	٩
٧٢	(3-6)	جدول البيانات الافتراضية لمصرف التجاري	١٠
٧٣	(3-7)	جدول البيانات الفعلية لمصرف الاستثمار	١١
٧٤	(3-8)	جدول البيانات الافتراضية لمصرف الاستثمار	١٢
٧٥	(3-9)	جدول البيانات الفعلية لمصرف اشور	١٣
٧٦	(3-10)	جدول البيانات الافتراضية لمصرف اشور	١٤
٧٧	(3-11)	جدول البيانات الفعلية لمصرف المنصور	١٥
٧٨	(3-12)	جدول البيانات الافتراضية لمصرف المنصور	١٦
٧٩	(3-13)	جدول البيانات الفعلية لمصرف الائتمان	١٧
٨٠	(3-14)	جدول البيانات الافتراضية لمصرف الائتمان	١٨
٨١	(3-15)	جدول البيانات الفعلية لمصرف الاهلي	١٩
٨٢	(3-16)	جدول البيانات الافتراضية لمصرف الاهلي	٢٠
٨٣	(3-17)	جدول توزيعات الارباح النقدية للمصارف التجارية عينة الدراسة	٢١
٨٤	(3-18)	جدول ترتيب المصارف بعد استقرار الارباح على القيمة السوقية الافتراضية	٢٢
٨٧	(3-19)	قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف بغداد	٢٣
٨٨	(3-20)	قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الخليج	٢٤
٩٠	(3-21)	قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف التجاري	٢٥
٩١	(3-22)	قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الاستثمار	٢٦
٩٣	(3-23)	قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف اشور	٢٧
٩٤	(3-24)	قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف المنصور	٢٨
٩٦	(3-25)	قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الائتمان	٢٩
٩٧	(3-26)	قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الاهلي	٣٠
٩٩	(3-27)	قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لجميع المصارف عينة الدراسة	٣١

المقدمة

يتمثل توزيع الأرباح المستقرة في عملية توزيع الأرباح على المساهمين بشكل مستقر او شبه ثابت لأكثر من سنة والامر الذي سوف يكون له الأثر الكبير على قيمة السوقية للاسهم، بالتالي سوف يؤدي ذلك الى زيادة الطلب على اسهم المصرف من قبل المستثمرين نتيجة اتباع المصرف لتوزيع الأرباح المستقرة مقارنة مع باقي المصارف التي تتبع قرارات توزيع اخرى، وتعد قرارات توزيع الأرباح واحدة من أهم القرارات المالية للمصارف فقد حظيت بقسط كبير من الدراسات وانقسمت هذه الدراسات بين مؤيدة ومعارضة لها.

ومن المهم ان ندرك العلاقة بين قرار توزيع الارباح والقيمة السوقية لما لها من اهمية بالنسبة للمستثمرين، اذ ان المستثمرين ينظرون الى الارباح الموزعة ليست بوصفها مصدراً للدخل وانما تعد مقياساً لقيمة المصرف من وجهة نظرهم، وكما يرى المستثمرون في قرار توزيع الأرباح بشكل مستقر مؤشراً على كفاءة الإدارة في ادارة نشاطات المصرف.

ونظراً لعلاقة قرار توزيع الأرباح المباشرة مع المساهمين فهي تعد من القرارات المهمة، التي يتخذها مجلس الادارة لكونها مسؤولة عن اختيار الية التي يتم بها توزيع الأرباح على المساهمين، فعندما يتم اختيار توزيع الأرباح المستقرة سوف يؤدي ذلك الى انخفاض التمويل الذاتي للمصرف وزيادة الحصة السوقية لأسهمها نتيجة استقرار الارباح الموزعة على حملة الاسهم لأطول فترة ممكنة، اذ ان المساهمين لا يكون لديهم الوقت الكافي لمتابعة نشاطات المصرف بالتفصيل وبالتالي ينظرون الى توزيع الأرباح بشكل مستقر على أنها مؤشر لمدى نجاح المصرف واحدى اهم عوامل الربح الرأسمالي للمصرف.

فكلما كانت الأرباح الموزعة مستقرة للسهم من سنة الى أخرى كلما زادت قيمة السهم في السوق، الامر الذي يدل على فعالية أداء المصرف لدى المتعاملين في الأسواق المالية وقوة مركزه المالي، وقد أشارت بعض الدراسات الى أن بعض المدراء يفضلون توزيع الأرباح بشكل مستقر من أجل تعظيم القيمة السوقية للسهم مقابل التخلي عن الفرص الاستثمارية الناجمة عن ابقاء الأرباح محتجزة، وبعد قرار توزيع الأرباح ذات تأثير ايجابي في معدل العائد على حقوق الملكية فكلما كانت الارباح الموزعة على المساهمين مستقرة او ثابتة اداء ذلك الى زيادة ربحية المصرف.

وفي ظل التطور الحاصل في النشاط الاقتصادي والمالي والذي تطور معه مفهوم القيمة السوقية للسهم، اذ تمثل الاخيرة احد اهم المعايير الرئيسية التي تعبر عن قيمة المصرف والتي يمكن ان تتغير وفقاً للوضع المالي للمصرف متأثرة بالظروف الاقتصادية .

وبذلك تعد الاسهم مصدراً ذا أهمية بالغة لدى المصارف، إذ تمثل قيمة الاسهم اداة ملكية متساوية القيمة وقابلة للتداول في الاسواق المالية بالطرق التجارية المتعارف عليها، بوصفها تمثل أداة مشاركة في رأس المال المصرف، والتي تمثل بالأساس حقاً لحامل السهم أي يعد حامل السهم مالك لجزء من رأس مال وحسب عدد الاسهم التي يمتلكها، ونظراً للأهمية التي تحتلها قرارات توزيع الارباح من جانب وتعظيم قيمة الاسهم في المصارف التجارية من جانب آخر سيتم التركيز في هذه الدراسة على العلاقة ما بين قرار توزيع الارباح، وتعظيم القيمة السوقية للأسهم في المصارف، لأن هذه العلاقة ذات أهمية استثمارية وتمويلية تنعكس على قيمة المصارف.

ولتحقيق هدف الدراسة قام الباحث بإجراء دراسة على بعض المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وتتكون الدراسة من اربعة فصول: اذ تناول الفصل الاول مبحثين هما منهجية البحث والمبحث الثاني دراسات سابقة، فيما تناول الفصل الثاني الاطار المفاهيمي الخاص بكل من استقرار الارباح الموزعة وكذلك القيمة السوقية لاسهم المصارف التجارية والعلاقة فيما بينهما، اما الفصل الثالث فهو يمثل الجانب التطبيقي الذي تناول تحليل البيانات المالية المتعلقة في المصارف التجارية عينة الدراسة لغرض مقارنتها مع النتائج الافتراضية التي توصل اليها الباحث كما اسلفنا سابقاً لبيان مدى تأثير استقرار الارباح الموزعة بشكل ثابت ومستمر على القيمة السوقية عن طريق استخدام مؤشر مكرر الربحية مع بعض القوانين التي تعد خطوات مهمة في الوصل الى النتائج الافتراضية، اما الفصل الرابع فقد تضمن اهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصل اليها الباحث وكذلك اهم الافق المستقبلية للدراسات المشابهة.

الفصل الأول

(منهجية الدراسة و دراسات سابقة)

المبحث الأول / منهجية الدراسة

المبحث الثاني / دراسات سابقة

المبحث الأول

منهجية الدراسة

أولاً: مشكلة الدراسة

تتمثل مشكلة البحث بضعف اهتمام إدارات المصارف التجارية وكذلك الجهات ذات المصلحة بوضع استراتيجية توزيع ارباح يمكن من خلالها ان تكون آلية توزيع الارباح شبة مستقرة من سنة الى اخرى تساعد على كسب ثقة المستثمرين بالمصرف وبالتالي تساعد على زيادة القيمة السوقية للسهم التي تحدد نتيجة العرض والطلب، حيث أن إدارة المصارف لا تلتزم بإعلان نسبة توزيع أرباح سنوية وبمعدلات شبة ثابتة خلال عملها وإنما يكون هنالك تذبذب واضح بمعدلات توزيع الأرباح المعلنة سواء كان ذلك في الانخفاض أو الارتفاع مما يؤثر على ثقة المستثمرين وينعكس ذلك في عزوفهم على شراء أسهم هذه المصارف من خلال الأسواق المالية وبالتالي سوف ينخفض الطلب على شراء هذه الأسهم وتنخفض القيمة السوقية للأسهم المصارف في الأسواق المالية ويمكن طرح هذه المشكلة بالتساؤل الرئيسي الاتي:

١. هل هناك تأثير معنوي لأسلوب توزيعات الارباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم للمصارف عينة

الدراسة بشكل عام ؟ ومنه تتعرف:

- أ. هل هناك تأثير معنوي لتوزيعات الارباح المستقرة لقيمة الاسهم لمصرف بغداد؟
- ب. هل هناك تأثير معنوي لتوزيعات الارباح المستقرة لقيمة الاسهم لمصرف الخليج التجاري؟
- ج. هل هناك تأثير معنوي لتوزيعات الارباح المستقرة لقيمة الاسهم لمصرف التجاري العراقي؟
- د. هل هناك تأثير معنوي لتوزيعات الارباح المستقرة لقيمة الاسهم لمصرف الاستثمار العراقي؟
- هـ. هل هناك تأثير معنوي لتوزيعات الارباح المستقرة لقيمة الاسهم لمصرف اشور الدولي ؟
- و. هل هناك تأثير معنوي لتوزيعات الارباح المستقرة لقيمة الاسهم لمصرف المنصور للاستثمار؟
- ز. هل هناك تأثير معنوي لتوزيعات الارباح المستقرة لقيمة الاسهم لمصرف الائتمان العراقي؟
- ح. هل هناك تأثير معنوي لتوزيعات الارباح المستقرة لقيمة الاسهم لمصرف الاهلي العراقي؟

ثانياً: أهمية الدراسة

في ظل التطور الحاصل في الأداء الاقتصادي والمالي والذي تطور معه مفهوم القيمة السوقية للسهم إذا تعد القيمة السوقية للسهم واحدة من أهم المعايير الرئيسية التي تعبر عن قيمة المصارف وتكمن أهمية هذه الدراسة في الآتي:

١. تسليط الضوء على طبيعة الأثر الذي يلعبه أسلوب توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
٢. يؤدي أسلوب توزيع الأرباح المستقرة الى كسب ثقة المستثمرين من خلال جذب أكبر عدد منهم. وتحفيزهم على شراء أسهم هذه المصارف في الأسواق المالية لان تلك المصارف تقوم بتدعيم مركزها التنافسي في أسواق رأس المال.
٣. تعزيز سمعة المصرف من خلال بناء الثقة في أوساط المستثمرين عن طريق توزيع الأرباح سنوياً بما يمكنها من الحصول على مصادر تمويل سواء كانت محلية أو عالمية.
٤. أن عملية الاستقرار والاستمرار بتوزيع الأرباح خلال فترة عملها (عمرها الانتاجي) سوف يؤدي إلى زيادة الطلب على شراء هذه الأسهم من قبل المستثمرين سواء كانت الأسهم المطروحة بالأسواق أو التي يتم طرحها لزيادة التمويل والسيولة المالية والنقدية.
٥. ان كل ذلك يصب في زيادة شهرة المصرف أو سمعته والذي ينعكس أثره على زيادة أو المحافظة على القيمة السوقية للسهم.

ثالثاً: أهداف الدراسة

١. قياس مدى ممارسة إدارة المصارف التجارية عينة الدراسة والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للتوزيع الأرباح المستقرة (قرار توزيع الأرباح).
٢. توضيح أثر توزيع الأرباح المستقرة على القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
٣. التعرف على القيمة السوقية لاسهم المصارف التجارية من حيث المفهوم ودوال القيمة بشكل وافي.
٤. اظهار تأثير استقرار الأرباح الموزعة في الامد الطويل على قرارات المستثمرين وخاصة الجدد.

رابعاً: فرضية الدراسة

وفقاً لما جاءت به مشكلة الدراسة من تساؤل رئيسي يمكن وضع الفرضية الآتية:

الفرضية الرئيسة:

❖ فرضية العدم (H_0): ليس هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم

للمصارف عينة الدراسة بشكل عام ومنه تتفرع.

❖ فرضية القبول (H_1): هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم للمصارف

عينة الدراسة للمصارف عينة الدراسة بشكل عام ومنه تتفرع.

وتتفرع الفرضية الرئيسة الى الاتي :

أ. خاصة بمصرف بغداد .

١. ليس هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف بغداد.

٢. هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف بغداد.

ب. خاصة بمصرف الخليج التجاري.

١. ليس هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف الخليج

التجاري.

٢. هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف الخليج التجاري.

ج. خاصة بمصرف التجاري العراقي.

١. ليس هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم للمصرف التجاري العراقي.

٢. هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم للمصرف التجاري العراقي.

د. خاصة بمصرف الاستثمار العراقي .

١. ليس هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف الاستثمار العراقي.

٢. هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف الاستثمار العراقي.

هـ. خاصة بمصرف اشور الدولي .

١. ليس هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف اشور الدولي.

٢. هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف اشور الدولي.

و. خاصة بمصرف المنصور للاستثمار.

١. ليس هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف المنصور

للاستثمار.

٢. هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف المنصور للاستثمار.

ز. خاصة بمصرف الائتمان العراقي.

١. ليس هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف الائتمان

العراقي.

٢. هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف الائتمان العراقي.

ح. خاصة بمصرف الاهلي العراقي .

١. ليس هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف الاهلي العراقي.

٢. هناك تأثير معنوي لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الاسهم لمصرف الاهلي العراقي.

خامساً: مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وتم اخذ عينة تتكون من ثمانية مصارف تجارية مساهمة في سوق العراق للأوراق المالية، ويوضح الملحق رقم (١) من قائمة الملاحق المصارف عينة الدراسة.

سادساً: الحدود المكانية والزمانية للدراسة

١. الحدود المكانية

ثمانية مصارف تجارية متداولة في سوق العراق للأوراق المالية وهي (مصرف بغداد، مصرف الخليج التجاري، المصرف التجاري العراقي، مصرف الاستثمار العراقي، مصرف اشور الدولي، مصرف المنصور للاستثمار، مصرف الائتمان العراقي، المصرف الاهلي العراقي)

٢. الحدود الزمانية

أن الحدود الزمانية للبحث هي لمدة خمس سنوات وتمتد للفترة من عام (2014 - 2018).

سابعاً: أسلوب جمع البيانات

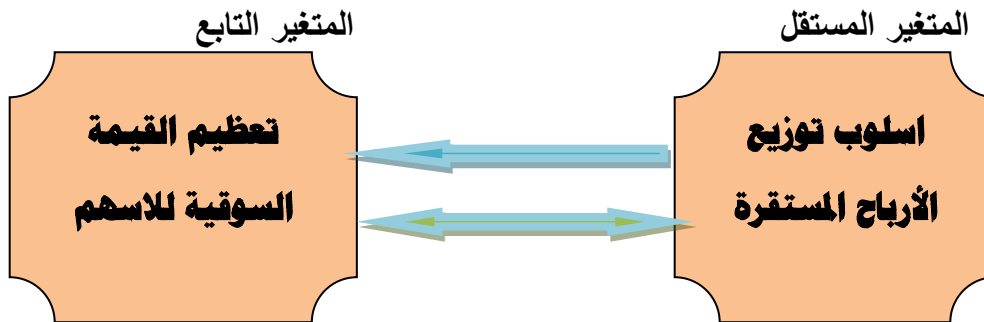
١. الاطار المفاهيمي

يستند الاطار المفاهيمي على المنهج الاستنباطي من خلال الاعتماد على مصادر البيانات المكتوبة الأولية، والثانوية، المتمثلة بالكتب، والمراجع العربية، والأجنبية، والدوريات، ووقائع المؤتمرات، والأطروحات، والرسائل، والبحوث، فضلاً عما هيئته شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) من مقالات، وبحوث لها صلة بموضوع البحث.

٢. الجانب التطبيقي

يستند الجانب التطبيقي على البيانات المالية للمصارف التجارية (شركات متداولة) المنشورة في سوق العراق لأوراق المالية والتي تضمنت الوثائق، والتقارير المالية السنوية الرسمية، للفترة من (2014 - 2018)، ومن أجل تحليل البيانات واختبار الفرضيات يتم استخدام مؤشر مكرر الربحية لقياس القيمة السوقية وبعض القوانين التي تعمل على مجموعة من المؤشرات المالية ويتم ذلك من خلال مقابلة القيمة السوقية الفعلية مع ربحية السهم الفعلي ومقارنتها مع نفس البيانات بطريقة افتراضي تعتمد على تحديد مبلغ ثابت يستخدم بوصفه توزيعات نقدية طول فترة مزاوله المصارف عينة الدراسة نشاطها لمعرفة مدى تأثير استقرار الارباح الموزعة على القيمة السوقية للسهم.

ثامناً: مخطط الدراسة



المبحث الثاني

دراسات سابقة

يتناول هذا البحث عرضاً لأهم الأهداف ونتائج للدراسات السابقة التي قام الباحث بالاطلاع عليها، والتي تناولت الجوانب المختلفة ذات العلاقة بموضوع البحث الحالي، وقد عمل الباحث على تبويب هذه الدراسات حسب التسلسل الزمني الذي تم انجازها فيه وحسب ما يأتي :

أولاً : جدول (1-1) دراسات محلية :

ت	البيانات	أهم تفاصيل الدراسات السابقة
1	اسم الباحث عنوان الدراسة	الجبوري 2006 تأثير محتوى معلومات الأرباح في قيمة الأسهم العادية/ دراسة تطبيقية في شركات القطاع الصناعي المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
	أهداف الدراسة	الغرض من الدراسة هو البحث في تأثير محتوى معلومات الأرباح المقاسة بالأرباح القياسية غير المتوقعة في سلوك أسعار أسهم الشركات عينة الدراسة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، وإمكانية تحقيق عوائد غير اعتيادية لثلاث فترات زمنية، قبل وأثناء وبعد الإعلان عن الأرباح السنوية، كذلك فإن الدراسة أجرت عملية تقييم الأسهم العادية في ضوء معلومات الأرباح، على وفق نسبة سعر السهم إلى ربح السهم المحسوبة استناداً إلى الأرباح الكلية، وكذلك النسبة المحسوبة استناداً إلى الأرباح الدائمة بوصفها مؤشراً على كفاءة تسعير الأسهم في السوق المالية.
	أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	استندت الدراسة إلى فرضيتين رئيسيتين، الفرضية الرئيسة الأولى مفادها تتأثر عوائد الأسهم غير الاعتيادية بمحتوى معلومات الأرباح، ويكون التأثير معنوياً قبل وأثناء وبعد الإعلان عن الأرباح " في حين ان الفرضية الرئيسة الثانية مفادها " تقترب أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية من القيمة الحقيقية لتلك الأسهم مؤشراً على كفاءة التسعير وفقاً لنموذج نسبة سعر السهم إلى ربحية السهم المحسوبة على أساس الأرباح الدائمة من تلك النسبة المحسوبة على أساس الأرباح الكلية". وكانت النتائج تبين ان هناك تأثيراً معنوياً بين محتوى معلومات الأرباح وبين العوائد غير الاعتيادية للفترة قبل وأثناء وبعد الإعلان عن الأرباح، مما تدعم تلك النتائج صحة الفرضية الرئيسة الأولى. ومن اهم التوصيات ان تعد نسبة السعر إلى ربحية السهم المحسوبة على أساس الأرباح الكلية أكثر موضوعية في تقييم الأسهم العادية من تلك النسبة المحسوبة على أساس الأرباح الدائمة..
2	اسم الباحث عنوان الدراسة	عبد الرسول 2015 اختبار العلاقة بين توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للأسهم باستخدام بعض من أدوات التحليل المالي/دراسة لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
	أهداف الدراسة	يهدف البحث إلى فحص العلاقة بين توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للأسهم المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، ومدى تأثيره بالقدرة الربحية والتدفق النقدي الحر والرافعة المالية ، وقد تم فحص هذه العلاقة باستخدام تحليل الانحدار المتعدد.
	أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	اهم الفرضيات هي وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم، أظهرت النتائج وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم في قطاعات عينة الدراسة كما بينت نتائج البحث عدم وجود اثر للرافعة المالية على العلاقة الأرباح الموزعة والقيمة السوقية للأسهم ،

	وكانت ابرز التوصيات هو التأكيد على دعم قرار توزيع الارباح لما لها من اثر معنوي على الاسهم .	
3	اسم الباحث	غالي 2017
	عنوان الدراسة	دور التحليل المالي في تعزيز العلاقة بين توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم في المصارف التجارية(دراسة تطبيقية)
	أهداف الدراسة	تهدف الدراسة إلى اختبار العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم للمصارف التجارية المنشورة تقاريره في سوق العراق للأوراق المالية، وذلك من خلال الاستعانة بنسب التحليل المالي المتماثلة ب(MV) و(DRP) والتي تعبر عن القيمة السوقية للأسهم والأرباح الموزعة .
	أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	لقد كانت اهم الفرضيات هو عدم وجود علاقة ذو دلالة احصائية بين الارباح الموزعة والقيمة السوقية، أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة قوية ذات دلالة إحصائية بين الأرباح الموزعة والقيمة السوقية للأسهم في حالة زيادة الأرباح الموزعة للمساهمين. كما أوصى البحث بضرورة تولي اهتمام الشركات المساهمة بصورة عامة والمصارف التجارية بصورة خاصة تعزيز العلاقة الإدارة والمحليين الماليين. لما لهم من اثر واضح في تحديد العلاقة بين كافة العناصر المالية بما فيها قيمة الأسهم. والذي ينعكس بدوره على كفاءة إدارة الشركات .
4	اسم الباحث	علي 2019
	عنوان الدراسة	إدارة الأرباح في المصارف الخاصة وأثرها على القيمة السوقية بحث تطبيقي على المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
	أهداف الدراسة	يهدف البحث إلى الوقف على مدى تأثير إدارة الأرباح في القيمة السوقية لأسهم المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وذلك من خلال اختيار بعض المؤشرات التي تدل على ممارسات إدارة الأرباح .
	أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	تضمنت اهم الفرضيات الرئيسة في ان ممارسة ادارة الارباح له تأثير على القيمة السوقية، ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة: أن تبني إدارة المصرف لسياسة إدارة الأرباح لها اثر على أسعار الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية من خلال التحليل على لتأثير الأرباح على القيمة السوقية. أن إدارة الأرباح لها تأثير على القرارات الاستثمارية وذلك لتأثر تلك الأسعار بسياسة توزيع الأرباح. وقد اوصت باعتماد القيمة السوقية مؤشراً لأداء إدارة الوحدة كلها مع الأخذ بنظر الاعتبار المؤشرات الخارجية عليها وأهمها سياسة إدارة الأرباح وحجم التداول والظروف السياسية .

ثانياً : جدول (1-2) دراسات عربية :

ت	البيانات	أهم تفاصيل الدراسات السابقة
1	اسم الباحث	ز عرب ، شراب 2007
	عنوان الدراسة	أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية "دراسة تطبيقية"
	أهداف الدراسة	تهدف هذه الدراسة إلى بيان أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية
	أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	اتشمل اهم الفرضيات على ان اثر اعلان عن توزيعات الارباح له تأثير على اسعار شركات أسفرت الدراسة عن عدة نتائج كان أهمها: وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات الآتية: نصيب السهم من الأرباح، تاريخ الإعلان عن توزيع أرباح نقدية، نصيب السهم من الأرباح النقدية، نصيب السهم من الأرباح المحتجزة وبين سعر السهم، وإن نصيب السهم من الأرباح يؤثر على سعر السهم السوقي، وتأثير نصيب السهم من الأرباح النقدية الموزعة أكبر من تأثير نصيب السهم من الأرباح المحتجزة على كل من سعر وقيم تداول السهم في السوق، ونصيب السهم من صافي الربح يفوق التغير في السعر السوقي له، وقد اوصت اجراء دراسات حديثة حول تأثير الاعلان عن توزيع الارباح على اسعار الشركات.
2	اسم الباحث	البراجنة 2009
	عنوان الدراسة	اختبار العلاقة بين توزيع الأرباح وكل من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية
	أهداف الدراسة	هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر توزيعات الأرباح على القيمة السوقية والقيمة الدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية وما مدى استجابة وتأثر كل من القيمة الدفترية والسوقية للأسهم بقيمة الأرباح المعلن عن توزيعها، وهل الإقبال على تداول الأسهم يؤثر على كل من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة، وما مدى تأثير سياسية احتجاز الأرباح على كل من القيمة الدفترية والسوقية للسهم، وإذا ما كانت الشركات العاملة في سوق فلسطين تتبع سياسة توزيع الأرباح
	أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	وقد صيغت خمس فرضيات لهذه الدراسة تناولت اختبار كل من العلاقة بين معدل توزيع لأرباح و القيمة السوقية للسهم، واختبار العلاقة بين معدل توزيع الأرباح و القيمة الدفترية للسهم، واختبار أثر صافي التدفقات النقدية على القيمة السوقية للسهم، والعلاقة بين كل من ارتفاع القيمة الدفترية للسهم وارتفاع القيمة السوقية له، وإذا ما كانت هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين كمية الأسهم المتداولة والقيمة السوقية للسهم، كانت النتائج التي توصلت لها الدراسة هي وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لتوزيعات الأرباح على كل من القيمة السوقية والدفترية، وقد اوصت على الاعتماد على كل من القيمة السوقية والدفترية .
3	اسم الباحث	الشعار، زلوم 2014
	عنوان الدراسة	دور الإبداع في تعظيم الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم
	أهداف الدراسة	هدفت هذه الدراسة إلى تعرف دور الإبداع في تعظيم الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية للأسهم في الشركات المساهمة العامة الأردنية غير المالية .
	أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	توصلت الدراسة إلى أن الإبداع يؤثر إيجاباً في الأرباح المحاسبية في النماذج الثلاث (ربحية السهم ، العائد على الاستثمار ، حقوق الملكية) في الشركات المساهمة العامة الأردنية غير المالية ، كما أن الإبداع لا يؤثر في معدل نمو القيمة السوقية للأسهم ، وتوصلت الدراسة أيضاً إلى عدم وجود فروق تُعزى إلى حجم الشركة ، وقد توصلت الدراسة إلى أن اثر الإبداع في تعظيم الأرباح المحاسبية يختلف تبعاً لاختلاف الرافعة المالية ،بينما لا يختلف اثر الإبداع في نمو القيمة السوقية للأسهم تبعاً لاختلاف الرافعة المالية .
4	اسم الباحث	حفصي 2016
	عنوان الدراسة	دراسة وتحليل تأثير سياسة توزيع الأرباح على أداء أسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي - حالة سوق دبي المالي في الفترة ما بين 2011- 2014

أهداف الدراسة	تهدف الدراسة الى تحليل تأثير سياسة توزيع الارباح على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق دبي المالي
أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	تبين من خلال الدراسة أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين سياسة توزيع الأرباح ممثلة في (نصيب السهم من التوزيعات النقدية، ربحية السهم) وقيمة أسهم المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي، بينما لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الأرباح المحتجزة وقيمة السهم

ثالثاً : جدول (1-3) دراسات اجنبية :

ت	البيانات	أهم تفاصيل الدراسات السابقة
1	اسم الباحث عنوان الدراسة	ROBERT 2012 THE RELATIONSHIP BETWEEN DIVIDEND PAYOUT RATIO AND MARKET VALUES OF FIRMS LISTED AT THE NAIROBI SECURITIES EXCHANGE العلاقة بين نسبة مدفوعات أرباح الأسهم والقيمة السوقية للشركات المدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية
	أهداف الدراسة	أجريت هذه الدراسة بهدف تحديد ما إذا كانت هناك أي علاقة بين نسبة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للشركات المدرجة في NSE.
	أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	كانت الفرضية بوجود علاقة قوية بين نسبة توزيعات الأرباح والقيمة السوقية فأظهرت نتائج الدراسة بوجود علاقة قوية بين نسبة توزيعات الأرباح والقيمة السوقية. هذا يتماشى مع التوقعات بأن نسبة توزيعات الأرباح تؤثر على القيمة السوقية. وأيضاً هناك عوامل أخرى منها السياسية والاقتصادية، تؤثر على إعداد الحسابات المنشورة، والتي تحدد القيمة السوقية ونسب توزيعات الأرباح. أخيراً، تم اقتراح إجراء دراسات مماثلة بمساعدة وحدات أخرى، وكذلك على شركات غير مسعرة وإجراء مقارنة.
2	اسم الباحث عنوان الدراسة	Matthew ، Innocent ، & Mike 2014 Effect of Dividend Payment on the Market Price of Shares: A Study of Quoted Firms in Nigeria تأثير دفع توزيعات الأرباح على سعر السوق للأسهم: دراسة للشركات المدرجة في نيجيريا
	أهداف الدراسة	تناولت هذه الدراسة تأثير دفع توزيعات الأرباح على أسعار السوق للأسهم في نيجيريا
	أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	من أهم النتائج وجود تأثير إيجابي بين سعر السوق للسهم وتوزيعات الأرباح لكل سهم مما يؤكد على أن ارتفاع توزيعات الأرباح لكل سهم يؤدي إلى زيادة في سعر السوق للسهم الواحد للشركات المدرجة؛ أن عائد توزيعات الأرباح ليس له تأثير إيجابي كبير على أسعار السوق لأسهم الشركات المدرجة في نيجيريا، أن هناك علاقة مباشرة بين أسعار السوق للسهم ونسبة توزيعات الأرباح لشركات مختارة في NSE. وأهم التوصيات بأن تظل الأرباح هي العامل المحدد الأكثر أهمية في متوسط توزيعات الأرباح، وبالتالي فإن لها تأثيرات كبيرة على القيمة السوقية للشركات المملوكة للقطاع العام في نيجيريا والعالم في جميع أنحاء. ونسبة توزيعات الأرباح وربح السهم مهمان في تفسير الفروق الملحوظة في أسعار سوق الأسهم للشركات المدرجة في نيجيريا. يجب أن تساهم الحكومة من خلال تخفيف القوانين التي تهدد أهداف الشركات، أي تعظيم ثروة المساهمين.
3	اسم الباحث عنوان الدراسة	Malik & Maharshi 2015 The Impact Of The Dividend Policy On The Market Price Of The Shares And Growth Of Joint Stock Companies Covered In Sensex تأثير سياسة توزيع الأرباح على سعر السوق للأسهم ونمو الشركات المساهمة التي يغطيها سينسيكس

أهداف الدراسة	تركز الدراسة على العمل من أجل أتباع أربعة أهداف لفحص محددات تجانس توزيعات الأرباح من قبل الشركات ومعرفة ارتباطها بالمحتوى المعلوماتي للأرباح ، لتحليل تأثير خصائص الشركات مثل الربحية والنمو والمخاطر والتدفقات النقدية وتكلفة الوكالة ودفع توزيعات نمط الأرباح . أي تحديد المحددات المختلفة لدفع توزيعات الأرباح ، والتحقيق في العلاقة بين مجموعات الملكية المختلفة وسياسات توزيع الأرباح لشركات الهندية ، وإيجاد تأثير إعلان الأرباح على ثروة المساهمين.
أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	الفجوة البحثية المحددة لهذه الدراسة هي أن مقارنة تأثير سياسة توزيع أرباح الصناعات المختلفة على سوق رأس المال الهندي وكانت نتائج الدراسة، قام الباحث بتحليل البيانات باستخدام الحزمة الإحصائية لبرنامج SPSS ، باستخدام الأداة الإحصائية لتحليل اختبار T ، والارتباط والانحدار، وقد كان من أهم الاستنتاجات وجود علاقة معنوية بين مجموعات الملكية المختلفة وسياسية توزيع الأرباح للشركات الهندية ، وكذلك وجود تأثير إعلان الأرباح على ثروة المساهمين ، وأهم التوصيات الاهتمام بموجودات الملكية والتركيز على المحتوى المعلوماتي
4	اسم الباحث
عنوان الدراسة	Impact of Dividend Policy on Stock Price Volatility and Market Value of the Firm: Evidence from Sri Lankan Manufacturing Companies تأثير سياسة توزيع الأرباح على تقلب أسعار الأسهم والقيمة السوقية للشركة: دليل من شركات التصنيع السريلانكية
أهداف الدراسة	التأثير الناتج عن سياسة توزيع الأرباح للشركة على تقلب القيمة السوقية للأسهم هو الشاغل الرئيس لهذه الدراسة
أهم الفرضيات والاستنتاجات والتوصيات	وكشفت النتائج أن عائد توزيعات الأرباح للعام الحالي له تأثير سلبي على تقلبات أسعار الأسهم ، بينما كان لنسبة توزيعات الأرباح للعام الحالي والسنوات السابقة تأثير إيجابي. بالإضافة إلى ذلك ، فإن تأثير عائد توزيعات الأرباح يكون سلبياً على القيمة السوقية للشركة ، حيث أن نسبة توزيعات الأرباح للسنة الحالية تصور نفس التأثير. نتائج الدراسة تطمئن النتائج التي توصل إليها الباحثون السابقون في السياق السريلانكي في حالة القيمة السوقية للشركة بينما تتعارض في حالة تقلب سعر السهم. وبناءً على ذلك ، تم تأسيس قدرة الشركات على استخدام سياسة توزيع الأرباح بوصفها آلية للتحكم في تقلب أسعار الأسهم. ومع ذلك ، لن تكون فعالة في تغيير القيمة السوقية للشركة.

جدول (1-4) أوجه الاستفادة من الدراسات السابقة وبيان أوجه الاختلاف ما بينها وبين الدراسة الحالية

ت	اسم الباحث	السنوات	مجال الاستفادة من الدراسة
١	الجبوري	2006	تعزيز الجانب النظري فيما يتعلق بمعرفة سلوكك أسعار الأسهم
٢	عبد الرسول	2015	تعزيز الجانب النظري فيما يتعلق بالمتغير المستقل توزيعات الأرباح والمتغير التابع القيمة السوقية للأسهم.
٣	غالي	2017	التعرف على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح(متغير مستقل) والقيمة السوقية لأسهم (متغير تابع)
٤	علي	2019	التعرف على مدى تأثير إدارة الأرباح في القيمة السوقية للأسهم
٥	زعراب، الشراب	2007	التعرف على اثر الإعلان عن توزيعات الأرباح (المتغير المستقل) على أسعار الأسهم (القيمة السوقية ،المتغير التابع).
٦	البراجنة	2009	التعرف على العلاقة بين اثر توزيعات الأرباح(المتغير المستقل) على القيمة السوقية (المتغير التابع) والقيمة الدفترية للأسهم.
٧	الشعار، زلوم	2014	اسهمت الدراسة في تعزيز الجانب النظري فيما يتعلق بالقيمة السوقية للأسهم (المتغير التابع).

التعرف على تأثير سياسة توزيع الارباح (المتغير المستقل) على القيمة السوقية للاسهم (المتغير التابع).	2016	حفصي	٨
التعرف على العلاقة بين نسبة توزيع الارباح (المتغير المستقل) والقيمة السوقية (المتغير التابع).	2012	ROBERT	٩
التعرف على تأثير دفع تأثيرات الأرباح على أسعار السوق للأسهم.	2014	Matthew·Innoce nt· Mike.&	١٠
تعزيز الجانب النظري فيما يتعلق بتوزيع الأرباح (المتغير المستقل).	2015	Maharshi & Malik	١١
التعرف على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح (المتغير المستقل) على تقلب القيمة السوقية للأسهم (المتغير التابع).	2015	SMRK·Priyada rshanie·&Guna rathne	١٢
<p>التعرف على تأثير توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم/ دراسة لعينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، والمحافظة على مستوى معين من توزيعات الارباح خلال العمر الانتاجي وتعظيم القيمة السوقية للسهم حتى وان تم طرح أسهم جديدة في الاسواق المالية لأغراض التمويل وزيادة رأس المال، وكذلك تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث استخدامها لمؤشر مكرر الربحية، كما وتميزت هذه الدراسة عن بعضها من الدراسات السابقة كونها جمعت مابين التحليل الفعلي والافتراضي فضلاً عن التحليل الاحصائي، وكذلك اختلفت هذه الدراسة في كونه تعمد الى تحديد الية مستقرة من التوزيعات الارباح تسهم في تعظيم قيمة الاسهم والتي تؤدي في النتيجة الى زيادة الطلب على الاسهم كون القيمة السوقية تعبر عن مدى قوة المصرف في منافسة باقي المصارف وهذا ما نعمل على اثباته في هذه الدراسة من خلال اظهار تأثير اسلوب توزيع الارباح المستقرة في تعظيم القيمة السوقية، وكذلك تميز هذه الدراسة باستخدام (٨)مصارف تجارية وفترة الدراسة لمدة (٥) سنوات .</p>			<p>الاختلاف من حيث الهدف ومجتمع وعينة الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة</p>

الفصل الثاني

الاطار المفاهيمي

تعظيم قيمة الاسهم من خلال توزيع الأرباح المستقرة
وقياس اثر العلاقة بينهما

المبحث الأول : أسلوب توزيع الأرباح المستقرة

المبحث الثاني : تعظيم قيمة الأسهم

المبحث الثالث : العلاقة بين أسلوب توزيع الأرباح

المستقرة وتعظيم قيمة الأسهم

المبحث الأول

أسلوب توزيع الأرباح المستقرة

أولاً: مفهوم توزيع الأرباح المستقرة:

يعرف مفهوم استقرار توزيع الأرباح الثابت بصورة عامة بأنه فعل يشير الى استقرار مقدار المبالغ النقدية التي يحصل عليها حملة الاسهم، أي هو يمثل ازالة أي نوع من عدم الاستقرار الموجودة في شيء معين والتي تؤدي بتالي الى تحسين صفاته، وكذلك يحمل مفهوم التوزيع المستقر الكثير من المعاني منها (تهذيب الامر وتعديله)، والتوزيع المستقر يمثل من خلال ما سبق عملية تعديل ومحو التفاوتات في الأرباح المقرر توزيعها (عبد الهادي، 2018: 182)

في حين يمثل مفهوم توزيع الأرباح المستقرة من الناحية المحاسبية احد القرارات الخاصة بتوزيع الأرباح على المساهمين التي تتبعها المصارف، وللقواعد المحاسبية دور مهم في تحقيق القدرة التمويلية المالية لدى المصارف من خلال احتجاز الأرباح واعادة استثمارها لتحقيق ارباح تسهم في تدعيم المركز المالي لها، كما أن الأطر المحاسبية يمكن أن تؤثر مادياً على الربح الصافي للمصارف من خلال معالجتها للعمليات التي لا تحقق أرباحاً، (Bunea , & Studene, 2016: 3) وان الاعتماد على مستوى توزيع الأرباح بشكل مستقر يعبر عن قرار دفع تلك التوزيعات وفقاً لمعدل الأرباح المتحققة لكل سهم، والتي يتم توزيعها على حملة الأسهم بشكل نقدي (النعيمة؛ واخرون، 2009: 483)، اذ ان ادارة المصارف التي تعتمد قرارات توزيع الأرباح المستقرة تأخذ خطأً مستقيماً، لان عملية توزيع الأرباح بشكل ثابت ومستقر يعكس بدقة خاصية الزيادة التدريجية في مقسوم الأرباح وتأثيرها الايجابي على سعر السهم في السوق (Vahid, , & Nasirizadeh, 2013: 493).

اما مفهوم التوزيع المستقر للخدمات المصرفية فهو يتمثل بعملية قيام ادارة المصرف بتعديل او ادخال تحسينات في مكونات الخدمات المصرفية المقدمة تماشياً مع التطورات التكنولوجية ورغبات الزبائن والذي ينعكس ايجاباً على قيمة السوقية لاسهم المصرف، وهنا لا يتم احداث تغيير جوهرى بالخدمات الحالية المقدمة وانما تشمل فقط اجراء التعديلات عليها لكي تستمر في المنافسة مع باقي المصارف وجذب المزيد العملاء الجدد (عتيق، 2016: 135).

وبعد التعرف على مفهوم التوزيع المستقر العام وعدة مفاهيم له من حيث الاتجاهات المحاسبية، فضلاً عن تطور للخدمات المصرفية، فإن مفهوم توزيع الأرباح يمثل قراراً مهماً يتخذه مجلس

الإدارة فيما يخص آلية توزيع الأرباح على المساهمين بشكل ثابت ومستقر ولأكثر من سنة، والذي بدوره يسهم في عملية تطوير أنشطة المصرف، إذ أن إدارة المصرف تعمل بشكل مستمر على استقرار الأرباح الموزعة الأمر الذي يؤدي إلى تعزيز ثقة المساهمين في المصرف، وتطور نشاط المصرف فضلاً عن زيادة حصته السوقية، أو المحافظة على استقرارها لأطول فترة ممكنة (wei, 110 : 2015، ويرافق ذلك الاستقرار دفع مبالغ إضافية للمساهمين تمثل جزءاً من الأرباح المتحققة والمرتفعة في أغلب الأحيان. (2: Seoul, 2018).

