

## التكليف الثالث

## 1. الملخص

يستكشف هذا البحث تأثير سياسات توزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية، بغية تحديد الاستراتيجيات الأكثر فاعلية لزيادة قيمة الشركة للمساهمين. من خلال استعراض الأدبيات النظرية والتطبيقية المتعلقة بتوزيعات الأرباح وأدائها المالي، تم تطوير نموذج بحثي يحدد العلاقة بين سياسات توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات. تمت صياغة فرضيات لاختبار تأثير هذه السياسات بشكل مباشر وغير مباشر على المؤشرات المالية للشركات.

اعتمادًا على منهجية البحث الكمي، تم جمع بيانات من عينة مختارة من الشركات المساهمة في السوق السعودي، باستخدام تحليل الانحدار لاختبار الفرضيات. النتائج المتوقعة من الدراسة تسعى لإثراء الفهم حول كيفية تأثير سياسات توزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات، مع التركيز على تحديد الآليات التي يمكن من خلالها للشركات تعزيز أدائها المالي وتحقيق أقصى قيمة للمساهمين.

من المتوقع أن تقدم الدراسة مساهمات قيمة للممارسين في المجال المالي وصناع القرار في الشركات، بالإضافة إلى الباحثين في مجال الإدارة المالية، من خلال توفير بيانات تجريبية وتحليلات تفصيلية تعزز الفهم النظري والتطبيقي لتأثير سياسات توزيع الأرباح في سوق الأسهم السعودي.

## 2. الاطار النظري

### 2.1 الدراسات السابقة

❖ دراسة (حسين الشمري - 2017) بعنوان: دور قانون بنفورد في تقدير المخاطر في المعاملات المالية

يعتبر الاحتيال المالي جزءاً من مفهوم كبير للإدارة والفساد المالي، وقد ظهر الاحتيال المالي خاصة بعد الشركات، أي نظرية ظهور الوكالة، وذلك بسبب التعرف على العلاقة بين شركة الإدارة وأصحاب المصلحة، أي من خلال مجموعة من التضيق من أجل منع الإدارة من ممارسة الاحتيال، والتي على أساسها تم اختيار طرف آخر من أجل الاحتيال في هذه الممارسة وإبداء الرأي في البيانات المالية، والتي تعتبر أساس اتخاذ القرار من أصحاب المصلحة كأساس لتقرير المدقق حول المصادقية، وهذا بيان يعكس النشاط الحقيقي للشركة. لكي يفقد المدقق العمل بمهنية كاملة يجب عليه استخدام مجموعة من تقنيات الرقابة والتي تساهم في كشف الاحتيال، ويعتبر قانون بنفورد أداة رقابية وأحد هذه التقنيات التي تستخدم في جوانب متعددة في التدقيق والرقابة، والطريقة الثابتة تقدم توجيهها للمدقق حول مستوى المخاطر في أرصدة الحسابات والمعاملات. يهدف البحث إلى تسليط الضوء على دور المراجع في تقدير المخاطر ومراقبة المعلومات، وأهمية قانون بنفورد في تقدير مخاطر اكتشاف الاحتيال في الاحتيال المالي في التدقيق. وقد توصل الباحثون إلى استنتاجات أهمها؛ يعتبر قانون بنفورد أداة رقابية تساهم في تقدير مخاطر الاحتيال بشكل فعال، فضلاً عن دوره في كشف الاحتيال. وقد توصل الباحثون إلى توصيات هامة يجب أن يتوصل بها المدقق باستخدام الأدوات الحديثة في التدقيق والرقابة المالية، ويعتبر بنفورد أحد هذه التقنيات. (الشمري، 2017)

#### النتائج:

- الدراسة تبحث في كيفية استخدام قانون بنفورد كأداة لتقدير وكشف مخاطر الاحتيال المالي ضمن الممارسات التدقيقية. الاحتيال المالي يعتبر تحدياً مستمراً في مجال الإدارة والمراجعة، ويرتبط ظهوره ارتباطاً وثيقاً بالعلاقة بين إدارة الشركات وأصحاب المصالح تحت مظلة نظرية الوكالة.
- البحث يشير إلى أن قانون بنفورد يمكن أن يلعب دوراً مهماً في الرقابة المالية والتدقيق، حيث يوفر توجيهات للمدققين بشأن مستويات المخاطر في الأرصدة والمعاملات المالية. وفي نتائج البحث، أظهر استخدام قانون بنفورد كأداة رقابية تساهم بفعالية في تقدير مخاطر الاحتيال وكشفه.
- ومن توصيات الباحث، تم التأكيد على أهمية أن يتبنى المدققون أدوات حديثة وفعالة مثل قانون بنفورد في عمليات التدقيق والرقابة المالية لتحسين قدرتهم على كشف الاحتيال وتقدير المخاطر بدقة أكبر.

#### اثار البحث المستقبلية:

مناقشة الآثار المستقبلية للبحث الذي يستكشف دور قانون بنفورد في تقدير المخاطر في المعاملات المالية يمكن أن تتضمن عدة جوانب هامة في مجال الرقابة المالية والتدقيق:

