

العلاقة بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية
للسهم وأثرهما على حجم التداول
"دراسة في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق
للأوراق المالية"

أ.د. سعود جايد مشكور

زهور عبد السلام صادق

جامعة المثنى- كلية الإدارة والاقتصاد

المستخلص:

سياسة توزيع الأرباح تعد واحدة من أهم القرارات التي تتخذ من قبل المديرين وذلك لما لهذا القرار من أهمية كبيرة في تحقيق الهدف الأساسي للمساهمين والمتمثل في تعظيم ثروتهم من خلال الأرباح التي يحصلون عليها وكذلك انعكاسات هذه الأرباح على سعر السهم. يهدف هذا البحث إلى قياس العلاقة التي تربط سياسة توزيعات الأرباح في القيمة السوقية للسهم ، وكذلك بيان الأثر الذي تتركه سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم على حجم التداول في المصارف وذلك من خلال دراسة في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية . كما تم في البحث الحالي استخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (Statistical Package for Social Sciences, SPSS) إصدار 22 وذلك لاستخراج قيمة الارتباط والانحدار البسيط لنتائج الارتباط بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم والتأثير التفاعلي على حجم التداول.

توصلت الدراسة الى جملة من الاستنتاجات كان أهمها ما يلي :-

(1) أن حجم تداول السهم يلعب دورا كبيرا ومهما في تغير اسعار الاسهم ، عندما ترتفع الاسهم فأن زيادة حجم التداول شيء مرغوب ومطلوب ، اما في حالة انخفاض الاسعار فان المرغوب فيه هو تخفيض نسبة حجم التداول.

(2) ان نتائج البحث اشارت الى ان وجود متغيري توزيعات الارباح للسهم الواحد والقيمة السوقية للسهم الواحد تؤثر على حجم التداول مما نستنتج ظهور اثر معنوي للمتغيرين على القيمة المتداولة. وفي ضوء ما سبق تمثلت اهم التوصيات :-

(1) يوصي الباحثان بحث المصارف على زيادة توزيعات الارباح على المساهمين وعدم احتجاز الأرباح على حساب التوزيعات لتشجيع الجمهور على استثمار أمواله بداخل السوق.

(2) كما يوصي الباحثان بأجراء المزيد من البحوث الميدانية حول موضوع البحث وكذلك ضمن البيئة العراقية مما قد يعطي صورة اوضح للمتغيرات التي تؤثر على اسعار اسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

The relationship between profit distribution policies and market value Study in a sample of banks "Share and their impact on trading volume " Securities registered in the Iraqi market

Abstract:

The dividend distribution policy is one of the most important decisions taken by managers. This decision is of great importance in achieving the main objective of the shareholders, which is to maximize their wealth through the

profits they receive as well as the repercussions of these profits on the share price.

This study aims at measuring the relationship between the policy of dividend distributions in the market value of the shares, as well as the statement of the impact of the profit distribution policy and the market value of the share on the volume of trading in banks through a study in a sample of banks registered in the Iraqi market for securities.

In the current research, the Statistical Package for Social Sciences (SPSS) was used to extract the correlation value and the simple regression of the correlation results between the profit distribution policy, the market value of the stock and the interactive effect on the volume of trading.

The study reached a number of conclusions, the most important of which were the following:

(1) that the volume of circulation of the stock plays a large role and important in the change in share prices, when the shares increase, the increase in volume is desirable and desirable, but in the case of low prices, the desirable is to reduce the volume of trading .

(2) The results of the research indicated that the existence of the variables of dividend distributions per share and the market value per share affect the volume of trading, which results in a significant effect of the two variables on the value traded .

In light of the above, the most important recommendations were:

(1) The researchers recommend that banks seek to increase the distribution of dividends to shareholders and not to hold profits at the expense of distributions to encourage the public to invest its money in the market.

(2) The researchers also recommend to conduct more field research on the subject of research as well as within the Iraqi environment, which may give a clearer picture of the variables that affect the prices of shares listed companies in the Iraqi market for securities.

المقدمة:

تعد سياسة توزيع الأرباح من أهم السياسات التمويلية في الشركات نظرا لعلاقتها المباشرة بالمساهمين وانعكاساتها على سعر السهم في السوق، حيث تتعلق بقرار تقسيم أرباح الشركة ما بين أرباح موزعة على المساهمين وأرباح محتجزة.

لذلك سعى العديد من الباحثين إلى التعمق في دراسة اثر التدفقات النقدية ممثلة في الأرباح الموزعة على سلوك المستثمر ، وان سياسة توزيع الارباح في الشركات المساهمة تتحدد بذلك الجزء من الارباح الذي يوزع على المساهمين والجزء الذي يتم احتجازه ، أذ ان الارباح المحتجزة تعد مصدرا

رئيسياً لتمويل الاستثمار والتوسع في الشركات ، وعلى الرغم من ان التوسع في الشركات مرغوب فيه فإن توزيع الارباح كذلك مرغوب فيه .

وتعبر القيمة السوقية عن السعر الذي تباع أو تُشتري به الأسهم ، أو هو السعر الذي يتم التعامل به في الأسهم الخاضعة للتعامل في سوق الأوراق المالية ، إذ تعد القيمة السوقية للسهم واحدة من اهم المعايير والمؤشرات الرئيسية التي تعبر عن قيمة الشركة.

اما العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم فتعتبر ذات أهمية كبيرة لشركات الأعمال وذلك لأهميتها من الجانب الاستثماري والتمويلي والذي ينعكس على القيمة السوقية لأسهم الشركات، إذ يعد تعظيم القيمة السوقية للشركة هدف اساسي تسعى إليه جميع الشركات من خلال تعظيم سعر السهم

كما يعد حجم التداول احد اهم العوامل التي تحدد اتجاه حركة اسعار الاسهم في البورصة وبالتالي تساعد في امكانية تعظيم ثروة المساهمين .

المبحث الاول / منهجية البحث

اولاً - مشكلة البحث

ان العديد من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لا تربط بين سياسات توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم وكذلك فإن عدم الربط بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم يمكن ان يؤثر على حجم تداول اسهم هذه الشركات . ومن ثم يمكن أن تتجسد أبعاد هذه المشكلة ومضامينها في الإجابة عن السؤالين الآتيين :-

- هل ان هنالك علاقة ذات دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية لأسهم الشركات عينة البحث في قطاع المصارف (مصرف بابل ، مصرف بغداد ،المصرف التجاري العراقي ، مصرف المنصور للاستثمار ، مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار) ؟

- هل هنالك تأثير ذات دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية على حجم تداول الأسهم في الشركات عينة البحث في قطاع المصارف (مصرف بابل ، مصرف بغداد ،المصرف التجاري العراقي ، مصرف المنصور للاستثمار ، مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار) ؟

ثانياً - اهداف البحث

- (1) تقييم العلاقة بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم .
- (2) توضيح وبيان تأثير سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الاسهم .
- (3) كما ويهدف البحث الى تقديم اطار علمي تسترشد به ادارات الشركات عندما يتم اتخاذ القرار بنسبة الارباح التي يتم توزيعها على المساهمين .

ثالثاً - أهمية البحث

- (1) يكتسب البحث أهميته من ان العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم تكشف عن الاثر الذي تتركه على حجم التداول في الشركات عينة البحث .
- (2) كما و يكتسب البحث أهميته من خلال قياس قيمة الشركة والمتمثلة بالقيمة السوقية.
- (3) وكذلك تتمثل أهمية البحث في تقديم دراسة تحليلية للمستثمرين وإدارات الشركة حول العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم.

رابعاً - فرضيات البحث

يستند البحث الى فرضية عامة مفادها :-

هنالك علاقة ارتباط وتأثير ذات دلالة احصائية بين سياسة توزيع الأرباح النقدية والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الأسهم .

تنقسم الفرضية الرئيسية الى الفرضيتين الفرعيتين الآتيتين :-

H1 . الفرضية الفرعية الأولى (فرضية الارتباط)

H0: لا توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم.

H1: توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم.

H2 . الفرضية الفرعية الثانية (فرضية التأثير)

H0: لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الاسهم .

H2: يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الاسهم .

خامساً - حدود البحث

جري تأطير البحث للموضوع الحالي ضمن الحدود المكانية، والزمانية الآتية:

(1) الحدود المكانية :- تم تطبيق البحث الحالي في عينة من الشركات المصرفية حيث تم تحديد عينة البحث من قطاع المصارف وتم اختيار خمسة مصارف من القطاع المصرفي وذلك ضمن الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

(2) الحدود الزمانية :- تم تحديد مدة البحث من (2011- 2015) ، وذلك لغرض بيان ومعرفة علاقة الارتباط بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم وتأثيرها على حجم التداول.

سادسا - مجتمع وعينة البحث

- (1) عينة البحث :- تم اختيار عينة البحث من القطاع المصرفي وذلك ضمن الشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية وشملت العينة مجموعة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية والتي تمثلت بما يأتي : (مصرف بابل ، مصرف بغداد ، المصرف التجاري العراقي ، مصرف المنصور للاستثمار ، مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار) .
- (2) مجتمع البحث :- يمثل الشركات المصرفية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (36) شركة .