وتعد عملية توزيع الأرباح المستقرة تعديلاً لحجم الأرباح المقرر توزيعها على المساهمين الأمر الذي يجعل من تلك التوزيعات النقدية تأخذ شكلاً مستقراً، مع قابلية الزيادة في المستقبل، ويظهر دور قرار استقرار الأرباح جلياً من خلال تحديد حجم الأرباح التي توزع على المساهمين لعدة سنوات، وكما يلاحظ ذلك على قرارات الإدارة التي لا تتبع قرار توزيع الأرباح المستقرة، ففي حالة قيامها بعملية خفض مقدار الأرباح الموزعة على المساهمين بشكل مفاجئ أو بسبب انخفاض الأرباح المتحققة، فإن ذلك سوف يؤدي خفض سعر السهم في السوق بشكل ملحوظ وعزوف المستثمرين عن سهم المصرف، لأن الأرباح الموزعة تنصف بكونها غير مستقرة. (الكحل؛ وآخرون، 2018:11)، وإيضاً يمثل مفهوم توزيع الأرباح المستقرة بعملية قيام إدارة المصرف بتوزيع الأرباح على المساهمين من خلال تنفيذ إحدى قرارات توزيع الأرباح المتمثلة بدفع أرباح ثابتة أو من خلال توزيع أرباح ثابتة لكل سهم أو من خلال الجمع بين القرارين، والتي تؤدي بدورها إلى الاستقرار في مستوى الأرباح الموزعة.

وتوزيع الأرباح المستقرة يبرز عملية تعديل حجم الأرباح المقرر توزيعها على المساهمين وذلك من خلال عدم توزيع الأرباح الحقيقية المتحققة في المصارف وإنما الاحتفاظ بجزء من تلك الأرباح، وذلك من أجل مواجهة الانخفاض في مستوى الأرباح في بعض السنوات لكي تتمكن المصارف من المحافظة على مستوى توزيع أرباح مستقر وقابل للزيادة، والذي يمثل من أهم عوامل الجذب للمستثمرين الجدد وزيادة القيمة السوقية للمصارف (الحكيم، 2017: 348)، وتختلف القرارات التي يعتمدها كل مصرف في عملية توزيع الأرباح فهناك قرارات تلائم مصرفاً معيناً ولا تتلاءم مع مصارف أخرى، ولكن لا بد من أن تكون هناك ضرورة لاستقرار الأرباح الموزعة بالنسبة للمصرف من جهة والمساهمين من جهة أخرى فبالنسبة للمصرف فإن هذا الاستقرار سوف يزيد من ثقة المساهمين وتكوين أموال من خلال الأرباح غير الموزعة واستخدامها في تطوير وتحسين المصرف وأما بالنسبة للمساهمين فإن استقرار الأرباح يمثل مصدر الدخل لهم، ويعد قرار توزيع الأرباح الثابتة من القرارات المهمة، إذ يقوم المصرف هنا بدفع مبلغ معين يعبر عن ربح موزع لكل سهم ويتصف بالثبات، ودفع هذا المبلغ في

نهاية كل سنة، وهذه القرارات تكون مناسبة لبعض المساهمين ولها أثر ايجابي على سعر السهم (5 : 2016, Bunea, & Studene)، ولكن من المحتمل أنه في بعض السنوات والتي يمكن أن تكون هناك مشاكل في سيولتها مما يكون من الصعوبة على المصرف بدفع المبلغ بشكل الثابت، وهناك بعض المصارف تكون احتياطياً معيناً لدفع تلك التوزيعات، وبالتحديد عندما تكون هناك مشكلة في السيولة بالمصرف. (4: 2018, Seoul)

وبعد قرار توزيع الارباح الثابتة او المستقرة من القرارات المهمة التي تسعى من خلالها ادارة المصرف الى استقطاب اكبر عدد من المستثمرين مع المحافظة على قيمة الاسهم، اذ ان قرار توزيع الارباح يعتمد على مقدار الارباح التي يحققها المصرف بمعدلات مرتفعة عند زيادة الارباح فتعتمد الادارة على تحديد مستوى توزيعات مستقرة طول فتره عملها. (369: 2016, Adeline)، كما أن قرار توزيع الأرباح تعد مهمة من جانبين اساسيين اولهما تعد عاملاً أساسياً للاستثمار في المصارف، فعلى سبيل المثال لا الحصر إذا كان لدى المصارف توزيعات عالية لأرباحها مع انخفاض للموارد الداخلية، سوف يؤدي ذلك الى الحاجة الى الموارد الخارجية وبالنتيجة فإن التأثير سينعكس على أسعار الأسهم (وهابي واخرون، 2018: 4)، أما العامل الاخر فأن الكثير من المساهمين يسعون الى الحصول على التوزيعات النقدية، ومن ثم فإن المديرين عادةً يوازنون بين مصالح المساهمين في الطلب على الفرص الاستثمارية وبين دفع التوزيعات النقدية. (3: 2013, Salehnezhad)، لذا يعد توزيع الأرباح المستقرة آلية لتوزيع الأرباح والتي تمثل تلك الأموال التي تدفع لحملة الأسهم بشكل إرباح بعد موافقة الجمعية العامة وتكون تلك التوزيعات على شكلين أما توزيعات نقدية أو غير نقدية، وهذه التوزيعات التي يحصل عليها المساهمون والتي تعد مورداً مهماً لهم في تلبية احتياجاتهم، فضلاً عن أنها تتمثل بصورة معبره عن نشاط المصرف خلال الفترة الحالية أو السابقة وهو بذلك يعد مؤشراً مهماً لمكانة وسمعة المصرف في السوق (عمر واخرون، 2013: 7)، وتتمثل الارباح الموزعة في صافي الدخل القابل للتوزيع والظاهر في القوائم المالية للمصارف (كلاً أو جزءاً منه) على المساهمين، وهو من اهم القرارات المالية التي تمس المساهمين بشكل مباشر، وكذلك تؤثر على اسعار الاسهم في الاسواق المالية ومن ثم على قيمة المصارف، والتي بدورها تؤثر على الهيكل المالي والسيولة ومعدل النمو المستقبلي له. (العامري، 2013: 29).

وبعد التعرف على مفهوم توزيعات الأرباح المستقرة يمكن تناول اهم طرق وقرارات دفع الأرباح على المساهمين: (صادق، 2018:26)

١. دفع ارباح ثابتة او مستقرة :

أي قيام ادارة المصرف بعملية تحديد مقدار معينة من الأرباح يدفع للمساهمين بشكل ثابت، وبعد قراراً جيداً نوعاً ما لأنها تجعل من السهل على ادارة المصرف تحديد مقدار الأرباح التي يجب ان تحتفظ بها لغرض توزيعها. (Al-Shawawreh 2014 : 135)

٢. من خلال ارباح ثابتة لكل سهم:

أي قيام ادارة المصرف بعملية توزيع مبلغ ثابت من الأرباح النقدية، ويتطلب ذلك تكوين احتياطي يسمح بدفع عائد ثابت للمساهمين حتى في حال كانت الأرباح منخفضة او وجود خسائر، وبعد قرار توزيع الأرباح الثابتة اكثر ملاءمة للمصارف التي تعمل على توزيع ارباح مستقرة لعدة سنوات. (صادق، 2018:26)

٣. الجمع بين الطريقتين معاً:

وبموجب هذه الطريقة تكون للإدارة المصارف مرونة اكثر في عملية توزيع الأرباح بشكل مستقر، وهو خيار جيد للمصارف التي تتقلب ارباحها بشكل مستمر، لكونها على معرفة بمقدار الأرباح التي سوف توزع من جهة، وامكانية توزيع الأرباح في فترة انخفاض الأرباح عن طريق تكوين حساب احتياطي لمواجهة فترة انخفاض الأرباح من جهة اخرى. وتنقسم قرارات توزيع الأرباح التي تقوم بها المصارف على عدة اقسام رئيسية هي اما بشكل توزيعات النقدية او بشكل توزيعات الاسهم والاسهم المعاد شراؤها التي تسمى (اسهم الخزينة) ويمكن توضيحها بما يأتي: (مخلف؛ وآخرون، 2019:13)

١. التوزيعات النقدية : وتمثل الأرباح النقدية التي تم توزيعها لكونها مرتبطة بصافي الربح بعد الفوائد والضرائب قبل سداد تلك التوزيعات يجب اعداد قائمة بالمساهمين وذلك لان هنالك فارقاً زمنياً بين توزيع الأرباح والاعلان عنها.

٢. توزيعات الأسهم و الأسهم المعاد شراؤها (أسهم الخزينة): يكونان مستثنين من النص السابق الخاص بالتوزيعات النقدية، وهي التسديدات التي تكون على شكل اصول عكس التوزيعات النقدية، وتوزيعات الاسهم تمثل الاسهم التي يتم توزيعها في حالة عدم توفر السيولة.

ويرى الباحث ان مفهوم استقرار الأرباح هو من احد القرارات المهمة التي تتخذ من قبل الادارة العليا للمصارف، والتي تسعى من خلالها لتثبيت حجم الأرباح الموزعة على المساهمين من سنة لأخرى بمعدلات شبة متساوية بغض النظر عن كمية الأرباح المتحققة ، ومن الآثار المهمة لهذه القرارات بأنها تحافظ على قيمة الاسهم في سوق الأوراق المالية من جهة، مع جذب اكبر عدد من المستثمرين الجدد من جهة اخرى، وايضا يتميز هذا الاسلوب لكونه في حالة قيام المصرف بعملية اصدار اسهم جديدة فان ذلك لا يؤدي الى خفض قيمة السهم في سوق الأوراق المالية، بالإضافة الى توفير السيولة النقدية للمصرف من خلال الأرباح المحتجزة والتي يستخدمها في التطوير والتحسين والتوسع في أنشطة المصرف .

ثانياً: تعريف أسلوب توزيع الأرباح

يمثل توزيع الأرباح المستقرة في الآلية التي يتبعها مجلس الادارة والتي تؤدي الى توزيع الأرباح النقدية على المساهمين بشكل شبة ثابت، على ان تأخذ الادارة بنظر الاعتبار عاملين مهمين عند تطبيقها توزيع الأرباح المستقرة وهما توفر الاموال الكافية لغرض دفع الأرباح النقدية وكذلك تعظيم ثروة المساهمين في المصارف(الكحل؛ وآخرون ،2018:6)، وكما يعبر توزيع الأرباح المستقرة عن مقدار الأرباح النقدية المقرر توزيعها من قبل مجلس الادارة على المساهمين وتدفع تلك الأرباح بشكل مستقر وشبة ثابت لأكثر من سنة واحدة، وتدفع الأرباح في الوقت الحالي او تدفع من الأرباح المحتجزة من سنوات سابقة (خوخي،2011:42)، ويعرف توزيع الأرباح المستقرة بأنه علمية استخدام استمرارية توزيع الأرباح على المساهمين بشكل ثابت او مستقر لأطول فترة ممكنة من خلال العمر الانتاجي بوصفه مقياساً لجودة الأرباح المتحققة من خلال ربط الأرباح الحالية بالمستقبلية(ابو عريش،2016:95)، وكذلك فان توزيع الأرباح المستقرة هو قرارات الادارة العامة الخاص بعملية تنظيم الأرباح المقرر توزيعها على حملة الاسهم بشكل ثابت خلال فترة عمل المصرف مع امكانية زيادتها في حالة تحقيق صافي ربح اكبر من المتوقع، مما يؤدي الى زيادة القيمة السوقية للمصرف ويعد عاملاً مهماً لتدعيم المركز المالي من خلال كثرة الاقبال على اسهم المصرف في الاسواق المالية، وكذلك تحقيق مكاسب رأسماليه في حالة بيع الاسهم مستقبلاً مع العمل على استقرار تلك التوزيعات (قدام؛ و آخرون ،2018:47)، وقد عرف قرار توزيع الأرباح أيضاً بأنها "مقدار التدفق النقدي أو التدفق غير النقدي" الذي تم إقراره من قبل مجلس الادارة والذي يحصل عليه المساهمون كمورد عن عملية استثمارهم لأموالهم في أسهم المصرف والذي يعد مصدراً أو مدخلاً مهماً لغرض الأنفاق منه على احتياجاتهم من سلع أو خدمات ويظهر بشكل واضح تأثير قرارات توزيع الأرباح على قيمة السهم في السوق (صادق، 2018:225)، وكما عرف على أنه عملية توزيع صافي الدخل والظاهر في القوائم المالية على المساهمين، وهو من اهم القرارات المالية التي لها علاقة بحاملي الاسهم وتكون له آثار مباشرة على اسعار الاسهم، ويؤثر قرار توزيع الأرباح على

الهيكل المالي وتكلفة الاموال والسيولة، وله علاقة مباشرة بمعدل النمو المستقبلي للمصرف (BHalla.v.k, 2008 : 27)، وعرف توزيع الأرباح المستقرة بأنه تلك الدفعات النقدية التي تقدمها المصارف الى المساهمين من الارباح الحالية او الارباح المتراكمة لسنوات سابقة بشكل يتصف بثبات، ولأيتم صرف تلك الأرباح إلى بعد مصادقة مجلس الإدارة عليها وتحديد أوقات التوزيع . (الحسناوي،2018:240).

ومن خلال مجموعة التعاريف أعلاه يمكن للباحث صياغة تعريف لتوزيع الأرباح المستقرة بأنه يمثل مدى قدرة ادارت المصرف في المحافظة على استقرار مستوى توزيعات الأرباح على المساهمين، بطريقة شبه ثابتة ومستمرة ولعدة سنوات، وذلك من خلال الاحتفاظ بنسبة معينة من الأرباح لمواجهة أي انخفاض في الارباح في المستقبل، والذي يؤدي بالنتيجة الى المحافظة على المساهمين الحاليين، وجذب مستثمرين جدد، وكذلك يؤدي الى تعظيم القيمة السوقية لأسهم المصرف وزيادة حصته في السوق وفتح المجال امام ادارة المصرف لتحسين المركز المالي والتوسع في الاستثمار وتطوير الاصول.

ثالثاً: أهمية توزيع الأرباح المستقرة

تتبعك اهمية التوزيع الثابت للأرباح على الارباح الموزعة والارباح المحتجزة وهما يكملان بعضهما، اي كلما ارتفع توزيع الأرباح كلما قلت الأرباح المحتجزة والعكس صحيح، وان التوافق بين عملية توزيع الأرباح واحتجازها هي من العمليات الأساسية في قرارات توزيع الأرباح إذ يمثل هذان الاتجاهان عمليات توزيع الأرباح من خلال الآتي: (الربيعي؛ واخرون، 2008: 8)

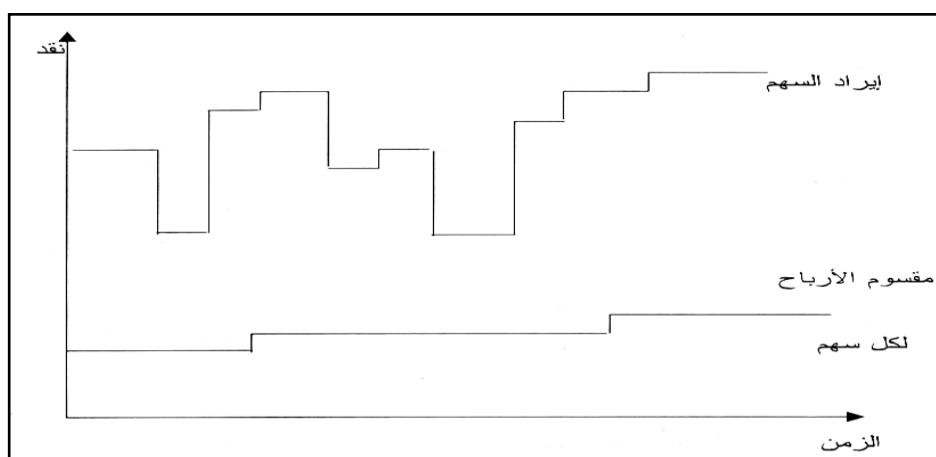
١. إن قيام المصرف بتوزيع الأرباح على المساهمين سوف يؤثر في قيمة المصرف من خلال تأثيره في قيمة الأسهم العادية بالزيادة او النقصان، اذ ان الارباح الموزعة والارباح المحتجزة يكون مجموعهما يساوي (١٠٠%) من الدخل الصافي المتحقق من نشاط المصرف.

٢. قيام المصرف باحتجاز الأرباح سينعكس على المصرف، من خلال تأثيره في رأس مال المصرف وإعطائها مورداً مالياً إضافياً ينعكس على دعم المركز المالي للمصرف .

هنالك مجموعة من البدائل المتاحة أمام ادارة المصرف في مجال اتباع قرار توزيع الأرباح ونذكر منها الاتي:

١. قرار توزيع الارباح الثابتة او المتزايدة باستمرار: تقوم بعض المصارف بعملية تحديد مبلغ مقطوعة ومحددة مسبقاً بوصفها توزيعات ارباح بشكل ثابت لحاملي الاسهم العادية وتعمل على ثبات تلك التوزيعات، وقد تقوم بعض المصارف من اجل تعظيم قيمة اسهمها بعملية زيادة تلك الارباح في حالة تحقيق مستويات أعلى من المكاسب وحتى لو كانت المكاسب أقل فأنها تحاول أن تعمل على عدم انخفاض توزيعات الارباح، اي ان قرارات توزيع الأرباح المنتظمة على اساس قيام المصرف بدفع

- توزيعات أرباح نقدية بمبالغ ثابتة لأكثر من سنة. ويتصف قرارا توزيع الارباح الثابتة او المتزايدة بمجموعة من المزايا من اهمها: (Al-Shawawreh, 2014:135)
- المحافظة على استقرار اسعار الأسهم لأطول فترة ممكنة .
 - تساعد المساهمين وذلك من خلال حصولهم على مصدر مستقر لتلبية احتياجاتهم الاساسية .
 - هنالك بديل عن قلة السيولة وهو اصدار اسهم جديدة والتخلي مؤقتاً عن هيكل امثل لرأس المال.
 - عدم انخفاض نسبة الارباح الموزعة على حاملي الاسهم المساهمين في حالة انخفاض ارباح المصرف، لكونها لا تقوم بعملية توزيع كل الارباح المتحققة في نفس السنة.
 - يفضل المساهمون الحصول على ارباح مستقرة او ثابتة وذلك بسبب المخاطر المتمثلة في تذبذب وانخفاض تلك الارباح .
 - ارتفاع نسبة الارباح الموزعة على المساهمين في حالة كانت الارباح المتحققة في المصرف مرتفعة، والشكل (1-2) الآتي يوضح قرارات توزيع الارباح النقدية الثابتة:



المصدر: حيدر، مضر محمود. (٢٠١٤). "تأثير المحتوى الاعلامي لسياسات توزيع الارباح على اسعار الاسهم العادية". رسالة ماجستير، جامعة تشرين، دمشق، سوريا: (54)

- يوضح الشكل (1-2) أعلاه إن المصارف التي تعتمد صيغة الأرباح الموزعة بشكل ثابت في الغالب تأخذ شكل خط مستقيم، ويُعتقد أن قرار توزيع الارباح الثابتة يعكس بدقة خاصية الزيادة التدريجية في نصيب المساهمين من الأرباح، مما يعكس آثارها الايجابية على أسعار الأسهم. (حيدر، 2014: 54)
٢. قرارات توزيع الارباح المنخفضة او المنتظمة: وتتضمن عملية توزيع الارباح بشكل منخفض و يتضاف اليها زيادات حسب ظروف المصرف، وتتميز هذه القرارات بالآتي: (برغام، وآخرون 2010: 21)

- المرونة في الزيادة بتوزيعات الارباح المتحققة في المصرف من عدمه .
- يكون المستثمر على معرفة من حصوله على الحد الأدنى من الارباح.

3-قرارات توزيع الأرباح المتبقية: وتعني سياسة توزيع الأرباح المتبقية هي ان يقوم المصرف بدخول في استثمارات من خلال الأرباح المتحققة لديه وما زدا من مبلغ الأرباح غير المستثمر يتم توزيعها على المساهمين (المتبقي من مبلغ الأرباح)، وتلعب الفرص الاستثمارية المتاحة دوراً مهماً في قرارات المصرف المتعلقة بقرارات توزيع الأرباح التي تتبعها فضلاً عن توفير السيولة اللازمة التي تحتاجها تلك الفرص، لذلك على ادارة المصرف ان تأخذ بعين الاعتبار مجموعة من المتغيرات الرئيسة وأهما: (النعيمة؛ واخرون، 2007:460)، (هندي، 2004: 666)

أ. تحديد الموازنة التخطيطية المناسبة لراس المال.

ب. تحديد كمية الأموال التي تحتاج اليها الموازنة التخطيطية .

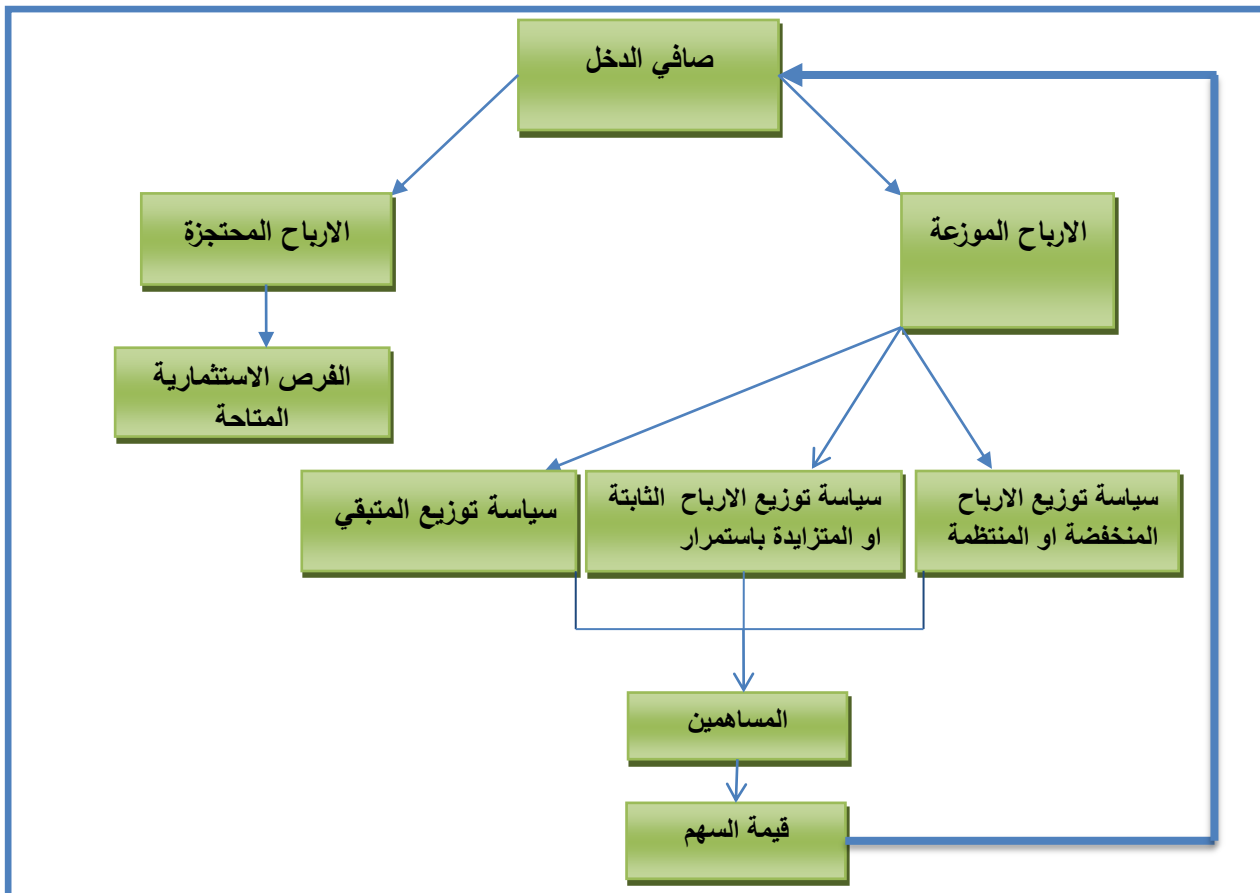
ج. استعمال أموال حق الملكية لتمويل الموازنة التخطيطية قدر الإمكان .

دفع الأرباح للمساهمين في حالة وجود فائض من الأرباح بعد سداد الالتزامات المستحقة على

المصرف ويسمى الفائض المتبقي بالتدفق النقدي الحر.

والشكل الاتي يوضح اهمية عملية توزيع الأرباح او احتجازها على المساهمين وكما في الشكل رقم

(2-2) ادناه.



المصدر (من اعداد الباحث)

يظهر من الشكل (2-2) اعلاه اهمية عملية توزيع الأرباح على المساهمين من خلال اتباع احدى قرارات التوزيع وحسب قرارات مجلس الادارة، اذ يمثل صافي الدخل مقدار الأرباح المتحققة في نهاية السنة ويقسم صافي الربح على جزئين اساسين هما الأرباح الموزعة او الأرباح المحتجزة(الربيعي واخرون، 2008:9)، ففي الحالة الاولى فان الأرباح الموزعة سوف تذهب الى المساهمين وفقاً لسياسة التوزيع التي يتبعها المصرف اذ كانت سياسة توزيع منخفضة او منتظمة او سياسة توزيع ثابتة او متزايد باستمرار او سياسة توزيع المتبقي، الامر الذي يؤدي الى زيادة القيمة السوقية للمصرف وبالتالي زيادة صافي الدخل، اما في حالة قيام ادارة المصرف بعملية احتجاز الأرباح فان ذلك يتوقف على الفرص لاستثمارية المتاحة، لان الفرص الاستثمارية المتاحة سوف تؤدي بالنتيجة الى تحقيق ارباح وبالتالي تحقيق زيادة في صافي الدخل المتحقق في نهاية السنة والذي ينعكس بصور جيدة على قيمة اسهم المصرف، ففي حالة وجود خطة توسعية يقوم المصرف بتوفير كافة الامكانيات المالية اللازمة لذلك التوسع، اذ يفضل ان يعتمد المصرف على مصادرها الداخلية بدل من الحصول على تمويل خارجي الامر الذي يتطلب حجز الأرباح وعدم توزيعها على المساهمين، وفي الواقع العملي يمكن القول ان قرارات توزيع الأرباح تتأثر كثيراً بمدى توفر النمو والتوسع وبذلك لأ يتم توزيع الأرباح الى في حالة كانت الأرباح المتحققة تكفي للتوزيع وكذلك تغطي احتياجات المصرف للموال اللازمة للتوسعة، اما في حالة كانت الفرص الاستثمارية غير مجدية فان عملية توزيع الأرباح هو قرار صائب. (حسين، 2008:218)

رابعاً: اشكال توزيع الأرباح المستقرة

ان قرار توزيع الأرباح في المصارف هي التي تتمثل في اهم الأشكال النظرية والتطبيقية لقرارات توزيع الأرباح، إذ تعتمد عملية توزيع الأرباح على رصيد الأرباح المحتجزة، وكذلك الأرباح المتحققة خلال الفترة، وتأخذ هذه التوزيعات اشكال عديدة، حيث تقوم ادارة المصرف بالمفاضلة بين اشكال توزيع الأرباح ومن ثم تختار الشكل حسب الوضع او الظروف المحيطة بالمصرف والأهداف المطلوب تحقيقها، وتتضمن الاشكال التالية : (الحارس؛ و اخرون، 2004:52)

1. توزيع الأرباح بشكل النقدي: تقوم ادارة المصرف بتوزيع الأرباح على حاملي الأسهم بشكل توزيعات نقدية وينشأ هذه الحق بعد صدور قرار الهيئة العامة بتوزيع الأرباح أي تحديد يوم الاعلان عن الأرباح الموزعة، ويعد هذا النوع من التوزيعات المفضلة لدى المساهمين، وتجيز القوانين ان يتم توزيع الأرباح مرة واحده سنوياً، وتعتمد تلك التوزيعات على جودة الأرباح المتحققة. (المغربي، 2018: 62)

٢. توزيع الارباح بشكل العيني: وهي قيام ادارة المصرف بعملية توزيع الارباح بشكل عيني وذلك بسبب عدم وجود سيولة نقدية لديها، وتتضمن تلك العملية توزيع المنتجات او البضائع او عقارات او اشكال اخرى على المساهمين حسب قرار مجلس الادارة. (حسين، 2008:3).

٣. توزيع الارباح على شكل أسهم: هي عملية توزيع الارباح على المساهمين على شكل أسهم بدلاً من التوزيعات النقدية والعينية ، ويتم تحديد نصيب كل مساهم من تلك التوزيعات حسب ما يملكه من أسهم في المصرف، أي ان نسبة ما يمتلكه المساهم من أسهم لم تتغير، لأنه قد يقوم اغلب المساهمين بطرح تلك الاسهم لبيعها في السوق المالي للحصول على النقد، وذلك يؤدي الى زيادة عرض الاسهم المطروحة للبيع، وان استخدام هذه الطريقة من التوزيع سوف تؤدي الى انخفاض القيمة السوقية للسهم، وكما سوف يؤدي هذا الاجراء الى زيادة عدد الأسهم التي يتكون منها رأس المال مقابل انخفاض ربحية السهم، وتفضل عدد من المصارف قرارات توزيع الارباح على شكل اسهم(العامري، 2013:485).

وقد بين الدكتور منير إبراهيم هندي في قرار توزيع الأرباح بشكل مستقر بانها تكون على شكل ثلاث صور هي : (هندي،2008:332)

أ- استقرار نسبة الأرباح الموزعة: هي عملية ثبات نسبة الأرباح الموزعة على المساهمين لأكثر من سنة واحدة، اما نصيب السهم من التوزيعات فانه يكون غير مستقر او متذبذباً من ناحية اخرى بسبب عدم استقرار الارباح المتولدة .

ب-استقرار نصيب السهم من التوزيعات: هي عملية استقرار الاموال التي يحصل عليها مالكو الاسهم من سنة الى سنة اخرى بدون حدوث تغييرات، والذي يطلق عليه ثبات القيمة المطلقة لحصة السهم من التوزيعات.

ج-استقرار نصيب السهم من التوزيعات مع توزيعات إضافية: هي عملية ثبات في قيمة الاموال الموزعة على حملة الاسهم بشكل منتظم وثابت تصاحبها توزيعات اخرى نتيجة تحقيق ارباح عالية في بعض السنوات. . (Raymond A, 2014 : 43)

خامساً: المدارس الفكرية لقرارات توزيع الأرباح

تختلف المدارس الفكرية في الية توزيع الارباح على المساهمين ومن اهم تلك المدارس نذكر منها ما يأتي: (الحيالي؛ واخرون2015:14)

١. المدرسة الاولى "قرار توزيع الارباح فكرة جيدة": تعتمد فكرة هذه المدرسة على أن سياسة توزيع الأرباح تعد فكرة جيدة اذ يرى المفكرون من أنصار هذه المدرسة(Gordon & Linter) خلال الفترة ما بين (1959-1962) ، هي أن المساهمين و المستثمرين الجدد تكون لديهم نظره

إيجابية عن قرارات توزيع الأرباح، الأمر الذي يفسر العلاقة بين قرارات توزيع الأرباح والقيمة السوقية لأسهم المصرف، أي ان قرارات توزيع الأرباح مستقرة تؤدي الى الزيادة في القيمة السوقية للسهم، اذ ان قرارات توزيع الأرباح تأخذ بعين الاعتبار هدفين اساسيين هما توفير الاموال التي توزع على المساهمين بشكل شبة ثابت و تعظيم ثروة المساهمين في المصرف ، وتتم عملية توزيع الأرباح بصورة نقدية على شكل توزيعات ثابتة او بشكل نسبة ثابتة من الأرباح او على شكل توزيعات منتظمة مع زيادة في تلك التوزيعات حسب ظروف المصرف (عمار؛ واخرون، 2019:77).

٢. المدرسة الثانية " قيمة السهم لا تتأثر بتغير قرار توزيع الأرباح ": وتقوم هذه المدرسة على الفكرة التي جاء بها الاقتصاديان (MilEr & Modigliani) عام 1961، وأساسها انه لا توجد علاقة بين الأرباح الموزعة والمساهمين وذلك لان المساهمين ليس لديهم اهتمام بالأرباح من عدمها لان المصارف التي توزع ارباح مرتفعة سوف تسبب بتقديم قيمة سوقية اقل للسهم إذ يبقى اجمالي العائد ثابت بالنسبة للمساهمين، وبذلك فان المستثمرين لا يهتمون بعملية استلام توزيعات الأرباح، وأن مضمون الفكرة التي تقوم عليها هذه المدرسة هي أن قيمة السهم لا تتأثر بتغير قرار توزيع الأرباح.

٣. المدرسة الثالثة "قرار توزيع الأرباح فكرة غير جيدة ": لقد قامت هذه المدرسة على فرضية أن اتباع قرار توزيع الأرباح على المساهمين فكرة سيئة، لان توزيعات الأرباح تخضع لضرائب مرتفعة مما يؤدي ذلك إلى عدم رغبة المساهمين في استلام أرباحهم، أي ان المساهمين يفضلون احتجاز الأرباح واعادة استثمارها على استلام تلك الأرباح، لان الضرائب على الأرباح الرأسمالية اقل من الضرائب على الأرباح الايرادية الموزعة، وكذلك ايضا أن الضرائب الرأسمالية تدفع في حالة بيع السهم مستقبلاً، وفي بعض الدول تعفى الأرباح الرأسمالية الناتجة عن اسهم لمالكها المتوفى من الضرائب. (ال شبيب، 2016: 168)

اذ يمكن القول ان هنالك أطرافاً تؤثر وتتأثر بقرار توزيع الأرباح وهي: (وهاي، 2018: 4)

١. مجلس الإدارة أو الإدارة العليا التي تقرر سياسة توزيع تلك الأرباح والتي تسعى دائماً إلى احتجاز جزء من تلك الأرباح لغرض توفر التمويل اللازم لغرض الاستثمارات والتوسعة وتحسين المركز المالي.

٢. المساهمين ومالكي الأسهم في المصرف وهم نوعان صغار المستثمرين والذين يكون هدفهم توزيع الأرباح بشكل مستمر وشبة مستقر لغرض توفير احتياجاتهم الأساسية، والنوع الثاني كبار المستثمرين الذين يرون إن عملية استثمار تلك الأموال سوف يؤدي إلى زيادة الأرباح أي أن معدل العائد المتحقق في الاحتجاز يفوق العائد المتحقق من التوزيع.

سادساً: النظريات المفسرة لتوزيعات الأرباح

لقد تعددت الآراء والنظريات حول قرارات توزيع الأرباح فبعضها يرى ان هنالك علاقة بين قرارات توزيع الأرباح وتعظيم القيمة السوقية أي ان قرار التوزيع لابد منه، وبعضهم يرى عدم وجود علاقة بين توزيع الأرباح وتعظيم القيمة السوقية للمصرف او تكون اثاره قليلة جداً، ومن خلال ذلك يتم التعرف على النظريات المفسرة لتوزيعات الأرباح والتي يتم استخدامها لغرض التمكن من اختيار قرار توزيع الأرباح المناسب وكالاتي: (الميداني، 2015: 681).

١. نظرية توزيع الأرباح المستقرة

تتبع بعض المصارف قرارات توزيع ارباح بشكل مستقر أي لا تكون مرتبطة بشكل مباشر بالأرباح المتحققة وانما تعتمد على قرارات توزيع ارباح طويلة الامد تسعى في الدرجة الاولى الى الاستقرار في توزيعات ارباح لكل سهم، وهذا لا يعني عدم الزيادة في معدل توزيع الأرباح بالتغير تبعاً لتغير ارباح المصرف واستقرار هذه التغيرات أي عدم السماح باي زيادة في تلك الأرباح بصورة مباشرة، وانما تنتظر حدوث استقرار في معدل زيادة الأرباح المتحققة مستقبلاً لأن ذلك سوف يكون ملزماً للمصرف ان يحافظ على مستويات مرتفعة من التوزيعات الامر الذي سوف يدفع بالمستثمرين بان يصبحوا على قناعة بان توزيعات الأرباح في المصرف تتزايد، ولكن في المستقبل قد يكون من المستحيل على المصرف ان يزيد من توزيعات الأرباح والذي سوف يؤدي بالنتيجة الى انخفاض الأرباح الموزعة وبالتالي يسبب حدوث ثغرة، في قرارات توزيع الأرباح وخاصة اذا كانت تلك الانخفاضات مستمرة في المستقبل وبشكل جوهري الذي يصاحبه انخفاضات اخرى تؤدي بالنتيجة الى عدم استقرار سياسة توزيع الأرباح (ال شبيب، 2016: 161)، واخيراً يمكن القول ان توزيع الأرباح بشكل مستقر يشعر المستثمرين بان الوضع المالي للمصرف تحت السيطرة ويقال من حالة عدم التأكد من وجهة نظر المستثمرين وبالنتيجة يقلل اثر الدلالات السلبية التي تكون لديهم بخصوص مستقبل المصرف، لذلك ينبغي على الادارة ان تتعامل بحذر شديد مع التغيرات وان تحافظ على مستوى التوزيع لان انخفاض الأرباح الموزعة سوف يؤدي الى بعض المساهمين الحاليين او المحتملين. (Erasmus, 2013 : 23).

٢. نظرية تفضيل العائد (عصفور في اليد)

يرى انصار هذه النظرية امثال الباحثان جوردن ولينتر (Gordon & Linter) ان المستثمرين يرغبون في استثمار امولهم في مصارف تقوم بعملية توزيع اكبر نسبة ممكن من الأرباح، وسوف تؤدي هذه النوعية من قرارات التوزيع الى الاقبال الشديد على اسهم هذا المصرف وارتفاع اسعار اسهمها، وانخفاض الطلب على اسهم المصارف التي تكون نسبة التوزيع فيها منخفضة مما يسبب في انخفاض اسعار اسهمها في سوق الاوراق المالية (Azeez & Latifat, 2015: 8)، واخيراً يمكن القول ان معدل

العائد المطلوب على الاستثمار في الاسهم يكون في علاقة طردية مع توزيعات الارباح، حيث يعتقد المستثمرون ان الارباح الحالية هي أقل خطورة من الارباح المحتملة في المستقبل، ولذلك" فأن المستثمرين يفضلون الحصول على الارباح الحالية. (الحسناوي، 2018:245)

٣. نظرية توزيع المتبقي من الأرباح

تستند هذه النظرية الى قرارات يقوم بموجبها المصرف بعملية حجز الارباح المتحققة من نشاطها بدلاً من توزيعها والقيام بعملية استثمارها داخليا طالما كانت الارباح المتحققة من عملية استثمار تحقق عائداً أكبر من العوائد المتحققة في السوق او المطلوبة من المساهمين، لذا ستكون قرارات توزيع الارباح المتبقة وفقاً لهذه النظرية تستند الى قيام المصرف بعملية احتجاز الاموال لغرض توفير السيولة اللازمة وعدم تقويت الفرص الاستثمارية المتاحة للمصرف والارباح المتبقية سيتم توزيعها (الميداني، 2015:683)، ونتيجة ذلك يؤدي الى عدم استقرار الارباح الموزعة بشكل متفاوت بين سنة واخرى، وبذلك ستكون له تأثيرات سلبية لأن اغلب المستثمرين يعتمدون على الدخل الناتج من عملية الاستثمار وسيؤثر على الارباح الموزعة، ومن ثم يؤثر على قيمة أسهم المصرف.

٤. نظرية التفضيل الضريبي

ترى هذه النظرية وجود مجموعة من الاسباب تدفع بالمستثمرين الى الرغبة في ان تكون توزيعات الارباح قليلة او معدومة في بعض الاحيان ونذكر منها ما يأتي: (عبد الرحيم، 2008: 394)

أ. ان ضريبة الارباح الرأسمالية تكون اقل من ضريبة الارباح الايرادية التي يتم توزيعها كما في (الولايات المتحدة الامريكية فان اقصى حد لضريبة الارباح الرأسمالية تبلغ 28%، اما ضريبة الارباح الايرادية الموزعة تصل الى 35% كحد اقصى) لذلك تجد ان المستثمرين الاغنياء يملكون معظم اسهم المصرف يفضلون احتجاز الارباح واعادة استثمارها في المصرف .

ب. ان مبلغ الضرائب الذي تم تحديده على الارباح الرأسمالية لا يتم دفعه الى وقت بيع السهم وبسبب القيمة الزمنية للسهم تعد تكلفة الاموال المدفوعة في المستقبل بوصفها ضريبة، اقل من تكلفة الاموال المدفوعة بوصفها ضريبة حالياً لأن قيمة الدينار في المستقبل تكون اقل من قيمته في الوقت الحالي .

ج. ان عملية الاحتفاظ بسهم من قبل المستثمرين حتى وفاتهم فان الورثة سوف لن يقوموا بعملية دفع ضريبة الأرباح الرأسمالية في تاريخ الوفاة لانها تمثل كلفة حصولهم على ذلك السهم .

ونتيجة للأسباب اعلاه فأن المستثمرين يفضلون دفع مبالغ أكبر سعراً للسهم الذي تكون نسبة الارباح المحتجزة أكبر من الارباح الموزعة (صادق، 2018:39).