- تعزيز ممارسات التدقيق والرقابة: النتائج التي تشير إلى فعالية قانون بنفورد في كشف الاحتيال قد تحفز المزيد من شركات التدقيق والمنظمات المالية على تبني هذه الأداة. هذا قد يؤدي إلى تحسين عام في ممارسات التدقيق الداخلي والخارجي، وبالتالي تعزيز الشفافية والثقة في البيانات المالية.
- تطوير التكنولوجيا والبرمجيات: مع تزايد الاعتماد على تقنيات مثل قانون بنفورد، قد تستثمر الشركات المزيد في تطوير البرمجيات التي تدمج هذه الأدوات بشكل تلقائي في عمليات التدقيق. هذا قد يؤدي إلى ظهور حلول برمجية جديدة مصممة لتحسين كفاءة ودقة التدقيق المالي.
- تدريب وتعليم المدققين: يمكن أن يؤدي الاعتراف بأهمية قانون بنفورد إلى تغييرات في المناهج التعليمية للمدققين، حيث قد تشمل دورات تدريبية محددة حول استخدام هذه الأداة وتقنيات مشابهة. هذا يعزز من مهارات المدققين ويجهزهم بشكل أفضل لمواجهة تحديات الاحتيال المالي.
- تأثير على السياسات التنظيمية: إذا أثبتت دراسات مستقبلية فعالية قانون بنفورد بشكل متزايد، فقد تفكر الهيئات التنظيمية في دمج هذه الأداة في المعايير الرسمية للتدقيق والرقابة. هذا يمكن أن يؤدي إلى تحديثات في القوانين واللوائح التي تحكم المراجعات المالية.
- البحوث المستقبلية: تفتح النتائج الحالية الباب أمام مزيد من البحوث التي تستكشف كيف يمكن تحسين قانون بنفورد أو دمجها مع تقنيات أخرى لتحقيق نتائج أفضل. الباحثون قد يستكشفون أيضا تطبيقات قانون بنفورد في سياقات مالية مختلفة أو ضمن صناعات متنوعة.

#### ❖ دراسة (أحمد سالم غشير - 2020) بعنوان: دوافع ممارسة إدارة الأرباح في الشركات بالبيئة الليبية

إذا تم ممارسة إدارة الأرباح كم قبل الشركة فإن تقاريرها المالية قد لا تعكس بشكل حقيقي الوضع المالي للشركة وأدائها، وتحد من قدرة مستخدمي المعلومات والبيانات المحاسبية في تقييم وضع الشركة، أي أن ممارسة إدارة الأرباح قد تحد من الأهداف التي تعد من أجلها التقارير المالية الختامية، وهدفت هذه الدراسة إلى التعرف على دوافع ممارسة إدارة الأرباح بالشركات الحكومية والخاصة الليبية، وكذلك أهم الأساليب المستخدمة لممارسة إدارة الأرباح، ولتحقيق ذلك تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، وتم استخدام الاستبيان كوسيلة لجمع البيانات من مجتمع الدراسة، والذي تمثل في ثلاث فئات اشتملت على المراجعين الداخليين، والمراجعين الخارجيين، والمدراء الماليين بالشركات الخاصة والعامة الليبية، و؛ نظرا لعدم إمكانية حصر جميع مفردات مجتمع الدراسة، ولذلك تم اللجوء لاختيار عينة غير عشوائية من مجتمع الدراسة، ولتحليل البيانات تم استخدام اختبار ألفا كرونباخ، واختبار التوزيع الطبيعي، واختبار الإشارة، وكذلك اختبار كروسكال واليس.

وقد توصلت الدراسة إلى أن أهم دوافع ممارسة إدارة الأرباح بالشركات الحكومية كانت لغاية الرفع من قيمة مكافأة الإدارة، والحد من التكاليف السياسية ذات العواقب السلبية على الشركة، وكذلك كمحاولة لإخفاء الوضع المالي السيء للشركة، كذلك اظهرت النتائج أن المدير التنفيذي الجديد يمارس إدارة الأرباح عند توليه لمهام المدير التنفيذي، كما يتم ممارستها أيضا بغية إيصال المعلومات المطلوبة لمستخدمي التقارير المالية، أخيرا يتم ممارسة إدارة الأرباح عند الاندماج مع شركة أخرى.

وكانت أهم النتائج لممارسة إدارة الأرباح بالشركات الخاصة تعزيز فرص الحصول على قروض من المصارف، وتقليل الدخل الخاضع للضريبة، إخفاء الوضع المالي السيء للشركة، وإيصال المعلومات المطلوبة لمستخدمي التقارير المالية، وأخيراً يتم ممارسة إدارة الأرباح عند الاندماج مع شركة أخرى.

وكانت أهم الأساليب المستخدمة لممارسة إدارة الأرباح استخدام قيمة المخزون، ثم استخدام تعجيل أو تأخير الاعتراف بالإيرادات، واستخدام الديون المعدومة والمشكوك فيها، ثم أسلوب تعجيل أو تأخير الاعتراف بالمصروفات.

الكلمات المفتاحية: إدارة الأرباح، التقارير المالية، البيانات المحاسبية. (غشير، 2020)

### النتائج

#### • دوافع ممارسة إدارة الأرباح:

في الشركات الحكومية، كانت دوافع ممارسة إدارة الأرباح تشمل الرفع من قيمة مكافأة الإدارة والتكاليف السياسية وإخفاء الوضع المالي السيء.

في الشركات الخاصة، كانت الدوافع تشمل تعزيز فرص الحصول على قروض، وتقليل الدخل الخاضع للضريبة، وإخفاء الوضع المالي السيء، وتوجيه المعلومات المطلوبة لمستخدمي التقارير المالية.

#### • أساليب ممارسة إدارة الأرباح:

الأساليب المستخدمة شملت استخدام قيمة المخزون وتعجيل أو تأخير الاعتراف بالإيرادات والمصروفات، واستخدام الديون المعدومة والمشكوك فيها.

#### • المدراء التنفيذيين وإدارة الأرباح:

أظهرت الدراسة أن المدير التنفيذي الجديد يمكن أن يبدأ في ممارسة إدارة الأرباح عند توليه لمهام المدير التنفيذي، وأيضاً يتم ممارستها عند الاندماج مع شركة أخرى.

