

# تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

م.د. بشرى فاضل الطائي / جامعة بغداد / كلية الإدارة والاقتصاد / قسم المحاسبة  
الباحث / حافظ طه علي العاني

تاريخ التقديم: 2017/5/28

تاريخ القبول: 2017/8/28

## المستخلص

ان توزيع الأرباح من القرارات الصعبة والمهمة التي تتخذها الإدارة في الوحدات الاقتصادية، لما لهذا القرار من أثر مباشر على المستثمر والوحدة الاقتصادية، إذ ان الهدف الاساسي لأي مستثمر هو تحقيق الأرباح، فضلاً عن المعلومات التي تحملها التوزيعات عن جودة أرباح الوحدة الاقتصادية وعن مستوى وكفاءة الإدارة في تحقيق هذه الأرباح.

ويهدف البحث إلى بيان تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، إذ تم استخدام نموذج ميلر لقياس جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية باستعمال الاستحقاقات الاختيارية قصيرة الأجل، وتم قياس تأثير سياسة توزيع الأرباح على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من خلال تنظيم استمارة استبانة وزعت على عينة من العاملين في الشركات، وتم بيان أثر المتغيرات من خلال استخدام النماذج الاحصائية بطريقة المربعات الصغرى ونموذج الانحدار الخطي وبعد اختبار فرضيات البحث تم التوصل إلى مجموعة من الاستنتاجات، تمثلت بوجود مستوى مقبول من جودة الأرباح في الكشوفات المالية الصادرة عن الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، فضلاً عن وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين سياسة التوزيعات وجودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وقدم البحث عدداً من التوصيات تمثلت بضرورة حث الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية باتباع سياسة توزيعات ثابتة، وان تحافظ على مستويات توزيع مستقرة من الأرباح وبمواعيد منتظمة لتجنب حدوث آثار سلبية على اسعار الاسهم في السوق المالي، فضلاً عن ضرورة قيام سوق العراق للأوراق المالية بزيادة وعي الشركات المساهمة المدرجة في السوق بمفهوم جودة الأرباح، لما لهذا المفهوم من منافع اقتصادية خاصة تعود على الشركة نفسها وعامة تعود على السوق ككل.

**المصطلحات الرئيسية للبحث /** توزيع الأرباح، سياسة التوزيعات، جودة الأرباح.



مجلة العلوم

الاقتصادية والإدارية

العدد 104 المجلد 24

الصفحات 473-502

\*بحث مستقل من رسالة ماجستير



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

### المقدمة

تمثل سياسات توزيع الأرباح احدى القضايا المهمة في مجال الإدارة المالية، نظرا لعلاقتها المباشرة مع المساهمين، والتي من شأنها تعظيم ثروة المساهمين، وينظر المساهمون الى سياسات توزيع الأرباح على انها مؤشر يدل على كفاءة الإدارة في إدارة نشاطات الوحدة الاقتصادية، إذ لا يتوفر للمساهمين الوقت والفرص الكافية التي تمكنهم من متابعة نشاط الوحدة، ومن ثم ينظرون الى نسبة توزيع الأرباح على انها مؤشر جيد على الاداء التشغيلي للوحدة وفاعلية إدارة واستثمار رؤوس الاموال.

وان رغبة إدارة الوحدة الاقتصادية في تبني سياسة توزيع معينة او رغبتها في المحافظة على حجم التوزيعات القائمة او زيادتها، تعتمد بشكل او باخر على حجم الأرباح، وان هذه الرغبة تعد دافعا للإدارة للتلاعب بالأرباح، سواء من خلال التلاعب بالسياسات المحاسبية المتاحة لها والقابلة للتطبيق والتي تتفق مع المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً GAAB او باستخدام اساليب اخرى لا تتفق مع GAAB، في كلا الحالتين فان ذلك يؤثر في جودة الأرباح المحاسبية، ومن ناحية اخرى، ان الأرباح ذات الجودة المنخفضة والتي ليس لها وجود مادي ملموس والتي لا تتصف بالاستمرارية قد تحد من قدرة الشركة على الاستمرار بدفع توزيعات بصورة نقدية، مما يدفعها الى الاعتماد على اشكال اخرى للتوزيعات (التوزيعات العينية، توزيعات الاسهم).

ولتغطية مفردات البحث فقد تم تقسيمه على المحاور الآتية:

المحور الاول: منهجية البحث ودراسات سابقة

المحور الثاني: الاطار النظري لتوزيعات الأرباح

المحور الثالث: جودة الأرباح - مدخل نظري

المحور الرابع: تأثير التوزيعات على جودة الأرباح

المحور الخامس: قياس أثر سياسات التوزيعات في جودة الأرباح في عينة البحث

المحور السادس: الاستنتاجات والتوصيات

### المحور الاول / منهجية البحث ودراسات سابقة

#### اولاً: منهجية البحث

**1) مشكلة البحث:** ويمكن تحديد مشكلة البحث في التساؤل الآتي:

هل تؤثر سياسة توزيع الأرباح المتبعة في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية على جودة الارباح.

**2) اهداف البحث:** يهدف البحث إلى تحقيق الآتي:

أ- بيان مفهوم توزيعات الأرباح وانواعها والنظريات المفسرة لها.

ب- بيان مفهوم جودة الأرباح والعوامل المؤثرة فيها وطرائق قياسها.

ت- قياس تأثير سياسة توزيع الأرباح على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

**3) فرضية البحث:** يستند البحث إلى الفرضية الآتية:

"هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين سياسة التوزيعات وجودة الأرباح في الكشوفات المالية الصادرة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية".

**4) أهمية البحث**

تتمثل أهمية البحث في ان ما يهم غالبية المستثمرين في المقام الاول هي توزيعات الأرباح التي يحصلون عليها من استثمار اموالهم، وان قيام الشركات المساهمة بتوزيع أرباح يعطي صورة ايجابية عن عملياتها التشغيلية ومركزها المالي، فالشركات المساهمة تسعى الى اعتماد توزيعات تقابل بها توقعات المساهمين والتي تظهر ادائها بأفضل صورة، وفي ظل غياب الأرباح او قلتها فان الشركات المساهمة قد لا تستطيع دفع هذه التوزيعات، مما يحفز اداراتها للقيام بتغيير السياسات المحاسبية في قياس بعض البنود، مما ينعكس ذلك في جودة أرباح تلك الشركات.



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

### ثانياً: دراسات سابقة والإسهامات التي قدمها البحث الحالي

#### 1) الدراسات السابقة

أ- دراسة (احمد، 2012) بعنوان "أثر جودة المراجعة في جودة الأرباح، وانعكاسها على التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المساهمة المصرية" بحث منشور.

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على العلاقة بين جودة التدقيق الخارجي وجودة الأرباح ثم تحديد اثر جودة الأرباح في توزيعات الأرباح النقدية في جمهورية مصر العربية، واستخدمت الدراسة نموذج (Richardson & Sloan) لقياس جودة الأرباح، كما استخدمت معدل التوزيعات النقدية المتمثل في التوزيعات النقدية المدفوعة مقسم على صافي الأرباح لقياس توزيعات الأرباح النقدية، وتوصلت الدراسة الى وجود تأثير ايجابي لبعض عوامل جودة التدقيق على جودة الأرباح، فضلاً عن وجود تأثير ايجابي لجودة الأرباح على معدل التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المساهمة المصرية، واوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بتشجيع ارتباط مكاتب التدقيق المصرية بمكاتب التدقيق العالمية، مع الاهتمام بتدريب المدققين مما يؤدي الى ارتفاع مستوى جودة مكاتب التدقيق المصرية.

ب- دراسة (حسين، 2016) بعنوان "تأثير جودة الإبلاغ المالي في سياسات توزيع الأرباح وانعكاسه على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية" اطروحة دكتوراه.

هدفت الدراسة الى توفير مؤشر عن مستوى جودة الإبلاغ المالي في سياسات توزيع الأرباح ومن ثم انعكاس التأثير للأوراق المالية، فضلاً عن بيان تأثير جودة الإبلاغ المالي في سياسات توزيع الأرباح ومن ثم انعكاس التأثير على القيمة السوقية، واخيراً اقتراح نموذج لقياس جودة الإبلاغ المالي، وتوصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات اهمها ان القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تتعاظم من خلال تأثير جودة الإبلاغ المالي في توزيعات الأرباح، وتؤكد ذلك زيادة التأثير الكلي في القيمة السوقية، عن طريق اضافة التأثير غير المباشر الى التأثير المباشر، وقد اوصت الدراسة بضرورة انشاء وحدة في سوق العراق للأوراق المالية تهتم بقياس جودة الإبلاغ المالي للشركات، لأنها يمكن ان تنذر بالمخاطر قبل وقوعها، مما يجنب السوق المشكلات المستقبلية.

ت- دراسة (وجر، 2012) بعنوان "تكاملاً مفهوم الدخل والتدفقات النقدية ودوره في تعزيز جودة الأرباح المحاسبية" رسالة ماجستير.

هدفت هذه الدراسة الى بيان اهمية التكامل بين مفهومي الدخل والتدفقات النقدية ودوره في تعزيز جودة الأرباح المحاسبية، من خلال تحليل العلاقة بين عنصر الاستحقاق وعنصر التدفقات النقدية للأرباح، كذلك التعريف على مفهوم جودة الأرباح وأهميتها وطرق قياسها وأهم العوامل المؤثرة فيها.

ومن ابرز النتائج التي توصلت اليها هذه الدراسة هي: لا تستطيع قائمة الدخل ان توفر المعلومات التي تفيد في اتخاذ القرارات الرشيدة، وذلك لان نظام الاستحقاق الذي ينتج رقم الدخل يعتمد على المستحقات والتخصيصات والتقييمات وكلها تشتمل نسبياً على درجة من الحكم الشخصي اكثر مما يدخل في تحديد التدفق النقدي من العمليات التشغيلية، واستنتجت ايضاً بان هناك قصور في اعداد قائمة التدفقات النقدية في بعض الوحدات الاقتصادية العراقية المساهمة ولاسيما في القطاع الصناعي. وكذلك انخفاض جودة الأرباح في سنة 2006 و2007 والذي كان بسبب ارتفاع حجم عنصر المستحقات في تلك السنوات.

واوصت الدراسة بعدم الاعتماد على رقم الأرباح وحدها وكأنها لا تخيب ولا تخطئ بل ان من اساسيات قراءة الأرباح عدم التركيز فقط على الرقم الاجمالي للدخل، بل يجب معرفة مصادر ومكونات هذا الدخل، كما انه ينبغي التركيز على معرفة نسبة الأرباح من النشاط التشغيلي وعدم الاغترار بالأرباح من المصادر الاستثمارية او المصادر الاستثنائية غير المتكررة. واوصت ايضاً بضرورة الاهتمام بقائمة التدفقات النقدية كإحدى القوائم المالية المستعملة في توفير اساس صلب لعملية المقارنة بين اداء الوحدات الاقتصادية او اداء الوحدة الاقتصادية نفسها في مدد مختلفة.



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

ث- دراسة (Farinha & Moreira, 2007) بعنوان

### "Dividends and Earnings Quality: The Missing Link"

"توزيعات الأرباح وجودة الأرباح: الحلقة المفقودة" بحث منشور.  
هدفت هذه الدراسة الى تقديم ادلة تجريبية مباشرة وعلى نطاق واسع لدعم الفرضية القائلة بان التوزيعات تلعب دوراً مهماً في نقل معلومات عن مستوى إدارة الأرباح الذي تقوم به الشركات، وذلك باستخدام عينة كبيرة من الشركات المدرجة في سوق الولايات المتحدة، وتم توثيق مجموعة من الادلة الايجابية المهمة بشأن العلاقة بين دفع توزيعات الأرباح ومجموعة من التدابير البديلة المتعلقة بجودة الأرباح، هذه الادلة توحى بقوة الى ان توزيعات الأرباح هي بمثابة اشارة صادقة عن جودة الأرباح وان الشركات التي لم تمارس إدارة الأرباح هي اكثر احتمالاً لتقوم بتوزيع أرباح. وقدمت هذه الدراسة ادلة تجريبية عن الحلقة المفقودة بين جودة الأرباح وتوزيعات الأرباح، حيث تم اختبار فيما اذا كان قرار دفع توزيعات الأرباح يرتبط بجودة أرباح الشركات، والادلة التي تم جمعها تؤيد بقوة هذه الفرضية، وتظهر النتائج ان الشركات مع جودة أرباح مرتفعة لديها احتمال كبير بان تدفع توزيعات أرباح.

ج- دراسة (Skinner & Soltes, 2009) بعنوان

### "What do dividends tell us about earning quality?"

"ماذا تخبرنا توزيعات الأرباح عن جودة الأرباح؟" بحث منشور.  
هدفت هذه الدراسة الى التحقق فيما اذا كانت التوزيعات توفر معلومات عن جودة الأرباح المعلنة، اذ ان المديرين يترددون في زيادة التوزيعات ما لم يعتقدوا بان هذه التوزيعات ستستمر على المستوى الجديد، واختبرت الدراسة وجهة النظر القائلة ان توزيعات الأرباح تسمح للمستثمرين بتقييم استمرارية أرباح الشركة وجودة ارباحها، وشملت عينة البحث الشركات المدرجة في بورصة نيويورك NYSE وأمريكا إكسبريس AMEX وناسداك NASDAQ، وتماشياً مع النظرية القائلة بان توزيعات الأرباح توفر معلومات عن جودة الأرباح المعلنة، توصلت الدراسة ان العلاقة بين الأرباح الحالية والأرباح المستقبلية اقوى في الشركات التي تقوم بدفع توزيعات أرباح.

ح- دراسة (Sirait & Siregar, 2014) بعنوان

### Dividend payment and earnings quality: Evidence from "Indonesia"

"دفع توزيعات الأرباح وجودة الأرباح: ادلة من اندونيسيا" بحث منشور.  
هدفت هذه الدراسة الى دراسة العلاقة بين دفع توزيعات الأرباح وبين جودة الأرباح، من خلال دراسة اربع سمات للتوزيعات وهي: دفع التوزيعات وحجم التوزيعات والتغيرات في التوزيعات واستمرارية التوزيعات، وتكونت عينة البحث من (90) شركة مدرجة في سوق اندونيسيا للأوراق المالية في القطاع الصناعي، وقد توصلت الدراسة الى ان كل من دفع التوزيعات وزيادة التوزيعات واستمرارية التوزيعات لهم علاقة ايجابية مهمة مع جودة الأرباح، حيث ان دفع التوزيعات وزيادتها والاستمرار بدفعها تعد مؤشرات على جودة أرباح عالية. ومع ذلك، هذه الدراسة لم تجد دليل على ان حجم التوزيعات الاكبر يعد مؤثر على جودة أرباح اعلى.

خ- دراسة (Akbari, et al, 2014) بعنوان

### "The relationship between pay policy dividends and earnings quality firms"

"العلاقة بين سياسة دفع التوزيعات وجودة ارباح الشركات" بحث منشور.  
هدفت هذه الدراسة الى دراسة العلاقة بين جودة الأرباح ومدفوعات توزيعات الأرباح، وتوصلت الدراسة الى ان الأرباح التشغيلية المستقرة والعائد على الملكية وجودة الأرباح تم فحصها كمؤشرات للأداء التشغيلي، وان هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين عوائد الاسهم وجودة الأرباح، ووجود علاقة بين ثبات الايرادات وجودة الأرباح ولكن هذه العلاقة ليست ذات دلالة احصائية.



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

### 2) موقع البحث الحالي من الدراسات السابقة

حاول الباحثان الربط بين موضوعين هما سياسات توزيعات الأرباح وجودة الأرباح ودراسة العلاقة بينهما من خلال قياس أثر سياسات توزيعات الأرباح على جودة الأرباح، وهي من الدراسات القليلة التي تم تناولها في البيئة العراقية.

