



جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني

في ميدان: علوم اقتصادية و علوم التسيير وعلوم التجارية

فرع علوم مالية ومحاسبة، تخصص مالية المؤسسة

بعنوان:

العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في

شركات المساهمة

دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المساهمة بمدينة تقرت

من إعداد الطالبة : أنفال قادري

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2017/05/15

أمام اللجنة المكونة من السادة:

(أستاذ محاضر أ - جامعة قاصدي مرباح) رئيسا

(أستاذ محاضر أ - جامعة قاصدي مرباح) مشرفا

(أستاذ محاضر أ - جامعة قاصدي مرباح) مناقشا

❖ الدكتور/ عبد الله مايو

❖ الدكتور/ محمد قوجيل

❖ الدكتور/ بلخير بكاري

السنة الجامعية 2016/ 2017



جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير أكاديمي، الطور الثاني

في ميدان: علوم اقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية

فرع علوم مالية ومحاسبة، تخصص مالية المؤسسة

بعنوان:

العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في

شركات المساهمة

دراسة تطبيقية لعينة من شركات المساهمة بمدينة تقرت

من إعداد الطالبة: أنفال قادري

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2017/05/15

أمام اللجنة المكونة من السادة:

(أستاذ محاضر أ - جامعة قاصدي مرباح) رئيسا

❖ الدكتور/ عبد الله مايو

(أستاذ محاضر أ - جامعة قاصدي مرباح) مشرفا

❖ الدكتور/ محمد قوجيل

(أستاذ محاضر أ - جامعة قاصدي مرباح) مناقشا

❖ الدكتور/ بلخير بكاري

السنة الجامعية 2016 / 2017

الإهداء

أهدي ثمرة جهدي إلى روح والدتي أسكنها الله فسيح جناته والى من سهرت
على تربيته بارك الله في عمرها إلى من أفنى حياته على تعليمي وتربيته أبي الغالي (محمد الظاهر
قادري)

أهديها أيضا إلى أخواتي وإخوتي وزوجاتهم كل باسمه إلى أول حفيدة في عائلة (أروجه)
إلى كل أفراد عائلة "أعمامي" و"عماتي" و"أخوالي" و"خالاتي" و أبناءهم كل باسمه

إلى كل أصدقائي وزملائي التي جمعتني بهم الحياة

بارك الله في حياتهم ورعاهم وأسلكهم الله طريق الخير

وجمع الله بيني وبينهم في الخير والبركات

إلى من ساعدني في عملي هذا ومد يد العون

أنفال

الشكر

الحمد لله بعد إتمامي لعملي هذا أتقدم بكل الاحترام والتقدير

وجزيل الشكر إلى أستاذي المشرف قوجيل محمد

على إشرافه على هذا العمل ونصائحه المقدمة وتقديره لظروفي أشكر

هـ جزيل الشكر

كما أتقدم بشكر إلى كل الأساتذة جامعة قاصدي مرباح ورقلة

إلى كل طلبة الدفعة هذا العام 2017 كل باسمه

أنفال

ملخص الدراسة :

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة العوامل المؤثرة على شركات المساهمة في عينة من المؤسسات بمدينة تڤرت، استخدمت الطالبة الاستبانة لجمع المعلومات ، واقتصرت عملية التوزيع على أسلوب العينة العشوائية بسيطة، بحيث بلغت تعدادها (34)، وتم تحليل البيانات الواردة في الاستبيانات عن طريق استخدام الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (Spss23) بالاعتماد على المتوسطات الحسابية، الانحرافات المعيارية، حيث بلغت القوة التفسيرية بين العوامل وسياسة توزيع الأرباح (0.678) النسب المئوية، خلصت الدراسة لعدد من النتائج أهمها: أن توجد علاقة بين حجم السيولة قرار توزيع الأرباح و توجد علاقة بين رغبات المساهمين وقرار توزيع الأرباح ومنه رغبات المساهمين، كما أيضا توجد علاقة بين الحاجة للتوسع والاستثمار وقرار توزيع الأرباح.

الكلمات المفتاحية : سياسة توزيع الأرباح، أرباح المحتجزة، شركات المساهمة، القرارات المالية.

Abstract :

This study aims at identifying the factors affecting the joint stock companies in a sample of institutions in the city Of Touggourt. We use the questionnaire to gather information from 34 participants that are randomly selected sampling. We use the statistical package for social sciences (Spss23) to analyze the data obtained from the questionnaires are analyzed using the statistical package for social sciences (Spss23) that is based on arithmetical averages, standard deviations, where the explanatory power between the factors and the profit distribution policy (0.678). The study gives at a number of results of which the most important: The statistical relationship between money and the factors influencing the decision to distribute profits, The relationship between the wishes of shareholders and factors affecting the decision to distribute profits, such as the wishes of shareholders, The relationship between the need for expansion and investment on the one hand; and the factors influencing the decision to distribute profits on the other.

Keywords: dividend policy, Retained Earnings, Joint Stock Companies Financial decision

قائمة المحتويات

الصفحة	المحتوى
I	الإهداء.....
II	الشكر.....
III	ملخص الدراسة.....
IV	قائمة المحتويات.....
V	قائمة الجداول.....
VI	قائمة الأشكال البيانية.....
VII _[B1]	قائمة الملاحق.....
أ - ج	المقدمة.....
الفصل الأول : سياسة توزيع الأرباح والنظريات المفسرة	
02	تمهيد.....
03	المبحث الاول: ماهية سياسة توزيع الأرباح.....
11	المبحث الثاني: دراسات السابقة.....
15	خلاصة الفصل.....
الفصل الثاني : دراسة تطبيقية	
17	تمهيد.....
18	المبحث الاول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة.....
21	المبحث الثاني: التحليل ومناقشة نتائج الدراسة.....
36	خلاصة الفصل.....
39-38	الخاتمة.....
41	قائمة المصادر و المراجع.....
44	الملاحق.....
55-43	الفهرس.....

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجداول	الرقم
13	المقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية	(1-1)
18	مجتمع الدراسة	(1-2)
18	الإحصائيات المتعلقة باستمارات الاستبيان	(2-2)
19	معاملات الثبات وصدق محاور الدراسة باستخدام طريقة	(3-2)
20	مقياس لكارث الحماسي	(4-2)
21	عينة حسب الجنس	(5-2)
22	عينة حسب المستوى التعليمي	(6-2)
23	عينة حسب السن	(7-2)
24	عينة حسب الوظيفة	(8-2)
25	عينة حسب نوع المؤسسة	(9-2)
26	إجابة على سؤال 1 حسب استبيان	(1-2)
26	إجابة على سؤال 2 حسب استبيان	(2-2)
27	إجابة على سؤال 3 حسب استبيان	(3-2)
27	إجابة على سؤال 4 حسب استبيان	(4-2)
28	إجابة على سؤال 5 حسب استبيان	(5-2)
28	إجابة على سؤال 6 حسب استبيان	(6-2)
29	إجابة على سؤال 7 حسب استبيان	(7-2)
29	إجابة على سؤال 8 حسب استبيان	(8-2)
30	إجابة على سؤال 9 حسب استبيان	(9-2)

30	إجابة على سؤال 10 حسب استبيان	(10-2)
31	إجابة على سؤال 11 حسب استبيان	(11-2)
31	إجابة على سؤال 12 حسب استبيان	(12-2)
32	إجابة على سؤال 13 حسب استبيان	(13-2)
32	إجابة على سؤال 14 حسب استبيان	(14-2)
33	إجابة على سؤال 15 حسب استبيان	(15-2)
33	إجابة على اسئلة المحور الأول	(16-2)
35	إجابة على اسئلة المحور الثاني	(17-2)
36	إجابة على اسئلة المحور الثالث	(18-2)

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
21	تمثيل البياني للعينة حسب الجنس	(1-2)
22	لعينة حسب المستوى التعليمي	(2-2)
23	تمثيل بياني لعينة حسب السن	(3-2)
24	تمثيل بياني لعينة حسب الوظيفة	(4-2)
25	تمثيل بياني لعينة حسب نوع المؤسسة	(5-2)

قائمة الملاحق

الصفحة	اسم الملحق	الرقم
45-44	استمارة الاستبيان	01
46	مخرجات SPSS محاور الدراسة	02
47	مخرجات SPSS المحور الأول	03
48	مخرجات SPSS المحور الثاني	04
49	مخرجات SPSS المحور الثالث	05

مقدمة

توطئة:

نظرا لأهمية توزيعات الأرباح باعتبارها أداة من الأدوات التي تساعد الإدارة في تحقيق هدفها الأساسي المتمثل بتعظيم قيمة المؤسسة فهو يعد من القرارات المالية التي يهتم بها القائلين على الشركة ذلك أن هذه السياسة تم كل من المساهمين ومجلس إدارة الشركة لذلك لا بد أن تتم سياسة توزيع الأرباح في آخر اختيار السياسة التي تؤدي إلى تعظيم ثروة المساهمين، بقرار تقسيم الأرباح ما بين أرباح موزعة وأرباح محتجزة، ذلك أن حجم التداول يجعل السهم أكثر سيولة وبالتالي تقل درجة المخاطرة.

وتتمثل سياسة توزيع الأرباح في قرار الشركة بشأن المفاضلة بين توزيع الأرباح على الملاك وبين احتجاز الأرباح بغرض إعادة استثمارها، وعادة ما تشير إلى النسبة التي سيتم توزيعها من الأرباح المحققة والنسبة الواجب احتجازها، حيث تقوم هذه السياسة بإعطاء إشارات للمستثمرين حول وضعية المؤسسة وأدائها، والتي يمكن إدراجها في إطار ما يعرف بنظرية الإشارة، إضافة إلى هذا وما يترتب عن قرار توزيع الأرباح من تأثير على القرارات المالية الأخرى للمؤسسة يجعل من هذه السياسة تحظى بأهمية بالغة لدى مالكي المؤسسة بل يتعدى ذلك لجمهور المستثمرين والمحللين الماليين .

أولا: الإشكالية الدراسة

من خلال ما سبق يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية للدراسة السؤال التالي: إلى أي مدى يمكن أن يؤثر حجم السيولة ورغبات المساهمين والتوسع في الاستثمار في قرار توزيع الأرباح في شركات المساهمة؟

ويندرج تحت هذه الإشكالية تساؤلات فرعية هي:

- 1- هل توجد علاقة بين حجم السيولة في الشركة و القرار توزيع الأرباح؟
- 2- هل توجد علاقة بين ورغبات المساهمين قرار توزيع الأرباح في شركات المساهمة؟
- 3- هل توجد علاقة بين الرغبة في توسع في الاستثمار و قرار توزيع الأرباح في شركات المدروسة ؟

ثانيا : فرضيات الدراسة

وللإجابة على هذه الأسئلة الفرعية، نحاول اختبار صحة الفرضيات التالية:

- 1- توجد علاقة بين حجم سيولة في المؤسسة القرار توزيع الأرباح؛
- 2- توجد علاقة بين ورغبات المساهمين قرار توزيع الأرباح في شركات المساهمة؛

3- توجد علاقة بين الرغبة في توسع في الاستثمار و قرار توزيع الأرباح في شركات المدروسة

ثالثا : مبررات اختيار الموضوع

تعددت مبررات اختيار الموضوع من خلال جملة من النقاط:

- السعي لمعرفة مدى تحكم المؤسسات في قطاعات مختلفة (تجارية، صناعية، تسويقية، استثمارية) لسياسة توزيع أرباح معينة؛
- السعي إلى تحكم في التقنيات والطرق القياسية المالية ؛
- الرغبة في اختيار الموضوع هذا راجع لعدم التطرق إليه بشكل كبير أي قلة البحوث التي تناولت العوامل المؤثرة وسياسة توزيع الأرباح في نفس الوقت؛
- الوعي بقيمة وأهمية الموضوع .

رابعا : أهداف الدراسة

الهدف من هذا البحث أو الدراسة توضيح كيفية اتخاذ القرار المتعلق بتوزيع الأرباح أو استبقائها ومعرفة العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة.

كما أننا تبين لنا اهم النظريات المفسرة لسياسة توزيع الارباح.

خامسا : أهمية الدراسة

تتجلى أهمية هذه الدراسة كونها تكشف لنا الأرباح في الشركات المساهمة والتي تبقى نقطة تحاور بين الشركة والمساهمين أي بين القبول والرفض باعتبارها مصدر للاستثمار أو التمويل الداخلي ومنه الأهمية الرئيسية في هذا البحث هو القيام بدراسة إحصائية وتحليلية لمعرفة أهم العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح لدى شركات محل الدراسة .

سادسا : حدود الدراسة

يكون نطاق الدراسة على النحو التالي:

- ❖ **الحدود المكانية :** شركات المساهمة في مدينة تقرت والبالغ عددها أربعة مؤسسات .
 - ❖ **الحدود الزمنية:** كانت الفترة التربص ممتدة من (2017/03/19 إلى 2017/04/19)
- وقد تم توزيع الاستبيان على عينة.

سابع : منهج الدراسة

يبين المنهج مختلف الخطوات التي يعتمد عليها الباحث في إعداد البحث وذلك للوصول إلى نتائج والأهداف الموضوعية، ومنه يمكن اعتبار المنهج على أنه الطريقة التي يتبعها الباحث لدراسة ظاهرة ما أو موضوع معين بهدف التعرف على أسبابها تقديم الحلول لها، وبغية تحقيق الأهداف المرجوة من البحث يتم الاعتماد على المناهج التالية:

- **المنهج الوصفي:** الذي يتيح لنا جمع البيانات والمعلومات عن الظاهرة محل الدراسة ووصف النتائج التي تم التوصل إليها وتحليلها وتفسيرها .