### آثار البحث المستقبلية:

- تحسين ممارسات الحوكمة المؤسسية: يمكن أن تؤدي فهم دوافع ممارسة إدارة الأرباح إلى تحسين ممارسات الحوكمة المؤسسية في الشركات الليبية، بما في ذلك تعزيز الشفافية وتحسين إجراءات المراقبة.
- تطوير تدريب المدراء والمراجعين: يمكن للدراسة أن تؤدي إلى زيادة الوعي بأهمية مكافحة ممارسات إدارة الأرباح غير القانونية وتعزيز التدريب والتثقيف للمدراء التنفيذيين والمراجعين الماليين.
- ضرورة إصلاح التشريعات المالية: يمكن أن تلهم الدراسة السلطات التشريعية في ليبيا لتعديل القوانين المالية والضريبية بما يحد من فرص ممارسة إدارة الأرباح غير القانونية ويعزز الشفافية المالية.

- البحوث المستقبلية: يمكن أن توجه الدراسة البحوث المستقبلية لاستكشاف تأثيرات ممارسة إدارة الأرباح على أداء الشركات والاقتصاد الليبي بشكل عام، وكذلك لاستكشاف سبل تعزيز الرقابة المالية والتدقيق.
- تبنى السلطات الرقابية: يمكن أن تدعم السلطات الرقابية في ليبيا نتائج الدراسة من خلال تبني إجراءات فعالة لمكافحة الفساد المالي وتعزيز ممارسات التدقيق والرقابة.

#### ❖ دراسة (الدكتور هاشم حسن حسين - 2008) بعنوان: العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة

الخلاصة: ان سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة تتحدد ذلك الجزء من الأرباح الذي يوزع على المساهمين وذلك الجزء الذي يتم احتجازه، حيث ان الأرباح المحتجزة تعتبر مصدراً رئيسياً لتمويل الاستثمار والتوسع في الشركات وعلى الرغم من ان التوسع مرغوب فيه فأن توزيع الأرباح مرغوب فيه أيضاً وهذا يعني ان الهدفين متناقضان. وارتفاع معدل توزيع الأرباح معناه انخفاض في الأرباح المحتجزة ومن معدل نمو أقل أو ابطاً في الأرباح المستقبلية، والعكس صحيح من خلال تأثير ذلك على حجم التوسع والاستثمار وعليه يتطلب الامر ضرورة دراسة الى مدى تقويم الشركات بتوزيع الأرباح بدلاً من احتجازها ويتم تحقيق ذلك من خلال ما يتناوله الباحث لدراسة العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح على مجموعة من الشركات المساهمة العراقية. الكلمات المفتاحية: مقسوم الأرباح، قاعدة صافي الأرباح، قاعدة الاعسار المالي، قاعدة اضعاف رأس المال. (حسين، 2008)

#### النتائج

- هدفت الدراسة إلى فهم العوامل التي تؤثر على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة، حيث يتحدد هذا القرار بين توزيع جزء من الأرباح على المساهمين واحتجاز جزء منها. وجدت الدراسة أن الأرباح المحتجزة تعتبر مصدراً رئيسياً لتمويل الاستثمار والتوسع في الشركات.
- على الرغم من أهمية التوسع والاستثمار، فإن توزيع الأرباح يعد أيضاً مرغوباً، مما يجعل الهدفين متناقضين. فارتفاع معدل توزيع الأرباح يعني انخفاض الأرباح المحتجزة، مما يؤدي إلى نمو أقل في الأرباح المستقبلية. والعكس صحيح أيضاً.
- من خلال تأثير هذه العوامل على حجم التوسع والاستثمار، يجب دراسة مدى تحسين الشركات توزيع الأرباح بدلاً من احتجازها. يتطلب ذلك دراسة عوامل متعددة تؤثر في سياسة توزيع الأرباح، ويتم ذلك من خلال تحليل الشركات المساهمة العراقية.

#### اثار البحث المستقبلية:

- التحليل المقارن بين القطاعات: دراسة العوامل المؤثرة في سياسات توزيع الأرباح في قطاعات مختلفة لمعرفة كيف تختلف هذه السياسات بين القطاعات الصناعية والتكنولوجية والخدمية، وكيف تؤثر خصائص كل قطاع على قرارات توزيع الأرباح.

- تأثير البيئة الاقتصادية: التحقيق في كيفية تأثير الظروف الاقتصادية المختلفة، مثل الأزمات المالية أو الركود الاقتصادي، على سياسات توزيع الأرباح في الشركات المساهمة.
- العوامل الثقافية والتنظيمية: دراسة كيفية تأثير العوامل الثقافية والتنظيمية في دول مختلفة على سياسات توزيع الأرباح. هذا قد يشمل الفروقات بين البلدان ذات الأسواق الناشئة والبلدان ذات الأسواق المتطورة.
- دراسات طويلة الأجل: إجراء دراسات طويلة تتبّع تغيرات سياسة توزيع الأرباح على مدى فترات زمنية طويلة لفهم كيف تتطور هذه السياسات استجابةً للتغيرات في الإدارة، السياسة الاقتصادية، وغيرها من العوامل.
- تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركة: تحليل كيف يمكن أن تؤثر سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركة في السوق، وكيف يمكن أن تتغير هذه العلاقة في ظل ظروف مختلفة.
- تأثير النظم التنظيمية والقانونية: استكشاف كيف تؤثر القوانين والتنظيمات المحلية والدولية على سياسات توزيع الأرباح، وتحديد العوامل التنظيمية التي تحفز أو تعيق توزيع الأرباح.
- دور الشفافية والحوكمة: بحث كيف يؤثر مستوى الشفافية وجودة الحوكمة في الشركات على قرارات توزيع الأرباح.