اذ أن نظرية التفضيل الضريبي توجه المصارف على الاحتفاظ بالنسبة من الأرباح بشكل أرباح محتجزة وعدم توزيعها على المساهمين وذلك لان المستثمرين يفضلون احتجاز الأرباح بدلاً من توزيعها، وذلك

بسبب ان الأرباح الرأسمالية التي تنتج عن عملية بيع الأسهم تخضع لمعدلات ضريبية أقل من معدلات الضريبة على توزيعات الأرباح وكما في الشكل ادناه. (حسين، 2016: 63)

٥. نظرية عدم ملاءمة التوزيعات

ان هذه النظرية تعود الى الباحثان ميلر ومود كلياني (M&M) عام 1961 اللذين اوضحا ان قيمة المصرف هي (سعر السهم) تتوقف على ضوء قوة الايرادات المتحققة من جهة ودرجة المخاطر التشغيلية من جهة أخرى، وان يتم تحديد قيمة المصرف قبل اتخاذ أي قرار من القرارات الاستثمار والتمويل في إطار الهيكل الأمثل وليس من خلال قرارات توزيع الأرباح. (Al Shawawreh, 201: 134)

إي ان الارباح التي يحققها المصرف بسبب استخدام مصادرها المتنوعة هي التي تؤثر على سعر السهم وليست الطريقة التي يتم توزيع الارباح بها، واستناداً الى ميلر ومود كلياني (M&M) "إن افتراضات سوق راس المال الكفوء والمستثمرين العقلاء حسب نظرية عدم ملاءمة التوزيعات.

(Azeez & Latifat, 2015 : 547)

سابعاً: قيود توزيع الأرباح

وتتمثل بمجموعة من القيود التي تتبناها ادارة المصرف وتقسّم قيود توزيع الأرباح على ثلاثة قيود رئيسة وكالاتي : (عبد الرحيم، 2008: 401)

١. عقود الحماية: هي تلك القيود أو الشروط التي تفرض من قبل المقرض تتضمن عدم السماح بتوزيع الأرباح على المساهمين إلا في حالة كانت السيولة الأرباح ومعدل الفائدة تزيد عن الحد الأدنى لتلك القروض، وهذه القيود تفرض في حال كانت القروض ذات فائدة ثابتة .

٢. قاعدة إتلاف رأس المال: هي تلك القيود التي تمنع قيام إدارة المصرف بعملية توزيع أرباح بمعدل اكبر من المكاسب المتحققة وذلك لان بعض المصارف تقوم بتوزيع الأرباح من رأس المال على المساهمين تاركة المصارف فارغة للدائنين.

٣. توافر السيولة النقدية: هي عملية تحقيق المصرف أرباح لكنها لا تستطيع توزيع تلك الأرباح على المساهمين وذلك بسبب عدم توفر السيولة النقدية لدى المصرف وقت التوزيع الارباح، إذ يمكن للمصرف أن يقوم بعملية الافتراض لغرض توفير السيولة النقدية وسد النقص. (حداد، 2010: 401)

ثامناً: العوامل التي تؤثر في اختيار أسلوب توزيع الأرباح المستقرة

١. الارباح الموزعة سابقاً : تشمل الارباح التي تم توزيعها من قبل المصرف على المساهمين بشكل نقدية مدفوعة وموزعة عليهم نتيجة نشاط العام السابق، وتلعب دوراً مهماً في تحديد قرارات توزيع الارباح المعتمد توزيعها في العام الحالي، لأن هذه المصارف تسعى إلى أتباع قرارات توزيع أرباح مستقرة، إذ اثبتت الدراسات ان هنالك علاقة طردية معنوية بين قرارات توزيع الأرباح في السنة السابقة وقرارات

توزيع الأرباح في السنة الحالية (CHRISTOPHER ,& ELKHOURY, 2014 : 242)، وقد جاء في بعض الدراسات أن محددات قرارات توزيع الأرباح المستقرة هي ان هنالك علاقة طردية معنوية بين الأرباح التي تم توزيعها من قبل المصرف في العام السابق والأرباح التي يسعى المصرف لتوزيعها في العام الحالي، لأن هذه المصارف تتبع قرارات توزيع الأرباح المستقرة لما لها من اثر كبير في القدرة على جذب اكبر عدد من المستثمرين، إذ كلما كانت الأرباح مستقرة او شبه مستقرة كلما كان هذا المؤشر ايجابياً لجذب المستثمرين . (Abdella ، 9 : 2016)

٢. **تكلفة الصفقات:** عندما يقوم المصرف بتمويل موجوداته عن طريق راس ماله الخاص فيكون هنا الاختيار بين طريقتين من اجل توفير الاموال اللازمة اولهما ان يتم ذلك التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة، والخيار الثاني عن طريق اصدار اسهم جديدة والذي يكون مكلفاً لان تكلفة اصدار الاسهم الجديدة تكون ثابتة لذلك يفضل الاعتماد على الخيار الاول الأرباح المحتجزة بوصفها مصدر تمويل (بو حادرة؛ واخرون، 2012:121) .

٣. **تطلعات النمو:** ان حاجة المصرف للتمويل متعلقة مباشرة بتوقعاتها للنمو المستقبلي واي اصول هي بحاجة الى امتلاكها، ويجب على المصرف تقييم العائد والمخاطر لمشاريعها الاستثمارية لتمدها بالقدرة على الحصول على التمويل الخارجي، بالإضافة الى ذلك يجب عليها تحديد تكلفة وسرعة الحصول على التمويل، (حداد، 2009:310)، اذ تقوم اغلب المصارف بعملية استثمار الأموال في مشاريع وفرص استثمارية ذات مردودات عالية أكثر من الأرباح في حالة توزيعها على المساهمين، أما في حالة كون الفرصة المتاحة غير مربحة، أو ضعيفة فأنها تتبع قرارات توزيع الأرباح بقدار اكبر من الأرباح المحتجزة، وذلك يعطي تفسيراً على وجود علاقة عكسية بين عملية النمو وقرارات توزيع الأرباح، ففي حالة توفر فرص استثمارية ذات أرباح عالية فإنه يتطلب حجز اكبر قدر ممكن من الأرباح، وتخفيض أو عدم توزيع أرباح في الوقت الحالي لكون العوائد التي سوف يحصل عليها المساهمين مرتفعة، لذا تعد الأرباح المحتجزة من مصادر التمويل منخفضة التكاليف، وبشكل عام فأن المصارف الكبيرة تستطيع بسهولة دخول الاسواق والاقتراض من المؤسسات المالية لغرض الحصول على التمويل الجديد لمشاريعها لاستثمارية في حالة كانت كمية الاموال الموجودة في المصرف لا تغطي فرص الاستثمار المتاحة . (بو حادرة؛ واخرون، 2012:34)

٤. الاعتبارات الضريبية: على المصرف ان يضع في اعتباره ان قرارات توزيع الارباح المتبعة تخدم في الجانب الاول حاملي الاسهم العادية، اذ ان عليها ان تقوم بعملية تحليل الوضع الضريبي للمصرف ومعرفة اذا كانوا حملة الأسهم اصحاب ثروة كبيرة وتكون نسبة الضريبة عليهم مرتفعة وعلى الإدارة هنا ان تتبع قرارات توزيع منخفضة وذلك من اجل توفير فرصة لتأخير دفع مبلغ الضريبة الى حين بيع تلك الأسهم (العلي، 2013: 397).

٥. الرغبة في السيطرة : ان عملية توزيع الارباح بشكل أسهم جديدة سوف تكون له اثار غير جيدة على ملكية المصرف لأنها تتسبب في تشتت الملكية ولاسيما عند دخول مساهمين جدد، ومن جانب اخر فان الإدارة سوف تقوم باستخدام توزيعات الارباح بوصفها اداة للمحافظة على مجلس الإدارة ، وذلك عن طريق دفع تلك التوزيعات على شكل أسهم لهم وتدفع بشكل نقدي لبقية حاملي الاسهم مما يؤدي الى تركيز سيطرتهم على مجلس الإدارة (العاني؛ واخرون، 2017، :486).

٦. السوق: تعد استجابة السوق لقرارات توزيع الارباح في المصارف امراً مهماً، وذلك لأن المساهمين في المصارف يفضلون قرارات توزيع ارباح ثابتة او متزايدة على تلك الارباح التي تكون متذبذبة او متقلبة، وذلك لان مثل هذه القرارات تقلل من حالة عدم التأكد في استمرارية وحجم الارباح الموزعة، وقد عزز الباحث لينتر من خلال دراسة اجراها والتي اثبتت بان ادارة المصرف تتجنب عملية تغيير مقسوم الارباح استناداً للتغير الذي قد يحصل في الارباح وبشكل خاص عند حدوث انخفاض في مستوى الارباح، بالإضافة الى ذلك فان المساهمين يؤمنون بان اتباع قرار توزيع ارباح مستقر او متزايد سوف يؤدي الى الغاء حالة عدم التأكد بشأن قرار توزيع الارباح. (النعمي؛ و اخرون، 2009: 399).

٧. الربحية : قد جاء في دراسة (HASHIM, Z, & R, 2013) أن هنالك وجود علاقة بين الربحية وقرارات توزيع الارباح، وأن تلك العلاقة طردية، أي كلما زادت الربحية زادت الارباح التي توزع على المساهمين، إذ ان المصارف التي تكون لديها ارباح مرتفعة تكون نسبة الارباح الموزعة مرتفعة، وبذلك فهي تعطي مؤشراً جيداً للمساهمين حول وضع ومعدلات النمو في المستقبل للأرباح التي يتوقعون الحصول عليه (HASHIM, & R, 2013: 415)، كما جاء في دراسة (Harrigan, & DiGuardo, 2018) أن هنالك علاقة بين الربحية وقرارات توزيع الارباح المستخدمة والتي تعتمد على مجموعتين من المعلومات هما (المعلومات الكيفية، المعلومات الكمية) (Harrigan, & DiGuardo, 2018: 151).

٨. السيولة: إن السيولة تمثل أحد المحددات المهمة التي تؤثر على قرارات توزيع الأرباح، وقد أظهرت دراسة (Thị Huyền , 2015) إن المصارف ذات السيولة المرتفعة هي أكثر قدرة على دفع الأرباح للمساهمين مقارنةً مع المصارف الأخرى، والتي تعاني من أزمة في السيولة التي بحوزتها، ولذلك ينبغي على المصارف الحفاظ على نسبة مستقرة من سيولتها، لغرض المحافظة على المرونة في عملها، إذ إن المصارف التي تتمتع بسيولة مرتفعة يكون التدفق النقدي لديها أقوى، مما يؤدي إلى قيامها بدفع أرباح مرتفعة (10 : 2015 : Thị Huyền). فضلاً عن أنه يعطي انطباعاً معاكساً لأهداف الإدارة التي ترغب في الاحتفاظ بنسبة كبيرة من الأرباح لغرض الاستثمار (شروقي، 2018، :158)، وذلك يوضح أن المصارف التي تكون لديها معدلات سيولة عالية تدفع أرباحاً عالية بهدف تخفيض السيولة المتاحة لدى الإدارة، وذلك كي لا يتم استثمارها في مشاريع ذات قيمة حالية سالبة وغير مربحة، وهذا يفسر أن العلاقة بين السيولة وقرارات توزيع الأرباح هي علاقة طردية (IBRAHIM, & A, 2015 :74).

٩. **حجم المصرف:** يتم احتساب حجم المصرف بمقدار ما لديه من موجودات أو من حقوق الملكية وتلعب قرارات توزيع الأرباح دوراً واضحاً ومهماً في تعظيم وزيادة حجم المصرف أي إن المصارف التي تقوم بعملية توزيع الأرباح يكون حجم الموجودات أكبر قياساً بالمصارف التي لا تقوم بعملية توزيع الأرباح (شروقي، 2018:155)، لذا فإن حجم المصرف يتوقف على تحديد القرارات المتخذة في عملية توزيع الأرباح، أي أنه كلما كانت الأرباح الموزعة من قبل المصرف مرتفعة قياساً بباقي المصارف التي تعمل في نفس المجال، فإن ذلك سيؤدي إلى جذب أكبر عدد ممكن من المستثمرين، نتيجة لزيادة توزيع الأرباح، وذلك بسبب زيادة حجم الموجودات لدى ذلك المصرف. (عبدالله؛ وآخرون، 2012 :34)، ومفهوم ما سبق يفسر أن العلاقة بين حجم المصرف وقرارات توزيع الأرباح هي علاقة طردية وهذا ما توصلت إليه العديد من الدراسات ومنها (CHRISTOPHER, & ELKHOURY, 2014:240)، وعليه يمكن القول إن حجم المصرف يعد محدداً لقرارات توزيع الأرباح المستخدمة في المصارف إذ تعد المصارف ذات الحجم الكبير أكثر فعالية وتحقق أرباحاً أكبر من المصارف الصغيرة وذلك لأنها تتميز بتقديم تشكيلة متنوعة وكبيرة من الخدمات تساعد على جذب عدد كبير من المساهمين، وتكون لديها القدرة في الحصول على مصادر التمويل التي تحتاج إليها وبسهولة. (MAHDZAN, & ZAINUDIN, 2016 : 253).

١٠. المديونية : هي عبارة عن نسبة الدين الى حقوق الملكية مقياساً لهيكله المال في المصرف، فإن المصارف تحاول ان تستخدم مصادر الاموال المملوك لها اولاً في تمويل اعمالها وفي حالة عدم قدرة المصادر الداخلية عن توفير الاموال اللازمة تلجأ الى المصادر الخارجية، ومن خلال هذه النظرية يتضح ان المصارف الربحة سوف تكون لديها مصادر تمويل داخلية من خلال تلك الارباح، أي انها سوف يكون اعتمادها على الرفع المالي محدوداً، مما يعني توقع ان تكون العلاقة بين الرفع المالي ومستوى الارباح قليلة (الساعدي، 2012:143)، و يرى بعضهم ان هنالك تأثيراً للرفع المالي على قرارات توزيع الارباح سواء كان التأثير سلبياً أو إيجابياً، اي ان المصارف التي تتوفر لديها نسبة الرفع المالي عالية تقوم بعملية تقليل الارباح الموزعة لتقوم بعملية سداد ديونها(محمد، 2014:157).

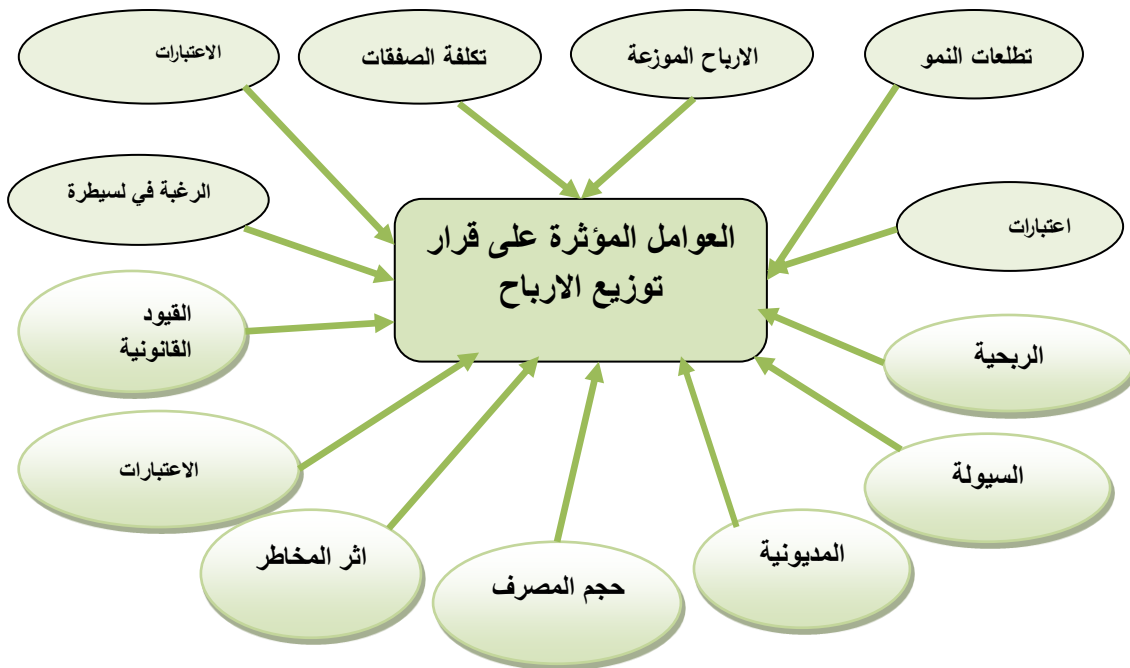
١١. اثر المخاطر(استقرار الارباح): ان العمل المصرفي يتصف بكونه يتعرض لكثير من المخاطر بسبب طبيعة تعامله بتلك الاموال سواء عن طريق الاستثمار او الاقراض و تواجه مشاكل تتعلق بالتقلبات الاقتصادية والتجارية، والتي لها علاقة قوية مع العائد (طالب؛ وآخرون، 2017:25)، لذلك تعد المخاطر من اهم العناصر التي تؤثر على اتخاذ القرارات الاستثمار، والتي تؤدي في بعض الاحيان الى صعوبة استرداد الاموال، إذ تبذل ادارة المصرف جهودها في سبيل التعرف على المخاطر التي تواجهها والعمل على تفاديها قدر الامكان، اذ تعد من الامور التي تؤدي الى عدم تحقيق اهداف المصرف، وقد تكون سبباً لعدم استمراره. (عبد الستار، 2012:125).

١٢. القيود القانونية : تلعب القواعد القانونية دوراً بارزاً في التحكم في قرارات توزيع الارباح إذ ان درجة تأثيرها او تحكمها تختلف من وقت الى اخر، وكما تخضع المصارف الى قوانين الدولة التي تعمل ضمن حدودها مثل قانون الشركات والأسواق التي تتداول فيها، ولا تسمح تلك القوانين ان تقوم هذه المصارف بتوزيع الارباح من راس المال القانوني لها، وتفرض هذه القوانين على المصرف لتكوين الاحتياطات القانونية والمخصصات (الشمري؛ و آخرون، 2014:369)، والتي تؤثر في قرارات توزيع الارباح تختلف من وقتٍ لآخر وكذلك من مكانٍ لآخر (الكحلوت، 2014:44).

١٣. الاعتبارات الاقتصادية : تعد الاعتبارات الاقتصادية صورة معبرة عن النشاط الاقتصادي للمصارف، وتشتمل تلك الاعتبارات حول عملية التوسعة في المصارف تتطلب توفير التمويل اللازم من اجل تهيئة كافة امكانياتها المتوفرة في سبيل ذلك الهدف، لما له من اثار ومردودات كبيرة على نشاط

المصرف وتعد الأرباح المحتجزة من أهم المصادر التمويلية لعملية التوسعة، والتي تكون أفضل من الاقتراض الخارجي إذ كانت تلك الأرباح كافية لعملية التمويل، إذ من الناحية العلمية تتأثر قرارات توزيع الأرباح بحسب توفر فرص النمو والتوسع وإمكانية توفير الأموال اللازمة لها. (الحسناوي، 2018: 242).

ويمكن توضيح العوامل المؤثرة في اختيار توزيع الأرباح المستقرة كما في الشكل (2-3) الآتي:



المصدر: Lindeman, L, & Tuomas, T. (2016). "The correlation between dividend policy measures and share price". Degree Thesis International Business ., p. 14 (Lindeman & Tuomas, 2016, : 71)

ويعد قرار توزيع الأرباح من القرارات المهمة في المصارف التجارية لكونها تتضمن آلية توفير التمويل اللازم للاستثمار والتوسعة، وكذلك لأن قرار توزيع الأرباح يناقش شقين مهمين هما الأرباح التي يتم توزيعها والأرباح التي يتم احتجازها، كما هو موضح في الشكل أعلاه.

وهناك مجموعة من الاسباب المهمة التي تدفع بالمصارف نحو اتباع قرارات توزيع الارباح بشكل مستقر واهمها هي : (عبد الرحيم، 2008:400)

- أ. أن الكثير من المدراء يعتقدون ان قرارات التوزيع المستقرة تؤدي الى زيادة اسعار الاسهم.
- ب. يعتقد اغلب المدراء ان قرارات التوزيع الارباح غير المستقرة تؤدي الى انخفاض اسعار الاسهم، وذلك بسبب عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية من التوزيعات.
- ج. لا تميل المصارف الى تخفيض توزيعات الارباح بسبب ما يعرف بالتغيرات التي تحدث في توزيع الارباح، والتي تعطي اشارة للمستثمرين في التنبؤ بانخفاض المكاسب التي يتوقعون الحصول عليها مستقبلاً، لان ذلك يسبب انخفاض في سعر السهم السوقي، ويحدث العكس عند زيادة الارباح الموزعة، لأن المستثمرين ينظرون الى التغيرات التي تحدث في توزيع الارباح في حالة الارتفاع او الانخفاض.

المبحث الثاني

تعظيم قيمة الاسهم

أولاً: مفهوم السهم العادي والقيمة السوقية

١. مفهوم السهم العادي

ويعبر مفهوم الاسهم العادية عن مرادف الاسهم المشتركة وتمثل حصص التصويت في المصرف، ويحق للأشخاص من حملة الاسهم العادية الحصول على صوت واحد مقابل كل سهم بحوزته، ولا يتم تحديد الارباح بشكل مسبق ولكن تكون بحسب ارباح المصرف المتحققة وما تقرر توزيعه على المساهمين، وتمثل الاسهم العادية ملكيتها في الشركة بالتناسب مع جميع المساهمين في الاسهم العادية وبحسب نسبة ملكية كل مساهم في المصرف، وقد يكون السهم مقدراً بأقل من قيمته او بالقيمة العادلة او اعلى من قيمته السوقية (القحطاني، 2018:123).

اذ يمثل مفهوم السهم العادي في كونه صكوكاً متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية، والتي تعبر عن حق المساهم في المصرف الذي أسهم في تكوين رأس مالها، وتخول له بصفته هذه ممارسة كافة حقوقه في المصرف، وفي مقدمتها الحصول على الارباح عند تحقيقها واصدار قرار بتوزيع تلك الارباح (عمارنة، 2014:53).

ويعبر مفهوم الاسهم العادية عن كونه احد الوسائل المهمة والرئيسة للتمويل في المصرف، لأن هذه المصارف تعتمد اعتماداً شديداً "شبه كلي" على عملية اصدار الاسهم العادية من اجل الحصول على التمويل الممتمك الصفة اللازم لها بصفة دائمة لاسيما عند بداية تأسيس المصرف، وتضمن لحملة الاسهم الحق بالحصول على ارباح من المصرف تتناسب وحجم اسهمهم التي يملكونها (Buigut, 2013: 29).

كما يمثل مفهوم الاسهم العادية نصيباً او حصة في ملكية مصرف ما، ويطلق عليه أحياناً مصطلح حصة المصرف، إذ تعد الأسهم وسيلة للتمويل إذ أن مساهمات المدخرين تكون على شكل اسهم تضمن لصاحبها او حاملها حق الحصول على قسم من الأرباح، كما تميل الأسهم الى الارتفاع بمرور الزمن(حداد، 2010:12).

وكذلك يمثل مفهوم السهم العادي في قيام بعض المصارف بعملية إصدار نوعين من الأسهم، تكون مصنفة بحسب الحقوق التي يتمتع بها كل صنف، سواء ما يتعلق بحق التصويت او في الحصول على توزيعات الأرباح وكما يأتي: (الغزالي؛ وآخرون، 2009: 92)

أ. السهم العادي (class A): وهي التي تمثل مراكز ممتازة لحاملها من حيث حصوله على توزيعات نقدية، وفي المقابل تنازله عن الحق في التصويت، وتباع هذه الأسهم في الاسواق الثانوية الى الاشخاص، وبموجبة يكون لحاملها الحق في استلام الأرباح بشكل دوري، وليس له الحق في التصويت لمدة سنتين مثلاً.

ب. السهم العادي (class B): تسمى هذه الأسهم باسمه المؤسسين او أسهم المالكين و يحصل حامل هذه النوع من الاسهم على اقل مقدار من توزيعات الأرباح، مقابل حصة كاملة في التصويت.

٢. مفهوم التقييم

قبل التطرق الى مفهوم القيمة السوقية للأسهم العادية سوف نتناول مفهوم القيمة، اذ يمثل مفهوم القيمة الأهمية الاقتصادية التي ينفقها فرد ما أو مجتمع معين على مختلف السلع والخدمات، وتعتبر القيمة في الممارسات الاقتصادية عن ما يقابلها من بضاعة أو خدمة مقارنةً مع خدمات وبضائع أخرى وتحدد القيمة بثمنها في السوق اي قيمة البضاعة بثمنها (الربيعي، 2008:30).

وكذلك يمثل مفهوم القيمة بانها الاداة التي يقاس بها ما تم التضحية به او التنازل عنه في سبيل الحصول على منافع مادية محسوسة اذ يكون المساهمون على استعداد تام للتنازل عن منافع اخرى مقابل امتلاك تلك المنفعة لأن العائد المتوقع يفوق العائد المتنازل عنه (صوي، 2017).

وايضا هي القيمة التي يحصل عليه الافراد عند استثمار اموالهم في نشاط معين، لذا فان قيمة المصارف تتمثل بموجوداتها ومطلوباتها، والقيمة تعبر عن الأسهم المملوكة والاستثمارات المالية التي تتأثر بقرار الإدارة العامة للمصرف (العكيلي، 2017:122)، ويعد التقييم بمثابة عملية تحديد القيمة العادلة للموجود المالي، ويتم التوصل لتلك القيمة من خلال القيمة الحالية للتدفقات المالية المتوقعة". (الجميل، 2011:274).

اذ إن "مهمة التقييم تكمن في عملية العثور على المتغيرات التي تفسر معظم الاختلافات في الأداء والجمع بينهما مع افضل الترجيحات الممكنة من أجل تحقيق اقصى قدر من النجاح في التنبؤ بالأداء

المستقبلي، على اعتبار أن الأداء في الماضي هو الأساس لتقدير انخفاض وارتفاع الأسعار في سوق الأسهم وتقدير الخسائر والمكاسب والرأسمالية الناتجة". (HENNING, 2010: 27).

٣. مفهوم تقييم السهم العادي

أن الهدف من عملية تقييم الاسهم العادية هو لغرض تحديد اذ ما كان سعر السهم في السوق تم تقييمه بأكثر او اقل مما يجب، وهذه العملية تساعد المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية الرشيدة التي تتعلق بشراء او بيع او الاحتفاظ بهذه الاسهم، لان تحديد القيمة الحقيقية للسهم العادي تساعد في توفير الية للتقييم يمكن للمستثمر اعتمادها في الحكم على جدوى الاستثمار في السهم العادي من عدمه (الحجلة، 2016:19).

لذلك تعد عملية تقييم الاسهم العادية الخطوة الاولى في طريق اختيار الاستثمار الناجح، اذ بموجبه يستطيع المستثمر التعرف السهم بصورة واضحة وبذلك يسهم التقييم في تكوين قرارات استثمارية مبنية على اسس سليمة وصحيحة، ومن اهم وسائل تقييم الاسهم العادية هي ايرادات المصرف والتدفقات النقدية وتوزيعات الارباح (الكراسنة، 2010:18).

وايضاً يمثل بانه حق المساهم في المصرف وهذا السهم هو الذي يثبت الحق القابل للتداول وفقاً لقواعد القانون التجاري، ويعبر السهم عن حق مالكة في الجمعية العمومية والتصويت فيها والانتخاب، وحق الاولوية في الاكتتاب وعند التصفية بسبب الانقضاء (الحسناوي، 2016:92).

اي انه عندما يقوم المستثمرون بشراء الاسهم من المصرف، فان المال الذي تم دفعه يصبح ملكاً للمصرف المصدر، ولا يحق له المطالبة بما دفعه مقابل الحصول على الاسهم، ويتم استخدام تلك الاموال في عملياتها التشغيلية وأنشطتها الاستثمارية، وهذا النوع من التمويل لا يحمل المصرف أي نوع من التزامات حالياً، كما يحصل عند التمويل من مصادر اخرى كالقروض، لان الاموال التي تم دفعها من قبل المستثمر عند شراء السهم لا يتوجب سدادها في الوقت الحالي مادام المصرف قائماً وغير منتهي النشاط، لذلك يعد احد افضل مصادر التمويل للمصرف، اذ ان الافراد بصورة عامة لا يجب ان يدفعوا في السلعة اكثر من قيمتها الحقيقية، وانطلاقاً من ذلك يتم استخدام هذا الاسلوب عند القيام بعملية تقييم الاستثمار في اسهم المصرف، أي يجب ان نحدد القيمة المادية للسهم (Bragg, 2007 :42).

ويمثل مفهوم تقييم الاسهم بأنه قلب التمويل الذي يمكن من خلاله معرفة محددات قيمة المصرف وكيفية تقدير تلك القيمة، والتي تعد شرطاً أساسياً لاتخاذ القرارات الاستثمارية، وينظر إلى التقييم بوصفه مزيجاً من العلم والفن فالعلم يأخذ شكل النماذج الكمية للعائد والمخاطر وأما الفن فيشير إلى الخبرة والحكم على السهم المقيم. (Aidamenbor & Mgbemena, 2008 : 17)

٤. تقييم الاسهم العادية

لقد أخذ موضوع تقييم الأسهم العادية أهمية كبيرة في أدبيات الإدارة المالية ولاسيما في مجال صنع القرار الاستثماري لكونه يتناول مشكلة أساسية من مشكلات الاستثمارات المالية، ألا وهي المفاضلة والاختيار، إذ تعد عملية المفاضلة والاختيار من بين البدائل المتاحة في الاستثمارات المالية وعلى وجه الخصوص الاستثمار بالأسهم العادية، (النعيمة؛ وآخرون، 2007،:218)، وايضا تمثل القيمة السوقية في القيمة التي تتداول بها الاسهم العادية في سوق الاوراق المالية وتتمثل بالسعر الذي يحدده البائع والمشتري عند فترة التداول بالأسهم، (التميمي؛ وحسين 2017: 398)، وفيما يأتي استعراض لبعض نماذج تقييم السهم العادي بحسب قرارات توزيع الارباح المتبعة وكالاتي :

أ. نموذج توزيع الارباح بقيمة ثابتة : في بعض الحالات تتبع المصارف المصدرة للسهم العادية قرارات توزيع الارباح بقيمة ثابتة للسهم الواحد، عندما يكون المصرف المصدر متأكداً بان حجم الايرادات السنوية والنفقات شبة مستقرة، ان اتباع مثل هذا القرار من شأنه ان يحقق للمساهمين نوعا من العائد المستقر، ويتم تقييم السهم العادي وفقاً للنموذج الاتي:

قيمة السهم العادي = نصيب السهم الواحد من الارباح الموزعة سنوياً / معدل العائد المطلوب.

ب. نموذج توزيع الارباح بقيمة تنمو بمعدل ثابت او نموذج جوردن : ان المصارف التي تتبع قرار توزيع الارباح بمعدلات ثابتة في حال تطمئن فيها استقرار الايرادات والنفقات، اذ ان المصارف تحتجز جزءاً من الارباح المتحققة لغرض اعادة استثمارها، الامر الذي يؤدي الى نمو قيمة الارباح المتحققة للمصرف سنوياً، وفي هذه الحالة يستطيع المصرف ان يلبي متطلبات توزيع الارباح بقيمة تنمو بمعدل ثابت سنوياً" (Ongore, & Kusa, 2013:47) وحسب النموذج الاتي :

قيمة السهم العادي = توزيعات الارباح / معدل العائد المطلوب

ويشترط لتطبيق هذا النموذج ان تكون قيمة معدل العائد المطلوب اكبر من معدل النمو في قيمة الارباح

الموزعة سنوياً (توفيق ، 2019 : 218).

ج. نموذج توزيع الارباح بقيمة نمو بمعدلات متقلبة: تتعرض المصارف الى ظروف مختلفة يطلق عليها مسمى دورة حياتها، فتبدأ في مرحلة ظهورها بتحقيق ارباح منخفضة، ثم في مرحلة النمو تبدأ الارباح بزيادة بمعدلات متسارعة، وفي مرحلة النضوج تأخذ المبيعات والارباح تستقر بمقدار معين، وفي المرحلة الاخيرة (الانحدار) تأخذ المبيعات والارباح بتراجع والانخفاض وصولاً الى مرحلة الخروج من السوق، وتلجأ المصارف الى عملية تطوير منتجاتها المقدمة من اجل تجنب الخروج من السوق، أي ان المصارف التي تقوم بعملية تطوير خدماتها المقدمة ستحافظ على معدل نمو مستقر لخدماتها المقدمة (العامري، 2010،:478) ويتم تقييم الاسهم العادية حسب المؤشر الآتي:

القيمة الحالية لمقسوم الارباح لفترة النمو المتقلب = التوزيعات للسهم العادي / معدل العائد المطلوب

على السهم العادي

د. أنموذج (Tobin'sQ) في قياس القيمة السوقية: وينظر الى هذا النموذج على انه احد المقاييس التي تستخدم للأداء المالي، كما يسمي Tobin'sQ بسهولة احتسابه اذا تم الاعتماد على المعلومات المالية والمحاسبية الصحيحة، والمتوفرة في القوائم المالية الصادرة عن المصارف، وفي هذا السياق فإن هنالك بعض الدراسات التي تناولت مقياس انموذج Tobin'sQ في تفسير وتحليل القيمة السوقية (العوادات، 48 :2015)، وتعد قيمة Tobin'sQ مقياساً لفرص نمو المصرف، إذ يتم مقارنة قيمتها السوقية مع القيمة الدفترية لأجمالي موجودات المصرف، فضلاً عن أنها تشير إلى أن أكبر قدر من العائد الحقيقي على الاستثمار يتحقق مع ارتفاع النسبة، وكذلك قد شاع استخدام نسبة Tobin's Q بوصفها مقياساً للأداء نظراً لقدرته على تجاوز بعض المشاكل التي قد تواجهها المقاييس المحاسبية مثل الاختلاف في المخاطر وقوانين الضرائب وغيرها (GaiLLe, 2020: 86)، وكما ينظر إلى نسبة Tobin's Q على أنها أفضل النماذج لقياس اداء المصارف مقارنة بأي إجراءات محاسبية أخرى مثل العائد على الموجودات (ROA)، أو العائد على حقوق الملكية (ROE, Khasawneh & Obeidat, 2016, : 193)، كذلك تشير بعض الدراسات الى ان مقياس Tobin's Q يعد من المقاييس المهمة لقياس القيمة السوقية للمصارف من وجهة نظر المساهمين واصحاب المصالح الاخرين، وذلك بسبب استناده إلى الاسعار السوقية للاسهم، لكونه يعد مرتكزاً مهماً لتقييم المصارف من قبل المستثمرين في

المدى الطويل ويتناسب مع الافصاح الاختياري بشكل كبير، وتمت صياغة هذه النسبة وفقاً للآتي:
(Bartlett & Partnoy, 2020: 358).

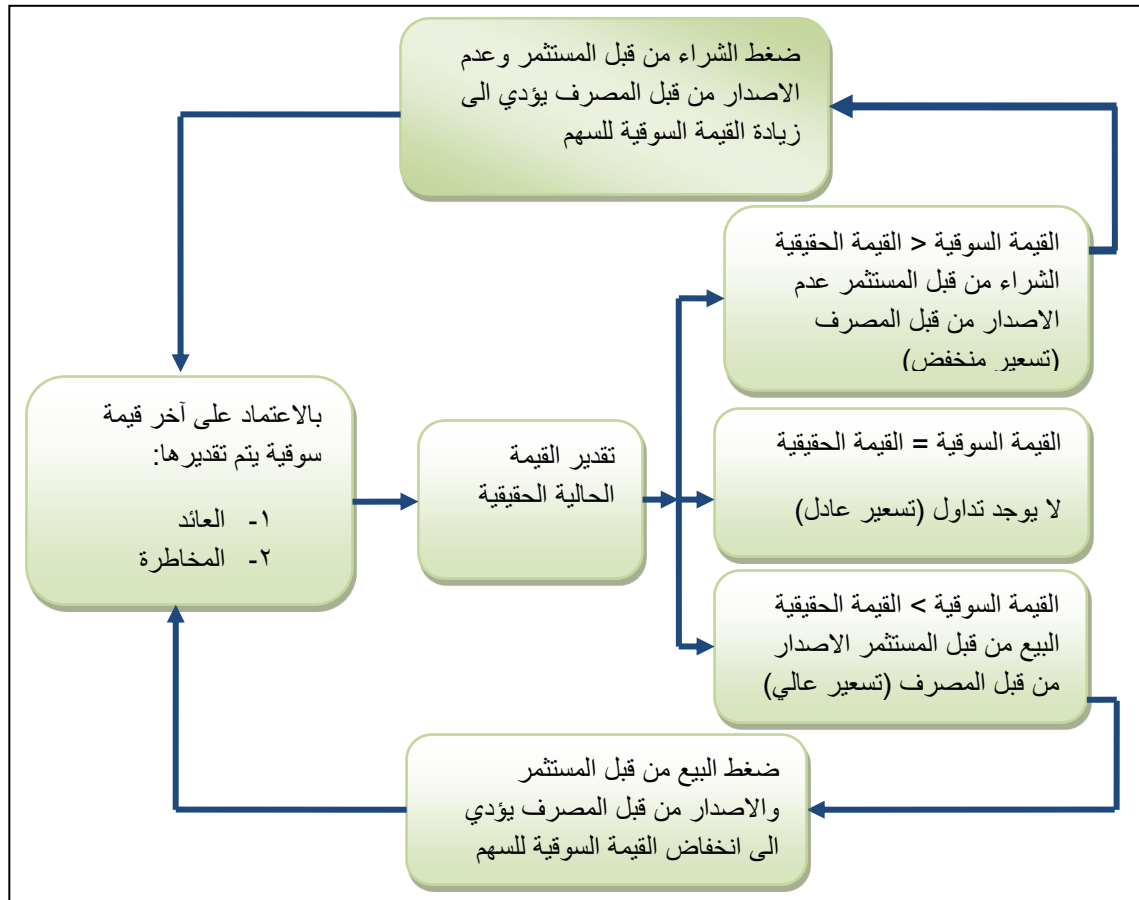
نموذج (Tobins Q) = القيمة السوقية لحقوق الملكية (MVT) ÷ القيمة الدفترية لأجمالي

الموجودات (TABV)

القيمة الدفترية لأجمالي الموجودات = (قيمة الموجودات المسجلة نهاية العام).

ويمكن توضيح الآلية التي تتم بها عملية تقييم الأسهم العادية في الشكل الآتي (2-4):

الشكل (2-4) عملية تقييم الاسهم العادية



المصدر: القرشي، فتحة مزر عبد الرضا (٢٠٠٦). "أشكال التمويل طويل الأجل وكفاءة السوق المالية" (دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية). رسالة ماجستير في جامعة بغداد - كلية الإدارة والاقتصاد. - بغداد، العراق: غير منشور: (١٧).

ويرى الباحث ان القيمة تمثل عدد الوحدات التي يمكن الحصول عليها من أي شيء آخر عند استبدالها بوحدة واحدة من الشيء الأصلي، اذ تمثل وسيطاً لعملية التبادل بين الاشياء ويمكن القول ان قيمة شيء ما هي ثمن هذا الشيء، وفي سبيل تحديد او ايجاد القيمة علينا التعرف على كمية الارباح التي يتوقع ان يحصل عليها المستثمر في الامد الطويل من جهة، وكذلك فرص الاستثمارية المستقبلية

وعوائدها المستقبلية في الامد الطويل من جهة اخرى، ثم معرفة انواع المخاطر المصاحبة لعملية الاستثمار الحالية والمستقبلية من جهة وعائد السوق الخاص بعملية الاستثمار من جهة اخرى، لذلك تعبر القرارات الاستثمارية والتمويلية في المصرف عن نشاطين رئيسيين يكون المدير المالي مسؤولاً عن نجاحهما، لأنها تلتزم الاعتماد على مقياس للقرارين الاستثمار والتمويل هو مقياس القيمة الاسهم العادية. ثانياً: تعريف القيمة السوقية للاسهم العادية وتعريف الاسهم العادية:

١. تعريف القيمة السوقية للاسهم العادية

هي القيمة السوقية التي يمكن ان تباع بها الاسهم العادية في السوق، أي انها تمثل قيمة الاسهم عندما يتم عرضها للبيع وتختلف القيمة السوقية للاسهم بزيادة او نقصان حسب ما يحققه المصرف من نجاح في مشروعاته الاقتصادية وضخامة موجوداته وكذلك حسب قوة مركزه المالي، اذ تتصف القيمة السوقية للاسهم العادية بكونها غير ثابتة وقابلة للتغير (الجريش، 2018: 133).

وتعرف القيمة السوقية للاسهم العادية بانها مقدار الثمن الذي يتم بموجبه تقييم السهم، اذ يرتبط بمقدار العوائد والمنافع المتوقع الحصول عليها منه، وتعد القيمة السوقية للاسهم العادية هي الترجمة المالية لأداء المصرف، اذ تتمثل القيمة السوقية للسهم بكونها ذات بعد استراتيجي واسع بسبب تأثيره ايجاباً وسلباً بجميع العوامل الداخلية والخارجية (القصاب، 2017: 55).

وكذلك تعبر القيمة السوقية عن الثمن او السعر الذي يمكن ان يباع او يشتري به الاسهم الخاضعة للتعامل في الاسواق المالية، والذي يحدث نتيجة تفاعل ما بين قوة العرض والطلب على السهم وبعد ذلك السبب الرئيس للتغير المستمر فيه، وتعد القيمة السوقية اهم قيم الاسهم في حقوق الملكية للمصرف المصدر لها (علي، 2019: 47).

وايضاً تعرف بأنها قيمة التي يتم تداول الاسهم العادية فيها وقد تكون اكبر او اصغر من القيمة السوقية والقيمة الدفترية، اذ يتم تقييم سعر السهم العادي في الاسواق المالية على اساس العلاقة ما بين سعر السهم وحجم الارباح المحتجزة والموزعة وصافي الربح الذي يحصل عليه المصرف من أنشطة التجارية (المشكور والشريف، 2009: 93).