سابعا - اساليب التحليل الاحصائي

تم في البحث الحالي استخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS، Statistical Package for Social Sciences) إصدار 22 وذلك لاستخراج قيمة الارتباط والانحدار لنتائج الارتباط بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم والتأثير التفاعلي على حجم التداول، وعن طريق استعمال تحليل التباين (ANOVA Analysis of Variance) وباستعمال معادلة الانحدار الخطي البسيط Simple Regression وما يندرج تحته من تحليل.

المبحث الثاني / الأطار النظري للبحث

يتناول هذا المبحث ثلاثة مواضيع هي سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم وحجم التداول.

اولا : سياسة توزيع الأرباح

1- مفهوم سياسة توزيع الارباح

قبل الدخول في تعريف سياسة توزيع الأرباح يجب معرفة مفهوم توزيعات الأرباح والتي تعني بأنها جزء من الأرباح التي يتم توزيعها 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 إرسال إشارة للسوق عن وضعية معينة وتكون هذه التوزيعات من الموارد الداخلية أو الخارجية للمؤسسة (قنون، 2013 : 7) .

وهناك تعاريف عديدة لسياسة توزيع الارباح ' فقد عرفت بأنها تمثل مبادلة بين الارباح المحتجزة وبين دفع توزيعات ارباح نقدية او عملية اصدار اسهم جديدة. (Brealey et.al, 2004, 422).

كما تعرف سياسة توزيع الأرباح على انها مضمون لاتخاذ القرار بشأن توزيع الأرباح أو احتجازها لإعادة استثمارها في المؤسسة ، كما ان السياسة المثلى لتوزيعات الارباح تمثل تلك السياسة

التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية والأرباح المستقبلية والتي تؤدي الى تعظيم سعر السهم (محمد، 2010: 85).

ومن وجهه نظر الباحثان تعرف سياسة توزيع الارباح ، بأنها احد اهم القرارات التي تتخذ من قبل المدراء في الشركة وذلك من خلال المفاضلة بين توزيع الارباح على المساهمين او من خلال احتجاز تلك الارباح لغرض اعادة استثمارها ،ولذلك تعتبر من أهم القرارات المالية في الشركة التي تمس المساهمين بشكل مباشر وبالتالي تنعكس على أسعار الأسهم في الأسواق المالية ومن ثم على قيمة الشركة.

2- انواع توزيعات الارباح

يتمثل اهم قرارات تمويل الشركات في الإجابة عن تساؤل مهم مفاده هل يتم توزيع ارباح الشركة على المساهمين او تقوم الشركة باحتجاز هذه الارباح واعادة استثمارها في فرص جديدة . لذلك يجب ان تأخذ الشركة في الاعتبار اختيار السياسة الملائمة لتوزيع الارباح والتي تؤدي الى تعظيم ثروة المساهمين والاهم من ذلك تأثيرها على سعر السهم للشركة . وهناك شكلان من توزيعات الارباح هما التوزيعات النقدية والتوزيعات في شكل اسهم

أ- التوزيعات النقدية :- ينقسم هذا النوع الى الاشكال الاتية .

(1) **سياسة نسبة توزيع الارباح المستقرة او الثابتة :-** تلجأ كثير من الشركات إلى إتباع سياسة نسبة توزيع الارباح المستقرة او الثابتة لكل سهم ولذلك فإن أيّ تغيير في مقدار الأرباح سواء بالارتفاع أو الانخفاض سوف لن يؤثر على مقدار الربح الموزع لكل سهم .وتعتمد الإدارة المالية على هذه السياسة عندما تتمكن من التنبؤ بإمكانية تحقيق الأرباح في المستقبل(الربيعي،2008 : 23)

ويرى الباحثان ، أن اتباع سياسة توزيع نسبة ثابتة او مستقرة من الارباح من قبل الشركة تكون غير مجدية في حالة انخفاض نسبة ارباح الشركة او خسارتها ولذلك سوف يؤثر سلبي على سعر سهمها في السوق وذلك لأنه في حالة تدني أرباح الشركة في فترة معينة او حققت خسائر فان توزيعات الارباح سوف تنخفض او قد لا تقوم الشركة اصلا بتوزيع ارباح في حالة تحقيقها للخسائر، ولان توزيعات الارباح تعتبر كمؤشر مهم على الاوضاع المستقبلية للشركة مما يؤدي الى انخفاض اسعار اسهمها في السوق

(2) **سياسة توزيع الأرباح المتبقية أو الفائضة :-** تقوم سياسة توزيع الأرباح المتبقية او الفائضة على اساس توزيع ما تبقى من الارباح بعد احتجاز ما يلزم لتمويل الموازنة الرأسمالية، وتقوم هذه السياسة على حقيقة ان المستثمرين يفضلون الارباح المحتجزة على شرط ان يتم اعادة استثمارها بمعدل

عائد يفوق المعدل الذي يستطيع المستثمر نفسه من الحصول عليه من خلال استثمارات أخرى بديلة ذات مخاطر بنسب مماثلة (النعمي وآخرون، 2014 : 460-462) .

ويرى الباحثان، ان الشركات التي تقوم بتطبيق سياسة توزيع الارباح المتبقية او الفائضة تكون متميزة بمعدلات عالية من النمو حيث تقوم باحتجاز الارباح وذلك لغرض القيام للمشاريع لغرض التوسع ،اما الشركات الذي يكون نموها بطيئاً فهي تقوم بتوزيع ارباحها على المساهمين وذلك لعدم قدرتها على إعادة استثمار تلك الارباح

(3) سياسة توزيع ارباح منتظمة منخفضة ومتزايدة :- تقوم هذه السياسة على دفع توزيعات الارباح بمبالغ ثابتة و منخفضة . كما وتقوم هذه الشركات بزيادة نسبة توزيعات الارباح حينما تحقق ارباح اعلى من ارباحها العادية في فترة زمنية معينة .(قنون ، 2013 : 8) .

ويرى الباحثان ، أن سياسة توزيع ارباح منتظمة منخفضة ومتزايدة سوف تعطي للمساهمين مقدار من الثقة في الشركة وكذلك تمنحهم دخلاً ثابتاً او منتظماً. اما فيما يخص الكميات الاضافية من توزيعات الارباح فإن المساهمين يستفيدون من الارباح الاضافية التي تحققها الشركات لأنه طالما أن الشركات يمكن تحقق ارباح اضافية فأنها تقوم بتوزيع ارباح بمبالغ اضافية للمساهمين مع المبالغ المنتظمة التي تدفعها في كل مرة لهم

ب-التوزيعات في شكل اسهم :- وينقسم الى نوعين

(1) توزيعات أرباح في صورة أسهم :- يقصد بتوزيعات الارباح في صورة اسهم هو منح المستثمر عدد من الاسهم حيث تتحدد حصة المستثمر من الاسهم وذلك حسب ما يملكه المستثمر من اسهم في ملكية الشركة ، حيث ان توزيعات الارباح بالأسهم لم تعد توزيعات أرباح حقيقة وذلك بسبب كونها توزيعات ارباح غير نقدية (Ross et.al,2007:438) .

ومما تقدم يتضح ، أن الشركة تحاول الاحتفاظ بعدد من الاسهم الجديدة حيث تقوم بتوزيع هذه الاسهم على المستثمرين كتوزيعات ارباح بدلا من توزيعات الارباح النقدية .وذلك على اعتبار ان المساهمين يقومون ببيع هذه الاسهم واعتبار ثمن البيع هو بمثابة توزيعات أرباح نقدية. وبنفس الوقت عندما تقوم الشركة بإصدار هذه الاسهم وتوزيعها على المساهمين كتوزيعات أرباح فهذا يعني ان سعر السهم سوف ينخفض بالمقارنة عما كان عليه السهم سابقا.

(2) إعادة شراء الاسهم :- تتبع الشركات سياسة إعادة شراء الاسهم عندما تتخذ قرارا باستخدام الارباح التي حققتها بأعاده شراء الاسهم بدلا من توزيعات الارباح على شكل نقد) (Brigham&Ehrhardt,2002 722).

ومما تقدم يتضح ، أن الشركات في بعض الاحيان تلجأ لأعاده شراء الأسهم العادية التي قامت بإصدارها ومثل هذه الإجراءات تؤدي إلى خلق ما يسمى بالأسهم النقدية والتي تمثل اسهم سبق إصدارها وقد تم إعادة شراءها .وان الدافع وراء سياسة اعاده شراء الاسهم هو لسيطرة او الاندماج او لامتلاك شركات أخرى.

➤ وتجدر الإشارة ألي ان الباحثان في هذه الدراسة يعتمدان على سياسة توزيع الأرباح النقدية .

3- النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح

هنالك العديد من النظريات التي ناقشت سياسات توزيع الأرباح في الشركات ومن اهم هذه النظريات ما يأتي .

(1) نظرية تأثير الزبائن :- تقوم هذه النظرية على ان المستثمرين يتأثرون بشكل مختلف من خلال قرارات توزيعات الارباح التي تُعتمد من قبل الشركة، فالبعض من المستثمرين يفضل الشركات التي تدفع مبالغ كبيرة من أرباحها على شكل توزيعات، بينما البعض الاخر يفضل الشركات التي تحتفظ بنسب عالية من الارباح ضمن حساب الارباح المحتجزة.(. Kajola et al,2011,3) Kester & Robbins,2011,3-4).