#### ❖ دراسة (مرمر احمد الشريف -2017 ) بعنوان: جودة الأرباح في الشركات الصناعية المدرجة في البورصات الفلسطينية والأردنية - دراسة مقارنة

المخلص: هدفت الدراسة إلى ترتيب الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين حسب مستوى جودة الأرباح ، كما هدفت إلى ترتيب الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان في حسب مستوى جودة الأرباح، أيضا هدفت الدراسة إلى المقارنة بين متوسط جودة المستحقات للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وبين متوسط جودة الأرباح للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان. ولتحقيق أهداف الدراسة استخدمت الباحثة نموذج المستحقات الكلية كمقياس لجودة الأرباح، وتم تطبيق المقياس على جميع الشركات التي استوفت شروط الدراسة، حيث بلغ عدد الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين (12) شركة ، وعدد الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان (43) شركة خلال الفترة الممتدة من سنة 2006 إلى سنة 2014 ، تم جمع القوائم المالية لهذه الشركات وقد بلغت عدد المشاهدات السنوي (55) مشاهدة سنويا بواقع 495 مشاهدة خلال فترة الدراسة. كما تم استخدام مقياس المستحقات الكلية - للشركات الصناعية المساهمة العامة الفلسطينية والشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية - ومدى قرب المتوسط من الصفر لترتيب الشركات من الأعلى إلى الأدنى حسب متوسط جودة الأرباح، كما تم استخدام الإحصاءات الوصفية والتحليل الإحصائي لتأكد فيما إذا كان هناك فروق بين متوسط جودة الأرباح للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين وبين متوسط جودة الأرباح للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، وقد أظهرت النتائج أن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان تتمتع بمستوى جودة أرباح أعلى من الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين. وبناء على النتائج التي تم التوصل إلى التوصيات التالية: توصية للمستثمرين الذين يتطلعون إلى توزيعات الأرباح بالاستثمار في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان

عند اتخاذ القرار الاستثماري، كما تم ادراج ترتيب الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين والشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان من الشركات التي تتمتع بجودة أرباح أعلى إلى الشركات التي تتمتع بجودة أرباح اقل مما يفيد المستثمرين بإضافة عامل جديد يمكن الاعتماد عليه عند اتخاذ قرار الاستثمار. (الشريف، 2017)

### النتائج:

تهدف الدراسة التي أجرتها مرمز أحمد الشريف في عام 2017 إلى تقييم جودة الأرباح في الشركات الصناعية المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان. استخدمت الدراسة نموذج المستحقات الكلية لقياس جودة الأرباح، وتم تطبيقه على جميع الشركات المشمولة في الدراسة.

وجدت الدراسة أن الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان تتمتع بمستوى جودة أرباح أعلى مقارنة بالشركات المدرجة في بورصة فلسطين. استناداً إلى هذه النتائج، أوصت الدراسة المستثمرين الراغبين في تحقيق عوائد مرتفعة من توزيعات الأرباح بالاستثمار في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

### آثار البحث المستقبلية:

- تحليل عوامل النجاح والفشل: يمكن إجراء دراسات لتحليل العوامل التي تؤثر على جودة الأرباح في الشركات الصناعية، مثل هيكل رأس المال، وإدارة العمليات، وسياسات التسعير، والتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية، لفهم العوامل التي تؤثر على جودة الأرباح.
- دراسات تحليلية للقطاعات الصناعية: يمكن إجراء دراسات تحليلية للقطاعات الصناعية لتحديد الاختلافات في جودة الأرباح بين القطاعات المختلفة، والعوامل المؤثرة في ذلك، مما يمكن أن يوجه استراتيجيات الاستثمار المستقبلية.
- تحليل العوامل الثقافية والقانونية: يمكن إجراء دراسات لفهم كيفية تأثير العوامل الثقافية والقانونية المحلية على جودة الأرباح، وكيفية تطورها مع مرور الوقت، وذلك لتوجيه الشركات والمستثمرين في تحقيق أفضل عوائد ممكنة.
- دراسات مقارنة أخرى: يمكن إجراء دراسات مقارنة أخرى بين بورصات مختلفة في المنطقة أو حول العالم لفهم الفروقات في جودة الأرباح وتحليل العوامل التي تؤثر عليها.
- تحليل التغيرات الزمنية: يمكن إجراء دراسات لتحليل كيفية تغير جودة الأرباح عبر الزمن، والتعرف على الاتجاهات الطويلة الأجل والتحويلات المؤقتة وتأثيرها على السوق والاستثمارات.
- دراسات التأثير الاجتماعي والبيئي: يمكن دراسة تأثير العوامل الاجتماعية والبيئية على جودة الأرباح، مثل المسؤولية الاجتماعية للشركات وتأثيرها على سمعة الشركة وبالتالي جودة أرباحها.