وكذلك يعرف بأنه القيمة التوازنية بين العرض والطلب على الاسهم العادي في السوق، أي انها تمثل اجماع السوق على قيمة السهم، وهي بذلك تختلف عن قيمة الاسهم في بداية نشاط المصرف فمن الممكن ان تكون القيمة السوقية للسهم مساوية للقيمة الدفترية، وذلك لعدم وجود سجل لأداء المصرف يدل على مدى تحقيقه للأرباح (الحسناوي 2014: 72).

٢. تعريف الأسهم العادية

هو عبارة عن حصص متساوية في ملكية رأس مال المصرف، ويمكن التنازل عنه وبمنح لحامله حقوقاً وعليه التزامات حسب ما ينص العقد الاساس، وتتمثل عملية شراء الاسهم في ان المستثمر اصبح يملك حصة محددة في اسهم المصرف، وذلك المصرف قد يتعرض الى خطر الافلاس بما يمثل فقدان كل او جزء من الاموال التي وضعها المستثمر في هذه الاسهم، ولن يكون المستثمر مسؤولاً بشكل شخصي عن اي جزء من مديونية المصرف بشرط ان تكون هذه المديونية محدودة(الجريش، 2018:46)، ويتم تداول الاسهم العادية في السوق الثانوية وللهم بصورة عامة ثلاث قيم وهي القيمة الاسمية والقيمة الدفترية والقيمة السوقية (الحجلاه، 2016: 16)، وهناك من عرف السهم العادي بعدة تعريفات يمثل اغلبها على احد المعنيين المعنى الاول: انه حق المساهم في المصرف ممثلة بصك التداول في السوق المالي، والمعنى الثاني: بأنه مستند يعبر عن جزء من رأس المال في المصرف او احدى شركات الاموال (الرشود، 2013: 483).

ويعرف ايضاً بأنه يمثل جزءاً من رأس مال المصارف والذي تحدد قيمته في تاريخ اصداره، ومن خلاله تعظم هذه المصارف قيمتها في سوق الاوراق المالية (حمودي واخرون 2020: 256)، وكما يعرف بأنه ورقة مالية يثبت لمالكها حصة في موجودات المصرف، أي انها تمثل حصصاً في ملكية المصرف في حين ينظر المستثمرون للسهم العادي بأنه يتميز بسمتين رئيسيتين هما امكانية بيع السهم يوماً ما في حالة كانت القيمة السوقية اعلى من سعر الشراء وتسمى مكاسب رأس مالية، والسمة الاخرى لكونه يمثل مصدراً نقدياً يمكن لحاملها من اعادة استثمارها (Kumar, 2017: 113).

وكذلك يعرف بأنه مستند يعبر عن حصص في موجودات او رأس مال المصرف سواء كان نقداً او عينياً تعود ملكيته الى اشخاص متعددين، ويتصف بكونه قابلاً للتداول اذ يعطي لحاملة حقوقاً وفي المقابل يترتب عليه مسؤوليات محددة بمقدار ما يملك من اسهم (بغداداي، 2012: 31).

ومن خلال ما تقدم يرى الباحث ان السهم العادي يمثل اداة ملكية قابلة للتداول، تعطي الحق لحاملها الحصول على عوائد غير مستقرة بجانب حصتهم في موجودات المصرف والمثبتة في شهادة السهم، وإضافة لما تقدم يتضح ان اهم خاصية للسهم العادي بوصفها أداة استثمارية في كونها ذات مسؤولية

محدودة، اما العائد فيحصل حملة الاسهم العادية على حصة من الدخل بوصفه مقسوم ارباح في حالة قررت ادارة المصرف توزيع جزء من الأرباح على المساهمين، وفيما يتعلق بالمسؤولية المحدودة فان خسارة حملة الاسهم العادية في حال فشل المصرف تتحدد فقط بمقدار حصته برأس المال وهي ما يعبر عنه بالقيمة الاسمية للسهم.

ثالثاً: انواع قيم الاسهم العادية ومعايير تقييم الاسهم العادية :

١. انواع قيم الاسهم العادية

هنالك عدة قيم مختلفة للسهم العادي والتي تمثل كافة البيانات المتعلقة بالسهم العادي ويمكن ان نذكر منها (القيمة الاسمية، القيمة الدفترية، القيمة السوقية، القيمة المتداولة ، مضاعف السعر السوقي للاسهم، القيمة التصفوية ، القيمة حسب العائد) . (Majanga, B,2015: 102)وكالاتي :

أ. **القيمة الاسمية**: هي تلك القيمة المدونة بشكل واضح في قسيمة السهم العادي، ويتم حساب هذه القيمة حسب راس المال، والذي يمثل الحد الأدنى للقيمة السوقية للسهم وتدفع لها عندما يطرح السهم للاكتتاب، أي ان القيمة الدفترية للسهم في بداية تأسيس المصرف تساوي القيمة الاسمية له، وتحسب هذه القيمة عن طريق ضرب القيمة الاسمية في عدد الاسهم العادية(المغربي، 2020،:27)، اذ يتم استخدام القيمة الاسمية لغرض تسجيل حساب راس المال المدفوع للمصرف في القيود المحاسبية، وغالباً تكون منخفضة جداً (حداد، 2009:188).

ب. **القيمة الدفترية** : وهي القيمة التي تعبر عن حصة حامل السهم العادي بعد قيام المصرف بالوفاء بكافة التزاماته ويتم تصدير هذه القيمة بعد معرفة موجوداته وممتلكاته، ويعتمد هذا المؤشر في اتخاذ قرار الاستثمار، أي انه في حالة تساوت القيمة الدفترية مع القيمة السوقية فان قرار الاستثمار يعد مثالياً ذا جدوى كبيرة جداً (كداوي، 2008:90).

ج. **القيمة السوقية** : وهي التي تعبر عن سعر السهم العادي للمصرف في السوق المالي وتتصف بكونها تتغير باستمرار والتي تتأثر بعوامل العرض والطلب وتعد المصارف ذات القيمة السوقية عالية مضمون اكثر من المصارف ذات القيمة السوقية المنخفضة (ججاوي؛ وآخرون، 2017: 186).

د. **القيمة الحقيقية**: ان مبدأ القيمة الحقيقية يعبر عن مدى الالتزام في الإبلاغ عن الموجودات والمطلوبات بالقيمة العادلة، أي السعر المستلم لبيع أصل ما أو تسوية التزام بين طرفين كل منهما لديه الرغبة في التبادل، وقد تكون بيانات القيمة الحقيقية اكثر فائدة من التكلفة التاريخية لشكل معين من الموجودات والمطلوبات (Weygandt et al., 2012:9)، وقد تختلف القيمة الحقيقية للأسهم العادية عن قيمتها السوقية المحددة في السوق المالي، وذلك بسبب الاختلاف إلى الاحكام المستعملة

في تطوير القيمة الحقيقية، فهي القيمة المعتمد عليها في تحليل المعلومات المالية حول المصرف، من خلال (تقدير التدفقات النقدية، توزيعات الأرباح أو الخسائر الرأسمالية) الناتجة عن الاستثمار في السهم العادي في نهاية فترة الاحتفاظ وتقدير معدل العائد المطلوب على الاستثمار في الأسهم العادية يتم حساب القيمة العادلة للسهم العادي (أسماعيل؛ وصالح، 2016:6)، ففي حال كان سعر السوق أعلى من القيمة الحقيقية للسهم فهذا يعني أنه تم تقييمه بأكثر مما يجب ولا يصلح للاستثمار، أما إذا حدث وتم تقييمه بسعر السوق اقل من القيمة الحقيقية فهذا يعني أنه تم تقييمه بأقل مما يجب وبذلك يصلح للاستثمار، لان اتجاه سعر السهم سيرتفع خلال الوقت ليصل إلى القيمة الحقيقية ويحقق بذلك ارباحاً رأسمالية، وعندما يكون سعر السوق متساوياً مع القيمة الحقيقية فان السهم يكون متوازناً، لذلك ينصب اهتمام المستثمرين بالقيمة الحقيقية لأنها تمثل ما يجب ان تكون عليه قيمة السهم (حسن، 2005:96).

هـ. القيمة التصفية : هي القيمة التي تمثل سعر السهم عند التصفية وسداد كافة الالتزامات التي تقع على المصرف، التي تشمل حقوق الاسهم الممتازة والدائنين، وفي اغلب الاحول عندما تتم التصفية وانهاء النشاط الاستثماري للمصرف فإنها لأتمثل نتيجة جيدة للمساهمين العاديين، و لا يحصلون من القيمة الاسمية لأسهمهم الا على جزء ضئيل وقد لا يحصلون على أي شيء نهائياً: (خريوش، واخرون 2012:58)

و. قيمة الاصدار : وتتمثل بالقيمة التي يصدر بها السهم العادية، والتي تكون أكبر أو مساوية للقيمة الاسمية، ولا يجوز ان تكون اقل من القيمة الاسمية (إسماعيل؛ وصالح، 2016:7).

ز. القيمة الاستثمارية: وهي القيمة التي تكون مخصصة لأغراض استثمارية محددة واي تكون ممتلكة من أجل الاستثمار، ولهذا المفهوم يتعلق بشيء يمتلكه المصرف ذات اهداف استثمارية، بشروط معينة، ومن ثم تمثل القيمة الذاتية للمصرف حتما (صالح 2020 :42).

٢. معايير تقييم الاسهم العادية

قبل التطرق الى معايير تقييم الاسهم العادية يمكن ان تحدد القيمة السوقية للاسهم العادية من خلال (السعر السوقي للسهم X عدد اسهم المصرف) والتي تتمثل براس المال الاسمي والمدفوع، اذا ان السعر السوقي للسهم يتكون من الاتي : (الكفائي، 2016:83)

أ. القيمة الاسمية للسهم والتي تمثل وحدة نقدية واحدة.

ب. العوامل الأخرى المؤثرة في سعر السهم في السوق والتي يعبر عنها بقيمة نقدية مثل (كفاءة الأداة، توقعات المستثمرين بخصوص نشاط المصرف، سمعة المصرف).

اذ يمكن الاعتماد على سعر السهم السوقي او متوسط السعر السوقي للسهم لتحديد قيمة المصرف من خلال استخدام المعادلة الآتية:

$$\text{القيمة السوقية} = \text{اعلى سعر} + \text{ادنى سعر} / 2$$

ويفضل استخدام هذا المعايير كون هنالك تذبذب في اسعار الاسهم وتوافقها مع حساب القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية .

ويحتوي الادب المالي على العديد من المعايير المعتمدة في عملية تحليل الاسهم لغرض تقييمها، ومن اهم واشهر المعايير المعتمدة تتمثل في الآتي : (كداوي، 2008: 87)

(١) **حصة السهم العادي من التوزيعات (DPS):** وهو المؤشر الذي يستخدم في عملية تحديد حصة السهم العادي من توزيعات الارباح، أي يمثل الارباح المستلمة فعلاً، وقد يحدث ان يترتب للسهم عائد محدد وقد يتخذ قراراً بتوزيع جزء من العائد والاحتفاظ بالباقي لغرض الاستثمار او حسب سياسة المصرف بعملية الاحتجاز، ويتم حساب هذا المؤشر حسب الآتي :

DPS = توزيعات الارباح المعطى عنها - توزيعات الاسهم / عدد الاسهم المسجلة في سجلات المصرف
فاذا كان المستثمر مهتماً بمقدار الاموال او النقود المستلمة فانه يفضل الاسهم ذات الحصة المرتفعة من التوزيعات، ويتجنب الاسهم ذات التوزيعات المنخفضة حتى وان كان عائدها مرتفعاً.

(٢) **مردود السهم العادي (YPS):** وهذا المؤشر يمثل تكلفة الفرصة البديلة في الاحتفاظ بالسهم او بيعه، والبحث عن فرص استثمارية جديدة. ويحسب هذا المؤشر بما يأتي: (كافي، 2009: 203)

$$\text{YPS} = \text{حصة السهم العادي من التوزيعات} / \text{السعر السوقي}$$

وغالباً ما يتم المقارن بين المردود السهم مع سعر الفائدة السوقي، فاذا كان المردود اعلى من سعر الفائدة يصبح الاحتفاظ بالسهم ذو اهمية، اما اذا كان العكس فيفضل التخلص من السهم عن طريق بيعه والبحث عن اسهم يكون مردودها اعلى من سعر الفائدة.

٣) القيمة الدفترية للسهم العادي (BVPS): يستخدم هذا المؤشر في اتخاذ القرارات الاستثمارية المهمة ، ومتابعة اتجاهات تطور قيمة السهم العادي خلال السنوات أي ان المستثمر المتحفظ يفضل السهم الذي تزداد قيمته الدفترية وبنسبة اكبر من عوائد السهم ، اما المستثمر المغامر فإنه يفضل عكس المستثمر المتحفظ وذلك بسبب عدم رغبته في الاحتفاظ بالسهم لمدة طويلة وتستخرج (BVPS) حسب الاتي: (كداوي، 2008: 88)

$$BVPS = \text{صافي حقوق المساهمين} / \text{عدد الاسهم العادية.}$$

٤) عائد الاحتفاظ بالسهم (HPR): ويستخدم هذا المؤشر لغرض قياس معدل نمو ثروة حامل السهم العادي من عدمه وكالاتي :

$$HPR = \text{القيمة الاجمالية لدخل السهم جميع المصادر/سعر شراء للسهم}$$

وتمثل القيمة الاجمالية للسهم بإيراد السهم (EPS) مع كافة المكاسب الرسمالية المحققة من تقلب الاسعار في السوقي، وهو من اهم المؤشرات لكونه يعبر عن العائد الحقيقي للاستثمار.

٥) معدل دوران السهم العادي (ST): يستخدم هذا المؤشر لمعرفة مدى الاقبال على السهم العادي في السوق المالي، معبرا "عنة بكمية الاسهم المتداولة ويحسب المؤشر كالاتي:(2019:61 & Otekunrin, Falaye, J.

$$ST = \text{عدد الاسهم المتداولة خلال فترة معينة} / \text{عدد الاسهم المكتتب بها.}$$

رابعاً: انواع الاسهم العادية

وتصنف الأسهم العادية في السوق المالي الى عدة انواع، وحسب طبيعة وهدف الاستثمار او المستثمر وهذه الانواع تشتمل على الانواع الاتية:

١. الاسهم المتميزة (المرتبطة بسمعة المصرف): "هي أسهم المصارف العريقة ذات التاريخ المميز في توزيع ودفع الأرباح على المساهمين وبدون توقف، عند تداول الاسهم العادية في السوق الثانوية فان المستثمرين يفضلون الاسهم الخاصة والعائد مضمون لديها ولفترات زمنية طويلة"، إذ تتميز هذه المصارف برأسمالها الكبير وسعة حجم اعمالها وتحقيق عوائد وتوزيع الأرباح حتى في ظروف الركود الاقتصادي وتداول أسهمها في السوق المالي بشكل مستمر وتتصف بقوة مركزها الائتماني (عبود، 2014:53).

٢. **اسهم النمو:** هي أسهم المصارف التي لها فرصة الحصول على معدلات أعلى من معدل العائد المطلوب " وعلى الرغم من أن بداية الاهتمام بموضوع أسهم النمو تعود إلى أكثر من سنتين عاماً مضت إلا أنه لا تزال موضوعاً مثيراً للاهتمام والجدل بين الباحثين والمختصين في الجانب المالي، وتعرف اسهم النمو ايضا" بانها تلك الاسهم التي تتولد منها ارباح رأسمالية، ويتم ذلك عن طريق تدوير الارباح المحتجزة واعادة استثمارها مرة اخرى والذي يؤدي الى تولد المزيد من الارباح.(شاهين، 2018:63).

٣. **أسهم الدخل :** "يسعى بعض المستثمرين لشراء أسهم الدخل أساساً لغرض الحصول على المقسوم النقدي من الأرباح الموزعة"، وهذا الدخل يعد الحافز الاساس لبعضهم اذ يحصل بموجبه حاملين اسهم الدخل على عائد يعبر عن جزء او كل الفوائد والتوزيعات المتحققة من نشاط المصرف، بغض النظر عن مصدر تلك العوائد الموزعة سواء كانت من اسهم الدخل او اسهم النمو او من الاثنيين معا. (صلاح الدين، 2018:174).

٤. **الأسهم الدورية :** هي أسهم المصارف التي يرتبط مستوى ارباحها واسعارها بشكل مباشر بحركة الاقتصاد القومي وبالذورات الاقتصادية والتقلبات، فعند النمو الاقتصادي تحقق هذه الأسهم أرباحاً وعند الانكماش تنخفض أرباح تلك المصارف.

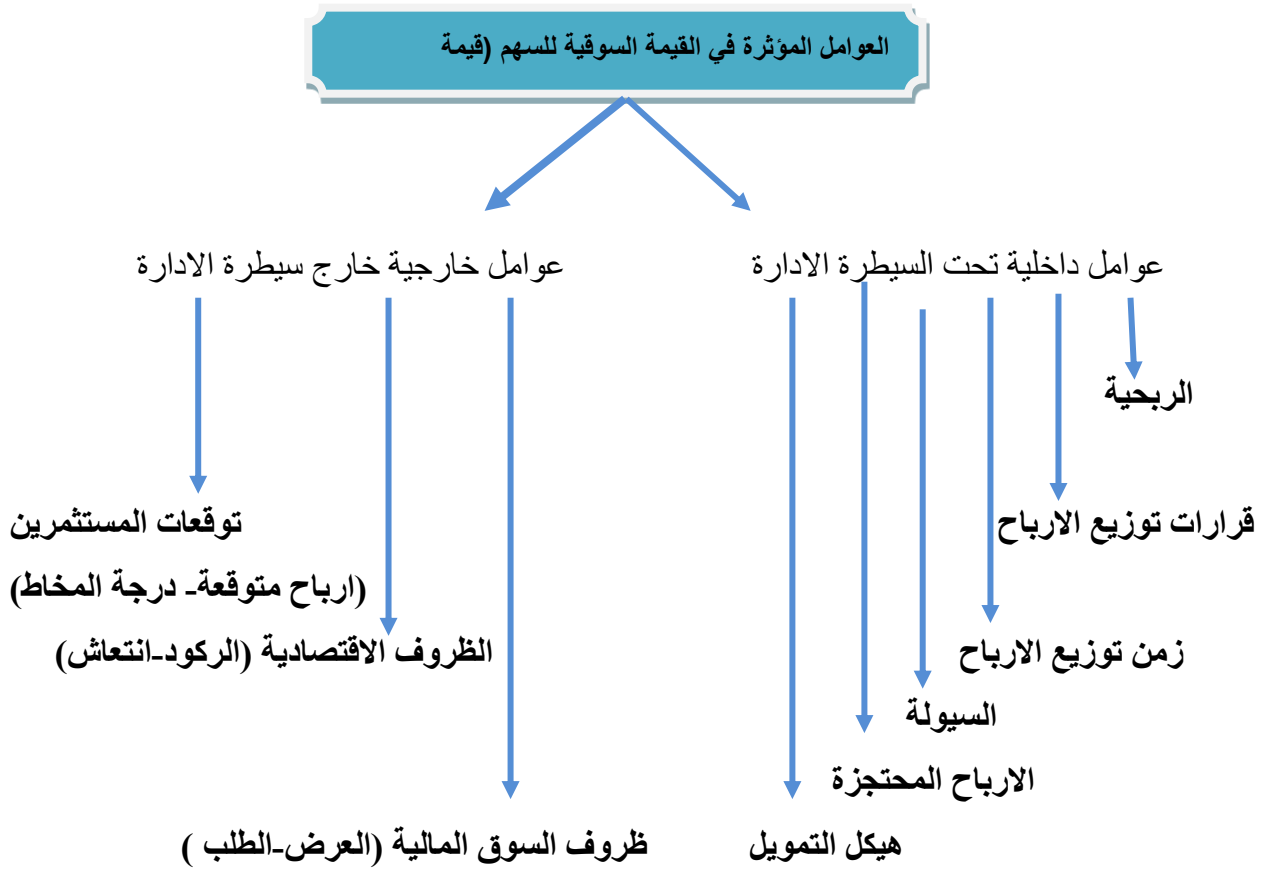
٥. **الأسهم الدفاعية:** وهي أسهم تتميز بعائدها الأكثر من المتوسط سعرها في السوق ومعدل مخاطرة اقل من معدل مخاطر السوق المالي" وهي للمصارف التي تتميز باستمرار بيع منتجاتها وتحقيق العوائد حتى في حالة مرور الاقتصاد بمرحلة الركود بسبب طبيعة منتجاتها ذات مرونة الطلب المنخفضة و لا تتأثر كثيرا بالركود، لكونها تستخدم الاسهم غير الدورية في الاستثمار(شبيب، 2012:182).

٦. **أسهم المضاربة :** هي تلك الأسهم التي يطلق عليها (اسهم المجازفة) والتي ترتبط بالعلاقة ما بين المخاطر والعائد المتوقع لها املا" في ارتفاع سعرها مستقبلا"، و بدلا" من الاعتماد على البيانات التاريخية المتاحة والخاصة بالمصرف ، فان مشتري اسهم المضاربة يراهنون على ان ما قد يستجد من معلومات او اكتشافات او وسائل انتاج جديدة سوف يؤثر ايجابياً في نمو المصرف ويزيد من سعر السهم وتميل قيمة هذه الاسهم ومضاعفات ارباحها للتقلب بشكل كبير عند استلام معلومات جديدة تخص مستقبل المصرف . (العامري، 2013:508)

خامساً: العوامل التي تؤثر في القيمة السوقية للأسهم العادية:

إن من أهم العوامل التي تؤثر على قيمة السهم في السوق هو ما يتوقعه المساهمون من ربحية المصرف في المستقبل فضلاً عن عنصر المضاربة على ارتفاع قيمة السهم، وبما أن هذا التوقع لا يمثل سوى تنبؤ بالمستقبل ولما كان هذا التنبؤ يختلف من شخص لآخر ومن وقت لآخر فضلاً عن أنه يخضع لوجهات نظر مختلفة فإن هذا الاختلاف هو الذي يظهر لنا أسباب التي تؤدي الى عدم ثبات سعر السهم ومن ثم فإن القيمة السوقية للأسهم العادية تتغير بين فترة وأخرى أي كلما كانت هنالك معلومات جديدة واصل للسوق، وكل معلومة تصل الى السوق سوف تؤثر على قرارات المستثمرين تجاه الاسهم المعروضة في السوق وتتوقف هذا المعلومات على مجموعة من العوامل الداخلية والخارجية وكالاتي: (الحمداني؛ و الجو يجاني، 2007:39)

١. **العوامل الداخلية** : هي تلك العوامل التي تحدث ضمن حدود نشاط المصرف ومن الممكن لإدارة المصرف السيطرة عليها وتقليل تأثيرها على القيمة السوقية للأسهم العادية وتسمى المخاطر القابلة للتوزيع (Gitman,2012:287)، والتي تشمل على مجموعة من العوامل أهمها (هيكل التمويل ، السيولة المتاحة للاستثمار، الارياح المحتجزة ، قرارات توزيع الارياح ، زمن توزيع الارياح ، اداء المصرف، عدد الاسهم) (Sharif, 2015: 208)
٢. **العوامل الخارجية**: هي تلك المخاطر التي تقع خارج نطاق سيطرة ادارة المصرف وتكون ذات تأثيرات كبيرة على القيمة السوقية لاسهم المصرف، والتي تتمثل في العوامل الاتية (الظروف السياسية، ظروف سوق المال (العرض والطلب)، الظروف الاقتصادية(الركود والانتعاش)، توقعات المستثمرين (العائد والمخاطر) وتتصف هذا المخاطر بكونها ذات تأثيرات مباشرة وغير مباشرة على القيمة السوقية للأسهم(الفريجي، 2013 :44).وكما في الرسم التوضيحي(5-2) الاتي :



المصدر: العامري، سعود جايدمشكور، والشريفي، ناظم حسن، (٢٠٠٩). المحاسبة المتقدمة في الشركات - الاسس النظرية والعلمية لاحتساب قيمة الشركة. دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الاردن: (١١٠)

اذ تتفاوت القيمة السوقية للسهم وفقا لمجموعة من العوامل الاتية : (Das, 2007: 4)

أ. العرض والطلب:

ان اسعار الاسهم في الاسواق المالية تتسم بكونها غير مستقرة ، لأنه من السهولة ملاحظة ان أسعار الاسهم يمكن ان يتم تقديرها كل صباح ثم تتغير اسعار بعض الاسهم عدة مرات في اليوم وهذا يعني ان اسعار الاسهم تحددها الية العرض والطلب، ان لا يوجد مؤشر مضمون و دقيق لحركة اسعار الاسهم ومع ذلك هنالك مجموعة من العوامل التي تؤدي الى انخفاض او الزيادة في الطلب والعرض في سعر السهم السوقي ومن اهم تلك العوامل(سلوك السوق ،العوامل الخارجية).

ب. الاداء المالي:

يعد الأداء المالي للمصرف من العوامل الرئيسية التي تؤثر على أسعار الأسهم، وهناك عدد من العوامل الداخلية والخارجية التي تؤثر على الأداء المالي للمصرف، فالعوامل الداخلية تتمثل بتغيير في مجلس الإدارة او اختيار ادارة جديدة واما العوامل الخارجية فقد تتمثل، بالظروف الاقتصادية كالتضخم، سلوك المستثمرين، ظروف السوق، المنافسة والتي تكون ذات تأثير مهم على عامل سعر السهم.

(Das,2007: 4)

ج. الاتجاهات الاقتصادية:

تلعب الحالة الاقتصادية للبلد الذي يعمل فيه المصرف دوراً مهماً ففي حالة الانتعاش الاقتصادي نلاحظ ان السعر السوقي للسهم يرتفع، بسبب زيادة النشاط الاستثماري والذي يؤدي الى زيادة الطلب على الاسهم ومن ثم ارتفاع في سعرها، اما في حالة الكساد او التضخم فنرى ان السعر السوقي للاسهم اخذت تنخفض نتيجة تأثر النشاط الاقتصادي للمصرف بتلك الظروف التي يمر بها البلد.

(Tamimi, 2011:7)

المبحث الثالث

العلاقة بين توزيع الأرباح المستقرة و تعظيم قيمة الاسهم

أولاً: استقرار الأرباح الموزعة وأثرها على القيمة السوقية:

قد يطرح بعضهم سؤالاً لماذا تتبع المصارف قرارات توزيع أرباح مستقرة، فتكمن الإجابة عن هذا التساؤل في ان اغلب المساهمين يفضلون الحصول على ارباح مستقرة لذلك فان تأثير ذلك القرار ايجابياً على سعر السهم في السوق، اما لماذا يفضل المساهمون والمستثمرون الجدد ان تتبع المصارف قرار توزيع ارباح مستقرة، لان المساهمين والمستثمرين على حد سواء يعتقدون ان الحصول على ارباح مستقرة خلال فترة حياتهم للاسهم حتى وان كانت منخفضة افضل من ان يحصلوا على ارباح مرتفعة ومتذبذبة لما لها من اثار سلبية على قيمة السهم في السوق. (الميداني، 2015: 686)

وتمثل عملية توزيع الأرباح بالشكل المستقر او الثابت خلال فترة عمل المصرف هدفاً مهماً، فإدارة المصرف تحاول ان تعمل على استمراره اطول فترة ممكنة، لما له من آثار ايجابية على القيمة السوقية لأسعار الاسهم في الاسواق، لأنه يعد من المؤشرات المهمة على قوة المركز المالي للمصرف، كما يعد اداة تستخدم لقياس مدى كفاءة الادارة في استخدام مواردها المتاحة للاستثمار. (Chiboole, D., & Jagongo, 2020: 73)، في حين يعد عامل استقرار للأرباح الموزعة على المساهمين من العوامل التي تجذب نظر المستثمرين الجدد لكونهم يسعون الى تحقيق ارباح من عملية شراء تلك الاسهم، الامر الذي يؤدي الى زيادة الطلب على تلك الاسهم وزيادة اسعارها لكونها ذات عائد مستقر مع امكانية تحقيق مكاسب رأسمالية مستقبلاً من خلال بيع الاسهم، فأن المساهمين يفضلون الحصول على ارباحهم بشكل توزيعات نقدية مستقرة افضل من توزيعات مرتفعة وغير مستقرة(العلي، 2013: 372).

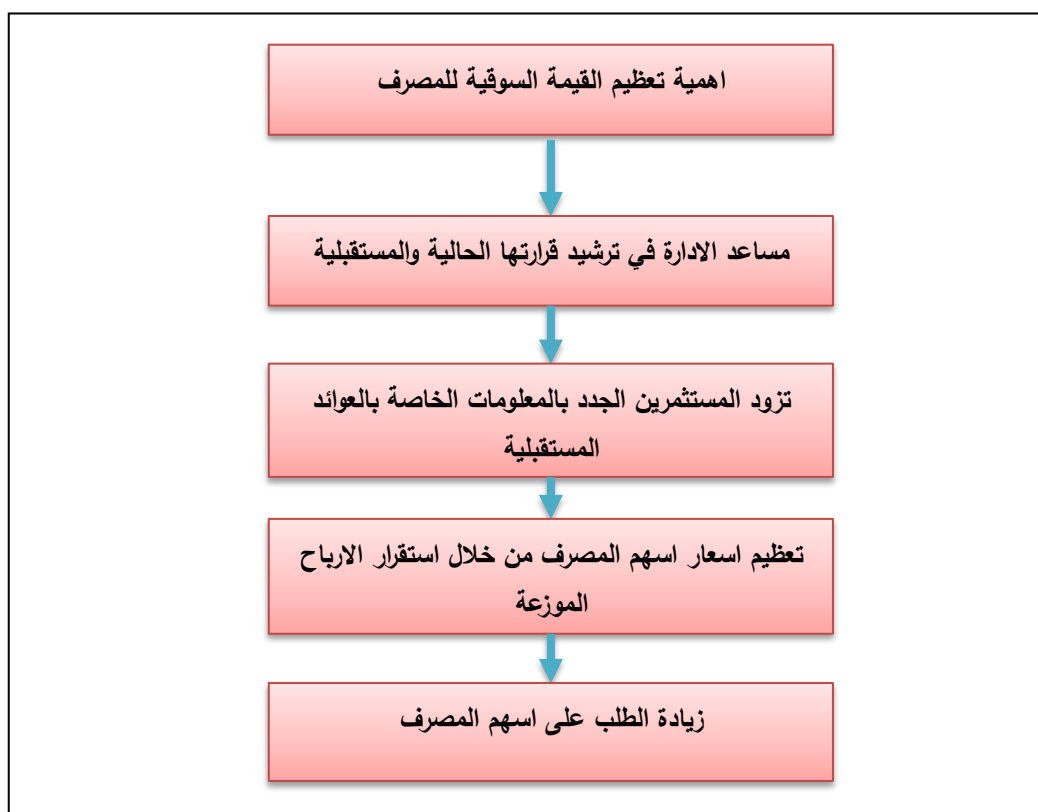
لذا فأن قرار توزيع الأرباح على المساهمين بشكل مستقر يعمل على تعظيم القيمة السوقية لثروة المساهمين من خلال تعظيم اسعار اسهم المصرف في سوق الاوراق المالية، وفيما يلي شرح لأهم عناصر التي تدعم قرار توزيع الأرباح بشكل مستقر وكالاتي: (النعيمة؛ و التميمي ، 2009: 26)

١. القيمة الزمنية للنقود: تمثل القوى الشرائية للوحدة النقدية التي يحصل عليها حملة الاسهم في الوقت الحالي تكون اكبر من القوى الشرائية لنفس الوحدة النقدية في المستقبل، والسبب في ذلك هو التخوف من حدوث التضخم والامر الذي يؤدي الى تفضيل الاستهلاك الحالي، بالإضافة الى امكانية استثمار الوحدة النقدية في الوقت الحالي للمحافظة على قوته الشرائية قدر الامكان في المستقبل، او تعظيم ثروة الوحدة النقدية.

٢. توقيت الحصول على التدفقات النقدية: يتضمن عملية تحديد عند اية نقطة زمنية يمكن للمساهمين الحصول على ارباح من المصرف، لأن تلك الاموال تعتبر مصدر دخل مهماً للمساهمين لتوفير احتياجاتهم، وايضاً يعد عامل ثقة في اداء المصرف لكونه يوزع ارباحاً بدون حدوث تغيرات في مستوها.

٣. مخاطر التدفقات النقدية: وهي مجموعة المخاطر التي تؤدي الى حدوث تقلبات في التدفقات النقدية التي يتوقع المصرف ان يحصل عليها من خلال استثماراته، وبغض النظر عن تلك المخاطر فان ادارة المصرف تعمل على استقرار في توزيعات الارباح على المساهمين، وبذلك فإن القرارات المالية تتخذ في ضوء تحقيق الهدف الذي تسعى إدارة المصرف إلى تحقيقه باستمرار، وهو تطوير الموارد المتاحة للاستثمار والتوسعة من جهة والعمل على استقرار توزيعات الارباح واستمرارها بكفاءة على المدى الطويل من أجل تعظيم قيمة المصرف، ومن ثم تعظيم ثروة المالكين، ولاشك في أن تطبيق هذا الهدف يكون من خلال تعظيم أسعار أسهم المصرف في السوق، لأنه في أي لحظة زمنية قد تعكس هذه الأسعار قيمة المصرف" (Kalunda, E., & Ogada 2019:54) .

ويمكن القول ان الارباح الموزعة على المساهمين بشكل مستقر تلعب دوراً مهماً وبارزاً في اهمية تعظيم القيمة السوقية لاسهم المصرف في السوق وتظهر اهمية تعظيم القيمة السوقية لاسهم من خلال ما تقدمه من معلومات للمستثمرين تسهم في زيادة الاقبال على اسهم المصرف، وكذلك تساعد الادارة في رسم السياسة المستقبلية للنشاط الاقتصادي للمصرف من خلال الاعتماد على البيانات الحالية ومدى حجم المصرف في السوق، اذ ان تعظيم القيمة السوقية لاسهم يرتبط بشكل مباشر بمقدار استقرار الارباح الموزعة على المساهمين. (سالم ، 2019: 173) والشكل الاتي رقم (6-2) يوضح اهمية تعظيم القيمة السوقية للمصرف.



المصدر: (من اعداد الباحث)

ويعد قرار توزيع الأرباح من القرارات المهمة التي يتخذها المجلس الادارة، وهذا القرار له تأثير في تعظيم قيمة السهم، فأن الهدف الأساس للمساهمين وهو تعظيم ثروتهم من خلال توزيع الأرباح، إذ ان المطلوب من ادارات المصارف هو تحقيق التوازن بين معدل الأرباح القابلة للتوزيع ومعدل الاحتفاظ بجزء من الارباح (الارباح المحتجزة) ولاسيما في المصارف الجديدة، لقد حظيت قرارات توزيع الأرباح بالاهتمام الكبير لكونها تؤثر على نشاط المصرف الحالي وفي المستقبل(بو حادرة،2012: 58)، إذ أشار احمد عبد الرحمن الشميمري وآخرون الى أنه كلما كانت توزيعات الأرباح ثابتة كلما كانت ذات تأثير ايجابي على القيمة السوقية لاسهم المصرف، فضلاً عن ذلك فان تأثير قرارات توزيع الأرباح على التقلبات الحالية في الأسعار لا تهم المصارف فحسب بل تهم المستثمرين الجدد والاقتصاديين أيضاً، وتجدر الإشارة هنا إلى أن هنالك طرقاً مختلفة تستخدمها المصارف لتوزيع أرباحها وأن أكثر الطرق شيوعاً هي

(توزيعات الأرباح النقدية، و توزيعات الأرباح على شكل اسهم، وإعادة شراء الأسهم في بعض الحالات)، وايضاً فقد توزع المصارف منتجاتها أو أوراقها المالية أو استثمارات معينة في حال عدم توفر السيولة النقدية لديها، في حين يمكن للمصارف أن تدفع أرباح الأسهم من خلال استخدام نقودها لإعادة شراء الأسهم التي لها فوائد معينة مثل المزايا الضريبية (الشميمري، واخرون، 2014: 370)، وعلى سبيل المثال عندما تقوم المصارف بتوزيع أرباح على شكل اسهم، فان هذا التوزيع قد يشير إلى أن هذه المصارف لديها مشكلة نقص في النقدية، ويعد ذلك مؤشراً سلبياً على قوة المركز المالي للمصرف ويتسبب في تذبذب اسعار الاسهم، لقد أشار العالم الاقتصادي لينتير (1959) إلى وجود علاقة إيجابية بين قرارات توزيع الأرباح النقدية وسعر السهم (Al-Shawawreh, 2014: 133).

ثانياً: أهمية قرارات توزيع الأرباح المستقرة على قيمة السهم العادي

وتتمثل هذه الأهمية في قيام المصرف بدفع أرباح مستقرة على المساهمين، هذا يعني أنّ إدارة المصرف لن تعتمد إلى زيادة الأرباح الموزعة على المساهمين كلما ازدادت أرباحها، إلا إذا كانت تعتقد بأن الزيادات في الأرباح الصافية تعبر عن مستوى جديد للربحية من الممكن الاستمرار في تحقيقه، كذلك فإن قرارات توزيع الأرباح المستقرة تعني بأن المصرف لم يلجأ إلى خفض الأرباح الموزعة في حال انخفضت أرباح المصرف، إلا إذ كانت الإدارة تعتقد بأن الانخفاض في مستوى أرباح ناتج عن أسباب جوهرية تتعلق بالوضع الاقتصادي العام وانه سيستمر في المستقبل المنظور (قاسم، 2015: 82). وقد يتبع المصرف قرارات توزيع أرباح مستقرة على المساهمين لعدة جوانب لعل أهمها:

(الميداني، 2015: 640)

1. يعدّ المساهمون قرار توزيع الأرباح المستقرة أقل خطراً من اتباع قرارات توزيعات ارباح متقلبة، ومن ثم فإنهم مستعدون لأن يحصلوا على عائدٍ أقل من أن يستثمروا في سهم تتقلب الأرباح الموزعة عليه بحدة.
2. إن الكثير من المساهمين عند الاستثمار في الأسهم يكون هدفهم الأساس الحصول على إيرادات منتظمة ومتنامية من الأرباح الموزعة للارتقاء إلى مستوى أفضل أو المحافظة على مستوى العائد الحالي،

ومن ثم فإن سعر السهم الذي يوزع أرباحاً مستقرة يكون أعلى من سعر السهم الذي يوزع أرباحاً متقلبة مما يعني أن قرارات توزيع الأرباح المستقرة له تأثير إيجابي على سعر سهم المصرف في السوق.

ثالثاً: المقاييس الرئيسية لقرارات توزيع الأرباح وأثرها على قيمة الاسهم:

يتم قياس قرارات توزيعات الأرباح على المساهمين من قبل ادارة المصرف بالاعتماد على مجموعة من المقاييس الرئيسية ونذكر منها الاتي: (الحيالي؛ و شحادة،2015: 12)

١. مقياس مكرر الربحية او مضاعف الارباح(P/E): يعد مؤشر مكرر الربحية من المؤشرات العالمية في الاسواق المالية ويكتسب هذه الاهمية لكونه يعكس حالة التفاؤل والتشاؤم الخاصة بالقيمة السوقية للاسهم، ويقصد بمكرر الربحية هو عدد المرات التي يحصل فيها حملة الاسهم على ارباح لكي تغطي السعر المدفوع بالسهم، أي انه كلما كان مكرر الربحية اقل كان ذلك جيداً بالنسبة للمصرف ومؤشراً جيداً للدخول والاستثمار في اسهمه، وسوف يتم استخدام مؤشر مكرر الربحية في هذه الدراسة من قبل الباحث، ويتم حسابه وفق المعادلة الآتية: (الكايد،2010: 181)

مكرر الربحية = سعر الاغلاق / ربحية السهم الواحد .