(2) نظرية المحتوى المعلوماتي (الإشارة) :- تنطوي هذه النظرية على أن المعلومات الموجودة لدى المستثمرين عن سياسات توزيع الارباح المتوقعة للشركة تؤثر في سعر السهم، فاذا تم بحث المعلومات المتوقعة عن سياسات توزيع الارباح، نجد ان التوقعات يترتب عليها تأثيرا ايجابيا فعليا في اسعار الاسهم في الاسواق المالية ، وأن ذلك يعد اشارة Signal الى مستوى الارباح المستقبلية للشركة ، وهذا ما يطلق عليه نظرية محتوى المعلومات او نظرية الإشارة (العطار ، 2010: 23) والتي تعني ان ادارة الشركة تتفوق بمعلومات استخدام التوزيعات من خلال توصيل اشارة او انطباع جيد للمشاركين في سوق راس المال (Abuhommous,2013,114)

(3) نظرية عصفور في اليد :- اشار الى هذه النظرية كل من جون لنتر وميرون غوردن (Myron Gordon & John Litner) اذ تشير الى وجود علاقة ما بين أداء الشركة وتوزيعات الأرباح حيث يعتقد المستثمرون ان الارباح الحالية هي أقل خطورة من الارباح المحتملة في المستقبل . ولذلك فإن المستثمرين يفضلون الحصول على الارباح الحالية (8, 2015 , Azeez& Latifat) .

4- قياس توزيعات الأرباح

يتم قياس توزيعات الارباح بطريقتين تتمثل الطريقة الاولى بنسبة توزيعات الارباح الى اجمالي الموجودات، والثانية يتم حسابها من خلال نسبة توزيعات الارباح الى صافي الدخل (Jiraporn et al,2011:258).

كذلك يتم قياس توزيعات الأرباح من خلال احتساب حصة او نصيب السهم العادي من توزيعات الأرباح اي الأرباح غير الموزعة على عدد الاسهم العادية (الأرباح غير الموزعة / عدد الاسهم العادية). (حسين ،2016، 121) (Ramaling egowda et al,2013, 101).

ثانيا : القيمة السوقية للسهم

1- مفهوم القيمة السوقية

تعد القيمة السوقية للسهم من المعايير والمؤشرات الاساسية التي يمكن استخدامها للتعبير عن قيمة الشركة. وتعرف بأنها معيار للأداء ومقياس من وجهه نظر المالكين بالإضافة الى ان قيمة الشركة يمكن ان تتحدد من خلال السعر السوقي لأسهمها ، فضلا عن ان المستثمر في السوق المالية ينظر الى هذه القيمة على انها مؤشر لنجاح او فشل الشركة (Wild, 2003,470)

2- العوامل المؤثرة في القيمة السوقية

تتأثر القيمة السوقية بمجموعة من العوامل ومن هذه العوامل ما يأتي :- (عبد الخالق ،1997 : 32)

أ- التنبؤات الخاصة بربحية السهم

ب-وقت تدفق الأرباح

ت-درجة المخاطر واحتمال تدفق الأرباح

ث-هيكل التمويل

ج-سياسات توزيع الأرباح

ويكون لهذه العوامل أعلاه تأثير كبير في القيمة السوقية ، اذ ان سعر السهم السوقي يتأثر بمقدار الأرباح المتحققة في المستقبل والتي تؤثر إيجابيا على اسعار الاسهم ، فكلما كان التوقيت مناسب في أرباح الشركة يكون التوقيت مناسب في إيرادات وارباح الشركة كلما ادى ذلك الى زيادة في القيمة السوقية للأسهم ، وكذلك فان درجة الخطر تؤثر ايضا في القيمة السوقية للسهم فكلما ارتفعت نسبة المخاطر في الاستثمارات كلما ادى ذلك الى انخفاض في اسعار الاسهم ، وكذلك فأن لهيكل التمويل تأثير قوي في اسعار الشركة اذا تم استخدامه بشكل ناجح ،وكذلك فأن لسياسة توزيع الأرباح تأثير في التمويل الداخلي للشركة ويمكن ان تلبي رغبات المستثمرين من خلال اختيار سياسة ملائمة ومرنة.

3- قياس القيمة السوقية

يتم قياس القيمة السوقية تبعاً للمعادلة الآتية :

القيمة السوقية { (أعلى سعر + ادنى سعر) ÷ 2 }

إذ تم استعمال طريقة اعلى سعر وادنى سعر وذلك لوجود تذبذب في الاسعار و لكونها تتوافق مع حساب القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية. (الكفائي ، 2016 : 83).

كما ويتم قياس القيمة السوقية من خلال نسبة القيمة السوقية في الشركة إلى القيمة الدفترية والتي تحسب من خلال تقسيم سعر السهم على القيمة الدفترية للسهم، فإذا كانت النسبة أكبر من الواحد فإن هذا يدل أن الشركة تقوم بأفضل أداء بحسب تقييم المستثمرين في الأسواق المالية وإن ذلك قد انعكس بارتفاع سعر السهم في السوق فوق القيمة الدفترية للسهم . ومن المؤكد انه كلما ازدادت هذه النسبة عن الواحد كلما كان أداء الشركة أفضل، وينعكس ذلك بارتفاع سعر السهم في السوق، أما اذا كانت قيمة النسبة تساوي واحداً فإن هذا يعني أن تقييم الأسواق المالية لأداء الشركة كان عادياً ومن ثم فإن سعر السهم في السوق لا يتجاوز القيمة الدفترية للسهم. أما إذا كانت قيمة السهم اقل من الواحد فإنها تدل على تقييم ضعيف لأداء الشركة من قبل الأسواق المالية ومن ثم يكون سعر السهم في السوق أدنى من قيمته الدفترية (الربيعي، 2008: 35) .

كذلك يتم قياس السعر السوقي بالاعتماد على المعادلة الآتية:

السعر السوقي للسهم = نسبة الربح لكل سهم عادي ÷ معدل العائد المطلوب

أذ يعكس السعر السوقي للسهم معدل ربحية السهم الواحد حيث يزداد معدل القيمة السوقية للسهم كلما أزداد معدل أرباحه، في حين تنخفض القيمة السوقية للسهم عندما تحقق المنشأة خسارة ما (الزبيدي، 2011 : 260).

4-العلاقة بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للأسهم

تعد دراسة العلاقة بين سياسة توزيع الارباح وقيمة المنشأة من أهم القضايا المعاصرة للإدارة

المالية، حيث دار الجدل بين العلماء والممارسين في مجال الادارة المالية منذ اكثر من أربعين عاما ،حول ما إذا كان هنالك هيكل مالي أمثل من عدمه، وما إذا كان الهيكل المالي يؤثر على قيمة المنشأة أم لا، حيث يعتبر هذا الجدل عبارة عن مدخل طبيعي لتفسير السلوك التمويلي للمنشآت، لأنه وكما يقول بريجهام وجابنسكي ان جميع نظريات الهيكل المالي تحاول تحليل كيفية تأثير الهيكل المالي على كل من تكلفة الأموال وقيمة المنشأة (Dunca, 2015,15) .

كما وتعد العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم ذات أهمية كبيرة لشركات الأعمال وذلك لأهميتها من الجانب الاستثماري والتمويلي والذي ينعكس على القيمة السوقية لأسهم الشركات، إذ يعد تعظيم القيمة السوقية للشركة هدف اساسي تسعى إليه جميع الشركات من خلال تعظيم سعر السهم.

ويمكن ان تفسر العلاقة بين اسعار الاسهم ومستوى النشاط الاقتصادي عن طريق أنموذج مقسوم الارباح لتقييم الاسهم، اذ إن سعر السهم السوقي يمكن ان يستخرج من المعادلة الآتية:

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

فأسعار الاسهم تستمد علاقتها من مستوى النشاط الاقتصادي عن طريق الارباح المتوقع توزيعها، وكذلك معدلات الخصم او نسب الرسملة السائدة. فعندما يتوسع الاقتصاد بمعدلات جيدة فإن ارباح الشركات في الغالب ترتفع، وبالتالي فإن الارباح المخصصة للتوزيع على المساهمين بدورها تزيد، وعلى العكس من ذلك تماماً اذا شهد الاقتصاد تراجعاً، فان ارباح الشركات تميل الى الانخفاض او التذبذب، وهذا بدوره سوف يؤدي الى انخفاض الارباح الموزعة اوالى توقفها، وبالتالي تنخفض القيمة السوقية للسهم (اللوذي، 2013 : 43).

ثالثاً: حجم تداول الاسهم

1- تعريف حجم التداول

يعتبر حجم تداول الاسهم ذو اهمية كبيرة في معرفة وامكانية التنبؤ بحركة اتجاه اسعار الاسهم، حيث ينعكس على المستثمرين والذي يمكنهم من تعظيم ثروتهم المالية . (المشعل واخرون ، 2015: 439)

يمكن تعريف حجم التداول بأنه عدد الأسهم التي تتم الصفقات عليها فقط خلال فترة معينة من ضمن كافة العروض والطلبات اذ قد يكون هذا الوقت دقيقة واحدة او ساعة، يوم...الخ، فالسهم لا بد له من مشتري حتى يباع ولا بد له من بائع حتى يتم شراؤه وبالتالي فان حجم التداول يبين لنا عدد الأسهم المنفذة من إجمالي العروض والطلبات (هاني، 2015: 55)

كما عرف حجم التداول بأنه معدل عدد المعاملات التي يجريها المتداول او السوق خلال فترة زمنية معينة (Yonis, 2013, 10)

2- مقاييس حجم التداول

توجد مقاييس عدة تم استخدامها لقياس حجم التداول ،ويمكن اجمال هذه المقاييس بما يلي: (فاضل، 2017: 13)

❖ عدد الاسهم المتداولة (Share Volume) :- يتمثل حجم التداول وفق هذا المقياس بالعدد

الكلي من الأسهم المتداولة في سوق معينة خلال فترة زمنية معينة.