ثامنا :مرجعية الدراسة :

تم الاعتماد على مجموعة من المراجع العربية بمختلف أنواعها كتب مقالات مجلات ملتقيات ومراجع بالأجنبية .

تاسعا :صعوبات الدراسة

- ❖ صعوبة في استرجاع استبيانات في الوقت المحدد لها مما أدى إلى تكرار عدد الزيارات للمؤسسات؛
- ❖ قلة المراجع التي تربط بين المتغيرين (العوامل المؤثرة (متغير مستقل) وسياسة توزيع الأرباح(متغير التابع))؛
- ❖ صعوبة تنقل بين مختلف المؤسسات محل الدراسة.

عاشرا :الهيكل الدراسة :

قصد الوصول إلى النتائج المطلوبة وفقا لمنهجية علمية المطلوبة، قمنا بتقسيم هذه الدراسة إلى فصلين أولهم مقدمة العامة وأخرها الخاتمة، ويتمثل فصلين الدراسة في ما يلي :

الفصل الأول: سنقوم في هذا الفصل بتقسيمه إلى مبحثين حيث يضم كل مبحث مطلبين المطلب الأول يتناول ماهية سياسة توزيع الأرباح وأهم العوامل المؤثرة عليها، أما المطلب الثاني يتناول أهم النظريات المفسرة لهذه السياسة، أما فيما يخص المبحث الثاني تحت عنوان المطلب الأول سلطنا الضوء على أهم البحوث والدراسات بالغتين العربية وآخر ما تم تناوله في الفصل الأول

أوجه المقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية.

الفصل الثاني: تم التطرق لمبحثين أساسيين وهما:

- ❖ في المبحث الأول يتم التطرق لمنهجية الدراسة والأدوات المستخدمة في الدراسة .
- ❖ في المبحث الثاني يتم عرض النتائج واستخراج الاستنتاجات .

الفصل الأول

الأرباح والنظريات المفسرة

لسياسة توزيع الأرباح

تمهيد:

إن سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة يتحدد ذلك الجزء من الأرباح وذلك بتوزيعه على المساهمين كما أنه يوجد هناك جزء يتم احتجازه هذه الأخيرة التي تستغلها المؤسسة أساسا في أغراض النمو التوسع أي تعتبرها مصدرا لتمويل وعلى رغم من أن التوسع مرغوب فيه فإن توزيع الأرباح مرغوب فيه أيضا وهذا يعني أن المهدفين متناقضان. وارتفاع معدل توزيع الأرباح معناه انخفاض في الأرباح المحتجزة ومن معدل نمو أقل أو أبطأ في الأرباح المستقبلية، والعكس صحيح من خلال تأثير ذلك على حجم التوسع والاستثمار .

فقد تم تزويد هذا الفصل بالإطار النظري لسياسة توزيع الأرباح من خلال مفهومها وأشكال هذه السياسة وأهم العوامل المؤثرة عليها كما سيتم أيضا إلى التطرق إلى أهم النظريات المفسرة لهذه السياسة ، بالإضافة إلى التطرق لدراسات السابقة التي تلمس هذا الموضوع، قصد تسهيل فهم ، ومنه سيكون هيكل هذا الفصل كمايلي:

المبحث الأول: ماهية سياسة توزيع الأرباح ونظريات المفسرة لها؛

المبحث الثاني: عرض دراسات السابقة لسياسة توزيع الأرباح.

المبحث الأول : ماهية سياسة توزيع الأرباح

من خلال دراستنا لسياسة توزيع الأرباح في هذا المبحث سنحاول الوقوف على أهم المفاهيم وتعريفات لسياسة توزيع الأرباح وأهم العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح.

المطلب الأول : سياسة توزيع الأرباح

الفرع الأول : تعريف سياسة توزيع الأرباح

تسعى المؤسسة من خلال العمليات المحققة أثناء الدورة السنوية إلى تحقيق أهدافها، إذ يكون تحقيق الأرباح أحد أهم أهدافها ومؤشر من مؤشرات نجاحها. وتختلف عملية التصرف في هذه الأرباح من مؤسسة إلى أخرى أو حتى في المؤسسة ذاتها خلال دوراتها المعاقبة، وهذا يرجع أساسا لتوزيعات الأرباح المنتهجة من قبلها.

فسياسة توزيع الأرباح يمكن أن تعرف على أنها كيفية التصرف في الأرباح التي حققتها المؤسسة و ذلك اما باحتجازها ومن ثم إعادة استثمارها في المؤسسة أو توزيعها على المساهمين بإتباع شكل من أشكال التوزيعات المختلفة¹ وذلك اما في شكل نقدي أو عن طريق أسهم.... الخ وتقضي بدفع الزائد من الأموال و تحويله من أنشطة المؤسسة إلى المساهمين. وكشرط ضروري لإتمام هذه العملية هو توفر السيولة اللازمة لدفع هذه التوزيعات².

كما أن قرار توزيع الأرباح (العائدات) يعتبر من القرارات التي تتخذها الإدارة المالية فهو يرتبط بالسياسة التي تتبعها المؤسسة في توزيع الأرباح وعادة ما نجد في الشركات المساهمة³

إضافة إلى معدل النمو الذي تساهم فيه السياسة المنتهجة من قبل المؤسسة والتي تنتج أساسا عن الأرباح المحتجزة، هذه الأخيرة التي استغلها المؤسسة أساسا في أغراض النمو والتوسع، والتي ينتج عنها الزيادة في الأرباح الموزعة مستقبلا مما يؤثر على القيمة السوقية للسهم، فالمؤسسة تكون أمام حتمية انتهاج سياسة مثلى تمكنها من التوسع مستقبلا وذلك لمحاولة تعظيم القيمة السوقية لأسهمها، وهذا دون إهمال أهمية التوزيعات الحالية والدور الذي تلعبه في التأثير على اختيارات المستثمرين .

¹عاطف جابر طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل و الادارة المالية ، الدار الجامعية مصر، 2008-ص390.

²Justin pettit-strategie corporate finance applications in valuation and capital structure -john willy and sous.Inc New jersey 2007-p161

³ مهند بدور، أساسيات الادارة المالية، ماجستير إدارة الأعمال، جامعة دمشق.ص9

تعريف 2 كما تعرف على أنها جزء من الأرباح الذي يقوم المسير بتوزيعها على حملة الأسهم بعد موافقة الجمعية العامة في شكل نقدي أو عيني، هذه الأرباح ناتجة عن نشاط الدورة الحالية أو السابقة لتلبية احتياجات الملاك أو أسأل إشارة للسوق عن وضعية معينة وتكون هذه التوزيعات من الموارد الداخلية والخارجية للمؤسسة¹.

من خلال ما سبق **تعرف سياسة توزيع الأرباح** على أنها: مضمون لاتخاذ القرار بتوزيع الأرباح أو احتجازها لإعادة استثمارها في المؤسسة، وتشمل سياسة المثلى للتوزيعات في تلك التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والأرباح المستقبلية والتي ينتج عنها تعظيم سعر السهم².

الفرع الثاني: أشكال سياسة توزيع الأرباح

عند تشكيل سياسة توزيع الأرباح فإنه يجب على المؤسسة أن تأخذ بعين الاعتبار هدفين رئيسين، لأول توفير أموال كافية لدفع توزيع الأرباح والثاني تعظيم ثروة المساهمين في الشركة، وهناك نمطان أو شكلان من توزيعات الأرباح هي التوزيعات النقدية و التوزيعات في شكل أسهم .

أولاً - التوزيعات النقدية: ينقسم هذا النوع من التوزيعات إلى ثلاثة أنواع :

1. سياسة نسبة التوزيعات الأرباح الثابتة: تقوم هذه السياسة على دفع توزيعات أرباح نقدية للمساهمين في الشركة كنسبة من الأرباح بعملة تعمل به الشركة .
2. سياسة توزيع الأرباح منتظمة: هذه السياسة مبنية على دفع توزيعات أرباح بالدينار في كل فترة زمنية.
3. سياسة توزيع أرباح منخفضة ومتزايدة: تقوم هذه السياسة على دفع توزيعات أرباح ثابتة ولكن بمبالغ منخفضة، وتقوم الشركة بزيادة هذه التوزيعات حين تحقق أرباح أعلى من أرباحها العادية في فترة زمنية معينة.

ثانياً - التوزيعات في شكل أسهم : وينقسم هذا النوع بدوره إلى نوعين :

1. التوزيعات على شكل أسهم مجانية : يقصد بها إعطاء المستثمر عدد من الأسهم بدلا من إعطائه توزيعات نقدية، ويتحدد نصيب كل مستثمر من هذه التوزيعات بنسبة ما يمتلكه من أسهم الشركة و من بين الآثار الجوهرية لهذه السياسة هو انخفاض للقيمة السوقية للسهم، لذا تلجأ إليها الشركة عندما ترتفع القيمة السوقية للسهم بدرجة كبيرة يخشى معها تناقص عدد المستثمرين الراغبين في شراء أسهمها.³

¹ علي بن الضب، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدرجة بالبورصة، دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة بسوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2008-2006، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة ورقلة، 2008-2009، ص122

² زرقون محمد، أثر الاكتاب العام على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة-دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير فندق الأوراسي الجزائر، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد الثامن، 2010، ص85.

³ فايزسليم حداد، الإدارة المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الثالثة 2010، ص173.

2. إعادة شراء الأسهم العادية : قد تلجأ الشركة في بعض الظروف إلى إعادة شراء أسهمها العادية التي أصدرتها ومثل هذه الإجراءات تؤدي إلى خلق ما يسمى بالأسهم النقدية وهي عبارة عن سهم سبق إصداره ثم أعيد شراؤه بإحدى الطرق ويعتبر الحافز من هذه العملية الحصول على الأسهم للدمج أو امتلاك شركات أخرى ومن جهة أخرى لتفادي سيطرة أو استيلاء شركات أخرى على شركة¹

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح :

أولاً: القيود القانونية :

يهدف حماية المقرضين الذين أقرضوا المؤسسة وفروا مصادر التمويل، تقوم المؤسسات التشريعية بوضع قيود على المؤسسة بحيث لا تفوق المبالغ المخصصة للتوزيع (على حملة الأسهم) مجموع أرباح السنة والأرباح المحتجزة، ولكن القانون يسمح بالمقابل أن تكون توزيعات الأرباح أكبر من أرباح السنة لوحدها.

أما إذا كانت على المؤسسة التزامات ومطلوبات مستحقة أو تتعرض لمشاكل مالية قد تقودها إلى إفلاس، الكثير من التشريعات القانونية في معظم الدول تمنع مثل هذه الدول تمنع مثل هذه المؤسسات في توزيع الأرباح، وبالمقابل تسعى بعض المؤسسات لحماية المالكين من ضريبة الدخل الواجبة الدفع في حالة توزيعها أرباح نقدية، فإذا تبين للجهات القانونية والضريبة أن مؤسسة معينة تماطل في دفع الأرباح للمالكين لهذا الغرض فإنها تكون عرضة للمساءلة القانونية والغرامية .

ثانياً: رغبات المساهمين :

بالنظر لتضارب المصالح بين المساهمين، قد تكون من الصعب إتباع سياسة توزيع أرباح تخدم الجميع، وتزداد هذه الصعوبة كلما زاد حجم الشركة ويعود التباين في رغبات المساهمين والمستثمرين إلى عدد من العوامل وهي :

1- الموقف الضريبي للمساهم:

تتضارب مصالح المساهمين نتيجة للاختلاف في التعامل مع الأرباح الموزعة والأرباح الرأسمالية فيما يخص الضرائب المفروضة عليها وذلك لأنه غالباً ما تكون الضريبة على الأرباح الموزعة أعلى من الضريبة على الأرباح الرأسمالية، وعليه فالمساهم الذي ينتمي إلى شريحة ضريبية عليا يفضل احتجاز الأرباح لاعتقاده بأن ذلك سوف

¹عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل و الإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2002 ص204.

يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للأسهم أي تحقيق أرباح رأسمالية، بينما المساهم الذي ينتمي إلى شريحة ضريبية منخفضة أو معفى من الضرائب يفضل الربح الموزع.

2- حاجة المساهمين لدخل جاري في مقابل حاجتهم لدخل مستقبلي

هناك فئة من المساهمين يفضلون الأرباح الجارية ومنهم المتقاعدون وذوي الدخول الصغيرة وهم يمثلون صغار المستثمرين الذين يعتبرون التوزيعات مصدر دخل لهم وبالتالي يعارضون احتجاز الأرباح أو التوزيعات المنخفضة على كبار المساهمين الذين يفضلون الأرباح الجارية وذلك لتخفيف العبء الضريبي عنهم، وعليه فإن قرار الشركة سيتفق مع رغبات الآخرين وبهذا الصدد يقول (بلاك وشولز) في دراستهما أن فئة صغار المستثمرين هي فئة ضئيلة الوجود في الشركات وأن تأثيرها محدود وأن التأثير الأكبر في هذا المجال لكبار المستثمرين الذين يجدون في احتجاز الأرباح أفضل طريقة للتخفيف من العبء الضريبي.¹

ثالثاً: ربحية أو عائد الفرص الاستثمارية المتاحة أمام المؤسسة:

إذا لم تكن المؤسسة ترغب في استثمار أرباحها في شراء استثمارات أو زيادة أصولها المتداولة أو أنها لا ترغب في استهلاك ديونها، فإنه يمكن توزيع هذه الأرباح نقداً، ومن ناحية أخرى إذا ما توافر لدى المؤسسة فرصة استثمارية مربحة، فإنه يمكن استخدام هذه الأرباح في تمويلها .

