



دور الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات
الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان

أعدت من قبل

سند خليل ابراهيم عبد الله

أشرف عليها

الأستاذ الدكتور عبد الحكيم مصطفى جودة

قدمت هذه الرسالة إلى كلية الأعمال كجزء من متطلبات الحصول على درجة

الماجستير في المحاسبة

كانون الأول 2022



نموذج التفويض

أنا سند خليل إبراهيم عبد الله، أفوض جامعة الإسراء بتزويد نسخ من رسالتي للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات، أو الاشخاص عند طلبها.

التوقيع: 2022 / 12 / 27

Sanad التاريخ:

I'm Sanad Khalil Ibrahim Abdallah, authorize the Israa University to supply copies of my Thesis/Dissertation to Libraries or establishments or individuals on request.

Signature: 27/12/2022

Date: Sanad

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة: دور الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان.

وقد أجازت بتاريخ: 2022/12/27

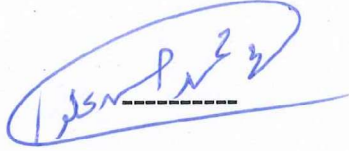
أعضاء لجنة المناقشة

التوقيع



أ.د. عبد الحكيم مصطفى جودة

أستاذ/مشرفاً ورئيساً



د. محمد حسن سالم مخلوف

أستاذ مساعد/ عضواً داخلياً



أ.د. خليل محمود الرفاعي

أستاذ/عضواً خارجياً (جامعة البلقاء التطبيقية)

الإهداء

إلى من استمدت منهم قوتي واعتزازي بذاتي و علموني أن أرتقي سلم
الحياه بحكمة وصبر ووفاء لهما والدي الغاليين.

إلى من كانوا عوناً وسنداً لي في رحلة بحثي أخواتي حفظهم الله من كل
مكروه.

إلى كل من تلقيت منهم النصيح والدعم وشجعوني إلى الوصول إلى ما أنا
عليه الآن.

أهديهم هذا العمل المتواضع وخلاصة جهدي العملي

الباحث

الشكر والتقدير

قال تعالى {رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ}

الحمد لله حمداً طيباً مباركاً كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك والصلاة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وصحبة أجمعين.

أتقدم بالشكر الجزيل للأستاذ الدكتور عبد الحكيم جودة الذي أشرف على رسالتي وحثني على العلم والمثابرة، وأتوجه بالشكر والتقدير إلى أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بمناقشة دراستي.

والشكر إلى جامعة الإسراء التي أتاحت لي الفرصة في استمراري في طريق العلم، والشكر لجميع أعضاء الهيئة التدريسية على تقديم الدعم والعون المتواصل خلال فترة دراستي.

الباحث

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوعات
أ	العنوان
ب	نموذج التفويض
ج	قرار اللجنة
د	الإهداء
هـ	شكر والتقدير
و	فهرس المحتويات
ح	قائمة الجداول
ط	قائمة الأشكال
ي	الملخص
	الفصل الأول: الاطار العام للدراسة
1	1-1 المقدمة
2	2-1 مشكلة الدراسة وأسئلتها
3	3-1 أهداف الدراسة
4	4-1 أهمية الدراسة
4	5-1 فرضيات الدراسة
5	6-1 أنموذج الدراسة
6	7-1 التعريفات الإجرائية
	الفصل الثاني: الإطار النظري للدراسة والدراسات السابقة
	المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة
9	1-2 خصائص الشركة
9	1-1-2 الرافعة المالية
10	2-1-2 حجم الشركة
10	3-1-2 ربحية الشركة
11	2-2 هيكل الملكية
12	1-2-2 أنواع هيكل الملكية
15	2-2-2 الملكية العائلية
23	3-2-2 نظرية الوكالة والشركات العائلية
25	3-2 توزيعات الأرباح
26	1-3-2 مفهوم توزيعات الأرباح
26	2-3-2 دوافع توزيعات الأرباح
27	3-3-2 أنواع سياسات توزيع الأرباح
27	4-3-2 العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح
29	5-3-2 نظريات توزيع الأرباح
31	6-3-2 أشكال توزيع الأرباح
32	7-3-2 إجراءات توزيع الأرباح
	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
35	1-2 الدراسات السابقة
45	2-2 ما يميز هذه الرسالة
	الفصل الثالث: منهجية الدراسة

47	3-1 تمهيد
47	2-3 منهجية الدراسة
47	3-3 مجتمع الدراسة
48	4-3 عينة الدراسة
49	5-3 أداة الدراسة
50	6-3 مصادر جمع البيانات
50	7-3 ملائمة أنموذج الدراسة للأساليب الإحصائية المستخدمة
50	1-7-3 اختبار الارتباط الخطي المتعدد (<i>Multicollinearity</i>).
51	2-7-3 اختبار معامل الارتباط (<i>Correlation</i>).
51	3-7-3 اختبار الارتباط الذاتي (<i>Autocorrelation</i>).
52	4-7-3 اختبار التوزيع الطبيعي
53	8-3 الأساليب الإحصائية التي استخدمتها الدراسة
	الفصل الرابع: نتائج التحليل الوصفي واختبار الفرضيات
55	1-4 تمهيد
55	2-4 نتائج التحليل الوصفي
62	3-4 نتائج اختبار فرضيات الدراسة
	الفصل الخامس: النتائج والتوصيات
71	1-5 النتائج
72	2-5 التوصيات
73	المصادر والمراجع

قائمة الجداول

رقم الجدول	اسم الجدول	الصفحة
1	نقاط القوة والضعف في الشركات العائلية	17
2	الفرق بين الشركات العائلية والشركات غير العائلية	19
3	مراحل تطور الشركات العائلية	20
4	جدول الدراسات السابقة	43
5	متغيرات الدراسة وطريقة قياسها	49
6	نتائج اختبار قوة الارتباط المتعدد بين المتغيرات المستقلة	51
7	مصفوفة (Pearson) بين المتغيرات المستقلة	51
8	نتائج اختبار الارتباط الذاتي (D-W) لفرضيات الدراسة	52
9	الإحصاء الوصفي للرافعة المالية للفترة (2021-2017)	55
10	الإحصاء الوصفي لحجم الشركة للفترة (2021-2017)	56
11	الإحصاء الوصفي لربحية الشركة للفترة (2021-2017)	57
12	الإحصاء الوصفي لتوزيعات الأرباح للفترة (2021-2017)	58
13	الإحصاء الوصفي للملكية العائلية للفترة (2021-2017)	59
14	نتائج أثر خصائص الشركات على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان	62
15	نتائج أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان	63
16	نتائج أثر حجم الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان	64
17	نتائج أثر ربحية الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان	66
18	نتائج أثر الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح	67

قائمة الأشكال

الصفحة	اسم الشكل	رقم الشكل
5	أنموذج الدراسة	1
48	الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان	2
49	الأسس التي بموجبها تم تحديد عينة الدراسة	3
52	التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة	4
53	الأساليب الإحصائية التي تم استخدامها في الدراسة	5
56	المتوسط الحسابي للرافعة المالية للفترة (2021-2017)	6
57	المتوسط الحسابي لحجم الشركة للفترة (2021-2017)	7
58	المتوسط الحسابي ربحية الشركة للفترة (2021-2017)	8
59	المتوسط الحسابي لتوزيعات الأرباح للفترة (2021-2017)	9
60	المتوسط الحسابي الملكية العائلية للفترة (2021-2017)	10
61	فرضيات الدراسة واختباراتها وقاعدتي القرار لقبول أو رفض الفرضية الصفرية (HO)	11



دور الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان

أعدت من قبل
سند خليل ابراهيم عبدالله

أشرف عليها
الأستاذ الدكتور عبد الحكيم مصطفى جودة

الملخص

هدفت الدراسة إلى قياس دور الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات والمتمثلة بـ (الرافعة المالية، وحجم الشركة، وربحية الشركة) وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان. استخدمت الدراسة عينة مكونة من (28) شركة خدمية مدرجة في بورصة عمان من أصل (42) شركة خلال المدة (2017-2021)، وتم استخدام الأساليب الإحصائية الوصفية المناسبة لمتغيرات الدراسة معتمدة على برمجة الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS)، حيث تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد وأيضاً نموذج الانحدار البسيط في اختبار الفرضيات. أظهرت نتائج الدراسة إلى وجود أثر لخصائص الشركات على توزيعات الأرباح، ووجود أثر لكل من حجم الشركة وربحية الشركة على توزيعات الأرباح وعدم وجود أثر للرافعة المالية على توزيعات الأرباح، بالإضافة إلى عدم وجود أثر للملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح. أوصت الدراسة بالعمل على زيادة توزيعات الأرباح على المساهمين وذلك عند زيادة حجم الأصول، وأخذ خصائص الشركات بعين

الاعتبار عند اتخاذ القرار الخاص بتوزيع الأرباح، وأن يتم توفير بيانات مالية أكثر تفصيلاً عن الملكية العائلية وعرضها بطريقة واضحة في التقارير المالية السنوية.

الكلمات المفتاحية: خصائص الشركات، توزيعات الأرباح، الملكية العائلية، الشركات الخدمية، بورصة عمان.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1 - 1 مقدمة الدراسة

1 - 2 مشكلة الدراسة وأسئلتها

1 - 3 أهداف الدراسة

1 - 4 أهمية الدراسة

1 - 5 فرضيات الدراسة

1 - 6 أنموذج الدراسة

1 - 7 المصطلحات والتعريفات الإجرائية

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1-1 المقدمة

تُعد سياسة توزيع الأرباح من أهم السياسات المالية في منشآت الأعمال، حيث تمثل التوزيعات حجر الزاوية في مجال تمويل المنشآت، بالإضافة إلى انعكاسها على القيمة السوقية للأسهم في السوق المالية، وينظر إلى قرار التوزيعات بوصفه من المكونات الأساسية لسياسة الشركة، وأحد القضايا المهمة في الأدب المحاسبي والتي ما زالت تخضع للكثير من الجدل في مجال التمويل، ويعد توزيع الأرباح مكافأة للمساهمين عن استثماراتهم في الشركة وتحملهم للمخاطر (عطية، 2020).

وتعد خصائص الشركات من الخصائص المالية التي تميزها عن غيرها من الشركات المتشابهة والموجودة في نفس القطاع، حيث تعتبر هذه الخصائص عنصراً هاماً ومؤثراً على أنشطة وعمليات الشركة، وقدرتها على البقاء والاستمرار في سوق العمل (محمود، 2021)، ويمكن تمييز الشركات عن بعضها البعض على أساس الكثير من الخصائص، وسنتناول في هذه الدراسة بعض خصائص الشركات التي تؤثر على توزيعات الأرباح للشركات الخدمية في الأردن وهي (الرافعة المالية، حجم الشركة، وربحية الشركة).

وللأهمية البالغة لهيكل الملكية في الشركات المساهمة العامة، قامت العديد من الدراسات بمناقشة تأثير هيكل الملكية على أداء تلك الشركات، حيث يعكس هيكل الملكية في اعتقاد كثير من الباحثين مدى قوة واستمرار عمل الشركات ونجاحها ولقد نوقش هيكل الملكية على نطاق واسع منذ عام 1932، وهيكل الملكية مهم في تحديد أهداف الشركات، ثروة المساهمين وانضباط المدير كما أنه ينبغي أن يكون لكل من المديرين وحملة الأسهم هدف واحد يتمثل في تعظيم ربحية الشركة (مسموح وزعرب، 2020).

وتلعب الشركات ذات الملكية العائلية دوراً هاماً وحيوياً للغاية في اقتصاديات الدول على مر العصور، فهي تمثل عصب الاقتصاد في الكثير من الدول العالم المتقدمة والنامية على حد سواء، ولا تعتبر الشركات العائلية ظاهرة جديدة على الحياه الاقتصادية بل هي النواة الأساسية التي بدأت منها معظم الشركات (المديولي، 2017)، تُعد الشركة العائلية أقدم شكل من أشكال منظمات

الأعمال في العالم وأكثرها شيوعاً، ففي عدد من دول العالم تمثل الشركات العائلية أكثر من 70% من إجمالي عدد الشركات، كما أنها تلعب دوراً أساسياً في نمو الاقتصاد الوطني، وتشغيل القوة العائلية، أما في الأردن فإن للشركات العائلية مكانة بارزة في النشاط الاقتصادي في القطاع الخاص، والسبب يعود إلى أن العملية الاقتصادية الأولى في الأردن نمت بملكية بعض العائلات لعدد من الشركات، وأن السيطرة العائلية على الشركات المساهمة العامة تأتي من خلال تملك عائلة واحدة نسبة مرتفعة من أسهم الشركة، مما يمنح هذه العائلة السيطرة على مجلس إدارة الشركة بالانتخاب، وبالتالي التحكم في القرارات الاستثمارية والتشغيلية للشركة (البطينة وآخرون، 2019) ، وتم اخذ الملكية العائلية كمتغير معدل وذلك لسبب أن في المملكة الأردنية الهاشمية الملكية العائلية لها الهيمنة النسبية حيث أن البيئة الاردنية تتميز بوجود مستويات كبيرة من تركيز الملكية في الشركات المدرجة في بورصة عمان والتي يتم التحكم بها من خلال ملكية مركزة وهي الملكية العائلية (Makhlouf, et al, 2018).

ستساهم هذه الدراسة في محاولة لاختبار أثر هيكل الملكية العائلية كمتغير معدل على العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان من جهة وأيضاً للتعرف على أثر خصائص الشركات على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان من جهة أخرى، حيث انه وعلى حد علم الباحث تُعد هذه الدراسة الأولى التي اخذت تحاول دراسة المتغيرات السابقة في آن واحد في الأردن.

2-1 مشكلة الدراسة

تكمن مشكلة الدراسة بكون أن الشركات العائلية لها خصائص فريدة ومتنوعة تختلف عن الشركات الأخرى (غير العائلية)، ولكن من المحتمل أن تحدث بعض التجاوزات والصراعات العائلية التي قد تؤول إلى عدم المقدرة على اتخاذ القرارات التي تساعد على نجاح وضمان استمرارية الشركة والتي من الممكن أن تؤدي إلى عدم المقدرة على فصل المصالح بين الشركة والعائلة. (بطينة وآخرون، 2019).

وقد تكون إحدى القرارات الرئيسية التي تقوم الشركة باتخاذ القرار بها هو قرار توزيع الأرباح على المساهمين الذي يُعد أنه واحد من السياسات المالية الأساسية الذي أفاد أنه على الشركة أن تقوم بتوزيع جزء من الأرباح التي حققتها الشركة على المساهمين وبما يتناسب مع حصة كل مساهم من رأسمال الشركة، وقد يكون لخصائص الشركة (الرافعة المالية، حجم الشركة،

وربحية الشركة) أثر هام في اتخاذ قرار توزيع الأرباح بما لا يتنافى مع مصالح الشركة داخلياً ومع بقائها في السوق.

لذلك فقد جاءت مشكلة الدراسة إلى محاولة توضيح أثر خصائص الشركة على توزيع الأرباح من ناحية، وأيضاً لمحاولة توضيح دور الملكية العائلية على العلاقة بين خصائص الشركة وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية من ناحية أخرى.