### ❖ دراسة (عبدالله القرشي - 2020) بعنوان: محددات سياسة توزيع الأرباح في شركة يمن موبایل

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار محددات سياسة توزيع الأرباح في شركة يمن موبایل أحد شركات الاتصالات اليمنية خلال الفترة الزمنية (2008-2017). وتمثلت متغيرات الدراسة المستقلة في ربحية الشركة، الرافعة

المالية، نمو الشركة، السيولة، هيكل الأصول، نسبة توزيعات السنة السابقة، مخاطر الأعمال، وحجم الشركة بالإضافة إلى نسبة الضريبة، وتمثل المتغير التابع بسياسة توزيع الأرباح. وتم استخدام نموذج الانحدار الذاتي ذو الأوساط المتحركة المندمج لدراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لكل من ربحية الشركة، سيولة الشركة، وتوزيعات الأرباح في السنوات السابقة على سياسة توزيع الأرباح في شركة يمن موبايل. بينما تبين وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للرفع المالي، هيكل أصول الشركة، ومخاطر الأعمال على سياسة توزيع الأرباح في شركة يمن موبايل، في حين لم يكن هناك أثر لباقي المتغيرات على سياسة توزيع الأرباح. (احمد، 2020)

### النتائج:

دراسة عبدالله القرشي (2020) استهدفت فحص عوامل تحديد سياسة توزيع الأرباح في شركة يمن موبايل، وهي إحدى شركات الاتصالات اليمنية خلال فترة 2008-2017. استخدمت المتغيرات المستقلة في الدراسة مؤشرات مالية مثل الربحية، والرافعة المالية، ونمو الشركة، والسيولة، وهيكل الأصول، ونسبة توزيعات الأرباح السابقة، ومخاطر الأعمال، بالإضافة إلى حجم الشركة ونسبة الضريبة. أما المتغير التابع فكانت سياسة توزيع الأرباح. استخدمت الدراسة نموذج الانحدار الذاتي ذو الأوساط المتحركة المندمج.

وأظهرت الدراسة أن هناك تأثيرًا سلبيًا ومعنويًا إحصائيًا لكل من الربحية، والسيولة، وتوزيعات الأرباح السابقة على سياسة توزيع الأرباح في شركة يمن موبايل. في المقابل، كان هناك تأثير إيجابي ومعنويًا إحصائيًا للرافعة المالية، وهيكل الأصول، ومخاطر الأعمال على سياسة توزيع الأرباح. ولم يكن هناك تأثير ملحوظ لباقي المتغيرات على سياسة توزيع الأرباح.

### اثار البحث المستقبلية:

الدراسة التي قام بها عبدالله القرشي عن سياسة توزيع الأرباح في شركة يمن موبايل تفتح الباب لعدة اتجاهات في البحث المستقبلي، يمكن تلخيص بعض هذه الاتجاهات كالتالي:

- توسيع نطاق الدراسة: يمكن للباحثين المستقبليين توسيع نطاق الدراسة ليشمل شركات أخرى في قطاع الاتصالات اليمني أو حتى قطاعات أخرى لمقارنة النتائج وفحص إذا ما كانت العوامل التي تؤثر على سياسة توزيع الأرباح متشابهة أو مختلفة بين القطاعات المختلفة.
- تحليل فترات زمنية أطول أو مختلفة: قد تتغير العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح مع مرور الزمن، لذلك يمكن دراسة فترات زمنية أطول أو مختلفة لفهم تطور هذه السياسات والعوامل المؤثرة عليها.
- دراسة تأثير الأوضاع الاقتصادية والسياسية: نظرًا لتأثير الاضطرابات الاقتصادية والسياسية المحتمل على الأعمال، يمكن دراسة كيف تؤثر هذه العوامل على سياسة توزيع الأرباح في اليمن أو في سياقات مماثلة.

- استخدام نماذج إحصائية مختلفة: قد يستفيد الباحثون من تطبيق نماذج إحصائية أخرى للتحقق من صحة النتائج التي توصلت إليها الدراسة الحالية أو لاستكشاف تأثيرات أخرى قد لا تكون قد ظهرت في النموذج المستخدم.
- دراسة الأثر الديناميكي للمتغيرات: من المهم أن يقوم الباحثون بفحص العلاقات الديناميكية بين المتغيرات بمرور الزمن، مما قد يكشف عن ديناميكيات تأثير لم تظهر في الدراسات الأولية.
- تحليل الأثر الثقافي والإداري: دراسة كيفية تأثير العوامل الثقافية والإدارية في الشركات اليمنية على سياسات توزيع الأرباح، مثل تأثير قيم وتوجهات الإدارة العليا.

#### ❖ دراسة (عمر غويلة -2022) بعنوان: مدى ممارسة إدارة الأرباح في شركات التأمين الليبية: دراسة تطبيقية مقارنة

هدفت الدراسة إلى قياس ممارسات إدارة الأرباح بشركات التأمين الليبية وفق نماذج القياس ذات العلاقة بنشاط هذه الشركات، وتوضيح أن هناك اختلاف في نتيجة القياس بين نماذج القياس المختلفة. واسترشادًا بإطار نظري من الدراسات السابقة حول الموضوع. لتحقيق هدف الدراسة تم تجميع بيانات مالية من القوائم المالية لشركات عينة الدراسة، وتطبيق نماذج قياس ممارسات إدارة الأرباح عليها واستخلاص النتائج وتحليلها باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS. وقد خلصت الدراسة إلى أنه لا يوجد ممارسة لإدارة الأرباح لدى شركات العينة خلال فترة الدراسة، وأن النماذج تعطي نتائج مختلفة ذات دلالة إحصائية عند قياس ممارسة إدارة الأرباح وهو ناتج عن اختلاف متغيرات النماذج التي اعتمد عليها عند القياس. (غويلة، 2022)

#### النتائج:

دراسة عمر غويلة التي نُشرت في عام 2022، تحلل ممارسات إدارة الأرباح في شركات التأمين الليبية. تهدف الدراسة إلى قياس هذه الممارسات باستخدام نماذج مختلفة وتحديد الاختلافات في النتائج بين هذه النماذج. تم جمع البيانات المالية من قوائم مالية لعينة من الشركات وتطبيق النماذج الإحصائية لتحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS. أظهرت الدراسة عدم وجود ممارسات إدارة الأرباح في الشركات خلال فترة الدراسة، وأن النماذج المستخدمة أعطت نتائج متباينة وذات دلالة إحصائية بسبب اختلاف متغيرات النماذج.