❖ قيمة الأسهم المتداولة ((Dollar Volume)) :- يمثل العدد الكلي للأسهم المتداولة لشركة

معينة في سوق معينة خلال فترة زمنية معينة مضروباً بسعر السهم الواحد.

❖ معدل دوران السهم (Share Turnover) :- يهدف معدل دوران الأسهم بصورة أساسية الى قياس درجة سيولة سوق مالية ما أو سهم ما دون سهم اخر .

❖ عدد الصفقات او المتاجرات (Number Of Transactions) :- تمثل عدد الصفقات او المتاجرات والتي تتم على الاسهم المتداولة في سوق الاوراق المالية .

❖ عدد أيام التداول الكلية خلال السنة (Number Of Trading Days) :- تمثل أجمالي عدد الأيام التي يتم تداول السهم فيها خلال سنة واحدة.

3- أهمية حجم التداول في تحديد أسعار الأسهم

لتوضيح أهمية الحجم في تداول الأسهم فإن سعر اي سهم من الاسهم يمكن ان يتحدد من خلال عدد الاسهم المعروضة وعدد الاسهم المطلوبة، فاذا كانت عروض بيع الاسهم اكثر من الطلب على الاسهم انخفض سعر السهم ،اما اذا كانت طلبات الشراء اكثر ارتفع السعر (المطيري ،2013 : 28) .

كما يحتاج المحلل الفني إلى دراسة كل من السعر والحجم ومعرفة ما إذا كانت طلبات المشترين أقوى من عروض البائعين وبالعكس، وذلك لتحديد اتجاه حركة السوق إلى الأعلى أو الأدنى. فحجم التداول هو قوة الدفع خلف حركة الأسعار ، اذ يعكس مدى إقبال المتعاملين على الشراء أو البيع. ويرجع سبب أي ارتفاع للأسعار إلى زيادة الطلب على العرض ، وهو ما يؤدي إلى زيادة في طلبات الشراء بأسعار مرتفعة لجذب البائعين ، مما يزيد من حجم التداول (المشعل وآخرون، 2015 : 336). ومما تقدم يرى الباحثان ، إن ارتفاع الأسعار مع انخفاض حجم التداول يمثل إشارة تحذير بتحول اتجاه الاسعار من الأعلى إلى الأدنى، والعكس صحيح أيضاً، فانخفاض الأسعار مع حجم تداول صغير تعد إشارة تحذير بتحول اتجاه الأسعار من الأدنى إلى الأعلى.

4-العوامل المؤثرة على حجم التداول

هنالك عوامل عديدة تؤثر على حجم التداول في البورصة ومن اهم هذه العوامل ما يلي :- (زاده، 2012 : 44) .

- (1) العرض والطلب :- تعد نظرية العرض والطلب واحدة من اقدم النظريات الاقتصادية وكذلك من اهم العوامل المؤثرة في البورصة وتحديد اسعار الاسهم وكذلك اسعار الاوراق المالية في البورصة.
- (2) الشفافية :- تعني الشفافية السرعة والكفاءة ف*ي نقل المعلومات الى كافة المستثمرين وبنفس الوقت في البورصة ،حيث ان عامل الشفافية يعكس مدى نزاهة وكفاءة نقل المعلومات داخل البورصة ،لذلك فان تناقل المعلومات بصورة سريعة وكفاءة تامة سوف يؤمن عدم وجود اي فرصة لأي مستثمر للقيام باستغلالها للحصول على مكاسب شخصية دون الاخرين.

(3) الشائعات :- تعد بمثابة وكالة انباء غير رسمية تخبر المستثمرين عن معلومات قد يجدون فيها خطرا او مصدرا للتهديد او فرصة للربح السريع .

(4) الحالة الاقتصادية :- العلاقة بين الحالة الاقتصادية ومستوى الاداء في بورصة الاوراق المالية تكون علاقة مباشرة ، لذلك فمن الطبيعي ان يزداد التداول في بورصة الاوراق المالية في الحالة التي يكون فيها اقتصاد الدولة في حالة ازدهار ، ويرجع السبب في ذلك الى انه الاقتصاد المزدهر للدولة سوف يوفر للمستثمرين حاله من الامان داخل الدولة كما يقلل من خطر عدم الاستثمار مما يؤدي الى زيادة حجم الاستثمار داخل الدولة .

(5) المناخ السياسي :- العلاقة بين المناخ السياسي واداء البورصة هي علاقة ليست واضحة كما انها ليست ثابتة او تناسبية كالعلاقة السابقة، كما انه المناخ السياسي لا يعد مؤشرا لازدهار الاقتصاد في البورصة ، وعدم الاستقرار ليس بالضرورة سببا لانهارها ، وانه السبب وراء هذه العلاقة الغير واضحة هو انه الاحداث السياسية المؤثرة عادة ما تكون ذات وجهتين، اي انه ما يضر جهة من الجهات فقد يكون منفعة لجهة أخرى

المبحث الثالث / الجانب العملي

اولا: قياس توزيعات الارباح في الشركات عينة الدراسة

يتم قياس توزيعات الارباح من خلال احتساب حصة او نصيب السهم العادي من توزيعات الارباح اي الارباح غير الموزعة (الفائض المتراكم) على عدد الاسهم العادية اي (الارباح غير الموزعة ÷ عدد الاسهم المتداولة) (دليل سوق العراق للأوراق المالية)(www.isx-iq.net)

وبذلك تم استخدام المعادلة الآتية لاحتساب توزيعات الارباح التي تحققها الشركة للسهم الواحد:-

توزيعات الأرباح للسهم الواحد = الارباح غير الموزعة (الفائض المتراكم) ÷ عدد الاسهم المتداولة

ثانيا : قياس القيمة السوقية للأسهم

يتم قياس القيمة السوقية للسهم من خلال استخدام طريقة اعلى سعر وادنى سعر وذلك لوجود تذبذب في الاسعار وكذلك لكونها تتوافق مع حساب القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية. وبذلك تم قياس القيمة السوقية للسهم بالاعتماد على المعادلة الآتية :- (دليل سوق العراق للأوراق المالية) (www.isx-iq.net)

متوسط القيمة السوقية للسهم = { (اعلى سعر + ادنى سعر) ÷ 2 }

ثالثاً : قياس حجم تداول الأسهم

يقاس حجم التداول بالقيمة المتداولة للأسهم إذ تعتبر القيمة المتداولة احد مقاييس حجم التداول. وبذلك تم استخدام القيمة المتداولة للتعبير عن حجم التداول وذلك لكونها تتوافق مع بيانات سوق العراق للأوراق المالية . وكانت النتائج وفق الجداول الآتية مقسمة حسب الشركات عينة الدراسة .

1- مصرف بابل

• قياس توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم في مصرف بابل

جدول (1) توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم في مصرف بابل (المبالغ بالدينار العراقي)

ت	السنوات	الارباح غير الموزعة	عدد الاسهم المتداولة	توزيعات الارباح للسهم الواحد	اعلى سعر	ادنى سعر	متوسط القيمة السوقية للسهم
1	2011	4.591	7.084	0.648	1.090	0.740	0.915
2	2012	4.772	66.893	0.071	0.900	0.700	0.800
3	2013	3.379	92.643	0.036	0.830	0.600	0.715
4	2014	4.610	6.686	0.689	0.700	0.370	0.535
5	2015	3.400	6.553	0.518	0.590	0.270	0.430

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

يلاحظ من الجدول (1) أعلاه أن أعلى قيمة لتوزيعات الارباح كانت عام 2014 والتي بلغت (0,689) دينار وذلك لكون الارباح غير الموزعة كانت مرتفعة والتي بلغت (4,610) دينار وبالمقابل كان عدد الاسهم المتداولة منخفض وقد بلغ (6,686) عند المقارنة مع السنوات الاخرى . من هنا يتضح كلما كان معدل الارباح غير الموزعة لدى المصرف مرتفعة ومعدل عدد الاسهم المتداولة منخفض يؤدي ذلك الى ارتفاع توزيعات الارباح للسهم الواحد. ويتضح ان المصرف يتبع سياسة توزيع ارباح مستقرة ذلك لان ارتفاع وانخفاض الارباح غير الموزعة لدى المصرف لم تؤثر على مقدار الربح الموزع كما في سنة 2012 فقد كانت الارباح غير الموزعة مرتفعة وبالمقابل كانت توزيعات الارباح منخفضة في تلك السنة عند المقارنة مع السنوات الاخرى .

كما يظهر من الجدول (1) ان أعلى قيمة سوقية للسهم كانت في سنة 2011 والتي بلغت (0.915) دينار ويرجع السبب في ذلك كون أعلى وأدنى قيمة للسهم كانت مرتفعة في هذه السنة ، وعند مقارنتها مع توزيعات الارباح للسهم الواحد يلاحظ ارتفاع معدل توزيعات الارباح في سنة 2011 والتي بلغت (0.648) دينار. مما يتبين ان ارتفاع توزيعات الارباح تؤدي الى زيادة القيمة السوقية للسهم في مصرف بابل .