بناءً على ما سبق فإن مشكلة الدراسة تتمثل في الإجابة عن السؤال الآتي: هل هناك أثر للملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان؟

وينتفرع منه الأسئلة الآتية:

1- ما أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان؟

2- ما أثر حجم الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان؟

3- ما أثر ربحية الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان؟

3-1 أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى التعرف على الشركات العائلية في القطاع الخدمي وما دورها كمتغير معدل في العلاقة ما بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح ولتحقيق هذا الهدف تم وضع الأهداف الفرعية الآتية:

1- التعرف على أثر خصائص الشركات والمتمثلة بـ (الرافعة المالية، حجم الشركة، وربحية الشركة) على توزيع الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان.

2- التعرف على دور الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات والمتمثلة بـ (الرافعة المالية، حجم الشركة، وربحية الشركة) على توزيع الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان.

4-1 أهمية الدراسة

تتبع أهمية الدراسة بكونها تقوم بدراسة دور الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركة وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان، وللشركات العائلية دور هام في دعم الاقتصاد الوطني من خلال توفيرها لفرص العمل، وزيادة الناتج القومي وتعتبر الملكية العائلية ظاهرة موجودة في الأردن ومتجذرة في الشركات المساهمة العامة حيث أشار العديد من خبراء الأسواق المالية في عدة بيانات صحفية أن الشركات العائلية تمثل أكثر من 40% من إجمالي عدد الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان بغض النظر عن التوزيع القطاعي لها (بطاينة، وآخرون، 2019).

ولذلك تكمن أهمية الدراسة في تناولها لموضوع الملكية العائلية وعلاقتها بأثر خصائص الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية، هذا من جهة. وكما تكمن أهمية هذه الدراسة أيضاً في اختبار أثر خصائص الشركة المتمثلة بـ(الرافعة المالية، حجم الشركة، وربحية الشركة) على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية، هذا من جهة أخرى.

5-1 الفرضيات:

بناءً على مشكلة الدراسة وأهدافها، تمت صياغة الفرضيات الآتية:

الفرضية الرئيسية الأولى:

Ho.1: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لخصائص الشركات مقاسة بـ (الرافعة المالية، حجم الشركة و ربحية الشركة) على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان.

وينبثق عن الفرضية الرئيسية الأولى الفرضيات الفرعية الآتية:

الفرضية الفرعية الأولى:

Ho.1.1: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الثانية:

Ho.1.2: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لحجم الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الثالثة:

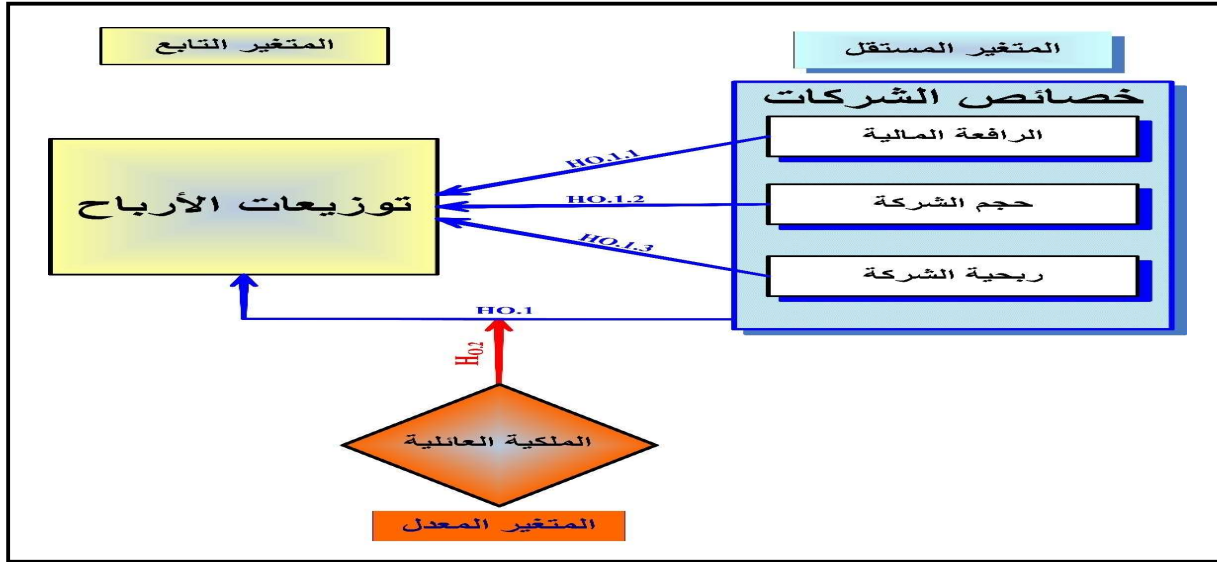
Ho.1.3: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لربحية الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الرئيسية الثانية:

Ho.2: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للملكية العائلية كمتغير معدل بين خصائص الشركات مقاسه بـ (الرافعة المالية، وحجم الشركة، وربحية الشركة) وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان.

6-1 أنموذج الدراسة:

يعرض الشكل رقم (1) أنموذج الدراسة والذي يوضح متغيرات الدراسة والعلاقة فيما بينها.



الشكل (1): أنموذج الدراسة

الشكل من تصميم الباحث وبالاتماد على المراجع الآتية:

متغيرات الدراسة	المراجع	طريقة احتساب المتغير
المتغيرات المستقلة		
الرافعة المالية	(العسيري ومعدي، 2022)، (Widodo, et al, 2021)	إجمالي المطلوبات/ إجمالي الأصول
حجم الشركة	(Mazengo, et al., 2021)، (Khoiro, et al, 2016)	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول
ربحية الشركة	(محمود، 2022)، (Migwi, 2015)	صافي الربح بعد الضريبة / حقوق المساهمين
المتغير التابع		
توزيع الأرباح	(محمود، 2022)	نسبة حصة المساهم في رأس المال
المتغير المعدل		
الملكية العائلية	(درويش، ونصار، 2022)، (بطاينة وآخرون، 2019)	إجمالي الأسهم التي تمتلكها العائلة/إجمالي عدد الاسهم

7-1 التعريفات الإجرائية:

الملكية العائلية (المتغير المعدل): وتعني امتلاك أو سيطرة عدة أفراد من عائلة ما على حصة من أسهم شركة بنسبة 5% مثلاً وبحيث يكون منهم أعضاء في مجلس الإدارة ولهم تأثير في القرارات المتخذة بشأن الشركة (نصار ودابر، 2021) وسيتم احتساب الملكية العائلية بناءً على معادلة إجمالي الأسهم التي تمتلكها العائلة/إجمالي عدد الأسهم (مسمح وزعرب، 2020).

خصائص الشركة (المتغير المستقل): مجموعة من العوامل والسمات المالية وغير المالية التي تميز الشركات عن بعضها البعض (محمود، 2021).

- **الرافعة المالية:** تعرف الرافعة المالية بأنها نسبة الزيادة في الأرباح نتيجة استخدام أموال الغير أي الاعتماد على الاقتراض من أجل التمويل المالي لاحتياجات المؤسسة (العسيري، 2022)، ويتم احتساب الرافعة المالية بناءً على معادلة نسبة المديونية (إجمالي المطلوبات/ إجمالي الأصول) (زبون وخزاعلة، 2014).

- **حجم الشركة:** هو مقدار التنوع في الطاقة الانتاجية والقدرة التي تمتلكها الشركة أو مقدار الخدمات التي يمكن ان تقدمها الشركة لعملائها بشكل متزامن (Khoiro and Handayani, 2016)، يعبر عن حجم الشركة من خلال صافي الأصول أو من خلال صافي المبيعات (widod, et al, 2021). وفي هذه الدراسة سوف يتم احتساب حجم الشركة من خلال صافي الأصول.

- **ربحية الشركة:** يقصد بالربحية هو قدرة الشركة على تحقيق الأرباح التي من شأنها الحفاظ على استمراريتها على المدى الطويل، والنمو على المدى القصير (بقلية، وعكور، 2018). سيتم احتسابها بناءً على نسبة العائد على حقوق الملكية (ROE) وذلك لأن العائد على حقوق الملكية هو ما سيتم توزيعه على المساهمين (Mazengo, Mwafiyusi, 2021).

توزيع الأرباح (المتغير التابع): جزء من الأرباح الذي تقوم الإدارة 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 إرسال إشارة للسوق عن وضعية معينة وتكون هذه التوزيعات من الموارد الداخلية أو الخارجية للشركة (تغليسيه وهابي، 2018).

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

المبحث الأول

الإطار النظري للدراسة

1-2 خصائص الشركة

1-1-2 الرافعة المالية

2-1-2 حجم الشركة

3-1-2 ربحية الشركة

2-2 هيكل الملكية

1-2-2 أنواع هيكل الملكية

2-2-2 الملكية العائلية

3-2-2 نظرية الوكالة والشركات العائلية

3-2 توزيعات الأرباح

1-3-2 مفهوم توزيعات الأرباح

2-3-2 دوافع توزيعات الأرباح

3-3-2 أنواع سياسات توزيع الأرباح

4-3-2 العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح

5-3-2 نظريات توزيع الأرباح

6-3-2 أشكال توزيع الأرباح

7-3-2 إجراءات توزيع الأرباح

المبحث الأول

الإطار النظري للدراسة

1-2 خصائص الشركة

يوجد العديد من الخصائص الخاصة بالشركة التي تميز شركة عن شركة أخرى، حيث تم تعريف خصائص الشركة في دراسة (Ashiq, et al, 2022) على أنها "الخصائص الديموغرافية للشركة وخصائص الإدارة التي تشكل جزءاً من بيئة الأعمال في الشركات" ومن الأمثلة عليها: حجم الشركة، الرافعة المالية، عمر الشركة، نمو الإيرادات، نمو الأصول.

وفي هذه الدراسة سيتم التركيز على خصائص الشركة الآتية: الرافعة المالية، حجم الشركة، ربحية الشركة.

1-1-2 الرافعة المالية:

يطلق على الرافعة المالية بأنها "استخدام الدين أو أموال الغير الأمر الذي يترتب عليه أعباء ثابتة متمثلة بالفوائد على الدين ويتوجب على الشركة تسديد الدين وفوائده" (العسيري، 2022).

والرافعة المالية "هي الدرجة التي تستخدم بها الشركة الأموال المقترضة والرافعة المالية العالية يمكن أن تؤدي إلى خطر الإفلاس، ومع ذلك يمكن أن تزيد الرافعة المالية من عائد الاستثمار للمساهمين وعادة ما يكون لها مزايا ضريبية" (Melhem, 2021).

إن الرفع المالي مرتبط بهيكل تمويل الشركة، فكلما زاد الاعتماد على الأموال الخارجية للتمويل ترتفع درجة الرفع المالي، ويصبح الرفع المالي عنصراً مهماً إذا تمكنت الشركة من استثمار الأموال المقترضة بمعدل عائد أكبر من تكلفة الاقتراض (عليوي، 2019).

وقد تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين الرافعة المالية وتوزيعات الأرباح، حيث أظهرت الدراسة التي أعدت من قبل (عليوي، 2019) بأنه يوجد أثر للرافعة المالية على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على حقوق الملكية، ويعود السبب أن الهدف الأساسي لإدارات الشركات هو تعظيم ثروة الملاك والحفاظ عليها من خلال أرباح تعود على مساهميها، وقد توصلت دراسة (Alajekwu, 2015) بأن الرافعة المالية ليس لها تأثير كبير على توزيعات الأرباح، حيث اعتبرت هذه الدراسة بأن الرافعة المالية ليست عاملاً مهم في التأثير على توزيعات الأرباح

في شركات السلع الاستهلاكية، وفي دراسة (Odum and Odum, 2017) تم الاستنتاج أن الرافعة المالية طويلة الأمد يمكن أن تؤثر بشكل كبير على سياسة توزيع الأرباح للشركات التي تم أخذ عينات منها، يشير هذا إلى أن بعض الشركات قد تستخدم جزءاً من ديونها طويلة الأجل كمكافأة للمستثمرين كوسيلة لإقناعهم دون إظهار أي إشارة سلبية إلى السوق.

2-1-2 حجم الشركة

عُرف حجم الشركة بأنه "مقدار وتنوع الطاقة الإنتاجية والقدرة التي تمتلكها الشركة أو مقدار الخدمات التي يمكن أن تقدمها الشركة لعملائها بشكل متزامن" (Khoiro, et al, 2016). وتم تعريفها في دراسة (الكبيسي والقضاة، 2014) بأنه "تصنيف الشركة إلى شركة صغيرة أو متوسطة أو كبيرة الحجم حيث يوجد عدة مقاييس لحجم الشركة، إجمالي الموجودات أو إجمالي المبيعات أو إجمالي القيمة الدفترية".

إن الشركات كبيرة الحجم يكون حجم الاستثمار المتاح لإدارة الشركة ضخمًا، والذي بدوره يمثل صعوبة على المستثمرين لمراقبة أفعال إدارة الشركة الاستثمارية، لذا يلجأ حملة الأسهم لتخفيف تكلفة الوكالة عن طريق زيادة نسبة التوزيعات النقدية (المناسير، 2020).

وقد تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين حجم الشركة وتوزيعات الأرباح، حيث أظهرت دراسة (Manzengo and Mwaifyuis, 2021) وجود أثر لحجم الشركة على توزيعات الأرباح للشركات المالية، حيثُ أظهرت أيضًا أن الشركات الكبيرة في حاله متميزة لتقديم أرباح عالية، وأما في دراسة (نادر وحيدر، 2015) فقد وجد أنه يوجد أثر لحجم الشركة على توزيعات الأرباح النقدية، بحيث أن الشركات الصغيرة والحديثة تفتقر من القدرة على الاقتراض والتمويل بإصدار أسهم لأنها لا تكون معروفة جيداً من قبل البنوك والمستثمرين المحتملين ولذلك تقوم باحتجاز نسبة عالية من الأرباح مقارنة بالشركات الكبيرة والقديمة التي توزع نسب أرباح أكبر على حملة الأسهم.

3-1-2 ربحية الشركة

يقصد بالربحية "هو قدرة الشركة على تحقيق الأرباح التي من شأنها الحفاظ على استمراريته على المدى الطويل، والنمو على المدى القصير، حيث أنه كلما زادت أرباح الشركة كلما زاد احتمال تعظيم الأرباح (بقيلة وعكور، 2018).

وقد تم تعريفها في دراسة (علوان، 2015) "بأنها مقدرة الشركة على الكسب وتحقيق الربح من خلال عملياتها في فترة زمنية محددة، ويعبر عنها بالعلاقة بين الأرباح التي تحققها الشركة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح لذا يتبين بأن جهداً كبيراً يوجه نحو الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف تحقيق هذه الأرباح.