#### أثار البحث المستقبلية:

الدراسة التي أجراها عمر غويلة حول ممارسات إدارة الأرباح في شركات التأمين الليبية تقدم عدة اتجاهات للبحث المستقبلي، ومنها:

- تقييم نماذج جديدة: نظرًا لاختلاف نتائج نماذج قياس إدارة الأرباح، يمكن للأبحاث المستقبلية تطوير أو تقييم نماذج قياس جديدة قد تكون أكثر فعالية في تحديد ممارسات إدارة الأرباح في شركات التأمين.
- تحليل مقارن: إجراء دراسات مقارنة بين شركات التأمين في ليبيا وفي دول أخرى قد يكشف عن فروق ثقافية وتنظيمية تؤثر على ممارسات إدارة الأرباح.

- دراسة العوامل المؤثرة: تحليل العوامل الداخلية والخارجية التي قد تؤثر على ممارسات إدارة الأرباح في شركات التأمين الليبية، مثل التغيرات في الأنظمة القانونية، الظروف الاقتصادية، أو السياسات التنظيمية.
- توسيع نطاق الدراسة: توسيع نطاق الدراسة ليشمل عينات أكبر من الشركات أو لفترات زمنية أطول قد يوفر فهمًا أعمق لتوجهات إدارة الأرباح على المدى الطويل.
- التركيز على الآثار الاقتصادية: دراسة الآثار الاقتصادية لممارسات إدارة الأرباح على أداء شركات التأمين وعلى الاقتصاد بشكل عام.
- استخدام تقنيات تحليل بيانات متقدمة: استخدام تقنيات تحليل بيانات أكثر تقدمًا مثل تعلم الآلة لتحديد أنماط غير معتادة في البيانات قد يساعد في كشف ممارسات إدارة الأرباح بشكل أكثر دقة.

## 2.2 نظريات سياسة توزيع الأرباح

سياسة توزيع الأرباح هي قرارات تتخذها الشركات بشأن مقدار الأرباح التي سيتم توزيعها على المساهمين وكيفية توزيعها. هناك عدة نظريات تحاول شرح الدوافع وراء هذه السياسات وتأثيرها على قيمة الشركة. أهم هذه النظريات تشمل:

### ❖ نظرية الإشارات (Signalling Theory):

تقترح هذه النظرية أن توزيع الأرباح يمكن أن يكون طريقة للإدارة لإرسال إشارات إيجابية إلى السوق بشأن صحة وتوقعات الشركة المستقبلية. عندما تعلن الشركة عن زيادة في توزيعات الأرباح، قد يفسرها المستثمرون على أنها إشارة إلى أن الإدارة واثقة من تدفقات النقد المستقبلية.

### ❖ نظرية الطيور في اليد (Bird-in-the-Hand Theory):

وفقًا لهذه النظرية، يفضل المستثمرون الأرباح النقدية الآن على العائدات المحتملة في المستقبل بسبب عدم اليقين المصاحب لها. هذه النظرية تقترح أن توزيع الأرباح يقلل من المخاطر المدركة وبالتالي يمكن أن يزيد من قيمة الشركة.

### ❖ نظرية الوكالة (Agency Theory):

تناقش هذه النظرية النزاع المحتمل بين مديري الشركات (الوكلاء) والمساهمين (الملاك). قد تفضل الإدارة الاحتفاظ بالأرباح لتوسيع السيطرة الإدارية أو لأغراض شخصية بدلاً من توزيعها. توزيع الأرباح يمكن أن يكون طريقة للمساهمين للحد من إمكانية سوء الإدارة.

### ❖ نظرية التفضيل الضريبي (Tax Preference Theory):

تقترح هذه النظرية أن المستثمرين قد يفضلون "مكاسب رأسمالية" على "دخل الأرباح" بسبب العبء الضريبي المختلف المرتبط بهذين النوعين من الدخل. في العديد من الأنظمة الضريبية، تُفرض الضرائب على مكاسب رأس المال بمعدلات أقل مقارنة بالضرائب على الدخل من الأرباح، مما يدفع الشركات لتقليل توزيعات الأرباح.

## ❖ نظرية التمويل الداخلي (Internal Financing Theory):

وفقاً لهذه النظرية، قد تفضل الشركات الاحتفاظ بالأرباح بدلاً من دفعها كأرباح لتمويل الاستثمارات الداخلية دون الحاجة للتمويل الخارجي. هذا يمكن أن يكون فعالاً خاصة في الأوقات التي تكون فيها تكاليف التمويل الخارجي مرتفعة.

كل من هذه النظريات تقدم إطاراً مفاهيمياً يمكن استخدامه لتحليل سياسات توزيع الأرباح في الشركات المساهمة وتأثيرها على قيمة الشركة واستقرارها المالي. (Brealey, 2020)