• بيان تأثير توزيعات الأرباح والقيمة السوقية على حجم التداول في مصرف بابل

جدول (2) حجم التداول في مصرف بابل

ت	السنة	حجم التداول (القيمة المتداولة)	عدد الاسهم المتداولة	توزيعات الارباح للسهم	متوسط القيمة السوقية للسهم
1	2011	6.526	7.084	0.648	0.915
2	2012	53.337	66.893	0.071	0.800
3	2013	67.307	92.643	0.036	0.715
4	2014	3.416	6.686	0.689	0.535
5	2015	2.630	6.553	0.518	0.430

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية.

يلاحظ من الجدول (2) أعلاه عند مقارنة توزيعات الارباح مع حجم التداول (القيمة المتداولة) ان اعلى قيمة متداولة في مصرف بابل كانت في عام 2013 وقد بلغت (67.307) دينار وفي المقابل يلاحظ أن عدد الاسهم المتداولة لنفس السنة قد سجل اعلى قيمة له وقد بلغ (92.643) عند بالمقارنة مع السنوات الاخرى . في حين ان توزيعات الارباح للسهم الواحد قد انخفضت وسجلت ادنى قيمة لها في سنة 2013 ، وبالمقارنة مع سنة 2014 يتضح ارتفاع توزيعات الارباح للسهم الواحد وانخفاض كل من القيمة المتداولة وعدد الاسهم المتداولة في تلك السنة . مما تقدم يتضح ان ارتفاع توزيعات الارباح يؤدي الى انخفاض في حجم تداول الاسهم (القيمة المتداولة) في مصرف بابل.

اما عند مقارنة القيمة السوقية مع حجم التداول (القيمة المتداولة) يلاحظ ان اعلى قيمة سوقية لمصرف بابل كانت في سنة 2011 وقد بلغت (0.915) دينار ، كما يلاحظ ان القيمة المتداولة كانت مرتفعة وبمعدل (6.526) في سنة 2011 ولكن ارتفاعها كان بنسبة قليلة عند مقارنتها مع سنة 2012 و 2013 . وبالمقابل فإن ادنى قيمة سوقية كانت في سنة 2015 وقد بلغت (0.430) دينار، وكذلك سجلت القيمة المتداولة ادنى قيمة لها في سنة 2015 وقد بلغت (2.630) دينار . يتبين من ذلك ان ارتفاع القيمة السوقية يؤدي الى ارتفاع في حجم التداول (القيمة المتداولة) في مصرف بابل . يتضح مما تقدم أن سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم تؤثر على حجم تداول الاسهم في مصرف بابل.

2- مصرف بغداد

• قياس توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم في مصرف بغداد

جدول (3) توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم في مصرف بغداد

ت	السنة	الارباح غير الموزعة	عدد الاسهم المتداولة	توزيعات الارباح للسهم الواحد	اعلى سعر	ادنى سعر	متوسط القيمة السوقية للسهم
1	2011	19.910	11.295	1,762	4.150	1.830	2.990
2	2012	23.844	15.183	1.570	3.600	1.370	2.485
3	2013	30.463	27.151	1.121	2.220	1.510	1.865
4	2014	19.741	31.126	0.634	2.150	1.220	1.685
5	2015	5.430	23,117	0.234	1.590	0.990	1.290

المصدر : اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

يظهر من الجدول (3) أعلاه ان توزيعات الارباح للسهم الواحد لمصرف بغداد بدأت بالانخفاض تدريجيا من سنة (2011- 2015) اذ كانت تتراوح بين (1.762) دينار و (0.234) دينار على التوالي ، اذ سجلت اعلى قيمة لها في سنة 2011 وبلغت (1.762) دينار، وبالمقابل يلاحظ ان القيمة السوقية للسهم الواحد بدأت ايضا بالانخفاض تدريجيا من سنة (2011- 2015) ، كذلك سجلت اعلى قيمة لها في سنة 2011 بمقدار (2,990) دينار ، وهكذا مع بقية السنوات فكلما ارتفعت توزيعات الارباح ادى ذلك الى ارتفاع في القيمة السوقية للسهم. وهذا يعني ان ارتفاع توزيعات الارباح في مصرف بغداد يؤدي الى ارتفاع في القيمة السوقية للسهم .

كما يتضح ان المصرف يتبع سياسة توزيع ارباح منتظمة منخفضة ومتزايدة اذ يلاحظ ان توزيعات الارباح في المصرف ترتفع في الفترة التي تكون فيها الارباح غير الموزعة لدى المصرف مرتفعة ، ففي سنة 2011 ، 2012 ، 2013 كانت الارباح غير الموزعة لدى المصرف مرتفعة وبالمقابل يلاحظ ارتفاع توزيعات ارباح المصرف في تلك السنوات مقارنة بسنة 2015 اذ أن توزيع ارباحها كان منخفضاً .

• بيان تأثير توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الاسهم في مصرف

بغداد

جدول (4) حجم التداول في مصرف بغداد

ت	السنة	حجم التداول (القيمة المتداولة)	عدد الاسهم المتداولة	توزيعات الارباح للسهم	متوسط القيمة السوقية للسهم
1	2011	35.333	11.295	1,762	2.990
2	2012	29.765	15.183	1.570	2.485
3	2013	50.340	27.151	1.121	1,865
4	2014	53.879	31.126	0.634	1,685
5	2015	30.200	23,117	0.234	1.290

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

يلاحظ من الجدول (4) أعلاه عند مقارنة توزيعات الارباح مع حجم التداول (القيمة المتداولة) ان اعلى قيمة متداولة في مصرف بغداد كانت في سنة 2014 وبلغت (53.879) دينار وعدد الاسهم المتداولة كان مرتفع في نفس السنة بمقدار (31.126) ، وبالمقابل فإن توزيعات الارباح للسهم الواحد منخفضة في تلك السنة إذ بلغت (0.634) دينار ، اما في سنة 2011 فإن القيمة المتداولة كانت منخفضة إذ بلغت (35.333) دينار وعدد الاسهم المتداولة انخفض ايضا إذ بلغ (11.295) ، وبالمقارنة مع توزيعات الارباح للسهم الواحد يلاحظ ارتفاع توزيعات الارباح إذ سجلت اعلى قيمة لها في تلك السنة وبلغت (1.762) دينار . يتبين من ذلك أن توزيعات الارباح كلما ارتفعت يؤدي ذلك الى انخفاض في حجم تداول الاسهم (القيمة المتداولة) في مصرف بغداد .

كما يلاحظ عند مقارنة القيمة السوقية مع حجم التداول (القيمة المتداولة) ان القيمة السوقية سجلت ارتفاعا في سنة 2011 والتي بلغت (2.990) دينار ، وبمقارنة القيمة المتداولة يلاحظ ارتفاع القيمة المتداولة بنسبة ضئيلة لنفس السنة إذ بلغت (35,333) دينار عند مقارنتها مع السنوات (2012 و 2015) . اما في سنة 2015 فيتبين ان القيمة السوقية بلغت ادنى قيمة لها إذ بلغت (1.290) دينار وبالمقابل يلاحظ انخفاض في القيمة المتداولة في تلك السنة إذ بلغت (30.200) دينار، من ذلك يتبين ان ارتفاع القيمة السوقية في سنة 2011 ادت الى ارتفاع في حجم التداول (القيمة المتداولة) ولنفس السنة في مصرف بغداد. يتضح مما تقدم أن سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم تؤثر على حجم التداول في مصرف بغداد .

3-المصرف التجاري العراقي

• قياس توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم في المصرف التجاري العراقي

جدول (5) توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم في المصرف التجاري العراقي

ت	السنوات	الأرباح غير الموزعة	عدد الأسهم المتداولة	توزيعات الأرباح للسهم	اعلى سعر	ادنى سعر	متوسط القيمة السوقية للسهم
1	2011	5,744	19,403	0,296	1,450	1,180	1,315
2	2012	10,573	12,254	0,862	1,330	1,160	1,245
3	2013	7,989	15,556	0,513	1,100	0,850	0,975
4	2014	8,293	9,726	0,852	1,030	0,590	0,810
5	2015	5,520	19,152	0,288	0,770	0,410	0,590

المصدر : إعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

يتضح من الجدول (5) أعلاه ان توزيعات الأرباح للسهم الواحد في المصرف التجاري العراقي والمدرج في قطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة (2011 – 2015) كانت قيمته تتراوح بين (0,2882) دينار و (0,8627) دينار، وعند مقارنة توزيعات الأرباح للسهم الواحد مع القيمة السوقية للسهم يتضح ان ارتفاع توزيعات الأرباح تؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية، ففي سنة 2012 كانت توزيعات الأرباح مرتفعة وبلغت (0,862) دينار كما ان القيمة السوقية للسهم في سنة 2012 كانت أيضاً مرتفعة وبلغت (1,245) دينار، أما في سنة 2015 يلاحظ ان توزيعات الأرباح كانت منخفضة عند مقارنتها مع بقية السنوات وبالمقابل كانت القيمة السوقية منخفضة أيضاً، هذا يعني ان حصول ارتفاع في توزيعات الأرباح يؤدي الى زيادة في القيمة السوقية للسهم ، كما يتضح ان المصرف التجاري العراقي يتبع سياسة توزيع أرباح منتظمة ومنخفضة ومتزايدة اذ يلاحظ ان توزيعات الأرباح في المصرف ترتفع في الفترة التي تكون فيها الأرباح غير الموزعة مرتفعة كما في سنة 2012، 2013، 2014، كانت الأرباح غير الموزعة مرتفعة وبالمقابل كانت توزيعات الأرباح مرتفعة في تلك السنوات مقارنة بسنة 2011 وسنة 2015 والتي كانت توزيعات أرباحها منخفضة.