وقد تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين ربحية وتوزيعات الأرباح، حيث أظهرت دراسة (Nadeem, et al, 2018) تأثير إيجابي وكبير على توزيعات الأرباح، حيث يدل ذلك أن الشركات التي حققت أرباح كبيرة قامت باستخدامها كإشارة للأداء المستقبلي، وتدعم هذه النتيجة نظرية دورة الحياة التي تنص على أن الشركات الناضجة التي تحقق أرباحاً أكبر يمكن أن تدفع المزيد من الأرباح، وفي دراسة (Widodo, et al, 2021) تبين أن هناك علاقة إيجابية بين الربحية وتوزيعات الأرباح وهذا يعني أنه كلما ارتفعت نسبة الربحية سيزداد معدل توزيعات الأرباح والعكس صحيح، وكلما زادت نسبة الربحية، زادت مسؤولية الإدارة تجاه حملة الأسهم لأنهم يتوقعون المزيد من توزيعات الأرباح، وإذا كانت الشركة تخطط لجعل قيمة الشركة أكبر وجذب المزيد من المستثمرين للاستثمار في الشركة، فيمكن أن تقوم بزيادة نسبة توزيعات الأرباح بأن المستثمرين يتجهون نحو الشركات التي تدفع المزيد من الأرباح بانها بالتأكيد تحصل على ربح بدلاً من المكاسب الرأسمالية، لذلك ستدفع أرباحاً للمستثمرين من خلال الانتباه إلى النسبة المئوية لنسبة الربحية.

2-2 هيكل الملكية

لقد ظهرت فكرة هيكل الملكية وبدأ التحدث عنها منذ عام 1932 من خلال كلا من Berle and Means حيث ينظر إلى هيكل الملكية بأنه عنصراً هاماً في تحديد أهداف الشركات وثروة حملة الأسهم وتعظيم ربحية الشركة والتي تعتبر من الأهداف الأساسية للمستثمرين.

يتم تعريف هيكل الملكية من خلال توزيع الاسهم فيما يتعلق بالأصوات ورأس المال ومن خلال هوية اصحاب الأسهم، حيث في الفكرة الكامنة وراء مفهوم هيكل الملكية هو القدرة على فهم الطريقة التي يتفاعل بها حملة الأسهم مع إدارات الشركات (زعراب ومسمح، 2020).

وقد تم تعريفها في دراسة (نصار وداير، 2021) بأنها "المزيج من حصص المساهمين التي يتكون منها رأس مال الشركة، ويعبر عن هوية وحجم ممتلكاتها"، ويعتبر هيكل الملكية من أهم المتغيرات التي تؤثر على نتائج الأعمال حيث يتأثر هيكل الملكية بعوامل عدة مثل الثقافة

الوطنية، والاختلافات في الهياكل القانونية، والحوافز الضريبية، ويختلف من قطاع اقتصادي لآخر.

ويرى الباحث هيكل الملكية بأنه جميع الفئات التي تستحوذ على أسهم بالوحدة الاقتصادية سواء اكانت تلك الفئات أفراد أو مؤسسات حيث يسعى جميع المساهمين بتحقيق أهداف مختلفة فيما بينهم بالوحدة الاقتصادية وذلك بسبب اختلاف المصالح بينهم وبغض النظر عن نسبة ما يمتلكه كل مساهم في الشركة، حيث يؤثر هيكل الملكية على أداء الشركة سواء اكان ايجاباً أم سلباً ويؤثر أيضاً على القرارات المالية وغير المالية المتخذة من قبل الشركة التي تساعد على تحقيق النجاح للشركة وضمان استمراريتها.

وتقسم هيكل الملكية إلى الأنواع الآتية:

الملكية المركزة:

تم تعريف تركيز الملكية في دراسة (نصار ونعيسة، 2020) إلى "أنها حيازة عدد كبير من الأسهم من قبل عدد قليل من المستثمرين تمنحهم حق المشاركة في قرارات الإدارة والرقابة على تصرفاتها".

إن تملك فئة أو عدد من الفئات جزءاً كبيراً من الملكية يجعلها في مركز قوي مقابل الفئات التي تمتلك نسبة صغيرة من الأسهم، وقد يكون تركيز الملكية بيد شركة أو شركات أو بنوك أو مستثمر فرد أو عائلة محددة (يوسف، 2012).

يسمى هذا النمط من هيكل الملكية بهيكل الملكية (المباشر أو الأفقي)، حيث يمتلك كل مساهم في هذا النوع من هيكل الملكية نسبة عالية من أسهم الشركة، ويسمون "ب كبار المساهمين" (محمود، 2021)، حيث يمكن تعريف كبار المساهمين بأنهم "المساهمون الذين يملكون 5% فأكثر من أسهم الشركة" حيث يؤدي وجود هذا الأمر إلى مكاسب متنوعة وعديدة ومنها منح كبار حملة الأسهم محفزات للإشراف على أداء الإدارة، وكلما ارتفعت حصة ملكية كبار الملاك، ارتفعت محفزاتهم لزيادة أداء الشركة ورقابة الإدارة وتخفيض المخاطر (سمور ودرغام، 2020).

الملكية المشتتة:

في ظل هذا النوع من الملكية، يوجد عدد كبير من المستثمرين، يمتلك كل واحد منهم عدداً قليلاً ومحدوداً من أسهم الشركة، بحيث لا يوجد مستثمر واحد يمتلك قوة تصويت كافية أو لدية الحافز لممارسة السيطرة على الشركة. (حناوي، 2016).

يرتكز نمط تشتت الملكية على توزيع الحصص من الأسهم إلى نسب صغيرة بين حملة الأسهم، في هذه الحالة لا يقدر صغار المساهمين ممارسة الإشراف والرقابة على أعمال الإدارة بشكل قوي وذلك لعدم قدرتهم على تحمل تكاليف ذلك الأمر بالنظر إلى المنافع البسيطة التي يحصلون عليها وذلك لسبب قلة حجم ملكياتهم وهو الأمر الذي يزيد من توقع قيام الإدارة باستغلال موارد الشركة (دخان، 2018).

الملكية الإدارية:

يقصد بالملكية الإدارية أو ملكية مجلس الإدارة بأنها "امتلاك المديرين لأسهم في الشركة التي يديرونها"، ويطلق عليها الملكية الداخلية (سمور ودرغام، 2020). وقد تم تعريفها في دراسة (دخان، 2018) بأنها "تملك الإدارة لجزء من أسهم الشركة أو وجود مساهمين في مناصب تنفيذية داخل الشركة".

يوجد وجهتي نظر حول تأثير الملكية الإدارية على دوافع المديرين وأداء الشركة حيث تشير وجه النظر الأولى إلى إن ارتفاع مستوى الملكية الإدارية قد يعمل على ارتفاع مستوى أداء الشركة، كما يؤدي إلى توفير درجة أكبر من التوافق بين المساهمين وإدارة الشركة، وأما وجهة النظر الثانية فإن ارتفاع مستوى الملكية الإدارية قد يؤدي إلى انخفاض أداء الشركة، حيث يؤدي امتلاك المديرين لنسبة كبيرة من أسهم الشركة إلى أن يصبح لديهم سيطرة أكبر على الشركة، وبالتالي يكون لديهم إمكانية أكبر لتحقيق مصالحهم الشخصية، مع عدم التركيز على مصالح المساهمين في الشركة (حناوي، 2016).

الملكية الأجنبية:

تشير الملكية الأجنبية بأنها "ملكية الاجانب في رأس مال الشركات، وكذلك من خلال مجموعة من العلاقات والأنشطة التجارية" (سمور، درغام، 2020)، وقد عرفت أيضاً بدراسة (القران، 2021) "بأنها ذلك النمط يتمثل في سيطرة أو امتلاك المستثمرين الاجانب جزء من أسهم الشركة".

إن وجود المستثمر الأجنبي يساعد على تحسين الحاكمية المؤسسية في الشركة التي يستثمر بها حيث أنه إذا كان المستثمر الأجنبي من دولة تتميز بالحاكمة المؤسسية القوية سيطالب الشركة التي يستثمر بها بشفافية أكبر وسيزداد الطلب على المعلومات في التقارير المالية (الشاهد، 2018).

الملكية المؤسسية:

يتمثل هذا النمط من الملكية في ملكية الشركات والمؤسسات كشركات التأمين والبنوك وصناديق الاستثمار وذلك من خلال جمع مدخرات الأفراد وتحويلها لتمويل الشركات التي في حاجة لذلك، وتجدر الإشارة إلى أن الملكية المؤسسية هي نمط ملكية يساعد أصحابه من فرض رقابة أكبر على الإدارة وأدائها (القزاز، 2021). وقد تم تعريفها بأنها "عبارة عن مقدار ما تملكه المؤسسات أو الهيئات (مثل: البنوك، شركات التأمين، صناديق التقاعد والاستثمار) من أسهم الشركة، والتي توظف أموال الآخرين لتدُر عليهم دخلاً" (سمور ودرغام، 2020).

تمثل ملكية المؤسسات إحدى أهم أساليب الحاكمية الخارجية القوية والتي تتميز بها هذه المؤسسات هو الخبرة للضرورة حيث تختلف عن الأفراد بخبرتها في استخدام التقارير المالية لأغراض التحليل المالي مما يشكل حافزاً لاهتمامها بجودة التقارير المالية (زعرى ومسموح، 2020).

الملكية الحكومية:

تم تعريفها بأنها "النمط الذي يتمثل في سيطرة أو امتلاك الحكومة لحصة في رأس مال الشركة" (القزاز، 2021).

في مثل هذا النمط يتمثل بتركز ملكية الشركات في يد الدولة أو الحكومة فقد تسيطر الدولة على العديد من القطاعات الاستراتيجية في الدولة ويتضمن هذا النوع بعض المكاسب للشركات ومنها الحصول على الدعم المالي والسياسي من الدولة بها يساعدها على مواجهة الظروف الاقتصادية غير المخطط لها (الصاوي، 2016)، ومن سلبيات هذا النمط يتمثل بأن الملكية الحكومية تقلل من مستوى الشفافية للشركة عبر عدم تشجيعها على نشر معلومات الشركة لاعتبارات سياسية مما يؤدي إلى آثار سلبية في السوق المالي نتيجة نقص المعلومات عن الشركة (دخان، 2018).

الملكية العائلية:

تم تعريف الشركات العائلية بأنها "الشركة التي يشترك فيها فردان أو أكثر من أفراد العائلة وتكون غالبية الملكية والسيطرة داخل العائلة" (Osunde, 2017).

وعرفت أيضًا في دراسة (درويش ونصار، 2022) بأنها "أي شركة مملوكة بصفة أساسية لأفراد ينتمون إلى عائلة معينة، ويقومون بإدارتها من أجل تحقيق منافع حالية ومستقبلية لصالح أفراد العائلة".

لغايات انجاز أهداف هذه الدراسة سيتم التحدث وبشكل تفصيلي عن الملكية العائلية (تعريف الملكية العائلية، إيجابيات وسلبيات الملكية العائلية، مراحل التطور للشركات العائلية، الفرق بين الشركات العائلية وغير العائلية، الوكالة والشركات العائلية) وذلك لأنها تعتبر المتغير المعدل في هذه الدراسة.

2-2-2 الملكية العائلية

تعريفات الملكية العائلية:

تم تعريفها في دراسة (ابو سعود وآخرون، 2014) بأنها "هي الشركة التي يكون مؤسسها أو أحد أفراد عائلته هو رئيس مجلس إدارة أو عضو فيه، أو مدير تنفيذي، أو مالك لـ 5% فأكثر من أسهم الشركة".

وفي دراسة (درويش ونصار، 2022) تم تعريفها بأنها "الحالة التي تكون فيها المؤسسة مؤهلة كشركة عائلية عندما تتحكم عائلة واحدة أو أكثر مرتبطة بصلات الدم أو الألفة أو التحالفات القوية في المؤسسة".

وأما في دراسة (الضيافلة، 2021) فقد تم تعريفها بأنها "هي الشركة المملوكة لأشخاص طبيعيين ينتسبون لعائلة واحدة وتربطهم صفة القرابة، وتتمتع هذه العائلة بملكية رئيسية ومشاركة كبيرة في الإدارة مع انتقال وتوارث القيادة بين أجيال العائلة الواحدة".

وقد تم تعريفها في دراسة (Başkurt and Altındağ, 2017) بأنها "مؤسسة يتم تشكيلها من أجل إعالة الأسرة أو لمنع الميراث من مغادرة الأسرة، يديرها الفرد الذي ينتج القيمة الاقتصادية".

ايجابيات وسلبيات الشركات العائلية:

تعددت ايجابيات وسلبيات الشركات العائلية ونذكر اهمها: (المديولي، 2017).

أولاً: ايجابيات الشركات العائلية

- التخطيط الاستراتيجي والنظرة الاستراتيجية طويلة الأجل: تتميز الشركات العائلية بالتخطيط طويلة الأجل، حيث يركزون مدراء الشركات العائلية ببقاء الشركة وتطورها وهو ما يعطي هذه الشركات فرصة الاستثمار في مشاريع قد لا تحقق عائداً على المدى القصير.
- المرونة في اتخاذ القرارات: تتميز الشركات العائلية بالمرونة والسرعة في اتخاذ القرارات في المواقف المستعجلة، وذلك لعدم وجود الحاجة إلى الرسمية في التواصل، ولوجود مستويات إدارية أقل، وعدد محدود وقليل من الهيئات والمجالس.
- الولاء: تتميز الشركات العائلية بالربط العائلي والولاء والانتماء المرتفع للشركة وهذا لسبب انهم مالكين لرأس المال الشركة.
- الجودة: تحمل الشركات العائلية اسم العائلة، مما يعني أن منتجات الشركة وخدماتها مرتبطة باسم العائلة، فتتأثر سمعة العائلة بجودة هذه المنتجات والخدمات، وحرصاً من أصحاب الشركات العائلية للمحافظة على سمعة العائلة فإن هذا الأمر يؤدي إلى التميز الواضح في جودة المنتجات وسرعة إصلاح المشاكل والأخطاء والمحافظة على العلاقات المتميزة مع العملاء والموردين.
- الاهتمام بالعاملين: تتميز الشركات العائلية بالاهتمام بالعاملين فهي تسعى لكسب الموظفين ونشر روح التعاون بين الموظفين، وهذا يجعل الإدارة متفهمة وذات نظرة إنسانية للموظفين وتتجاوز العلاقات القائمة بين العاملين إطار العلاقة المادية.
- نقل المعرفة: تحرص الشركات العائلية على نقل المعرفة والخبرة والمهارات إلى الأجيال القادمة من العائلة المالكة، ويعد ذلك الأمر من الأولويات الأساسية وذلك من لهدف ضمان الحفاظ على تلك المعارف والخبرات المكتسبة والعمل على تطويرها.
- الاتفاق على ثقافة وقيم مشتركة وهدف موحد: تتميز الشركات بالاتفاق على ثقافة وقيم مشتركة حيث أن القيم المشتركة للعائلة تنتقل إلى الشركة وتشكل ثقافة الشركة، كما أن جميع أفراد العائلة لهم هدف مشترك وهو ضمان تحقيق الشركة التميز والمحافظة على الاستثمارات العائلية الجماعية في الشركة، وقد ينتقل العمل في الشركات العائلية التي تحقق نجاحاً إلى نوع من الفخر لأفراد العائلة بالانتماء للشركة.

ثانيًا: سلبيات الشركات العائلية

تعاني الشركات العائلية من سلبيات عديدة أهمها: (أبو شامة، 2016)

- مالك الشركة نفسه يكون صاحب القرار دون التشاور مع أعضاء الشركة سواء أكانوا من الأسرة من لا.
- إمكانية عدم استمرارية هذه الشركات، حيث إن من ضمن خصائصها أن عامل السلوك الإنساني والطبيعة البشرية قد يغلب على قرارات هذه الشركات في أوقات كثيرة حيث قد ينتج عدم الأخذ بوسائل الإدارة الحديثة.
- الصراع الكامن في اختلاف المصالح بين أفراد العائلة.