ويعد هذا المؤشر من اهم المقاييس العالمية لاختبار القيمة الحقيقية للسهم في التداول اذ انه يحقق الترابط والتكامل ما بين القيمة السوقية للسهم في زمن معين وربحية السهم السنوي سواء اكان هذا الربح موزعاً جزئياً على شكل نقد او محتجز على شكل احتياطات او ارباح محتجزة، فهذا المؤشر يقيس او يوضح عدد مرات الارباح السنوية التي يمكن ان يشتريها سعر السهم، ويعد ذلك المؤشر معياراً ملائماً لتقرير ما اذا كان السهم قد حدثت مغالات في قيمته السوقية او على العكس حدث تخفيض فيها، كما ان ارتفاع ذلك المؤشر عن معدل المصارف المنتمية الى قطاع واحدة، يعني اما ان السهم تمت المغالاة في تقييمه او ان ثقة السوق في مستقبل المصرف عالية والعكس صحيح. (bate, W. T. & Mesfin, 2019:134) ويتم استخراج ذلك المؤشر على اساس عدد مرات سعر السهم في السوق او سعر الاقفال في نهاية العام او اي سعر خلال العام الى ربحية السهم الواحد، فاذا كان نصيب السهم من الربح الموزع يمثل (س) وسعر الاقفال في نهاية السنة (ص) وربحية السهم(ع)

فسون يكون شكل المعادلة كالاتي: (س=ص/ع)، ان (س) هنا تتغير طرديا مع (ص) وعكسيا مع (ع)، فتزداد (س) بزيادة (ص) او بانخفاض (ع) والعكس صحيح. (مصدر سابق، 2018: 47)

ويمكن القول ان مؤشر مكرر الربحية يتمثل بوجود نسبة معيارية للسوق تعبر عن العلاقة الاتية كلما ابتعد المضاعف بالزيادة عن هذه النسبة كلما كان دليلا على احتمال هبوط حاد في سعر السهم والعكس صحيح. (كافي، 2009: 204)

٢. مقياس عائد توزيع الأرباح : يتم حساب نسبة الأرباح الموزعة لكل سهم على سعر السهم حسب تاريخ توزيع الأرباح ووفقاً للمعادلة الآتية :

$$\text{عائد توزيعات الأرباح} = \text{توزيعات الأرباح السنوية للسهم الواحد} / \text{سعر السهم} .$$

ويقوم هذه المقياس بحساب جزء" من العائد الاجمالي للسهم الذي يكون مصدره قرار توزيع الارباح، اما الرصيد المتبقي بعد عملية طرح هذا الجزء يكون مصدره قيمة السهم ويتم حساب العائد المتوقع على السهم حسب الاتي :

$$\text{العائد المتوقع على السهم} = \text{عائد توزيعات الأرباح} + \text{تقييم الأسهم} .$$

ويقوم المساهمون بالاعتماد على عائد توزيعات الارباح بوصفها مقياساً للمخاطر المنتظمة في اسهم المصرف، وكذلك يفضل المستثمرون الجدد الاستثمار في اسهم المصرف التي تتصف بقرارات توزيع ارباح مستقرة وتكون قابلة للزيادة مستقبلاً. (Poudel , S. R,2012:74)

٣. مقياس نسبة دفع الأرباح (DPR): تتضمن هذه النسبة دفع توزيعات الأرباح إلى المساهمين بصيغة نقد، في حالة تحقق أرباح المصرف فعلا وهذه النسبة لها علاقة ايضاً بنمو المصرف، وتستخدم هذه النسبة لغرض تقدير توزيعات الأرباح مستقبلا حسب المعادلة الاتية (النعيمة؛ و التميمي، 2016: 82)

$$\text{نسبة دفع الأرباح} = \text{توزيعات الأرباح المدفوعة} / \text{صافي أرباح المصرف} .$$

ويعد مقياس نسبة دفع الأرباح مؤشرا" لقرارات توزيع الارباح التي يتم اتباعها في المصرف، ان قرارات توزيع الارباح يجب ان تكون متزامنة مع القرارات المالية الاخرى مثل شراء اسهم خزينة جديدة، الاستثمار في مشاريع جديدة تلبي مقاييس الجودة وكلما كانت الارباح الموزعة مستقرة كلما انعكس ذلك ايجاباً على

سعر السهم في السوق، اذ يقوم المستثمرون بتقدير النمو في الأرباح بالإضافة الى توزيعات الأرباح نفسها، كما ان نسبة الاحتفاظ يتم قياسها وفق المعادلة: (Nawabzada, M. S, 2017:132)

نسبة الاحتجاز = ١ - نسبة دفع توزيعات الأرباح

والتي تستخدم لتقدير النمو المستقبلي في الأرباح، أي ان المصرف الذي تكون لديه نسبة احتفاظ كبيرة تكون لديه نسبة أكبر في نمو الأرباح عكس المصرف الذي تكون نسبة الاحتفاظ لديه قليلة.

٤. مقياس احتساب ربحية "خسارة" السهم / العائد على السهم (E p s): يتم حسب ربحية "خسارة" السهم الأساسية وفق المعادلة الآتية: (الاحمدي ، 2018: 43)

ربحية السهم الأساسية = صافي الربح ÷ عدد الاسهم العادية.

ان الغرض من هذه المعلومات حول الأرباح الأساسية هي لغرض امكانية قياس العائد المتحقق في نصيب كل سهم خلال العام الواحد، "اذ يعد مقياس ربحية السهم الواحد من اكثر المقاييس استخداما لقياس عائد حامل السهم وتمثل الأرباح المستحقة الدفع المترتبة على المصرف لحملة اسهمها اصحاب حق التصويت"، وتم استخدامه في معادلة مكرر الربحية.

في حين وضح نموذج والثر العلاقة بين معدل العائد المتوقع على الاستثمار في المصرف ومعدل العائد المطلوب من قبل المساهمين وكيفية استقرار الأرباح الموزعة، اذ تتم عملية احتجاز الأرباح في حالة كون العائد الداخلي للمصرف او العائد على الاستثمار أكبر من العائد المطلوب او معدل عائد السوق، اي انه في حالة كان العائد على الاستثمار أكبر من العائد المطلوب تتم عملية احتجاز الأرباح لكون معدل الأرباح الموزعة على المساهمين لا تتأثر بقرار الاحتجاز، وتستخدم تلك الأرباح المحتجزة في فترة انخفاض الأرباح المتحققة من النشاط التجاري للمصرف للمحافظ على معدل توزيع مستقر من الأرباح الموزعة لما لها من اثر على القيمة السوقية لاسهم المصرف، اما في حالة كان العائد المطلوب أكبر من العائد على الاستثمار فيتم توزيع الأرباح على المساهمين بدون احتجاز الأرباح.

(135:2016,Jacobs,&Levy)

وقد حدد واللتر مجموعة من الافتراضات الخاصة بعملية توزيع الأرباح المستقرة وهي: (ال شبيب، 2016:165)

أ. استقرار او ثبات كل من الأرباح والتوزيعات واستمراريتها في المصرف طول فترة نشاطه.

ب. اعتماد على قرارات توزيع ارباح مستقرة، والذي يؤدي الى زيادة الطلب على اسهم المصرف واستقرار اسعاره لأطول فترة ممكنه.

ج. أن يتسم كل من العائد الداخلي المطلوب من قبل المساهمين وتكلفة التمويل الاستثمار بالثبات.

رابعاً: الاطر العامة للإدارة في رسم قرارات توزيع الأرباح واثرها على قيمة الاسهم

يقوم مجلس الادارة باقتراح تحديد طريقة توزيع الأرباح على ضوء تقييمه لأداء المصرف الحالي والمتوقع وتمثل قرارات توزيع الأرباح على المساهمين من الاجتهادات الشخصية لأعضاء مجلس الادارة، اذ ان عملية اتخاذ قرارات توزيع الأرباح على المساهمين بشكل نقدي يكون جنباً الى جنب مع القرارات المتعلقة بكل من هيكل راس المال والتخصيصات الرأسمالية، وتعد القرارات الخاصة بالتصرف بالأرباح في المصارف من أهم وأكثر الموضوعات اهتماماً وجدلاً في فكر الإدارة المالية المعاصر(محمد، 2013:237).

فما بين توزيع الأرباح واحتجازها داخل المصرف وجدت الإدارة المالية نفسها بين تيارين الأول ينظر الى عملية توزيع الأرباح مسألة لابد منها، منطلقين من أن عملية توزيع الأرباح دون احتجازها سوف يؤثر بشكل مباشر على قيمة السوقية للسهم، ومن ثم التأثير على ثروة الملاك في حين يرى التيار الثاني من أن توزيع الأرباح ليس له علاقة تأثير على قيمة المصرف ولا على قيمة السهم الواحد، وتتوقف دراسة هذه العلاقة على مدى كفاءة السوق المالي خاصة مع ظهور العولمة وتوحيد الأسواق المالية العالمية وحرية حركة رؤوس الأموال (حمدان، 2014:73).

ويتم الاعتماد في عملية اتخاذ قرارات توزيع الأرباح المستقرة على مجموعة من الأطر العامة وكالاتي:

(برغام؛ وآخرون، 2010:650)

1. تأثير قرارات تغيير معدل الأرباح الموزعة على سعر السهم بالانخفاض وعلى مستقبل المصرف،

لذلك تفضل ادارة المصرف تحديد مقدار الأرباح المقرر توزيعها على المساهمين، الامر الذي يؤدي

الى استقرار اسعار الاسهم وزيادة الطلب على من قبل المستثمرين الجدد في السوق.

2. ان عملية اصدار اسهم جديده سوف يعطي رسائل سلبية للمستثمرين الجدد عن مستقبل

المصرف، مما ينتج عن هذا الاجراء انخفاض في اسعار الاسهم في السوق بمجرد نية المصرف

الاعلان عن اصدار اسهم جديدة .

3. لا يفضل اعضاء مجلس الادارة اصدار اسهم جديدة لكونها تحمل مصاريف وعمولات اصدار

جديد ترفع من تكلفة راس المال.

ويتضح مما سبق فان اعضاء مجلس الادارة في المصرف عليهم تجنب اتخاذ قرارات متعلقة بعملية

اصدار اسهم جديدة، او عملية تخفيض مقسوم الأرباح الموزعة للسهم الواحد في حال احتاج المصرف

الى تمويل استثماراته او استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة لان ذلك سوف يؤثر على سعر السهم

(Bhattarai, Y. R. 2017:54) ، لذا يتوجب على اعضاء مجلس الادارة عند رسم قراراتهم الخاصة

بتوزيع الأرباح دراسة الفرص الاستثمارية المتاحة للمصرف وتحديد حجم الاموال المطلوبة ومقارنتها مع

ارباح المتحققة للمصرف لغرض تحديد نسبة الاموال المحتجزة والذي يعد مصدراً داخلياً للتمويل واحد

اساليب المستخدمة في خفض كلفة راس المال (العلي، 2012: 20) ، أي ان قرار توزيع الأرباح بشكل

مستقر او ثابت امرٌ مهمٌ، لأنه يخلق شعوراً لدى المستثمرين الجدد بان الوضع المالي للمصرف جيد

وتحت السيطرة ويقلل من درجة عدم التأكد من وجهة نظر المستثمرين والامر الذي يؤدي بالنتيجة الى تقليل اثر الدلالات السلبية التي تكون لدى المستثمرين بخصوص مستقبل المصرف(محمد، 2013 : 241).

خامساً: العلاقة بين قرارات توزيعات الأرباح وأسعار الاسهم

ترتبط قرارات توزيع الأرباح بأسعار الاسهم ارتباطاً وثيقاً، وبالإمكان تفسير العلاقة بينهما عن طريق نموذج مقسوم الأرباح لتقييم الاسهم، اذ ان سعر السهم العادل يمكن استخراجها من خلال المعادلة الآتية: (اللوزي؛ و عمر ، 2013 : 43)

$$\text{سعر السهم} = \frac{\text{الأرباح الموزعة}}{\text{معدل الخصم}} - \text{نسبة نمو الأرباح}$$

اذ ان اسعار الاسهم تستمد علاقتها لمستوى نشاطها الاقتصادي من خلال الأرباح المتوقع توزيعها بشكل مستقر او ثابت على المساهمين، وكذلك معدلات الخصم او نسبة الرسملة السائدة في السوق، أي عندما ترتفع معدلات النشاط الاقتصادي بشكل كبير فان ارتفاعها سيؤدي الى زيادة الأرباح المتحققة للمصرف، الامر الذي يؤدي بدوره الى زيادة الأرباح المتحققة من النشاط الاقتصادي للمصرف، والذي ينعكس بدوره على المصرف الذي يسعى من اجل المحافظة على مستوى الأرباح الموزعة بنفس المعدلات لأطول فترة ممكنه، لأن الأرباح الموزعة تدعم قوة المركز المالي للمصرف وتزيد من ثقة المستثمرين الجدد به، ويحصل العكس تماماً اذا حدث تراجع في النشاط الاقتصادي أي ان ارباح التي يحققها المصرف ستخفض وهذا بدوره سيؤثر على الأرباح الموزعة ومن ثم يؤثر على قيمة السهم.

وتعد العلاقة بين قرارات توزيع الأرباح والقيمة السوقية للاسهم من أهم القضايا المعاصرة للإدارة المالية، إذ دار الجدل بين ابرز المختصين في مجال الإدارة المالية لأكثر من أربعين عاماً، فيما إذا كان هنالك هيكل مالي أمثل من عدمه، وهل يؤثر على القيمة السوقية لسهم المصرف، و يمثل هذا الجدل مدخلاً طبيعياً لتفسير السلوك التمويلي للمصارف، لأنه وكما يوضح العالمان (بريجهام و جابنسكي) ان جميع المتخصصين بالهيكل المالي يحاولون ان يحلوا كيفية تأثير الهيكل المالي على كل من تكلفة الأموال والقيمة السوقية للمؤسسات المالية (Duncan, 2015: 15).

وتعد قرارات توزيعات الأرباح المستقبلية وسعر البيع المتوقع من العوامل المهمة في عملية تقييم السهم العادي، إذ تختلف قيمة السهم المتوقع بحسب الاساليب التي تستخدم لقرارات توزيع الأرباح في كل مصرف، ويمكن حساب قيمة السهم من خلال مجموعة القيم الحالية للأرباح المتوقعة (التدفقات النقدية المستقبلية) خلال فترة الاحتفاظ بالسهم مع اضافة القيمة الحالية للسعر المتوقع للسهم عند عملية بيعه في المستقبل، لذا تعد قرارات توزيعات الأرباح التي تتسم بثبات مهمة جداً لأنها تؤثر على سعر السهم وعلى متغيرات اخرى مرتبطة بمجموعة من القرارات اهمها قرارا التمويل و الاستثمار، الامر الذي يجعل ادارة المصرف مسؤولة عن عملية اختيار الطريقة المناسبة لتوزيع الأرباح والتي يكون لها دور مهم وبارز لسعة المصرف في السوق المالي وضمان استمراريته. (الجبوري، 2016: 65)

وبما ان قرارات توزيع الأرباح تعتمد على ربحية السهم (EPS) فقد تكون نسبة توزيع الأرباح المحددة من قبل ادارة المصرف ثابتة، واذا كانت ربحية السهم في زيادة فان ذلك سيؤدي الى النمو في التوزيعات بمقدار زيادة ربحية السهم، وعليه فان قيمة السهم ستكون القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية (العلي، 2013: 307).

وتمثل الربحية إحدى الأهداف الخاصة للمصرف إذ ينعكس ذلك من خلال حجم الأرباح المتحققة المعدة للتوزيع بشكل مستقر، وكذلك معدلات النمو فيها ومدى الكفاءة في استخدام تلك الموارد المالية المتاحة وحسن إدارتها لذلك فإنّ المصارف تسعى إلى استقرار الأرباح الموزعة باستمرار لعدة مبررات ونذكر منها الاتي : (الشمري، 2012، : 198)

أ- إن قيام المصرف بتوزيع الأرباح على المساهمين سوف يؤثر في قيمة المصرف من خلال تأثيره في قيمة الأسهم العادية، أي انها سوف تسهم في تعظيم القيمة السوقية للأسهم.

ب- تساعد ادارة المصرف في القيام بعمليات التطوير والتوسيع في نشاط المصرف، نتيجة لقوة مركزها المالي، وذلك بسبب استقرار معدل الأرباح الموزعة والذي يسهم في جذب مستثمرين جدد.

وبذلك ينبغي على المستثمر أن يكون ذا تنبؤ مستقبلي بالأرباح التي يتوقع الحصول عليها من عملية شراء اسهم المصرف، وذلك من خلال دراسته للعلاقة ما بين سعر السهم ومدى استقرار الأرباح التي يقرر توزيعها، فإذا كان سعر السهم مرتفعاً في السوق وغير مبرر بالأرباح الموزعة فينبغي عليه دراسة الأسباب الحقيقية وراء هذا الارتفاع، فإن لم يتم توفر الاسباب المنطقية فالتصرف العقلاني هو عدم شرائها(العاني والطائي،2017:480)، أما إذا كان سعر السهم في المستوى الطبيعي في السوق ومعدلات توزيع الارباح مستقرة فيفضل ان يتم اتخاذ قرار بشراء اسهم المصرف، لان المستثمر الذي يقوم بشراء السهم يتوقع ان يحصل على تدفق نقدي مستقر خلال فترة امتلاكهم للاسهم، فضلاً عن حصوله على مكاسب رأسمالية في المستقبل في حالة بيع تلك الاسهم، وغير ذلك فإن القيمة السوقية للسهم عادة ما تتوقف على القيمة الحالية للتدفقات النقدية والمتوقع الحصول عليها في المستقبل. (الحناوي، وآخرون، 2014:114).

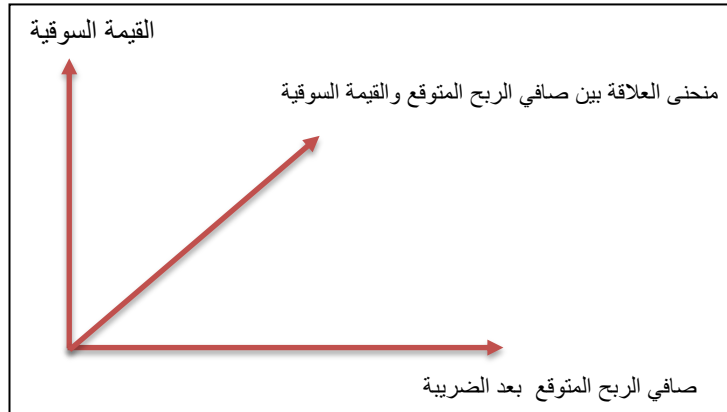
سادساً: التغيرات التي تؤثر في القيمة السوقية لأسهم المصارف

من خلال دراستنا لمفهوم القيمة السوقية والعوامل المؤثرة فيها، سوف نتطرق الى التغيرات التي تؤثر فيها ولما لها من اثار على القيمة السوقية للسهم وكالاتي: (العامري، 2007،:39)

١. العلاقة بين القيمة السوقية للسهم وربحيته:

ان القيمة السوقية للسهم تتأثر بصافي الربح المتوقع بعد الضريبة حيث ان الحركة تدل على فاعلية إدارة الأموال، فعندما يتوقع المستثمرون ان هنالك ارتفاعاً في معدل صافي الربح بعد الضريبة فانهم يقدمون على شراء تلك الأسهم وبذلك تزداد القيمة السوقية للسهم، إذ ان هذه العلاقة بين زيادة صافي الربح بعد الضريبة وزيادة القيمة السوقية مع ثبوت العوامل الأخرى التي يمكن للمصرف ان يسيطر عليها تمثل علاقة خطية طردية (بو حادرة 2012، :71)،

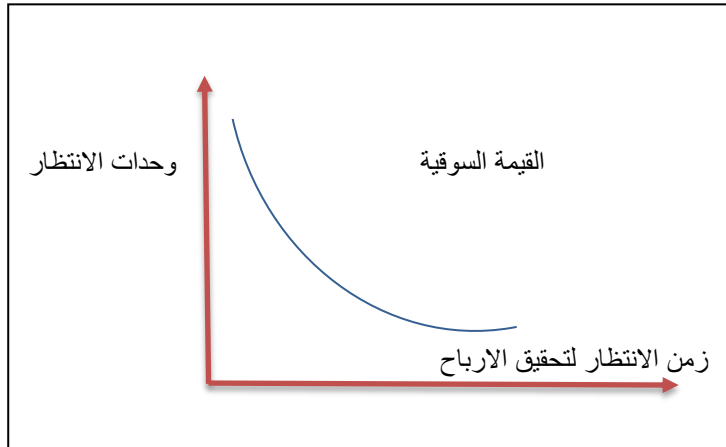
وتتوضح هذه العلاقة من خلال الشكل رقم (7-2) ادناه:



المصدر: صادق، زهور عبد السلام. (٢٠١٨). "العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها في تحديد قيمة الشركة". مجلة جامعة المنثى كلية الإدارة والاقتصاد، الصفحة (56).

٢. العلاقة بين القيمة السوقية للسهم وزمن تحقيق الأرباح:

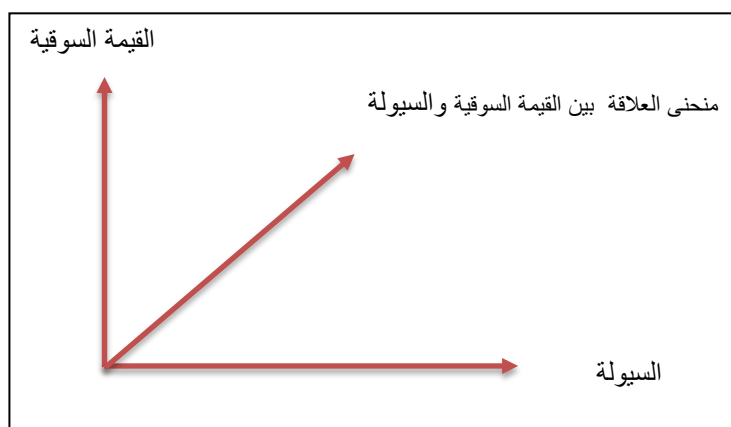
تعد العلاقة بين القيمة السوقية للسهم وزمن تحقق الأرباح علاقة عكسية، إذ إن المستثمرين حين يتوقعون توزيع ربح فوري فإن القيمة السوقية للسهم في هذه الحالة سوف تكون أكبر مما لو تم توزيع هذا الربح بعد فترة زمنية شهر مثلا أو سنة (بو حادرة 2012، 71)، وتتوضح هذه العلاقة من خلال الشكل رقم (8-2) ادناه:



المصدر: الربيعي، قاسم احمد ، و الحمدوني، الياس خضير. (٢٠٠٨). "أثر سياسة مقسوم الأرباح في القيمة السوقية للأسهم" /دراسة عينة من شركات السعودية لنيل دبلوم العالي. مجلة جامعة الموصل: (39)

٣. العلاقة بين القيمة السوقية للسهم والسيولة:

وتعرف السيولة بأنها القدرة على تحويل الموجودات المتداولة إلى نقدية، وتختلف درجة مرونة تحويل الموجودات بعضها عن بعضها الآخر فمنها ما يتم تحويله بسرعة إلى نقدية وبعضها يصعب تحويله إلى نقدية بسرعة، لذا فإن العلاقة بين القيمة السوقية للسهم والسيولة هي علاقة طردية فكما كانت السيولة مرتفعة ترتفع القيمة السوقية وذلك نتيجة دخول المصرف في مشروع استثماري جديد إذ يدر عليها ربحا عاليا" فترتفع القيمة السوقية(بو حادرة 2012، :72)، وتتوضح هذه العلاقة من خلال الشكل رقم (9-2) ادناه:

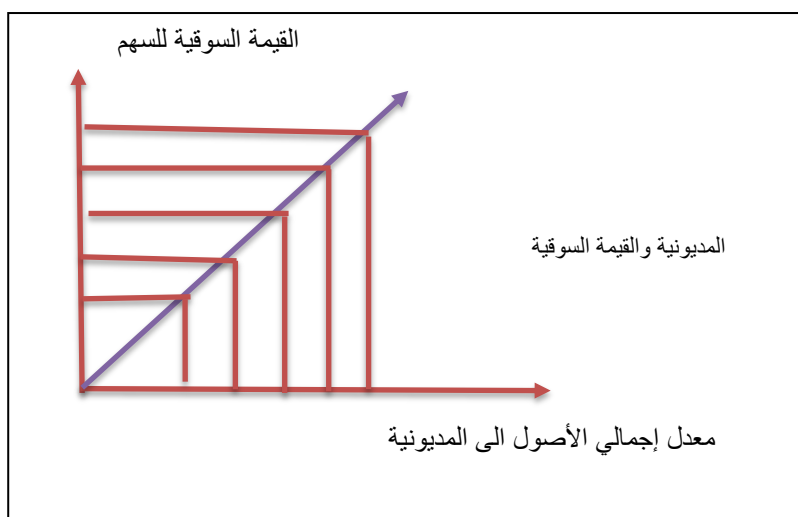


المصدر: الربيعي، قاسم احمد ، و الحمدوني، الياس خضير. (٢٠٠٨). "اثرسياسة مقسوم الارباح في القيمة السوقية للاسهم" /دراسة عينة من شركات السعودية لنيل دبلوم العالي. مجلة جامعة الموصل: (40)

٤. العلاقة بين القيمة السوقية للسهم والقدرة على الوفاء بالالتزامات:

وهي " قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته المستحقة عليه في تاريخ الاستحقاق، وهنا لا بد من ان نميز بين السيولة وقدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته، اذ ان هذا يساعد على تقسيم التزامات الى مجموعتين من حيث درجة السداد" هما (التزامات آجلة السداد، التزامات مبكرة السداد)، ولمعرفة "نوع العلاقة ما بين القيمة السوقية للسهم والتزامات المترتبة على المصرف يتوجب دراسة هذه العلاقة

وامكانية استخراجها من البيانات المحاسبية ومعرفة واستخراج النسب المالية مثل نسبة مجموع الموجودات الى المديونية اي معدل العائد المتوقع الى المديونية إذ انه كلما زاد معدل العائد المتوقع يؤدي ذلك الى زيادة القيمة السوقية" للسهم(بو حادرة 2012، :72)، ولتوضيح ذلك يمكن ملاحظة الشكل (10-2):



المصدر: صادق، زهور عبد السلام. (٢٠١٨). "العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم واثرها في تحديد قيمة الشركة". مجلة جامعة المثني كلية الادارة والاقتصاد،الصفحة(57).

ويرى الباحث بعد ان تناول في المبحث الاول توزيع الأرباح المستقرة والمبحث الثاني تعظيم القيمة السوقية ان المبحث الثالث الذي يمثل العلاقة بينهما هو الغاية التي تهدف الى تعظيم القيمة السوقية لاسهم المصرف بما يسهم في إمكانية جذب اكبر عدد من المستثمرين من خلال اتباع قرار توزيع ارباح مستقر خلال فترة عمل المصرف او اطول فترة ممكنه، مما يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية للسهم، وكذلك تلعب قرارات توزيع الارباح المستقرة في المصرف دوراً مؤثراً في تعظيم سمعة المصرف والتي تسهم في تدعيم مركزه المالي، وبذلك تكون كل القرارات المتخذة من قبل الادارة تسعى من خلالها لتحقيق اقصى قيمة سوقية ممكنه لاسهم المصرف في السوق، كما ان المصارف التي تتبع قرارات توزيع ارباح مستقرة تنتصف بكونها قادرة على توزيع الارباح بشكل اكثر ويكون ذلك مؤشراً مهماً وعاملاً ايجابياً يدفع المستثمرين نحو الاستثمار في اسهم المصرف، أي انه يعبر عن وجود علاقة ايجابية بين الاستقرار في توزيع الأرباح وبين تعظيم القيمة السوقية للسهم.

الفصل الثالث

الجانب التطبيقي

إثبات تأثير توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم

قيمة الأسهم

المبحث الأول / وصف وتحليل بيانات الدراسة.

المبحث الثاني / اختبار فرضيات الدراسة.

المبحث الأول

وصف وتحليل بيانات الدراسة

يتناول هذا المبحث تحليل بيانات المالية الخاصة بالمصارف التجارية خلال فترة الدراسة للفترة الممتدة ما بين (2014 - 2018) لغرض التعرف على مدى تأثير توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم القيمة السوقية من عدمه وسوف نتناول البيانات الخاصة بطرق توزيع الأرباح المتبعة في المصارف التجارية عينة البحث لغرض اظهار تأثير قرار توزيع الأرباح المستقرة قياساً مع الاساليب الاخرى التي تتبع قرارات اخرى لتوزيع الأرباح، من خلال استخدام مؤشر مكرر الربحية وتتم تلك العملية من خلال افتراض توزيعات ارباح مستقرة للمصارف عينة الدراسة، ولأجل اختبار فرضيات البحث والوصول الى النتائج ومناقشتها أجر الباحث عملية تحليل البيانات المالية للمصارف من خلال العمليات التالية .

أولاً: تحليل البيانات المالية الفعلية والافتراضية للمصارف التجارية عينة الدراسة.

سوف نتناول في هذه المرحلة عملية استخراج نتائج الجدول ادناه والمستخرج من القوائم المالية العائدة للمصارف التجارية عينة البحث ثم تحليلها.

1- مصرف بغداد:

أ- جدول (1-3) للبيانات المالية الفعلية لنشاط المصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح (مليون)	القيمة السوقية الفعلية (دينار)	ربحية السهم الفعلية (دينار)	مؤشر مكرر الربحية الفعلي (مرة)
2014	27781	250000	27500	0.989	0,111	8,91
2015	6448	250000	20000	3,101	0,025	124.04
2016	20245	250000	20000	0,987	0,081	12,18
2017	6122	250000	17500	2,858	0,024	119.08
2018	4952	250000	0	0.290	0,020	14.05

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف بغداد (2014-2018).

يتضح لنا من الجدول رقم (1-3) ان المصرف بغداد قد وزع ارباحاً في اعوام (2014 ، 2015، 2016، 2017) بينما لم يوزع ارباحاً في عام (2018) وذلك نتيجة لانخفاض صافي الدخل، و بلغ صافي الدخل اعلى مستوى له في عام (2014) بمقدار (27781) مليون دينار و يليه بعد ذلك في عام (2016) بصافي دخل (20245) مليون دينار مع تذبذب في صافي الدخل باقي سنوات الدراسة، اما توزيعات الارباح على المساهمين فقد كانت غير مستقرة نتيجة عدم توزيع ارباح على المساهمين خلال خمس سنوات بشكل مستقر او شبة ثابت، اما القيمة السوقية المتحققة اعلاه فتمثل عام (2015) اعلى قيمة سوقية (3,101) دينار وتليها عام (2017) بمقدار (2,858) دينار ومن ثم اخذت بالهبوط بشكل تدريجي في باقي سنوات الدراسة لتصل في عام (2018) الى (0.290) دينار نتيجة عدم وجود توزيعات للأرباح وكذلك الحال بالنسبة لربحية السهم فقد بلغت اعلى ربحية في عام (2014) بمقدار (0,111) دينار وبعدها في عام (2016) اذ بلغت (0,081) دينار لكونهما حققنا اعلى صافي دخل وايضاً تم توزيع ارباح فيهما بشكل اكبر قياساً بباقي الاعوام، وهنا يظهر الدور الذي تلعبه توزيع الارباح على ربحية

السهم وكذلك على القيمة السوقية على الرغم من كون التوزيعات غير مستقرة، في حين يمثل مكرر الربحية في ادنى مستوى له في عام (2014) بمقدار (8,9) مرة في حين بلغ اعلى معدل في عام (2015) اذ وصل الى (124,04) مرة ، ويمثل مؤشر مكرر الربحية لقياس نشاط المصرف من قبل المستثمر لمعرفة مدى صحة توقعاته لقيمة السهم عند شرائه، فلو افترضنا ان مصرف بغداد قد قام بعملية توزيع ارباح بشكل مستقر من خلال قسمة توزيعات الارباح خلال فترة الدراسة على عدد سنوات فسوف نستخرج متوسط التوزيعات والذي سوف نعتمده خلال دراستنا بمسمى توزيعات الارباح المستقرة الافتراضية ثم بعد ذلك نستخرج القيمة السوقية الافتراضية من خلال تقسيم توزيعات الارباح المستقرة الافتراضي على صافي الدخل، ومن ثم نستخرج ربحية السهم عن طريق تقسيم توزيعات الارباح الافتراضية المستقرة على عدد الاسهم واخيرا نستخرج مؤشر مكرر الربحية عن طريق تقسيم القيمة السوقية الافتراضية على ربحية السهم الافتراضية، ومن خلال ما تقدم فسوف تظهر لنا النتائج الاتية وحسب الجدول المفترض الاتي.

ب_ جدول (2-3) للبيانات المالية الافتراضي للمصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح المفترضة (مليون)	القيمة السوقية المفترضة (دينار)	ربحية السهم المفترضة (دينار)	مؤشر مكرر الربحية المفترض (مرة)
2014	27781	250000	17000	1,634	0,111	5.50
2015	6448	250000	17000	2.636	0,025	105.44
2016	20245	250000	17000	0.839	0,081	10.36
2017	6122	250000	17000	2.776	0,024	115.66
2018	4952	250000	17000	3.432	0,020	171.60

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف بغداد.

ومن جدول البيانات الافتراضي (2-3) اعلاه يتضح لنا حدوث تغيير في عملية توزيع الارباح على المساهمين نتيجة استقرار تلك التوزيعات طوال فترة الدراسة لمصرف بغداد من خلال استخراج متوسط التوزيعات السابقة على عدد سنوات واعتباره مبلغ ثابت يوزع كل عام، ادى ذلك الى حدوث تغييرات في القيمة السوقية والذي اظهر لنا القيمة السوقية المفترضة بعد استقرار الارباح الموزعة من خلال قسمة توزيعات الارباح المستقرة على صافي الدخل وكذلك الحال بالنسبة لربحية السهم التي تم استخراجها عن طريق قسمة توزيعات الارباح المستقرة على عدد الاسهم، وهنا يظهر الدور المهم الذي تلعبه عملية

استقرار الارباح على كل من القيمة السوقية وربحية السهم وكذلك مكرر الربحية الذي يتم احتسابه من خلال قسمة القيمة السوقية المفترضة على ربحية السهم المفترضة، والذي ادى الى ظهور فروقات بين كل من القيمة السوقية الفعلية والمفترضة ومكرر الربحية الفعلي والمفترض ولما له من دور ايجابي على القيمة السوقية لاسهم المصرف في السوق، فقد بلغت ادنى قيمة سوقية افتراضية في عام (2014) بمبلغ (0,611) دينار في حين بلغ اعلى مستوى لها في عام (2018) بمقدار (3,432) دينار نتيجة استقرار الارباح الموزعة والتي تعد من العوامل المهمة في جذب المستثمرين الجدد والتي تدعم قرار شراء اسهم المصرف، وكذلك تعمل على تعظيم قيمة المصرف لكونها تدل على استراتيجية المصرف في استقرار الارباح على المدى الطويل وانعكاساته على القيمة السوقية والذي يسهم بتعظيم القيمة السوقية للمصرف وتحسين مركزه المالي، اما مكرر الربحية فقد بلغ ادنى مستوى له في عام (2014) وبمعدل (5.50) وهو بذلك يمثل افضل مكرر ربحية بين باقي سنوات الدراسة كونه يرتبط بشكل طردي مع القيمة السوقية فيما بلغ اعلى مكرر ربحية في عام (2018) حيث بلغ (171.61) مرة.

2- مصرف الخليج التجاري :

أ- جدول (3-3) للبيانات المالية الفعلية لنشاط المصرف خلال فترة الدراسة :

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح (مليون)	القيمة السوقية الفعلية (دينار)	ربحية السهم الفعلية (دينار)	مؤشر مكرر الربحية الفعلي (مرة)
2014	36147	300000	5000	0,900	0.120	7,50
2015	9396	300000	33000	0,510	0,031	16.45
2016	5871	300000	2342	0,450	0,020	22,50
2017	4230	300000	0	0,390	0,014	27,85
2018	5910	300000	6011	0,190	0,020	9.50

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف الخليج التجاري (2014-2018)

تظهر لنا من البيانات المالية للجدول رقم (3-3) اعلاه الخاصة بمصرف الخليج التجاري ان المصرف قام بعملية توزيع ارباح على المساهمين بصورة غير مستقرة مع وجود تفاوت في حجم تلك الارباح الموزعة خلال الاعوام (2014, 2015, 2016, 2018) بينما نلاحظ عدم قيام المصرف بتوزيع ارباح في عام (2017) نتيجة انخفاض صافي الدخل وعدم موافقة مجلس الادارة على توزيع ارباح ، وفي المقابل يمثل اعلى صافي دخل متحقق للمصرف في عام (2014) والذي بلغ (36147) مليون دينار نتيجة زيادة النشاط التجاري للمصرف الامر الذي ادى الى ارتفاع مقدار الارباح الموزعة والذي انعكس

بدورة بشكل ايجابي على القيمة السوقية التي بلغت اعلى مستوى لها بين باقي سنوات الدراسة بمبلغ (0,900) دينار، اما في باقي سنوات الدراسة فقد كان صافي الدخل يتراوح ما بين (9396) و (5910) مليون دينار خلال الفترة من (2015 - 2018)، اما توزيعات الارباح كما ذكرنا سابقاً فقد شهدت عدم استقرار في عملية التوزيع والذي اثر بشكل واضح على القيمة السوقية التي اخذت تنخفض حتى وصلت في عام (2018) الى (0,190) دينار، وهذه التغيرات اثرت ايضاً بشكل واضح على ربحية السهم وكذلك على مكرر الربحية فنجد ان ادنى مكرر ربحية بلغ (7,50) مرة في عام (2014) نتيجة توزيع ارباح على والذي انعكس بشكل واضح على القيمة السوقية وربحية السهم في نفس العام في حين بلغ اعلى مكرر ربحية في عام (2017) بمقدار (27,85) مرة، اما في حالة قرر المصرف القيام بعملية توزيع ارباح بشكل مستقر طول فترة مزاوله نشاطه فسوف يظهر لنا متوسط الدفعات الفعلي والذي يمثل مبلغ المفترض دفعة والبالغ (9270) مليون دينار يوزع على حملة الاسهم بشكل مستقر، والذي سوف يظهر لنا النتائج الاتية في الجدول ادناه .

ب_ جدول(3-4) للبيانات المالية الافتراضي للمصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح المفترضة (مليون)	القيمة السوقية المفترضة (دينار)	ربحية السهم المفترضة (دينار)	مؤشر مكرر الربحية المفترض (مرة)
2014	36147	300000	9270	0.256	0.120	2.13
2015	9396	300000	9270	0.986	0,031	31.80
2016	5871	300000	9270	1.578	0,020	78.90
2017	4230	300000	9270	2.191	0,014	156.50
2018	5910	300000	9270	1.568	0,020	78.40

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف الخليج التجاري .

ومن الجدول الافتراضي المرقم (3-4) اعلاه نجد انه في حالة قيام مصرف الخليج التجاري بعملية توزيع ارباح بشكل مستقر على المساهمين سوف يؤدي ذلك الى حدوث تغييرات مهمة على كل من القيمة السوقية وكذلك ربحية السهم اللذين يحدثان تغييراً على مكرر الربحية وبدوره ينعكس بصورة جيدة على قيمة المصرف في السوق وتعظيم قيمة اسهمه قياساً بباقي المصارف الاخرى التي تعمل في نفس النشاط والتي لا تقوم بعملية توزيع الارباح بشكل مستقر، إذ نلاحظ التغييرات التي تحدث للقيمة السوقية والتي تأخذ خطأ تصاعدياً، إذ تبلغ ادنى قيمة سوقية (0,256) دينار في عام (2014) لتصل في عام (2017) الى (2,191) دينار اما مؤشر مكرر الربحية فقد كان ادنى مستوى له في عام (2014) حيث بلغ

(2.13) اما اعلى مستوى له فقد وصل الى (156.50) مرة في عام (2017) وهو بذلك يعبر عن اعلى مكرر ربحية لنشاط المصرف خلال فترة الدراسة و يمكن للمستثمرين الشراء في ادنى من هذا المستوى لا نه كلما كان مؤشر الربحية منخفضاً كلما زاد الاقبال على شراء اسهم المصرف، الامر الذي يسهم في اقبال المستثمرين لغرض الاستثمار في اسهم المصرف بالإضافة الى ذلك نجد اغلب المستثمرين عندما يرغبون في شراء سهم معينة يتم التركيز على مقدار الارباح التي توزع عليهم وقيمة السهم في السوق لأن المستثمرين يبحثون عن مصدر دخل لتوفير احتياجاتهم الاساسية وكذلك عن تحقيق ارباح عند بيع السهم في المستقبل.

3- المصرف التجاري العراقي:

أ- جدول(5-3) للبيانات المالية الفعلية لنشاط المصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح (مليون)	القيمة السوقية الفعلية (دينار)	ربحية السهم الفعلية (دينار)	مؤشر مكرر الربحية الفعلي (مرة)
2014	9214	250000	9250	0,660	0,037	17,83
2015	7360	250000	8547	0,410	0,029	14,13
2016	7578	250000	0	0,480	0,030	16,00
2017	10050	250000	875	0,490	0,040	12,25
2018	10864	250000	18375	0,470	0,043	10,93

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف التجاري العراقي (2014-2018)

يمثل الجدول المرقم (5-3) اعلاه الذي يحتوي على البيانات المالية الفعلية الخاصة بالمصرف التجاري العراقي خلال فترة الدراسة فنرى ان صافي الدخل المتحقق من نشاط المصرف اخذ يرتفع من عام (2014) من (9214) مليون دينار مع حدوث تذبذب في السنوات اللاحقة ليصل الى (10864) مليون دينار في عام (2018)، اما توزيعات الارباح فقد كانت غير مستقرة وتختلف من عام الى اخر فنجد ان اعلى توزيعات ارباح كانت في عام (2018) بمبلغ (18375) مليون دينار وادنى توزيعات كانت في عام (2017) وكانت (875) مليون دينار أي ان الارباح الموزعة كانت غير مستقرة اما في عام (2016) فلم يقيم المصرف باي توزيعات للأرباح، وقد انعكس عدم استقرار الارباح الموزعة على القيمة السوقية بشكل واضح لتصل الى ادنى مستوى لها في عام (2015) بمقدار (0,410) دينار وكذلك الحال بالنسبة لمؤشر مكرر الربحية الذي كان يتراوح ما بين (10,82) مرة في عام (2018) و(17,91) مرة في

عام (2014)، اما في حالة قيام المصرف بعملية توزيع الارباح بشكل مستقر من خلال استخراج متوسط فترة التوزيعات الفعلية والبالغ (7409) مليون دينار واعتماده كمبلغ ثابت يوزع بشكل سنوي فستظهر لنا النتائج الاتية كما في الجدول ادناه.