• بيان تأثير توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الاسهم في المصرف التجاري العراقي

جدول (6) حجم التداول في مصرف التجاري العراقي

ت	السنة	حجم التداول (القيمة المتداولة)	عدد الاسهم المتداولة	توزيعات الارباح للسهم الواحد	متوسط القيمة السوقية للسهم
1	2011	25.138	19.403	0.296	1.315
2	2012	15.003	12.254	0.862	1.245
3	2013	15.099	15.556	0.513	0.975
4	2014	7.804	9.726	0.852	0.810
5	2015	10.465	19.152	0.288	0.590

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية.

يلاحظ من الجدول (6) أعلاه عند مقارنة توزيعات الارباح مع حجم التداول (القيمة المتداولة) ان اعلى قيمة متداولة كانت في سنة 2011 وقد بلغت (25.138) دينار وبالمقابل يلاحظ أن عدد الاسهم المتداولة سجل اعلى ارتفاع في نفس السنة اذ بلغ (19.403) ولكن يتضح انخفاض في توزيعات الارباح للسهم الواحد في سنة 2011 وقد بلغت (0.296) دينار. اما في سنة 2014 كانت توزيعات الارباح للسهم الواحد مرتفعة وبلغت (0.852) دينار وعند مقارنتها مع القيمة المتداولة يلاحظ انخفاض في القيمة المتداولة اذ بلغت (7.804) دينار وكذلك انخفاض في عدد الاسهم المتداولة وبلغت (9.726) لنفس السنة. مما يتبين ان ارتفاع توزيعات الارباح تؤدي الى انخفاض في حجم التداول (القيمة المتداولة) في المصرف التجاري العراقي.

اما عند مقارنة القيمة السوقية للسهم مع حجم التداول (القيمة المتداولة) يلاحظ ان اعلى قيمة سوقية كانت في سنة 2011 وقد بلغت (1.315) دينار وعند مقارنتها مع القيمة المتداولة يتضح ارتفاع القيمة المتداولة في تلك السنة اذ بلغت (25.138) دينار، وكذلك في سنة 2012 يلاحظ ارتفاع في القيمة السوقية للسهم اذ بلغت (1.245) دينار وبالمقابل يلاحظ ارتفاع في القيمة المتداولة اذ بلغت (15,003) دينار ، مما يتبين ان ارتفاع القيمة السوقية تؤدي الى ارتفاع في حجم التداول (القيمة المتداولة) في المصرف التجاري العراقي.

يتضح مما تقدم أن سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم تؤثر على حجم التداول في المصرف التجاري العراقي .

4- مصرف المنصور للاستثمار

• قياس توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم في مصرف المنصور للاستثمار

جدول (7) توزيعات الارباح و القيمة السوقية للسهم في مصرف المنصور للاستثمار

ت	السنوات	الارباح غير الموزعة	عدد الاسهم المتداولة	توزيعات الارباح للسهم الواحد	اعلى سعر	ادنى سعر	متوسط القيمة السوقية للسهم
1	2011	7.120	7.161	0.994	1.880	1.250	1.565
2	2012	10.473	10.355	1.011	1.420	1.000	1.210
3	2013	22.750	14.142	1.608	1.850	1.070	1.460
4	2014	15.217	11.835	1.285	1.960	0.690	1.325
5	2015	17.784	6.464	2.750	1.000	0.640	0.820

المصدر :اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

يلاحظ من الجدول (7) أعلاه ان أعلى قيمة لتوزيعات الارباح للسهم الواحد في مصرف المنصور للاستثمار خلال المدة (2011 – 2015) كانت في سنة 2015 والتي بلغت (2.750) دينار .وعند مقارنة توزيعات الارباح مع القيمة السوقية يلاحظ ان في سنة 2013 يوجد ارتفاع في قيمة توزيعات الارباح اذ بلغت (1.608) دينار وبالمقابل يلاحظ ان القيمة السوقية للسهم مرتفعة ايضا في تلك السنة اذ بلغت (1.460) دينار .وكذلك في سنة 2014 يتضح ان هنالك ارتفاع في توزيعات الارباح اذ بلغت (1.285) دينار كما يتضح وجود ارتفاع في القيمة السوقية للسهم بمقدار (1.325) دينار .مما تقدم يتبين ان ارتفاع توزيعات الارباح ادت الى ارتفاع في القيمة السوقية للسهم في مصرف المنصور للاستثمار في السنوات 2012، 2013، 2014 .

لكن يلاحظ في سنة 2011 كانت توزيعات الارباح منخفضة اذ بلغت (0.994) دينار وبالمقابل يلاحظ ارتفاع في القيمة السوقية اذ بلغت (1.562) دينار . وكذلك في سنة 2015 يلاحظ ارتفاع في قيمة توزيعات الارباح وانخفاض في القيمة السوقية للسهم ، قد يرجع السبب في ذلك الى عدم قدرة الشركة على مواجهه المخاطر المالية كون الارباح التي تقوم الشركة بتوزيعها عالية وتحدث جميعها في اوقات متقاربة فينتج عن ذلك انخفاض في القيمة السوقية للسهم في تلك السنوات .

• بيان تأثير توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الاسهم في مصرف المنصور للاستثمار

جدول (8) حجم التداول في مصرف المنصور للاستثمار

ت	السنة	حجم التداول (القيمة المتداولة)	عدد الاسهم المتداولة	توزيعات الارباح للسهم الواحد	متوسط القيمة السوقية للسهم
1	2011	10.213	7.161	0.994	1.565
2	2012	12.530	10.355	1.011	1.210
3	2013	18.534	14.142	1.608	1.460
4	2014	12.422	11.835	1.285	1.325
5	2015	5.401	6.464	2.750	0.820

المصدر: أعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

يلاحظ من خلال الجدول (8) أعلاه عند المقارنة بين توزيعات الارباح وحجم التداول (القيمة المتداولة) ان في سنة 2015 كانت القيمة المتداولة في ادنى قيمة لها وبلغت (5.401) دينار وكذلك فأن عدد الاسهم المتداولة كانت منخفضة اذ بلغت (6.464) كما يتضح ان توزيعات الارباح للسهم قد سجلت اعلى قيمة لها في تلك السنة اذ بلغت (2,750) دينار . مما يتبين ان ارتفاع توزيعات الارباح يؤدي الى انخفاض في حجم تداول الاسهم (القيمة المتداولة) في مصرف المنصور للاستثمار.

اما عند مقارنة القيمة السوقية للسهم مع حجم التداول (القيمة المتداولة) ان سنة 2013 سجلت اعلى قيمة متداولة اذ بلغت (18.534) دينار وبالمقابل فأن القيمة السوقية كانت مرتفعة اذ بلغت (1.460) دينار .وفي سنة 2015 كانت القيمة السوقية في ادنى قيمة وبلغت (0.820) دينار وعند مقارنتها مع القيمة المتداولة يتضح ان القيمة المتداولة كانت منخفضة ايضا في تلك السنة وبلغت (5.401) دينار . مما يتبين ان ارتفاع القيمة السوقية للسهم ادت الى ارتفاع في حجم التداول (القيمة المتداولة) في مصرف المنصور للاستثمار .

يتضح مما تقدم أن سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم تؤثر على حجم التداول في مصرف المنصور للاستثمار.

5- مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار

• قياس توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم في مصرف الشرق الاوسط للاستثمار

جدول (9) توزيعات الارباح و القيمة السوقية للسهم في مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار

ت	السنوات	الارباح غير موزعة	عدد الاسهم المتداولة	توزيعات الارباح للسهم الواحد	اعلى سعر	ادنى سعر	متوسط القيمة السوقية للسهم
1	2011	17,630	62,693	0.281	2.270	1.300	1.785
2	2012	23,068	36,949	0.624	1.940	1.200	1.570
3	2013	19,831	94,826	0.209	1.770	1.190	1.480
4	2014	3,425	25,780	0.132	0.990	0.570	0.780
5	2015	5,149	20,342	0.253	0.760	0.420	0.590

المصدر : اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

يلاحظ من الجدول (9) اعلاه عند المقارنة بين توزيعات الارباح للسهم الواحد والقيمة السوقية للسهم في مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار ان ارتفاع توزيعات الارباح تؤدي الى زيادة القيمة السوقية للسهم . ففي سنة 2012 كانت توزيعات الارباح مرتفعة و بلغت (0.624) دينار كما يلاحظ ان القيمة السوقية للسهم كانت مرتفعة ايضا في سنة 2012 وبلغت (1.570) دينار عند مقارنتها بالسنوات الاخرى. وهذا يعني ان الزيادة في توزيعات الارباح للسهم ينعكس بالزيادة في القيمة السوقية للسهم. كما يتضح ان المصرف يتبع سياسة توزيع ارباح مستقرة ذلك لان ارتفاع وانخفاض الارباح غير الموزعة لدى المصرف لم تؤثر على مقدار الربح الموزع كما في سنة 2013 فقد كانت الارباح غير الموزعة مرتفعة وبالمقابل كانت توزيعات الارباح منخفضة في تلك السنة عند المقارنة مع السنوات الاخرى.