وفي دراسة (هلة، 2020) تم ذكر العديد من السلبيات ونذكر أهمها:

- **التعقيد:** إن الشركات العائلية تعتبر من أكثر الشركات تعقيدًا خاصة فيما يتعلق بالقواعد الحاكمة، نظراً لوجود العواطف، والعائلة، والأمور العائلية التي تؤدي الى زيادة تعقيد المشكلات التي يجب أن تتعامل معها الشركات.
- **عدم التمسك بالرسميات:** ان الشركة خلال الجيل الأول والثاني تدير نفسها بنفسها، ولكن عند ازدياد نمو العائلة يؤدي ذلك الأمر الى ظهور أوجه النزاعات والخلافات الداخلية التي قد تهدد استمرارية الشركة.
- **قلة الانضباط:** إن تأخير أو عدم الاهتمام بالقرارات الخاصة بالمجال الاستراتيجي الرئيسي للشركة يؤدي إلى فشل الأعمال في الشركات العائلية مثل توريث منصب الرئيس التنفيذي.

نقاط القوة والضعف في الشركات العائلية:

إن للشركات العائلية العديد من نقاط القوة ونقاط الضعف والجدول الآتي يتضمن أهمها: (الدبل، 2019).

نقاط الضعف	نقاط القوة	الابعاد
- عدم الوضوح - الغموض والتناقض - الحاجة إلى التطوير الإداري - عدم وجود خرائط تنظيمية	- انخفاض درجة الرسمية - الطبيعة الريادية - الابتكار	البنية الأساسية
- غموض الأدوار - عدم أداء الوظائف المطلوبة - محاباة الأقارب - تعارض الأدوار المزدوجة في - الحاجة إلى التعلم والموضوعية	- تعدد المهام والوظائف - المرونة - العلاقات المزدوجة - سرعة صناعة القرارات	الأدوار

- تعيين افراد غير مؤهلين في الوظائف		
- البيروقراطية - مقاوم للهياكل والنظم والخطط - تخطي الحديث عن التقاعد	- إبداعي - طموح - الاعتماد على السلطة غير الرسمية - الصبغة الريادية	نمط القيادة
- عدم القدرة على الفصل بين مشكلات الشركة ومشكلات العائلة	- التزام العاملين - الولاء - القيم والمعتقدات المشتركة - اسم والروح والحلم العائلي - الإحساس القوي برؤية ورسالة العائلة	الانتماء للعائلة
- عدم القدرة على الفصل بين مشكلات الشركة ومشكلات العائلة - عدم القدرة على تحقيق التوازن بين احتياجات كل من الشركة والعائلة - للسيولة النقدية - الحاجة إلى مزيد من الموضوعية - النظرة الداخلية للأمور - الميل العاطفي لصناعة القرارات - عدم الفصل بين الشركة والعائلة - المنافسات والخلافات العائلية	- النظرة طويلة الأمد - الالتزام - القدرة على الصمود والمثابرة - الولاء - الروابط والصلات القوية - بناء جسور الثقة بشكل مستمر	الزمن
- وقوف المشكلات العائلية في طريق الخلافة - عدم النظر في قرار التقاعد - عدم القدرة على اختيار الخليفة	- امكانية تدريب افراد العائلة في مراحل مبكرة - امكانية اختيار توقيت التقاعد	الخلافة
- امكانية التضحية بالنمو في مقابل تحقيق الرقابة - عدم الالتزام بالرد على استفسار الملاك - عدم الاستعانة بمجلس إدارة خارجي محترف - ارتفاع درجة السرية في شؤون الشركة	- الملكية محدودة بعدد قليل من الأفراد - ملكية العائلة للشركة - الرقابة الصارمة - المكاسب المادية هي المحرك والدافع إلى استمرارية الشركة	الحوكمة/ الملكية
- دور المؤسس يعيق الابتكار - انعدام الكفاءة - ارتفاع درجة المشاعر والعاطفة - مقاومة التغيير - الاعتماد على ردة الفعل - ارتفاع درجة المخاطر المترتبة على الصراعات	- الابتكارية - عدم الرسمية - المرونة - الإبداع - القدرة على التكيف - اللغة المشتركة - الاتصالات الفعالة	الثقافة
- يجب ان تدار بطريقة تساعد على تجنب الغموض - يمكن ان تؤدي إلى فقدان الموارد والطاقة	- يمكن ان تدعم القدرة على الإبداع - تعدد والكثرة في الأدوار والأهداف	درجة التعقيد

الفرق بين الشركات العائلية والشركات غير العائلية:

إن الشركات العائلية تمثل جزءاً مهماً من إجمالي الشركات في جميع القطاعات ولكن يوجد اختلاف واضح وكبير بين الشركات والعائلية وغير العائلية.

الجدول الآتي سوف يظهر بعض وأهم الاختلافات (الدبل، 2019).

الشركات الغير عائلية	الشركات العائلية
- تكون مصلحة المدير محدودة وبحسب عقد التوظيف - بالغالب لا يبقى المدراء في شركة واحدة - يملك المدراء افقا زمنية قصيرة الأجل - يترك الفشل في إدارة الشركة أثراً شخصياً أقل على المدير - ارتفاع توقع ان يتم انتهاء فترة عمل أحد المدراء وبأي وقت - وجود العديد من المصالح الشخصية مثل التدرج الوظيفي، الترقية والتعويض الجيد - يميل الأداء الوظيفي ليكون أقل تلازماً بما يكسبه المدراء فعليا - تكون عملية صنع القرار أكثر تشاركا وعلى مستوى الفريق - تميل النظم الداخلية أكثر رسمية - يمكن أن تضم عملية نقل قيادة الشركات صراعاً تنافسياً، ولكن سيراقب المساهمون هذه العملية في محاولة لضمان أن يتم إنجازها بأسلوب دقيق زمنياً وترتيباً - يعتبر المدراء مسؤولين عن حاملي الأسهم - تميل الصراعات لتأخذ شكلاً تلازمياً بحيث تكون أثارها أكثر تتبعاً وانعزالاً بمرور الزمن - يملك الموظفون فرصة أكبر لتساوي الفرص فيما يختص بتدرجهم الوظيفي والمشاركة في عملية صنع القرار حيث يخلق ذلك المزيد من المنافسة الداخلية - بينما تؤثر الحياة الشخصية للموظفين على أدائهم الوظيفي، يميل هذا الأثر للتفاقم على الفرد أكثر من الشركة.	- يمسك افراد العائلة مناصب ادارية عالية على طول فترة عمل الشركة إلى جانب امتلاكهم لحصص شخصية كبيرة جداً - يشغل افراد العائلة مناصب ادارية هامة من خلال تأديتهم لمهن كاملة - يملك أفراد العائلة أفقا زمنية غير محددة - يرجع جانب الاخفاق في الشركة لأسباب مهنية وشخصية لدى أفراد العائلة الذين يشغلون مناصب حساسة في الإدارة العليا - توقع انتهاء فترة عمل أحد أفراد العائلة لمنصب إداري محدد قليلة - المكسب الشخصي الناتج عن الشعور بالفخر لنمو الشركة والنجاح والوجود الوظيفي والثروة العائلية - يميل الاداء التنظيمي للتلازم مع المنافسة الادارية - تتوجه عملية صنع القرار لتكون أكثر تركيزا بالرغم من انحصارها باختلاف الاجيال - تميل نظم الإدارة الداخلية لتكون غير رسمية بحد كبير - تكون عملية نقل خلافة الشركة لأحد أبناء الجيل التالي أكثر افتعالا للمشاكل والخلافات حتى وان تم التخطيط لها مسبقا - يعتبر المدراء من أفراد العائلة مسؤولين عن العائلة وأنفسهم - تميل الصراعات لتأخذ شكلاً دورانيا حيث يؤثر الخلاف العائلي على قرارات الشركة التي يتم اتخاذها في مرحلة متأخرة جداً ليؤثر على مستقبل العمل العائلي - قد يشعر الموظفون خارج نطاق العائلي بحرية مقيدة وبفرص شخصية قليلة في الشركة - يمكن للعلاقات العائلية أن تؤثر على العلاقات في الشركة وبشكل مباشر والعكس صحيح.

مراحل تطور الشركات العائلية:

تمر الشركات العائلية بالعديد من المراحل تبدأ من مرحلة الجيل الأول المؤسسين مروراً بالمرحلة التالية الخاصة بالجيل التالي إلى المرحلة الثالثة مرحلة الجيل الثالث حيث في هذه المراحل الثلاثة تكون هناك عقبات وخصائص لكل مرحلة.

والجدول الآتي يوضح مراحل تطور الشركات العائلية (سفيان والازهر، 2020).

المرحلة الأولى	المرحلة الثانية	المرحلة الثالثة	الخصائص الشائعة
- يمتلك المشروع ويديره المؤسس (رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي) - يتخذ المؤسس القرارات بشكل عام بتدخل خارجي بسيط - هيكل حوكمة بسيط وغير رسمي - مساهمون قليلون - يتكون المجلس من أفراد العائلة والمساهمون أيضاً	- تنتقل الإدارة والملكية إلى أبناء المؤسس - تصبح أمور الحوكمة أكثر تعقيداً بكم حجم الشركة	- يتدخل عدد أكبر من أفراد الأسرة من بينهم الأبناء، والأخوة وأبناء العم والأناساب	
- انتقال القيادة - تعاقب الأجيال في الإدارة - تخطيط الأملاك	- الحفاظ على عمل الفريق والانسجام - حفظ ملكية الأسرة - انتقال القيادة - تعاقب الأجيال في الإدارة - وضع عمليات وإجراءات العمل في إطار رسمي - وضع أساليب تواصل فعال	- تخصيص رأس مال الشركة: توزيعات الأرباح، الدين، مستويات الربح - حقوق المساهمين - توظيف أفراد العائلة - السيولة المالية للمساهمين - تسوية النزاعات العائلية - مشاركة العائلة ومهمتها - رؤية ومهمة العائلة - صلة الشركة بالعمل	نماذج من المشكلات الخاصة بالمرحلة

تقرير شركة (Deloitte) المسح العالمي للشركات العائلية لعام (2019).

قام مركز الأعمال العائلية التابع لشركة (Deloitte) باستطلاع لعدد (791) من المديرين التنفيذيين للشركات المملوكة للعائلات من (58) دولة في العالم ويهدف هذا الاستطلاع إلى معرفة آراء المئات من الشركات العائلية حول مواضيع ملكية الشركة، الحوكمة، الخلافة،

الإستراتيجية، حيث كان ما بين 14 كانون الثاني و20 آذار لعام 2019 وبعنوان الأهداف طويلة المدى، وتلبية قصيرة المدى.

وكانت خصائص الشركات العائلية كما يلي:

- الخصائص المالية كان لدى 43% من الشركات العائلية إيرادات سنوية تقل عن 50 مليون دولار امريكي، 37% من الشركات العائلية بين 50-250 مليون دولار امريكي، 16% من الشركات العائلية بين ربع مليون سنوي إلى المليار سنوي، 5% من الشركات العائلية من مليار دولار امريكي وأكثر.
- الخصائص الديموغرافية أي عمر الشركة، 15% من الشركات العائلية كانت عمرها أقل من 20 سنة، 38% من الشركات العائلية كان عمرها ما بين 20-49 سنة، 35% من الشركات العائلية كان عمرها ما بين 50-100 سنة، 13% من الشركات العائلية كانت أعمارها أكثر 100 سنة.
- أما فيما يتعلق بالأجيال التي تتولى قيادة الشركات العائلية فقد كانت 23% من الجيل الأول، 37% من الجيل الثاني، 25% من الجيل الثالث، 15% من الجيل الرابع أو أكثر.

أهم ما جاء من هذا الاستطلاع:

- من بين 791 من المديرين التنفيذيين للشركات العائلية الذي تمت دراستهم في 58 دولة بان أكثر من النصف بقليل أن مؤسساتهم مناسبة للمستقبل من حيث الملكية والحوكمة والإستراتيجية عدا مسألة الخلافة حيث عبر فقط 41% عن ثقتهم في خططهم المرسومة لخلافة الجيل التالي على الشركة.
- تعتزم نسبة 68% من الشركات العائلية إبقاء الشركة في العائلة، وبينما نسبة ما يقارب ثلث يعتزمون التخلص من جزء من الرقابة الأسرية مقابل تحقيق نجاح طويل الأجل.
- يمكن تحقيق التوافق بين الرؤية والقيم المشتركة لأي شركة عائلية تقريبا بشرط أن يكون لديهم الانضباط الصحيح، وهيكل الإدارة، وممارسات الاتصال المعمول بها حيث وجد هذا الاستطلاع أن الشركات التي تحدد تطلعاتها من 10-20 عام وتحافظ على رؤية واضحة ستحظى بفرصة أكبر للبقاء في الصدارة لمدة سنوات قادمة ومن المفترض أن تواجه المستقبل بخطط قوية حول ملكية الأعمال، الحوكمة، والتعاقب، والاستراتيجية،

ومن حيث الاستطلاع وجد أن العديد من الشركات العائلية تفتقر إلى الوضوح في واحدة على الأقل من هذه المجالات.

- وقد أظهر هذا الاستطلاع بأن المستطلعون يثقون بشكل عام بشأن استعداد الشركة العائلية خلال 10-20 عام القادمة ومواجهة التحديات الخاصة بالملكية والحوكمة والخلافة والاستراتيجية كما يلي:

- بالنسبة إلى ملكية الشركة 59% يرون بأنها جاهزة لمواجهة التحديات بالمستقبل، 25% كان محايدين، 16% يرون بأنها ليست جاهزة.
- بالنسبة إلى الحوكمة في الشركة فإن 51% يرون بأن الحوكمة جاهزة لمواجهة التحديات المستقبلية، 32% كانوا محايدين، 17% يرون بأنها ليست جاهزة.
- أما بالنسبة لخلافة الشركة فأظهر هذا الاستطلاع بأن 41% يرون بأنهم جاهزين، ونسبة 35% كانوا محايدين، 24% كانوا يرون بأنهم غير جاهزين.
- أما للإستراتيجية في الشركة فإن نسبة 54% يرون بأنها جاهزة للمستقبل، 35% كانوا محايدين، 13% يرون بأنها غير مستعدة.

- وفي هذه الدراسة فقد كان أيضًا هناك استطلاع عما إذا كانت الخطة طويلة الأجل للشركة لا تتعارض مع أهداف الشركة ومع الأهداف الفردية والمشاركة لجميع أفراد العائلة، فقد أظهر الاستطلاع بأن نسبة 35% وافقوا بشكل كامل على هذا الجزء، نسبة 50% وافقوا بشكل جزئي، نسبة 10% لم يوافقوا على هذه الجزئية، نسبة 5% يجهلون معرفة ذلك حيث من هنا ظهر أن هناك مشكلة في التوافق مع أهداف الشركة والأهداف الفردية والمشاركة للأفراد مما يؤدي ذلك إلى وجود خلافات داخل العائلة.