ومن الشائع أو المألوف أن المؤسسات النامية أو التي تنمو بسرعة و التي تتاح أمامها فرص استثمارية عالية تتردد في استخدام الأرباح في تمويلها، رغم أنها لا تستطيع أن تجري توزيعات بصفة كلية وإنما تفضل تمويل الاستثمارات من الأرباح (تمويل ذاتي أو داخلي) بدلا من توزيع الجزء الأكبر منها واللجوء للتمويل الخارجي عن طريق إصدار أسهم جديدة أو سندات، كون هذا التمويل يحملها تكلفة التعاملات المالية وهي المتعلقة بإصدار وبيع الأسهم أو السندات، ويمكن تجنب هذه التكلفة بالكامل إذا ما تم استخدام الأرباح في التمويل .

ولهذا ينصح باستثمار الأرباح الحالية في أصول أكثر سيولة (الأوراق المالية المتداولة في السوق المالي) وهذا يعني إمكانية الحصول على هذه الأموال وتوجيهها في الوقت المناسب إلى الاستثمارات أو الفرص الاستثمارية المربحة.²

رابعاً: معدلات نمو الشركة :

تلعب معدلات النمو التي تحققها الشركة دوراً في تحديد نسب توزيعات الأرباح، كلما كان معدل نمو الشركة سريعاً، كلما زادت الحاجة إلى مصادر لتمويل احتياجاتها التنموية وبالتالي فإنها بالعادة توزع أرباحاً قليلة أو لا توزع

¹ هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السابع عشر ايار 2008، ص216، ص217

² عبد الحق قنون، دراسة أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة البورصة للمؤسسات الاقتصادية، دراسة عينة من المؤسسات المدرجة في سوق قطر للأوراق المالية خلال الفترة 2011-2012، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة ورقلة، 2012-2013، ص7 و8.

أرباح على الإطلاق ويقبل المساهمين الأرباح الرأسمالية الناشئة عن زيادة سعر السهم في السوق نظرا لحجم الأرباح التي تحققها أما الشركات التي دخلت في مرحلة النضوج أو الثبات النسبي في النمو فإنها تلجأ إلى توزيعات نقدية عالية .

خامسا: تفضيلات المساهمين الحاليين :

تلعب تفضيلات المساهمين الحاليين للشركة دورا هاما في تحديد سياسة توزيع الأرباح، ففي الشركات التي تمتلكها مجموعة صغيرة من الأفراد يكون الاتجاه نحو احتجاز نسبة كبيرة من الأرباح وذلك لان المساهمون قد يفضلون تأمين احتياجات التمويل بالملكية عن طريق احتجاز الأرباح عوضا من إصدار الأسهم حتى لا يخسروا سيطرتهم على الشركة وأيضا إذا كان معدل ضريبة الدخل للمساهمين الحاليين مرتفع فإنهم يفضلون احتجاز الأرباح وأخذ عائدهم في شكل ربح رأسمالي لأنه يخضع لمعدل ضريبة أقل .

سادسا: الاعتبارات الضريبية:

إن الموقف الضريبي للمساهمين يؤثر بشكل كبير على الرغبة في التوزيعات، فعلى سبيل المثال نجد أن المؤسسة التي يملكها عدد محدود من الأفراد الذين يخضعون لمعدلات ضريبية عالية من الأرجح أن يدفع لهم توزيعات أرباح منخفضة نسبيا، فالمساهمون يفضلون الحصول على دخلهم في شكل توزيعات، والتي تكون معرضة لمعدلات عالية لضريبة الدخل الشخصية، ومع ذلك فإن المساهمين الذين يخضعون لمعدلات ضريبية منخفضة، قد يرغبوا في الحصول على توزيعات أرباح مرتفعة .

سابعا: تكلفة المعاملات المالية

يتحمل المستثمر تكلفة عند قيامه بأي معاملة مالية، فلو تؤخذ هذه التكلفة في الاعتبار فإن المستثمر الذي بحاجة إلى التمويل لمواجهة نفقاته الجارية، يفضل التوزيعات على القيمة لنفس المبلغ . ومن ناحية أخرى قد يفضل المستثمر ترك أمواله مستثمرة، فإذا أخرجت المؤسسة التوزيعات فقد يقوم المساهم بإستثمارها بنفسه و يتحمل السمسرة المترتبة على هذه العملية المالية .

ولكن إذا فضلت المؤسسة احتجاز التوزيعات واستثمارها، فإن المساهم سوف يحصل على الدخل الإضافي أي فائض القيمة دون تحمل نفقات وتكاليف .

ثامنا: التأثير على قيمة السهم و استقرار التداول على أسهم المؤسسة

تستخدم المؤسسات عادة وسائل متعددة بهدف جذب المستثمرين، ومن هذه الوسائل توزيع الأرباح بهدف تحقيق المنافسة مع المؤسسات، مما يتطلب من المؤسسة أن تحدد مقدار العائد على أسهمها بمعدل قليل من معدل السهم بالمؤسسات الأخرى بالسوق وخاصة المماثلة والعاملة في نفس القطاع تتمكن من المنافسة .

إن عملية توزيع الأرباح تؤدي إلى المحافظة على قيمة السهم بالسوق المالي

قيمة السهم = عائد السهم / تكلفة رأس المال

فإذا فرضنا أن تكلفة رأس المال 10 بالمائة وعائد السهم 1 فإن قيمة السهم = 10 دينار .
وسياسة التوزيع هذه تحافظ على استقرار المستثمرين والتصاقهم في سهم المؤسسة وعدم البحث عن بدائل أخرى .
تاسعا: توفير السيولة :

يتطلب توزيع الأرباح على المساهمين توفير السيولة النقدية الكافية لدى المؤسسة، فقد تكون المؤسسة رابحة بالفعل وحققا أرباح وفيرة خلال السنوات السابقة ولكن نظرا لاحتجاز هذه الأرباح واستعمالها لتمويل وتوسيع العمليات التشغيلية للمؤسسة فإنه لا تتوفر السيولة الكافية لدى المؤسسة لتوزيع أرباح عالية على المساهمين وبالتالي فإن توفير السيولة لدى المؤسسة يلعب دورا في تحديد سياسة توزيع الأرباح لدى المؤسسة.

عاشرا: الاعتبارات السوقية:

يضع المسؤولون في الإدارة المالية سياسة توزيع الأرباح بالمؤسسة وفقا لطبيعة الاستجابة المتوقعة لحملة الأسهم، ذلك أن حملة أسهم يتخذون قراراتهم في شراء أسهم بنتءا على معايير منها وطبيعة سياسة توزيع أرباح في المؤسسة، والمؤسسات عموما تختلف في نظهم وفقا لسياسة توزيع الأرباح، فهناك مؤسسات مؤسسات تقوم بتوزيع نسبة ثابتة أو متزايدة من الأرباح، في حين أن هناك مؤسسات تتبع سياسة توزيع، رباح متقلبة، كما ينظر البعض إلى أن المؤسسة التي تعتمد على سياسة توزيع أرباح ثابتة أقل مخاطرة، ذلك أن التدفقات النقدية المستقبلية يمكن التنبؤ بها وبالتالي مخاطرتها متدنية وهذا ينعكس على تخفيض معدل الخصم المستخدم في حساب القيمة الحالية وتقييم السهم وبالتالي زيادة قيمة السهم وارتفاع ثروة المساهمين .

حادي عشر: القيود الداخلية:

إن المتطلبات المالية للمؤسسة مرتبطة بشكل بمعدل النمو المتوقع وكذلك بحجم الموجدات المطلوب شراؤها في المستقبل، وعند اتخاذ قرارات الموازية الرأس مالية يجب أن تحدد المؤسسة مدى قدرتها في الحصول على التمويل من المصادر الخارجية، فمثلا المؤسسات الكبيرة ذات النمو السريع تستطيع الحصول على المبالغ اللازمة خارجيا بشكل سريع وميسر وعكس المؤسسات الصغيرة التي يكون فيها قليل مقارنة بالمؤسسات الكبيرة .¹

¹ لزهارى زواويد، دراسة تأثير سياسة توزيع الأرباح على سلوك التمويل للمؤسسة الاقتصادية المدرجة في بورصة، مذكرة ماستر علوم مالية والمحاسبية، جامعة ورقلة، 2011، ص14 ص15

المطلب الثالث : النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح :

الفرع الأول: نظرية عدم ملائمة التوزيعات لميلر ومدكلياني 1961 :

قدم هذه النظرية كل من ميلر ومدكلياني M&M حيث يرى أن هذه النظرية تنص على أن قيمة الشركة تتحدد فقط بالأرباح التي تحققها الشركة ومخاطر أصولها أو استثماراتها وأن أسلوب تقسيم الأرباح على شكل توزيعات نقدية أو الأرباح محتجزة يتم إعادة استثمارها لا يؤثر على قيمة المؤسسة وللإشارة أن هذه النظرية تقوم على مجموعة من الفرضيات الغير واقعية وغير قابلة لتطبيق العملي كل منهما أن قيام المؤسسة باحتجاز الأرباح أو توزيعها هو أمر لا يهم المستثمر.¹

وبالتالي فإن سعر السهم يتحدد حتما للقدرة الإيرادية للمؤسسة ووفقا لمخاطر أعمال المؤسسة وهذا ما يجعل من سعر أثر الأرباح الناتجة عن أعمال المؤسسة وليس للطريقة التي تقسم بها تلك الأرباح بين التوزيعات و الاحتجاز. و من الأسس الافتراضية التي تقوم عليها هذه النظرية ما يلي:

- عدم وجود ضرائب على المؤسسات أو الضرائب شخصية على الدخل ؛
 - عدم وجود نفقات للتعامل في أسهم (مثل عمولات الوسطاء) ؛
 - ليس للرافعة المالية تكلفة رأس المال ؛
 - للمدراء والمتعاملين نفس المعلومات حول مستقبل المؤسسة ؛
 - ليس لتقسيم الربح بين الاحتجاز والتوزيع أثر في الأموال المملوكة ؛
 - سياسة تخطيط الإنفاق الرأسمالي مستقلة عن التوزيعات .
- غياب عامل المخاطرة، أي أن المؤسسة تعمل تأكد تام بمعنى أنها يستطيع التنبؤ بالتوزيعات والأسعار المستقبلية بشكل مؤكد، أي يوجد معدل خصم واحد ملائم لجميع المؤسسات في السوق.²

ثانيا : نظرية الفائض :

من أكثر النظريات قبولا لدى المساهمين في شركات الأعمال بشأن التصرف بالأرباح المحققة هي نظرية المتبقية (نظرية الفائض) . THE RESIDUAL THEORY OF DIVIDENS ومضمون هذه النظرية عموم المساهمين في شركات الأعمال وطالما يسعون إلى تعظيم ثروتهم ، فهم لا يمانعون من قيان الشركة احتجاز الأرباح وإعادة استثمارها في الشركة إذا ما كانت أمامها فرصة استثمارية جديدة ومرجحة بشرط أن يكون معدل العائد على أرباح المستثمرة في الشركة يفوق معدل العائد المطلوب من قبل المساهمين فيما لو تمت عملية الاستثمار أرباح الموزعة عليهم في مجال إستثماري آخر خارج الشركة ولكن بتساوي المخاطر .

¹ بريش عبد القادر وب دروي عيسى، محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، مجلة الباحث، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و الإنسانية، العدد العاشر، 2013، ص13.

² محمد صالح الحناوي، نحال فريد مصطفى، الإدارة المالية-التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، مصر، 2008، ص334

ثالثاً: نظرية ملائمة التوزيعات (نظرية العصفور في اليد):

جاءت بهذه النظرية كلا من ميرون غوردن وجون لنتنر **M&J** باعتبارها لنظرية السابقة التي تناولت إلى عدم وجود علاقة بين سياسة التوزيع، حيث أنه صرح أصحاب هذه النظرية بأنه توجد علاقة بين سياسة توزيع وقيمة المؤسسة كما أنها تقترح على مساهمين أن يرون سياسة توزيعات الأرباح ليست هي من تحدد مخاطر التدفقات النقدية للشركة على المدى الطويل وإنما هي المخاطر التشغيلية .
وتتمثل فرضيات نموذج جوردن فيما يلي :

- عدم وجود تمويل خارجي، المؤسسة تمويل كلياً بأموال الخاصة ؛
- عدم خضوع دخل المؤسسة أو المستثمر للضريبة؛
- ثبات معدل العائد المتوقع على استثمارات المؤسسة، وكذلك معدل العائد المطلوب من طرف المستثمرين؛
- ثبات معدل نمو المؤسسة ؛
- معدل العائد المطلوب على الاستثمار يكون أكبر من معدل النمو؛
- ثبات نسبة الأرباح التي توزع على حملة الأسهم العادية.¹

رابعا : نظرية التفضيلات الضريبية:

هناك ثلاث أسباب للاعتقاد بان المستثمرين يفضلون التوزيعات النقدية القليلة على التوزيعات النقدية العالية:

- أن ضريبة الأرباح الرأسمالية تكون أقل من ضريبة الأرباح الموزعة؛
- أن الضرائب المستحقة على العوائد الرأسمالية لا تدفع إلا في حالة بيع السهم وبسبب القيمة الزمنية للنقود فإن تكلفة الدينار المدفوع كضريبة مستقبلاً أقل من تكلفة الدينار المدفوع كضريبة حالياً؛
- إذا ما تم الاحتفاظ بسهم معين من قبل مستثمر حتى وفاته فإن ورثه هذا المساهم لن يدفعوا ضريبة أرباح الرأسمالية لأن قيمة السهم في تاريخ وفاة المستثمر هي بمثابة تكلفة حصولهم على السهم؛
- ومن ثم في الأخير وعلى بناء ماسبق فإن المستثمرون يكونون على استعداد لدفع مبلغ أكبر ثمناً للسهم الذي لا يعطي توزيعات أرباح كبيرة بل يتم احتجاز معظم الأرباح² .