ب_ جدول (3-6) للبيانات المالية الافتراضي للمصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح المفترضة (مليون)	القيمة السوقية المفترضة (دينار)	ربحية السهم المفترضة (دينار)	مؤشر مكرر الربحية المفترض (مرة)
2014	9214	250000	7409	0.804	0,037	21.72
2015	7360	250000	7409	1.006	0,029	34.68
2016	7578	250000	7409	0.977	0,030	32.56
2017	10050	250000	7409	0,737	0,040	18.42
2018	10864	250000	7409	0,681	0,043	15.83

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف التجاري العراقي .

يظهر لنا في الجدول المرقم (3-6) والذي يمثل البيانات الافتراضية للمصرف التجاري العراقي بعد افتراض مبلغ توزيعات ارباح ثابت يمثل (7409) مليون دينار ان القيمة السوقية لاسهم المصرف بلغت اعلى مستوى لها في عام (2015) بمبلغ (1,006) دينار وادنى مستوى في عام (2018) بحوالي (0,681) دينار، أي ان القيمة السوقية الافتراضية تتصف بكونها مستقرة بعض الشيء خلال فترة الدراسة نتيجة استقرار الارباح الموزعة وكذلك استقرار ربحية السهم العادي والذي ظهر بشكل واضح على مؤشر مكرر الربحية اذ بلغ ادنى مكرر ربحية افتراضي في عام (2018) بحوالي (15.83) مرة، اما اعلى مكرر ربحية فقد بلغ (34.68) مرة في عام (2015) ونلاحظ ان الارتفاع في مؤشر مكرر الربحية الافتراضي قياساً بمؤشر مكرر الربحية الفعلية هو نتيجة التغييرات التي حدثت للقيمة السوقية بعد عملية توزيع ارباح ثابتة خلال فترة الدراسة.

4- مصرف الاستثمار العراقي :

أ- جدول(7-3) للبيانات المالية الفعلية لنشاط المصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح (مليون)	القيمة السوقية الفعلية (دينار)	ربحية السهم الفعلية (دينار)	مؤشر مكرر الربحية الفعلي (مرة)
2014	28877	250000	23818	1,000	0,116	6.25
2015	17499	250000	19088	0,680	0,070	9.71
2016	10179	250000	0	0,600	0,041	14.63
2017	3996	250000	15000	0,420	0,016	26.25
2018	3390	250000	0	0,280	0,014	20

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف الاستثمار العراقي (2014-2018).

الجدول اعلاه رقم (7-3) يمثل البيانات الفعلية لمصرف الاستثمار العراقي والتي يظهر من خلالها ان اعلى صافي دخل تحقق في عام (2014) بمقدار (28877) مليون دينار، اما ادنى صافي دخل فقد بلغ (3390) مليون دينار في عام (2018)، وفي المقابل فإن المصرف لم يقيم بعملية توزيع ارباح على المساهمين بشكل سنوي وانما تم توزيعه بشكل متقطع أي انه قام بتوزيع ارباح في ثلاثة اعوام فقط من اصل خمسة خلال فترة الدراسة (2014, 2015, 2016)، الامر الذي ادى الى تذبذب في القيمة السوقية واخذت تنخفض تدريجياً ففي عام (2014) بلغ اعلى مستوى للقيمة السوقية بمبلغ (1,000) دينار لتصل في عام (2018) الى ادنى قيمة سوقية (0,280) دينار، اما مؤشر مكرر الربحية فقد كان يرتفع تدريجياً من (6,25) مرة في عام (2014) ليصل في عام (2017) لأعلى مستوى بمقدار (26.25) مرة، وذلك نتيجة حدوث انخفاض كبير في كل من القيمة السوقية الفعلية وربحية السهم، فلو افترضنا ان المصرف قام بعملية توزيع ارباح بشكل مستقر وثابت فسوف نصل الى نتائج تختلف عن البيانات الحالية وكما في الجدول ادناه.

ب_ جدول(8-3) للبيانات المالية الافتراضي للمصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح المفترضة (مليون)	القيمة السوقية المفترضة (دينار)	ربحية السهم المفترضة (دينار)	مؤشر مكرر الربحية المفترض (مرة)
2014	28877	250000	11581	0,401	0,116	3.46
2015	17499	250000	11581	0.662	0,070	9.46
2016	10179	250000	11581	1,138	0,041	27.76
2017	3996	250000	11581	2.898	0,016	181.13
2018	3390	250000	11581	3.416	0,014	244.00

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف الاستثمار العراقي.

يوضح الجدول رقم (8-3) ان المصرف قرر توزيع ارباح على المساهمين بشكل مستقر ف يتم ذلك من خلال تحديد المبلغ المدفوع بالاعتماد على البيانات المالية الفعلية الخاصة بمقدار الارباح الموزعة واستخراج متوسط الدفعات واعتماده في الجدول الافتراضي، وبعد تحديد مبلغ الارباح الذي سوف يوزع بشكل ارباح ثابتة فسوف تظهر لنا النتائج الاتية، ان مقدار مبلغ الارباح الموزعة بشكل ثابت و مستقر خلال فترة الدراسة هو (11581) مليون دينار على المساهمين والذي يؤدي الى حدوث تغييرات واضحة تسهم في ارتفاع القيمة السوقية المفترضة بشكل اكبر من القيمة الفعلية وكما في الجدول اعلاه، أي انها ترتفع بشكل تدريجي من(0,401) دينار في عام (2014) الى ان تصل في عام (2018) الى اعلى قيمة سوقية ممكن ان يصل السهم بحوالي (3,416) دينار وكذلك الحال فبالنسبة لمكرر الربحية المفترض الذي بلغ الى (244,00) مرة نتيجة ارتفاع القيمة السوقية في نفس العام، اما ادنى قيمة سوقية فقد وصلت في عام (2014) الى (0.401) دينار وفي المقابل كان مكرر الربحية يمثل ادنى مستوى خلال فترة الدراسة بمقدار(3.46) وهو بذلك يمثل افضل فترة لشراء اسهم مصرف الاستثمار العراقي، وهذا يدل على مدى تأثير استقرار مبلغ الارباح الموزعة على كل من القيمة السوقية ومكرر الربحية كون العلاقة بين القيمة السوقية ومكرر الربحية طردية، أي ان استقرار الارباح الموزعة ادى الى زيادة الاقبال على شراء الاسهم.

5- مصرف اشور الدولي:

أ- جدول (9-3) للبيانات المالية الفعلية لنشاط المصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح (مليون)	القيمة السوقية الفعلية (دينار)	ربحية السهم الفعلية (دينار)	مؤشر مكرر الربحية الفعلي (مرة)
2014	9655	250000	0	0,930	0,039	23.84
2015	17788	250000	9750	0,430	0,071	6.06
2016	14741	250000	0	0,340	0,090	3.77
2017	13498	250000	0	0,300	0,054	5,56
2018	4735	250000	2500	0,230	0,019	12,10

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف اشور الدولي (2014-2018).

يظهر من الجدول رقم (9-3) ان مصرف اشور الدولي لم يقم بعمل بعملية توزيع ارباح في اعوام (2014,2016,2017) بينما تم توزيع ارباح في عامي (2015,2018) وبصورة غير منتظمة، ففي عام (2015) وزع المصرف اعلاه ارباحاً بمقدار (9750) مليون دينار اما في عام (2018) فقد وزع ارباحاً وصلت الى (2500) مليون دينار والذي ادى بدوره الى حدوث تذبذب في القيمة السوقية وبشكل واضح الى ان وصل لأدنى مستوى له في عام (2018) بحوالي (0,230) دينار، مما انعكس ذلك على كل من ربحية السهم ومكرر الربحية فنجد ان ادنى ربحية سهم في عام (2018) بلغت (0,019) دينار نتيجة انخفاض صافي الدخل في حين كان اعلى ربيحة سهم تحققت في عام (2015) لتصل الى (0,071) دينار نتيجة ارتفاع صافي الدخل وكذلك الحال بالنسبة لمؤشر مكرر الربحية فيعد عام (2016) ادنى مكرر ربحية بحوالي (3.77) مرة بينما بلغ اعلى مكرر ربحية في عام (2014) اذ بلغ (23.84) مرة، في حين يمثل اعلى صافي الدخل متحقق في عام (2015) (17788) مليون دينار بينما يمثل ادنى صافي دخل في عام (2018) بمبلغ (4735) مليون دينار.

اما في حالة قرر مصرف اشور الدولي القيام بعملية توزيع ارباح بصورة ثابتة فسوف يكون المبلغ المخصص للتوزيع على المساهمين لكل عام هو (2450) مليون دينار وكما في الجدول الافتراضي الاتي.

ب_ جدول (10-3) للبيانات المالية الافتراضي للمصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح المفترضة (مليون)	القيمة السوقية المفترضة (دينار)	ربحية السهم المفترضة (دينار)	مؤشر مكرر الربحية المفترض (مرة)
2014	9655	250000	2450	0,254	0,039	6.51
2015	17788	250000	2450	0,138	0,071	1.94
2016	14741	250000	2450	0,166	0,090	1.84
2017	13498	250000	2450	0,182	0,054	3.37
2018	4735	250000	2450	0.517	0,019	27.21

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف اشور الدولي .

من خلال الجدول المرقم (10-3) اعلاه بافتراض ان مصرف اشور الدولي قرر توزيع ارباح مستقرة وثابتة فأن ذلك سوف يؤدي الى حدوث تغييرات مهمة في كل من القيمة السوقية وربحية السهم واخيراً على مكرر الربحية، اذ تبلغ القيمة السوقية الافتراضية الجديدة للسهم اعلى مستوى لها في عام (2018) بمقدار (0.517) دينار بينما يمثل (0.138) دينار ادنى مستوى للقيمة السوقية الافتراضية في عام (2015) مع ثبات النسبي في ربحية السهم نتيجة استقرار الارباح الموزعة، اما مكرر الربحية الافتراضي فنجد ان ادنى مستوى وصل له هو (1.84) مرة في عام (2016) نتيجة انخفاض القيمة السوقية الافتراضية اما اعلى مكرر ربحية بلغ (27.21) مرة في عام (2018) نتيجة ارتفاع القيمة السوقية، ويظهر لنا دور قرار توزيع الارباح بشكل ثابت على كل من القيمة السوقية وعلى ربحية السهم وكذلك على مكرر الربحية والذي يعمل بشكل مباشر على تشجيع المستثمرين على شراء اسهم المصرف.

6- مصرف المنصور للاستثمار:

أ- جدول (11-3) للبيانات المالية الفعلية لنشاط المصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح (مليون)	القيمة السوقية الفعلية (دينار)	ربحية السهم الفعلية (دينار)	مؤشر مكرر الربحية الفعلي (مرة)
2014	16909	250000	15227	0,840	0,068	12,35
2015	20006	250000	13789	0,870	0,080	10,78
2016	14391	250000	15571	0,990	0,057	17,36
2017	14834	250000	12813	0,730	0,059	12,37
2018	21164	250000	14332	0,630	0,084	7,50

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف المنصور للاستثمار (2014-2018).

يتبين لنا من الجدول رقم (11-3) اعلاه ان مصرف المنصور للاستثمار قام بعملية توزيع ارباح لكل سنوات الدراسة وبشكل مستمر وغير ثابت فنشاهد ان اعلى سنوات توزيع للأرباح خلال فترة الدراسة هي في اعوام (2014,2016,2018) وكانت على التوالي (15227,15571,14332) مليون دينار اما في عام (2015) فقد وزع مبلغ (13789) مليون دينار وكذلك في عام (2017) فقد انخفض مبلغ الارباح الموزعة ليصل الى (12813) مليون دينار، وفي المقابل فقد بلغ اعلى صافي دخل في عام (2018) بمبلغ (21164) مليون دينار اما ادنى مستوى صافي دخل فقد بلغ (14391) مليون دينار في عام (2016) مما ادى الى انخفاض حجم الارباح الموزعة في نفس العام، فيما كانت القيمة السوقية تشهد تذبذباً فقد بلغت اعلى قيمة سوقية فعلية في عام (2016) بمبلغ (0.990) دينار نتيجة ارتفاع مبلغ الارباح الموزعة في نفس العام قياساً بباقي سنوات الدراسة، بينما كانت ادنى قيمة سوقية في عام (2018) اذ بلغت (0.630) دينار اما ادنى مكرر ربحية يمثل (7,50) مرة في عام (2018)، في حين بلغ اعلى مكرر ربحية في عام (2016) بمعدل (17,36) مرة نتيجة ارتفاع القيمة السوقية لنفس العام .

ب_ جدول (3-12) للبيانات المالية الافتراضي للمصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح المفترضة (مليون)	القيمة السوقية المفترضة (دينار)	ربحية السهم المفترضة (دينار)	مؤشر مكرر الربحية المفترض (مرة)
2014	16909	250000	14300	0,846	0,068	12.44
2015	20006	250000	14300	0,715	0,080	8.93
2016	14391	250000	14300	0,994	0,057	17.43
2017	14834	250000	14300	0,964	0,059	16,33
2018	21164	250000	14300	0,676	0,084	8.05

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف المنصور للاستثمار .

يمثل الجدول اعلاه رقم (3-12) البيانات الافتراضية لمصرف المنصور للاستثمار بعد استخراج متوسط التوزيعات والبالغ (14300) مليون دينار واستخدامه كمبلغ يوزع بشكل ثابت خلال كل سنوات الدراسة، فنشاهد ان القيمة السوقية الافتراضية الجديدة تتجه للاستقرار بشكل اكبر مع استقرار في ربحية السهم اما مكرر الربحية الافتراضي فقد بلغ ادنى مستوى لهُ كذلك في عام (2018) بمقدار (8,05) مرة بينما اعلى مكرر ربحية افتراضي يقدر (17,43) مرة في عام (2016) حين يبلغ وهذا يؤكد العلاقة الطردية القائمة ما بين القيمة السوقية ومكرر الربحية اذ بلغت القيمة السوقية اعلى مستوى لها في عام(2016) بحوالي (0.994) دينار اما ادنى قيمة سوقية فقد كانت (0.676)دينار في عام (2018) .

7- مصرف الائتمان العراقي :

أ- جدول (13-3) للبيانات المالية الفعلية لنشاط المصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح (مليون)	القيمة السوقية الفعلية (دينار)	ربحية السهم الفعلية (دينار)	مؤشر مكرر الربحية الفعلي (مرة)
2014	13443	250000	0	1,050	0,053	19,81
2015	11639	250000	0	0,590	0,046	12,82
2016	4976	250000	0	0,750	0,020	37,50
2017	6707	250000	6250	0,680	0,027	25,18
2018	5598	250000	7632	0,400	0,022	18,18

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف الائتمان العراقي (2014-2018).

يتضح من خلال النتائج الوارد في الجدول المرقم (13-3) اعلاه ان مصرف الائتمان العراقي لم يقيم بعملية توزيع ارباح على المساهمين سواء في عامين هما (2017,2018) في حين لم يقيم بتوزيع ارباح في باقي سنوات الدراسة وهذا يدل على ان المصرف لا يقوم بعملية توزيع ارباح بصورة مستمرة، ويمثل اعلى صافي دخل تحقق للمصرف في عام (2014) بمبلغ (13443) مليون دينار بينما كان ادنى صافي دخل تحقق في عام (2016) والبالغ (4976) مليون دينار، اما القيمة السوقية الفعلية فقد بلغت اعلى مستوى لها في عام (2014) حيث بلغت (1,050) دينار في حين وصلت ادنى قيمة سوقية في عام (2018) لتصل الى (0,400) دينار، بينما بلغ ادنى مستوى لمؤشر مكرر الربحية في عام (2015) بمعدل (12,82) مرة اما اعلى مؤشر مكرر الربحية فقد بلغ (37,50) مرة في عام (2016) نتيجة عدم وجود توزيعات ارباح وكذلك انخفاض القيمة السوقية في نفس العام.

ب_ جدول(14-3) للبيانات المالية الافتراضي للمصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح المفترضة (مليون)	القيمة السوقية المفترضة (دينار)	ربحية السهم المفترضة (دينار)	مؤشر مكرر الربحية المفترض (مرة)
2014	13443	250000	2776	0,206	0,053	3.88
2015	11639	250000	2776	0,238	0,046	5.17
2016	4976	250000	2776	0,557	0,020	27.85
2017	6707	250000	2776	0,414	0,027	15.33
2018	5598	250000	2776	0,496	0,022	22.54

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف الائتمان العراقي .

يتبين لنا من الجدول الافتراضي اعلاه المرقم (14-3) ان مصرف الائتمان العراقي قد قام بعملية توزيع ارباح بشكل ثابت ومستقر فسوف نلاحظ مجموعة من التغييرات التي تطرا على القيمة السوقية الافتراضية وينعكسان بشكل واضح على مكرر الربحية الافتراضي، فعندما يتم تحديد مقدار الارباح المقرر توزيعه بشكل ثابت على المساهمين عن طريق احتساب متوسط التوزيعات والذي يمثل المبلغ (2776) مليون دينار لكل سنوات الدراسة فأنا سوف نشاهد ان القيمة السوقية المفترضة للسهم اخذت تستقر بشكل واضح اذ بلغت ادنى مستوى لها في عام(2014) اذ بلغت (0,513) دينار، لتصل الى اعلى مستوى لها في عام(2016) بمبلغ(0,557) دينار ومن ثم تستمر بنفس الوتيرة من الاستقرار لغاية عام (2018) بمبلغ(0,496)دينار، اما مكرر الربحية الافتراضي فقد بلغ اعلى مستوى له في عام (2016) بمعدل(51,33) مرة وفي المقابل يمثل عام(2014) ادنى معدل لمكرر الربحية الافتراضي اذ وصل الى (3.88)مرة وهو بذلك يمثل فرصة استثمارية مناسبة مع التأكد من العوامل الاخرى المحيطة بنشاط المصرف من رافع مالية وغيرها، ونلاحظ مدى الترابط ما بين كل من القيمة السوقية و مكرر الربحية كون هنالك علاقة طردية بينهما كما ذكرنا سابقاً.

8- المصرف الاهلي العراقي :

أ- جدول (15-3) للبيانات المالية الفعلية لنشاط المصرف خلال فترة الدراسة:

السلسلة الزمنية	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح (مليون)	القيمة السوقية الفعلية (دينار)	ربحية السهم الفعلية (دينار)	مؤشر مكرر الربحية الفعلي (مرة)
2014	6947	250000	10000	0,900	0.027	33.33
2015	2977	250000	5000	0,550	0,037	14.86
2016	23502	250000	0	0,410	0,130	3.15
2017	2965	250000	5000	0,470	0,011	42.73
2018	7913	250000	20000	0,340	0,031	10.97

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصرف الاهلي العراقي (2014-2018).

يتضح من الجدول المرقم (15-3) اعلاه والذي يتضمن البيانات المالية الفعلية للمصرف الاهلي العراقي خلال فترة الدراسة الممتدة من (2014- 2018) وكانت النتائج تشير الى ان المصرف قد حقق اعلى صافي دخل في عام (2016) بمقدار (23502) مليون دينار بينما كانت اقل صافي دخل في عام (2017) بحوالي (2965) مليون دينار وذلك بسبب تراجع العمليات التجارية وكذلك انخفاض نسبة العمولة عليها، اما توزيعات الارباح فقد كانت غير منتظمة فلم يقيم المصرف بتوزيع ارباح في عام (2016) في حين وزع في باقي الاعوام وبشكل غير منتظم، اما القيمة السوقية فقد بلغت اعلى مستوى لها في عام (2014) بحوالي (0,900) دينار بينما كان ادنى مستوى للقيمة السوقية في عام (2018) بمقدار (0,340) دينار، اما مكرر الربحية فقد بلغ اعلى معدل له في عام (2017) بحوالي (42.73) مرة مع انخفاض ربحية السهم في حين بلغ ادنى مكرر ربحية في عام (2016) والذي صاحبه انخفاض في القيمة السوقية للسهم.

ب_ جدول (16-3) للبيانات المالية الافتراضي للمصرف خلال فترة الدراسة:

السنوات	صافي الدخل (مليون)	عدد الاسهم	توزيعات الارباح المفترضة (مليون)	القيمة السوقية المفترضة (دينار)	ربحية السهم المفترضة (دينار)	مؤشر مكرر الربحية المفترض (مرة)
2014	6947	250000	8000	1,151	0.027	42.63
2015	2977	250000	8000	2.687	0,037	72.62
2016	23502	250000	8000	0.340	0,130	2.61
2017	2965	250000	8000	2.698	0,011	245.27
2018	7913	250000	8000	1,010	0,031	32.58

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصرف الاهلي العراقي .

يمثل الجدول المرقم (16-3) اعلاه النتائج الافتراضية للمصرف الاهلي العراقي من خلال القيام بعملية توزيع ارباح بشكل ثابت بمبلغ (8000) مليون دينار خلال فترة مزاوله المصرف لأعماله الامر الذي ادى الى التغير في القيمة السوقية الافتراضية، اذ بلغ اعلى مستوى للقيمة السوقية في عام (2017) بقيمة سوقية تصل الى (2,698) دينار اما ادنى قيمة سوقية افتراضية فقد بلغت حوالي (0,340) دينار في عام (2016)، اما ربحية السهم الافتراضية فقد كانت مستقرة ومنتظمة، اما مؤشر مكرر الربحية الافتراضي فقد بلغ اعلى معدل له في عام (2017) ليصل الى (245,27) مرة وهو معدل مرتفع نتيجة لارتفاع القيمة السوقية الافتراضية لنفس العام اما ادنى مكرر ربحية فقد بلغ معدل (2,61) مرة في عام (2016) نتيجة انخفاض القيمة السوقية لأن مؤشر مكرر الربحية يتأثر بشكل مباشر مع القيمة السوقية. ولغرض التعرف على مدى تطبيق المصارف التجارية عينة الدراسة الية توزيع ارباح محددة او معينة فقد قام الباحث بعملية احتساب توزيعات الارباح الفعلية خلال فترة الدراسة للفترة (2014-2018) وكانت النتائج حسب الجدول نتائج التوزيعات النقدية الاتي :

جدول (17-3) توزيعات الارباح النقدية للمصارف عينة الدراسة للفترة (2014-2018).

ت	اسم المصرف	عدد توزيعات الارباح النقدية خلال الفترة (2014-2018)
1	مصرف بغداد	تم توزيع الارباح في (4 من اصل 5)
2	مصرف الخليج التجاري	تم توزيع الارباح في (4 من اصل 5)
3	المصرف التجاري العراقي	تم توزيع الارباح في (4 من اصل 5)
4	مصرف الاستثمار العراقي	تم توزيع الارباح في (3 من اصل 5)
5	مصرف اشور الدولي	تم توزيع الارباح في (2 من اصل 5)
6	مصرف المنصور للاستثمار	تم توزيع الارباح في (5 من اصل 5)
7	مصرف الائتمان العراقي	تم توزيع الارباح في (2 من اصل 5)
8	مصرف الاهلي العراقي	تم توزيع الارباح في (4 من اصل 5)

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المالية الخاصة بالمصارف التجارية في قائمة الملاحق.

نلاحظ من الجدول رقم (17-3) اعلاه ان المصارف التجارية عينة الدراسة لم تكن تتبع الية محددة في فترة مزاوله المصارف التجارية لنشاطها خلال الفترة الدراسة (2014-2018) فيما يخص قرار توزيع الارباح على المساهمين بشكل مستقر او ثابت.

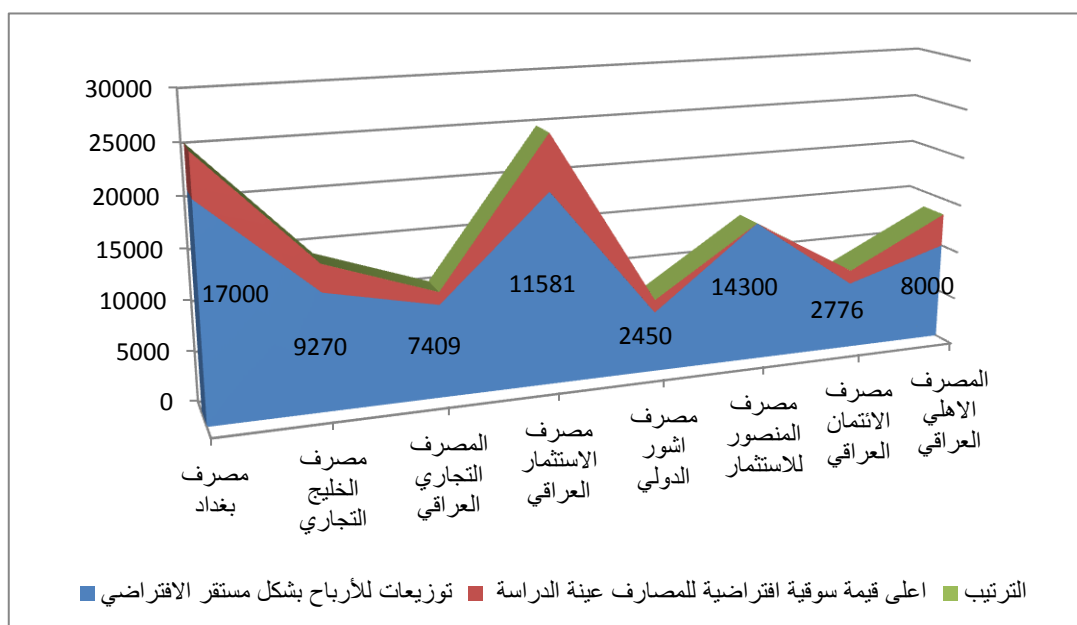
وقبل الانتقال الى المبحث الثاني المتضمن اختبار فرضيات الدراسة قام الباحث بإعداد جدول يبين ترتيب المصارف التجارية عينة الدراسة نتيجة التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية الافتراضية بعد استقرار توزيعات الارباح وكالاتي :

جدول (18-3) الخاص بترتيب المصارف التجارية بعد استقرار الأرباح الموزعة بشكل ثابت على القيمة السوقية الافتراضية.

الترتيب	السنوات	اعلى قيمة سوقية افتراضية للمصارف عينة الدراسة (دينار)	اعلى توزيعات للأرباح المستقرة الافتراضية (مليون)	اسم المصرف	ت
1	2018	3.432	17000	مصرف بغداد	1
4	2017	2.191	9270	مصرف الخليج التجاري	2
5	2015	1.006	7409	المصرف التجاري العراقي	3
2	2018	3.416	11581	مصرف الاستثمار العراقي	4
8	2018	0.517	2450	مصرف اشور الدولي	5
6	2016	0,994	14300	مصرف المنصور للاستثمار	6
7	2016	0.557	2776	مصرف الائتمان العراقي	7
3	2017	2.698	8000	المصرف الاهلي العراقي	8

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج احتساب توزيع الأرباح والقيمة السوقية بصورة افتراضية.

الرسم التوضيحي(1-3) المتضمن ترتيب المصارف التجارية عينة الدراسة حسب اعلى قيمة سوقية بعد استقرار الأرباح الموزعة.



المصدر: (من اعداد الباحث) بالاعتماد على نظام الاكسل.

يظهر من الجدول المرقم (3-18) اعلاه والرسم البياني المرقم (3-1) يوضح ترتيب المصارف التجارية عينة الدراسة ان مصرف بغداد قد حقق اعلى قيمة سوقية افتراضية بالاعتماد على توزيعات الارباح المستقرة الافتراضي والتي كانت مرتفعة قياساً بباقي المصارف التجارية وكان ذلك في عام (2018) اذ وصلت الى (3.432) دينار، في حين حل مصرف الاستثمار العراقي في المرتبة الثانية إذ بلغت القيمة السوقية (3.416) دينار ثم حل المصرف الاهلي العراقي ثالثاً بقيمة سوقية افتراضية وصلت الى (2.698) دينار، بينما حل مصرف الخليج التجاري في المرتبة الرابعة بمقدار (2.191) دينار ثم يتبعه مصرف التجاري العراقي خامساً بقيمة سوقية افتراضية بلغت (1.006) دينار، اما مصرف المنصور للاستثمار فقد حل سادساً بحوالي (0,994) دينار، فيما جاء المصرف الائتمان العراقي في المرتبة السابعة بمقدار (0.557) دينار وفي المرتبة الثامنة والاخيرة من حيث القيمة السوقية الافتراضية فقد حل مصرف اشور الدولي بحوالي (0.517) دينار.

المبحث الثاني

اختبار فرضيات الدراسة.

لغرض قياس علاقة أثر المتغير المستقل المتمثل بـ(توزيع الأرباح المستقرة) في متغير (تعظيم قيمة الأسهم) للمصارف عينة الدراسة كل على حدة، فقد استخدمنا تحليل الانحدار الخطي البسيط بطريقة المربعات الصغرى العادية والتي تضمنت اختبار قيم (P) للمعاملات المقدرة والمعتمدة على قيمة اختبار (T) لهذه المعاملات، اذ ترفض فرضية العدم إذا كانت قيمة (P) للمعلمة او اقل (0.05) ، أي قبول الفرضية البديلة التي تشير الى وجود أثر معنوي للمتغير المستقل في المتغير المعتمد، كما تم استخدام اختبار (F) مع طريقة المربعات الصغرى العادية لمعرفة معنوية الانموذج الاحصائي الذي تضمن معاملات مقدرة معنوية للمتغير المستقل الذي فسر تعظيم قيمة الأسهم من خلال نسبة معامل التحديد (R^2) .

❖ اختبار الفرضية الرئيسية: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للشركات عينة الدراسة.

وللتحقق من صحة الفرضية الرئيسية أعلاه من عدمها سيتم اختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عنها وعلى النحو الآتي:

١- اختبار الفرضية الفرعية الاولى: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف بغداد.

وللتحقق من صحة الفرضية الرئيسية أعلاه من عدمها سيتم اختبار الفرضيتين الإحصائيتين الآتيتين:

أ- فرضية العدم (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف بغداد.

ب- الفرضية البديلة (H_1): يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف بغداد.

يشير الجدول (19-3) الى تقدير معاملات انموذج الانحدار الخطي البسيط، والمستخدم في

قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف بغداد.

جدول (19-3)

تقدير معلمات نموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف بغداد.

Variable	Coefficient	Std. error	t-Statistic	Prob	F-statistic	R ²	R
C	75.32421	362.9903	0.207510	0.8548	47.1374	0.96	0.480
توزيع الأرباح المستقرة	3.124944	3.124944	6.865669	0.0206			

المصدر: الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (eviews10) (0.0206) f-Prob

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (19-3) ما يأتي:

أ- بلغت قيمة معامل الارتباط (R) بين المتغير المستقل (توزيع الأرباح المستقرة) والمتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) لمصرف بغداد (0.480)، وهي علاقة طردية ضعيفة، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R²) (0.96)، وهذا يعني ان متغير توزيع الأرباح المستقرة يفسر ما نسبته (96%) من التغيرات التي تطرأ على متغير تعظيم قيمة الاسهم، وان النسبة المتبقية والبالغة (4%) تعود لمتغيرات اخرى غير داخلية في مخطط الدراسة الحالية.

ب- بلغت قيمة (T) (6.86) بمستوى معنوي (0.020) مما يدل على وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (توزيعات الارباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) ويؤكد ذلك اختبار (F) والتي بلغت (47.13) وبمستوى معنوي (0.05) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل الاحصائي رفض فرضية العدم الفرعية (H₀) وقبول فرضية البديل الفرعية (H₁).

٢- اختبار الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الخليج التجاري.

وللتحقق من صحة الفرضية الرئيسية أعلاه من عدمها سيتم اختبار الفرضيتين الإحصائيتين الآتيتين:

أ- فرضية العدم (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الخليج التجاري.

ب- الفرضية البديلة (H_1): يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الخليج التجاري.

يشير الجدول (20-3) الى تقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي البسيط، والمستخدم في قياس

أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الخليج.

جدول (20-3)

تقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الخليج.

Variable	Coefficient	Std. error	t-Statistic	Prob	F-statistic	R ²	R
C	0.479598	0.166390	2.882371	0.0634	39.561	0.930	0.465
توزيع الأرباح المستقرة	0.012024	0.001912	6.289716	0.0081			

المصدر: الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (eviews10) (0.0081) f-Prob

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (20-3) ما يأتي:

أ- بلغت قيمة معامل الارتباط (R) بين المتغير المستقل (توزيع الأرباح المستقرة) والمتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) لمصرف الخليج (0.465)، وهي علاقة طردية ضعيفة، فيما بلغت قيمة معامل التحديد

$(R^2) (0.930)$ ، وهذا يعني ان متغير توزيع الأرباح المستقرة يفسر ما نسبته (93%) من التغيرات التي تطرأ على متغير تعظيم قيمة الاسهم، وان النسبة المتبقية وبالباقي (7%) تعود لمتغيرات اخرى غير داخلية في مخطط الدراسة الحالية.

ب- بلغت قيمة (T) (6.29) بمستوى معنوي (0.01) مما يدل على وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (توزيعات الارباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) ويؤكد ذلك اختبار (F) والتي بلغت (39.52) وبمستوى معنوي (0.05) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل الاحصائي رفض فرضية العدم الفرعية (H_0) و قبول فرضية البديل الفرعية (H_1)

٣- اختبار الفرضية الخاصة الفرعية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للمصرف التجاري العراقي.

وللتحقق من صحة الفرضية الرئيسة أعلاه من عدمها سيتم اختبار الفرضيتين الإحصائيتين الآتيتين:

أ- فرضية العدم (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للمصرف التجاري العراقي.

ب- الفرضية البديلة (H_1): يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للمصرف التجاري العراقي.

ويشير الجدول (21-3) الى تقدير معاملات انموذج الانحدار الخطي البسيط، والمستخدم في قياس

أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للمصرف التجاري العراقي.

جدول (21-3)

تقدير معلمات نموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للمصرف التجاري العراقي.

Variable	Coefficient	Std. error	t-Statistic	Prob	F-statistic	R ²	R
C	0.422416	0.015223	27.74869	0.0001			
توزيع الأرباح المستقرة	0.016987	0.000590	28.77313	0.0001	827.893	0.996	0.498

المصدر: الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (eviews10) (0.0001) f-Prob

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (21-3) ما يأتي:

أ- بلغت قيمة معامل الارتباط (R) بين المتغير المستقل (توزيع الأرباح المستقرة) والمتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) للمصرف التجاري العراقي (0.498) وهي علاقة طردية ضعيفة، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R²) (0.996)، وهذا يعني ان متغير توزيع الأرباح المستقرة يفسر ما نسبته (99.6%) من التغيرات التي تطرأ على متغير تعظيم قيمة الاسهم، وان النسبة المتبقية والبالغة (0.4%) تعود لمتغيرات اخرى غير داخلة في مخطط الدراسة الحالية.

ب- بلغت قيمة (T) (28.77) بمستوى معنوي (0.00) مما يدل على وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (توزيعات الأرباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) ويؤكد ذلك اختبار (F) والتي بلغت (827.89) وبمستوى معنوي (0.05) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل الاحصائي، رفض فرضية العدم الفرعية (H₀) وقبول فرضية البديل الفرعية (H₁)

٤- اختبار الفرضية الفرعية الرابعة: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الاستثمار العراقي.

وللتحقق من صحة الفرضية الرئيسة أعلاه من عدمها سيتم اختبار الفرضيتين الإحصائيتين الآتيتين:

أ- فرضية العدم (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الاستثمار العراقي.

ب- الفرضية البديلة (H_1): يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الاستثمار العراقي.

ويشير الجدول (3-22) الى تقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي البسيط، والمستخدم في قياس

أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الاستثمار العراقي.

جدول (3-22)

تقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة

الأسهم لمصرف الاستثمار العراقي.

Variable	Coefficient	Std. error	t-Statistic	Prob	F-statistic	R ²	R
C	0.572825	0.126621	4.523937	0.0202	171.129	0.983	0.492
توزيع الأرباح المستقرة	0.012131	0.000927	13.08163	0.0010			

المصدر: الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (eviews10) (0.0010) f-Prob

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (22-3) ما يأتي:

أ- بلغت قيمة معامل الارتباط (R) بين المتغير المستقل (توزيع الأرباح المستقرة) والمتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) لمصرف الاستثمار العراقي (0.492) وهي علاقة طردية ضعيفة، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.983)، وهذا يعني ان متغير توزيع الأرباح المستقرة يفسر ما نسبته (98.3%) من التغيرات التي تطرأ على متغير تعظيم قيمة الاسهم، وان النسبة المتبقية والبالغة (1.7%) تعود لمتغيرات اخرى غير داخلة في مخطط الدراسة الحالية.

ب- بلغت قيمة (T) (13.08) بمستوى معنوي (0.00) مما يدل على وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (توزيعات الأرباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) ويؤكد ذلك اختبار (F) والتي بلغت (171.12) وبمستوى معنوي (0.05) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل الاحصائي، رفض فرضية العدم الفرعية (H_0) وقبول فرضية البديل الفرعية (H_1)

هـ- اختبار الفرضية الفرعية الخامسة: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف اشور الدولي.

وللتحقق من صحة الفرضية الرئيسية أعلاه من عدمها سيتم اختبار الفرضيتين الإحصائيتين الآتيتين:

أ- فرضية العدم (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف اشور الدولي.

ب- الفرضية البديلة (H_1): يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف اشور الدولي.

ويشير الجدول (23-3) الى تقدير معاملات انموذج الانحدار الخطي البسيط، والمستخدم في قياس

أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف اشور الدولي.

جدول (3-23)

تقدير معلمات نموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة

الأسهم لمصرف اشور الدولي.

Variable	Coefficient	Std. error	t-Statistic	Prob	F-statistic	R ²	R
C	0.135353	0.012429	10.89023	0.0017			
توزيع الأرباح المستقرة	0.014197	0.000982	14.46027	0.0007	209.099	0.986	0.493

المصدر: الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (eviews10) (0.0007) f-Prob

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (3-23) ما يأتي:

أ- بلغت قيمة معامل الارتباط (R) بين المتغير المستقل (توزيع الأرباح المستقرة) والمتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) لمصرف اشور الدولي (0.493) وهي علاقة طردية ضعيفة، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R²) (0.986)، وهذا يعني ان متغير توزيع الأرباح المستقرة يفسر ما نسبته (98.6%) من التغيرات التي تطرأ على متغير تعظيم قيمة الاسهم، وان النسبة المتبقية والبالغة (1.4%) تعود لمتغيرات اخرى غير داخلة في مخطط الدراسة الحالية.

ب- بلغت قيمة (T) (14.46) بمستوى معنوي (0.00) مما يدل على وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (توزيعات الأرباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) ويؤكد ذلك اختبار (F) والتي بلغت (209.09) وبمستوى معنوي (0.05) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل الاحصائي، رفض فرضية العدم الفرعية (H₀) وقبول فرضية البديل الفرعية (H₁)

٦- اختبار الفرضية الفرعية السادسة: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف المنصور للاستثمار.

وللتحقق من صحة الفرضية الرئيسة أعلاه من عدمها سيتم اختبار الفرضيتين الإحصائيتين الآتيتين:

أ- فرضية العدم (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف المنصور للاستثمار.

ب- الفرضية البديلة (H_1): يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف المنصور للاستثمار.

ويشير الجدول (3-24) الى تقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي البسيط، والمستخدم في قياس

أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف المنصور للاستثمار.

جدول (3-24)

تقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة

الأسهم لمصرف المنصور للاستثمار.

Variable	Coefficient	Std. error	t-Statistic	Prob	F-statistic	R ²	R
C	0.412594	0.015617	26.41956	0.0001	209.099	0.996	0.498
توزيع الأرباح المستقرة	0.033745	0.001184	28.49940	0.0001			

المصدر: الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (eviews10) (0.0001) f-Prob

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (24-3) ما يأتي:

أ- بلغت قيمة معامل الارتباط (R) بين المتغير المستقل (توزيع الأرباح المستقرة) والمتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) لمصرف المنصور للاستثمار (0.498) وهي علاقة طردية ضعيفة، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.996)، وهذا يعني ان متغير توزيع الأرباح المستقرة يفسر ما نسبته (99.6%) من التغيرات التي تطرأ على متغير تعظيم قيمة الاسهم، وان النسبة المتبقية والبالغة (0.4%) تعود لمتغيرات اخرى غير داخلية في مخطط الدراسة الحالية.

ب-- بلغت قيمة (T) (28.49) بمستوى معنوي (0.00) مما يدل على وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (توزيعات الأرباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) ويؤكد ذلك اختبار (F) والتي بلغت (209.09) وبمستوى معنوي (0.05) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل الاحصائي، رفض فرضية العدم الفرعية (H_0) وقبول فرضية البديل الفرعية (H_1)

٧- اختبار الفرضية الفرعية السابعة: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الائتمان العراقي.

وللتحقق من صحة الفرضية الرئيسية أعلاه من عدمها سيتم اختبار الفرضيتين الإحصائيتين الآتيتين:

أ- فرضية العدم (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الائتمان العراقي.

ب- الفرضية البديلة (H_1): يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الائتمان العراقي.

ويشير الجدول (25-3) الى تقدير معاملات انموذج الانحدار الخطي البسيط، والمستخدم في قياس

أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الائتمان العراقي.

جدول (3-25)

تقدير معلمات نموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لمصرف الائتمان العراقي.