### Impact of Dividend Policy on Shareholder Value

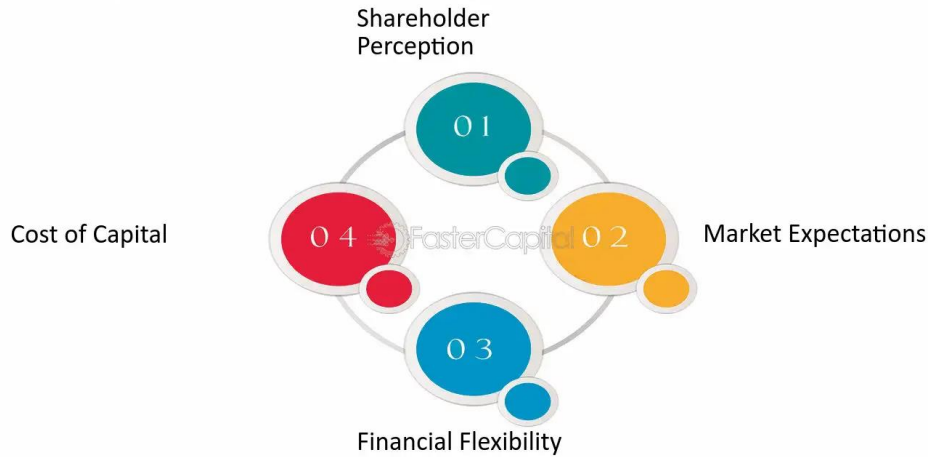


Figure 1: Impact of Dividend Policy

## 2.3 العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح

### 1. العوامل الداخلية:

- **الربحية:** تميل الشركات ذات الأرباح العالية إلى توزيع أرباح أكبر على مساهميها، لأن لديها فائضاً نقدياً أكبر يمكن توزيعه.
- **فرص النمو:** تميل الشركات ذات فرص النمو العالية إلى الاحتفاظ بأرباحها لتمويل استثماراتها، بدلاً من توزيعها على المساهمين.
- **هيكل رأس المال:** تميل الشركات ذات الدين المرتفع إلى توزيع أرباح أقل لتجنب مخاطر الاقتراض.
- **سياسة الضرائب:** تميل الشركات في الدول ذات معدلات الضرائب المرتفعة إلى توزيع أرباح أقل لتجنب دفع ضرائب أعلى.
- **سياسة الاستثمار:** تميل الشركات التي تُخطط لاستثمارات كبيرة في المستقبل إلى الاحتفاظ بأرباحها لتمويل هذه الاستثمارات.
- **هيكل الملكية:** تميل الشركات ذات التركيز العالي للملكية إلى توزيع أرباح أقل، لأن أصحاب السيطرة على الشركة قد لا يرغبون في مشاركة أرباحهم مع المساهمين الآخرين.

- **عمر الشركة:** تميل الشركات الناشئة إلى الاحتفاظ بأرباحها لتمويل نموها، بينما تميل الشركات الناضجة إلى توزيع أرباح أكبر على مساهميها.

## 2. العوامل الخارجية:

- **الظروف الاقتصادية:** تميل الشركات إلى توزيع أرباح أقل خلال فترات الركود الاقتصادي، لأنها قد تواجه صعوبات في توليد التدفقات النقدية.
- **سوق رأس المال:** تميل الشركات إلى توزيع أرباح أكبر عندما تكون أسعار الأسهم مرتفعة، لأن ذلك يُسهل على الشركات جمع الأموال من خلال إصدار أسهم جديدة.
- **توقعات المستثمرين:** تميل الشركات إلى تلبية توقعات المستثمرين بشأن توزيع الأرباح، لأن خيبة أمل المستثمرين قد تؤدي إلى انخفاض سعر سهم الشركة.
- **اللوائح الحكومية:** قد تُفرض بعض الحكومات قيودًا على سياسة توزيع أرباح الشركات، مثل الحد الأدنى لنسبة الأرباح التي يجب توزيعها. (Frankfurter, 2003)

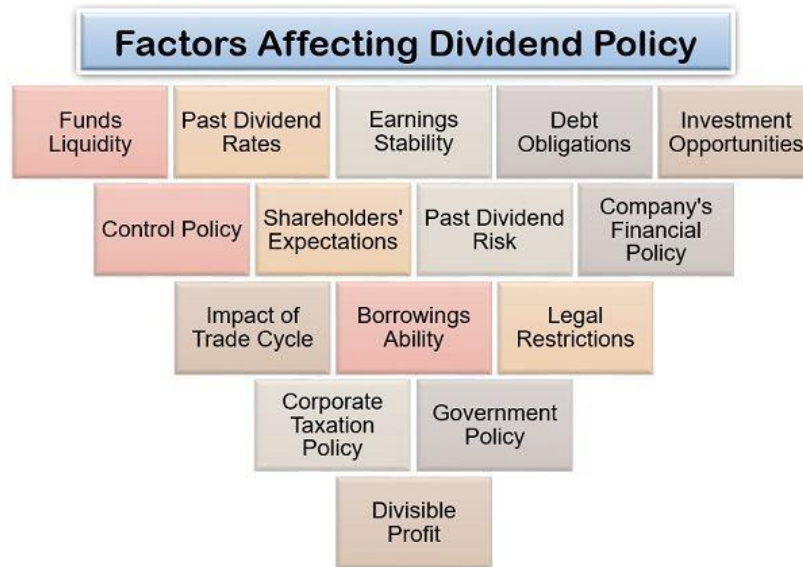


Figure 2: Factors affecting dividend policy

## 2.4 اختلافات سياسة توزيع الأرباح بين الشركات

سياسة توزيع الأرباح تختلف بين الشركات بناءً على مجموعة واسعة من العوامل، بما في ذلك الصناعة التي تعمل بها الشركة، البيئة التنظيمية، الوضع المالي، وأهداف المساهمين. فيما يلي بعض الاختلافات الرئيسية في سياسات توزيع الأرباح بين الشركات:

- **الشركات الناضجة مقابل الشركات النامية:**

الشركات الناضجة، مثل تلك التي في صناعات الطاقة أو الاتصالات، غالبًا ما تكون لديها تدفقات نقدية ثابتة وقد توزع أرباحًا أعلى لأنها تنمو بمعدلات أقل وتحتاج إلى جذب المستثمرين بطرق أخرى.

الشركات النامية، خاصة في قطاعات مثل التكنولوجيا أو البيوتكنولوجيا، قد لا تدفع أرباحاً على الإطلاق أو تدفع أرباحاً منخفضة جداً لأنها تعيد استثمار الأرباح لتمويل التوسع والبحث والتطوير.