¹ عدنان تايه النعيمي وأخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق؛ دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة؛ عمان؛ 2007/2008 ص456.

² محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان الأردن، 2011، صص 211-212.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

سنحاول في هذا المبحث التعرض لأهم الدراسات السابقة (عربية وأجنبية) التي لها علاقة مباشرة بمتغيرات الدراسة، و قد تم عرض هذه الدراسة السابقة وفق تتبع زمني من الأقدم إلى الأحدث، ثم بعد ذلك التعقيب على هذه الدراسات وإبراز أهم نقاط التشابه والاختلاف بينهما وبين الدراسة الحالية، ونختتم المبحث بإبراز جوانب الاستفادة من الدراسات السابقة وما أضافته إلى الدراسة الحالية.

المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة

أولاً: دراسة (هاشم حسن حسين 2008)، مقال بعنوان "العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة".

هدفت الدراسة إلى أن الأرباح التي تحققها الشركات المساهمة في بغداد لها أهمية كبيرة من جهة نظر المساهمين وكذلك من وجهة نظر ادارة الشركة وبالتالي فانها تمثل هدف اساسيا ومشاركا يتطلب ذلك ادارة الشركة بذل جهودها في سبيل تحقيق ذلك الهدف؛ التذبذب الكبير و عدم استقرار في نسب الأرباح الموزعة على المساهمين مما يجعل المساهم غير متأكد والى حد مامن مقدار العائد السنوي الذي سيحصل عليه من جراء الاستثمار بالاسهم شركة معينة.

ثانياً: دراسة (علي بن الضب 2009)، مذكرة ماجستير بعنوان "دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على القيمة المؤسسة المسعرة بالبورصة".

تهدف هذه الدراسة إلى قياس تأثير قرار اختيار الهيكل المالي وقرار توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة المدرجة بالبورصة، حيث شملت الدراسة 60 شركة مدرجة بسوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة ما بين 2008/06/01 إلى 2006/01/01 موزعة على أربع قطاعات العقاري، الصناعي، الخدمي والغذائي كما اعتمد الباحث على مجموعة من المناهج في دراسته المنهج الوصفي التحليلي لدراسة القيمة ومحدداتها، والمنهج التاريخي في دراسة كفاءة عند المستوى الضعيف، ودراسة الحالة تم إتباع المنهج التحريبي وفي الأخير خلصت الدراسة إلى أن سوق الكويت للأوراق المالية تعد سوقاً كفوفاً عند المستوى الضعيف، وإلى أن متغير الهيكل المالي ومتغير سياسة توزيع الأرباح نالا حصة الأسد في تفسير قيمة المؤسسة المدرجة بسوق الكويت للأوراق المالية، كما أن لها تأثير ذو معنوية إحصائية على قيمة المؤسسة وهما ليس لولدهما بل توجد متغيرات أخرى محاسبية وبورصة لها تأثير ذو معنوية وهي حجم المؤسسة، المردودات حجم السيولة والمخاطر النظامية والمعبر عنها ب Beta

ثالثاً: دراسة (أحمد إبراهيم البراجنة 2009)، مذكرة ماجستير بعنوان، اختيار العلاقة بين توزيع الأرباح وكل من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية.

تهدف هذه الدراسة توجد علاقة إحصائية عند مستوى دلالة 5 بالمئة من كل من معدل توزيع الأرباح والقيمة

السوقية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، ولا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 5 بالمئة بين كل من معدل توزيع الأرباح القيمة الدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، كما توجد علاقة إحصائية عند مستوى نفسه بين صافي التدفقات النقدية والقيمة السوقية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، وأيضاً لا توجد علاقة ذات دلالة الإحصائية عند مستوى دلالة 5 بالمئة بين كل من ارتفاع القيمة السوقية وارتفاع القيمة الدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، كما أنه توجد علاقة ذات إحصائية بين كمية الأسهم المتداولة والقيمة السوقية في سوق نفسه.

رابعاً- الدراسة: (عبد الوهاب دادن، حورية بديدة)، مجلة الباحث العدد 2012/10 " تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسات المسعرة - حالة المؤشر CAC 40 - خلال الفترة الممتدة ما بين 2007 و2009

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة القدرة التفسيرية لسياسة توزيع الأرباح على أسعار الأسهم «قيمة المؤسسة» وإبراز المتغير الأكثر تأثيراً من بين متغيرات سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة، إضافة إلى محاولة اختبار تأثير المحتوى المعلوماتي لسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40 وهذا من خلال إجراء دراسة اختبارية على 33 مؤسسة مدرجة في هذا المؤشر في الفترة ما بين 2010/2008، ودراسة الحدث الخاص بإعلان توزيع الأرباح النقدية فكانت الفترة سنة واحدة هي 2009. وكشفت الدراسة عن عدم وجود تأثير لكل من سياسة الأرباح المحتجزة وسياسة إعادة شراء الأسهم، وأن سياسة التوزيعات النقدية هي المحدد لسعر السهم السوقية (قيمة المؤسسة) أكثر من المتغيرات الأخرى لسياسة توزيع الأرباح من خلال ما تؤكدته دراسة الحدث على أهمية المعلومات المتعلقة بالتوزيعات النقدية.

نقول أن هذه الدراسة أملت بأهم أشكال سياسة توزيع الأرباح المستعملة من طرف الشركات إلا أن دراستنا لم تعتمد على المتغير "إعادة شراء الأسهم" كونه غير مستعمل خلال فترة الدراسة.

1- دراسة

- 2- Zuriawati Zakaria jorah Muhammad abd The Impact of dividend policy on the sharepricevolatility: malaysian construction and material companies, Internationa journal of economics and management science, vol.2, No, 2012

هدفت هذه الدراسة الى اختبار أثر سياسة توزيع الأرباح على تقلبات أسهم الشركات العملة مجال البناء و المدرجة في سوق ماليزيا للأوراق المالية خلال الفترة 2005-2011 و اعتمد الباحث على الانحدار المتعدد

لتقديم نموذج مفسر للظاهرة ، وتوصلت الدراسة الى أن لتوزيعات النقدية و حجم المؤسسة هما المحددان الأساسيان لقيمة الأسهم حيث أنهما على علاقة إحصائية موجبة مع قيمة الأسهم أن الرفع المالي على علاقة عكسية مع قيمة السهم ، كذلك توصل الباحث إلى أن ربحية السهم ، معدل النمو، وتقلبات الأرباح ليست لها دلالة إحصائية ولا تفسر تقلبات الأسهم.

في هذه الدراسة اعتمد الباحث على المتغيرات " حجم المؤسسة، الرفع المالي، معدل النمو و تقلبات الأسهم" كمؤشرات محددة لسياسة توزيع الأرباح و مكتملة للدراسة، إلا أن دراستنا ستركز فقط على المتغيرات " ربحية السهم، التوزيعات النقدية و احتجاز الأرباح" وعلاقتها بقيمة الأسهم ضنا منا أنها كافية للدراسة.

المطلب الثاني: مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة

سنحاول من خلال هذا المطلب مقارنة الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة سواء العربية أو الأجنبية واستخراج أوجه الشبه والاختلاف بينها؛

أوجه الشبه :

تكمن في أن جميع الدراسات اعتمدت على الاستبانة كأداة رئيسية لجمع البيانات .

أوجه الاختلاف :

هناك العديد من أوجه الاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة من حيث المكان والزمان، العينة، نوع القطاع والمتغيرات والجدول الموالي يوضح أوجه الاختلاف بينهما.

جدول (1-1): يوضح أوجه المقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

الدراسات السابقة	الدراسة الحالية	
تمت الدراسات في بيئة عربية وأجنبية وكانت في سنوات 2005-2007-2009-2011	تمت الدراسة الحالية في مدينة تقرت و ولاية ورقلة سنة 2017 .	من حيث المكان و الزمان
تناولت الدراسات السابقة مختلفة أكثر و أقل من عينة الدراسة الحالية	تناولت الدراسة 34 مساهم من بينهم رؤساء المصالح	من حيث العينة
أغلب الدراسات كانت في سوق المالي	كانت الدراسة غير مدرجة في بورصة	من حيث نوع القطاع
تناولت الدراسة متغيرات مختلفة منها السلوك التمويلي، القيمة السوقية الخ	هدفت الدراسة الى معرفة حجم تأثير هذه العوامل	من حيث المتغيرات

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على دراسات السابقة

المطلب الثالث: مجال الاستفادة من الدراسات السابقة :

تكمن أهم مجالات الاستفادة من الدراسات السابقة في كونها أسهمت في إثراء وإعداد الأدبيات النظرية وصياغة فرضيات الدراسة وكذا:

- ❖ التعرف على منهجيات الدراسات السابقة، مما فتح المجال للباحث في إعداد المنهجية المتبعة .
- ❖ ساهمت وبشكل كبير في تصميم استمارة الاستبيان، من خلال الجانب النظري و استمارات استبيانات الدراسات السابقة .
- ❖ المساعدة في اطلاع على الأساليب الإحصائية المستخدمة في هذه الدراسات .
- ❖ الإلمام بالنتائج المتوصل إليها من طرف هذه الدراسة مما مكن الباحث بالانطلاق في الدراسة الحالية .

خلاصة الفصل:

من خلال ما جاء في هذا الفصل فقد تم التطرق في المطلب الأول إلى تعريف سياسة توزيع الأرباح والتي تعبر على أنها كيفية التصرف في الأرباح التي تحققها المؤسسة وذلك أما في شكل باحتجازها ومن ثم إعادة استثمارها في المؤسسة أو توزيعها على المساهمين بإتباع شكل من أشكال توزيعات المختلفة، ثم تطرقنا بشكل مفصل إلى أشكال توزيعات الأرباح التي وهي مقسمة إلى نوعين أو شكلان من توزيعات الأرباح هي التوزيعات النقدية والتوزيعات في شكل أسهم، إضافة إلى أهم عنصر في هذا المطلب وهي العوامل المؤثرة على سياسة توزيعات الأرباح وتم التطرق لها بشكل مفصل من خلال ذكر كل عنصر مع شرحه، أما في المطلب الثاني تم التطرق إلى أهم النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح من أبرزها نظرية كلا من ميلر و مدكلياني 1961 (نظرية عدم ملائمة التوزيعات)، وفان هورن و جوردن 1962، كان من أبرزها أيضا نظرية العصفور في اليد ونظرية التفصيلات الضريبية، أما المبحث الثاني تم التطرق فيه إلى مجموعة من الدراسات السابقة تشترك في المتغيرات موضوع الدراسة والتطرق إلى أوجه الشبه والاختلاف بين هذه الدراسة والدراسات السابقة من خلال أدوات ومنهج البحث بالإضافة إلى عينة ومجتمع الدراسة والهدف من تلك الدراسة وكل هذا من أجل تسهيل حل إشكالية الدراسة والتي سيتم التطرق إليها من خلال الفصل الثاني .

الفصل الثاني

دراسة التطبيقية

تمهيد :

سيتم في هذا الفصل ما تم تناوله في الجانب النظري على الواقع العلمي وهذا اعتمادا إجراء دراسة على مجموعة من المؤسسات الناشطة بمدينة تفرت ضواحيها، حيث وقع الاختيار على مؤسسات وهي رغوّة الجنوب ومطاحن جديع وكوندور و مؤسسة CIVENCO ، من أجل دراسة العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح ومدى تأثيرها على رغبات المساهمين من أجل اتخاذ قرار توزيع الأرباح وذلك كمحاولة لدراسة .

وفي هذا الصدد سيتم التطرق إلى العناصر التالية :

- التطرق لعينة ومجتمع الدراسة بالإضافة للأدوات والبرامج المستخدمة ؛
- عرض نتائج الاستبيان ثم تحليلها ؛
- وفي الأخير يتم التطرق للفرضيات وذكر النتائج والتوصيات.

المبحث الأول: الطريقة والأدوات العينة

يناقش هذا المبحث مجتمع الدراسة و العينة وكيفية قياسها وطريقة جمع المعلومات والأدوات المستخدمة في الجمع.

المطلب الأول: مجتمع وعينة الدراسة

سنتناول في هذا المطلب عرض للطريقة المتبعة في الدراسة وذلك من خلال التعرف على مجتمع وعينة الدراسة وأهم مصادر البيانات بالإضافة إلى أدوات جمع البيانات.
أولاً: مجتمع الدراسة :

الجدول رقم (2-1) : يوضح مجتمع الدراسة

المؤسسة	تاريخ التأسيس	نوع المؤسسة	عدد العمال	رأس المال
مؤسسة كوندور	2013 تقع بمدينة تقرت تقوم (تجارية تسويقية) ببيع أجهزة الكهرومنزلية	شركة ذات أسهم	40	504000000
مؤسسة رغوة الجنوب	1982 تقع بمدينة تقرت تقوم بصناعة وتحويل الأسفنج	شركة ذات أسهم	130	1000000000
مؤسسة مطاحن حديد	2000 تقع بمدينة تقرت صناعية تنشيط في تغذية	شركة ذات أسهم	138	30000000000
مؤسسة CIVENCO	1999 تقع بمدينة تقرت تقوم بانتاج غرف صحرواية	شركة ذات أسهم	247	75000000000

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات المؤسسات

ثانيا : عينة الدراسة :

جدول (2-2) : الإحصائيات المتعلقة باستمارات الاستبيان

النسبة المئوية	التكرار	الاستمارات
100%	50	الاستمارات الموزعة
90%	40	الاستمارات المسترجعة
2%	1	الاستمارات الفارغة
10%	5	الاستمارات الملغاة
68%	34	الاستمارات الصالحة لدراسة

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على برنامج spss

قامت الطالبة بسحب عينة عشوائية بسيطة قدرها 34 من بين المساهمين ورؤساء المصالح من أصل 40 مساهم ورئيس مصلحة وهو مجموعة عددهم بالمؤسسات محل الدراسة، حيث تم توزيع 50 استبانة على المساهمين ورؤساء المصالح بالمؤسسات المذكورة سلفاً، وتم استرجاع 40 استبيان أي ما يعادل نسبة 90%، وبلغ عدد الاستبيانات التي لم تسترجع 10 استبانة أي بنسبة 10% أما فيما يخص الاستبيانات الملغاة لتحليل فكانت 5% استبانة أي ما يعادل 10% والجدول أعلاه يبين توزيع على عينة الدراسة .