- ومما جاء في هذا الاستطلاع وبما يخص التطوير للشركة العائلية التي تمتلك رؤية واضحة لمدة 10-20 عام، فقد أظهرت نتائج الاستطلاع أنه 30% من عينة الدراسة يوافقون بشكل كامل على تطوير المستقبلي للأعمال التجارية ونسبة 48% وافقوا بشكل جزئي، 14% رفضوا التطوير للشركة، 8% لا يرون أن هناك اتفاق للتطوير المستقبلي للشركة، أظهرت الدراسة أن ثلث العينة وافقوا بشكل كامل على التطوير المستقبلي للشركة العائلية وأن هذا الأمر يعتبر تهديداً على الشركة ولمواجهة هذا الأمر فإنه يجب وضع رؤية مشتركة محددة بوضوح يتفق عليها جميع أفراد العائلة حتى عبر أجيال متعددة ذات مواصفات ودوافع متنوعة.

- ومما جاء أيضًا في هذا الاستطلاع بما يتعلق بالرغبة في الابتكار في الشركة العائلية فقد أظهر الاستطلاعي بأن نسبة 39% من المدراء التنفيذيين يرون أن قدراتهم الابتكارية

هي المفتاح لاستدامة مؤسستهم، حيث أظهر الاستطلاع أن بعض الشركات العائلية تميل إلى تجنب المخاطر وغير راغبة بالابتكار حتى عندما تكون لديها الموارد للقيام بذلك، بسبب مخاوف بشأن إمكانية حدوث نتيجة سلبية وانخفاض في ثروة العائلة (<http://www.deloitte.com>).

3-2-2 نظرية الوكالة والشركات العائلية

تعد نظرية الوكالة إحدى النظريات الرئيسية في علم الاقتصاد التي تستخدم كأساس لتوقع سلوك الأطراف الداخلية بالشركة. وتقوم النظرية على مفهوم الوكالة، بمعنى العلاقة التي تتكون بين طرفين المالك من جهة وهو الطرف الموكل، والإدارة من جهة أخرى وهو الطرف الوكيل، وتحدد هذه العلاقة عادة بموجب عقد صريح أو ضمني، يكلف بموجبه المالك للقيام بأنشطة معينة للمالكين، واتخاذ القرارات بالنيابة عن المالكين (ضرغام وسمور، 2020).

تعرف نظرية الوكالة بأنها "عقد يلزم بموجبه شخص أو أكثر (الأصيل) شخصاً آخر (الإدارة) بأداء بعض الخدمات والتي تسمح له باتخاذ القرارات، ونشأت هذه النظرية عن طريق الباحثين Jensen and Mackling وذلك في عام 1976، حيث أن فصل الملكية عن الإدارة ينشئ ما يسمى بعلاقة الوكالة بين المالك والإدارة (رقية وأمال، 2015).

تُعد مشكلة عدم تماثل المعلومات بين الأصيل والوكيل من مشكلات الوكالة الأساسية، إذ أنه يكمن السبب الأساسي لمشكلات الوكالة يعود أساساً إلى عدم إمكانية المالك على مراقبة أداء الإدارة بشكل مباشرة (التميمي والساعدي، 2015).

يمكن حل مشاكل الوكالة من خلال قيام الأصيل بالإشراف على أداء الوكيل، أو من خلال توفير نظام للحوافز يوجه سلوك الوكيل نحو تحقيق مصالح الأصيل، إلا أن هذا الأمر يترتب عليه تكاليف وكالة، والتي تتمثل في جميع التكاليف التي تتبلور من وجود علاقة الوكالة نفسها، وتتضمن تكاليف الوكالة عدة أنواع وهي: (مصطفى، 2020).

- **تكاليف المراقبة:** وهي تكاليف المرتبطة بقيام المساهمين بمراقبة أداء الإدارة.
- **تكاليف الترابط:** وهي التكاليف المرتبطة بضمان قيام الوكيل بالأعمال والتصرفات التي تتفق مع مصالح الأصيل.
- **الخسارة المتبقية:** وتتمثل في التكاليف الأخرى الناتجة عن تعارض المصالح بين كل من الأصيل والوكيل.

يوجد لنظرية الوكالة خمسة فروض أساسية وهي (حسو ورشيد، 2019):

1- فرضية كفاءة السوق: تقوم هذه الفرضية على أساس تعظيم القيمة السوقية للشركة من خلال تعظيم القيمة السوقية لأسهمها، ويعتمد ذلك بشكل خاص على طبيعة المعلومات التي تظهرها الشركة للأطراف المعنية دون استثناء وبتوقيت مناسب وبالتالي لن تتمكن فئة من تحقيق مكاسب على حساب فئة أخرى.

2- فرضية عدم تشابه المعلومات: والتي تقوم على ان المساهمون لا يمكنهم من متابعة ومراقبة الاعمال الإدارية التي تقوم بها الإدارة، وبالتالي فان المعلومات التي يحصلون عليها لا تكون مشابهة مع المعلومات التي يمتلكها المدراء وذلك لسبب مركزهم الإداري والتي يستخدمونها لمصالحهم الخاصة والتي لا تتوافق مع اهداف المساهمين.

3- فرض اختلاف الأولويات بين أطراف العلاقة: يقوم هذا الفرض على أساس الاختلاف بين اهداف ورغبات كل من الأصل والوكيل، فبينما يتوقع الأصل من الوكيل أن يبذل أقصى ما لديه من جهد او عمل لقاء أجر معقول ومناسب، فان الوكيل يسعى إلى تحقيق أقصى منفعة والحصول على المكافأة والحوافز مقابل جهد اقل.

4- فرص الاختلاف في تحمل المخاطر: يقوم هذا الفرض على أساس اختلاف المواقف بين الأصل والوكيل من ناحية المخاطر المصاحبة لبيئة الأعمال، فبينما يكون الأصل متحفظا تجاهها، نجد ان الوكيل يتجنبها خشية على مكاسبه الشخصية، ويعني ذلك انه يتطلب من الأصل ان يقوم بجعل الوكيل يتحمل كل المخاطرة أو جزء منها لكيلا يؤدي ذلك إلى إلحاق الضرر بمصالح الأصل ومن ثم تعارض المصالح وبالتالي يمكن المشاركة بالمخاطرة.

5- فرض التصرف الرشيد: يقوم هذا الفرض على أساس امتلاك المدراء لمعلومات خاصة بالشركة والتي تمكنهم من إدارة واستثمار أموال المساهمين الا انها تعمل على استغلال تلك المعلومات لتحقيق وزيادة منافعهم على حساب منافع المالكين، والبرهان على ذلك السلوك الإداري في الحرص على تحقيق المصلحة هو استهلاك بعض موارد الشركة على شكل أجور إضافية وحوافز مالية، وتجنب المواقف التي تنطوي على المخاطرة.

إن مشكلة الوكالة في الشركات العائلية تختلف عنها في الشركات ذات الطبيعة الأخرى، حيث يوجد نوعين للوكالة وهما النوع الأول وهي مشكلة عدم توافق المصالح بين المالكين والمدراء، وأما النوع الثاني من مشكلة الوكالة وهي مشكلة تضارب المصالح بين كبار المساهمين المسيطرين على الإدارة وأولئك المساهمين الذين يملكون نسبة قليلة من الأسهم وهذا النوع الذي تواجهه

الشركات العائلية حيث عندما يكونوا أصحاب المناصب العليا في الشركة من كبار المساهمين ولديهم سلطة اتخاذ القرارات نيابة عن صغار المستثمرين الآخرين، أو من كبار أصحاب القوة التصويتية في مجلس الإدارة، فيحدث الخلاف من حقيقة ان هؤلاء المدراء قد يستغلوا سلطتهم للتأثير في قرارات مجلس الإدارة التي قد يستفيدون منها بشكل مباشر على حساب الشركة لحسابهم الشخصي ولحساب العائلة (بطاينة وآخرون، 2019).

يرى الباحث بأن هيكل الملكية العائلية هو أحد أهم أنماط هيكل الملكية في العالم وأكثرها تأثيراً على القطاعات الاقتصادية جميعها على مر السنوات والتي تشير إلى امتلاك عائلة على أسهم شركة بشكل كامل أو على جزء كبير من أسهم الشركة تسمح لهم بالقدرة على التأثير بالقرارات الخاصة بالوحدة الاقتصادية ويرى الباحث أنه يجب أن تمتلك الشركات العائلية الخصائص الآتية:

- أن تكون مملوكة بالكامل من قبل عائلة واحدة وذلك لضمان عدم وجود أسهم غير مملوكة من قبل العائلة المالكة أي عدم وجود مساهمين من خارج العائلة يؤدون إلى تعارض الأداء بالشركة.
- يرى الباحث أن يكون المدير التنفيذي ليس من العائلة المالكة وذلك لضمان عدم انخراطه بالمسائل والخلافات التي تتعلق بالعائلة والتي من المحتمل أن تؤثر على الأداء والقرارات الخاصة داخل الشركة وأن يكون من الأشخاص ذات الكفاءة والمهنية العالية.
- أن يكون الهدف المستقبلي والنية الكاملة لنقل خلافة الشركة للأجيال المتتالية وأن يتم إعطاء الجيل القادم بعض الصلاحيات والمهام لهم وذلك لتأكد من قدرتهم على تولى أعمال الشركة في السنوات القادمة.

3-2 توزيعات الأرباح

تتمثل توزيعات الأرباح في اتخاذ مجلس الإدارة القرار بدفع أرباح للمساهمين بما يتناسب مع مقدار مشاركتهم في رأس المال. وتعود أهمية توزيع الأرباح إلى تأثيرها على توجهات المستثمرين ورغبتهم في الحصول على عوائد (محمود، 2021).

وتعتبر الأرباح التي تحققها الشركة محل خلاف ومثار جدل بين إدارة الشركة والمساهمين فيها، حيث أنها تُعد مصدر الاستثمار والتمويل الداخلي للشركة، إذا ما تم الاحتفاظ بها واستثمارها لتحقيق مكاسب مستقبلية، كما تعتبر مكافأة أو عائد للمساهمين، إذا ما تم توزيعها مقابل استثمارها داخل الشركة وتحملهم للمخاطر (عطية، 2020).

2-3-1 مفهوم توزيعات الأرباح

تعددت المفاهيم الخاصة بتوزيعات الأرباح حيث تم تعريفها في دراسة (العسيري، 2022) "بأنها هي المكافآت التي تقدمها الشركات لمساهميها من أجل استثمار أموال جديدة لديها، وتلك المكافآت تكون جزء من الأرباح التي حققتها تلك الشركة في فترات مالية سابقة وتقرر الشركة بتوقيت معين توزيعها على المساهمين".

ومما جاء في تعريف توزيعات الأرباح فقد تم تعريفها في دراسة (الصاوي، 2016) بأنها "توزيع الأرباح الماضية أو الحاضرة للشركة في شكل أصول حقيقية على مساهمي الشركة بما يتناسب مع ملكيتهم"، وتؤثر توزيعات الأرباح على الأسعار السوقية للأسهم لما تتضمنه من محتوى معلوماتي أو إشارات للمستثمرين حول أداء الشركة.

وعرفت توزيعات الأرباح بأنها "بمثابة العائد الذي يحصل عليه المساهمون مقابل احتفاظهم بأسهم الشركة وتحملهم لمخاطر الاستثمار فيها" (الطراونة وسلامة، 2013).

2-3-2 دوافع توزيعات الأرباح

قدم الأدب المحاسبي العديد من الدوافع التي تحفز الشركات على توزيع جزء من أرباحها وتتضمن هذه الدوافع الآتي: (عيطة، 2020).

- تستعمل توزيعات الأرباح كإشارة لإرسال معلومات عن التنبؤات الحالية والمستقبلية لأرباح الشركة وأدائها ومن ثم التأثير على القيمة السوقية للشركة.
- تحفيز المساهمين على الاحتفاظ بأسهم الشركة وعدم بيعها، وكذلك تحفيزهم على الاكتتاب عند زيادة رأس المال، ما قد يسهم في تعظيم قيمة الشركة.
- زيادة ثقة المستثمرين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية من خلال تلبية احتياجاتهم، الحد من الاستغلال لصغار المساهمين.
- تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والمساهمين، من خلال توفير المعلومات بشأن فرص النمو المستقبلي للشركات.
- تسهيل رقابة سوق رأس المال على أنشطة المنشآت ومتابعة أدائها.
- تقليل مشاكل الوكالة الحاصلة بسبب التدفقات النقدية.

2-3-3 أنواع سياسات توزيع الأرباح

توجد عدة أنواع لسياسات توزيع الأرباح، منها توزيع الأرباح المستقرة، وكذلك سياسة توزيع الأرباح الثابتة والفائض في توزيع الأرباح (بن بوبتر، 2021).

- **سياسة توزيع الأرباح المستقرة:** سياسة توزيع الأرباح المستقرة هي الأكثر شيوعاً، والمبتغى من هذه السياسة هو دفع أرباح ثابتة ومنتظرة كل عام، وهو ما يهدف إليه معظم المستثمرين، سواء ازدادت الأرباح أو قلت يحصل المستثمرون على أرباح والهدف منها هو موازنة سياسة توزيع الأرباح مع نمو طويل الأجل للشركة بدلاً من تقلب الأرباح الفصلية، يمنح هذا النهج المساهم مزيداً من اليقين فيما يتعلق بحجم وتوقيت توزيع الأرباح.
- **سياسة توزيع الأرباح الثابتة:** المشكلة الرئيسية لسياسة توزيع الأرباح الثابتة هو أن المستثمرين قد لا يشهدون زيادة في الأرباح في بعض السنوات، بموجب سياسة توزيع الأرباح الثابتة، تدفع الشركة نسبة محددة من أرباحها كأرباح سنوية، بهذه الآلية، يختبر المستثمرون التقلب الكامل لأرباح الشركة.
- **سياسة توزيع الأرباح المتبقية:** سياسة توزيع الأرباح المتبقية متغيرة للغاية، لكن بعض المستثمرين يرون أنها سياسة توزيع الأرباح الوحيدة المقبولة، من خلال سياسة توزيع الأرباح المتبقية، تقوم الشركة بدفع ما تبقى من أرباح بعد أن دفعت الشركة المصاريف الرأسمالية ورأس المال العامل. هذا الأسلوب متقلب، لكنه أكثر واقعية من حيث العمليات التجارية. لا يريد المستثمرون الاستثمار في شركة تبرر زيادة ديونها مع الحاجة إلى دفع أرباح الأسهم.

2-3-4 العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح

هناك العديد من العوامل والاعتبارات التي تؤثر على سياسة التوزيعات التي تضعها الشركة، ويجب أخذها بعين الاعتبار عند وضع السياسة المثلى للشركة الأكثر ملائمة لظروفها وتشمل العوامل الآتية (الصاوي، 2016):

- 1- **الشروط الخاصة بالقروض (المديونية):** ارتفاع نسبة مديونية الشركة للغير قد يضع عليها شروط مديونية تكون كقيود على توزيعات الأرباح وذلك لسداد أصل الدين والفوائد المستحقة في تواريخ استحقاقها.

2- **شرط عدم الإضرار برأس المال:** هناك بعض التعليمات والشروط الخاصة بالحفاظ على مستوى رأس المال عند وضع سياسة التوزيعات، والهدف من هذا الشرط هو التأكد من أن أصول الشركة تزيد على خصومها بهامش معين كحد أدنى كضمان للدائنين والمقرضين بهدف تدعيم المركز المالي للشركة عند اتخاذ قرار توزيعات الأرباح وعدم التأثير على رأس المال.