### المحور الثاني / الإطار النظري لتوزيعات الأرباح

#### أولاً: مفهوم سياسة توزيع الأرباح

يمكن تعريف التوزيعات بأنها العائد الدوري الناجم عن الاستثمار في حق الملكية، فهي تلك الأرباح التي تحققها الشركات والتي توزع على حملة الاسهم (مرعي و زكريا، 2013: 285).  
اما توزيعات الأرباح فتعرف على انها "جزء من الأرباح التي يقوم المدير بتوزيعها على حملة الاسهم، بعد موافقة الهيئة العامة، في شكل نقدي او عيني او اسهم، وهذه الأرباح ناتجة عن نشاط الدورة الحالية او دورة دورات سابقة، لتلبية احتياجات حملة الاسهم او لأرسال اشارة الى السوق عن وضعية معينة، وتكون هذا التوزيعات من الموارد الداخلية او الخارجية" (بن الضب، 2009: 122)، وعرفها (Khan 2011) بانها المبالغ المدفوعة من الأرباح الى ملاك الشركة، وبالتالي فهي تعتبر مكافئة لهم لتقديمهم تمويل للشركة (Khan, 2011: 53).

وان قرار توزيع الأرباح، وعلى النحو الذي تحدده سياسة الشركة لتوزيع الأرباح، هو احد انواع القرارات المالية التي تؤثر على مبلغ الأرباح التي ستوزعها الشركة على حملة الاسهم مقابل المبلغ الذي يحتفظ به ويعاد استثماره، فسياسة التوزيعات تشير الى سياسة الدفع التي تتبعها الشركة في تحديد حجم ونمط توزيع النقد الى حملة الاسهم بمرور الوقت، إذ ان مجلس الإدارة وبمساهمة من الإدارة العليا تضع سياسة التوزيعات الخاصة بالشركة (Baker, 2009: 3)، وعرفها (Brealey, et al, 2007) بانها المبادلة بين دفع توزيعات نقدية مرتفعة او منخفضة وبين اصدار او اعادة شراء الاسهم (Brealey, et al, 2007: 440)، كما عرفها (Brigham & Houston 2009) بانها سياسة التوزيع التي تحقق التوازن بين التوزيعات الحالية والنمو في المستقبل والتي تعظم اسعار أسهم الشركة (Brigham & Houston, 2009: 458).

وعرف (Jatmiko 2015) سياسة توزيعات الأرباح بانها القرار المتعلق فيما اذا كان يتم توزيع أرباح الشركة على حملة الاسهم كتوزيعات او ابقائها في الشركة كأرباح محتجزة لتمويل الاستثمارات المستقبلية (Jatmiko, 2015: 68).

ويرى الباحثان ان سياسة توزيع الأرباح هي احد القرارات المالية في الشركة، إذ تتعلق بالكيفية التي يتم التصرف فيها بالأرباح، مع الاخذ بنظر العناية الاهداف الرئيسية للشركة، ومنها تعظيم ثروة حاملي الاسهم.

#### ثانياً: اهمية سياسة توزيع الأرباح

تتمثل اهمية سياسة توزيع الأرباح في فئات تؤثر وتتأثر في عملية توزيع الأرباح هي:

##### الفئة الأولى: الإدارة العليا

تعد سياسة توزيع الأرباح ذات اهمية بالغة وأحد القرارات الاستراتيجية الرئيسية التي تواجه الإدارة العليا، كونها تهم كل من المساهمين والشركة، فالإدارة تكون في مواجهة رغبات مساهميها من جهة وحاجاتها التمويلية من جهة أخرى، إذ يتوقع المساهمين عاندا مغرباً جراء استثمار اموالهم في الشركة، والتي يتم ادارتها من قبل الإدارة والمسؤولة عن قرار توزيع الأرباح وتقسيمها الى أرباح ستوزع على المساهمين، وأرباح محتجزة ينبغي استثمارها في الشركة مستقبلاً (بوحادرة، 2012: 1)، إذ تحقق الإدارة العليا التوازن بين الأرباح الموزعة والأرباح المحتجزة (زعراب و شراب، 2007: 558).



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

### الفئة الثانية: المساهمين

وتمثل سياسات توزيع الأرباح احد القضايا المهمة في مجال الإدارة المالية، نظرا لعلاقتها المباشرة مع المساهمين، والتي من شأنها تعظيم ثروة المساهمين (زرغون، 2010: 84)، وينظر المساهمون الى سياسات توزيع الأرباح على انها مؤشر يدل على كفاءة الإدارة في إدارة نشاطات الشركة، اذ لا يتوفر للمساهمين الوقت والفرص الكافية التي تمكنهم من متابعة نشاط الشركة، ومن ثم ينظرون الى نسبة توزيع الأرباح على انها مؤشر لمستوى نجاح الشركة (زلوم و الشعار، 2015: 33).

### الفئة الثالثة: المجتمع

تستمد عملية توزيع الأرباح في الوحدات الاقتصادية اهميتها من خلال النظام التجاري الكفاء، لأنها وسيلة لتحقيق الرفاهية للمجتمع، انطلاقاً من ان الوحدة الاقتصادية هي وحدة اقتصادية اجتماعية عليها مسؤولية اجتماعية، فهي بجانب كونها تنظيمياً اهميته توفير العمالة وتدبير الدخول للمجتمع، فهي بحاجة الى مزيد من الاستقرار، بوصفها الوسيلة الفعالة لسد حاجات العمالة المتزايدة والمتطورة (خليل، 2011: 20).

### ثالثاً: انواع توزيعات الأرباح

هناك نوعان اساسيان من توزيعات الأرباح، اما تكون بشكل نقد، او ان تقوم بدفع التوزيعات بصورة عينية (موجودات)، والاتي انواع توزيعات الأرباح:

**1- التوزيعات النقدية:** تقوم الشركات بدفع توزيعات نقدية منتظمة، وتقدم هذه التوزيعات مباشرة الى حملة الاسهم وهي ناتجة من الاعمال المنتظمة للشركة، وان الإدارة لا ترى اي سبب يمنعها من المواصلة في دفع هذه التوزيعات، وان التوزيعات النقدية تقلل نقدية الشركة وأرباحها المحتجزة، باستثناء توزيعات التصفية فانها قد تقلل من راس المال المدفوع (Ross, et al, 2013: 561).

ويتم تحديد التوزيعات النقدية اما بنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسهم او مبلغ محدد لكل سهم، ويحصل احياناً ان تحدد الشركة تاريخاً لسداد التوزيعات النقدية للمساهمين لكنها بسبب عدم توفر النقدية الكافية للسداد تؤجل سداد تلك التوزيعات الى تاريخ لاحق بعد ان تتحمل فائدة تأخيره لصالح حملة الاسهم (الجنابي، واخرون، 2012: 126)، ولم يلاحظ الباحثان مثل هكذا نوع من الفوائد في البيئة المحلية.

ويمكن ان تتم التوزيعات النقدية عن طريق احدى السياسات الآتية:

أ- سياسة التوزيع المستقرة (الثابتة): تقوم هذه السياسة على دفع مبلغ ثابت من الأرباح في كل فترة من فترات التوزيع، وتزود هذه السياسة حملة الاسهم بمعلومات ايجابية عن مستقبل الشركة، كما انها تقلل من حالة عدم التأكد لديهم (النعيمي و التميمي، 2009: 485)، ويتفق معظم المدراء الماليين على ان سياسة التوزيعات المستقرة تكون في مصلحة الشركة وحملة اسهمها، لان حجب التوزيعات يعد اجراء غير مرغوب فيه لان مثل هذا الحجب يفسر بانه علامة على العسر المالي، وبالتالي فان معظم الشركات تحاول ادامة هذه التوزيعات، ويتم زيادتها فقط عندما تتيقن الإدارة ان التوزيعات الجديد يمكن ادامتها لفترة غير محدودة (العامري، 2013: 480)، أي أن القاعدة التي تسير عليها هذه السياسة هي لا يمكن تخفيض التوزيعات السنوية (البراجنة، 2009: 27).

ب- سياسة التوزيع ذات النسبة الثابتة: وفق هذا النوع من سياسات التوزيع تقوم الشركة باعتماد نسبة مئوية ثابتة يتم دفعها الى المالكين في كل فترة من فترات التوزيع (النعيمي و التميمي، 2009: 484)، وان المشكلة التي تواجه الشركة التي تتبنى هذه السياسة هي عند تحقيق الشركة مستويات أرباح متدنية في فترة من الفترات، وعند التزامها بنسبة ثابتة لتوزيع الأرباح، فإن حصة السهم الواحد من الأرباح التي سيتم توزيعها ستكون صغيرة جداً، أو قد تحقق الشركة خسائر وتتوقف عن دفع توزيعات، وبما أن الأرباح الموزعة تعد مؤشراً للحالة المستقبلية للشركة من وجهة نظر المستثمرين فإن سعر اسهم الشركة سوف يتأثر سلباً (الشمري و نعمة، 2014: 404).





## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

ت- سياسة استقرار معدل نمو التوزيعات: وفق هذه السياسة تكون التوزيعات متزايدة باستمرار تماشياً مع التضخم، وان الشركة تبذل جهداً كبيراً للحفاظ على هذه الزيادة في التوزيعات حتى وان كانت زيادة طفيفة، ان الشركات تحتاج احياناً الى تخفيض التوزيعات في مدد معينة لتمكن من مواصلة عملياتها، والشركات التي تستخدم هذه السياسة تفضل عدم دفع اي توزيعات خلال هذه الفترة بدلاً من الانخفاض الدائم لها ( Nnadi, 2010: 13-14)، ففي ظل هذه السياسة تحدد الشركة نسبة ثابتة لنمو التوزيعات، وليكن (4%) وتقوم بزيادة التوزيعات سنوياً بهذه النسبة.

ث- سياسة توزيعات منخفضة وثابتة مع توزيعات اضافية: تقوم الشركة بدفع توزيعات اعتيادية منخفضة يتبعها توزيعات اضافية غير اعتيادية في حالة تحقيق الشركة لأرباح تزيد عن الحدود الطبيعية، ويطلق على هذه التوزيعات الاضافية بالتوزيعات المميزة، وبموجب هذه السياسة تقوم الشركة بتجنب اعطاء آمال غير صحيحة لحملة الاسهم، وتعتمد هذه السياسة في الشركات التي تواجه تقلبات دورية في أرباحها، وعن طريق قيام الشركة بدفع توزيعات نقدية اعتيادية قليلة في كل فترة من فترات التوزيع، فأنها بذلك تعطي المالكين الدخل الضروري والمستقر وبناء الثقة بمستقبلها، وبالنسبة للتوزيعات الاضافية فأنها تجعل حملة الاسهم يشاركون الشركة أرباحها في المدد الجيدة (النعمي و التميمي، 2009: 486-487). وبما ان المستثمرين ينظرون الى التوزيعات الاضافية كمكافأة او منحة، فأنه توجد خيبة امل صغيرة نسبياً عند عدم تكرارها، مع ان هذه السياسة تبدو معقولة الا ان عدداً قليلاً من الشركات تستخدمها (العامري، 2013: 481).

2- توزيعات الملكية (العينية): وتكون هذه التوزيعات في صيغة اصول اخرى للشركة قابلة للتوزيع على المساهمين بخلاف النقدية مثل البضاعة والاستثمارات والعقارات، وعند الاعلان عن توزيعات عينية على المساهمين يجب اعادة تقييم الاصول العينية بالقيمة السوقية في تاريخ الاعلان والاعتراف بالمكاسب او الخسائر الناتجة عن ذلك، ومن ثم اتمام عملية التوزيع على المساهمين وفقاً للقيمة الجديدة لتلك الاصول (الجنابي، وآخرون، 2012: 126)، وبسبب الصعوبة في تجزئة الوحدات العينية، تكون توزيعات الملكية بصورة أوراق مالية لشركات اخرى تفتنيها الشركة القائمة بالتوزيع كاستثمارات (Kieso, et al, 2013: 840). ويمكن ان تتم التوزيعات العينية عن طريق احدى السياسات الاتية:

أ- سياسة توزيعات الاسهم: ان توزيعات الاسهم عبارة عن دفع اسهم اضافية الى المساهمين وهو لا يمثل اكثر من اعادة رسملة (العامري، 2013: 485)، فاذا رغبت الإدارة برسملة جزء من أرباحها (اعادة تصنيف مبالغ من راس المال المكتسب الى راس المال المدفوع) والابقاء على الأرباح دخل الشركة بشكل دائم، فأنها تقوم بإصدار توزيعات اسهم، وفي هذه الحالة فان الشركة لم توزع اي اصول، وان كل مساهم يبقى محتفظاً بنفس نسبة الملكية في الشركة وبالقيمة الدفترية الاجمالية نفسها للاسهم، بعد اجراء هذه التوزيعات، الا ان القيمة الدفترية للسهم الواحد تصبح اقل بسبب زيادة عدد الاسهم (Kieso, et al, 2013: 841).

ان توزيعات الاسهم ليست توزيعات حقيقية لان الشركة لم تدفع نقداً، ويعبر عادة عن توزيعات الاسهم بنسبة مئوية. فعلى سبيل المثال، توزيعات الاسهم بنسبة (20%) تعني ان كل مساهم سيحصل على سهم جديد مقابل كل خمس اسهم يملكها حالياً (Ross, et al, 2013: 582)، وتلجأ الشركات الى توزيعات الاسهم في عدة حالات اهمها (ابو غين، 2013: 71):

- نقص السيولة لدى الشركات، وتجنب الاثر السيئ لعدم توزيعات نقدية او انخفاض الأرباح النقدية الموزعة، فان الشركات تلجأ الى توزيعات الاسهم، ولاسيما ان السوق يستقبل ذلك كمعلومات ايجابية.
  - رغبة الشركة في زيادة راس المال دون مطالبة المساهمين بمساهمات جديدة.
  - وجود أرباح محتجزة كبيرة، ويرغب مجلس الإدارة في رسملة جزء منها لحساب راس المال.
- وتحصل الشركة من جراء توزيع الأرباح على شكل اسهم على منفعتين اساسيتين، المنفعة الاولى هي المحافظة على النقد، فعندما تقوم الشركة بتوزيع أسهم بدلاً من التوزيع النقدي فأنها تحصل على نتيجتين مرغوب بهما، النتيجة الاولى هي الاحتجاز الكامل للأرباح الصافية واستخدامها في تمويل استثمارات الشركة، والنتيجة الثانية هي التعويض عن الاثر السلبي الناتج عن عدم دفع توزيعات نقدية، والمنفعة الثانية هي زيادة راس المال المدفوع دون مساهمات جديدة من المساهمين (العامري، 2013: 488-487).



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

ب- سياسة تجزئة الاسهم: ان تجزئة الاسهم هي عملية مشابهة لتوزيعات الاسهم، باستثناء ان تجزئة الاسهم يعبر عنها بمعدل بدلاً من نسبة مئوية، وعند الاعلان عن تجزئة الاسهم فان كل سهم ينقسم ليكون اسهم اضافية. فمثلاً في تجزئة الاسهم ثلاثة مقابل واحد، كل حصة قديمة تتجزأ الى ثلاث حصص جديدة (Ross, et al, 2013: 582). ان تجزئة الاسهم تنتج انخفاض في القيمة الاسمية للسهم الواحد، والغرض من تجزئة الاسهم هو زيادة القابلية التسويقية للسهم عن طريق تخفيض القيمة السوقية له، وهذا بدوره يجعل من السهل على الشركة اصدار اسهم اضافية، وتجزئة الاسهم لا يكون لها اي تأثير على اجمالي راس المال المدفوع او الأرباح المحتجزة او اجمالي حقوق ملكية حملة الاسهم، ولكن عدد الاسهم المصدرة سوف يزداد (Weygandt, et al, 2012: 640).