المطلب الثاني : أدوات جمع والتحليل البيانات

أولاً : الأدوات جمع

1/ الاستبيان

جاءت استمارة الاستبيان متضمنة ل 15 سؤال، حيث كانت من الأسئلة المغلقة والتي تحتمل إجابة واحدة، وقد تم الاعتماد على هذا النوع من الأسئلة في إعداد وتصميم استمارة الاستبيان، لضمان سهولة والدقة في الإجابة بالنسبة لكل المستوجب على اختلاف مستوياتهم التعليمية والمهنية...، حيث كانت الأسئلة سهلة ومحددة تساعد على تسهيل الدراسة.

وفيما يخص الأسئلة التي تضمنها استمارة الاستبيان، فقد تم تقسيمها إلى ثلاثة محاور كما يلي :

الجدول (2-3): يوضح معاملات الثبات وصدق محاور الدراسة باستخدام طريقة

البيان	عدد الأسئلة	معامل ألفا كرومباخ
محاور الاستبانة بمجملها	15	0,678
المحور الأول	5	0.584
المحور الثاني	5	0.403
المحور الثالث	5	0.501

المصدر : من إعداد الطالبة وفقاً لمخرجات برنامج Spss

من خلال الجدول السابق يمكن أن نلاحظ قيمة الفا كرونباخ تقدر ب 0.678 وهي أكبر من 0.62، أي قيمة ثبات الكلية للاستبيان هي 0.678 وهي تعبر عن إمكانية ثبات النتائج التي يمكن أن يعطيها الاستبيان مرة أخرى أو بعبارة أخرى، في حالة ما إذا قمنا باستجواب أفراد العينة من جديد وفي نفس الظروف فإن 68% من أفراد العينة المدروسة تكون نفس الإجابة.

ثانياً: تحليل البيانات

بغية تسهيل عملية التحليل، وعقب التحصيل النهائي لاستمارات الاستبيان، تم تجميع البيانات المحصلة وتفرغها في كل من برنامج Excel و برنامج SPSS23 وذلك حسب طبيعة المعلومة.

فيما يخص جمع وتبويب المعلومات التي تخص عينة الدراسة، تم إعداد مجموعة جداول تم استخلاصها بالاعتماد على برامج المذكورة سابقا، وبنفس البرامج تم تمثيل الجداول في أشكال تعطي وضوحا أكثر وتسهل عمليتي الملاحظة والتحليل من خلال الأدوات الإحصائية التالية:

- 1- التكرارات والنسب المئوية: بغية التفريق بين فئات العينة، بناء على المعلومات الشخصية لأفرادها ومعرفة توجه إجابات أفراد العينة إلى إجمالي العينة، وتم اعتماد هذين المؤشرين في كافة عبارات الاستبيان؛
- 2- المتوسط الحسابي: باعتباره أحد مقاييس النزعة المركزية، تم استعمال المتوسط الحسابي لمعرفة الاتجاه العام لإجابات أفراد عينة الدراسة؛
- 3- الانحراف المعياري: لمعرفة درجة تشتت القيم عن المتوسط الحسابي، تم احتساب الانحراف المعياري لكل متطلب .

2- معامل الثبات معيار ألفا كرومباخ : مقياس لثبات ومصداقية .

كما استخدمت الطالبة مقياس لكارث الخماسي التالي في محاور الدراسة.

جدول (2-4): يوضح مقياس لكارث الخماسي

موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
5	4	3	2	1

المصدر : من إعداد الطالبة

ولتحديد قيم المتوسط الحسابي، كونها في أي فئة يتم ذلك من خلال إيجاد:

- المدى حيث = أكبر قيمة - أصغر قيمة أي $4=1-5$
- ثم قسمة المدى على عدد فئات $0.8=5/4$ وبعد ذلك يضاف (0.8) إلى الحد الأدنى للمقياس

فتصبح كالتالي:

[من 1 إلى 1.8] غير موافق بشدة (منخفض جدا) ؛

[من 1.8 إلى 2.6] غير موافق (منخفض) ؛

[من 2.6 إلى 3.4] محايد (متوسط) ؛

[من 3.4 إلى 4.2] موافق (مرتفع)؛

[من 4.2 إلى 5] موافق بشدة (مرتفع بشدة) .

المبحث الثاني : تحليل ومناقشة نتائج الدراسة

في هذا المبحث سيتم التطرق إلى تحليل ومناقشة أهم النتائج الدراسة المتوصل.

المطلب الأول : عرض خصائص عينة الدراسة

1/ توزيع التكراري لعينة حسب الجنس :

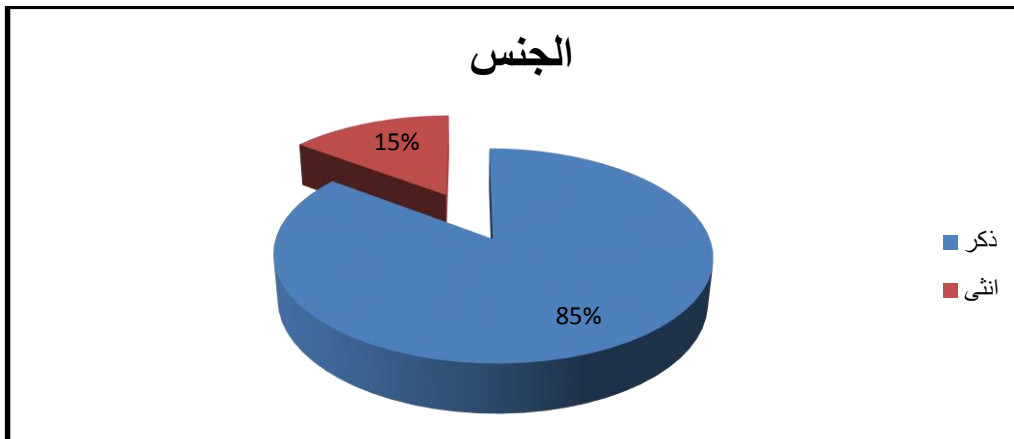
الجدول التالي يبين التوزيع التكراري المطلق والنسبي محل الدراسة حسب جنسهم .
الجدول رقم (2-5) : توزيع العينة حسب الجنس

الفترة	التكرار	النسبة
ذكر	29	% 85,3
أنثى	5	% 14,7
المجموع	34	100%

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج SPSS

يظهر من خلال الجدول السابق بأن غالبية الأفراد كانوا من فئة الذكور التي تقدر بنسبة (85.3%)، بينما تمثل نسبة فئة الإناث (14.7%)، وهذا يعود إلى طبيعة النشاط ونظام العمل التي تعمل فيها المؤسسات تتناسب مع فئة الذكور من فئة الإناث

الشكل رقم (2-1) : تمثيل البياني للعينة حسب الجنس



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Exce

2 / توزيع التكراري لعينة حسب المستوى التعليمي :

الجدول التالي يبين التكرار النسبي والمطلق لعينة حسب المستوى التعليمي

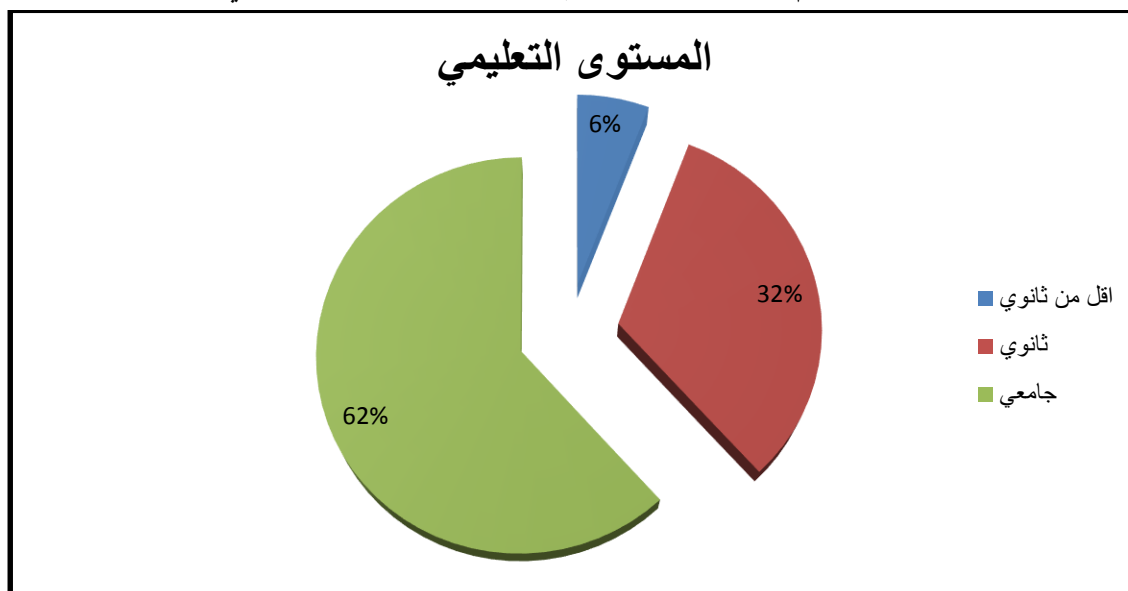
الجدول رقم (2-6) : توزيع العينة حسب المستوى التعليمي

النسبة	التكرار	المستوى التعليمي
5,9	2	اقل من ثانوي
32,4	11	ثانوي
61,8	21	جامعي
100%	34	المجموع

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات SPSS

بالنسبة لمستوى التعليمي لأفراد عينة الدراسة فقد وجد أن (61.8%) حاصلين على شهادات الجامعية ونسبة (32.4%) وصل مستوى تعليمهم ثانوي أما فيما يخص البقية والتي صنفوا بمستوى أقل من ثانوي قدرت نسبتهم ب (5.9%)، حيث تفسر هذه النتيجة إلى أغلب هذه المؤسسات مدارها ومساهمين فيها أو ورؤساء المصالح جامعيين هذا ما يدل على أن المؤسسات أتاحت لهذه الفئة الفرصة لتواجههم في المؤسسات وإعطاء بصمتهم من خلال تفجير الطاقة المعرفية وتطبيقها على أرض الواقع .

الشكل رقم (2-2) : تمثيل بياني لعينة حسب المستوى التعليمي



المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Excel

3/ توزيع التكراري لعينة حسب السن :

الجدول التالي بين التكرار النسبي والمطلق لعينة حسب السن.

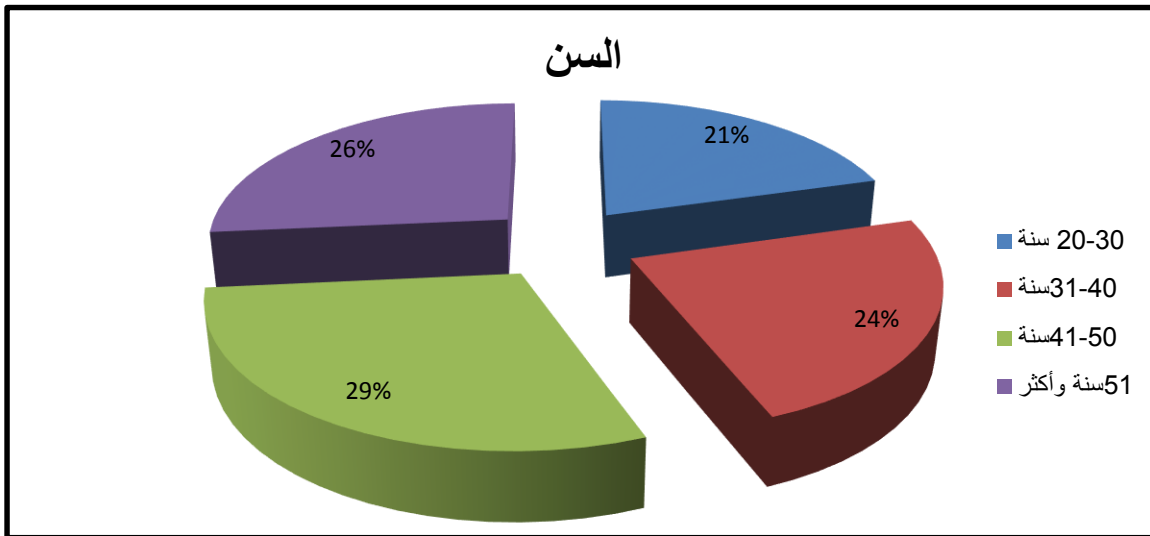
الجدول رقم (2-7) : توزيع العينة حسب السن

الفترة	التكرار	النسبة المئوية
20-30 سنة	7	20,6
31-40 سنة	8	23,5
41-50 سنة	10	29,4
51 سنة وأكثر	9	26,5
المجموع	34	100%

المصدر : من عداد الطالبة اعتمادا على مخرجات SPSS

من خلال الجدول الموضح في الجدول السابق فقد تبين أن الأفراد التي أعمارهم (من 41 إلى 50 سنة) يمثلون أعلى نسبة تقدر ب(29.4%) يلي ذلك الفئة العمرية (من 51 سنة فأكثر) حيث تقدر النسبة ب (26.5%) ثم يلي هذه الفئة العمرية (من 31 إلى 40 سنة) حيث قدرت هذه الفئة بنسبة قدرها (23.5%) وأخيرا الفئة العمرية (من 20 إلى 30 سنة) بنسبة قدرت ب (20.6%)، من هنا نستنتج أن هذه النتيجة تدل على أن فئة المحصورة من (41 إلى 50 سنة) وهي نتيجة منطقية لازالت تبحث عن المعرفة كما على غيرها من فئات أخرى وهذا ما يفسر التجاوب الكبير في الإجابة على عبارات الاستبيان.