Variable	Coefficient	Std. error	t-Statistic	Prob	F-statistic	R ²	R
C	0.162751	0.016036	10.14921	0.0020	261.37	0.989	0.495
توزيع الأرباح المستقرة	0.014675	0.000908	16.16700	0.0005			

المصدر: الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (eviews10) (0.0005) f-Prob

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (3-25) ما يأتي:

أ- بلغت قيمة معامل الارتباط (R) بين المتغير المستقل (توزيع الأرباح المستقرة) والمتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) لمصرف الائتمان العراقي (0.495) وهي علاقة طردية ضعيفة، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R²) (0.989)، وهذا يعني ان متغير توزيع الأرباح المستقرة يفسر ما نسبته (98.9%) من التغيرات التي تطرأ على متغير تعظيم قيمة الاسهم، وان النسبة المتبقية والبالغة (1.1%) تعود لمتغيرات اخرى غير داخلة في مخطط الدراسة الحالية.

ب- بلغت قيمة (T) (16.16) بمستوى معنوي (0.00) مما يدل على وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (توزيعات الأرباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) ويؤكد ذلك اختبار (F) والتي بلغت (216.37) وبمستوى معنوي (0.05) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل الاحصائي، رفض فرضية العدم الفرعية (H₀) وقبول فرضية البديل الفرعية (H₁)

٨- اختبار الفرضية الفرعية الثامنة: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للمصرف الأهلي العراقي.

وللتحقق من صحة الفرضية الرئيسة أعلاه من عدمها سيتم اختبار الفرضيتين الإحصائيتين الآتيتين:

أ- فرضية العدم (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للمصرف الأهلي العراقي.

ب- الفرضية البديلة (H_1): يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للمصرف الأهلي العراقي.

ويشير الجدول (3-26) الى تقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي البسيط، والمستخدم في قياس

أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للمصرف الاهلي العراقي.

جدول (3-26)

تقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة

الأسهم للمصرف الاهلي العراقي.

Variable	Coefficient	Std. error	t-Statistic	Prob	F-statistic	R ²	R
C	0.902096	0.47567	1.900883	0.1535			
توزيع الأرباح المستقرة	0.008530	0.004060	2.101088	0.1264	4.41457	0.595	0.298

المصدر: الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (eviews10) (0.126) f-Prob

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (26-3) ما يأتي:

أ- بلغت قيمة معامل الارتباط (R) بين المتغير المستقل (توزيع الأرباح المستقرة) والمتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) للمصرف الأهلي العراقي (0.298) وهي علاقة طردية ضعيفة جداً، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.595)، وهذا يعني ان متغير توزيع الأرباح المستقرة يفسر ما نسبته (59.5%) من التغيرات التي تطرأ على متغير تعظيم قيمة الاسهم، وان النسبة المتبقية والبالغة (40.5%) تعود لمتغيرات اخرى غير داخلية في مخطط الدراسة الحالية.

ب- بلغت قيمة (T) (2.10) بمستوى معنوي (0.13) مما يدل على عدم وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (توزيعات الأرباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) ويؤكد ذلك اختبار (F) والتي بلغت (4.41) وبمستوى معنوي (0.05) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل الاحصائي، قبول فرضية العدم الفرعية (H_0) ورفض فرضية البديل الفرعية (H_1)

❖ اختبار الفرضية الرئيسية: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للمصارف عينة الدراسة.

وللتحقق من صحة الفرضية الرئيسية أعلاه من عدمها سيتم اختبار الفرضيتين الإحصائيتين الآتيتين:

أ- فرضية العدم (H_0): لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للشركات عينة الدراسة.

ب- الفرضية البديلة (H_1): يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتوزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم للشركات عينة الدراسة.

يشير الجدول (27-3) الى تقدير معاملات انموذج الانحدار الخطي البسيط، والمستخدم في

قياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة الأسهم لجميع المصارف عينة الدراسة.

جدول (3-27)

تقدير معلمات نموذج الانحدار الخطي البسيط لقياس أثر توزيع الأرباح المستقرة في تعظيم قيمة

الأسهم لجميع المصارف عينة الدراسة.

Variable	Coefficient	Std. error	t-Statistic	Prob	F-statistic	R ²	R
C	0.485511	0.077983	6.225829	0.0000			
توزيع الأرباح المستقرة	٠.٠١٣٢٤٢	0.000967	13.69090	0.0000	187.44	0.83	0.415

المصدر: الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي (eviews10) (0.0000) f-Prob

يتضح من النتائج الواردة في الجدول (3-27) ما يأتي:

أ- بلغت قيمة معامل الارتباط (R) بين المتغير المستقل (توزيع الأرباح المستقرة) والمتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) لجميع الشركات عينة الدراسة (0.415)، وهي علاقة طردية ضعيفة، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (R²) (0.83)، وهذا يعني ان متغير توزيع الأرباح المستقرة يفسر ما نسبته (83%) من التغيرات التي تطرأ على متغير تعظيم قيمة الاسهم، وان النسبة المتبقية والبالغة (17%) تعود لمتغيرات اخرى غير داخلية في مخطط الدراسة الحالية.

ب- بلغت قمة (T) (13.69) بمستوى معنوي (0.00) مما يدل على عدم وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (توزيعات الارباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) ويؤكد ذلك اختبار (F) والتي بلغت (187.44) وبمستوى معنوي (0.05) وبناءً على ما تقدم من نتائج التحليل الاحصائي، رفض فرضية عدم الفرعية (H₀) وقبول فرضية البديل الفرعية (H₁).

الفصل الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الأول: الاستنتاجات

المبحث الثاني: التوصيات

المبحث الاول الاستنتاجات

اولاً: استنتاجات.

١. تبين ان هناك تأثير معنوي للمتغير المستقل (قرار توزيع الارباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) وحسب ما تم إثباته في المبحث الثاني.
٢. وجود علاقة طردية بين قرار توزيع الارباح المستقرة بشكل ثابت ومستمر وتعظيم قيمة السهم للمصارف عينة الدراسة.
٣. عدم وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (توزيعات الارباح المستقرة) على المتغير التابع (تعظيم قيمة الاسهم) في المصرف الاهلي العراقي نتيجة انخفاض.
٤. ان اغلب المصارف التجارية لا تقوم بعملية توزيع ارباح على المساهمين بشكل مستمر، وانما تكفي بتوزيع ارباح في سنوات معينة وحسب قرارات المتخذة من المصارف.
٥. تتوقف مهمة تحقيق اهداف المستثمرين على مدى دقة وكفاءة القرارات المالية التي يتم اتخاذها من قبل ادارات المصارف ولاسيما فيما يتعلق بإقرارات توزيع الارباح وذلك بسبب تغير اهداف المستثمرين بالإضافة الى تغيير اسعار اسهم المصارف.
٦. ان قرار توزيع الارباح يمثل مفترق طرق بين رغبة الادارة في الاحتفاظ بالأموال واعادة استثمارها مرةً اخرى ورغبة المساهمين بالحصول على توزيعات نقدية تسهم بتوفير احتياجاتهم الاساسية.
٧. حدوث تغييرات واضحة في القيمة السوقية الافتراضية وبشكل ايجابي نتيجة استقرار الارباح الموزعة بشكل ثابت في المصارف خلال فترة الدراسة .
٨. ان استقرار حجم الارباح الموزعة بشكل ثابت سوف يحقق للمساهمين فرصة الحصول على ارباح عالية مستقرة وايضاً تحقيق ارباح رسالية مستقبلاً الناتجة عن بيع السهم في المستقبل.
٩. تؤثر قرارات توزيع الارباح بصورة مستقرة وثابتة على الهيكل المالي وعلى السيولة وايضاً على معدل النمو المستقبلي للمصارف التجارية.
١٠. من الآثار المهمة لقرار توزيع الارباح المستقرة هو المحافظة على قيمة الاسهم في سوق الاوراق المالية وكذلك جذب اكبر عدد من المستثمرين الجدد.

١١. استخدام استمرارية توزيع الأرباح على المساهمين بشكل ثابت او مستقر لأطول فترة ممكنة من خلال العمر الانتاجي بوصفه مقياساً لجودة الأرباح المتحققة من خلال ربط الأرباح الحالية بالمستقبلية.

١٢. تعتبر نظرية توزيع الأرباح المستقرة واحده من اهم النظريات التي ناقشت مدى تأثير قرارات توزيع الأرباح على القيمة السوقية قياساً بباقي النظريات الاخرى كونها لا ترتبط بشكل مباشر بالأرباح المتحققة وانما تعتمد على قرارات توزيع الأرباح طويلة الامد.

١٣. عدم وجود حملات توعوية من قبل ادارات المصارف التجارية للجمهور لغرض توضيح اهمية الدور الذي يلعبه النشاط المصرفي في الاقتصاد الوطني، الامر الذي يؤدي الى انخفاض الاقبال لدى الجمهور على تداول الاسهم.

١٤. يعدّ المساهمون قرار توزيع الأرباح المستقرة أقل خطراً من اتباع قرارات توزيعات ارباح متقلبة، ومن ثم فإنهم مستعدون لأن يحصلوا على عائدٍ أقل من أن يستثمروا في سهم تتقلب الأرباح الموزعة عليه بحدّة.

١٥. تتأثر القيمة السوقية للسهم بكافة المعلومات التي تصل الى السوق والتي تنعكس الى قرارات المستثمرين تجاه الاسهم المعروضة في السوق، والتي تنقسم الى نوعين هما العوامل الداخلية والعوامل الخارجية.

١٦. لا توجد الية مستخدمة بشكل واضح من قبل ادارات المصارف تدعم قرار توزيع الأرباح على المساهمين بصورة ثابتة ومستقرة لمعظم المصارف عينة الدراسة.

المبحث الثاني

التوصيات

ثانياً: التوصيات.

١. على المصارف الاخذ بما جاء من نتائج في الدراسة الحالية.
٢. على المستثمرين في المصارف الاخذ بنظر الاعتبار مؤشر مكرر الربحية في توزيعات الارباح المستقرة.
٣. حث المتعاملين في السوق المالية على الاستثمار في تلك المصارف ذات الاثر المعنوي في توزيع الارباح المستقرة.
٤. على المصارف تقديم البيانات المالية وبذات فيما يخص توزيعات الارباح المستقرة بصورة واضحة المعالم.
٥. امكانية الافادة من نتائج الدراسة الحالية بالنسبة للشركات الاخرى .
٦. امكانية الافادة للمكتبة المالية من نتائج هذه الدراسة .
٧. على المصارف ان تتبع توزيع الأرباح المستقرة في حالة كانت ترغب في عملية تعظيم القيمة السوقية لها والتي تؤدي الى تدعيم المركز المالي للمصارف في السوق، وايضاً يمنح المستثمرين الثقة النسبية باستقرار وانتظام الارباح الموزعة.
٨. حث المصارف الاهتمام في استخدام الية توزيع الارباح المستقرة وبشكل ثابت والذي يلعب دوراً مهماً في تعزيز نمو المصارف في بيئة الاعمال والتصدي للمنافسة الحادة من باقي المصارف.
٩. على المصارف تجنب علمية احتجاز الارباح بشكل مبالغ فيه والعمل على توزيع ارباح على المساهمين بشكل مستقر، لكونه يعمل على تشجيع الجمهور على استثمار اموالهم في اسهم تلك المصارف.
١٠. قيام المصارف بعملية الاهتمام بالدراسات و الابحاث التي تساعد في تحديد العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للاسهم مع التركيز على حصة السهم من الارباح الموزعة وصولاً الى اختيار سياسة توزيع تتصف بكونها مستقرة.

١١. الاهتمام بالجانب الاعلامي لغرض نشر الوعي الاستثماري بين الجمهور وتعريفهم بأهم الأنشطة والخدمات المصرفية التي يقدمها المصرف لأن اغلب الجمهور ليس لديهم اطلاع على الدور الذي يلعبه القطاع المصرفي في النشاط الاقتصادي للبلد.
١٢. على ادارة المصارف ان تقوم بعملية اعداد الكشوفات المالية وفي مقدمتها كشف التدفقات النقدية وفق الاسس المحاسبية الصحيحة مع مراعاة التنسيق في التطابق بين السنوات لكي توفر قابلية المقارنة بين تلك السنوات لغرض تقديم معلومات ذات فائدة اكثر.
١٣. يفضل عدم الاعتماد على الارباح المؤقتة والتي تنتج من مزاد العملة بل يفضل الاعتماد على الارباح الناتجة من الاستثمارات الاقتصادية المختلفة ذات تدفقات نقدية مضمونة.
١٤. على ادارة المصارف التجارية ان تقوم بعملية استغلال رأس المال المصرفي بصورة جيدة لتحقيق الارباح للمصارف وعدم تكديس الاموال وارتفاع السيولة المصرفية لما لها من اثار سلبية كبيرة في عزوف المستثمرين عن شراء تلك الاسهم.
١٥. التركيز على دراسة اهمية العلاقة التي تظهر بين توزيعات الارباح بشكل شبه مستقر والقيمة السوقية وذلك للوقوف على مدى تأثير المحتوى المعلوماتي لاستقرار الارباح في سوق العراق للأوراق المالية على اسعار الاسهم .

* الافق المستقبلية للبحث :

وفي الختام يمكن للباحثين ان يطلعوا على ابحاث ودراسات في المستقبل تكون قابلة للتطبيق في قطاعات اخرى غير القطاع المصرفي عن طريق ربط متغيرات الدراسة نفسها او الإضافة عليها بقيمة الشركات واعتماد سياسة واضحة لتوزيعات الارباح في الشركات المساهمة والمسجلة في سوق العراق للأوراق المالية.

المراجع والمصادر

المراجع والمصادر

اولاً- المراجع

القران الكريم

ثانياً- المصادر

أ - التقارير السنوية

١. التقرير السنوي لمصرف بغداد للسنوات (٢٠١٤ - ٢٠١٨).
٢. التقرير السنوي لمصرف الخليج التجاري للسنوات (٢٠١٤ - ٢٠١٨).
٣. التقرير السنوي للمصرف التجاري العراقي للسنوات (٢٠١٤ - ٢٠١٨).
٤. التقرير السنوي لمصرف الاستثمار العراقي للسنوات (٢٠١٤ - ٢٠١٨).
٥. التقرير السنوي لمصرف اشور العراقي للسنوات (٢٠١٤ - ٢٠١٨).
٦. التقرير السنوي لمصرف المنصور العراقي للسنوات (٢٠١٤ - ٢٠١٨).
٧. التقرير السنوي لمصرف الائتمان العراقي للسنوات (٢٠١٤ - ٢٠١٨).
٨. التقرير السنوي للمصرف الأهلي العراقي للسنوات (٢٠١٤ - ٢٠١٨).

ب- المصادر العربية

أ- الكتب العربية:

١. ابو عريش وسيم. (٢٠١٦). ادارة الارباح (الطبعة الاولى).: دار من المحيط الى الخليج / دار خالد اللحواني للنشر والتوزيع، عمان، الاردن .
٢. ال شبيب، دريد كامل. (٢٠١٢). الاسواق المالية والنقدية (الطبعة الاولى).: دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
٣. ال شبيب، دريد كامل. (٢٠١٦). ادارة مالية شركات متقدمة.: دار اليازوري العلمية ، عمان، الاردن .
٤. الاحمدي، حسام عبد الرحمن . (٢٠١٨). صناعة الثروة الدليل الى اسواق الاسهم. عمان، الاردن husamalahmadi@gmail.com .

٥. التميمي، ارشد فواد. (٢٠١٩). الاسواق المالية / اطار التنظيم وتقييم الادوات (الطبعة الاولى):. دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
٦. ججاوي، طلال محمود ، و محمد، فتح الله . (٢٠١٧). الشفافية في الإفصاح عن المعلومات المحاسبية (الطبعة الاولى): دار الايام للنشر والتوزيع. عمان، الاردن.
٧. الجريش، عبد الله بن سليمان. (٢٠١٨). تداول الاسهم في الاسواق المالية(الطبعة الاولى) : المنهل، دبي، الامارات.
٨. الجميل، سرمد كوكب. (٢٠١١). المدخل الى الاسواق المالية (نضريات وتطبيقات) (الطبعة الاولى): ابن الاثير للنشر والترجمة. بغداد، العراق.
٩. الحارس، اسامة، ابو جاموس، فوزي الدين. (٢٠٠٤)، محاسبة الشركات (الطبعة الاولى) /دار حامد للنشر والطباعة ، عمان ، الاردن .
١٠. الحسناوي، سالم صلال . (٢٠١٤). اساسيات الادارة المالية (الطبعة الاولى): دار المدينة الفاضلة للطباعة والنشر. بغداد، العراق.
١١. الحسناوي، سالم صلال، (٢٠١٦). الاستثمار والتمويل في الاسواق المالية (الطبعة الاولى):. دار المنهجية للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
١٢. الحسناوي، سالم صلال. (٢٠١٨). الادارة المالية الحديثة: دار الرضوان للنشر و التوزيع، عمان، الاردن.
١٣. الحكيم، سلمان حسين. (٢٠١٧). تحليل القوائم المالية /مدخل صناعة القرارات الاستثمارية والائتمانية (الطبعة الاولى): دار ومؤسسة رسلان للطباعة والنشر، دمشق، سوريا.
١٤. الحناوي، محمد صالح ، الشهاوي، طارق ، و عبد، جلال ابراهيم. (٢٠١٤). اسواق المال والمؤسسات المالية: دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، مصر.
١٥. الحيايالي، وليد ناجي ، وشحادة، حسين خليل. (٢٠١٥). مدى تاثير المزيج التمويلي على السياسات المالية للشركات (الطبعة الاولى): مركز الكتاب الاكاديمي، بغداد، العراق.
١٦. الدوري، زكريا ، و السامرائي، يسرا. (٢٠١٣). البنوك المركزية والسياسات النقدية: دار اليازوري العلمية للنشر، عمان، الاردن.
١٧. الرشود، خالد بن سعود. (٢٠١٣). العقود المبتكرة للتمويل و الاستثمار بلصكوك الاسلامية: ASBIC chair for IFMS. دار كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع، الرياض، السعودية.

١٨. الشمري، صادق راشد . (٢٠١٢). ادارة المصارف (المجلد طبعة جديدة): مطبعة الكتاب، ، بغداد، العراق.
١٩. الشمري، صادق، و نعمة، نغم حسين. (٢٠١٤). اساسيات الادارة المالية (الطبعة الاولى):. مطبعة الكتاب، بغداد، العراق.
٢٠. الشميمري، احمد بن عبد الرحمن ، هيجان، عبد الرحمن بن احمد ، والمرسى، بشرى بنت بدير . (٢٠١٤). مبادئ ادارة الاعمال /الاساسيات والاتجاهات الحديثة (الطبعة العاشرة): العبيكان للنشر، الرياض، السعودية
٢١. العامري، سعود جايد ، الصياح، عبد الستار مصطفى. (٢٠٠٧). "الإدارة المالية أطر نظرية وحالات عملية (الطبعة الاولى): دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
٢٢. العامري، سعود جايدمشكور، والشريفى، ناظم حسن، (٢٠٠٩). المحاسبة المتقدمة في الشركات - الاسس النظرية والعلمية لاحتساب قيمة الشركة: دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
٢٣. العامري، محمد علي ابراهيم. (٢٠١٠). الإدارة المالية (الطبعة الاولى): دار ثراء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن
٢٤. العامري، محمد علي ابراهيم. (٢٠١٣). الإدارة المالية الحديثة (الطبعة الاولى)، الاردن : دار وائل للنشر، عمان ، الاردن.
٢٥. العلي، اسعد حميد. (٢٠١٣). الإدارة المالية الحديثة (الطبعة الثالثة): دار وائل للنشر والطباعة، عمان ، الاردن.
٢٦. العلي، سعد حميد . (٢٠١٢). الإدارة المالية ، الاسس العلمية والتطبيقية (الطبعة الثانية) : دار وائل للطباعة والنشر، عمان ، الاردن.
٢٧. الغزالي، فاضل راضي ؛ و طالب، علاء فرحان. (٢٠٠٩). ادارة التحديات الاستراتيجية في البنوك، (الطبعة الاولى): دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن .
٢٨. الكايد، محمد احمد خليل.(٢٠١٠). "الإدارة المالية الدولية والعالمية" (الطبعة الاولى): دار كنوز المعرفة للطباعة والنشر، عمان، الاردن.
٢٩. الكراسنة ،ابراهيم. (٢٠١٠). إرشادات عملية تقييم الاسهم والسندات (الطبعة الاولى) : صندوق النقد العربي/ معهد السياسات الاقتصادية، ابو ظبي، الامارات .

٣٠. المغربي، محمد الفاتح بشير. (٢٠١٦). ادارة المنشآت المالية (الطبعة الاولى) : دار الجنان للنشر و التوزيع، عمان ، الاردن.
٣١. المغربي، محمد الفاتح بشير. (٢٠٢٠). ادارة التمويل المصرفي (الطبعة الاولى): الاكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة ، مصر.
٣٢. المغربي، محمد الفاتح. (٢٠١٨). التمويل و الاستثمار في الاسلام (الطبعة الاولى): الاكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي للطباعة والنشر، الخرطوم، السودان.
٣٣. الميداني، محمد ايمن عزت. (٢٠١٥). الادارة المالية في الشركات (الطبعة الخامسة) : العبيكان للطباعة والنشر، الرياض، السعودية.
٣٤. النعيمي، عدنان تاية ، سلام، اسامة عزمي ، الساقبي، سعدون مهدي ، شقيري، نوري موسى. (٢٠٠٧). الادارة المالية / النظرية والتطبيق (الطبعة الاولى): دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
٣٥. النعيمي، عدنان تاية ، و التميمي، ارشد فواد . (٢٠٠٩). الادارة المالية المتقدمة (الطبعة الاولى): دار اليازوري، عمان ، الاردن.
٣٦. النعيمي، عدنان تايه ، و التميمي، ارشد فواد. (٢٠١٦). التحليل والتخطيط المالي (الطبعة الاولى): دار اليازوري العلمية للنشر والطباعة، عمان، الاردن.
٣٧. برغام، اجين، فتوح، محمود ، و عبد الكريم، عمر. (٢٠١٠). الادارة المالية كتاب مترجم (الطبعة الاولى): شعاع للنشر والعلوم، حلب ، سوريا.
٣٨. بغداددي، خالد عبد العزيز. (٢٠١٢). تداول الاسهم والقيود القانونية الواردة عليه : دراسة مقارنة (الطبعة الاولى): مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، المملكة العربية السعودية.
٣٩. توفيق، اشرف مصطفى . (٢٠١٩). كيف تتعلم استثمار الاموال في البورصة . صناديق الاستثمار . اسواق راس المال. الخطوات العملية - الثغرات القانونية (الطبعة الاولى): وكالة الصحافة العربية(ناشرون)، الجيزة، مصر.
٤٠. تيم، فايزاحمد عبد القادر. (٢٠١١). مبادئ الادارة المالية (الطبعة الثانية) /جامعة الملك سعود (الرياض): اثناء للنشر والتوزيع، عمان، السعودية.
٤١. حداد، فايز سليم. (٢٠٠٩). الادارة المالية (الطبعة الثانية): دار الحامد للنشر. عمان ، الاردن.

٤٢. حداد، فايز سليم. (٢٠١٠). الإدارة المالية (الطبعة الثالثة): دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
٤٣. خريوش، حسني علي ، ارشيد، عبد المعطي رضا، و جودة، محفوظ احمد . (٢٠١٢). الإسواق المالية (الطبعة الاولى): زهران للنشر والطباعة، عمان، الاردن.
٤٤. شاهين، محمد عبد الله. (٢٠١٧). محافظ الاوراق المالية / ادارة وتحليل وتقييم محافظ الاوراق المالية (الطبعة الاولى): دار حميثر للنشر والترجمة، القاهرة، مصر.
٤٥. شاهين، محمد عبدالله. (٢٠١٨). اسواق المال بين الارباح والخسائر (العوائد والمخاطر) (الطبعة الاولى): دار حميثر للنشر والترجمة، عمان، الاردن.
٤٦. صلاح الدين، شريط. (٢٠١٨). اصول صناديق الاستثمار في سوق الاوراق المالية (الطبعة الاولى) : دار حميثرا للنشر والترجمة، القاهرة، مصر.
٤٧. عبد الرحيم، عاطف جابر. (٢٠٠٨). اساسيات التمويل و الادارة المالية (الطبعة الاولى): الدار الجامعية الاسكندرية، الاسكندرية، مصر.
٤٨. عبد الرحيم، عاطف جابر، و اندراوس وليم. (٢٠٠٦). التمويل والادارة المالية للمؤسسات. : دار الفكر الجامي، الاسكندرية، مصر.
٤٩. عبد الهادي، أيمن. (٢٠١٨). مفارقات السعادة (الطبعة الاولى) : دار التنوير للطباعة، القاهرة ، مصر.
٥٠. عبود، سعيد احمد سالم. (٢٠١٤). الاستثمار وادواته في الاسواق المالية (الطبعة الاولى): دار الدكتور للنشر والطباعة، بغداد ، العراق.
٥١. عتيق، خديجة. (٢٠١٦). واقع التسويق المصرفي في البنوك واثرها على رضا العملاء (الطبعة الاولى): دار خالد اللحياني، عمان، الاردن.
٥٢. عماننة، محمد احمد. (٢٠١٤). رقابة هيئة سوق راس المال على الشركات المساهمة. (الطبعة الاولى): المنهل للنشر والطباعه، عمان، الاردن.
٥٣. كافي، مصطفى يوسف. (٢٠٠٩). تحليل وادارة بورصة الاوراق المالية (الطبعة الاولى) : دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر، دمشق، سوريا.
٥٤. ججاي، طلال. (٢٠٠٨). تقييم القرارات الاستثمارية (الطبعة الاولى) : دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.

٥٥. هندی، منیر ابراهیم. (٢٠٠٨). الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات (الطبعة الثانية): منشأة المعارف جلال حزی وشركاه، الاسكندرية، مصر.
٥٦. هندی، منیر ابراهیم. (٢٠٠٤). الادارة المالية مدخل تحليلي معاصر (الطبعة السادسة): المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، مصر.

ب- الرسائل والاطاريح

١. البراجنة، امجد ابراهيم. (٢٠٠٩). رسالة ماجستير، "اختبار العلاقة بين توزيع الارباح وكل من القيمة السوقية والدفترية للاسهم المدرجة في سوق فلسطين": كلية المحاسبة والتمويل - الجامعة الاسلامية - غزة، فلسطين.
٢. الجبوري، (٢٠٠٦) "تأثير محتوى معلومات الارباح في قيمة الاسهم العادية"/ دراسة تطبيقية في شركات القطاع الصناعي المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية/ رسالة ماجستير/ غير منشورة، كربلاء. العراق
٣. الجبوري، ياسر سامي حسين. (٢٠١٦).. "اثر زيادة راس المال على القيمة السوقية لاسهم المصارف" (بحث تطبيقي لعينة المصارف العراقية الخاصة). نيل الدبلوم العالي/ مجلس المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية / جامعة بغداد / بغداد، العراق.
٤. الحجله، مجد سامي. (٢٠١٦). "مدى انعكاس مؤشرات الاداء المالي على اسعار الاسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للاوراق المالية". رسالة ماجستير، جامعة دمشق كلية الادارة و الاقتصاد / قسم المصارف والتامين. دمشق، سوريا.
٥. العاني، حافظ طه (٢٠١٧). "تأثير سياسة التوزيعات على جودة الارباح"، رسالة ماجستير. مجلة العلوم الاقتصادية والادارية.
٦. العكيلي، صباح حسن عبد سلمان ، . (٢٠١٧). كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، ٢٠١٧. "تطبيق اختبارات الضغط في تحقيق اهداف المصرف وقيمة الشركة"، اطروحة دكتوراه غير منشورة. كربلاء، العراق.
٧. العوادات، انس ابراهيم سالم، (٢٠١٥). "اثر الافصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للبنوك التجارية الاردنية وفقاً لنموذج (Tobin 's Q)" (دراسة اختبارية على البنوك

- التجارية الاردنية ٢٠٠٩-٢٠١٤". رسالة ماجستير في المحاسبة- كلية الاعمال- جامعة الشرق الاوسط، عمان، الاردن.
٨. القرشي، فتحية مزهر عبد الرضا (٢٠٠٦). "أشكال التمويل طويل الأجل وكفاءة السوق المالية" (دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية). رسالة ماجستير / غير منشورة في جامعة بغداد - كلية الادارة والاقتصاد-. بغداد، العراق.
٩. القصاب، سيف الدين امجد. (٢٠١٧). رسالة ماجستير "مدخل مقترح لتأكيد تقارير الاستدامة وانعكاسها على قيمة المنشأة كلية التجارة جامعة المنصورة". / دراسة تطبيقية . المنصورة، جمهورية مصر العربية.
١٠. الكحل، حلوي رافي ،. (٢٠١٨). رسالة ماجستير، "قرار توزيع الارباح واثاره على القيمة السوقية / دراسة حول مؤسسة صيدال ١٩٩٩-٢٠١٦"، جامعة ٨ ماي ١٩٤٥ كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
١١. الكفائي، ماجد حامد عبد الكاظم. (٢٠١٦). "العلاقة بين توزيعات الارباح والقيمة السوقية للأسهم دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية". رسالة ماجستير :المحاسبة القانونية، معهد العربي للمحاسبين القانونيين، بغداد، العراق.
١٢. اللوزي، خالد محمد ، و عمر، اسامة، (٢٠١٣). رسالة ماجستير، "اثر ممارسة ادارة الارباح على اسعار الاسهم" / دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في سوق عمان : جامعة الشرق الاوسط، عمان ، الاردن.
١٣. الربيعي، قاسم احمد ، و الحمدوني، الياس خضير. (٢٠٠٨). "اثرسياسة مقسوم الارباح في القيمة السوقية للاسهم" /دراسة عينة من شركات السعودية لنيل دبلوم العالي. مجلة جامعة الموصل، الموصل، العراق.
١٤. بو حادرة، عبد الكريم. (٢٠١٢). "اثر اختبار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة / دور سياسة توزيع الارباح في تحديد القيمة السوقية للاسهم". رسالة ماجستير، جامعة قسطنطينة / الجزائر.
١٥. حسين، سطم صالح. (٢٠١٦). "تأثير جودة الإبلاغ المالي في سياسات توزيع الأرباح وانعكاساتها على القيمة السوقية للشركات"، اطروحة دكتوراء ، العراق. كلية التراث الجامعية، العراق.

١٦. حسين، هاشم حسن، (٢٠٠٨) " ال عوامل المؤثرة على سياسة توزيع الارباح في الشركات المساهمة"، رسالة ماجستير/ غير منشورة، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، بغداد، العراق.
١٧. حفصي، رشيد، (٢٠١٦) " دراسة وتحليل تاثير سياسة توزيع الارباح على اداء اسهم المؤسسات المدرجة في سوق دبي المالي / للفترة من (٢٠١١-٢٠١٤) . رسالة ماجستير. جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
١٨. حيدر، مضر محمود. (٢٠١٤). " تاثير المحتوى الاعلامي لسياسات توزيع الارباح على اسعار الاسهم العادية". رسالة ماجستير/ غير منشورة، جامعة تشرين، دمشق، سوريا.
١٩. خوخي، خديجة احمد. (٢٠١١). " دراسة اثر سياسة توزيع الارباح على قيمة المؤسسة المدرجة بالبورصة ". رسالة ماجستير/ غير منشورة، ورقلة / جامعة قاصدي مرباح ، الجزائر.
٢٠. دغيم، علاء داشي، (٢٠١٧). " تأثير كفاية رأس المال وفق متطلبات لجنة بازل على الأداء المالي (دراسة تطبيقية في عينة من المصارف العراقية)". رسالة ماجستير/ غير منشورة، جامعة المثنى، العراق.
٢١. صالح، علاء علي . (٢٠٢٠). رسالة ماجستير/ غير منشورة ، كلية الادارة والاقتصاد في جامعة القادسية . " تقييم المخاطر التشغيلية وانعكاساتها على القيمة السوقية للمصارف" القادسية، العراق .
٢٢. قاسم، عدنان سالم. (٣٠ يونيو، ٢٠١٥). " تحليل سياسات المقسوم النقدي واثره على سعر السهم . دراسة تحليلية " / عينة من الشركات المسجلة في بورصة عمان للفترة من ٢٠٠٩ -٢٠١٣": جامعة بابل كلية الادارة والاقتصاد ، بابل ، العراق .
٢٣. محمد، نور توفيق. (٢٠١٣). " العلاقة بين تباين المعلومات وسياسة توزيع الارباح " / تطبيق في عينة من الشركات المسجلة في سوق عمان للاوراق المالية / رسالة ماجستير، غير منشورة جامعة الموصل، العراق.

ج- الدوريات

١. اسماعيل، ابراهيم يعقوب ، و صالح، هلال يوسف ، . (٢٠١٦).. "إمكانية تطبيق نماذج القيمة العادلة في قياس القيمة الحقيقية للأسهم العادية". مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد ١٧، العدد ٢، ٢٠١٦.
٢. التميمي، عباس حميد يحيى، و صالح، حسين، . (٢٠١٧). "تأثير جودة الإبلاغ المالي في سياسات توزيع الأرباح للشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية". مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، مجلد ٢٣، العدد ٩٥، ٢٠١٧، العراق.
٣. الحمداني، رافعة ابراهيم ، الجويجاني، اوس فخر الدين ايوب . (٢٠٠٧، ٢ ١٨). "تأثير السياسة النقدية في القيمة السوقية للاسهم والسندات/ دراسة تحليلية لعينة من دول الخليج العربي". مجلة تنمية الرافدين المجلد ٨٨/ العدد ٢٩، الموصل، العراق.
٤. الساعدي، علاء عبد الحسين. (٢٠١٢). "قياس هيكل راس المال والعوامل المؤثرة عليه". مجلة الاقتصادي الخليجي. المجلد (٨). العدد (٥) ، البصرة، العراق.
٥. الشعار، اسحق محمود، و زلوم، نضال عمر عبد المعطي، (٢٠١٤). " دور الابداع في تعظيم الأرباح المحاسبية ومعدل نمو القيمة السوقية للاسهم" المجلة الاردنية في ادارة الاعمال . المجلد ١٠ ، العدد ١، عمان، الاردن.
٦. الفريجي، حيدر نعمة. (٢٠١٣). المجمة العراقية للعلوم الاقتصادية. "العلاقة بين اسعار النفط ومؤشرات الاسهم في البورصات الدولية". المجمة العراقية للعلوم الاقتصادية . ٣٨ - ٦٠ العدد ٣٦. بغداد، العراق.
٧. حسن، عبدالله كاظم ، . (٢٠٠٥). استخدام نموذج (Yagil&Benzion) في تقييم الأسهم دراسة تطبيقية في سوق بغداد لأوراق المالية". مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ٧، العدد ١، ٢٠٠٥، بغداد، العراق
٨. حمدان، علام محمد موسى. (٢٠١٤). "العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح وتأثيرها بصعوبات التمويل الخارجي". المجلة الاردنية في ادارة الاعمال العدد ١، عمان، الاردن.
٩. حمودي، مروان عبد الرسول ، صبري، بسام امين ، و بتال، احمد حسين. (٢٠٢٠). جامعة تكريت / "الاسهم العادية واثرها على القيمة السوقية" / تحليل لدراسة تطبيقية على شركات

- القطاع المصرفي المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية: مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية المجلد ١٦ العدد ٤٩، تكريت، العراق.
١٠. زعرب، حمدي، و شراب، صباح، (٢٠٠٧). " اثر الاعلان عن توزيعات الارباح على اسعار اسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية (دراسة تطبيقية) . مجلة الجامعة الاسلامية للبحوث الانسانية. المجلد ١٥ عدد ٢. غزة، فلسطين.
١١. سالم، عمار زكريا عبد الله . (٢٠١٩). " اثر ادارة الارباح في سياسة توزيع الارباح وانعكاساتها على القيمة السوقية للشركة" / مجلة العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية المجلد ١٢ / العدد ١، خضوري، فلسطين.
١٢. شروقي، زين الدين، . (٢٠١٨). "محددات سياسة توزيع الارباح في المصارف التجارية". مجلة نماء للاقتصاد و التجارة، المجلد ٢، العدد ١، الجزائر.
١٣. صادق، زهور عبد السلام. (٢٠١٨). "العلاقة بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم واثرها في تحديد قيمة الشركة". مجلة جامعة المثني كلية الادارة والاقتصاد، العدد ١٢، المجلد ١، المثني، العراق.
١٤. عبد الرسول، هند ضياء. (٢٠١٥). "اختبار اثر العلاقة بين توزيع الارباح والقيمة السوقية للاسهم باستخدام بعض ادوات التحليل المالي عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية". مجلة المثني للعلوم الادارية والاقتصادية. المجلد الخامس. العدد ١
١٥. عبد الستار، رجاء رشيد. (٢٠١٢). "تقويم الاداء المالي لمصرف الرشيد اهميته في قياس مخاطر السيولة المصرفية". مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد ٣١.
١٦. عبدالله، هدية مصطفى، وعبد المجيد، هبه الزبير. (٢٠١٢). "اثر سياسات نسبة توزيع الارباح في حجم وتركيبه الودائع بالمصارف التجارية". جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
١٧. علي، عباس فاضل. (٢٠١٩). " ادارة الارباح في المصارف الخاصة واثرها على القيمة السوقية" / بحث تطبيقي على المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية: المجلات الاكاديمية العراقية /مجلة المثني للعلوم الادارية والاقتصادية المجلد ٩ العدد ٢، المثني ، العراق.

١٨. عمار، قصي، و محمد، رامي، وعمر، محمد ايمن، (٢٠١٩). " اثر قرار توزيع الارباح في القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق دمشق للاوراق المالية".: مجلة جامعة تشرين للعلوم الاقتصادية والقانونية مجلد رقم (٤١) العدد ٣، دمشق، سوريا.
١٩. عمر، عبد الحق قنون، و دادن، عبد الغني، (٢٠١٣). " سياسة توزيع الارباح على القيمة البورصة للمؤسسات الاقتصادية". مؤسسة جامعة قاصدي مرباح - ورقلة.
٢٠. غالي، بتول عبد علي، (٢٠١٧). " دور التحليل المالي في تعزيز العلاقة بين توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم في المصارف التجارية دراسة تطبيقية". مجلة المثني، المجلد السابع. العدد الثالث، المثني. العراق.
٢١. قدام، جمال، و ترفاس، جمال الدين. (٣ ١٢، ٢٠١٨). " اثر سياسة توزيع الارباح على القيمة السوقية". مجلة البشائر الاقتصادية (المجلد الخامس / العدد ٢ السنة ٢٠١٩). بشار، الجزائر.
٢٢. مخلوف، احمد سليمان ، و الطباع، احمد فايز. (٢٠١٩). " اثر سياسة توزيع الارباح على ربحية الشركات/ دراسة على المصارف في سوق عمان للاوراق المالية". دمشق، سوريا: الجامعة الافتراضية السورية.
٢٣. وهابي، طارق، و تغليسية، لمين، (٢٠١٨). " اثر جودة المعلومات المالية على سياسة توزيع الارباح في الشركات الجزائرية". مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، العدد ٦، المجلد ١٠، الجزائر.

ثالثاً: المصادر الاجنبية.

A – Books

1. Al-Shawawreh, F. K. (2014, Vol.6,). **The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility:Empirical Evidence from Jordanian Stock Market.**: European Journal of Business and Management. www.iiste.org ISSN 2222-1905 (Paper) ISSN 2222-2839 (Online).
2. Azeez, & Latifat. (2015). **" RELATIONSHIP BETWEEN DIVIDEND PAYOUT AND FIRMS'PERFORMANCE: EVALUATION OF DIVIDEND POLICY OFOANDO PLC"**. International Journalof Contemporary Applied Sciences.

B- Research

1. Aidamenbor,r.j,E,& Mgbemena, C. (2008). school of management Blekinge Institute of technology. **"valuing companies in emerging markets"**, thesis masters.
2. Al Saedi, A. S. (2010). **"The effect of dividend policy on market value UK empirical study"**. A thesis Submitted in fulfillment of the requirement for the Degree of doctor of Philosophy; At Durham Business School Durham University.
3. Bartlett, R., & Partnoy, F. (2020). **The Misuse of Tobin's q. Vanderbilt Law Review Volume.** 73 Issue 2 Issue 2.
4. BHalla.v.k. (2008).**" Inverst ment Manage ment Security analysis and portfolioManage ment. S.chand ad company" LTD.** (Vol. First).
5. Bragg, S. M. (2007). **"Financial Analysis "**, John Wiely & Sons, 2nd edition, Canada
6. Bruce I. Jacobs, & Kenneth N. Levy Equity Management: **"The Art and Science of Modern Quantitative Investing"**, Second Edition, McGraw-Hill Education, 2016.
7. Buigut, k. (2013). **"The Effect of capital Structure on share price"** European Journal of Business and Manage ment. vol.r5,No.9.
8. Chiboole,D. A.& Jagongo, A. (2020). **"SHORT-TERM FINANCING DECISIONS AND FINANCIAL PERFORMANCE OF COMMERCIAL BANKS IN KENYA"**. International Academic Journal of Economics and Finance | Volume 3, Issue 5.
9. CHRISTOPHER,C,Mhamad, M. M., & ELKHOURY, E. E. (2014,). **Deteminants of The dividend policy :an empirical study on The Lebanese listed banks.** International journal of economics and finance , p. 156.
10. Das, N. (2007). Department of Management Studies Indian School of Mines, **FUNDAMENTAL FACTORS AFFECTING "THE INDIAN STOCK MARKET-A COMPARATIVE STUDY OF SENSEX AND NIFTY"**. India: J.K. Pattanayak Indian School of Mines,.