ت- سياسة عكس تجزئة الاسهم: ويحدث هذا النوع من التوزيع عندما يتم تجميع الاسهم المطروحة حالياً لتشكيل عدد قليل من الاسهم الجديدة وفق نسب معينة. حيث يتم عادةً التعبير عن عكس تجزئة الاسهم بمعدل مثل اربعة مقابل واحد او عشرة مقابل واحد، وحتى اكثر من ذلك. على سبيل المثال، في حالة عكس تجزئة الاسهم 100-مقابل-1 فان المساهم الذي يملك (200) سهم سوف يتلقى سهمين جديدين بعد القيام بهذا الاجراء. واذا نتج عن عكس تجزئة الاسهم كسور فان الشركة تقوم بدفع قيمة الكسور نقداً (Baker, 2009: 326). وهناك عدة اسباب لقيام الشركة بعكس تجزئة الاسهم وهي (Ross, et al, 2013: 585):

- تكاليف الصفقات لحملة الاسهم ربما تقل بعد اجراء عكس تجزئة الاسهم.
- بعض الاسواق المالية تشترط حد ادنى لسعر السهم، وبالعكس تجزئة الاسهم يمكن جعل سعر السهم يرتفع الى اعلى من الحد الادنى المطلوب.
- قد تتحسن السيولة والقدرة السوقية لاسهم الشركة عندما يتم رفع سعر هذه الاسهم الى مستوى التداول الشائع.
- ان بيع الاسهم بسعر اقل من مستوى معين يعني عدم احترام الشركة، وان المستثمرين يستخفون بربحية الشركة وتدفعها النقدي ونموها واستقرارها. ان بعض المحللين الماليين يقولون ان عكس تجزئة الاسهم يمكن ان يولد الاحترام فوراً.
- الشركات تقوم بعكس تجزئة الاسهم وفي الوقت نفسه التخلص من المساهمين المكلفين والذين يحملون عدد قليل من الاسهم.

ث- سياسة اعادة شراء الاسهم (اسهم الخزينة): ويقصد بهذه العملية قيام الشركة بشراء او استيراد قسم من اسهمها الموجودة بأيدي المساهمين (الشمري ونعمة، 2014: 410)، ان القيود المحاسبية التي تنجم عن قيام الشركة باعادة شراء اسهمها من السوق ستؤدي الى تقليص رصيد النقد وخلق حساب وسيط لراس المال يسمى "اسهم الخزينة" والذي يظهر كرصيد يقلل من حقوق حملة الاسهم، اذ ان مصطلح اسهم الخزينة يستخدم في الميزانية العمومية ليشار به الى وجود اسهم تم اعادة شراؤها من السوق (النعيمة و التميمي، 2009: 496)، وتنشأ اسهم الخزينة عند قيام الشركة باعادة شراء اسهمها التي اصدرتها سابقاً من حملتها، ولكن لا تقوم بالغانها، والشركات تقتني اسهم الخزينة لعدة اسباب منها (Weygandt, et al, 2012: 606):

- لأعاده اصدارها الى المديرين والموظفين ضمن خطة المكافآت وتعويضات الاسهم.
  - لأرسال اشارة الى السوق مفادها ان المديرين يعتقدون ان السهم مسعر باقل من قيمته.
  - لتوفير اسهم اضافية لاستخدامها في الاستحواذ على شركات اخرى.
  - لتخفيض عدد الاسهم المصدرة ومن ثم زيادة ربحية السهم الواحد EPS.
  - رغبة الإدارة في التخلص من المساهمين المعادين لها عن طريق شراء اسهمهم.
- وهناك ثلاث طرائق لأعاده شراء الاسهم (Ross, et al, 2013: 572):
- الطريقة الاولى: ويمكن للشركة ببساطة شراء اسهمها كأى شخص عادي يريد شراء سهم معين، وتتم هذه العملية في السوق المفتوح والشركة لا تكشف عن نفسها كمشتري للاسهم، ومن ثم فان البائع لا يعلم فيما اذا كانت هذه الاسهم يعاد شراؤها من قبل الشركة ام من قبل مستثمر اخر.
- الطريقة الثانية: عن طريق قيام الشركة بتقديم عرض اعادة شراء، وهنا الشركة تعلن لجميع مساهميها بانها على استعداد لشراء عدد محدد من اسهمهم بسعر معين.





## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

الطريقة الثالثة: تقوم الشركة بأعاده شراء الاسهم من مساهم معين، وهذا الاجراء يسمى "اعادة الشراء المستهدف".

ان سياسات التوزيع الاكثر استخداماً من قبل الشركات العراقية هي سياسة التوزيعات النقدية وسياسة توزيعات الاسهم، والباحثان لم يجدا دليل على ان الشركات العراقية قد استخدمت اعادة شراء الاسهم (اسهم الخزينة) كنوع من توزيعات الأرباح، حتى ان اسهم الخزينة لم تدرج ضمن ارقام دليل النظام المحاسبي الموحد.

### رابعاً: النظريات المفسرة للتوزيعات

هناك ثلاثة اراء رئيسية متناقضة حول تفسير سلوك التوزيعات، فيدعي البعض ان بزيادة التوزيعات تزداد قيمة الشركة، ويدعي اخرون ان دفع توزيعات كبيرة تقلل من قيمة الشركة، اما المجموعة الثالثة فتدعي ان التوزيعات ليست ذات صلة بقيمة الشركة وان الجهد المبذول على قرار التوزيع هو اضافة للوقت، وتتمثل هذه الآراء في ثلاث نظريات لتفسير سياسة التوزيعات هي: نظرية عصفور في اليد ونظرية التفضيل الضريبي ونظرية عدم ملائمة التوزيعات (Nnadi, 2010: 35)، وهناك نظريات اخرى مثل نظرية الاشارة ونظرية كلفة الوكالة ونظرية المتبقي، وفيما يأتي توضيح لهذه النظريات:

1- نظرية عدم ملائمة التوزيعات: من اولى النظريات المفسرة لأثر سياسات توزيع الأرباح هي نظرية (M&M) التي قدمها كل من (Miller & Modigliani) في عام 1961، والتي تنص على ان سياسة التوزيع ليس لها اي تأثير في سعر اسهم الشركة او كلفة رأسمالها، وقد وضعا (M&M) هذه النظرية في اطار مجموعة صارمة من الافتراضات وهي بأنه لا توجد ضرائب على التوزيعات، ولا توجد تكاليف صفقات على بيع وشراء الاسهم، وان الجميع يمتلك نفس المعلومات عن الأرباح المستقبلية للشركة، وينصف المستثمرون بالرشد، وبموجب تلك الافتراضات، فقد اثبتوا ان قيمة الشركة تتحدد في ضوء قدرتها الاساسية على تحقيق الأرباح ومخاطر الاعمال المحيطة بها، بعبارة اخرى، ان قيمة الشركة تعتمد فقط على الدخل الذي تحقق بواسطة اصولها وليس على آلية تقسيم الدخل بين التوزيعات والأرباح المحتجزة (Brigham & Houston, 2009: 458)، والمنطق وفق وجهة نظر (M&M) انه كلما زادت فاعلية قرارات الاستثمار كلما انعكس ذلك بشكل ايجابي على القيمة السوقية للشركة ومن ثم القيمة السوقية للسهم الواحد (الزبيدي، 2008: 643).

2- نظرية عصفور في اليد (نظرية جوردن): وقدمت هذه النظرية من قبل كل من (Gordon & Lintner) في عام 1963، واكدت على ان التوزيعات هي ذات صلة بقيمة الشركة، وان اساس هذه النظرية هو ان اي زيادة في التوزيعات تؤدي في الوقت نفسه الى زيادة في قيمة الشركة، اي ان التوزيعات النقدية في يد المستثمر افضل من الأرباح الرأسمالية غير المؤكد حصولهم عليها، وان زيادة التوزيعات الحالية تؤدي الى تخفيض عدم التأكد المتعلق بالتدفقات النقدية المستقبلية ومن ثم تنخفض تكلفة راس المال وتزداد قيمة اسهم الشركة (Abu Khalaf, 2012: 23)، ويتفق (Gordon) مع (M&M) في عدم تأثير سياسة توزيع الأرباح في القيمة السوقية للسهم في حالة واحدة فقط وهي عندما يتساوى معدل العائد المطلوب على الاستثمار مع معدل العائد المتوقع على الاستثمار (حمدان، 2014: 64).

3- نظرية التفضيل الضريبي: تحاول هذه النظرية والتي تبناها كل من (Litzenperger & Ramaswamy) عام 1979 توضيح أثر الضريبة على تفضيل المستثمر، وهي ترفض افتراض (M&M) أن الضريبة على التوزيعات لا تختلف عن الضريبة على الأرباح الرأسمالية، ولكن في الواقع العملي فان الضرائب لها تأثير كبير على سياسة التوزيع وقيمة الشركة، فغالباً ما تختلف ضريبة التوزيعات عن ضريبة الأرباح الرأسمالية، ولان معظم المستثمرين مهتمين بالعائد بعد الضريبة فان الضريبة تؤثر على رغبتهم بالتوزيعات، وفي ظل سعي المديرين لتعظيم ثروة حملة الاسهم (قيمة الشركة) فانهم يستجيبون لمثل هذا التفضيل الضريبي عن طريق زيادة نسبة احتجاز الأرباح، وتشير هذه النظرية الى ان انخفاض التوزيعات تقلل من كلفة راس المال وتزيد من سعر السهم ومن ثم زيادة قيمة الشركة على افتراض ان التوزيعات تخضع لمعدل ضريبة اعلى من معدل الضريبة على الأرباح الرأسمالية، فضلاً عن ذلك فان الضرائب على التوزيعات تفرض فوراً اما الضرائب على الأرباح الرأسمالية يتم تأجيلها لحين بيع الاسهم (Nnadi, 2010: 47).



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

4- نظرية الإشارة (أثر محتوى المعلومات): وفق هذه النظرية، ان الشركة تضمن ان اي زيادة في التوزيعات تكون مرتبطة مع زياده لاحقة ومؤكدة في مستوى التدفق النقدي المستقبلي، وحملة الاسهم في مثل هذه الشركة سيوظفون نظرية القيمة الحالية، مع الاخذ بنظر الاعتبار مصداقية الشركة لقياس احتمالية ان التدفقات النقدية المستقبلية ستوافق فعلاً مع الزيادة الحالية في التوزيعات، ويمكن للشركة الحفاظ على مستوى جيد من المصداقية من خلال السعي الى تجنب التغيرات المفاجئة في توزيعاتها، اي ان التوزيعات هنا هي بمثابة اشارة الى الاسواق المالية عن توقعات الإدارة بان الشركة قادرة على تحقيق تدفقات نقدية مستقبلية، وعملياً هذه الشركات عادة لا ترغب بتخفيض توزيعاتها لان ذلك سيؤدي الى عواقب سيئة على سعر السهم وغضب محتمل للمستثمرين (Abu Khalaf, 2012: 16-17). ففي السوق غير الكفوء فان المعلومات والتوقعات تكون متباينة بين المدراء والمستثمرين حول الأرباح والمخاطر المستقبلية للشركة. ويقوم المديرين بتغيير معدل ومبلغ التوزيعات كوسيلة لإيصال المعلومات الى المستثمرين للتقليل من فجوة المعلومات الحاصلة بين المديرين والمستثمرين (Pandey, 2015: 9-10).

5- نظرية كلفة الوكالة: ان احدي الفرضيات التي وضعها (M&M) والتي تتعلق بالسوق الكفوء هو عدم وجود تعارض بين مصالح المدراء ومصالح حملة الاسهم، وعملياً ان مثل هكذا افتراض غير موجود، اذ ان اهداف حملة الاسهم تختلف بشكل كبير عن اهداف المديرين، مما يدفع بالمديرين الى ان يتصرفوا بطريقة قد تكون مكلفة لحملة الاسهم، مثل الانفاق المفرط على احتياجاتهم الشخصية او كثرة الاستثمار في المشاريع بغض النظر عن ما اذا كانت مربحة ام لا، ووفق هذه النظرية فان سياسة التوزيع ذات النسبة العالية سوف تكون بمثابة الية للرقابة، فعند ارتفاع مقدار التوزيعات ستخفض النقدية المتاحة للاستثمار ونتيجة لذلك فان حملة الاسهم الذين يرغبون بالسيطرة على سلوك المدراء فيما يتعلق بالاستثمار يمكنهم المطالبة بتوزيعات عالية وابقاء مصادر مالية قليلة لإدارة الشركة (Abu Khalaf, 2012: 19-21).

6- نظرية المتبقي من الأرباح: ان مضمون هذه النظرية ان المساهمين طالما هم يسعون الى تعظيم ثروتهم، فأنهم لا يمانعون من قيام الشركة باحتجاز الأرباح واعادة استثمارها اذا توفر لديها فرص استثمارية جديدة ومربحة شرط ان يكون معدل العائد على الأرباح المستثمرة داخل الشركة يفوق معدل العائد المطلوب من قبل حملة الاسهم فيما لو تمت عملية استثمار الأرباح الموزعة عليهم خارج الشركة، وان هذه النظرية تشير الى ان الشركة سوف تغطي كل الفرص الاستثمارية المتاحة لديها من الأرباح المتحققة والمتبقي من الأرباح يتم توزيعه، وهذا يعني ان مقدار التوزيع من الأرباح سوف يتباين سنوياً وفقاً لمقدار الأرباح المتحققة وحجم الفرص الاستثمارية المتاحة للشركة، فالتوزيعات لا تخرج عن كونها وسيلة لتوزيع الفائض من الأرباح، وان اجراء او عدم اجراء توزيعات لا يؤثر على قيمة الشركة (الزبيدي، 2008: 625-626). وبعد استعراض النظريات الخاصة بسياسة توزيع الأرباح، يتفق الباحثان مع نظرية التفضيل الضريبي لان المستثمرون يفضلون الشركات التي تقوم باحتجاز الأرباح بدل توزيعها ويكونون مستعدين لدفع سعراً اعلى لشراء اسهم تلك الشركات التي لا توزع الأرباح.

### خامساً: العوامل المؤثرة على سياسة توزيعات الأرباح

تخضع التوزيعات الى تأثير العديد من العوامل الداخلية والخارجية، والتي يكون لها اثر مباشر في اختيار سياسة التوزيع، ومنها:

1- القيود القانونية: بهدف حماية المقرضين والذين وفروا مصادر التمويل للشركة، تقوم المؤسسات التشريعية بوضع قيود على الشركة بحيث لا تفوق المبالغ المخصصة للتوزيع (على حملة الاسهم) مجموع أرباح السنة والأرباح المحتجزة، أما اذا كانت على الشركة التزامات مستحقة أو تتعرض لمشاكل مالية قد تفوقها إلى الإفلاس، فإن الكثير من التشريعات القانونية في بعض الدول تمنع مثل هذه الشركات من توزيع أرباح، وبالمقابل تسعى بعض الشركات لحماية حملة الاسهم من ضريبة الدخل الواجبة الدفع في حالة توزيعها أرباح نقدية، فاذا تبين للجهات القانونية والضريبية أن شركة معينة تماطل في دفع الأرباح على حملة الاسهم لهذا الغرض فأنها تكون عرضة للمساءلة القانونية والغرامة (الشمري و نعمة، 2014: 396)، واحتوى قانون الشركات العراقي رقم 21/1997 المعدل لسنة 2004 في مجموعة من المواد القانونية التي تؤثر على توزيعات الأرباح، وهذه المواد هي:



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

أ) المادة (4) ثالثاً: لا يجوز لمالكي راس المال في شركة ما ممارسة سلطاتهم في الشركة للتصويت او لممارسة اي سلطات اخرى تؤدي لقيام الشركة بأعمال او تؤدي لموافقتها على اعمال من شأنها الحاق الاذى او الضرر بالشركة لتحقيق مصالحتهم او مصلحة المتعاونين معهم على حساب ملاك الشركة الاخرين، او تعريض حقوق الدائنين للخطر نتيجة سحب راس مال الشركة او نقل اصولها عندما يكون اعسار الشركة وشيك الوقوع، او عندما يحظر القانون ذلك.