الشكل رقم(2-3) : تمثيل بياني لعينة حسب السن



المصدر : من عداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Excel

4/ توزيع التكراري لعينة حسب الوظيفة:

الجدول التالي بين التكرار النسبي والمطلق لعينة حسب الوظيفة

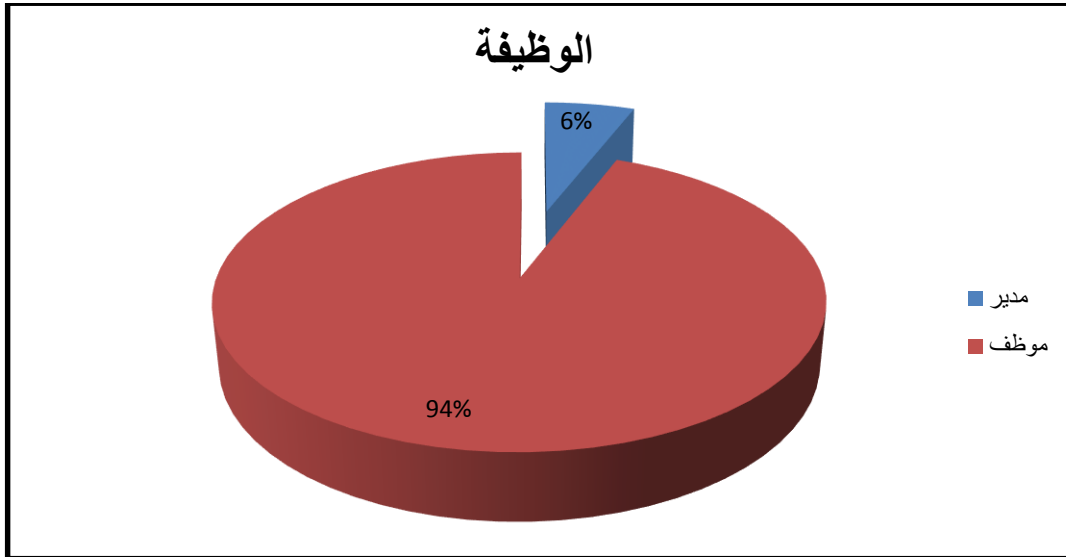
الجدول رقم (2-8) : توزيع العينة حسب الوظيفة

الوظيفة	التكرار	النسبة
مدير	4	11.76
مساهم	30	88.23
المجموع	34	100%

المصدر : من عداد الطالبة اعتمادا على مخرجات SPSS

يتضح من خلال الجدول أن أعلى تكرار كان لمساهمين حيث بلغ تكرار (30) بنسبة بلغت (88.23%) هذا راجع إلى أن ليس كلا المساهم مدير والعكس صحيح ومنه تصنف هذه الرتب حسب حصة كل سهم أي كل واحد بقدره حصته من الشركة .

الشكل رقم (2-4) : تمثيل بياني لعينة حسب الوظيفة



المصدر : من عداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Excel

5 / توزيع التكراري لعينة حسب نوع المؤسسات المتعامل معها :

الجدول التالي بين التكرار النسبي والمطلق لعينة حسب نوع المؤسسات المتعامل معها .

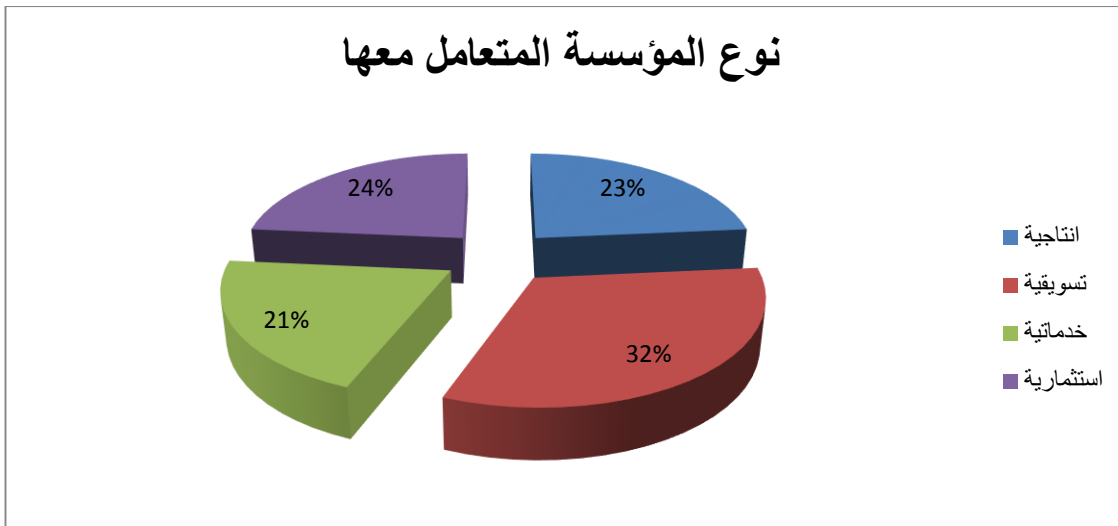
الجدول رقم (2-9) : توزيع العينة حسب نوع المؤسسة

نوع المؤسسة	التكرار	النسبة
تسويقية	8	23,5
صناعية	11	32,4
تجارية	7	20,6
استثمارية	8	23,5
المجموع	34	100%

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات SPSS

يتضح لنا من خلال الجدول السابق أن عدد المساهمين في المؤسسات الصناعية بلغ أعلى تكرار (11) مساهم من بين المؤسسات محل الدراسة بنسبة بلغت (32.4%) مقارنة بالقطاعات الأخرى هذا نتيجة قوة النشاط بالمنطقة .

الشكل رقم (2-5) : تمثيل بياني لعينة حسب نوع المؤسسة



المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على مخرجات Excel

المطلب الثاني: تحليل ومناقشة البيانات والنتائج

سؤال 1: تؤثر السيولة بشكل كبير في اتخاذ القرار توزيع الأرباح .

الجدول (2-10): يوضح إجابة على سؤال 1 حسب استبيان

الراي	تقفاوم ةدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم ةدشبد ريغ
التكرار	3	15	6	6	4
النسبة المئوية	8,8	44,1	17,6	17,6	11,8
الوسط الحسابي	3,21				
المعياري الانحراف	1,200				

يلاحظ من نتائج الجدول أعلاه بان أعلى نسبة كانت لعبارة موافق اذ بلغت تكرارها (15) مرة وكانت نسبتها (44,1) وهذا يدل على أن السيولة لها تأثير مباشر في اتخاذ قرار توزيع الأرباح ومما يعزز ذلك أيضا أن الوسط الحسابي كان (3,21) وهو أعلى من متوسط اداة القياس البالغ (3) .

سؤال 2: كلما زادت الديون على الشركة تقل نسبة الأرباح الموزعة .

الجدول (2-11): يوضح إجابة على سؤال 2 حسب استبيان

الراي	تقفاوم ةدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم ةدشبد ريغ
التكرار	13	13	4	4	0
النسبة المئوية	38,2	38,2	11,8	11,8	0
الوسط الحسابي	4,03				
المعياري الانحراف	1,000				

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

تشير نتائج التحليل من الجدول أعلاه بان عبارة موافق وموافق بشدة تكررتا (13) مرة في حين بلغت النسبة المئوية لكلا العبارتين (38,2)، مما يعني انه كلما زادت الديون على الشركة قلت نسبة الأرباح الموزعة ومما يؤكد ذلك بان الوسط الحسابي بلغ (4,03) وهو اعلى من مؤشر اداة القياس البالغ (3) .

سؤال 3: كلما زادت السيولة لدى الشركة زاد معدل الأرباح على المساهمين

الجدول (2-12): يوضح إجابة على سؤال 3 حسب استبيان

الراي	تفاوت عدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم عدشبد
التكرار	4	17	7	3	3
النسبة المئوية	11,8	50	20	8,8	8,8
الوسط الحسابي	3,47				
المعياري الانحراف	1,107				

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

يتضح من خلال الجدول أعلاه وحسب النتائج المحققة أن عبارة موافق حققت أعلى تكرار حيث بلغ (17) بنسبة مئوية ما تعادل ب (50%) أي أن أغلب المساهمين يوافقون الرأي أن كلما زادت السيولة لدى الشركة زادت معدل الأرباح المساهمين وما يدل على هذا والوسط الحسابي (3.47) أعلى من مؤشر أداة القياس (3).

سؤال 4: على الشركة أن تحفظ بجزء من أرباحها الحالية من أجل توزيعها في حالة انخفاض الأرباح.

الجدول (2-13): يوضح إجابة على سؤال 4 حسب استبيان

الراي	تفاوت عدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم عدشبد
التكرار	6	9	10	5	4
النسبة المئوية	17,6	26,5	29,4	14,7	11,8
الوسط الحسابي	3,24				
المعياري الانحراف	1,257				

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

تشير نتائج التحليل من الجدول أعلاه بأن عبارة محايد احتلت المرتبة الأولى في التحليل إذ بلغ تكرارها (10) ونسبتها بلغت (29.4%) مما يدل على أن الشركات تحايد على احتفاظ بجزء من أرباحها الحالية من أجل توزيعها في حالة انخفاض الأرباح ومما يؤكد ذلك أن الوسط الحسابي للإجابات عن هذا السؤال كانت (3.24) وهو أكبر من متوسط أداة القياس (3).

سؤال 5 : تقل نسبة الأرباح التي تعتمد عليها البيع بالأجل .

الجدول (2-14): يوضح إجابة على سؤال 5 حسب استبيان

الراي	تفاوت عدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم عدشبد ريغ
التكرار	1	10	9	14	0
النسبة المئوية	2,9	29,4	26,5	41,2	0
الوسط الحسابي	2,94				
المعياري الانحراف	0,919				

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

تشير نتائج الجدول أن عبارة غير موافق تحصلت على أكبر تكرار حيث بلغ تكرارها (14) بنسبة بلغت (41.2%) هذا يعني أغلب المساهمين لا يوافقوا عندما تقل نسبة الأرباح التي تعتمد عليها البيع بالأجل ومما يؤكد ذلك أن الوسط الحسابي للإجابات عن هذا السؤال كانت (2.94) وهو أكبر من متوسط أداة القياس (3).

سؤال 6 : يعتمد بعض المساهمون على الأرباح الموزعة دوري كمصدر دخل لهم .

الجدول (2-16): يوضح إجابة على سؤال 6 حسب استبيان

الراي	تفاوت عدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم عدشبد ريغ
التكرار	5	8	10	8	3
النسبة المئوية	14,7	23,5	29,4	23,5	8,8
الوسط الحسابي	3,12				
المعياري الانحراف	1,200				

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

من خلال ملاحظتنا لنتائج الجدول أعلاه تشير النتائج إلى أن كل المساهمين لايتمدون على الأرباح الموزعة بشكل دوري كمصدر دخل لهم، وهذا من خلال تحليلنا لجدول تحصلنا على عبارة محايد كانت تحتل المرتبة الأولى والتي كان تكرارها (10) حيث بلغت نسبتها ب (29.4%) وتليه عبارتي موافق وغير موافق والتي بلغ تكرارها (8) بنسبة (23.5%) ومنه نلاحظ أن الوسط الحسابي بلغ (3.12) وهو أكبر من متوسط أداة القياس (3).

سؤال 7: يفضل المساهمون عدم توزيع الأرباح بشكل دوري كمصدر دخل لهم.
الجدول (2-17): يوضح إجابة على سؤال 7 حسب استبيان

الراي	تقفاوم ةدشب	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم ةدشب ريغ
التكرار	6	11	8	7	2
النسبة المئوية	17,6	32,4	23,5	20,6	5,9
الوسط الحسابي	3,35				
المعياري الانحراف	1,17				

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن نتائج تشير إلى عبارة موافق بلغ تكرارها (11) بنسبة مئوية بلغت (32.4%) مما يؤكد هذا أن أغلب المساهمون لايفضلون توزيع أرباحهم بشكل دوري لتخفيف الضريبة عنهم وما يعزز ذلك الوسط الحسابي (3.35) وهو أكبر من مؤشر أداة القياس (3).

سؤال 8: يفضل المساهمون ذوي الحصص الأسهم الصغيرة توزيع الأرباح

الجدول (2-18): يوضح إجابة على سؤال 8 حسب استبيان

الراي	تقفاوم ةدشب	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم ةدشب ريغ
التكرار	4	12	11	5	2
النسبة المئوية	11,8	35,2	32,4	14,7	5,9
الوسط الحسابي	3,32				
المعياري الانحراف	1,065				

الانحراف

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

من خلال ملاحظتنا لجدول أعلاه تشير النتائج التحليل أن عبارة موافق حققت أعلى تكرار ونسبة مئوية حيث بلغت كلا منهما (12) ونسبة (35.2) على التوالي، وتليها مباشرة عبارة محايد بتكرار 11) ونسبة (32.4) وهذا ما يؤكد على أن المساهمين ذوي الحصص الصغيرة يفضلون توزيع الأرباح وهذا ما يؤكد الوسط الحسابي الذي تم توصل إليه والذي بلغ (3.32) وهو أكثر من مؤشر أجاة القياس (3).

سؤال 9: يفضل المساهمون ذوي الحصص الأسهم الكبيرة عدم توزيع الأرباح .