3- **الاحتياجات التمويلية وفرص النمو والتوسع:** يعتبر تحديد الاحتياجات التمويلية بمثابة الخطوة الأولى لتحديد قرار توزيعات الأرباح، فالتوقع بالاحتياجات المالية للشركة وتحديد الموقف المالي والنقدي للشركة من المتطلبات والاعتبارات الرئيسية عند وضع سياسة توزيعات الأرباح.

4- **توافر السيولة النقدية:** يُعد وضع السيولة للشركة من الاعتبارات الهامة عند اختيار سياسة توزيعات الأرباح، فإمكانية الشركة على إجراء توزيعات لا يتوقف فقط على مجرد تحقيق الشركة للأرباح، ولكن يعتمد أيضاً على مدى توافر السيولة النقدية الكافية لاتخاذ قرار توزيعات الأرباح، فمن المحتمل أن تكون الشركة ذات ربحية عالية وبالرغم من ذلك يكون وضع السيولة لديها متدني وخاصة إذا كانت الشركة تعتمد على البيع بالدين أو يتم استخدام السيولة لسداد القروض أو الشركة في مرحلة النمو والتوسع.

5- **الربحية:** تتأثر سياسة التوزيعات بربحية الشركة واتجاهات ومقدار الأرباح المستقبلية، فمن الملاحظ أن ثبات معدلات ربحية الشركة واستقرارها نسبياً يشجع الشركة على توزيع الأرباح، أما إذا كانت ربحية الشركة تتصف بالتغير الشديد وعدم التأكد وعدم استقرار نسبي فإن هذا يجعل الشركة تأخذ قرار بالاحتفاظ بالأرباح أو نسبة منها لمواجهة عدم التأكد المستقبلي.

6- **مرحلة نضوج الشركة:** قد تتأثر سياسة توزيعات بمرحلة نضوج الشركة أو عمر الشركة، فالشركات الجديدة عادة ما تكون في حاجة إلى أموال لتمويل نشاطها وفرص النمو المتاحة لها، ومن جهة أخرى تواجه تلك الشركات صعوبات في الحصول على التمويل الخارجي، ولذلك تعمل على تخفيض نسب توزيعات الأرباح والاحتفاظ بالأرباح ووضعها كمصادر للتمويل الذاتي أو الداخلي، وفي المقابل الشركات القديمة والتي وصلت إلى مرحلة النضوج سواء في التوسع أو النمو، قد تجد أنه من الجيد لها اتخاذ سياسة توزيعات أرباح متزايدة، هذا بالإضافة إلى سهولة وصولها إلى التمويل الخارجي وتوافر السيولة اللازمة لإجراء توزيعات أرباح.

7- **رغبات المساهمين:** هناك اختلاف في رغبات المساهمين والمستثمرين حول توزيعات الأرباح، وذلك نظراً لاختلاف المصالح بين المساهمين، ويرجع ذلك إلى عاملين أساسيين وهما اختلاف الوضع الضريبي للمساهم، وحاجة المساهم لدخل بشكل مستمر مقابل الدخل المستقبلي.

5-3-2 نظريات توزيع الأرباح

تعددت النظريات التي تفسر سلوك المستثمرين والمديرين تجاه سياسة توزيع الأرباح، وقد اختلفت نتائج هذه النظريات، ومن أهم النظريات ما يلي:

- **نظرية عصفور في اليد:** ان هذه النظرية تفترض وجود علاقة قوية بين سياسة الشركة في توزيع الأرباح وقيمتها السوقية، إذ ان المستثمرين يرون ان الأرباح الحالية أقل مخاطرة من توزيعات الأرباح المستقبلية والمكاسب الرأس مالية، ومن ثم يرون ان الحصول على الأرباح الحالية أفضل (عطية، 2020).
- **نظرية التفضيل الضريبي:** تأخذ هذه النظرية كأساس للمفاضلة في حصول المساهم على الدخل الناتج من عملية امتلاك الأسهم، ومن المتعارف عليه ان الدخل المتعلق بأصحاب الأسهم يأتي من مصدرين وهما عائد التوزيعات والعائد الرأسمالي نتيجة بيع السهم وهو الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء، وعلى أساس أنه يجب أن يقوموا بدفع ضرائب على مقدار ما يحصلون عليه من دخل، وتُعرف هذه النظرية أنه اذا كانت الضرائب التي يدفعها المساهم من الدخل في هذه الحالة يفضل توزيعات أقل وإعادة استثمار النسبة الأكبر من الأرباح، وأما اذا كانت الضرائب التي يدفعها على المكاسب الرأسمالية أعلى من الضرائب التي يدفعها على عائد توزيعات في هذه الحالة سيرغبون الحصول على توزيعات أكبر للأرباح.
- **نظرية حيادية سياسة توزيع الأرباح:** يعود الفضل في اكتشاف هذه النظرية إلى اقتصاديان 1961 Miller and Modigliani حيث وفق هذه النظرية فإن قرار توزيعات الأرباح ليس له علاقة بسعر السهم في السوق (القيمة السوقية للشركة)، وإنما تتأثر قيمة الشركة فقط بالأرباح التي تحققها ومخاطر أصولها أو استثماراتها، أي أن القيمة السوقية للشركة تتأثر فقط بالدخل المتولد من إدارة الأصول وليس بكيفية تقسيم هذا الدخل إلى توزيعات نقدية على المساهمين وأرباح محتجزة، وأكد ان كفاءة الاستثمارات هو العامل الأساسي لثروة المساهمين، لهذا نجد أن المستثمرين لا يفرقون بين الحصول على توزيعات نقدية وبين إعادة استثمار الشركة لأرباحها المحققة لتحقيق النمو، الذي من

ناحيته سيؤدي إلى زيادة العوائد الرأسمالية للمساهمين وذلك من خلال زيادة الأسعار السوقية للأسهم التي يمتلكونها، وتقوم الفكرة على أن ثروة الملاك قُبل إجراء التوزيعات تتمثل في قيمة الأسهم العادية في السوق المالي، مضافا إليها قيمة التوزيعات التي أعلن عنها، فإذا حققت الشركة أرباحها وقررت توزيع نسبة منها فإن القيمة السوقية للسهم ستخفض بمقدار توزيعات الأرباح، وأما إذا تقرر احتجاز الأرباح فإن القيمة السوقية للأسهم سترتفع بمقدار الأرباح المحتجزة، وللدلالة على أن الافتراضات التي تقوم عليها هذه النظرية غير واقعية (حفصي، 2016).

■ **نظرية الإشارة:** تقوم هذه النظرية على أن المدراء يستخدمون التغير في دفع توزيعات الأرباح كأداة لإيصال معلومات خاصة عن الشركة للمستثمرين المحتملين وحملة الأسهم حول الأرباح المستقبلية للشركة، وبالتالي فإن التوزيع الأعلى سوف يعطي إشارة للمستثمرين بأن توقع الشركة للأرباح المستقبلية يكون إيجابيًا، وبمعنى آخر لو كان المستثمرون يتنبؤون بأن الشركة توزيع نسبة أقل من توزيعات الأرباح – بينما قامت بدفع نسبة أعلى – فإن سعر السهم سوف يرتفع، والعكس صحيح، لو توقع المستثمرون نسبة عالية من توزيعات الأرباح، في حين أن المؤسسة دفعت نسبة أقل بكثير، فإن سعر السهم سوف ينخفض في السوق المالي (حفصي، 2016).

■ **نظرية الوكالة:** العلاقة بين سياسة التوزيعات وتكاليف الوكالة تم تطويرها حديثا في نظرية التمويل، ووفق هذا الدور الذي يمكن أن تلعبه توزيعات الأرباح في تقليل تكاليف الوكالة، وتقوم هذه العلاقة على فكرة أن آليات رقابة الشركة يمكن أن تكون مفيدة في تقليل تعارض الوكالة بين الجهات الداخلية والجهات الخارجية ويمكن أن تساعد توزيعات الأرباح في تخفيض مشاكل الوكالة، وذلك لسببين الأول هو أن توزيعات الأرباح تخفض مقدار التدفقات النقدية الحرة المتاحة لإدارة الشركة والتي قد تستغل لتحقيق منافع خاصة على حساب المساهمين، والسبب الثاني وهو أن توزيعات الأرباح تُعرض الشركة لمزيد من رقابة سوق رأس المال، وذلك لأن توزيعات الأرباح تحد من الأموال المتاحة وقد تلجأ المنشأة لأسواق المال للوصول إلى تمويل خارجي إذا رغبت في زيادة الاستثمارات المخططة، مما يضع الشركة تحت رقابة وتقييم المستثمرين المحتملين، ومن ثم تخفيض مشاكل الوكالة (الصاوي، 2016).

6-3-2 أشكال توزيع الأرباح

ترتكز الشركة عند إجراء عملية توزيعات الأرباح على نمط محدد من التوزيعات، وذلك بما يتماشى وأهدافها المستقبلية ورغبة مالكيها، إذ يجب ان تأخذ بعين الاعتبار العوامل التالية وهما الاول مدى توافر أموال كافية لدفع توزيع الأرباح والثاني تعظيم ثروة المساهمين في الشركة، ويعتبر قرار التوزيعات من القرارات الرئيسية التي يتم اتخاذها من قبل الشركة وذلك لأنها تتداخل مع العديد من القرارات المختلفة مثل القرارات الاستثمارية والتمويلية، وتعددت أشكال التوزيعات المتبعة من قبل الشركة وهذا حسب ما تدعيه ظروف الشركة وتتمثل أهمها في ما يلي: (بوكرومة، 2018).

✓ **التوزيعات النقدية:** يشير التوزيع النقدي عادةً إلى النقد المدفوع من صافي الدخل، وبالتالي فهو يمثل أي دفع مباشر من قبل الشركة للمساهمين، إذ يمكن اعتبارها كتوزيعات أو كجزء من سياسة التوزيعات، فالتوزيعات النقدية تعتبر أكثر الأشكال استخداماً، وبالغالب ما تقوم الشركات بدفعها بشكل مباشر ودوري للمساهمين وفق خطوات منتظمة من الأعمال، وتقوم الشركات المساهمة بتوزيع الأرباح ربع سنوي أي أربع مرات سنوياً.

✓ **التوزيعات في صورة أسهم مجانية:** وفقاً لهذه الطريقة تعمل الشركة على توزيع أسهم عادية على المستثمرين بدل من مبالغ نقدية، وهذا يعني ان الشركة تحتفظ بعدد من الأسهم الجديدة لكي توزعها على المساهمين دون ان تطلب منهم سداد أي نقدية، وفي الحقيقة الأمر فان المساهم يمكنه بيع هذه الأسهم واعتبار ثمن البيع بمثابة توزيعات، ولكن توزيعات من قبل الشركة هي توزيعات في شكل أسهم بدلاً من التوزيعات النقدية.

✓ **توزيعات عينية للأرباح:** تقوم بعض الشركات بإجراء توزيعات بشكل عيني كأن توزع بضاعة أو عقار أو استثمار حسب الشكل الذي تراه الإدارة مناسب وهذا بدلاً من توزيعات نقدية، وتستخدم الشركات هذه الطريقة من التوزيعات في حالة العسر المالي وعدم توفر السيولة اللازمة، ولكن هذا التوزيع غير محبوب فيه لدى المساهمين بحيث أن توزيع النقدي هو الذي يتيح قدراً أكبر من الحرية للمساهمين في تحقيق مصالحهم.

✓ **إعادة شراء الأسهم (عوض وآخرون، 2015):** وهذه الطريقة تسمى بأسهم الخزينة وهي أسهم الشركة التي تم إصدارها ثم أعيد شرائها مرة أخرى من قبل الشركة والاحتفاظ بها دون إعدامها، وتستخدمها الشركات لأسباب منها:

1- توزيع الفائض النقدي على حملة الأسهم: عند وجود فائض نقدي في الشركة تعمل الشركة على توزيعه على حملة الأسهم لتخفيض تكلفة الوكالة التي قد تنتج من احتفاظ

إدارة الشركة بهذا الفائض واستعماله في مشروعات ذات عائد سلبي على الشركة، أو عدم القدرة على تحقيق المعدل المرغوب فيه من هذا الفائض.

2- تحسين هيكل رأس المال: قد تستخدم الإدارة أسهم الخزينة لتعديل هيكل رأس مال الشركة، وذلك من خلال تقليل قيمة حقوق الملكية في الشركة، وزيادة الرفع المالي فيها، حيث توزع الشركة النقدية الفائضة على المساهمين وذلك من خلال إعادة شراء الأسهم، مما يخفض من حقوق الملكية ويزيد من معدل الرفع المالي.

3- مؤشر لمعلومات الشركة: تُعد أسهم الخزينة أداة لتوصيل توقعات إدارة الشركة للمستثمرين وحملة الأسهم فيما يتعلق بانخفاض قيمة الأسهم في السوق، خاصة إذا كانت الإدارة تمتلك معلومات عن مستقبل الشركة غير معلنة في السوق فيما يتعلق بانخفاض قيمة أسهم الشركة.

7-3-2 إجراءات توزيع الأرباح:

تُعد سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة من أهم السياسات التي تؤثر على حركة تداول أسهم الشركة في السوق المالي، لذلك كان لهذه الإجراءات أهمية كبيرة بالنسبة للشركة ولحملة الأسهم على حد سواء، كما ارتبطت عملية توزيع الأرباح في الشركات المساهمة ببعض التواريخ الهامة الآتية (قداة، 2021):

- تاريخ الإعلان عن التوزيع: وهو التاريخ الذي تتخذ فيه الهيئة العامة للشركة المساهمة القرار بالإعلان عن توزيع الأرباح.
- تاريخ تسجيل حاملي الأسهم: بهذا التاريخ تقوم الشركة بإغلاق دفاتر تحويل الأسهم بإعداد قائمة المساهمين، حيث أنه من يملك أسهم الشركة في هذا التاريخ يكون له الحق في الحصول توزيعات أرباح الأسهم.
- تاريخ ما بعد الحق في توزيعات الأرباح: لتفادي التضارب بين البائع والمشتري حول أحقية كل منهم بتوزيعات الأرباح فإن العرف المتبع في الأسواق المالية يظل مرتبط بحامل الأسهم حتى قبل أيام قليلة من تاريخ الإعلان عن توزيعات الأرباح.
- تاريخ الدفع: هو التاريخ الذي تقوم به الشركات فعليًا بالدفع لحملة الأسهم مكاسب استثماراتهم عن طريق شيكات بنكية أو أي طريقة تراها الإدارة مناسبة وكل حسب ما يمتلكه من أسهم بالشركة.

قانون الشركات الصادر من وزارة الصناعة والتجارة الأردني والخاص بتوزيعات الأرباح وفق
المادة 186، المادة 187 والمادة 191

المادة 186:

أ- لا يجوز للشركة المساهمة العامة توزيع أي عوائد على المساهمين فيها الا من أرباحها بعد تسوية الخسائر المدورة من سنوات سابقة وعليها ان تقتطع ما نسبته (10%) من أرباحها السنوية الصافية لحساب الاحتياطي الاجباري ولا يجوز توزيع أي أرباح على المساهمين الا بعد اجراء هذا الاقتطاع ولا يجوز وقفه قبل أن يبلغ حساب الاحتياطي الاجباري المجتمع ما يعادل ربع رأسمال الشركة المصرح به الا انه يجوز بموافقه الهيئة العامة للشركة الاستمرار في اقتطاع هذه النسبة السنوية إلى أن يبلغ هذا الاحتياطي ما يعادل مقدار رأس مال الشركة المصرح به.