ب) المادة (73) اولاً وثانياً: يوزع الربح الصافي للشركة بعد استيفاء جميع الاستقطاعات القانونية على الوجه الاتي: 5% في الاقل كاحتياطي الزامي حتى يبلغ 50% من راس المال المدفوع، ويجوز بقرار من الهيئة العامة الاستمرار في الاستقطاع لحساب الاحتياطي الالزامي بما لا يتجاوز 100% من راس المال المدفوع، ويوزع الباقي من الربح او جزء منه على الاعضاء حسب اسهمهم.

ت) المادة (102) ثامناً: تتولى الهيئة العامة اقرار نسبة الأرباح الواجب توزيعها.  
ث) المادة (218): يخضع للعقوبة أي مسؤول في شركة تعمد اعطاء معلومات غير صحيحة الى جهة رسمية حول كيفية توزيع ارباح الشركة.

2- القيود التعاقدية: ان قدرة الشركة على دفع التوزيعات تقيدها الشروط التعاقدية بين الشركة والمنشأة المقرضة من خلال شروط العقد، فعل سبيل المثال تمنع بعض الاتفاقيات التعاقدية الشركات المقترضة من دفع التوزيعات النقدية الا بعد تحقيق مستوى معين من الأرباح، او قد يتم تحديد مبلغ او نسبة محددة من الأرباح التي يسمح بتوزيعها (الشمري و نعمة، 2014: 397).

3- تكلفة الصفقات: عندما ترغب الشركة تمويل الموجودات عن طريق اموالها الخاصة فهي تفاضل بين احتجاز الأرباح او اصدار اسهم جديدة، هذه الاخيرة تكون اكبر تكلفة في ظل وجود تكلفة الصفقات (بن الضب، 2009: 125)، وعلى اعتبار أن تكلفة اصدار اسهم تكون أساساً عبارة عن تكلفة ثابتة، فإن هذا الأمر سينعكس على تكلفة الملكية بالارتفاع، فضلاً عن تكلفة المعاملات والمتضمنة لعمولة السمسرة وغيرها، فإن هذه الأمور إنما تعد كمحفزاً للشركة لاحتجاز الأرباح (بوحدارة، 2012: 121).

4- تطلعات النمو: ان المتطلبات المالية للشركة مرتبطة بشكل مباشر بمعدل النمو المتوقع وكذلك بحجم الموجودات المطلوب شراؤها في المستقبل، وعند اعداد الموازنة الرأسمالية يجب ان تحدد الشركة مدى قدرتها في الحصول على تمويل خارجي وكلفة وسرعة حصولها عليه (الشمري و نعمة، 2014: 397)، وبشكل عام فإن عدد كبير من الشركات قد تمتلك فوائض نقدية كافية لتغطية احتياجها من راس المال، وبالمقابل فقد تكون هناك شركات اخرى ولاسيما التي هي في طور النمو، ليس لديها مثل هذه الفوائض، وهذه الشركات قد تعتمد بشكل كبير على التمويل الداخلي عن طريق احتجاز الأرباح، الامر الذي قد يجعلها تدفع نسب متدنية من التوزيعات (النعيمة و التميمي، 2009: 480).

5- توافر السيولة: يتطلب توزيع الأرباح على المساهمين توافر السيولة النقدية الكافية، فقد تكون الشركة رابحة بالفعل وحققت ارباح وفيرة خلال السنوات السابقة ولكن نظراً لاحتجاز هذه الأرباح واستعمالها لتمويل وتوسعة العمليات التشغيلية فانه لا تتوفر السيولة الكافية لديها لأجراء التوزيعات (زواويد، 2012: 14).

6- الاعتبارات الضريبية: يجب ان تضع الشركة باعتبارها ان تصب سياسة التوزيعات في صالح حملة الاسهم، ومن ضمن الامور التي تقوم الشركات بتحليلها هي الوضع الضريبي للشركة (العلي، 2013: 374)، فاذا كانت النسبة الاكبر من حملة اسهم الشركة هم من اصحاب الثروات الكبيرة والذين يخضعون لمعدلات ضريبية عالية فانه يتوجب عليها اعتماد سياسة توزيع ذات نسب منخفضة وذلك من اجل توفير الفرصة لحملة الاسهم لتأخير تسديد ضرائبهم الى حين بيعهم لتلك الاسهم، اما اذا كانت النسبة الاكبر من حملة الاسهم هم من ذوي الدخل المحدودة فانهم يفضلون ان تعتمد الشركة سياسة توزيع ذات نسبة مرتفعة (النعيمة و التميمي، 2009: 481).

7- الرغبة في السيطرة: تؤدي التوزيعات المدفوعة في شكل اسهم جديدة الى تشتت الملكية لاسيما عند دخول مساهمين جدد، ومن جهة اخرى فاذا كانت الإدارة مسيطرة على الشركة فأنها تستخدم التوزيعات اداة للحفاظ على هذه الميزة، عن طريق دفع توزيعات بشكل اسهم لحصتها وبشكل نقدي لقبية حملة الاسهم مما يؤدي الى زيادة حصة مجلس الإدارة ومنه دوام السيطرة (بن الضب، 2009: 125).



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

8- الاعتبارات السوقية: ان احتمالات استجابة السوق المالي لنوع معين من السياسات قد يساعد الشركة في صياغة سياسة التوزيع، ويؤمن حملة الاسهم بقيمة واهمية المستويات المستقرة او المتزايدة من التوزيعات مقابل انماط التوزيع المتذبذبة، اذ ان دفع توزيعات مستقرة او متزايدة يلغي من حالة عدم التأكد بشأن تكرار التوزيعات، فالعوائد التي تحققها الشركة سوف يتم خصمها بمعدل خصم منخفض، وهذا يؤدي الى زيادة القيمة السوقية للسهم ومن ثم زيادة ثروه حملة الاسهم، ومن الاعتبارات الاخرى للسوق هو المحتوى المعلوماتي، اذ ينظر حملة الاسهم الى دفع التوزيعات كأشاره عن النجاح المستقبلي للشركة، حيث ان التوزيعات المستقرة والمستمرة تعد اشارة موجبة عن الصحة المالية التي تتمتع بها الشركة، في حين انهم ينظرون الى دفعات التوزيعات المتذبذبة كأشاره سلبية، الامر الذي يؤدي الى انخفاض القيمة السوقية للاسهم (النعيمة و التميمي، 2009: 482).

### سادساً: نماذج سياسات توزيع الأرباح

لقد تم وضع عدة نماذج لتفسير توزيعات أرباح السهم في الشركة، اذ تطرقت هذه النماذج في مجملها الى اهم العوامل التي يمكن ان تكون لها علاقة مع توزيعات أرباح السهم، كما اعتمدت هذه النماذج على عدة فرضيات للوصول الى نتائج اكثر واقعية، ومن هذه النماذج الاتي (عبد القادر و عيسى، 2013: 17):

1- نموذج لينتتر: لقد قام لينتتر في عام 1956 بوضع نموذج رياضي من خلال عدة ملاحظات لسياسات توزيعات أرباح السهم، وتوصل الى ان الإدارة تفضل ثبات توزيعات أرباح السهم، وان لا يتم تغييرها الا اذا كان من الضروري القيام بذلك، كما توصل الى ان أرباح الشركة تعد محدداً رئيساً لتوزيع أرباح السهم، وان تقوم الإدارة بالتعديل الجزئي لأرباح السهم تماشياً مع أرباح الشركة وأرباح السهم السابقة (نصر، 2015: 33). والعلاقة الاتية توضح النموذج (عبد القادر و عيسى، 2013: 17):

$$D_1 - D_{t-1} = a + c (DB_1 - D_{t-1})$$

اذ ان:  $D_1$  هي قيمة أرباح السهم للسنة والسنة الماضية على التوالي و  $d$  معدل توزيعها، اما  $B_1$  فهي النتيجة الصافية للسنة،  $a, c$  هي ثوابت موجبة.

2- نموذج جوردن: نموذج جوردن 1959 وفقاً لفرضياته سمي بنظرية العصفور في اليد، وهو من النماذج المهمة التي ناقشت توزيعات الأرباح و اكدت اثرها في القيمة السوقية للسهم، فالمستثمرون يكرهون المخاطرة ويتصفون بالرشد والعقلانية، ولقد اعتمد جوردن في نظريته على نموذج لتوزيعات الأرباح والذي يؤكد على ان القيمة السوقية للسهم تساوي القيمة الحالية لتوزيعات أرباح السهم المتوقعة بالنسبة الى معدل نمو ثابت (نصر، 2015: 34). والعلاقة الاتية توضح النموذج (عبد القادر و عيسى، 2013: 17):

$$P = D / Ke - g$$

اذ ان:  $P$  سعر السهم المتوقع،  $D$  أرباح السهم المتوقع توزيعها،  $Ke$  تكلفة الاموال الذاتية،  $g$  معدل النمو في أرباح الشركة.

3- نموذج ولتر: سعى ولتر في هذا النموذج الى تقديم اطار لتقييم الاسهم العادية، وذلك على اساس الافتراض بأن سياسة توزيع الأرباح تتوجه من خلال الغاية او الهدف بتعظيم ثروة مالكي الاسهم العادية، من خلال اعتمادها على العلاقة بين احتجاز الأرباح واعادة استثمارها في المشاريع المستقبلية، وبين درجة المخاطرة ومعدل العائد المطلوب، وبهذا يكون ولتر قد اخذ بعين الاعتبار الأرباح الموزعة والأرباح المحتجزة، وذلك لاعتبار انهما عاملان في تحديد القيمة العادلة للاسهم (نصر، 2015: 34).

ويعد نموذج ولتر من النماذج النظرية التي ناقشت العلاقة بين توزيع أرباح السهم والقيمة السوقية لاسهم الشركات، اذ توصل الى ان سياسة توزيع أرباح السهم سوف تؤثر في القيمة السوقية للسهم والتي هي عبارة عن مجموع القيمة الحالية لتوزيع أرباح السهم والقيمة الحالية للأرباح الرأسمالية، والعلاقة الاتية توضح النموذج (عبد القادر و عيسى، 2013: 17):

$$P = \frac{D + R(B - D) / Ke}{Ke}$$



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

اذ ان: P هو السعر السوقي للسهم، D التوزيع السنوي الأرباح السهم، R معدل العائد المتوقع على الاستثمار،  $K_e$  معدل العائد المطلوب من طرف المساهمين، B نصيب السهم من الربح الاجمالي للشركة. ليس هناك نموذج امثل لسياسات توزيع الارباح، اذ ان النماذج المذكور انفاً بنيت على فرضيات قامت بأخذ عوامل معينة واهملت عوامل اخرى، وهذه العوامل تختلف باختلاف المستثمرين والمعلومات المتاحة في الاسواق المالية، وكفاءة الاسواق المالية، لذلك فهي نماذج غير دقيقة (نصر، 2015: 34).

### المحور الثالث/ جودة الأرباح

يعد موضوع جودة الأرباح احد المجالات البحثية التي نالت اهتمام الباحثين في المحاسبة خلال السنوات الماضية، اذ تُبنى القرارات الاقتصادية على معلومات الأرباح تبعاً لاختلاف مستخدمي القوائم المالية، وتعد جودة الأرباح مقياساً مهماً في تقييم الوضع المالي للوحدة الاقتصادية.

### أولاً: مفهوم جودة الأرباح

تختلف وجهات النظر بشأن مفهوم جودة الأرباح، وهذا الاختلاف ينبع اساساً من اختلاف وجهات نظر مستخدمي القوائم المالية فيما تحتويه الأرباح من خصائص تجعلها تتمتع بالجودة، وقد تم تمييز الاتجاهات الاتية في ذلك:

#### 1- الاتجاه الذي تبناه واضعي المعايير المحاسبية والتدقيقية

يعتقد هذا الاتجاه بان جودة الأرباح تتحقق في حال الإفصاح عنها وفقاً للمبادئ والمعايير المحاسبية المتعارف عليها، اذ يرى (Dechow & Schrand, 2004) ان الأرباح تكون ذات جودة عالية اذا كانت معدة وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة بشكل عام (Dechow & Schrand, 2004: 2). ولقد بين مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) جودة الأرباح المحاسبية التي تساعد على تحقيق اهداف العرض المالي بشكل عام واهداف عرض الأرباح المحاسبية بشكل خاص، من خلال تقديم معلومات تحقق الاهداف المشتركة لمعظم مستخدمي القوائم المالية، وتساعدهم على اتخاذ القرارات الاقتصادية (زلوم، 2015: 623).

#### 2- الاتجاهات التي تتبناها الدراسات الاكاديمية حول وجهات نظر مستخدمي القوائم المالية

أ- الاتجاه الذي تتبناه الدراسات حول وجهة نظر المستثمرين

تزايد اهتمام المستثمرين بجودة الأرباح في العقود الاخيرة بعد ان اعلنت عدة شركات عالمية عن مكاسب غير دائمة كجزء من تقاريرها ربع السنوية، وتعرف على انها قدرة المستثمرين على التنبؤ بالأرباح المستقبلية غير العادية بالاعتماد على المعلومات الحالية (حمدان، 2012: 267).

ب- الاتجاه الذي تتبناه الدراسات حول وجهة نظر الدائنين

يعرف الدائنون الأرباح عالية الجودة بانها الأرباح التي يكون من السهل تحويلها الى تدفقات نقدية (Dechow & Schrand, 2004: 2).

ت- الاتجاه الذي تتبناه الدراسات حول وجهة نظر المحللين الماليين

يعد فهم جودة الأرباح مهماً في عملية التحليل المالي، فالأرباح ذات الجودة العالية تساعد المحللين الماليين على تحليل المعلومات لثلاثة جوانب اساسية هي: الاداء التشغيلي الحالي للوحدة الاقتصادية، الاداء التشغيلي المستقبلي، وقيمة الوحدة الاقتصادية (Dechow & Schrand, 2004: 5)، اذ يعد المحللون الماليون الأرباح العنصر الاهم في المدخلات التي يعتمدونها في عملية اتخاذ القرارات، فقد عرفها (Penman, 2003) انطلاقاً من وجهة نظر المحللين الماليين والتي تنطوي على ان الجزء الاهم في التحليل هو التنبؤات، لذلك اشار الى ان الأرباح تكون جيدة اذا ما كانت مؤشراً جيداً للأرباح المستقبلية (الساعدي، 2012: 58).

وتعرف بانها مدى استمرارية تدفق الأرباح الحالية في المدد المستقبلية، وقدرة الأرباح الحالية على عكس الاداء الحالي والمستقبلي للشركة (الشريف و ابو عجيبة، 2008: 8)، وان جودة الأرباح تدل على الدخل قبل البنود الاستثنائية، على افتراض ان هذا الدخل يعد مؤشراً جيداً عن الأرباح المستقبلية ومدى استمرارية الأرباح (Wolk, et al, 2013: 503).





## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

### 3- الاتجاهات التي تتبناها الدراسات لربط جودة الأرباح بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية

ان الأرباح المحاسبية هي احدى المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية والتي يجب ان تتصف بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية الواردة في البيان الصادر سنة 2010، اذ ان جودة الأرباح تعد عنصراً مهماً في القوائم المالية التي تستخدم في ترشيد عملية اتخاذ القرارات (حمدان، 2012: 267)، وتم تعريف جودة الأرباح بالأرباح التي تتصف بالخصائص الرئيسية للمعلومات المحاسبية، وهي الملاءمة والتمثيل الصادق، التي تقابل الاهداف الرئيسية للإبلاغ المالي من حيث تمكين مستخدمي المعلومات المحاسبية من مستثمرين ومقرضين من اتخاذ القرارات (ابو علي، وآخرون، 2011: 434)، وتعرف جودة الأرباح بانها مدى اقتراب الأرباح المعلنة من التمثيل الصادق للدخل الاقتصادي الحقيقي او دخل Hicksian 1939 (التغير في صافي الموجودات باستثناء المعاملات مع المالكين). ويقصد بالتمثيل الصادق هو التوافق بين المقياس والظاهرة الأساسية المراد قياسها. فكلما اقتربت الأرباح المعلنة من الدخل الاقتصادي الحقيقي كلما كانت ذات جودة اعلى (Peng, 2008: 42).