الجدول (2-19): يوضح إجابة على سؤال 9 حسب استبيان

الراي	تقفاوم ةدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم ةدشبد
التكرار	7	12	4	6	5
النسبة المئوية	20,6	35,3	11,8	17,6	14,7
الوسط الحسابي	3,29				
المعياري الانحراف	1,382				

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

تشير نتائج جدول أعلاه أغلب المساهمون ذوي حصص الأسهم لكبيرة يفضلون عدم توزيع أرباحهم وهذا من خلال تحصل على عبارة موافق أكبر تكرار والذي بلغ (12) من المجموع الكلي بنسبة بلغت (35.3%) ومما يؤكد هذا الوسط الحسابي (3.29) وهو أكبر من أداة القياس (3).

سؤال 10 : ثبات معدل ربح الشركة يشجع على توزيع نسبة مرتفعة من الأرباح .

الجدول (2-20): يوضح إجابة على سؤال 10 حسب استبيان

الراي	تقفاوم ةدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم ةدشبد
التكرار	7	12	4	6	5
النسبة المئوية	20,6	35,3	11,8	17,6	14,7
الوسط الحسابي	3,29				

1,382	المعياري الانحراف
-------	----------------------

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

تشير النتائج الجدول على أن عبارة موافق حققت أعلى تكرار بلغ (12) حيث بلغت نسبته (35.3%) هذا يعني أن ثبات معدل ربح الشركة يشجع على توزيع نسبة مرتفعة من الأرباح وما يؤكد هذا الوسط الحسابي (3.29) أعلى من مؤشر أداة القياس (3).

سؤال 11: في حالة وجود فرص استثمار تفضل الشركة استبقاء الأرباح بدلا من توزيعها.

الجدول (2-21): يوضح إجابة على سؤال 11 حسب استبيان

الراي	تفاوت عدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم عدشبد ريغ
التكرار	7	15	5	6	1
النسبة المئوية	20,6	44,1	14,7	17,6	2,9
الوسط الحسابي	3,62				
المعياري الانحراف	1,101				

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

من خلال الجدول يتضح لنا أن أكبر عدد من المساهمون يوافقون على استبقاء الأرباح بدلا من توزيعها في حالة وجود فرص استثمارية من خلال التكرار الذي بلغ (15) بنسبة بلغت (44.1%) وهذا ما يؤكد ذلك الوسط الحسابي (3.62) وهو أكبر من متوسط أداة القياس (3).

سؤال 12: كلما زاد معدل الأرباح الذي تحققه الشركة كلما زادت نسبة استبقاء الأرباح.

الجدول (2-22): يوضح إجابة على سؤال 12 حسب استبيان

الراي	تفاوت عدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم عدشبد ريغ
التكرار	5	15	8	4	2
النسبة المئوية	14,7	44,1	23,5	11,8	5,9
الوسط الحسابي	3,50				

1,08	المعياري الانحراف
------	----------------------

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

تشير النتائج المدونة في الجدول أعلاه أن أعلى عبارة حققت موافق حيث بلغ تكرار (15) وبلغت نسبة (44.1) هذا يعني أن أكثر المساهمون وافقوا على أن كلما زاد معدل الأرباح الذي تحققه الشركة كلما زادت نسبة استبقاء الأرباح وهذا ما يؤكد الوسط الحسابي (3.50) أكبر من مؤشر أداة القياس (3) .

سؤال 13: في حالة عدم الحاجة للتوسيع تفضل الشركة توزيع الأرباح على استبقائها .

الجدول (23-2): يوضح إجابة على سؤال 13 حسب استبيان

الراي	تقفاوم قدشب	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم قدشب ريغ
التكرار	7	8	13	6	0
النسبة المئوية	20,6	23,5	38,2	17,6	0
الوسط الحسابي	3,47				
المعياري الانحراف	1,022				

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

تشير نتائج الجدول إلى أن أعلى عبارة حققت أكبر تكرار محاييد بلغت (13) بلغت نسبتها (38.2) هذا يدل على أن في حالة عدم التوسع لا تفضل الشركة توزيع أرباح بل تفضل استبقائها ما يؤكد هذا أن الوسط الحسابي كان (3.47) وهو أكبر من مؤشر أداة القياس (3) .

سؤال 14 : إذا كان لدى الشركة اقتراحات استثمارية تزيد معدل (م المتوقع) على معدل (م مطلوب)

فعلى الشركة احتجاز ماتحتاجه لذلك

الجدول (24-2): يوضح إجابة على سؤال 14 حسب استبيان

الراي	تقفاوم قدشب	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم قدشب ريغ
التكرار	4	10	10	9	1
النسبة المئوية	11,8	29,4	29,4	26,5	2,9

3,21	الوسط الحسابي
1,067	المعياري الانحراف

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

من خلال الجدول يتضح أن كلا من عبارتي موافق ومحايد حققا نفس التكرار (10) بنسبة (29.4%) هذا يعني أن هناك من يوافق وهناك من يحايد إذا كان لدى الشركة اقتراحات استثمارية تزيد معدل المتوقع على عائد مطلوب فعلى الشركة احتجاز ما تحتاجه لذلك وما يؤكد هذا الوسط الحسابي (3.21) وهو أعلى من مؤشر أداة القياس (3).

سؤال 15: يعتبر إصدار الأسهم العادية لتمويل الخطط الاستثمارية غير ملائم في شركات الصغيرة.

الجدول (25-2): يوضح إجابة على سؤال 15 حسب استبيان

الراي	تقفاوم ةدشبد	قفاوم	دياحم	ريغ قفاوم	قفاوم ةدشبد ريغ
التكرار	2	7	18	6	1
النسبة المئوية	5,9	20,6	52,9	17,6	2,9
الوسط الحسابي	3,09				
المعياري الانحراف	0,866				

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

تشير نتائج الجدول أعلاه أن عبارة محايد حققت أعلى نسبة بلغت (52.9%) و تكرارها (18) وهذا دليل على أن إصدار الأسهم العادية لتمويل الخطط الاستثمارية يعتبر ملائم في الشركات الصغيرة، مما يؤكد ذلك الوسط الحسابي كان (3.09) هو أكبر من مؤشر أداة القياس (3).

ثانيا: الاجابة على فرضيات الدراسة

الفرضية الأولى:

✓ توجد علاقة بين حجم سيولة في المؤسسة القرار توزيع الأرباح

جدول (26-2): يوضح الاجابة حسب كل المحور الأول

الرقم	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه
1	تؤثر السيولة بشكل كبير في إتخاذ القرار توزيع الأرباح	3,21	1,200	موافق
2	كلما زادت الديون على الشركة تقل نسبة الأرباح الموزعة.	4,03	1,000	موافق
3	كلما زادت السيولة لدى الشركة زاد معدل الأرباح على المساهمين .	3,47	1,107	موافق
4	على الشركة أن تحفظ بجزء من أرباحها الحالية من أجل توزيعها في حالة انخفاض الأرباح.	3,24	1,257	موافق
5	تقل نسبة الأرباح التي تعتمد عليها البيع بالأجل .	2,94	,919	موافق
	متوسط عبارات المحور الأول	3,37	1,09	موافق

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

نلاحظ من خلال نتائج والمتوصل عليها من طرف إجابات المساهمون في شركة ورؤساء المصالح من الجدول أعلاه بأن المتوسط الحسابي عن الأسئلة المتعلقة بالفرضية الأولى هو (3.37) وهو أكبر من الوسط الفرضي (3) الذي تقارن به الإجابات فهذا يعني قبول لفرضية أي توجد علاقة بين حجم السيولة والعوامل المؤثرة على اتخاذ قرار توزيع الأرباح ومنه أن السيولة تدخل ضمن العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح وهي من أهم العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح.

الفرضية الثانية :

✓ توجد علاقة بين ورغبات المساهمين و قرار توزيع الأرباح في شركات المساهمة.

جدول (2-27): يوضح الاجابة حسب كل المحور الثاني

الرقم	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه
1	يعتمد بعض المساهمون على الأرباح الموزعة دوري كمصدر دخل لهم .	3,12	1,200	موافق
2	يفضل المساهمون عدم توزيع الأرباح بشكل دوري كمصدر دخل لهم.	3,35	1,178	موافق
3	يفضل المساهمون ذوي الحصص الأسهم الصغيرة توزيع الأرباح .	3,32	1,065	موافق
4	يفضل المساهمون ذوي الحصص الأسهم الكبيرة توزيع الأرباح .	3,38	1,155	موافق
5	ثبات معدل ربح الشركة يشجع على توزيع نسبة مرتفعة من الأرباح .	3,29	1,382	موافق
	متوسط عبارات المحور الثاني	3,29	1,19	موافق

المصدر: معطيات حسب مخرجات SPSS

نلاحظ من خلال نتائج والمتوصل عليها من طرف إجابات المساهمون في شركة ورؤساء المصالح من الجدول أعلاه بأن المتوسط الحسابي عن الأسئلة المتعلقة بالفرضية الثانية هو (3.29) وهو أكبر من الوسط الفرضي (3) الذي تقارن به الإجابات فهذا يعني قبول لفرضية أي توجد علاقة بين رغبات المساهمين و قرار توزيع الأرباح ومنه رغبات المساهمين تعتبر من عوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح أي تعتبر من أهم العوامل المؤثرة .

الفرضية الثالثة:

✓ توجد علاقة بين الرغبة في التوسع والاستثمار وقرار توزيع الأرباح في الشركات المدروسة.

جدول (2-28): يوضح الاجابة حسب كل المحور الثالث

الرقم	العبرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه
1	في حالة وجود فرص استثمار تفضل الشركة استبقاء الأرباح بدلا من توزيعها.	3,62	1,101	موافق
2	كلما زاد معدل الأرباح الذي تحققه الشركة كلما زادت نسبة استبقاء الأرباح.	3,50	1,080	موافق
3	في حالة عدم الحاجة للتوسيع تفضل الشركة توزيع الأرباح على استبقائها .	3,47	1,022	موافق
4	إذا كان لدى الشركة اقتراحات استثمارية تزيد معدل (م ع) على معدل (م ط) فعلى الشركة احتجاز ماتحتاجه لذلك .	3,21	1,067	موافق
5	يعتبر إصدار الأسهم العادية لتمويل الخطط الاستثمارية غير ملائم في شركات الصغيرة .	3,09	,866	موافق
	متوسط عبارات المحور الثالث	3,37	1,92	موافق

المصدر: معطيات حسب مخرجات spss

نلاحظ من خلال نتائج والمتوصل عليها من طرف إجابات المساهمون في شركة ورؤساء المصالح من الجدول أعلاه بأن المتوسط الحسابي عن الأسئلة المتعلقة بالفرضية الثالثة هو (3.37) وهو أكبر من الوسط الفرضي (3) الذي تقارن به الإجابات فهذا يعني قبول لفرضية أي توجد علاقة بين للتوسع والاستثمار و قرار توزيع الأرباح ومنه فإن حاجة لتوسع والاستثمار هي عامل من العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح وهي تعتبر من أهم العوامل التي لها تأثير على سياسة توزيع الأرباح .

خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى معرفة العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح لكل من الشركات كوندور، مطاحن جديع، رغوة الجنوب و مؤسسة CIVENCO ومناة قمنا باستعمال الاستبيان كأداة من أدوات البحث العلمي قصد دراسة ماهي أهم عوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة المذكورة سابقا بالاعتماد على البرنامج الإحصائي spss23 .

فتمثلت النتائج الدراسة أن كل هذا الشركات لها عوامل تؤثر على سياسة توزيع أرباحها وذلك من خلال رغبات المساهمين وحجم السيولة وتوسع في الاستثمار.

الخاتمة

الخاتمة :

تعتبر سياسة توزيع الأرباح من بين القرارات المالية الإستراتيجية الهامة فلا بد من أخذها بعين الاعتبار وذلك من خلال اتخاذ قرارات بين المساهمين وإدارة الشركة على سياسة معينة ومن جهة أخرى فقد تواجه هذه السياسة عوامل تؤثر على توزيعها هذا ما دعانا إلى طرح الإشكالية التالية: **ماهي العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة الجزائرية؟**

والتي سعينا من خلال هذه الدراسة الإجابة عنها، حيث تبرز هذه الدراسة أهم العوامل التي تؤثر على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة محل الدراسة، كوندور، مطاحن جديع، رغوة الجنوب و مؤسسة CIVENCO حيث تعتبر هذه الدراسة في منطقتها دراسة إحصائية وصفية لسياسة توزيع الأرباح في شركات محل الدراسة من حيث التعرف على أهم العوامل المؤثرة (حجم السيولة؛ رغبات المساهمين؛ حاجة للتوسع في الاستثمار) كونها تكشف عن مدى وجود علاقة بين عوامل مؤثرة وسياسة توزيع الأرباح.

من خلال هذه المحاور تم طرح الفرضيات لهذه الدراسة، وقد أظهرت النتائج الدراسة الإحصائية التي اعتمدت في تحليلها على مجموعة من المؤشرات والأساليب الإحصائية والمتمثلة في (النسب المئوية، الانحراف المعياري ومعامل الفا كرومباخ.....)، بأن العوامل مؤثرة السائدة في شركات محل دراسة تتميز برغبات المساهمين للتوسع والاستثمار والسيولة، ومنه تم الوصول إلى عدة نتائج للبحث واختبار فرضياته وإعطاء توصيات وأفاق الدراسة.