ب- لا يجوز توزيع الاحتياطي الاجباري للشركة المساهمة العامة على المساهمين فيها ولكن يجوز استعماله لتأمين الحد الأدنى للربح المقرر في اتفاقيات الشركات ذات الامتياز وفي أي سنه لا تسمح فيها أرباح الشركات بتأمين ذلك الحد، وعلى مجلس إدارة الشركة أن يعيد إلى هذا الاحتياطي ما اخذ منه عندما تسمح بذلك أرباح الشركة في السنين التالية. كما يجوز للمجلس إذا استدعت الضرورة استعمال رصيد الاحتياطي الاجباري المتكون لدى الشركة، بصورة جزئية وحسب مقتضى الحال، لتغطية مدفوعاتها لمقاصد تسوية الأرباح الزائدة المتحققة للحكومة زيادة عن نسبة الربح المحدد بموجب اتفاقية الامتياز المعقودة معها على ان يعاد بناء هذا الاحتياطي وفقا لأحكام الفقرة (أ) من هذه المادة.

المادة 187:

أ- للهيئة العامة للشركة المساهمة العامة، بناء على اقتراح مجلس ادارتها، ان تقرر سنوياً اقتطاع ما لا يزيد على (20%) من أرباحها الصافية عن تلك السنة لحساب الاحتياطي الاختياري.

ب- يستعمل الاحتياطي الاختياري للشركة المساهمة العامة في الأغراض التي يقررها مجلس ادارتها ويحق للهيئة العامة توزيعه، كله أو أي جزء منه، كأرباح على المساهمين اذا لم يستعمل في تلك الأغراض.

المادة 189:

أ- ينشأ حق المساهم في الأرباح السنوية للشركة المساهمة العامة بصدور قرار الهيئة العامة بتوزيعها.

ب- يكون الحق في استيفاء الربح تجاه الشركة لمالك السهم بتاريخ اجتماع الهيئة العامة الذي تقرر فيه توزيع الأرباح وعلى مجلس إدارة الشركة ان يعلن عن ذلك في صحيفتين يوميتين محليتين على الأقل وبوسائل الاعلام الأخرى خلال أسبوع على الأكثر من تاريخ قرار الهيئة، وتقوم الشركة بتبليغ المراقب والسوق بهذا القرار.

ج- تلتزم الشركة بدفع الأرباح المقررة توزيعها على المساهمين خلال خمسة وأربعين يوماً من تاريخ اجتماع الهيئة العامة وفي حال الإخلال بذلك تلتزم الشركة بدفع فائدة للمساهم بمعدل سعر الفائدة السائد على الودائع لأجل خلال فترة التأخير، على ان لا تتجاوز مدة تأخير دفع الأرباح ستة أشهر من تاريخ الاستحقاق.

المبحث الثاني

الدراسات السابقة

أولاً: الدراسات باللغة العربية.

- دراسة (محمود، 2022)، بعنوان: "أثر خصائص الشركة على توزيعات الأرباح: الملكية المؤسسية كمتغير معدل".

هدفت الدراسة إلى البحث في أثر خصائص الشركة (حجم الشركة، عمر الشركة، ربحية الشركة) على توزيعات الأرباح، واستخدمت الدراسة عينة من (40) شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2016-2020) واستخدمت الباحثة الأساليب الإحصائية الوصفية المناسبة لمتغيرات الدراسة وتم اختبار الفرضيات من خلال استخدام نموذج الانحدار المتعدد، وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر لحجم الشركة على توزيعات الأرباح، حيث يؤدي زيادة حجم الشركة إلى زيادة توزيعات الأرباح على المساهمين وأيضاً وجود علاقة إيجابية بين ربحية الشركة وتوزيعات الأرباح، وأوصت الدراسة إلى توفير بورصة عمان البيانات والنشرات المتعلقة بعمل الشركات المدرجة في بورصة عمان متضمنة أدائها المالي والتشغيلي وتقارير مجلس الإدارة وأيضاً أوصت على إجراء دراسات مستقبلية تبحث في العلاقة بين خصائص الشركة وهيكل الملكية وتوزيعات الأرباح على قطاعات أخرى، وإجراء مقارنة فيما بينها، مع تضمين متغيرات أخرى كالحاكمية المؤسسية وجودة التدقيق الخارجي.

- دراسة (العسيري، 2022)، بعنوان: "أثر الرافعة المالية في عائد توزيعات الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة السعودية".

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر الرافعة المالية على عائد توزيع الأرباح في الشركات المساهمة السعودية خلال عام (2010) إلى عام (2019)، واستخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي في دراسته واعتمد على البيانات المنشورة في التقارير المالية للمجتمع المكون من (51) شركة من أصل جميع الشركات المساهمة العامة السعودية المدرجة في سوق المال السعودي والمكون من (191) شركة حيث قامت العينة المستخدمة في توزيع أرباح خلال مدة الدراسة (2010-2019). وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر للرافعة المالية على توزيع الأرباح وتوصلت أيضاً أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على عائد توزيعات الأرباح في الشركات المساهمة العامة السعودية، وأوصت الدراسة على أن يتم عمل توازن ما بين الرفع

المالي وعائد توزيع الأرباح عند قيام الإدارة باتخاذ قرارات الهيكل المالي وأيضاً أن تقوم بدراسة بعض العوامل منها التضخم والحالة الاقتصادية للخروج بنتائج تفيد متخذي القرار أيهما أنسب التمويل بالملكية أو بالمدىونية أو ارجاء وتقليل درجة الرافعة المالية التي تعظم العائد على توزيعات الأرباح مع مراعاة العائد على الاستثمار في الشركات.

- دراسة (بن بوبتيرة، 2021)، بعنوان: "سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية".

هدفت الدراسة إلى التعرف على العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وأيضاً التطرق إلى النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح، وقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي وكذلك المنهج التحليلي وذلك لغرض تحليل النتائج التي توصلت إليها. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر لحجم الشركة على تحديد قرار توزيع الأرباح أو حجزها بالنسبة للشركات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وأيضاً وجود أثر ذو دلالة إحصائية لإيرادات السنة السابقة والشكل القانوني للمؤسسة اللذان يؤثران في سياسة توزيع الأرباح. وقد قامت هذه الدراسة بتوصيات أهمها القيام بتنشيط السوق المالي في الجزائر، وذلك لتسهيل عمليات الاستثمار في البورصة وتداولها، حيث تظهر في هذه الحالة أهمية سياسة توزيع الأرباح على المستثمرين، وأيضاً توصية إدارات المؤسسات على الاهتمام بسياسة توزيع الأرباح، لما لها من أهمية بالغة في تحديد القيمة السوقية للمنشآت سواء الصغيرة أو المتوسطة في الجزائر.

- دراسة (المناصير، 2020)، بعنوان "محددات توزيع الأرباح النقدية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

هدفت الدراسة للتعرف على محددات توزيع الأرباح النقدية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، وتم الاعتماد على نموذج (Tobit) وأيضاً على بيانات تجمع بين القيم المقطعية، وقيم السلاسل الزمنية للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من عام 2010-2014، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين حجم الشركة وتوزيع الأرباح حيث تشير هذه العلاقة على قدرة الشركات الكبيرة على الحصول على تمويل أكبر من الشركات الصغيرة، وإلى وجود علاقة إيجابية بين ربحية الشركة وتوزيعات الأرباح حيث تتفق هذه النتيجة مع التفسير النظري المعتمدة على نظرية عصفور باليد، وظهرت نتائج الدراسة أيضاً إلى عدم وجود أثر للرافعة المالية على توزيعات الأرباح، وقد قامت هذه الدراسات بتوصيات أهمها أن يتم إجراء دراسات على الشركات العاملة في

القطاعات الأخرى: مثل القطاع المالي، وقطاع الخدمات والقطاع التجاري ومقارنة العوامل المؤثرة في توزيع الأرباح النقدية في هذه القطاعات مع نتائج هذه الدراسة وأيضاً إجراء المزيد من الدراسات باستخدام الدراسات المسحية، والمقابلات لإعطاء صورة أوضح عن العوامل المؤثرة في توزيع الأرباح النقدية.

- دراسة (كفيافي وبوشريط 2018)، بعنوان: "محددات سياسة توزيع الأرباح للشركات المدرجة في بورصة الجزائر، دراسة قياسية للفترة (2013-2018)"

هدفت الدراسة إلى التعرف على أهم العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح للشركات المدرجة في بورصة الجزائر، وتم استخدام أساليب البيانات المزدوجة الديناميكية وتحديدًا طريقة العزوم المعممة (GMM) خلال الفترة الواقعة من عام 2013-2018، وقد أظهرت نتائج هذه الدراسة إلى عدم وجود أثر لربحية الشركة على توزيعات الأرباح وإلى وجود أثر لحجم الشركة على توزيعات الأرباح من خلال وجود علاقة طردية احصائية، وايضاً وجود علاقة عكسية بين الرفع المالي وتوزيعات الأرباح، وقد أوصت هذه الدراسة الى ضرورة اهتمام الشركات خصوصاً غير الموزعة للأرباح بتقييم أدائها المالي ودراسة أهم العوامل المحددة لكفاءتها ونشاطاتها الاستثمارية، حتى يتسنى لها تحسين أهم المؤشرات المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح.

- دراسة (بطاينة، 2015)، بعنوان: "أثر الأداء والرافعة المالية على سياسة توزيع الأرباح في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة الأردنية".

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر الأداء والرافعة المالية على سياسة توزيع الأرباح في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة والمدرجة في بورصة عمان، وقام الباحث باستخدام المنهج الوصفي والمنهج التحليل في دراسته للعيينة المكونة من (62) شركة صناعية مساهمة عامة والمدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2009-2013) وذلك من أصل (78) شركة قام الباحث بأخذها كعيينة للدراسة واستبعد منها (16) شركة لعدم توفر البيانات المالية بشكل كافٍ. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية دالة إحصائية بين الأداء المالي وتوزيع الأرباح الممثل بنسبة الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية ونسبة الأرباح الموزعة إلى عائد السهم وإلى وجود علاقة سلبية بين الرافعة المالية وسياسة توزيع الأرباح، ومن أهم ما أوصت به هذه الدراسة على أنه يجب أن تقوم الشركات الصناعية بتوزيع الأرباح باستمرار على المساهمين وذلك بتشجيع المساهمين على الاحتفاظ بأسهمهم مما يساعد على تحقيق الاستقرار في الشركة.

- دراسة (نادر وحيدر، 2015)، بعنوان: "العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح النقدية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية".

هدفت الدراسة إلى اختبار العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح النقدية للشركات المدرجة في بورصة دمشق للأوراق المالية، واستخدم الباحث نموذج انحدار (TOBIT) لدراسة العلاقة بين المتغيرات بين عامي (2009-2013). وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين حجم الشركة وتوزيعات الأرباح وأيضاً عدم وجود أثر للربحية على توزيعات الأرباح النقدية في الشركات محل الدراسة. وأوصت هذه الدراسة على ضرورة توضيح العوامل الخاصة بتوزيع الأرباح التي تتبعها الشركة ونشرها للمستثمرين وأيضاً أوصت الدراسة إلى ضرورة قيام المستثمرين أو من ينوب عنهم بدراسة سياسة توزيع الأرباح التي تتبعها الشركة ومدى تأثيرها على قيمة السهم لاتخاذ القرار المناسب لتكوين محفظته الاستثمارية وتنويعها بين أسهم استثمارية وأسهم مضاربة والتركيز أيضاً على ممارسات حوكمة الشركات باعتبارها واحدة من الآليات المستخدمة للسيطرة على عملية صنع القرار بشأن توزيعات الأرباح لدى الإدارة.

- دراسة (الزبون وخزاعلة، 2014)، بعنوان: "أثر الرفع المالي والتدفقات النقدية التشغيلية وحجم الشركة على توزيع الأرباح" دراسة تطبيقية في البنوك التجارية الأردنية للفترة (2000-2011).

هدفت الدراسة إلى قياس أثر الرفع المالي والتدفقات النقدية التشغيلية وحجم وربحية الشركة على قرارات توزيع الأرباح، واستخدم الباحث نموذج الانحدار الخطي المتعدد في تحليل عينة مكونة من البنوك التجارية الأردنية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي بين ربحية البنك وتوزيعات الأرباح وتعتبر هذه النتيجة مطابقة لنظرية الإشارة حيث تفترض أن المساهمون يتوقعون زيادة توزيعات الأرباح في حال زيادة الأرباح المتحققة وبالتالي فإن ارتفاع ربحية البنك تعتبر بمثابة إشارة للمساهمين على زيادة نسبة الأرباح الموزعة وعدم وجود أثر لحجم البنك على توزيعات الأرباح في البنوك التجارية الأردنية. وقد أوصت الدراسة إلى ضرورة إجراء مثل هذه الدراسات بحيث يتم إدخال متغيرات إضافية مثل متغيرات متعلقة بالسيولة ومتغيرات أخرى تتعلق بالمخاطر وكما أوصت أيضاً أن يكون هناك إدارة ذات كفاءة عالية وذات القدرة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية بصورة أقرب للنتائج الفعلية، لأن ذلك يساعدها على تحديد نوع السياسة التي تتبعها في اتخاذ قرار توزيع الأرباح على المساهمين.

الدراسات باللغة الإنجليزية:

- دراسة (Hariem, 2021)، بعنوان:

“Profitability and Leverage as Determinants of Dividend Policy Evidence of Turkish Firms”.

هدفت الدراسة إلى الاستطلاع عن تأثير معدلات الربحية والرافعة المالية على قرار توزيع الأرباح للشركات التركية المالية المدرجة في بورصة اسطنبول، ومن أجل ذلك قام الباحث بجمع بيانات ثانوية ومطولة لهذه الشركات من قاعدة بيانات على مدى الفترة (2008-2020) حيث تم استخدام حزم البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data) ، وقد توصلت الدراسة إلى أن الربحية والرافعة المالية لديهم علاقة سلبية مع معدلات توزيع الأرباح وأيضًا توصلت إلى أن الشركات ذات الربحية العالية تقوم بدفع أرباح قليلة وذلك لأنها تستخدم هذه الأرباح بتمويل مصادر الشركة وأنه أيضًا يهتم مدراء الشركات بمصدر التمويل لفرص الاستثمار المستقبلية ويقررون دفع أرباح أقل لأن الرافعة المالية تتضمن مخاطر للشركات ونسبة الرافعة المالية العالية تتضمن مدفوعات ثابتة عالية لمصدر التمويل الخارجي، وأوصت الدراسة أن يتم النظر في عدد أكبر من القطاعات الأخرى من أجل إجراء المقارنات.

- دراسة (Alajekwu, et al, 2018)، بعنوان:

Analysis of the Determinants of Dividend Payout of Consumer Goods Companies in Nigeria.

هدفت الدراسة الى التعرف على محددات توزيعات الأرباح في شركات السلع الاستهلاكية المدرجة في بورصة نيجيريا، وتم استخدام المنهج الوصفي والانحدار المتعدد في دراسته العينة المكونة (9) شركات سلع استهلاكية لمدة (10) سنوات من عام 2006 إلى عام 2015، وأظهرت النتائج وجود أثر إيجابي لربحية الشركة على توزيعات الأرباح وايضًا الى وجود أثر سلبي لكل من حجم الشركة والرافعة المالية على توزيعات الأرباح، وقد أوصت هذه الدراسة انه يجب أن تراقب السلطات التنظيمية سياسة توزيع أرباح الشركات وذلك لمنع الشركات من دفع أي أرباح للمساهمين في فترات عمل غير مربحة للشركات وكما ايضًا اوصت على أنه يجب على صغار المستثمرين الباحثين عن شركات توزيع الأرباح ألا يستثمرون في الشركات الكبيرة.