واشار قراقيش 2009 الى ان جودة الأرباح هي مدى تعبير الأرباح المعلنة بصدق وعدالة عن الأرباح الحقيقية للوحدة الاقتصادية، بعبارة اخرى، ان أرباح الشركة المعلنة تكون ذات وجود نقدي ملموس وتخلو من المبالغات والارقام الاحتيالية (حمدان، وآخرون، 2012: 413).

وان بعض مستخدمي الكشوفات المالية يحددون جودة الأرباح من خلال "عدم وجود إدارة أرباح" وذلك لان التلاعب المتعمد بالأرباح من قبل المديرين ضمن الحدود الممكنة لهم تشوه الأرباح، فالأرباح التي تكون مستمرة ويمكن التنبؤ بها قد لا تكون ذات جودة عالية اذا كانت ناتجة عن ادارة ارباح ( Dechow & Schrand, 2004: 2).

ويعد تعريف (Markou & Tsitsoni, 2013) اكثر التعاريف شمولاً لمفهوم جودة الأرباح اذ عرفا الأرباح ذات الجودة العالية بانها تلك الأرباح التي تكون مستمرة، يمكن التنبؤ بها، غير مدارية، تشغيلية، او التي تتطابق مع التدفقات النقدية (Markou & Tsitsoni, 2013: 17).

### ثانياً: أهمية جودة الأرباح

ان جودة الأرباح تستمد اهميتها من اهمية الأرباح نفسها، اذ ان ارباح الوحدة الاقتصادية تعد من المدخلات المهمة في عملية اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية، وكذلك ان الأرباح يتم استخدامها في العديد من الدراسات التنبؤية والتقييمية لأداء الشركات الحالي والمستقبلي، حيث ان جودة الأرباح تمثل جانباً مهماً في تقييم الوضع المالي للشركة (الشريف و ابو عجيبة، 2008: 4)، اذ ان جودة الأرباح مهمة جداً للمشاركين في عملية اعداد الكشوفات المالية فضلاً عن واضعي المعايير والمدققين والمحللين الماليين والباحثين في مجال المحاسبة، ويمكن تلخيص أهمية جودة الأرباح في العديد من المجالات منها (Francis, et al, 2006: 2):

#### 1- أهمية جودة الأرباح لإدارة الشركة واصحاب المصلحة فيها وكالاتي:

أ- ادارة الشركة: يقع اهتمام الادارة في جودة الأرباح في جانبين، الاول يتمثل في ارضاء المساهمين واصحاب المصلحة الاخرين على توقعاتهم لجودة الأرباح، والثاني اذا كان هناك ارتباط بين مكافآت الادارة وبين الارقام المعلنة، اذ ان سمعة المديرين التنفيذيين ترتبط بجودة الأرباح، ولا ترتبط بالنمو في الربح فقط، وان نمو الأرباح في سنوات معينة قد يعود الى احداث وظروف غير متكررة ولا تتصف بالاستمرارية.

ب- المستثمرين الحاليين والمحتملون: ان المستثمرين يهتمون وبشكل كبير بقدرة الشركات على توزيع الأرباح، واستمرارية ومقدار هذه التوزيعات، كما ان قرار الاستثمار يتخذ في ضوء تقييم الاداء المستقبلي للشركة، وبذلك يستفيدون من جودة الأرباح كمؤشر جيد عن الأرباح المستقبلية.

ت- الدائنون والموردون: يرغب كل الدائنين والموردين بمعرفة الملاءة المالية للشركة وسيولتها وقدرتها الايفائية، وذلك من خلال مبلغ الربح المعلن، وانهم يعدون السيولة العالية مهمة لاتخاذ قراراتهم في منح القروض والائتمان للشركة. وان جودة هذا الربح تمكنهم من تقييم وضع الشركة الحقيقي.





## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

ش-الجهات الحكومية: تعتمد الاجهزة الحكومية على الدخل في اغراض كثيرة، منها التخطيط والرقابة، وفرض الضرائب، وتقديم الاعانات لبعض الصناعات، وان صحة القرارات ستعتمد على صحة الدخل والتي هي الصفة التي تلازم الأرباح ذات الجودة.

### 2- أهمية جودة الأرباح للهيئات المنظمة للمهنة والمدققين وكالاتي:

أ- المنظمون وواضعوا المعايير: تعد جودة الارباح واحدة من اهم خصائص نظم اعداد الكشوفات المالية، اذ ان الغرض من الجودة العالية هو تحسين كفاءة اسواق راس المال، ومن ثم المستثمرين والمستخدمين الاخرين يجب ان يكونوا مهتمين بالمعلومات المحاسبية المالية ذات الجودة العالية، ومن ثم فان واضعي المعايير والجهات التشريعية يسعون جاهدين لتطوير معايير محاسبية تعمل على تحسين جودة الأرباح (Ewert & Wagenhofer, 2010:2)

ب- المدققين: وهم الجهات المسؤولة والاكثر منطقية عن تقييم جودة الارباح، لان اغلب المقاييس المقترحة لتقييم جودة الارباح هي عناصر يتم تدقيقها من قبل مدققي الحسابات، ويمكن للمدققين ان يبينوا مدى تمثيل المعلومات للتعاملات التي حدثت.

### 3- أهمية جودة الأرباح للمجتمع ككل وكالاتي:

أ- المحللون الماليون: ان المحللون الماليون بحاجة الى اعداد التقييمات والتوقعات لأداء الوحدات الاقتصادية، و احد المؤشرات التي يعتمد عليها المحللون في التقييم هي الأرباح، ولذلك هم يفضلون ان تكون الأرباح شفافة ويمكن التنبؤ بها تنبؤاً صحيحاً (Dechow & Schrand, 2004: 2)، وبهذا تتجلى اهمية جودة الأرباح بالنسبة للمحللين، اذ ان الارباح ذات الجودة العالية لا تضل المستخدم ومن ثم لا تضل المحللين.

ب- الجمهور: ان قرارات الاستثمار المعتمدة على الارباح ذات الجودة المنخفضة او الارباح الناقصة تؤدي الى توزيع غير صحيح للثروة، اذ انها قد تقود الى تحول الموارد الاقتصادية من مشاريع مربحة وقادرة على تنمية الموارد والمساهمة في تمويل الموازنة العامة للدولة من خلال الضرائب الى مشاريع خاسرة وغير قادرة على الاحتفاظ بالموارد المؤتمن عليها وتنميتها، ومن ثم لا تكون لديها اية مساهمة في خدمة المجتمع.

### ثالثاً: العوامل المؤثرة على جودة الأرباح

اشارت دراسة (Dejun, 2009) لستة عوامل تؤثر في جودة الأرباح هي (نور و العواودة، 2015: 13):  
1- جودة المعايير المحاسبية: اذ ان تشدد المعايير من شأنها ان تحد من ممارسات الإدارة لإدارة الأرباح مما يزيد من جودة الأرباح.

2- اختلاف المعايير المحاسبية: وجود اختلاف بين المعايير المحلية والدولية في اعداد التقارير المالية يمثل عاملاً مهماً في التأثير على جودة الأرباح لان الشركات التي تتبع مبادئ المحاسبة الدولية لديها ممارسات اقل لتمهيد الدخل وإدارة الأرباح.

3- تركيبة حملة الاسهم: تقل ممارسات إدارة الأرباح في الشركات التي لديها نسبة اعلى من اعضاء مجلس الإدارة المستقلين، وهناك علاقة موجبة بين نسبة الاسهم المملوكة من اعضاء مجلس الإدارة وبين جودة الأرباح، وبين تركيبة حملة الاسهم وجودة الأرباح.

4- سيطرة حملة الاسهم: في بعض البلدان ذات التوجه الاشتراكي (مثل الصين) يكون للدولة سيطرة على نسبة من اسهم الشركات، وانخفاض نسبة سيطرة حملة الاسهم لأقل من النصف يخفض من جودة الأرباح في هذه الشركات.

5- تأثير اعضاء مجلس الادارة على جودة الأرباح: هناك علاقة بين عدد اعضاء مجلس الإدارة وبين مقدار التلاعب في القوائم المالية، مما يدل على ان ارتفاع عدد اعضاء مجلس الإدارة يرتبط بزيادة احتمال إدارة الأرباح ومن ثم تخفيض جودة الأرباح.

6- تأثير لجنة التدقيق في جودة الأرباح: هناك علاقة موجبة بين عدد اجتماعات لجنة التدقيق وبين جودة الأرباح، وهذا يعني ان تشكيل لجنة التدقيق وزيادة اعضائها من شأنه ان يحسن من جودة الأرباح.



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

### رابعاً: مقاييس جودة الأرباح

حدد (Francis, et al, 2004) عدة مقاييس لجودة الأرباح، واطلقوا عليها اسم سمات الأرباح، وقد قسموها الى مقاييس قائمة على المحاسبة ومقاييس قائمة على السوق ومقاييس قائمة على المستحقات، اذ شملت المقاييس كل من جودة المستحقات والاستمرارية والقدرة على التنبؤ والتمهيد، وملاءمة القيمة والتوقيت المناسب والتحفظ (Francis, et al, 2004: 969)، وفيما يأتي توضيح لهذه المقاييس:

1- **مقاييس جودة الأرباح القائمة على المحاسبة:** وتأخذ هذه المقاييس النقد او الأرباح نفسها كبنية مرجعية وبالتالي يتم قياسها باستخدام المعلومات المحاسبية فقط (Francis, et al, 2004: 969)، وتتمثل بالاتي:

أ- **استمرارية الأرباح:** ان الأرباح المستمرة تكون مرغوبة اكثر وذات قيمة اعلى لدى مستخدمي الكشوفات المالية، لاسيما في مجال التنبؤ. لذلك تم استخدام الاستمرارية كمقياس لجودة الأرباح (Herly, 2012: 34)، وان الأرباح الأكثر استمرارية هي أرباح ذات جودة اعلى، ويتم قياس استمرارية الأرباح من خلال تقدير معامل الانحدار ( $\hat{\theta}_{1,j}$ ) من نموذج الانحدار الذاتي للأرباح السنوية للسهم الواحد ( $X_{j,t}$ ) والذي يقاس من خلال صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية مقسم على المتوسط المرجح لعدد الاسهم المصدرة في السنة الحالية (Francis, et al, 2006; 43):

$$X_{j,t} = \hat{\theta}_{0,j} + \hat{\theta}_{1,j} X_{j,t-1} + v_{j,t}$$

ب- **القدرة على التنبؤ**

عرف (Francis, et al, 2006) القدرة على التنبؤ بانها قدرة الأرباح على التنبؤ بنفسها (Francis, et al, 2006: 44)، وان التنبؤ يرتبط ارتباطاً وثيقاً مع الاستمرارية، فقد عرف (Schipper & Vincent, 2003) القدرة على التنبؤ بانها قدرة الكشوفات المالية على تحسين قدرة المستخدمين على التنبؤ بالبنود ذات الاهمية، مثل قدرة الأرباح السابقة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية، وأشاروا ايضاً الى ان التنبؤ يتناقض مع الاستمرارية، فالأرباح ذات الاستمرارية العالية لها قدرة تنبؤ ضعيفة، ومن ثم فان الأرباح التي تكون ذات جودة عالية تحت مفهوم الاستمرارية تكون ذات جودة منخفضة تحت مفهوم التنبؤ (Herly, 2012: 35)، وان الأرباح التي تميل الى تكرار نفسها هي ارباح ذات جودة عالية، وان مقياس قدرة الأرباح على التنبؤ مشتق من مقياس استمرارية الأرباح، حيث يتم قياسها من خلال الجذر التربيعي لتباين الخطاء من المعادلة التي يتم بها قياس الاستمرارية، وكما في المعادلة الاتية: القدرة على التنبؤ  $= \sqrt{\sigma^2(\hat{v}_j)}$ . ان القيمة الكبيرة (الصغيرة) للقدرة على التنبؤ تشير الى جودة أرباح منخفضة (عالية) (Francis, et al, 2006: 44).

ت- **تمهيد الدخل**

نظراً لاهمية الدخل المحاسبي المعلن، فان المديرين يسعون لضمان دخل سلس (ممهّد) مع مرور الوقت والذي يظهر كدخل اكثر استقراراً مع فروقات اقل من سنة الى اخرى والذي يؤدي الى تقييم اعلى لاسهم للشركة (Wolk, et al, 2013: 498)، ويوجد رأيين متناقضين حول علاقة التمهيد بجودة الأرباح، الرأي الاول مبني على فكرة ان المدراء يقومون بتمهيد الدخل للتقليل من تقلبات الأرباح، وهذا يؤدي الى تقليل فائدة المعلومات التي تحملها ارقام الأرباح، فالأرباح الممهدة تكون ذات جودة منخفضة. اما الرأي الاخر مبني على ان المديرين يستخدمون المعلومات التي يمتلكونها لأحداث تمهيد بشكل مؤقت ولفترة وجيزة، لكي يجعلوا ارقام الأرباح اكثر استقراراً وبالتالي اكثر فائدة، فالأرباح الممهدة هنا تكون ذات جودة عالية، ويتم قياس تمهيد الأرباح باستخدام نموذج (Francis, et al, 2004) والذي يساوي نسبة الانحراف المعياري لصافي الدخل قبل البنود الاستثنائية مقسم على اجمالي الموجودات في اول المدة، الى الانحراف المعياري للتدفقات النقدية التشغيلية مقسم على اجمالي الموجودات اول المدة، وكلما كان ناتج المعادلة المذكور انفاً كبيراً دل ذلك على ان الدخل اقل تمهيداً (Francis, et al, 2004: 980)

$$\text{Smoothness}_{j,t} = \sigma(\text{NIBE}_{j,t}/A_{j,t-1}) / \sigma(\text{CFO}_{j,t}/A_{j,t-1})$$

2- **مقاييس جودة الأرباح القائمة على السوق:** وتأخذ العائدات او الاسعار كبنية مرجعية وبالتالي تقاس بواسطة تقدير العلاقة بين الأرباح المحاسبية وبين اسعار السوق او العوائد (Francis, et al, 2004: 969)، وتتمثل بالمقاييس الاتية:



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

أ- ملاءمة القيمة: ان ملائمة القيمة كمقياس لجودة الأرباح تستند على فكرة ان الارقام المحاسبية يجب ان توضح المعلومات التي تحملها العوائد، فملائمة القيمة هي قدرة الارقام المحاسبية على توضيح التباين في عوائد الاسهم، حيث ان الأرباح التي توضح بشكل كبير تباين العوائد هي ارباح ذات جودة عالية (Francis, et al, 2006: 46). ويتم قياس ملاءمة القيمة من خلال وضوح التباين من معادلة انحدار العوائد على مستوى وتغير الأرباح

$$RET_{j,t} = \delta_{0,j} + \delta_{1,j}EARN_{j,t} + \delta_{2,j}\Delta EARN_{j,t} + \zeta_{j,t}$$

ب- التوقيت المناسب: ان التوقيت المناسب يلتقط قدرة الأرباح على عكس الاخبار الجيدة والسينة التي تتضمنها العوائد (Francis, et al, 2006: 48). ويتم قياس التوقيت المناسب بالاعتماد على نموذج (Francis, et al, 2004) باستخدام الانحدار العكسي للأرباح على العوائد، حيث يتم استخدام الأرباح كمتغير تابع والعوائد كمتغير مستقل (Francis, et al, 2004: 981):

$$EARN_{j,t} = \alpha_{0,j} + \alpha_{1,j}NEG_{j,t} + \beta_{1,j}RET_{j,t} + \beta_{2,j}NEG_{j,t} * RET_{j,t} + \zeta_{j,t}$$