#### • الشركات ذات التدفق النقدي العالي مقابل الشركات ذات التدفق النقدي المحدود:

الشركات ذات التدفقات النقدية الكبيرة والمستقرة غالباً ما تكون قادرة على دفع أرباح منتظمة وربما ترفع من قيمة الأرباح بمرور الوقت.

الشركات التي تواجه تدفقات نقدية متقطعة أو غير مستقرة قد تختار سياسات توزيع أرباح أكثر مرونة أو تدفع أرباحاً في أوقات تكون فيها السيولة النقدية متاحة.

#### • القيود القانونية والتعاقدية:

بعض الشركات قد تكون مقيدة بقوانين أو اتفاقيات تعاقدية تحد من قدرتها على دفع الأرباح. مثلاً، الشركات ذات مستويات الدين العالية قد تكون مطالبة بتحقيق نسب معينة قبل أن تتمكن من توزيع الأرباح.

#### • العوامل الثقافية والجغرافية:

في بعض البلدان، قد تكون هناك توقعات ثقافية تؤثر على سياسات توزيع الأرباح. مثلاً، الشركات في أوروبا قد تميل إلى توزيع أرباح أعلى بسبب توقعات المستثمرين هناك، بينما في الأسواق الناشئة، قد تركز الشركات أكثر على النمو.

#### • الأهداف الاستراتيجية للإدارة:

قرارات توزيع الأرباح يمكن أن تكون أيضاً انعكاساً لأهداف الإدارة الاستراتيجية. الإدارة التي تهدف إلى إعادة شراء الأسهم قد تفضل استخدام الأموال لذلك بدلاً من توزيع الأرباح، وذلك لتعزيز سعر السهم.

كل هذه العوامل تؤثر على كيفية تحديد الشركات لسياسات توزيع الأرباح، مما يجعل كل سياسة فريدة بناءً على الظروف والاستراتيجيات الخاصة بكل شركة. (Baker, 2007)



Figure3: Different Methods Of Profit Distribution

### 3. المستخلص

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير سياسات توزيع الأرباح في الشركات المساهمة على أدائها المالي وتطورها في المملكة العربية السعودية. تم تحديد فرضيات البحث والتي تشير إلى وجود علاقة إيجابية بين توزيعات الأرباح وأداء الشركات المساهمة، بالإضافة إلى تأثير السياسات الداخلية للشركات على قرارات توزيع الأرباح. تم تحديد المتغيرات المستقلة والتابعة والتحكمية، وتم تصميم منهجية البحث التي تشمل تصميم البحث، واختيار العينة، وأدوات جمع البيانات، وطرق تحليل البيانات. من المتوقع أن يساهم هذا البحث في فهم علاقة توزيعات الأرباح بأداء الشركات المساهمة في السوق السعودية وتحديد العوامل التي تؤثر على هذه العلاقة، مما يساعد المستثمرين وصناع السياسات في اتخاذ القرارات المناسبة.

## المراجع

### المراجع العربية

- جامعة القاهرة. (2022). تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركة على المدى الطويل. القاهرة: مجلة العلوم الإدارية.
- أحمد سالم غشير. (30 1, 2020). دوافع ممارسة ادارة الارباح في الشركات بالبيئة الليبية. مجلة البحوث الأكاديمية، الصفحات 610-646.
- (2022). التطورات الحديثة في مجال توزيع الأرباح. مركز الدراسات الاقتصادية، جامعة القاهرة.
- الدكتور هاشم حسن حسين. (2008). العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الارباح في الشركات المساهمة. كلية بغداد للعلوم الاقتصادية جامعة.
- القرشي عبدالله على احمد. (2020). محدثات سياسة توزيع الأرباح في شركة يمن موبایل. الأندلس للعلوم الإنسانية والاجتماعية.
- تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركة في الدول النامية. (2022). جامعة عين شمس.
- جامعة القاهرة. (2018). تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة أسهم الشركات المساهمة. القاهرة: مجلة العلوم الإدارية.
- جامعة القاهرة. (2023). نحو نظرية شاملة لتوزيع الأرباح. مجلة العلوم الإدارية.
- دراسة تجريبية لتأثير سياسة توزيع الأرباح على سلوك المستثمرين. (2021). جامعة الإسكندرية.
- سياسة توزيع الأرباح. (29 8, 2023). تم الاسترداد من investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/d/dividendpolicy.asp>
- عبد المجيد سلاوي ، محمد كرومي. (2016). السياسة المالية ودورها في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر. الجزائر: جامعة الجزائر - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
- عمر غويلة. (15 1, 2022). مدى ممارسة إدارة الأرباح في شركات التأمين الليبية: دراسة تطبيقية مقارنة.
- م. حسنين راغب طلب الشمري. (2017). دور قانون بنفورد في تقدير المخاطر في المعاملات المالية. 41.
- مرمر احمد الشريف. (2017). جودة الأرباح في الشركات الصناعية المدرجة في البورصات الفلسطينية والأردنية - دراسة مقارنة. جامعة الخليل.
- مفيد الظاهري. (2003). سياسة توزيع الأرباح واثرها على سعر السهم السوقي. مجلة جامعة بيت لحم، 22، الصفحات 28-61.

○ (2023). نحو نظرية شاملة لتوزيع الأرباح. القاهرة: مجلة العلوم الإدارية، جامعة القاهرة.

#### المراجع الأجنبية

- Baker, H. K. (2007). *Understanding Financial Management: A Practical Guide*. Blackwell Publishing.
- Brealey, R. A. (2020). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Fama, E. F. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 2, pp. 301-325.
- Frankfurter, G. M. (2003). *Dividend Policy: Theory and Practice*. Academic Press.