أولاً: نتائج البحث واختبار فرضياته

توصلنا من خلال اعداد هذا البحث الى نتائج نظرية وأخرى تطبيقية والتي يمكن تلخيصها فيمايلي:
النتائج النظرية توصلنا أن لسياسة توزيع الأرباح أهمية كبيرة على المساهمين وادارة الشركة فهي تعكس قيمة المؤسسة ونظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح ونتائج التطبيقية قبل عرض النتائج نذكر بفرضيات البحث:

1- توجد علاقة بين حجم السيولة في المؤسسة وقرار توزيع الأرباح؛

2- توجد علاقة بين رغبات المساهمين وقرار توزيع الأرباح في شركات المدروسة؛

3- توجد علاقة بين الحاجة للتوسع والاستثمار قرار توزيع الأرباح في شركات المدروسة.

الفرضية الأولى: أثبتت الدراسة أن هناك علاقة بين حجم السيولة وقرار توزيع الأرباح وذلك من خلال حساب المتوسط الحسابي (3.37).

الفرضية الثانية: أثبتت الدراسة أن هناك علاقة بين رغبات المساهمين وقرار توزيع الأرباح وذلك من خلال الوسط الحسابي (3.37).

الفرضية الثالثة: أثبتت الدراسة أن هناك بين حاجة للتوسع في الاستثمار وذلك من خلال الوسط الحسابي (3.37).

ثانيا: توصيات الدراسة

- 1- على الشركات الاستمرار بأخذ السيولة النقدية كعامل بالغ الأهمية عند اتخاذ قرار توزيع الأرباح مع أخذ باقي العوامل عين الاعتبار وبالشكل الذي يلائم الشركة ومساهميها، سوف ينتج عنه قرار توزيع أرباح أمثل؛
- 2- على الشركات المساهمة أخذ كل هذه العوامل بعين الاعتبار لان هذا يعكس قيمة الشركات؛
- 3- اهتمام بعامل التوسع والاستثمار هذا ما ينعش الاقتصاد الوطني.

ثالثا: أفق الدراسة:

تطرت هذه الدراسة إلى العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح بشكل عام إلا أنه يمكن إجراء دراسات أخرى تتخصص في دراسة كل عامل على حدا على قرار توزيع الأرباح مثل:

- تأثير حجم السيولة في الشركات المساهمة على سياسة توزيع الأرباح ؛
- تأثير رغبات المساهمين على سياسة توزيع الأرباح ؛
- تأثير قرار الاستثمار على سياسة توزيع الأرباح.

قائمة المصادر و المراجع

قائمة المراجع

أولا باللغة العربية

الكتب:

- 1- عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل و الإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2002؛
- 2- عاطف جابر طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل و الادارة المالية ، الدار الجامعية مصر، 2008؛
- 3-- عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق؛ دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة؛ عمان؛ 2008/2007
- 4- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الثالثة 2010؛
- 5- محمد صالح الخناوي، نihal فريد مصطفى، الإدارة المالية-التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2008.

الأطروحات والمذكرات:

- 6- أمجد إبراهيم البراجنة، مذكرة ماجستير بعنوان، اختيار العلاقة بين توزيع الأرباح وكل من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية، 2009.
7. بريش عبد القادر وب دروني عيسى، محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، مجلة الباحث، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و الإنسانية، العدد العاشر، 2013؛
8. عبد الحق قنون، دراسة أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة البورصية للمؤسسات الاقتصادية، دراسة عينة من المؤسسات المدرجة في سوق قطر للأوراق المالية خلال الفترة 2011-2012، رسالة ماستر، غير منشورة ، جامعة ورقلة، 2012-2013؛
9. لزهاري زواويد، دراسة تأثير سياسة توزيع الأرباح على سلوك التمويل للمؤسسة الاقتصادية المدرجة في بورصة، مذكرة ماستر علوم مالية والمحاسبية، جامعة ورقلة، 2011

10. مهند بدور، أساسيات الإدارة المالية، ماجستير إدارة الأعمال، جامعة دمشق، مجهول السنة؛

مقالات ومجلات:

11. زرقون محمد، أثر الاكتتاب العام على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة-دراسة

تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير فندق الأوراسي الجزائر، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد الثامن، 2010

12. عبد الوهاب دادن، حورية بديدة، " تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسات المسعرة - حالة المؤشر

CAC 40-خلال الفترة الممتدة ما بين 2007 و2009، مجلة الباحث العدد 2012/10.

13. هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السابع

عشر ايار 2008.

ثانيا: كتب باللغة الأجنبية

14. Justin pettit-strategie corporate finance applications in valuation and capital structure -john willy and sous.Inc New jersey 2007.

الاطروحات والمذكرات:

15. Zuriawati Zakaria jorjah Muhammad abd The Impact of dividend policy on the sharpricevolatility: malaysian construction and material companies, Internationa journal of economics and management science, vol.2, No, 2012

الملاحق

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



استبيان

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

تحية طيبة وبعد

في إطار إعداد مذكرة ماستر تخصص علوم التسيير مالية مؤسسات نضع بين أيديكم استمارة استبيان قصد إجراء دراسة معنية ب العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات في مدينة تقرت .

نشير إلى سيادتكم أن نجاح الدراسة يتوقف على تعاونكم في تعبئة الاستبيان بمصادقية، كما نشير أيضا أن إجاباتكم ستحاط بالسرية التامة ولن تستخدم إلا لإغراض البحث العلمي .

وفي ختام نشكر لكم مسبقا كريم اهتمامكم في اقتطاع جزء من وقتكم الثمين لإجابة على أسئلة الاستبيان راجين من العلي القدير أن يجعلها في موازين أعمالكم، حفظكم الله ورعاكم .

تقبلوا من فائق الاحترام والتقدير

الطالبة : قادري أنفال

المعلومات الشخصية :

أنثى

ذكر

المستوى التعليمي:

أقل من ثانوي ثانوي جامعي

السن:

من 20 إلى 30 31 إلى 40 41 إلى 50

50 فأكثر

الوظيفة:

مدير موظف

نوع المؤسسة المتعامل معها:

إنتاجية تسويقية خدماتية

إستثماري

يرجى وضع إشارة (X) في الخانة التي تمثل درجة موافقتك عند كلا من العبارات التالية:

الرقم	البيان	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
1	تؤثر السيولة بشكل كبير في اتخاذ القرار توزيع الأرباح					
2	كلما زادت الديون على الشركة تقل نسبة الأرباح الموزعة					
3	كلما زادت السيولة لدى الشركة زاد معدل الأرباح على المساهمين					
4	على الشركة أن تحفظ بجزء من أرباحها الحالية من أجل توزيعها في حالة إنخفاض ارباح					
5	تقل نسبة الأرباح الموزعة التي تعتمد البيع لأجل					
6	يعتمد بعض المساهمين على الأرباح الموزعة بشكل دوري كمصدر دخل لهم					
7	يفضل المساهمون عدم توزيع الارباح بشكل دوري لتخفيف الضريبة عنهم					
8	يفضل المساهمون ذوي الحصص الأسهم الصغيرة توزيع الأرباح					
9	يفضل المساهمون ذوي الحصص الكبيرة توزيع الأرباح					
10	ثبات معدل ربح الشركة يشجع على توزيع نسبة مرتفعة من الارباح					

					11	في حالة وجود فرص استثمار تفضل الشركة استبقاء الأرباح بدلا من توزيعها
					12	كلما زاد معدل الأرباح الذي تحققه الشركة كلما زادت نسبة استبقاء الأرباح
					13	في حالة عدم الحاجة للتوسيع تفضل الشركة توزيع الأرباح على استبقائها
					14	إذا كان لدى الشركة اقتراحات استثمارية تزيد معدل (ع م) على معدل (م ط) فعلى الشركة احتجاز ما تحتاجه لذلك
					15	يعتبر إصدار الأسهم العادية لتمويل الخطط الاستثمارية غير ملائم في شركات الصغيرة

Echelle : المحاور الدراسة

Récapitulatif de traitement des observations

	N	%
Observations Valide	34	100,0
Exclu ^a	0	,0
Total	34	100,0

a. Suppression par liste basée sur toutes les variables de la procédure.

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,501	12

Echelle : المحور الثاني

Récapitulatif de traitement des observations

	N	%
Observations Valide	34	100,0
Exclu ^a	0	,0
Total	34	100,0

a. Suppression par liste basée sur toutes les variables de la procédure.

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,403	3

Echelle : المحور الاول

Récapitulatif de traitement des observations

		N	%
Observations	Valide	34	100,0
	Exclu ^a	0	,0
	Total	34	100,0

a. Suppression par liste basée sur toutes les variables de la procédure.

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,584	5

Echelle : المحور الثالث

Récapitulatif de traitement des observations

		N	%
Observations	Valide	34	100,0
	Exclu ^a	0	,0
	Total	34	100,0

a. Suppression par liste basée sur toutes les variables de la procédure.

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
,557	3

الجنس

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	ذكر	29	85,3	85,3	85,3
	انثى	5	14,7	14,7	100,0
Total		34	100,0	100,0	

المستوى التعليمي

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	اقل من الثانوي	2	5,9	5,9	5,9
	ثانوي	11	32,4	32,4	38,2
	جامعي	21	61,8	61,8	100,0
	Total	34	100,0	100,0	

السن

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	30 الى 20 من	7	20,6	20,6	20,6
	41 الى 31 من	8	23,5	23,5	44,1
	51 الى 41 من	10	29,4	29,4	73,5
	فاكثر 51 من	9	26,5	26,5	100,0
	Total	34	100,0	100,0	

الوظيفة

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	مدير	2	5,9	5,9	5,9
	موظف	32	94,1	94,1	100,0
	Total	34	100,0	100,0	

نوع المؤسسة المتعامل معها

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	انتاجية	8	23,5	23,5	23,5
	تسويقية	11	32,4	32,4	55,9
	خدمائية	7	20,6	20,6	76,5
	استثمارية	8	23,5	23,5	100,0
	Total	34	100,0	100,0	

Statistiques descriptives

	N	Moyenne	Ecart type
س1	34	3,21	1,200
س2	34	4,03	1,000
س3	34	3,47	1,107
س4	34	3,24	1,257
س5	34	2,94	,919
س6	34	3,12	1,200
س7	34	3,35	1,178
س8	34	3,32	1,065
س9	34	3,38	1,155
س10	34	3,29	1,382
س11	34	3,62	1,101
س12	34	3,50	1,080
س13	34	3,47	1,022
س14	34	3,21	1,067
س15	34	3,09	,866
N valide (liste)	34		

الفهرس

الصفحة	المحتويات
I	الإهداء.....
II	الشكر.....
III	ملخص الدراسة.....
IV	قائمة المحتويات.....
V	قائمة الجداول.....
VI	قائمة الأشكال البيانية.....
VII	قائمة الملاحق.....
VIII	قائمة الاختصارات.....
أ - د	المقدمة.....
	الفصل الأول : أدبيات النظرية والتطبيقية
2	تمهيد.....
3	المبحث الأول : ماهية سياسة توزيع الأرباح.....
3	المطلب الأول: سياسة توزيع الأرباح.....
3-4	الفرع الأول: تعريف سياسة توزيع الأرباح.....
4	فرع الثاني: أشكال سياسة توزيع الأرباح.....
4	أولا - التوزيعات النقدية
4	1- سياسة نسبة التوزيعات الأرباح الثابتة.....
4	2- سياسة توزيع الأرباح منتظمة.....
4	3- سياسة توزيع أرباح منخفضة ومتزايدة.....
4	ثانيا - التوزيعات في شكل أسهم
4	1- التوزيعات على شكل أسهم مجانية.....
5	2- إعادة شراء الأسهم العادية.....
5	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح.....
5	أولا: القيود القانونية

5	ثانيا: رغبات المساهمين
6	1- الموقف الضريبي للمساهم.....
6	2- حاجة المساهمين لدخل جاري في مقابل حاجتهم لدخل مستقبلي.....
7	ثالثا: ربحية أو عائد الفرص الاستثمارية المتاحة أمام المؤسسة.....
7	رابعا: معدلات نمو الشركة.....
7	خامسا: تفضيلات المساهمين الحاليين.....
7	سادسا: الاعتبارات الضريبية.....
7	سابعا: تكلفة المعاملات المالية
8	ثامنا: التأثير على قيمة السهم و استقرار التداول على أسهم المؤسسة.....
8	تاسعا: توفير السيولة
8	عاشرا: الاعتبارات السوقية
9	المطلب الثالث : النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح :.....
9	الفرع الأول: نظرية عدم ملائمة التوزيعات لميلر ومدكلياني 1961.....
10	الفرع الثاني : نظرية الفائض
10	الفرع الثالث: النظرية ملائمة التوزيعات (نظرية العصفور في اليد)
10	الفرع الرابع: نظرية التفضيلات الضريبية:
11	المبحث الثاني: الدراسات السابقة.....
11	المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة.....
11	أولا: الدراسات العربية.....
12	ثانيا : الدراسات الأجنبية.....
13-14	المطلب الثاني: مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة.....
14	المطلب الثالث: مجال الاستفادة من الدراسات السابقة
15	خلاصة الفصل.....
	الفصل الثاني : دراسة الميدانية
17	تمهيد
18	المبحث الأول : الطريقة و الأدوات العينة.....
18	المطلب الأول : مجتمع وعينة الدراسة
18	أولا : مجتمع الدراسة

19	..... ثانيا : عينة الدراسة
20-19	..... المطلب الثاني : أدوات جمع وتحليل البيانات
19	..... أولا : الأدوات جمع
20	..... ثانيا : تحليل البيانات
22	..... المبحث الثاني : عرض وتحليل ومناقشة نتائج الدراسة
27-22	..... المطلب الأول : عرض خصائص عينة الدراسة
39 -27	..... المطلب الثاني : تحليل ومناقشة البيانات و النتائج
40	..... خلاصة الفصل
43-42	..... الخاتمة
46-45	..... قائمة المصادر المراجع
56-48	..... الملاحق
61-59	..... الفهرس