ت- التحفظ: يرى (Basu 1997) ان المحاسبة تتطلب درجة عالية من التأكد للاعتراف والافصاح عن الأخبار الجيدة في الكشوفات المالية اكثر مما هو عليه في الاخبار السينة. وفي ظل هذا المفهوم فان ارباح الشركة تعكس الاخبار السينة اسرع من الاخبار الجيدة، وعادة ما يتم الاعتراف بالخسائر غير المتحققة اسرع من الاعتراف بالمكاسب غير المتحققة. وعليه فان الأرباح تستجيب الى الاخبار السينة اكثر من الاخبار الجيدة (Basu, 1997: 4). ويتم قياس التحفظ بالاعتماد على نموذج (Francis, et al, 2004) وبالأسلوب نفسه قياس التوقيت المناسب، وكالاتي (Francis, et al, 2004: 981):

$$EARN_{j,t} = \alpha_{0,j} + \alpha_{1,j}NEG_{j,t} + \beta_{1,j}RET_{j,t} + \beta_{2,j}NEG_{j,t} * RET_{j,t} + \zeta_{j,t}$$

3- مقاييس جودة الأرباح القائمة على المستحقات: ركزت هذه المقاييس على الاستحقاقات، ومن هذه النماذج: أ- جودة المستحقات: طورا (Dechow & Dichev, 2002) نموذج لقياس جودة الأرباح من خلال جودة المستحقات، اذ يركز النموذج على مستحقات راس المال العامل والتدفقات النقدية، ويتم قياس جودة المستحقات باستخدام الانحراف المعياري لمعامل الخطأ، فكلما كان الانحراف المعياري اعلى دل ذلك على جودة اقل، ولتوضيح هذا النموذج قاما الباحثان بتحليل العلاقة بين مقياسهم لجودة الأرباح وبين استمرارية الأرباح، فالشركات مع وجود جودة مستحقات منخفضة يكون لديها مستحقات كثيرة لا ترتبط بتحقق التدفقات النقدية، وقد وجد ان هناك علاقة ايجابية قوية بين جودة المستحقات واستمرارية الأرباح (Dechow & Dichev, 2002: 36-37) ولقياس جودة مستحقات راس المال العامل يتم استخدام معادلة الانحدار التالية:

$$\Delta WC_t = b_0 + b_1 * CFO_{t-1} + b_2 * CFO_t + b_2 * CFO_{t+1} + e_t$$

ب- المستحقات غير الطبيعية

وضع (Jones 1991) نموذج يعتمد على المستحقات غير الطبيعية، فالأرباح تتكون من التدفقات النقدية والمستحقات، وان الأرباح التي لا تحتوي على مستحقات تكون اكثر جودة، وافترض النموذج ان المستحقات تتكون من مستحقات طبيعية غير اختيارية (NA) التي ترتبط بعمليات الارباح الاساسية، ومستحقات غير طبيعية اختيارية (DA) التي تنجم عن الاخطاء المحاسبية المقصودة وغير المقصودة، وان التغير في اجمالي المستحقات يعود الى التغير في المستحقات الاختيارية، ويرى هذا النموذج ان البنود مثل الايرادات والموجودات، يجب ان توضح نوع المستحقات، اذ ان زيادة المستحقات التي لا ترتبط بعمليات توليد الأرباح الاساسية تقلل من جودة الارباح، وقام (Francis, et al, 2004) بقياس جودة الأرباح من خلال قياس القيمة المطلقة للمستحقات غير الطبيعية  $|AA_{j,t}|$ ، اذ يتم اولاً تقدير المستحقات الكلية باستخدام نموذج Jones 1991 وكالاتي:

$$\frac{TA_{j,t}}{Asset_{j,t-1}} = \kappa_1 \frac{1}{Asset_{j,t-1}} + \kappa_2 \frac{\Delta Rev_{j,t}}{Asset_{j,t-1}} + \kappa_3 \frac{PPE_{j,t}}{Asset_{j,t-1}} + \epsilon_{j,t}$$

ويتم قياس المستحقات الطبيعية NA من المعادلة التالية:

$$NA_{j,t} = \kappa_1 \frac{1}{Asset_{j,t-1}} - \kappa_2 \frac{(\Delta Rev_{j,t} - \Delta AR_{j,t})}{Asset_{j,t-1}} + \kappa_3 \frac{PPE_{j,t}}{Asset_{j,t-1}}$$



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

ويتم حساب المستحقات غير الطبيعية  $AA_{j,t}$  من خلال طرح المستحقات الطبيعية من المستحقات الكلية  $(\frac{TA_{j,t}}{Asset_{j,t-1}} - NA_{j,t})$ . ولأن كل من القيمة الكبيرة الموجبة والقيمة الكبيرة السالبة للمستحقات غير الطبيعية

تشيران الى التفاوت الكبير بين الأرباح وبين السياسات المحاسبية، فقد تم اعتماد القيمة المطلقة لهذا المقياس، فقيمة  $|AA_{j,t}|$  الكبيرة تشير الى جودة أرباح منخفضة (Francis, et al, 2004: 19).  
3- إنموذج ميلر 2007

يعد إنموذج Miller من النماذج الحديثة التي حاولت معالجة بعض الجوانب السلبية في النماذج التي سبقتها، والتي كانت تعتمد على دراسة الاستحقاق الاختياري لتحديد ما إذا كان يمثل تلاعباً في الأرباح أم لا، وقد أستحدث (Miller, 2007) إنموذج للعلاقة بين التغير في رأس المال العامل كعنصر معرض للتلاعب والتدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية كعنصر غير معرض للتلاعب، ويمكن استخدام قيمة التغير في هذا الإنموذج لاكتشاف التلاعب في الأرباح، فكلما انخفضت قيمة التغير في إنموذج Miller أو اقتربت الى الصفر، كان ذلك دليلاً على ارتفاع جودة مبلغ الأرباح والعكس كلما ابتعدت قيمة التغير في إنموذج Miller عن الصفر، سواء بالسالب أو الموجب، كلما كان ذلك دليلاً على انخفاض جودة مبلغ الأرباح، إذ أن التغير في إنموذج Miller قد يكون بالسالب أو الموجب، وإن ذلك يعني أنه لا يمكن صياغة الفروض الإحصائية للعلاقة بين هذا المتغير ومقاييس المتغيرات المستقلة إلا بعد توحيد الإشارات، لذلك تم استعمال القيمة المطلقة للتغير في إنموذج Miller كمقياس لجودة الأرباح، ويمكن تمثيل إنموذج Miller بالشكل الآتي (مبارك، 2010: 508):

$$\text{Miller} = (\text{WCn} - \text{WCn-1}) / \text{CFO}$$

### المحور الرابع / تأثير التوزيعات على جودة الأرباح

ينظر المستثمرون الى التوزيعات على انها مصدر للمعلومات عن كفاءة الادارة في تسيير نشاط الشركة، فحملة الاسهم لا تتاح لهم في الواقع فرصة متابعة النشاط الفعلي للشركة، ومن ثم فانهم ينظرون الى سياسة التوزيع على انها مؤشر للنجاح الذي تحققه الشركة، حيث تترك زيادة قيمة الارباح الموزعة للسهم من سنة لأخرى انطباعاً ايجابياً لدى المتعاملين في سوق راس المال عن فاعلية اداء الشركة، الامر الذي يؤدي بالتبعية الى ارتفاع القيمة السوقية لأسهمها العادية، ويعطي ارتفاع توزيعات الأرباح المستثمر إشارة موجبة لارتفاع الأرباح المستقبلية للشركة والتي تؤدي الى الزيادة في سعر السهم، وبالعكس فان الانخفاض في دفع التوزيعات ينظر الية كإشارة سلبية حول دلالة الانخفاض في الأرباح المستقبلية مما يؤدي الى انخفاض سعر السهم، وتتبع أهمية جودة الأرباح في ان المستثمر يعتمد في قرارته على دلالة القوائم المالية وتوقيتها وشفافيتها (احمد، 2012: 746).

وقدما (Sivakumar & waymire 1993) دليلاً يشير الى أن التوزيعات توفر معلومات حول جودة الارباح، واختبرا (Skinner & Soltes 2011) كيف ان التوزيعات تتعلق باستمرارية الأرباح، واستنتجا ان الشركات التي لديها توزيعات تمتلك استمرارية في الارباح اكثر من تلك التي لا تمتلك توزيعات، وان الفرضية الكامنة وراء اختبار جودة الأرباح هي ان المديرين الذين يقومون بالاحتيايل لا يستطيعون الحفاظ على سياسات توزيع الارباح نفسها في الامد الطويل، كما هي الحال مع مديري الشركات الذين يحققون الاداء نفسه وبدون التلاعب بالأرباح، وهذا يشير الى الآثار المحتملة الاتية (حسين، 2016: 80):

1- يكون المديرون في الشركات التي لا تدفع مقسوم ارباح أقل احتمالاً لارتكاب عمليات الاحتيايل (لانهم يعرفون بشكل مسبق انهم لن يكونوا قادرين على الحفاظ على سياسات توزيع الأرباح).  
2- فيما لو ان الادارة قامت بالاحتيايل في سياسات توزيع الأرباح، فان التقارير تعطي انذاراً بتغيير سياسات توزيع الأرباح للشركة.

وقد خلصا (Farinha & Moreira, 2007) الى ادلة عملية للعلاقة بين جودة الأرباح والتوزيعات يمكن تحديدها بالاتي (Farinha & Moreira, 2007: 29):

1- تم اختبار قرار دفع التوزيعات وعلاقته بجودة الارباح، وتم التوصل الى أن جودة الأرباح العالية تمتلك احتمالية عالية التأثير على قرار الادارة في توزيعات الأرباح.  
2- إن جودة الأرباح العالية تمتلك احتمالية عالية لوضع سياسات توزيع اكثر سخاءً.



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

وقد اثبتت دراسة (Skinner & Soltes 2009) ان الوحدات الاقتصادية تتردد في زيادة التوزيعات الا اذا كانوا يعتقدون بان هذه التوزيعات يمكن ان تستمر على هذا المستوى الجديد، ونتيجة لذلك ومن خلال الاستمرار بدفع التوزيعات، يمكن للمدراء اقتناع المساهمين بان ارباح الشركة المعلنة هي ذات جودة عالية (2: Skinner & Soltes, 2009)، وقد توصل العديد من الباحثين الى وجود علاقة عكسية بين جودة الأرباح وحجم المستحقات، فكلما زاد حجم المستحقات انخفضت جودة الأرباح ومن ثم ينعكس ذلك على انخفاض توزيعات الأرباح، وقد وضع ذلك (Leuz, 1998) عندما اشار الى أن المستحقات قد تؤدي الى ظهور أرباح ولكن لا تتوفر السيولة اللازمة لأجراء التوزيعات النقدية، وتؤدي المستحقات الى تدفقات نقدية منخفضة تقلل من المحتوى المعلوماتي للأرباح المبلغ عنها، ومن ثم يؤدي ذلك الى انخفاض جودة الأرباح (حسين، 2016: 77)، وقد بينت (Farinha, 2007) وجود علاقة بين جودة الأرباح وبين توزيعات الأرباح، فاحتمالية دفع الوحدات الاقتصادية لتوزيعات ارباح تزداد بزيادة جودة الأرباح، كما ان مقدار هذه التوزيعات ونوعها تزداد ايضا بزيادة جودة الأرباح (حمدان واخرون، 2012: 414)، ويتم استخدامها كمؤشر على توزيعات الأرباح، وخصوصاً كون توزيعات الأرباح هي من الامور المهمة التي تؤخذ بالحسبان عند اتخاذ القرارات الاستثمارية (الشريف و ابو عجيلة، 2008: 5).

### المحور الخامس / قياس أثر سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في عينة البحث

#### 1- قياس جودة الأرباح باستخدام إنموذج ميلر

يقيس إنموذج ميلر العلاقة بين التغير في رأس المال العامل والتدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، ويمكن استخدام قيمة التغير في هذه النسبة لاكتشاف جودة الأرباح، فكلما انخفضت قيمة التغير في نموذج Miller او اقتربت من الصفر، كان ذلك دليلاً على ارتفاع جودة مبلغ الأرباح، والعكس كلما ابتعدت قيمة التغير في نموذج Miller عن الصفر، سواء بالسالب أو الموجب، كلما كان ذلك دليلاً على انخفاض جودة مبلغ الأرباح، إذ أن التغير في نموذج Miller قد يكون بالسالب أو الموجب. وقد تم استخدام مقياس إنموذج ميلر لقياس جودة الأرباح لأنه يعكس جودة الأرباح باستعمال الإستحقاقات الإختيارية قصيرة الأجل، ويمكن تمثيل نموذج Miller بالشكل الآتي:

$$Miller = (WC_n - WC_{n-1}) / CFO$$

وان احتساب نموذج Miller يتطلب عد السنة الأولى سنة أساس وهي عام 2006، وان قياس مطلق التغير في نموذج Miller يتم كالآتي:

$$Abs(Miller) = \{(WC_n - WC_{n-1}) / CFO_n\} - \{(WC_{n-1} - WC_{n-2}) / CFO_{n-1}\}$$

وان احتساب مطلق التغير في نموذج Miller يتطلب سنتي اساس، وقد اعتمد الباحثان على سنتي 2006 و 2007 سنتي اساس، وقد طبق الباحثان نموذج مطلق التغير في نموذج Miller على عينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ويبين الجدول ادناه قياس جودة الأرباح لعينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2008-2015 وفق إنموذج Miller:





## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

جدول (1) قياس جودة الأرباح لعينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2008-2015 وفق إنموذج Miller

| الشركات                  | تغير نسبة 2008 | تغير نسبة 2009 | تغير نسبة 2010 | تغير نسبة 2011 | تغير نسبة 2012 | تغير نسبة 2013 | تغير نسبة 2014 | تغير نسبة 2015 | المتوسط |
|--------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------|
| مصرف بغداد               | 2.60           | 0.06           | 0.09           | 0.12           | 0.33           | 0.02           | 0.17           | 0.06           | 0.43    |
| المصرف الاهلي العراقي    | 0.78           | 0.71           | 1.71           | 0.85           | 0.46           | 0.28           | 1.19           | 1.22           | 0.90    |
| مصرف الائتمان العراقي    | 3.80           | 0.23           | 0.79           | 0.81           | 0.28           | 0.40           | 2.23           | 0.41           | 1.12    |
| مصرف الخليج              | 0.07           | 0.90           | 0.39           | 3.67           | 3.40           | 1.44           | 0.37           | 2.43           | 1.58    |
| المصرف المتحد            | 1.09           | 0.75           | 1.20           | 0.41           | 1.22           | 0.93           | 0.43           | 0.24           | 0.78    |
| مصرف الاتحاد             | 0.63           | 0.20           | 0.78           | 1.25           | 0.13           | 0.64           | 1.35           | 0.86           | 0.73    |
| مصرف المنصور للاستثمار   | 0.69           | 0.15           | 0.08           | 0.47           | 1.01           | 1.95           | 1.18           | 0.51           | 0.76    |
| الاهلية للتأمين          | 0.25           | 0.47           | 1.00           | 1.18           | 1.43           | 1.09           | 0.34           | 0.29           | 0.34    |
| الخير للاستثمار المالي   | 0.54           | 0.43           | 0.37           | 1.13           | 0.94           | 0.99           | 1.17           | 0.11           | 0.32    |
| الونام للاستثمار المالي  | 0.10           | 0.34           | 0.13           | 0.55           | 5.38           | 2.04           | 3.25           | 1.50           | 0.74    |
| الباتك للاستثمار المالي  | 0.13           | 0.05           | 2.86           | 4.52           | 4.69           | 3.99           | 1.18           | 0.90           | 1.02    |
| المعمورة العقارية        | 1.13           | 0.37           | 3.26           | 6.01           | 0.04           | 0.18           | 0.92           | 0.98           | 0.72    |
| النخبة للمقاولات العامة  | 2.40           | 4.81           | 4.82           | 6.32           | 3.12           | 0.41           | 0.40           | 1.97           | 1.35    |
| العراقية للنقل البري     | 2.38           | 0.46           | 0.39           | 0.66           | 1.24           | 2.60           | 1.85           | 0.57           | 0.56    |
| المنصور الدوائية         | 3.12           | 0.86           | 1.42           | 1.57           | 2.60           | 2.72           | 2.01           | 0.03           | 0.80    |
| الصناعات الكيماوية       | 0.27           | 0.48           | 0.28           | 2.12           | 2.09           | 0.05           | 0.83           | 0.04           | 0.34    |
| بغداد للمشروبات الغازية  | 1.50           | 2.20           | 6.58           | 0.85           | 4.50           | 3.47           | 0.79           | 0.35           | 1.12    |
| العراقية لتصنيع التمور   | 0.82           | 0.33           | 2.08           | 0.36           | 1.95           | 1.05           | 0.05           | 0.45           | 0.39    |
| الصناعات الكيماوية       | 2.11           | 3.56           | 1.35           | 5.49           | 0.49           | 0.43           | 0.70           | 0.04           | 0.79    |
| الكندي للقاحات البيطرية  | 4.13           | 6.92           | 3.65           | 0.17           | 3.38           | 2.38           | 0.47           | 0.63           | 1.21    |
| فندق بغداد               | 1.71           | 1.33           | 0.63           | 1.09           | 1.65           | 0.74           | 0.35           | 0.56           | 0.45    |
| الاستثمارات السياحية     | 0.98           | 0.96           | 0.54           | 0.71           | 0.04           | 0.24           | 1.81           | 3.41           | 0.48    |
| فندق المنصور             | 0.13           | 0.42           | 0.19           | 2.70           | 0.64           | 3.97           | 1.13           | 0.56           | 0.54    |
| الحديثة للإنتاج الحيواني | 0.81           | 1.14           | 2.17           | 1.48           | 0.04           | 0.13           | 0.52           | 0.07           | 0.35    |
| انتاج وتسويق اللحوم      | 5.15           | 3.93           | 1.26           | 3.21           | 2.71           | 0.00           | 2.92           | 1.20           | 1.13    |
| الوسط الحسابي            |                |                |                |                |                |                |                |                | 0.758   |