• بيان تأثير توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الاسهم في مصرف

الشرق الاوسط العراقي للاستثمار

جدول (10) حجم التداول في مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار

ت	السنة	حجم التداول (القيمة المتداولة)	عدد الاسهم المتداولة	توزيعات الارباح للسهم	متوسط القيمة السوقية للسهم
1	2011	103.007	62,693	0.281	1.785
2	2012	53.154	36,949	0.624	1,570
3	2013	140.576	94,826	0.209	1.480
4	2014	21.346	25,780	0.132	0.780
5	2015	11.323	20,342	0.253	0.590

المصدر : اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

يلاحظ من الجدول (10) أعلاه ان أعلى قيمة متداولة كانت في سنة 2013 و بلغت (140.476) دينار ، كما ان عدد الاسهم المتداولة سجل أعلى ارتفاع له في تلك السنة إذ بلغ (94.826) وبالمقارنة مع توزيعات الارباح للسهم يلاحظ انخفاض في قيمة توزيعات الارباح في تلك السنة إذ بلغت (0.209) دينار. اما في سنة 2012 بلغت توزيعات الارباح للسهم الواحد أعلى قيمة لها (0.624) دينار وبالمقابل يتضح انخفاض في القيمة المتداولة لتلك السنة إذ بلغت (53.154) دينار . مما يتبين ان ارتفاع توزيعات الارباح للسهم الواحد يؤدي الى انخفاض في حجم تداول الاسهم (القيمة المتداولة) في مصرف الشرق الاوسط للاستثمار .

كما يتضح عند مقارنة القيمة المتداولة مع القيمة السوقية في السنوات 2011 ، 2012 ، 2013 يلاحظ ارتفاع في القيمة السوقية لدى المصرف وعند مقارنتها بالقيمة المتداولة يلاحظ ارتفاع القيمة المتداولة في تلك السنوات ذاتها . اما في سنة 2014 و 2015 يلاحظ انخفاض في القيمة المتداولة ففي سنة 2014 بلغت (21.346) دينار وفي سنة 2015 بلغت (11.323) دينار وبالمقابل كانت القيمة السوقية منخفضة ايضا لتلك السنوات ذاتها ففي سنة 2014 بلغت (0.780) دينار وفي سنة 2015 بلغت (0.590) دينار. مما يتبين ان ارتفاع القيمة السوقية يؤدي الى ارتفاع في حجم التداول (القيمة المتداولة) في مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار. يتضح مما تقدم أن سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية تؤثر للسهم على حجم التداول في مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار.

رابعاً: التحليل الاحصائي للعلاقة بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم

وأثرهما على حجم التداول

1- التحليل الاحصائي لعلاقة الارتباط بين توزيعات الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم واثبات

الفرضية الفرعية الأولى (فرضية الارتباط)

من اجل تحديد العلاقة بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم في الشركات عينة الدراسة تم الاستعانة بالبرنامج الاحصائي (spss) ومعامل الارتباط بيرسون لتحقيق هذا الغرض وقد تم صياغة الفرضيات الاتية :-

H0: لا توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم.

H1: توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم.

ومن اجل اختبار تلك الفرضيات توصلت نتائج التحليل الاحصائي لبيانات الشركات بالاعتماد على الجدول الاتي :-

جدول (11) الارتباطات ومعنويتها بين توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم

البيان		توزيعات الأرباح للسهم	القيمة السوقية للسهم الواحد
توزيعات الأرباح للسهم الواحد	قيمة الارتباط	1	.402*
	مستوى المعنوية		.047
	حجم العينة	25	25
القيمة السوقية للسهم الواحد	قيمة الارتباط	.402*	1
	مستوى المعنوية	.047	
	حجم العينة	25	25

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (spss)

من خلال الجدول اعلاه نلاحظ وجود علاقة ارتباط ذات قيمة معنوية وطردية بمقدار (0.402) وبمستوى معنوية (0.047) بين توزيعات الارباح للسهم الواحد والقيمة السوقية للسهم تحت مستوى دلالة 10% ، بمعنى اخر ان ارتفاع توزيعات الارباح للسهم الواحد يؤدي الى ارتفاع في القيمة السوقية للسهم الواحد. ومن خلال تلك العلاقة يتم نفي الفرضية الصفرية (H_0) ويتحقق ثبات الفرضية البديلة (H_1) التي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية ذات دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم).

2- التحليل الاحصائي للبيان التأثير بين المتغيرات المستقلة (توزيعات الارباح للسهم الواحد

والقيمة السوقية للسهم الواحد) على المتغير المعتمد (حجم التداول) واختبار الفرضية الفرعية الثانية (فرضية التأثير).

تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لبحث علاقة تأثير المتغيران المستقلان معا على المتغير المعتمد المتمثل بحجم التداول وقبل الاستمرار بالتحليل لابد من اختبار وجود مشكلة التعدد الخطي التي تنتج عندما يكون هناك ارتباط قوي جدا بين المتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج وذلك من خلال استخدام اختبار عامل تضخم التباين (VIF variance inflation factor) بحيث لو تجاوزت قيمة هذا الاختبار 0.05 فان ذلك يدل على وجود تلك المشكلة وبالتالي لا يمكن الاعتماد على نموذج الانحدار المستخدم اذ بلغت قيمة VIF 0.192 وهي أقل من 0.05 وتدل على انعدام وجود المشكلة. وبذلك اوجد الباحثان جميع ما يتعلق بتأثير متغيري (توزيعات الارباح للسهم الواحد والقيمة السوقية للسهم الواحد) على المتغير المعتمد (حجم التداول) .

وتتمثل فرضية الاثر المراد اختبارها من خلال الاتي :-

H0: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الاسهم .

H2: يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الاسهم.

من اجل اختبار هذه الفرضية قامت الباحثة بإيجاد بعض الجداول لهذا الغرض منها جدول ملخص نموذج الانحدار الاتي :-

جدول (12) معامل التحديد ومعامل التحديد المصحح

النموذج	R	معامل التحديد	معامل التحديد المصحح	الخطأ العشوائي	معامل ديرين - واتسون
1	.534 ^a	.286	.221	32214095735.797	1.71

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (spss)

يلاحظ من الجدول أعلاه ان قيمة معامل التحديد التي بلغت 0.29 ومعامل التحديد المصحح الذي بلغت قيمته 0.22 وهذا يدل على ان نموذج الانحدار المستخدم من قبل الباحثة استطاع ان يفسر ما نسبته 29% من الاختلافات . كذلك يتضمن الجدول اختبار ديرين-واتسون D-W لتحديد وجود او عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي التي يجب ان لا توجد في نموذج الانحدار المستخدم لأنها تتسبب في عدم دقة النتائج المستخرجة ، وتشير قيمة ديرين واتسون D-W القريبة من 0 او 4 الى وجود المشكلة اما اذا كانت قريبة من 2 فهو دليل على انعدام وجود المشكلة وقد بلغت قيمة D-W 1.7 وهي قريبة من العدد 2 وتدل على عدم وجود المشكلة . و الجدول الاتي يبين جدول تحليل التباين :-

جدول (13) تحليل التباين لنموذج الانحدار

النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	الوسط الحسابي	F	مستوى المعنوية
الانحدار	9124506240146026000000	2	4562253120073013000000	4.396	.025 ^b
الباقى	22830455209652373000000	22	1037747964075107800000		
المجموع	31954961449798400000000	24			

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (spss)

يلاحظ من الجدول اعلاه ان قيمة اختبار F بلغت 4.396 وبقية معنوية sig مساوية الى 0.025 وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة 10% وبالتالي يتضح معنوية نموذج الانحدار المستخدم .

جدول (14) الاختبار الاحصائي (T)

النموذج	معاملات غير موحدة	معاملات موحدة	(Tقيمة)	مستوى المعنوية
	B	الخطأ	بيتا	
الثابت	30118070926	15095430466.733	1.995	.059
توزيعات الارباح	-31326763628	11149346511.287	-2.810	.010
القيمة السوقية للسهم	23341892998	11693236618.240	.393	.058
حجم التداول	المتغير المعتمد			

المصدر: اعداد الباحثان بالاعتماد على نتائج برنامج (spss)

يلاحظ من الجدول أعلاه استخراج قيمة معلمة ثابت نموذج الانحدار وكانت مساوية الى 30118070926 وقيمة اختبار t لها بلغت 1.995 وهي قيمة دالة احصائيا تحت مستوى دلالة 10%، ومعلمة اثر توزيعات الارباح للسهم الواحد في نموذج الانحدار بلغت قيمتها -31326763628 بقيمة اختبار t مساوية الى -2.81 وان قيمة المعنوية لها sig كانت مساوية الى 0.01 وهي قيمة اقل من مستوى الدلالة 10% بينما معلمة اثر القيمة السوقية للسهم في نموذج الانحدار بلغت قيمتها 23341892998 بقيمة اختبار t مساوية الى 1.996 وان قيمة المعنوية لها sig كانت مساوية الى 0.058 وهي قيمة اقل من مستوى الدلالة 10% ومن خلال ذلك يتبين وجود علاقة ذات تأثير معنوي لتوزيعات الارباح للسهم الواحد والقيمة السوقية للسهم الواحد على حجم التداول. ويمكن كتابة معادلة الانحدار المقدرة بالصيغة التالية:

$$F = 4.396 \quad (1.996) \quad (-2.81) \quad (1.995) \quad (t)$$

كما اتضح من خلال نتائج التحليل الاحصائي لمتغيرات الدراسة بان الارتفاع في توزيعات الارباح للسهم الواحد بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض في حجم التداول بمقدار 31326763628، بينما ارتفاع القيمة السوقية للسهم الواحد بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع في حجم التداول بمقدار 23341892998 ، اي ان هنالك علاقة تأثير بين كل من سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم على حجم التداول ، ومن خلال ذلك يتم نفي الفرضية الصفرية (H2 1) ويتحقق اثبات الفرضية البديلة (H2 2) التي مفادها (يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح النقدية والقيمة السوقية للسهم على حجم تداول الاسهم).

المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

أولاً- الاستنتاجات

توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات في ضوء ما تم عرضه في الجانب النظري والجانب العملي وكما يأتي :

1- يتوقف تحقيق اهداف المستثمرين على كفاءة ودقة القرارات المالية التي يتم اتخاذها من قبل ادارات المصارف وخاصة قرارات توزيع الارباح وذلك بسبب تغير اهداف المستثمر فضلاً عن تغير اسعار اسهم الشركة .

2- أن حجم تداول السهم يلعب دورا كبيرا ومهما في تغير اسعار الاسهم ، عندما ترتفع الاسهم فإن زيادة حجم التداول شيء مرغوب ومطلوب ، اما في حالة انخفاض الاسعار فان المرغوب فيه هو تخفيض نسبة حجم التداول.

3- ان نتائج البحث اشارت الى ان هنالك علاقة ارتباط طردية معنوية ذات قيمة (0.402) وبمستوى معنوية (0.047) بين توزيعات الارباح للسهم الواحد والقيمة السوقية للسهم الواحد. مما نستنتج وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين سياسة توزيع الارباح والقيمة السوقية للسهم في الشركات (المصارف) عينة البحث والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

4- ان نتائج البحث اشارت الى ان وجود متغيري توزيعات الارباح للسهم الواحد والقيمة السوقية للسهم الواحد تؤثر على حجم التداول مما نستنتج ظهور اثر معنوي للمتغيرين على القيمة المتداولة. اذ كانت القيمة المعنوية sig مساوية الى 0.025 وهذه القيمة اقل من مستوى الدلالة 10% مما يتضح معنوية نموذج الانحدار المستخدم.

ثانياً - التوصيات

1- يوصي الباحثان بانه يجب على المصارف القيام بالدراسات والأبحاث لمعرفة العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية لأسهمها، وخاصة حصة أو نصيب السهم من الأرباح الموزعة وذلك للوصول إلى سياسة توزيع الأرباح المناسبة، وحتى تستطيع المصارف تعظيم أسعار أسهمها السوقية ومن ثم تعظيم القيمة السوقية وهو الهدف الذي تسعى إليه المنشآت المالية كافة ومنها المصارف على وجه الخصوص.

2- ضرورة تنشيط وزيادة حالة الطلب والعرض لزيادة حركة التداول داخل سوق العراق للأوراق المالية من خلال حث المصارف المسجلة فيها على اتباع سياسة واضحة بخصوص توزيع الأرباح وربطها بالقيمة السوقية للسهم والتي تعكس بدورها زيادة حركة التداول في هذه السوق .

- 3- حث المصارف على زيادة توزيعات الأرباح على المساهمين وعدم احتجاز الأرباح على حساب التوزيعات لتشجيع الجمهور على استثمار أمواله بداخل السوق.
- 4- كما يوصي الباحثان بأجراء المزيد من البحوث الميدانية حول موضوع البحث وكذلك ضمن البيئة العراقية مما قد يعطي صورة أوضح للمتغيرات التي تؤثر على اسعار اسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

المصادر

اولا : المصادر العربية

- 1- الربيعي ، قاسم أحمد محمود ، "أثر سياسة مقسوم الأرباح في القيمة السوقية للأسهم " ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدبلوم العالي التخصصي في إدارة الأعمال، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة الموصل(2008).
- 2- الزبيدي ، حمزة محمود ، "التحليل المالي - لأغراض تقييم الاداء والتنبؤ بالفشل "، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ،(2011).
- 3- العطار، خانم نوري كاكه حمه "الازمة المالية وانعكاساتها على سياسات توزيع الارباح دراسة تطبيقية في سوق دبي المالي"، رسالة ماجستير، قسم ادارة الاعمال، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة السليمانية (2010)
- 4- النعيمي، عدنان تايه، والساقي، سعدون مهدي، سلام، اسامة عزمي، وموسى، شقيري نوري "الادارة المالية النظرية والتطبيق"، الطبعة الخامسة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.(2014).
- 5- الكفائي ،ماجد حامد عبد الكاظم، "العلاقة بين توزيعات الارباح والقيمة السوقية للأسهم دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية " ، رسالة ماجستير في المحاسبة القانونية ،المعهد العربي للمحاسبين القانونيين (2016).
- 6- المشعل، ياسر ، وبقلة ،سهير ، والدكي ،رنيم غازي ، " أثر تقلبات عائد السهم على حجم التداول في الأسواق المالية "، مجلة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، جامعة تشرين، المجلد 37 ، العدد (2014).
- 7- المطيري ،مزيد باني ، "أثر الاعلان عن توزيعات الارباح على حجم التداول للشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية " رسالة ماجستير في المحاسبة ،كلية الاعمال ، جامعة الشرق الاوسط ، الكويت (2013).

- 8- زرقون محمد، "أثر الاكتتاب العام على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة"- دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير ،الجزائر - ،مجلة الباحث ،جامعة ورقلة، العدد الثامن، (2010)
- 9- تيم ،فايز ، "مبادئ الادارة المالية" ، الطبعة الثانية ،جامعة الملك سعود -الرياض -السعودية ، أثراء للنشر والتوزيع الاردن (2011).
- 10- حسين ،سطم صالح ، "تأثير جودة الإبلاغ المالي في سياسات توزيع الأرباح وانعكاساته على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية "، اطروحة دكتوراه في فلسفة علوم المحاسبة ، جامعة بغداد (2016).
- 11- قنون ،عبد الحق ،"أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة البورصية للمؤسسات الاقتصادية "،رسالة ماجستير في العلوم المالية المؤسسية، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة (2013) .
- 12- فاضل ،سفيان ،"أثر حجم التداول على اسعار الاسهم للشركات المدرجة في بورصة عمان للفترة 2015-2016 " ،رسالة ماجستير في العلوم المالية والمحاسبية ،كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة قاصدي مرباح -ورقلة (2017) .
- 13- هاني ، محمد ،"أثر استخدام شركات المساهمة العامة لأساليب المحاسبة الإدارية الحديثة على حجم تداول اسهمها " رسالة ماجستير ،جامعة الازهر،غزة،(2015)
- 14- هاتف ، مجيد عبد الحسين ، "العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الارباح " بحث منشور في مجلة جامعة القادسية - كلية الادارة والاقتصاد ،العدد(91) المجلة 3 ملحق العدد 1 ،(1998)

ثانيا : المصادر الانكليزية

- 1- Azeez, Latifat " **RELATIONSHIP BETWEEN DIVIDEND PAYOUT AND FIRMS' PERFORMANCE: EVALUATION OF DIVIDEND POLICY OF OANDO PLC**" International Journal of Contemporary Applied Sciences (2015).
- 2- Abuhommous, Ala'aadden Awni) "**Financial constraints' Capital structure and dividend policy: evidence from Jordan**", Doctoral thesis, School of social science, Brunel university, UK.(2013)
- 3- Brealey,Richard A .Myers,Stewart C.Marcus,Alan J.," **Fundamentals Of Corporate Finance**"3th.Edition, McGraw -Hill-Irwin(2004).
- 4-Brigham ,Eugene F. Daves,Phillip R., "**In termediate Financial Management**"8th.Edition,Thomson,South-Wstern.Internrtional Student Edition(2004).
- 5- Kajola, Sunday O., Adewumi, Ademola A., and Oworu, Oyefemi ,"**Dividend pay-out policy and firm financial performance: evidence from**

Nigerian listed non-financial firms *International Journal of Economics, Commerce and Management*", Vol. 3, Issue 4. (2015).

6- Kester, George, and Robbins, Geraldine Dividend policy, "**Accounting Ireland**", Vol.43, No. 2 (2011)..

7- Ross, Stephen. A. Westerfield, Randolph W. Jordan, Bradford D., "**Essentials of Corporate Finance**" 5th. Edition McGraw-Hill. Irwin (2007).

8- Ramalingegowda, Santhosh, Wang, Chuan-San, and Yu, Yong "**The Role of Financial Reporting Quality in Mitigating the Constraining Effect of Dividend Policy on Investment Decisions**", "The Accounting Review", Vol.88, No. 3. (2013).

9- Jiraporn, Pornsit, Kim, Jong-Chal, and Kim, Young sang Dividend payouts and corporate governance quality: an empirical investigation, "**The financial Review**", Issue 46 (2011).

10- Wild, John J. "**Financial Accounting : Information for Decisions**" 2th ed – McGraw – Hill – Irwin- (2003).

11-- Yonis, Manex, "**Trading Volume and Stock Return: Empirical Evidence for Asian Tiger Economies**" Master Thesis, 30 ECTS (2013).