11. Duncan, S. (2015). (Vol. First), "**SCHEDULES OF VALUES, STANDARDS , AND RULES FOR MARKET VALUE**" HENDERSON COUNTY BOARD OF COMMISSIONERS. and the Schedules of.
12. Erasmus, P. (2013), (Apri 1). Journal of Economic and Financial Sciences | JEF | ,Vol.6, No.1,(April 2013). , **The Influence Of Dividend Yield and Dividend** .
13. GaiLLe, L. (2020, february 20). [http:// vittana.org / 17 - key -"advantages - and - disadvantages- of - common- stocks"](http://vittana.org/17-key-advantages-and-disadvantages-of-common-stocks). [http:// vittana.org /ittana personal finance Biog. org](http://vittana.org/vittana-personal-finance-biog.org).
14. Gitman, L., & . Zutter, C. (2012). "**Principles of Managerial Finance**", (Vol. 13). China: Marketing Manager: Sue Mainey/Pearson Education Limited.
15. GRUber, J. (2013). **PUBlic Finance and PUBlic Poicy . PUBlic Finance and PUBlic Poicy New york . New york** , USA: New york NY;Worth,.
16. Gunarathne ,Priyadarshanie & ,SMRK(2016) "**Impact of Dividend Policy on Stock Price Volatility and Market Value of the Firm**": Evidence from Sri Lankan Manufacturing Companies.
17. Harrigan, K. R., & DiGuardo, M. C. (2018). "**PATENT VALUE AND THE TOBIN'S q RATIO IN MEDIA SERVICES**". Henry R. Kravis Professor of Business Leadership Columbia University.
18. HASHIM, H. Z, S, & R, (2013). **dividend policy** :a case of anking sector In pakistan. Journal of scientific, 3.
19. HENNING, G. (2010). "**The Value and Momentum Trader: Dynamic Stock Selection Models to Beat the Market**", (Vol. 1). INC, CANAd: JOHN Wile & sons.INC,Canada.
20. Innocent, Matthew. &Mike (2014) **Effect of Dividend Payment on the Market Price of Shares**": A Study of Quoted Firms in Nigeria.
21. Kalunda, E., & Ogada, A. (2019). "**Financial Inclusion Using Traditional Banking Channels**" and its Effect on Financial Performance of Commercial Banks in Kenya. The University Journal Volume 1 Issue 3, ISSN: 2519 – 0997 (Print).
22. Khasawneh, A.& Obeidat,Z.M. (2016). "**The Impact of Capital Risk on the Financial Performance of the Jordanian Islamic Banks According to Basel**" (2) during the Period (2007– 2013).International Journal of Advanced Research, Volume 4, Issue 2, .
23. Kumar, D.P. (2017, February 5). International Journal of Research- Granthaalayah, Vol. 5, February, India. "**Impact of Earning per Share & Price Earnings Ratio on Market Price of Share**": A Study on Auto Sector in India.
24. IBRAHIM, I. I., ELSIDDIG, E & A. (2015). "**profitability and The dividends payout policy**". world review of business, 5.
25. Lindeman, L, & Tuomas, T. ,(2016). "**The correlation between dividend policy measures and share price**". Degree Thesis International Business ., p. 14.
26. Maharshi , & Malik (2015) "**The Impact Of The Dividend Policy On The Market Price Of The Shares And Growth Of Joint Stock Companies**" Covered In Sensex.

27. MAHDZAN, M., & ZAINUDIN, Z.. (2016). "**Interindustry dividend policy determinants in the context**" ,of an. Economic research-ekonomiska Istrazivanja.
28. Majanga, B. (2015). ". **The Dividend Effect on Stock Price-An Empirical Analysis of Malawi Listed Companies**", 101. Malawi: TheUniversityofMalawi-PolytechnicMalawi.E-mail: majangabyson2014@gmail.com.
29. Nguyễn Thị Huyền.(.2015) .Factors affecting "**the dividend payment policy of the listed companies on the Ho Chi Minh Stock Market**".Banking Academy, Hanoi , Vietnam.
30. Ongore, O. V., & Kusa, B. G. (2013). "**Determinants of Financial Performance of Commercial Banks in Kenya**". International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 3, No. 1.
31. Otekunrin, O. A., Fagboro, D. G., Nwanji, I. T., Asamu, F. F., Ajiboye, O. B., & Falaye, J. A. (2019). "**Performance of deposit money banks and liquidity management in Nigeria**". Banks and Bank Systems, Volume 14, Issue 3.
32. Poudel , S. R. (2012). "**The impact of credit risk management on financial performance of commercial banks in Nepal**". International Journal of Arts and Commerce Vol. 1 No. 5.
33. Raymond A, E. (2014). "**Relevance of Corporate Dividend. Policy on the shareholders**" , wealth" , scholars journal of Economics, Business and Management,.
34. ROBERT(2012) "**THE RELATIONSHIP BETWEEN DIVIDEND PAYOUT RATIO AND MARKET VALUES**" OF FIRMS LISTED AT THE NAIROBI SECURITIES EXCHANGE.
35. Salehnezhad, S. H. (2013). **A Study Relationship between Firm Performance and Dividend Policy by Fuzzy Regression**; Iranian scenario. International Journal of Accounting and Financial Reporting Vol. 3, No. 2.
36. Seoul, (2018). "**SYSTEM AND METHOD FOR PROMOTING PRODUCT SALES BY USING DISTRIBUTION OF SALES PROFIT ACCORDING TO EVENT SUCCESS**", Patent Application Publication Nov . 22 , Sheet 1 of 5, US.
37. Sharif,T, (2015). Taimur Sharif, Department of Business Administration, ALHOSN University, Abu Dhabi ,). **Analysis of Factors Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange** ". Abu Dhabi.
38. Tamimi, H. A. (2011). Journal of Transnational Management. "**Factors Affecting Stock Prices in the UAE Financial Markets. UAE**", Journal of Transnational Management Vol. 16, PP 3-19.
39. Vahid, N., Dehghanpour, M. R., & Nasirizadeh, H. (2013). "**Comparison between accounting profit and economic profit and its effect on optimal point of production**". European Online Journal of Natural and Social Sciences:vol.2, No. 3(s), pp. 493-499.
40. wei, x. M. (2015). "**AnalYsis of dividend policy of listed company and its financial impacts**", International Symposium on computers & Informatics(IscI 2015). technical/ Chengdu;China.
41. Weygandt ,I , J. K., & Paul D.I, K. ,. (2012). , John Wiley & Sons , "**Financial and Managerilal accounting**" , United States.

C- journals

1. Abate,W.T,& Mesfin, A. E. (2019). **Factors Affecting Profitability of Commercial Banks in Ethiopia**. International Journal of Research and Analytical Reviews (IJRAR).
2. Abdella ,A ‘& B.(2016) **.Study on The determinants of dividend polices of commercial banks in saudi arabia** .Imperial journal of interdisciplinary researck
3. Adeline peter Mtunya, p. C. (2016,). **On steady Dilidend payment under Functional Mean Reversion speed. On steady Dilidend payment under Functional Mean Reversion speed, 369. Arusha, Tanzania: Journal of Mathematical Finance.**

D- periodicals

1. Bunea, D, Karakitsos, P, Merriman, N, & Studene, W. (2016). **Occasional Paper Series Profit distribution and loss coverage rules for central banks In memory of Niall Merriman**. ECB Occasional Paper, No 169 .

E-Internet

1. <http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/companyGuideList.html>
2. <https://M.Facebook.com>
3. [https:// Mafaheem.info](https://Mafaheem.info).
4. Nawabzada, M. S. (2017). "**The Role and IMportance of commercial Banking in Domestic Trade**", of.2,7. kabul/Bochum, Afghanistan: w.w.w.development - research.org.
5. TĂNASE Alin-Eliodor, C. T. (2014). Romanian Economic and Business Review – Vol. 9, No. 1. TYPES OF SHARES. "**Bucharest, Romanian**": Romanian Economic and Business Review – Vol. 9, No. 1/ Titu Maiorescu University.

الملاحق

ملحق (1) النبذة المختصرة عن مصارف عينة الدراسة.

أ. مصرف بغداد

تاريخ التأسيس	مصرف بغداد Bank of Baghdad، هو أحد أكبر المصارف التجارية الخاصة في العراق، تأسس عام (1992)، هو أيضاً عضو في مجموعة شركة مشاريع الكويت (القبضة)، ولديه حضور واتفاقيات في بعض دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وذلك من خلال (7) بنوك شركاء، هي: مصرف بغداد، بنك الخليج الجزائر في الجزائر، وبنك سورية والخليج في سورية، البنك الأردني الكويتي في الأردن، وبنك برقان في الكويت، وبنك تونس العالمي في تونس، وبنك الخليج المتحد في البحرين، ويقدم المصرف عدداً متنوعاً من الخدمات المصرفية ذات الجودة العالية لكل من الأفراد والشركات، وتبلغ نسبة المساهمة الخاصة فيه (100%)، وتم ادراج المصرف عام (2004) في سوق العراق الاوراق المالية .
الرمز المختصر	BBOB
راس المال	بلغ راس المال المدرج في 2019/6/30 (250) مليار دينار عراقي إذ بدء بدء بالصعود تدريجياً" من عام (2008) (70) مليون دينار وفي عام (2009) بلغ (85)، كذلك في عام (2010) وارتفع في عام (2011) بمقدار (112,9) كما بلغ في عام (2012) (175) وبعد قرار البنك المركزي ارتفع ليستقر عند (250) مليار حتى عام (2018).
عدد الاسهم المتداولة	بلغ عدد الاسهم المتداولة عام (2018) (57259) مليون سهم وكان بمستوى تداول مرتفع قياساً بسنوات السابقة.
فروع المصرف	تنقسم على فروع داخل العراق و يبلغ عددها (34) في بغداد (12) فرعاً وفي باقي المحافظات (22) واما في الخارج فقد بلغ (13) مصرفاً حول العالم لتغطية كافة الانشطة الخارجية في مجال الاعتمادات المستندية والحوالات
اهداف المصرف	تنقسم اهداف المصرف المستقبلية على عدة محاور واهما: اولاً: "المحور المالي:- المحافظة على مستوى جيد من النسب المالية الرئيسية ضمن متطلبات الجهات الرقابية والمحافظة على المركز التنافسي على مستوى القطاع المصرفي. ثانياً: "محور السوق والعملاء :- تطوير دور التنموي للمصرف في مجال التمويل وخدمات التجارة الخارجية سوء لقطاع الافراد والشركات من خلال فريق ذي كفاءة مهنية عالية وكذلك تطوير الخدمات الكترونية لزبائن المصرف عن طريق تطوير خدمات الایداع والبطاقات. ثالثاً: "محور التعليم والتطور:- الاستمرار في تطوير والارتقاء بأداء الموارد البشرية من خلال تعزيز عملية التعلم والتطوير المتخصص وكذلك تعزيز الكفاءات الادارية.
نشاط المصرف	يقدم المصرف الخدمات المصرفية عبر شبكة البنوك الشريكة، كما أنه يقدم خدمات مالية ومصرفية متعددة كالاتمادات والتمويل التجاري، وذلك عن طريق عدد من الشركات التابعة والشريكة.
التقييم الدولي	IQ000A0M7SYB
البريد الالكتروني	info@bankofbaghdad.com

ب. مصرف الخليج التجاري .

تاريخ التأسيس	أسس مصرف الخليج التجاري بوصفه شركة مساهمة خاصة بموجب شهادة التأسيس المرقمة م. ش/7002 والمورخة في 1999/10/20 الصادرة من دائرة تسجيل الشركات وفق قانون الشركات رقم (21) لسنة/1997 المعدل ، باشر المصرف ممارسة اعماله عن طريق الفرع الرئيسي بتاريخ 2000/4/1 بعد حصوله على اجازة ممارسة الصيرفة الصادرة من البنك المركزي العراقي المرقمة ص. أ /115/3/9 والمورخة في 2000/2/7 وفقاً لأحكام قانون البنك المركزي رقم (64) لسنة/1967 الملغى ليمارس المصرف اعمال الصيرفة الشاملة، بعد أن اكتملت الإجراءات القانونية بتاريخ 2014/11/7 من قبل دائرة تسجيل الشركات بموجب كتابهم ذي العدد / 26790 والمورخ في 2014/11/7 وقد تم اجراء القيود المحاسبية في سجلاتنا بتاريخ 2014 /12 /12، بعد إطلاق الوديعة من قبل البنك المركزي العراقي .
الرمز المختصر	BGUC
راس المال	بدأ اعماله برأسمال قدره (600) مليون دينار مدفوع بالكامل عام (2000) وقد تم تعديل عقد تأسيسه بزيادة رأسماله عدة مرات الى أن وصل (300) مليون دينار عراقي في عام (2018).
عدد الاسهم المتداولة	بلغ عدد الاسهم المتداولة (50389) مليون سهم في عام (2018) بمعدلات مرتفعة عن سنوات (2016,2017) .
فروع المصرف	بلغ عدد الفروع داخل البلد (23) فرعاً " اما خارجياً" فقد بلغت عدد المصارف المراسلة مع مصرف الخليج (11) مصرفاً، " والتي تضمنت اهم الانشط الخاصة بمجلات فتح الاعتمادات المستنديه للقطاعات الخاصة والحكومية وغيرها من الانشطة المصرفية التي تسهم في المشاركة للأنشطة المالية خارج البلد .
اهداف المصرف	يسعى مصرف الخليج التجاري ليصبح مصرفاً رئيساً في مجال الخدمات المصرفية بتقديم الخدمات لجميع شرائح المجتمع العراقي، واحتلال مكانة رئيسة في تمويل المشاريع التنموية في مجالات (التجارية ، الصناعية ، الزراعية ، البناء) ويهدف المصرف الى:- 1- تعبئة الاموال الوطنية بصفة ودائع وتوظيفها في مختلف المجالات الاستثمارية والاعمال المصرفية التجارية الاخرى (المحلية والدولية) وفق القوانين النافذة مساهمةً منه في تعزيز مسيرة التنمية الاقتصادية والاعمار للبلاد ضمن اطار السياسة العامة للدولة بما يحقق اهداف المصرف. 2-توسيع السوق النقدية وشبكة فروع المصرف لتغطية كافة محافظات العراق وكذلك تحقيق أعلى أرباح للمساهمين .
نشاط المصرف	يعد مصرف الخليج التجاري شركة مساهمة خاصة وقد بدأ النشاط المصرفي من خلال الفرع الرئيس في عام (2000)، يتضمن ممارسة كافة الاعمال المصرفية الشاملة من خلال اربعة قطاعات اعمال مهمة وهي حسابات الافراد و حسابات المؤسسات واعمال الصيرفة والوساطة المالية
الترقيم الدولي	IQ000A0Q20Y7
البريد الالكتروني	guifbank@gcb.iq

ج. المصرف التجاري العراقي.

<p>تأسس المصرف التجاري العراقي عام بموجب اجازة التسجيل المرقمة م. ش /4524 عام (1992)، وهو يعد بذلك أحد أوائل مصارف القطاع الخاص التي تم افتتاحها في العراق، ويبلغ رأس مال هذا المصرف في الوقت الحالي (250) مليار دينار عراقي، وتم العمل على إنشاء شبكة واسعة من الفروع، في العاصمة والمدن الأخرى، وذلك لتقديم كافة الخدمات المصرفية اللازمة للعملاء، سواءً من الشركات أو من الأفراد، وذلك من خلال فريق من الموظفين الذين يتمتعون بالمهارات العالية، إذ عقد المصرف في عام (2005) اتفاقية شراكة مع مجموعة البنك الأهلي المتحد، الذي حصل بدوره مؤخراً على جائزة أفضل بنك على مستوى الشرق الأوسط، وذلك بهدف تحسين جودة الخدمات المقدمة للأفراد، والخدمات المرتبطة بعمليات التحويل المالي، والشركات المحلية، والتمويل التجاري، وشركات المقاوله، وخدمات التمويل للشركات العالمية العاملة في العراق.</p>	<p>تاريخ التأسيس</p>
<p>BCOI</p>	<p>الرمز المختصر</p>
<p>ابتداء المصرف براس مال عام (1992)(150) مليون دينار عراقي ثم أخذ يرتفع تدريجياً" وحسب قرار البنك المركزي واصبح في عام (2010) (60) مليار ثم ارتفع في السنوات اللاحقة من (100) الى(150) وصولاً الى وقتنا الحالي بمقدار(250) مليار دينار عراقي .</p>	<p>راس المال</p>
<p>بلغ عدد الاسهم المتداولة عام (2018) (5508) مليون سهم بمستوى منخفض قياساً بسنوات السابقة .</p>	<p>عدد الاسهم المتداولة</p>
<p>بلغ عدد الفروع المحلية (12) فرع واهمها هو الفرع الذي تم افتتاحه في محافظة النجف الأشرف، والذي يقوم بتقديم العديد من الخدمات المالية للعملاء المقيمين في هذه المنطقة، وتتضمن هذه الخدمات: الإيداع، والسحوبات النقدية، والخدمات المصرفية لكل من الأفراد والهيئات الاعتبارية، وكما يعد على النطاق الخارجي اول مصرف عراقي يتم الترخيص له من قبل (ماستركارد العالمية) لإصدار بطاقات ائتمان تحمل اسمها في عام (2008)</p>	<p>فروع المصرف</p>
<p>يسعى المصرف الى تحقيق مجموعة من الاهداف الاستراتيجية التالية في اطار بيئة عمل اعتيادية من خلال تطوير سمعة المصرف كمصرف عراقي رائد والمزود للمنتجات والخدمات المالية، والعمل على زيادة قاعدة العملاء المحلية والدولية من خلال توفير الحلول لخدمة العملاء تقديم المزيد من الخدمات والتوسع في نطاق اكبر واستخدام التكنولوجيا المصرفية الحديثة، العمل على تعظيم حقوق المساهمين مع المحافظة على العائد في بيئة امنة واخيراً" المساهمة بشكل ايجابي في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في العراق .</p>	<p>اهداف المصرف</p>
<p>يعمل المصرف العراقي التجاري على تقديم العديد من الخدمات الموجهة للأفراد، والتي تتناسب مع احتياجاتهم المختلفة؛ إذ يمكنهم الاختيار من بينها وفقاً لما يلبي احتياجاتهم المصرفية، ومن أهم هذه الخدمات يتضمن ممارسة كافة الاعمال المصرفية الشاملة من خلال اربعة قطاعات اعمال مهمة وهي الحسابات البنكية التي تقدم كافة انواع الحسابات البنكية و الحساب الجاري والذي يمكن للعميل من خلاله ايداع او سحب المبالغ النقدية في أي وقت شاء ويتصف هذا الحساب بأنه ممكن ان يكون في العملة البلد او بالعملة الاجنبية او الاثنين معاً واعمال الصيرفة والوساطة المالية الداخلية والخارجية.</p>	<p>نشاط المصرف</p>
<p>IQ000A0M7S59</p>	<p>الترقيم الدولي</p>
<p>cb.liraq@ahIiunted.com</p>	<p>البريد الالكتروني</p>

د. مصرف الاستثمار العراقي .

تاريخ التأسيس	أسس مصرف الاستثمار العراقي وأدرج في سجل الشركات تحت رقم م. ش/ 5236 في 1993/ 13/7 من قبل دائرة مسجل الشركات في وزارة التجارة برأسمال قدره (100 مليون دينار، وفقاً لأحكام قانون الشركات رقم (36) لسنة (1983) المعدل وعلى اثر ذلك اصدر البنك المركزي العراقي ترخيصه للمصرف للعمل كمؤسسة مصرفية مجازة بموجب اجازة الصيرفة رقم ص. 10/3/942/5 بتاريخ 1993/28/9 وفقاً لأحكام البنك المركزي العراقي المرقم (64) لسنة (1967) المعدل، وباشر عمله المصرفي في 1993/ 29 /9 من خلال فرعه الرئيسي إضافة لمكاتب متخصصة أخرى، منها مكاتب الوساطة لبيع وشراء الأسهم المالية، ومكتب لبيع وشراء العملات الأجنبية، وجميع المكاتب قد تخصصت في تقديم الخدمات المصرفية.
الرمز المختصر	BIBI
راس المال	بلغ راس المال في تاريخ التأسيس (100) مليون دينار عراقي ثم اخذ بالارتفاع بشكلًا تصاعدياً حتى وصل عام (2013) (155) مليار ثم ارتفع ليصل في عام 2018 الى (250) مليار دينار عراقي.
عدد الاسهم المتداولة	بلغ عدد الاسهم المتداولة (19447) مليون سهم في عام (2018) وبذلك يمثل هذا العدد اعلى مستوى خلال الفترة الممتدة من (2014 - 2018) .
فروع المصرف	يبلغ عدد الفروع المنتشرة في داخل العراق (14) فرعاً في حين بلغ عدد المراسلين خارج العراق (28) مصرفاً في مختلف دول العالم.
اهداف المصرف	يعد مصرف الاستثمار العراقي من المصارف الرائدة في العراق وقد ساهم في دعم الاقتصاد الوطني من خلال حشد المدخرات الوطنية واستثمارها بطرق مباشرة او غير مباشرة، في مشاريع تعود بالنفع على العراق وعلى حملة الاسهم وذلك من خلال تقديم خدمات متميزة باستخدام احداث أساليب العمل المصرفي ولتشمل شريحة كبيرة من المتعاملين واصحاب الاعمال المتواجدين في مناطق فروع المصرف المنتشرة في انحاء البلاد .
نشاط المصرف	ان مصرف الاستثمار العراقي يتصف بكونه من المصارف النشطة التي لا تهدأ ولها اهداف لا تنتهي وسياسة حكيمة راسخة تعد الریح الاساس هو في القدرة على تطوير المجتمع ودعم الاقتصاد الوطني، والانفراد في تقديم افضل الخدمات لزيانن المصرف التي هي مصدر قوته وانطلاقاً من هذه القيم الراسخة التي حكمت مسيرة المصرف خلال السنوات الماضية استطاع هذا الصرح المصرفي ان يشارك في قيادة المسيرة المصرفية، وان يشكل تجربة ناجحة دعائمها الارادة والتصميم والعمل بروح الفريق الواحد والتحلي بالصبر والثقة والامانة من خلال ممارسة مختلف الانشطة المصرفية من فتح الحسابات الجارية والتوفير وقبول الودائع ومنح القروض والسلف وخصم الكمبيالات، بالإضافة الى عمليات التحويل الخارجي والاعتمادات المستندية وكذلك القيام بعملية اصدار خطابات الضمان الداخلية والخارجية
الترقيم الدولي	IQ000A0Q20V3
البريد الالكتروني	info@ibi-bankiraq.com

هـ. مصرف اشور الدولي.

تاريخ التأسيس	أسس مصرف أشور الدولي للاستثمار عام (2005) كشركة مساهمة خاصة ضمن القطاع الخاص وأول مصرف استثماري متكامل الخدمات، ليعمل على تقديم حزمة متكاملة من الخدمات المصرفية للمؤسسات التجارية و الأفراد في العراق. و نظراً لنمو أعمال المصرف و النجاح الذي حققه، فقد تم رفع رأسمال المصرف تباعاً ليصل في العام (2014) إلى (250) مليار دينار عراقي.
الرمز المختصر	BASH
راس المال	بلغ راس مال المصرف اثناء التأسيس (250) مليون دينار عراقي عام (2005) ثم اخذ بالارتفاع بمستوى متسارع ليصل (210) مليار في سنة (2013) ثم (250) مليار دينار عراقي في عام (2018) .
عدد الاسهم المتداولة	بلغ عدد الاسهم المتداولة في عام (2018) (8284) مليون سهم بمستوى يفوق سنوات السابقة.
فروع المصرف	تنتشر فروع المصرف في عدة محافظات عراقية وبالغلة (9) فروع فقط في بغداد (3) فروع وباقي الفروع تنقسم في محافظات سلیمانیه واربیل والموصل وصلاح الدين والبصرة و كربلاء، اما المراسلون في الخارج فقد بلغ عددها (16) مصرفاً " مراسلاً" حول العالم لتغطية كافة الانشطة الخارجية للمصرف.
اهداف المصرف	سعى المصرف الى تحقيق جملة من الاهداف خلال (15) سنة الماضية وتمثل في الالتزام بتوفير أعلى معايير الخدمات المصرفية و فقا للتشريعات و القوانين في العراق، و استخدام أفضل و أحدث التقنيات في جميع التعاملات، لتشمل تقنية المعلومات و الاتصالات، وان نكون روادا في توفير خدمات مالية مبتكرة و نلتزم بتقديم ما هو متميز محليا و عالميا.
نشاط المصرف	ممارسة كافة الانشطة المصرفية المختلفة من فتح الحسابات الجارية و قبول الودائع بمختلف اشكالها وكذلك القيام بعمليات التحويل الخارجي والداخلي، وفتح الاعتمادات و اصدار خطابات الضمان و اصدار بطاقات الماستر كارت وكذلك اصدار السفاتج والصكوك المصرفية وخدمة الانترنت المصرفية.
الترقيم الدولي	IQ000A0Q20U5
البريد الالكتروني	info@ashurbank.com

و. مصرف المنصور للاستثمار.

<p>أسس المصرف كشركة مساهمة خاصة برأس مال مدفوع بالكامل قدره (55) خمسة وخمسون مليار دينار عراقي، وتم تأسيسه بموجب شهادة التأسيس المرقمة م.ش/27520 في 2005/9/13 والصادرة عن وزارة التجارة/ دائرة تسجيل الشركات، بموجب قانون الشركات المرقم (21) لسنة (1997) المعدل، تحت اسم شركة مصرف المنصور للاستثمار شركة مساهمة خاصة حصلت موافقة البنك المركزي العراقي/ المديرية العامة لمراقبة الصيرفة والائتمان، بكتابه ذي العدد 368/3/9 في 2006/2/20 على منح الشركة (مصرف المنصور للاستثمار) اجازة ممارسة الصيرفة استنادا لقانون المصارف النافذ باسم (مصرف المنصور للاستثمار-ش.م.خ) بعد ان استكمل المصرف اعداد النظام الداخلي لشركة مصرف المنصور للاستثمار وقد باشر المصرف عمله بتقديم خدماته المصرفية للجمهور بتاريخ 2006/4/17 من خلال فرعه الرئيس في بغداد ثم توسع ليشمل عددا من محافظات العراق وحصل المصرف ايضا على موافقة البنك المركزي العراقي/ المديرية العامة للرقابة على التحويل الخارجي على اجازة ممارسة اعمال التوسط ببيع وشراء العملات الاجنبية تحت رقم(121) وذلك بموجب كتابهم المرقم 3496/1/8 في 2006/3/23 .</p>	<p>تاريخ التأسيس</p>
<p>BMNS</p>	<p>الرمز المختصر</p>
<p>وخلال مسيرة المصرف المتميزة تطور رأسماله من (55) مليار عام(2005) وخلال المراحل اللاحقة لتأسيس بسبب التوسع والتنوع في أعماله المصرفية واستجابة الى تعليمات البنك المركزي، ثم حتى اصبح في عام(2018) (250) مليار دينار عراقي وتكون مدفوعة بالكامل لقد بدأ راس المال يرتفع تدريجياً من سنة 2008 بمبلغ (60,5) مليار دينار عراقي ثم اصبح (75) سنة 2009 وارتفع بعد ذلك الى (100) سنة 2011 و(236) سنة 2012 حتى وصل سنة 2013 الى (250) .</p>	<p>راس المال</p>
<p>وصل عدد الاسهم المتداولة عام(2018) الى (3775) مليون سهم وكان بمستوى تداول منخفض عما عليه في السنوات السابقة.</p>	<p>عدد الاسهم المتداولة</p>
<p>لدى مصرف المنصور (10) فروع منتشرة في بغداد وباقي محافظات القطر اما على الصعيد الخارجي فقد كانت علاقاته متينة مع المصارف العالمية ذات تصنف انتمائي عالي، وذلك لإيمانه العميق بأهمية تلك العلاقات ومدى انعكاسها على حجم ونوع أنشطته الخارجية حيث بلغ عدد المصارف الخارجية المراسلة (31) مصرفاً في مختلف الدول العربية والاجنبية .</p>	<p>فروع المصرف</p>
<p>يهدف المصرف الى تقديم مختلف الخدمات المصرفية في ضوء القوانين والأنظمة الساندة وخلق أوسع مجالات التعاون مع المصارف الحكومية والأهلية في إطار السياسة الاقتصادية والمالية للدولة العراقية وان يكون مساهما فعالا في دعم المسيرة التنموية لبناء اقتصاد عراقي حر ومستقر ومتقدم، ومن اهم اهداف المصرف السعي الى استقطاب ودائع الجمهور سواء في الحسابات الجارية او التوفير وغيرها وتوظيفها في مختلف الانشطة المصرفية من خلال منح التسهيلات المصرفية (النقدية والتعهدية) لزبائنه في الحساب المكشوف وخصم الكمبيالات أو منح القروض واصدار خطابات الضمان واجراء الحوالات من والى العراق وتعد مسألة حماية اموال المودعين والمساهمين من خلال بناء افضل العلاقات معهم ومع الزبائن عموما في مقدمة الاهداف الرئيسة للمصرف.</p>	<p>اهداف المصرف</p>
<p>اجتاز المصرف وبفترة قياسية ممارسة النشاط المصرفي والائتماني رغم الظروف الامنية غير المستقرة التي كانت سائدة عند بداية مباشرة المصرف بتقديم خدماته للجمهور عام (2006)، كما عمل المصرف على تعزيز وتوسيع علاقاته المصرفية عن طريق مراسليه مباشرة أو من خلال بنك قطر الوطني الذي يعد الشريك ذي الحصة الاكبر في رأس مال المصرف يقوم المصرف بممارسة مختلف الانشطة الاستثمارية في الداخل والخارج بالإضافة الى الانشطة المصرفية الاخرى، ويسعى المصرف جاهدا لتوسيع اعماله في هذا المجال، وكما اعتمد المصرف سياسة مكنته العمل المصرفي وذلك من خلال تكثيف الدورات التي تتعلق بمجال استخدام الترحيل الالكتروني واعداد الجداول وبيانات الوضع المالي ومعالجة التوقفات وصيانة الانظمة اضافة الى تدريب مكثف في انظمة المدفوعات (RTGS) اضافة الى برمجة العمليات المصرفية كافة.</p>	<p>نشاط المصرف</p>
<p>IQ000A0RAP23</p>	<p>الترقيم الدولي</p>
<p>info@mansourbank.com</p>	<p>البريد الالكتروني</p>

ز. مصرف الائتمان العراقي.

تاريخ التأسيس	تأسس مصرف الائتمان العراقي عام (1998) على يد عائلات تجارية عراقية عريقة برأسمال مدفوع بلغ (200) مليون دينار عراقي، وفي العام (2004) تم إدراج أسهم البنك في سوق العراق للأوراق المالية. وكان بنك الكويت الوطني أحد البنوك الثلاثة الأصلية التي مُنحت ترخيصاً للعمل في العراق، وتمكّن في العام (2005) من الاستحواذ على بنك عراقي ليصبح البنك الأول في العراق الذي ينجح في إنجاز عملية شرائية كهذه، حيث استحوذ على (84%) من أسهم البنك، مما ساعده على زيادة حجم رأسماله وتطوير قاعدة أعماله وأنشطته ليصبح واحداً من أهم البنوك الخاصة العاملة في العراق.
الرمز المختصر	BROI
راس المال	بلغ راس المال في تاريخ التأسيس (200) مليون دينار عراقي ثم بدأ راس المال بالارتفاع تدريجياً" حيث وصل عام (2012) الى (150) مليار دينار عراقي ثم ارتفع عام (2014) حسب توجيهات البنك المركزي ليصل الى (250) مليار دينار عراقي وصولاً لعام (2018).
عدد الاسهم المتداولة	وصل عدد الاسهم المتداولة في عام (2018) الى (1416) مليون سهم ويعد مستوى تداول منخفض قياساً" بباقي السنوات السابقة.
فروع المصرف	بلغ عدد الفروع التابع للمصرف في داخل العراق (7) موزعة بين بغداد واربييل والبصرة وكربلاء .
اهداف المصرف	يعمل المصرف على تحقيق مجموعة من الاهداف المهمة التي تؤدي الى تطوير كافة السياسات واجراءات العمل الخاصة بإدارات الفروع المختلفة لكي تتماشى مع افضل الممارسات الدولية المعمول بها، تنشيط الخدمات المصرفية الالكترونية وبالتعاون مع كل من البنك المركزي ومجموعة بنوك الكويت الوطني الذي سوف يؤدي الى توفير الخدمات المميزة لعملاء المصرف.
نشاط المصرف	يسعى المصرف من خلال نشاطاته المصرفية و الاستثمارية والتمويلية بأشراف ورقابة البنك المركزي العراقي بموجب القانون الى تحقيق ثلاثة اهداف رئيسية، وهي تحقيق الربحية من خلال تحصيل الفوائد الدائنة على التسهيلات الائتمانية والعمولات التي يتقاضها المصرف والعمل على القيام بمجموعة من الإجراءات تضمن عدم المخاطرة غير المحسوبة والتي تساعد في توفير السيولة اللازمة للمصرف لسداد كافة التزاماته، وكذلك تجنب الدخول في مشروعات واستثمارات ذات مخاطر مرتفعة.
الترقيم الدولي	IQ000A0M7S34
البريد الالكتروني	cbi@nbk.com

ح. المصرف الاهلي العراقي .

تأسس المصرف الأهلي العراقي بموجب اجازة التأسيس المرقمة م ش /5802 والمؤرخة في عام (1995) كشركة مساهمة عامة ضمن القطاع الخاص، ليقدم مجموعة متكاملة من الخدمات المصرفية للشركات والأفراد في العراق. ونظراً للنجاح الذي حققه البنك ولدعم نموه المستقبلي، فقد تمت زيادة رأس مال البنك من (400) مليون دينار عراقي عند التأسيس ليصل إلى (250) مليار دينار عراقي في كانون الأول (2013) حسب توجيهات البنك المركزي العراقي .	تاريخ التأسيس
BNOI	الرمز المختصر
تطور رأس مال المصرف من (400) مليون دينار عراقي في سنة التأسيس ليرتفع بشكل تدريجي، ليصل لعام (2013) إلى (152) مليار ومن ثم ارتفع ليصل في عام (2014) وصولاً لعام (2018) بمقدار (250) مليار دينار عراقي.	راس المال
بلغ عدد الاسهم المتداولة في عام (2018) (5513) مليون سهم وهو يمثل مستوى تداول مرتفع قياساً بسنة السابقة.	عدد الاسهم المتداولة
يبلغ عدد الفروع التابع للمصرف الاهلي في العراقي (12) فروعاً مقسمة في بغداد (5) فروع و(3) في البصرة وتقسّم باقي الفروع بين النجف وكربلاء واربيل والسليمانية، كما قامت ادارة المصرف بفتح قنوات وعلاقات مصرفية جديدة ومباشرة مع العديد من البنوك والمؤسسات المالية الاقليمية والعالمية من خلال فتح حسابات معهم او قيام هذه المؤسسات بمنح سقف تجاري لتعزيز عملياته التجارية (الكفالات والاعتمادات المستندية).	فروع المصرف
انطلاقاً من الرؤى الاستراتيجية وتزامناً مع توجيهات البنك المركزي العراقي، يسعى المصرف الاهلي للعمل إلى المساهمة الفعالة في تطوير القطاع المصرفي في العراق من خلال تطبيق افضل الخدمات المصرفية العالمية وكذلك تطوير منتجاته التي تقدم خدمة متنوعة لكافة شرائح المجتمع، وقد حصل المصرف على تصنيف "جيد" من قبل البنك المركزي العراقي.	اهداف المصرف
وفي عام (2005) قام كابيتال بنك (الأردن) بشراء أغلبية أسهم المصرف الأهلي العراقي (61,85%)، الأمر الذي مكّن المصرف الأهلي العراقي من تطوير منتجاته وخدماته، وتعزيز موطن قدمه عالمياً وتعزيز الشمول المالي على مستوى البلاد، بفضل شبكته الواسعة من البنوك المراسلة، يمثل كابيتال بنك بوابة المصرف الأهلي العراقي إلى الاقتصادات العالمية، حيث يسهل إرسال واستقبال الحوالات الداخلية والخارجية، ومنح التسهيلات الائتمانية، وتقديم خدمات التمويل التجاري، وعلاوةً على ذلك يمكن للمصرف الأهلي العراقي التداول لصالح عملائه في السوق الأردني وفي الأسواق العالمية من خلال شركة كابيتال للاستثمارات، الذراع الاستثماري لكابيتال بنك - فضلاً عن تقديم خدمات التداول في سوق العراق للأوراق المالية من خلال الشركة التابعة المملوكة له بالكامل، شركة واحة النخيل، ويُمارس المصرف أعماله من خلال نظام مصرفي أساسي متطور لدعم نموه وخدمة عملائه، كما أنّ كابيتال بنك وجميع الشركات التابعة له تستعين بشركة أرنست أند يونغ في تدقيق كافة الحسابات، وتقوم بإعداد تقاريرها المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية.	نشاط المصرف
IQ000A0M9C22	الترقيم الدولي
info@nbirq.com	البريد الالكتروني

ملاحق الخاصة بتوزيعات الارباح لكافة المصارف عينة الدراسة للفترة من (2014-2018)

ملحق (٢) مصرف بغداد (BBOB)

السنة	الارباح الموزعة	قيمة السهم الواحد
2014	27500	1,550
2015	20000	1,170
2016	20000	0,910
2017	17500	0,610
2018	0	0,290

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف بغداد .

ملحق (٣) مصرف الخليج التجاري (BGUC)

السنة	الارباح الموزعة	قيمة السهم الواحد
2014	5000	0,900
2015	33000	0,510
2016	2342	0,450
2017	0	0,390
2018	6011	0,190

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف الخليج التجاري .

ملحق (٤) مصرف التجاري العراقي (BCOI)

السنة	الارباح الموزعة	قيمة السهم الواحد
2014	9250	0,660
2015	8547	0,410
2016	0	0,480
2017	875	0,490
2018	18375	0,470

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصرف التجاري العراقي .

ملحق (٥) مصرف الاستثمار العراقي (BIBI):

السنة	الارباح الموزعة	قيمة السهم الواحد
2014	23818	1,000
2015	19088	0,680
2016	0	0,600
2017	15000	0,420
2018	0	0,280

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف الاستثمار العراقي.

ملحق (٦) مصرف اشور الدولي (BASH)

السنة	الارباح الموزعة	قيمة السهم الواحد
2014	0	0,930
2015	9750	0,430
2016	0	0,340
2017	0	0,300
2018	2500	0,230

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف اشور الدولي .

ملحق (٧) مصرف المنصور للاستثمار (BMNS)

السنة	الارباح الموزعة	قيمة السهم الواحد
2014	15227	0,840
2015	13789	0,870
2016	15571	0,990
2017	12813	0,730
2018	14332	0,630

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف المنصور للاستثمار .

ملحق (٨) مصرف الائتمان العراقي (BROI)

السنة	الارباح الموزعة	قيمة السهم الواحد
2014	0	1,050
2015	0	0,590
2016	0	0,750
2017	6250	0,680
2018	7632	0,400

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لمصرف الائتمان العراقي .

ملحق (٩) المصرف الاهلي العراقي (BNOI)

السنة	الارباح الموزعة	قيمة السهم الواحد
2014	10000	0,900
2015	5000	0,550
2016	0	0,410
2017	5000	0,470
2018	20000	0,340

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصرف الاهلي العراقي .

Abstract

The study of the movement of price of financial markets is one of the important matters in the world of investment and money, In previous periods, many researchers have tried to analyze or describe the factors behind those changes that occur to the prices of securities so that they could find explanations for them as well predicting future prices.

This study aims to test the effect of profit refinement method (stable and steady profit distribution decisions) in maximizing the market value of shares of commercial banks listed on the Iraq Stock Exchange by using the financial data available to commercial banks, The study sample is of eight banks for the period from (2014-2018) and the study used descriptive data and testing hypotheses, financial indicators and tests using SPSS software this is done using the profit multiplier indicator, as it is one of the important and common indicators used by dealers in the banking sector to measure the impact of the stability of distributed profits on the market value.

As for the problem of the study, was there a significant effect of the method of stable distributions in maximizing the stock value of the study sample banks in general? From this, several sub-questions are determined, depending on the size of the study sample.

The study reached several results, the most important of which is the existence of a direct relationship between the decision to distribute fixed profits on a constant and continuous basis and maximizing the value of the share of the sample banks. What has been proven in the second topic, and one of the most important recommendations is that investors in banks take into account the recurring profitability index in distributing stable profits, and urge dealers in the financial market to invest in those banks that have a moral effect on the distribution of stable profits

*.Ministry of High Education and Scientific Research
University of Qadisiyah
College of Administration and Economics
Financial and Banking Sciences Department*



**The method of distributing stable profits in
maximizing the value of shares / a study of a
sample of commercial banks listed in the Iraq
Stock Exchange**

*A thesis submitted to the Council of the College of Administration
and Economics University of Al-Qadisiyah, as a part of the
requirements for obtaining a master's degree in financial and
banking sciences.*

BY

Alaa Ali Rahm

SUPERVISED BY OF ASSISTANT PROFESSOR

Dr. Ali Abdul-Hussein Raji

2021

1443