يشير هذا الجدول اعلاه الى ان قيمة الوسط الحسابي لمطلق التغير في إنموذج Miller بلغت (0,758)، وهي نسبة منخفضة نسبياً وتدل على جودة الأرباح لعينة البحث من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، والجدول الآتي يوضح نتائج التحليل الاحصائي لنسبة ميلر:





## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

جدول (2) معامل التحديد لعينة البحث وفقاً لنموذج Miller

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .248 <sup>a</sup> | .061     | .051              | .09341                     |

**a. Predictors: (Constant), X**

يتضح من الجدول المذكور انفاً، وجود علاقة ارتباط موجبة ومعنوية بين متغيرات نموذج البحث المتمثلة برأس المال العامل، والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، إذ بلغت قيمة معامل الارتباط (0.24)، أما معامل التحديد ( $R^2=0.06$ ) والتي تقيس نسبة التغير في نسبة ميلر نتيجة التغير في المتغيرات المستقلة أي ان المتغيرات المستقلة فسرت ما نسبته 6% تفسر من التغيرات التي تطرأ على مطلق التغير في نسبة ميلر.

جدول (3) تحليل التباين (ANOVA) لعينة البحث

| Model | Sum of Squares | df   | Mean Square | F    | Sig.  |                   |
|-------|----------------|------|-------------|------|-------|-------------------|
| 1     | Regression     | .050 | 1           | .050 | 5.752 | .019 <sup>a</sup> |
|       | Residual       | .768 | 88          | .009 |       |                   |
|       | Total          | .818 | 89          |      |       |                   |

**a. Predictors: (Constant), X**

**b. Dependent Variable: Miller R**

يتضح من الجدول المذكور انفاً، أن قيمة (F) المحسوبة للنموذج بلغت (5.7)، وهي أكبر من قيمة (F) الجدولية البالغة (4.19) عند مستوى دلالة (0.05)، وهذا يعني وجود تأثير ذو دلالة للمتغيرات المستقلة للمتغير التابع عند مستوى معنوية (5%) بدرجة ثقة (95%).

جدول (4) معامل الميل الحدي لعينة البحث

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant) | .012                        | .010       |                           | 1.198 | .234 |
|       | X          | .101                        | .042       | .248                      | 2.398 | .019 |

ويتضح من الجدول اعلاه ان معامل الميل الحدي لزاوية الانحدار  $\beta$  بلغ 10% وهذا يعني أن أي زيادة في مستوى المتغيرات المستقلة بوحدة واحدة سيؤدي إلى زيادة مستوى مطلق التغير في نسبة ميلر بنسبة (10%) قد كانت قيمة P-value (0.01) وهي أقل من مستوى معنوية (0.05) وهي تشير إلى معنوية المعلمة وتؤكد نتيجة تقدير معامل الانحدار.

ومما ورد انفاً يستنتج الباحثان على إن نتائج نموذج Miller لقياس جودة الأرباح في عينة البحث انه "هناك مستوى مقبول من جودة الأرباح في الكشوفات المالية الصادرة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية".



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

### 2- قياس تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح

ولتحقيق هدف المحور سيتم قياس تأثير سياسة توزيعات الأرباح على جودة الأرباح، من خلال استمارة استبانة (ملحق 1) حكمت من قبل مجموعة من الخبراء المختصين (ملحق 2) ووزعت على عينة من العاملين في حسابات الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وقد بلغ عدد الاستمارات الموزعة (82) استمارة، وعرض نتائج الدراسة الميدانية التي أجراها البحث، وتحليلها، وذلك باستعمال أدوات الإحصاء الوصفي والتمثلية بـ (الوسط الحسابي) لتحديد مدى اتفاق العينة المختارة مع أسئلة الاستبانة، كما تم استعمال (الانحراف المعياري) لتقدير التشتت المطلق لإجابات أفراد العينة عن الوسط لتقدير التشتت النسبي، وذلك بهدف رسم صورة أو أطار عام لتفضيل المستجيبين وتوجهاتهم العامة فيما يتعلق بمتغيرات البحث، وذلك من خلال مقياس ليكرات الخماسي عن الخيارات وهو مقياس ترتيبي، والأرقام التي تدخل في البرنامج الإحصائي (SPSS).

بلغت قيمة الوسط الحسابي لهذا المحور (3.93) وهي اكبر من قيمة الوسط الفرضي والبالغ (3) وهذا يعني بان اجابات العينة متجه نحو الاتفاق والاتفاق تماماً، وبانحراف معياري (0.54)، وسيتم قياس تأثير سياسة توزيعات الأرباح على جودة الأرباح، وكالاتي:

جدول (5) يبين وصف عام لفقرات الاستبيان الخاصة بتأثير سياسة توزيعات الأرباح على جودة الأرباح

| الانحراف المعياري | الوسط الحسابي | لا اتفق تماماً |   | لا اتفق |   | اتفق الى حد ما |    | اتفق |    | اتفق تماماً |    | الفقرات                                                                                                             |
|-------------------|---------------|----------------|---|---------|---|----------------|----|------|----|-------------|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                   |               | %              | ت | %       | ت | %              | ت  | %    | ت  | %           | ت  |                                                                                                                     |
| 0.94              | 3.89          | 1.2            | 1 | 7.3     | 6 | 20.7           | 17 | 42.7 | 35 | 28          | 23 | لدى الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية فهماً كاملاً لمفهوم جودة الأرباح                                  |
| 0.83              | 4.0           | --             | - | 6.1     | 5 | 15.9           | 13 | 50   | 41 | 28          | 23 | تسعى الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية الى تعظيم جودة ارباحها من خلال اختيار السياسات المحاسبية الامثل. |
| 0.80              | 3.91          | --             | - | 4.8     | 4 | 22.0           | 18 | 50.0 | 41 | 23.2        | 19 | عند تبني سياسة توزيعات يؤخذ بعين الاعتبار تأثير تلك السياسة على جودة الأرباح                                        |
| 0.86              | 3.89          | --             | - | 7.3     | 6 | 20.7           | 17 | 47.6 | 39 | 24.4        | 20 | عند تغيير سياسة التوزيعات يؤخذ بعين الاعتبار تأثير ذلك التغيير على جودة الأرباح                                     |
| 0.89              | 4.0           | --             | - | 1.2     | 1 | 18.3           | 15 | 50   | 41 | 30.5        | 25 | تؤثر نوع توزيعات الأرباح على جودة الأرباح المحاسبية.                                                                |
| 0.86              | 3.89          | --             | - | 1.2     | 1 | 26.8           | 22 | 48.8 | 40 | 23.2        | 19 | تؤثر حجم توزيعات الأرباح على جودة الأرباح المحاسبية.                                                                |
| 0.54              | 3.93          |                |   |         |   |                |    |      |    |             |    | الوسط الحسابي العام                                                                                                 |



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

ومن الجدول اعلاه يتبين الآتي:

أ- اتفق أفراد العينة في السؤال (1) وبنسبة (70.7%) على ان للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية فهماً كاملاً لمفهوم جودة الأرباح، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي (3.89) وهي اكبر من قيمة الوسط الفرضي البالغ (3)، اي ان اتجاهات اجابات العينة كانت متجه نحو الاتفاق بنسبة (28%) والاتفاق بنسبة (42.7%).

ب- اتفق أفراد العينة في السؤال (2) وبنسبة (78%) على ان الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تسعى الى تعظيم جودة ارباحها من خلال اختيار السياسات المحاسبية، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي (4.0) وهي اكبر من قيمة الوسط الفرضي البالغ (3)، اي ان اتجاهات اجابات العينة كانت متجه نحو الاتفاق بنسبة (28%) والاتفاق بنسبة (50%).

ت- اتفق أفراد العينة في السؤال (3) وبنسبة (73.2%) على ان الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تأخذ بنظر الاعتبار تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح عند تبني هذه السياسات، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي (3.91) وهي اكبر من قيمة الوسط الفرضي البالغ (3)، اي ان اتجاهات اجابات العينة كانت متجه نحو الاتفاق بنسبة (23.2%) والاتفاق بنسبة (50%).

ث- اتفق أفراد العينة في السؤال (4) وبنسبة (72%) على ان الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تأخذ بنظر الاعتبار تأثير تغيير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح عند تغيير هذه السياسات، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي (3.89) وهي اكبر من قيمة الوسط الفرضي البالغ (3)، اي ان اتجاهات اجابات العينة كانت متجه نحو الاتفاق بنسبة (24.4%) والاتفاق بنسبة (47.6%).

ج- اتفق أفراد العينة في السؤال (5) وبنسبة (80.5%) على ان نوع توزيعات الأرباح تؤثر على جودة الأرباح المحاسبية، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي (3.79) وهي اكبر من قيمة الوسط الفرضي البالغ (3)، اي ان اتجاهات اجابات العينة كانت متجه نحو الاتفاق بنسبة (30.5%) والاتفاق بنسبة (50%).

ح- اتفق أفراد العينة في السؤال (6) وبنسبة (72%) على ان حجم توزيعات الأرباح تؤثر في جودة الأرباح المحاسبية، إذ بلغت قيمة الوسط الحسابي (3.89) وهي اكبر من قيمة الوسط الفرضي البالغ (3)، اي ان اتجاهات اجابات العينة كانت متجه نحو الاتفاق بنسبة (23.2%) والاتفاق بنسبة (48.8%).

### 3- اختبار فرضية البحث

يهدف هذا المحور إلى اختبار فرضية البحث عن طريق استعمال الأساليب الإحصائية المناسبة، إذ إن هناك فرضيات تفرعت من الفرضية الرئيسية لتحديد علاقات الارتباط والعلاقات التأثيرية بين متغيرات البحث، واعتمد الباحث على عدة أساليب إحصائية في اختبار فرضية البحث ومنها:

(1) نموذج تحليل الانحدار الخطي البسيط

لتحديد درجة تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع، ويمكن كتابته بالشكل الآتي:

$$Y = B_0 + B_1X_1$$

أذ أن:

Y: تمثل المتغير التابع

B<sub>0</sub>: تمثل الجزء الثابت

B<sub>1</sub>X<sub>1</sub>: يمثل المتغير المستقل

وأن تحليل الانحدار البسيط يعتمد على وجود فرضيتين:

أ- فرضية العدم (H<sub>0</sub>): انتفاء علاقة معنوية بين المتغير المستقل والمتغير التابع (أي انتفاء تأثير معنوي للمتغير المستقل على المتغير التابع).

ب- الفرضية البديلة (H<sub>1</sub>): وجود علاقة معنوية بين المتغيرين (أي وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل في المتغير التابع).

(2) معامل التحديد (R<sup>2</sup>): ويعرف بأنه نسبة ما تفسره المتغيرات المستقلة من التغيير الكلي في المتغير التابع، إذ تتراوح هذه النسبة ما بين الصفر والواحد الصحيح، فكلما اقترب معامل التحديد من الواحد، كلما دل على جودة النموذج والعكس صحيح.

(3) اختبار (F): ويستخدم لاختبار مدى معنوية العلاقة الخطية المفترضة لتقدير معالم نموذج الدراسة.



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

4) اختبار (T): لاختبار مدى دقة  $b_1$  لتحديد اثر التأهيل العلمي على استجابات عينة البحث. ويمكن قياس تأثير سياسات التوزيعات على جودة الأرباح وكالاتي:  
وللتأكد من صحة الفرضية يتم اختبارها من خلال نموذج الانحدار الخطي والذي يمكن كتابته بالشكل التالي:

$$Y_t = 3.37 + 0.15X$$

إذ أن:

$Y_t$ : تمثل جودة الأرباح.

$X$ : تمثل سياسة التوزيعات.

ويتضح من النموذج المذكور انفاً ان تغيير سياسة التوزيعات بمقدار وحدة واحدة سيؤدي الى ان جودة الأرباح سوف تتغير بمقدار (0.15)، وبصورة أكثر توضيحاً يمكن بيان تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح، من خلال الجدول الآتي:

جدول (6) تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح

| المتغير المستقل $X_t$ | المتغير المعتمد $Y_t$ | قيمة B | قيمة معامل التحديد $R^2$ | قيمة F المحسوبة | الدلالة        | قيمة معامل الارتباط r | الدلالة      | قيمة T المحسوبة | قبول (رفض) الفرضية                     |
|-----------------------|-----------------------|--------|--------------------------|-----------------|----------------|-----------------------|--------------|-----------------|----------------------------------------|
| سياسة التوزيعات       | جودة الأرباح          | 3.37   | 0.02                     | 6.29            | العلاقة معنوية | 0.16                  | ارتباط معنوي | 5.45            | رفض فرضية العدم و قبول الفرضية البديلة |

قيمة (F) المحسوبة عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (1.60) = 3.95، قيمة (T) المحسوبة عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (60) = 1.99  
ويتضح من الجدول المذكورة انفاً أن معامل الارتباط (r) موجب (0.16) وهذا يعني إن هناك علاقة ارتباط موجبة (طردية)، أي أن متغير جودة الأرباح التابع يتغير بالقوة نفسها واتجاه المتغير المستقل علاقة سياسة التوزيعات، وتحت مستوى معنوية (0.05).  
كما بلغ معامل التحديد ( $R^2$ ) مقدار (0.02) وهذا يعني إن المتغير المستقل علاقة سياسة التوزيعات يفسر نحو (2%) من التغير الحاصل في المتغير التابع جودة الأرباح، والباقي يعود إلى المتغيرات الأخرى المؤثرة في جودة الأرباح.

كما بلغت (T) المحسوبة تحت مستوى معنوية (0.05) ودرجة حرية (n-k-1) (60) مقدار (5.45) وهي اكبر من (t) الجدولية البالغة (1.99)، وهذا يعني رفض فرضية العدم ( $B_0=0$ ) وقبول الفرضية البديلة ( $B_1 \neq 0$ ) أي انه يعني انه هناك تأثير معنوي مهم للسياسات التوزيعات على جودة الأرباح.  
وان قيمة (F) المحسوبة بلغت (6.29) عند درجة حرية قدرها (1.60) ومستوى معنوية (0.05)، في حين بلغت قيمة (F) الجدولية (3.95) مما يعني إن قيمة (F) المحسوبة اكبر من قيمة (F) الجدولية، ويتبين بان العلاقة الخطية المفترضة لتقدير معالم النموذج معنوية ويستدل من ذلك إن للسياسة التوزيعات تأثير معنوي مهم في جودة الأرباح.

نخلص مما سبق إلى إثبات صحة الفرضية الرئيسية التي تبناها البحث.



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

### المحور السادس / الاستنتاجات والتوصيات

#### أولاً: الاستنتاجات

- 1- ان توزيع الأرباح من القرارات الصعبة والمهمة التي تتخذها الإدارة في الوحدات الاقتصادية، لما لهذا القرار من اثر مباشر في المستثمر والوحدة الاقتصادية، إذ ان الهدف الاساسي لأي مستثمر هو تحقيق الأرباح.
- 2- يعد موضوع جودة الأرباح احد المجالات البحثية التي نالت اهتمام الباحثين في المحاسبة خلال السنوات الماضية، إذ تُبنى القرارات الاقتصادية على معلومات الأرباح تبعا لاختلاف مستخدمي القوائم المالية، وتعد جودة الأرباح مقياسا مهما في تقييم الوضع المالي للوحدة الاقتصادية.
- 3- هناك مستوى مقبول من جودة الأرباح في الكشوفات المالية الصادرة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، إذ تم استخدام مقياس إنموذج ميلر لقياس جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لأنه يعكس جودة الأرباح باستعمال الإستحقاقات الإختيارية قصيرة الأجل.
- 4- هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين سياسة التوزيعات وجودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

#### ثانياً: التوصيات

- في ضوء الاستنتاجات التي توصل اليها البحث بجانبه النظري والتطبيقي، يمكن تقديم مجموعة من التوصيات اهمها ما يأتي:
- 1- ضرورة التزام الشركات بالإفصاح عن اساسيات توزيع الأرباح والمتمثلة بالاتي:
    - أ- اجراءات توزيع الأرباح: بمعنى متى وبأية مبالغ سيتم دفع توزيعات الأرباح للمساهمين في الشركة.
    - ب- مبلغ توزيعات الأرباح: ان قرار تحديد مبلغ او كمية توزيعات الأرباح هو قرار مهم ويعتمد على سياسة توزيع الأرباح في الشركة.
    - ت- تواريخ توزيعات الأرباح: الاعلان عن توزيعات الأرباح، والموعد النهائي لأسماء المساهمين المسجلين في سجلات الشركة والذي يحق لهم الحصول على هذه التوزيعات وموعد الدفع.
  - 2- ضرورة حث الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية باتباع سياسة توزيعات ثابتة، وان تحافظ على مستويات توزيع مستقرة من الأرباح وبمواعيد منتظمة لتجنب حدوث اثار سلبية على اسعار الاسهم في السوق المالي.
  - 3- ضرورة قيام سوق العراق للأوراق المالية بزيادة وعي الشركات المساهمة المدرجة في السوق بمفهوم جودة الأرباح، لما لهذا المفهوم من منافع اقتصادية خاصة تعود على الشركة نفسها وعامة تعود على السوق ككل.



## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

### المصادر

#### 1- المصادر العربية

##### أولاً: الوثائق والتقارير الرسمية

- 1 دليل الشركات والتقارير السنوية الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية.
- 2 الكشوفات المالية السنوية للشركات المساهمة عينة البحث.
- 3 مجلس معايير المحاسبة الدولية، معايير المحاسبة الدولية (2014).

##### ثانياً: الكتب

- 4 الجنابي، عامر و المشهداني، بشرى و التميمي، عباس (2012) المحاسبة المالية المتقدمة، ط1، بغداد، مكتب الجزيرة للطباعة والنشر.
- 5 الزبيدي، حمزة محمود (2008) الادارة المالية المتقدمة، عمان، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.
- 6 الشمري، صادق و نعمة، نغم (2014) اساسيات الادارة المالية، بغداد، مطبعة الكتاب.
- 7 العامري، محمد علي (2013) الادارة المالية الحديثة، ط1، عمان، دار وائل للنشر والتوزيع.
- 8 العلي، اسعد حميد (2013) الادارة المالية، ط3، عمان، دار وائل للنشر والتوزيع.
- 9 النعيمي، عدنان و التميمي، ارشد (2009) الادارة المالية المتقدمة، ط1، عمان، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.

##### ثالثاً: الرسائل والاطاريح الجامعية

- 10 البراجنة، امجد ابراهيم (2009) اختبار العلاقة بين توزيع الأرباح وكل من القيمة السوقية والدفترية للاسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الاسلامية-غزة.
- 11 ابو غبن، هيثم محمد عقل (2013) نظم التكاليف على اساس الانشطة الموجهة بالوقت (TDABC) وأثره على سياسة توزيع الأرباح لدى شركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية / جامعة الازهر-غزة.
- 12 بن الضب، علي (2009) دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدرجة بالبورصة، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح – ورقلة.
- 13 بوحدارة، عبد الكريم (2012) أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة.
- 14 خليل، اسلام فيصل (2011) أثر الهيكل التمويلي على ربحية الشركات المساهمة العامة الأردنية وعلى سياساتها في توزيعات الأرباح، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال / جامعة الشرق الاوسط.
- 15 حسين، سطم صالح (2016) تأثير جودة الابلاغ المالي في سياسات توزيع الارباح وانعكاسه على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، اطروحة مقدمة للحصول على درجة دكتوراه فلسفة في علوم المحاسبة، كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد.
- 16 زواويد، لزهاري (2012) دراسة تأثير سياسة توزيع الأرباح على السلوك التمويلي للمؤسسة الاقتصادية المدرجة في البورصة، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في العلوم المالية والمحاسبية تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة.
- 17 الساعدي، استقلال جمعة وجر (2012) تكامل مفهوم الدخل والتدفقات النقدية ودوره في تعزيز جودة الأرباح المحاسبية، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد.





## تأثير سياسة التوزيعات على جودة الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

18) نصر، خالد جمال (2015) اثر الاعلان عن توزيعات الأرباح وربحية السهم في القيمة السوقية لاسهم الشركات الاردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية / جامعة العلوم التطبيقية الخاصة.

### رابعاً: الدوريات

19) ابو علي، سوزي و الدبيعي، مأمون و ابو ناصر، محمد (2011) "اثر جودة الارباح المحاسبية على تكلفة الاقتراض طبقاً لمعايير الإبلاغ المالي الدولية: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة" عمان المجلة الاردنية في ادارة الاعمال، المجلد 7، العدد 3، 433-460.

20) احمد، سامح محمد رضا (2012) "اثر جودة المراجعة في جودة الأرباح، وانعكاسها على التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المساهمة المصرية" المجلة الاردنية في ادارة الاعمال، المجلد 8، العدد 4، 761-736.

21) حمدان، غلام محمد موسى (2012) "العوامل المؤثرة في جودة الأرباح: دليل من الشركات الصناعية الأردنية" مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 20، العدد 1، 265-301

22) حمدان، غلام محمد موسى (2014) "العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الارباح وتأثرها بصعوبات التمويل الخارجي" مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 10، العدد 1، 81-63.

23) حمدان، غلام محمد، مشتهى، صبري ماهر و عواد، بهاء صبحي (2012) "دور لجان التدقيق في استمرارية الأرباح كدليل على جودتها" المجلة الاردنية في ادارة الاعمال، المجلد 8، العدد 3، 433-409.

24) زرقون، محمد (2010) "اثر الاكتتاب العام على سياسات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية المسعر في البورصة- دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير فندق الأوراسي الجزائر" مجلة الباحث، العدد 8، 96-81.

25) زعرب، حمدي و شراب، شراب (2007) "اثر الاعلان عن توزيعات الأرباح على اسعار اسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية- دراسة تطبيقية" مجلة الجامعة الاسلامية، المجلد 15، العدد 2، 579-557.

26) زلوم، نضال عمر (2015) "نموذج مقترح لقياس استخدام المعلومات المحاسبية للتنبؤ باستمرارية الأرباح كأداة لجودتها"، المجلة الاردنية في ادارة الاعمال، المجلد 11، العدد 3، 640-621.

27) زلوم، نضال عمر و الشعار، اسحق محمود (2015) "اثر توزيعات الأرباح على القرار الاستثماري في ضوء جودة التقارير المالية" المجلة الاردنية في ادارة الاعمال، المجلد 2، العدد 1، 50-33.

28) الشريف، اقبال عدنان و ابو عجيله، عماد محمد (2008) "العلاقة بين جودة الأرباح والحاكمية المؤسسية" دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

29) عبد القادر، بريش و عيسى، بدروني (2013) "محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية" الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد 10، 22-12.

30) مبارك، الرفاعي (2010) "التغيير الدوري الإلزامي للمراجعين واثره على جودة عملية المراجعة" مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، العدد 77.

31) مرعي، عبد الرحمن و زكريا، نائلة (2013) "اثر سياسة توزيعات الارباح على القيمة السوقية للسهم- دراسة ميدانية" مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 35، العدد 5، 299-279.

32) نور، عبد الناصر ابراهيم و العواودة، حنان (2015) "ادارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية - دراسة اختبارية على الشركات الصناعية الاردنية المساهمة العامة" بحث مقدم الى المؤتمر الدولي الخامس لكلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة العلوم التطبيقية - الاردن.



## 2- المصادر الأجنبية

### First: Books

- 1) Baker, H. Kent (2009) Dividends And Dividend Policy, New Jersey, John Wiley & Sons, Inc.
- 2) Brealey, Recharad A., Myers, Stewart C., & Marcus, Alan J. (2007) Fundamentals Corporate Finance, 5<sup>th</sup> Edition, New York, McGraw-Hill / Irwin.
- 3) Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2009) Fundamentals Of Financial management, 12<sup>th</sup> Edition, USA, South-Western Cengage Learning.
- 4) Dechow, Patricia M. & Schrand, Catherine M. (2004) Earnings Quality, USA, Research Foundation of CFA institute.
- 5) Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J., & Warfield, Terry D. (2013) Intermediate Accounting, 15<sup>th</sup> Edition, USA, John Wiley & Sons, Inc.
- 6) Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., & Jordan, Bradford D. (2013) Fundamentals Of corporate Finance, 10<sup>th</sup> Edition, New York, McGraw-Hill/Irwin.
- 7) Weygandt, Jerry J., Kimmel, Paul D., & Kieso, Donald E. (2012) Accounting Principles, 10<sup>th</sup> Edition, USA, John Wiley & Sons, Inc.
- 8) Wolk, harry I., Dodd, james L. & Rozycki, john J. (2013) Accounting Theory, 8<sup>th</sup>, USA, SAGE.

### Second: Thesis

- 9) Abu Khalaf, Bashar Khaled (2012) Dividend Smoothness, Determinants and Impact of Dividend Announcements on share prices: Empirical Evidence from Jordan, Thesis submitted to gain the degree of Doctor of Philosophy, Heriot-Watt University.
- 10) Herly, Marie (2012) Earnings Quality in Restating Firms: Empirical Evidence, Thesis submitted to gain the degree of master, Department of Economics and Business \ Aarhus University.
- 11) Khan, Naimat Ullah (2011) Dividend policy and the stock market reaction to dividend announcements in Pakistan, Thesis submitted to gain the degree of Doctor of Philosophy, University of Dundee.
- 12) Markon, Despoina & Tsitsoni, Foteini (2013) Fair Value Accounting and Earnings Quality: Listed Real Estate Companies in Sweden, Thesis submitted to gain the degree of master in Business Administration, Karlstad Business School \ Karlstad University.
- 13) Nnadi, M.A. (2010) The effect of mergers and acquisitions on the dividend policy of banks, Thesis submitted to gain the degree of Doctor of Philosophy, Coventry University.
- 14) Pandey, Vijay Shankar (2015) Signaling Effect of Dividend Decision on The Market Price of Select Listed Companies, Thesis submitted to gain the degree of Doctor of Philosophy in Business administration, Department of Business administration \ university of Lucknow.



15) Peng, Xiaofeng (2008) The Impact of Off-Balance-Sheet Pension Liability under SFAS No.87 on Earnings Quality, Cost of Capital and Analysts' Forecasts, Thesis submitted to gain the degree of Doctor of Philosophy, Kent State university.

### Third: Periodicals

16) Akbari, Morteza, Javid, Daryosh & Solimani, Hosin (2014) "The relationship between pay policy dividends and earnings quality firms" International Research Journal of Applied and Basic Sciences, Vol 8, Issue 6, PP 667-674.

17) Basu, Sudipta (1997) "The conservatism principle and asymmetric timeliness of earnings" Journal of Accounting & Economics, Vol 24, PP 3-37.

18) Dechow, Patricia M. & Dichev, Ilia D. (2002) "The Quality of Accruals and Earnings: the Role of Accrual Estimation Errors" The accounting Review, Vol 77, PP 35-59.

19) Ewert, Ralf & Wagenhofer, Alfred (2010) "Earnings Quality Metrics and What They Measure" Graz, Austria.

20) Farinha, Jorge & Moreira, Jose Antonio (2007) "Dividends and earnings quality: the missing link?" CETE \ Faculty of Economics \ University of Porto.

21) Francis, Jennifer, LaFond, Ryan, Olsson, Per M. & Schipper, Katherine (2004) "Costs of Equity and Earnings attributes" The Accounting Review, Vol 79, NO 4, PP 967-1010.

22) Francis, Jennifer, Huang, Allen H., Rajgopal, Shiva & Zang, Amy Y. (2004) "CEO Reputation and Earnings Quality" Contemporary Accounting Research, Vol 25, Issus 1, PP 109-147.

23) Francis, Jennifer, Olsson, Per & Schipper, Katherine (2006) "Earnings Quality" Foundation and Trends® in Accounting, Vol 1, Issue 4, P 259-340.

24) Jatmiko, Dadang Prasetyo (2015) "The Influence of Agency Cost, Market Risk, and Investment Opportunities on Dividend Policy" International Journal of Management and Commerce Innovation, Vol. 3, Issue 2, PP 68-75.

25) Skinner, Douglas J. & Soltes, Eugene (2009) "What do dividends tell us about earnings quality?" Review of Accounting Studies ,Vol 16, Issue 1, PP 1-28.

26) Sirait, Febriela & Siregar, Sylvia Veronica (2014) "Dividend payment and earnings quality: evidence from Indonesia" International Journal of Accounting and Information Management, Vol 22, Issue 2, PP 103-117.



## The Effect of Dividend Policy on Earnings Quality in The Companies listed in Iraq Stock Exchange

### Abstract

The dividends is one of difficult and important decisions taken by the administration in the economic units, because this decision has a direct impact on the investor and economic unit, so the main objective of any investor is achieve earnings, as well as information borne by dividends about the earnings quality of the economic unit and the level and efficiency of management to achieving earnings.

The research aims at explaining the effect of the dividends policy on the earnings quality in the companies listed in the Iraq Stock Exchange. The Miller model was used to measure the earnings quality in the companies listed in the Iraq Stock Exchange by using discretionary accruals short-term, the impact of the dividend policy on the earnings quality in the joint stock companies listed in the Iraq Stock Exchange was measured by organizing a questionnaire was distributed to a sample of employees in the companies. The effect of the variables was shown through the use of statistical models in the form of the smallest squares and linear regression model. After testing the hypotheses, a set of conclusions was reached, was the existence of an acceptable level of earnings quality in the financial statements issued by the companies listed in the Iraq Stock Exchange, as well as a significant relationship between dividends policy and earnings quality in the companies listed in the Iraq Stock Exchange, A number of recommendations were made the need to urge the joint stock companies listed in the Iraq Stock Exchange to follow a of fixed dividends policy, and maintain stable levels of dividends on a regular basis to avoid a negative impact on stock prices in the financial market, as well as the need for the Iraq Stock Exchange to increase the awareness of companies listed in the market the concept of earnings quality, as this concept of special economic benefits to the company itself and the general return to the market as a whole.

**Key terms:** Dividends, Dividends Policy, Earnings Quality.