- دراسة (Widodo, et al, 2021)، بعنوان:

“The Effect of Company Size, Institutional Ownership, Profitability and Leverage on Dividends Payout Ratio”.

هدفت الدراسة إلى تحديد العوامل التي يمكن أن تؤثر على نسبة توزيع الأرباح في شركات القطاع المالي ومن هذه العوامل حجم الشركة، الملكية المؤسسية، الرافعة المالية والربحية، واستخدم الباحث طريقة التحليل الانحدار الخطي المتعدد في دراسته للعينة المكونة من (16) شركة خلال فترة (3) سنوات من فترة (2016-2018)، وأظهرت النتائج وجود أثر إيجابي كبير للربحية على نسبة توزيع الأرباح حيث كلما ارتفعت نسبة الربحية زادت توزيعات الأرباح والعكس صحيح وأيضاً إلى عدم وجود أثر لحجم الشركة والرافعة المالية، وقد أوصت الدراسة أن يتم النظر في العديد من المتغيرات الأخرى التي يمكن أن تؤثر على نسبة توزيع الأرباح وأن يتم توسيع نطاق البحث بحيث تكون الفائدة أكبر وأوصت أيضاً على أنه يجب على مدراء الشركات عند اتخاذ قرار توزيع الأرباح النظر في العوامل التي تؤثر عليها وهي الملكية المؤسسية والربحية.

- دراسة (Mazengo, Mwaifyusi, 2021)، بعنوان:

“The Effect of Liquidity, Profitability and Company Size on Dividend Payout: Evidence from Financial Institutions Listed in DAR ES SALLAAM Stock Exchange”.

هدفت الدراسة إلى قياس تأثير السيولة والربحية وحجم الشركة على توزيعات الأرباح للشركات المالية المدرجة في بورصة دار السلام، واستخدم الباحث في تحليل البيانات الإحصاء الوصفي والارتباط وتحليل الانحدار في دراسته للعينة المكونة من الشركات المالية المدرجة في بورصة دار السلام للأوراق المالية خلال الفترة (2015-2019)، وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين الربحية والسيولة وحجم الشركة على توزيعات الأرباح وحيث اعتبرت الدراسة أن المتغيرات الثلاثة السابقة هي المحددات الرئيسية لتوزيع الأرباح في الشركات المالية في سوق دبي للأوراق المالية، وقد أوصت الدراسة إلى أنه يجب أن يقوم المستثمرين المحتملين بالاستثمار في الشركات المالية التي تمتلك ربحاً كبيراً وسيولة كافية والشركات الكبيرة حيث أن هذه الشركات لديها فرصة كبيرة لدفع أرباح كافية وأيضاً أوصت هذه الدراسة مدراء الشركات

المالية إلى الاستثمار في أعمال تجارية ذات مخاطر عالية التي ستحقق في رأي الإدارة أرباح عالية.

- دراسة (Asif, et al, 2018)، بعنوان:

“Impact of financial leverage on dividend policy: Empirical evidence from Karachi Stock Exchange- listed companies”.

هدفت الدراسة إلى البحث في العلاقة بين الرافعة المالية وتوزيعات الأرباح لـ 403 من الشركات الباكستانية المدرجة في بورصة كراتشي للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من عام 2002 وإلى عام 2008، واستخدم الباحث حزم البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data) والتحليل المتعدد في تحليل العلاقة بين الرافعة المالية وتوزيعات الأرباح وإلى تحليل العلاقة بين التغير في الأرباح على سياسة توزيع الأرباح، وقد أظهرت نتائج هذه الدراسة إلى وجود أثر للرافعة المالية على توزيعات الأرباح وأيضاً إلى عدم وجود أثر للتغير في الأرباح على توزيعات الأرباح، وقد أوصت هذه الدراسة على أنه يجب أن تقوم الشركات الباكستانية بضخ مبلغ محدد من حقوق الملكية لتحسين هيكل رأس المال جنباً إلى جنب مع نسب الرافعة المالية.

- دراسة (Odum and Odum, 2017)، بعنوان:

“Impact of Financial Leverage on Dividend Policy of Selected Manufacturing Firms in Nigeria”.

هدفت الدراسة إلى التحقيق في تأثير الرافعة المالية على توزيعات الأرباح لشركات صناعية محددة في نيجيريا، اعتمد الباحث في الدراسة على تحليل الانحدار في دراسته للعينة المكونة من (50) شركة صناعية في نيجيريا محددة لها تاريخ في توزيع الأرباح وكما أيضاً قامت هذه الشركات الاستمرار بنشر تقريرها المالي السنوي المدقق من فترة (2011-2015)، وقد توصلت الدراسة إلى أن نتيجة الرافعة المالية قصيرة الأجل ليس لها تأثير على توزيعات الأرباح أي عدم وجود أثر لها وأن الرافعة المالية طويلة الأجل لها تأثير إيجابي كبير على سياسة توزيع الأرباح للشركات التي تم أخذها في الدراسة، وأوصت الدراسة بأن هيكل الرافعة المالية واتساق الأرباح يمكن أن يؤخذ في عين الاعتبار عند اختيار الأسهم لأغراض توزيع الأرباح في نيجيريا وأيضاً أوصت المستثمرين الأخذ بعين الاعتبار فيما إذا كانت الشركة المختارة قديمة ومربحة لأن مثل هذه الشركات يمكنها تحسين نتائج توزيع الأرباح.

- دراسة (Khoiro, et al., 2016)، بعنوان:

“The Influence of Capital Structure and Firm Size on Profitability and Dividend Policy”.

هدفت الدراسة لتعزيز المعرفة حول هيكل رأس المال وحجم الشركة والربحية وسياسية توزيع الأرباح، حيث أجريت الدراسة على قطاع العقارات المدرجة في بورصة اندونيسيا خلال الفترة (2009-2012) حيث تم جمع البيانات من (36) بيانًا ماليًا سنويًا باستخدام العينة المستهدفة ونظام (PLS)، حيث أظهرت النتائج وجود أثر لحجم الشركة على توزيع الأرباح، وقد أوصت الدراسة على أنه يجب إجراء دراسات ليس فقط على قطاع العقارات ولكن أيضًا على قطاعات أخرى وتمديد فترة البحث التي ستؤدي إلى الحصول على نتائج أفضل وأوصت أيضًا أنه يجب أن تقوم الدراسات المستقبلية بفحص المتغيرات المالية الأخرى مثل هيكل الملكية، والتدفقات النقدية، ومخاطر نمو الأعمال التجارية وأيضًا على المستثمرين أن يقوموا بتحليل الوضع المالي وتقييم الوظائف المالية المتعلقة بتوزيع الأرباح.

- دراسة (Migwi, 2015)، بعنوان:

“The Effect of Profitability on Dividend Policy of Commercial Banks in Kenya”.

هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين الربحية وسياسية توزيعات الأرباح في البنوك التجارية في كينيا، واستخدم الباحث تصميم البحث الوصفي في دراسته للعينة المكونة من (27) بنكًا من أصل (44) بنكًا تجاريًا في كينيا خلال فترة (2009-2014)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر للربحية على توزيع الأرباح، وقد أوصت الدراسة أنه نظراً لأن الربحية لها تأثير على سياسة توزيع الأرباح الخاصة بالشركات التجارية فإنه يجب أن تقوم الشركات بدفع أرباح الأسهم للحفاظ على قيمة الشركة عالية وأن يقوم مجلس الإدارة بالإعلان عن نسبة توزيع الأرباح تتناسب مع الأرباح المتحققة وذلك لإرضاء المساهمين وتمكينهم من تعظيم ثروتهم وأوصت أيضًا على أنه يجب أن تقوم الإدارة عن اتخاذها لقرار توزيع الأرباح الأخذ بعين الاعتبار بعض العوامل الأخرى مثل فرص النمو ونسب التداول نظراً لأن هذه العوامل لها تأثير على قيمة الشركة.

جدول الدراسات السابقة :

اسم الباحث وتاريخ الدراسة	عنوان الدراسة	منهجية الدراسة	نتائج الدراسة	أوجه التشابه	أوجه الاختلاف
محمود، (2022)	أثر خصائص الشركة على توزيعات الأرباح: الملكية المؤسسية كمتغير معدل	استخدام الأساليب الإحصائية الوصفية المناسبة لمتغيرات الدراسة وتم اختبار الفرضيات من خلال استخدام نموذج الانحدار المتعدد	توصلت الدراسة إلى وجود أثر لحجم الشركة على توزيعات الأرباح وجود علاقة إيجابية بين ربحية الشركة وتوزيعات الأرباح	دراسة خصائص الشركات على توزيعات الأرباح. اختيار حجم الشركة وربحية الشركة كمتغيرات مستقلة وتطبيق الدراسة على الشركات المدرجة في بورصة عمان.	اختيار المتغير المعدل الملكية المؤسسية. لم يتم دراسة الرافعة المالية كمتغير مستقل. وتطبيق الدراسة على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.
العسيري، (2022)	أثر الرافعة المالية في عائد توزيعات الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة السعودية	المنهج الوصفي التحليلي في دراسته واعتمد على البيانات المنشورة في التقارير المالية	توصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر للرافعة المالية على توزيع الأرباح. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على عائد توزيعات الأرباح.	دراسة أثر حجم الشركة والرافعة المالية على توزيعات الأرباح.	عدم دراسة تأثير ربحية الشركة على توزيعات الأرباح. عدم وجود متغير معدل في الدراسة.
بن بوبتيرة، (2021)	سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية	تم الاعتماد على المنهج الوصفي وكذلك المنهج التحليلي	توصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر لحجم الشركة على تحديد قرار توزيع الأرباح. وجود أثر ذو دلالة إحصائية لإيرادات السنة السابقة	دراسة تأثير حجم الشركة على توزيعات الأرباح	عدم دراسة تأثير كل من الرافعة المالية وربحية الشركة على توزيعات الأرباح. عدم وجود متغير معدل في الدراسة.
المناصير، (2020)	محددات توزيع الأرباح النقدية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية	الاعتماد على نموذج (Tobit) وايضاً على بيانات تجميع بين القيم المقطعية، وقيم السلاسل الزمنية	وجود علاقة إيجابية بين حجم الشركة وتوزيع الأرباح. والى وجود علاقة إيجابية بين ربحية الشركة وتوزيعات الأرباح. عدم وجود أثر للرافعة المالية على توزيعات الأرباح.	دراسة تأثير حجم الشركة وربحية الشركة والرافعة المالية. وتطبيق الدراسة على الشركات المدرجة في بورصة عمان	اختيار الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. ودراسة العينة بين عام 2010-2014. وعدم وجود متغير معدل في الدراسة.
كفيافي، وبوشريط، (2018)	محددات سياسة توزيع الأرباح للشركات المدرجة في بورصة الجزائر، دراسة قياسية للفترة (2013-2018)	وتم استخدام أساليب البيانات المزدوجة الديناميكية وتحديد طريقة العزوم المعممة (GMM)	وقد أظهرت نتائج هذه الدراسة إلى عدم وجود أثر لربحية الشركة على توزيعات الأرباح وإلى وجود أثر لحجم الشركة على توزيعات الأرباح وجود علاقة عكسية بين الرافعة المالية وتوزيعات الأرباح	دراسة تأثير كل من المتغيرات المستقلة وهي ربحية الشركة وحجم الشركة والرافعة المالية على توزيعات الأرباح	دراسة التأثير خلال الفترة الواقعة من عام 2013-2018. عدم وجود متغير معدل في الدراسة
بطاينة، (2015)	أثر الأداء والرافعة المالية على سياسة توزيع الأرباح في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة الأردنية	استخدام المنهج الوصفي والمنهج التحليل في دراسته للعينة المكونة من (62) شركة صناعية مساهمة عامة والمدرجة في بورصة عمان.	وجود علاقة إيجابية بين الأداء المالي وتوزيع الأرباح. وجود علاقة سلبية بين الرافعة المالية وسياسة توزيع الأرباح.	دراسة أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح. وتمثلت العينة من الشركات المدرجة في بورصة عمان.	عدم دراسة تأثير كل من ربحية الشركة وحجم الشركة على توزيعات الأرباح. اختيار الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. عدم وجود متغير معدل في الدراسة

نادر وحيدر، (2015)	العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح النقدية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية	نموذج انحدار (TOBIT) للعلاقة بين المتغيرات بين عامي (2009-2013)	توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين حجم الشركة وتوزيعات الأرباح وأيضا عدم وجود أثر للربحية على توزيعات الأرباح	دراسة أثر حجم الشركة على توزيعات الأرباح وأيضا دراسة أثر ربحية الشركة على توزيعات الأرباح	لم يتم دراسة أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح. تمثلت فترة الدراسة من عام 2009-2013.
الزبون وخزاعلة، (2014)	أثر الرفع المالي والتدفقات النقدية التشغيلية وحجم الشركة على توزيع الأرباح" دراسة تطبيقية في البنوك التجارية الأردنية للفترة (2000-2011).	استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد في تحليل عينة مكونة من البنوك التجارية الأردنية	وجود أثر إيجابي بين ربحية البنك وتوزيعات الأرباح. وجود أثر لحجم البنك على توزيعات الأرباح في البنوك التجارية الأردنية.	دراسة أثر كل من الرافعة المالية وتوزيعات الأرباح ودراسة أثر الشركة على توزيعات الأرباح ودراسة أثر ربحية الشركة على توزيعات الأرباح.	تمثلت فترة الدراسة بين 2000-2011. اختيار عينة الدراسة البنوك التجارية الأردنية. عدم وجود متغير معدل في الدراسة
Hariem, 2021	Profitability and Leverage as Determinants of Dividend Policy Evidence of Turkish Firms	استخدام حزم البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data).	توصلت الدراسة إلى أن الربحية لديها علاقة سلبية مع توزيعات الأرباح والرافعة المالية لديها علاقة سلبية مع توزيعات الأرباح.	دراسة أثر ربحية الشركة على توزيعات الأرباح ودراسة أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح	عدم دراسة أثر حجم الشركة على توزيعات الأرباح. عدم وجود متغير معدل في الدراسة.
Alajekwu, et al, 2018	analysis of the Determinants of Dividend Payout of Consumer Goods Companies in Nigeria	استخدام المنهج الوصفي والانحدار المتعدد	أظهرت النتائج وجود أثر إيجابي لربحية الشركة على توزيعات الأرباح. وأيضا إلى وجود أثر سلبي لكل من حجم الشركة والرافعة المالية على توزيعات الأرباح.	دراسة أثر الربحية على توزيعات الأرباح ودراسة أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح وأيضا دراسة أثر حجم الشركة على توزيعات الأرباح.	اختيار عينة الدراسة القطاع التجاري. فترة الدراسة تمثلت من عام 2006 الى عام 2015. عدم اتخاذ متغير معدل في الدراسة.
Widodo, et al, 2021	The Effect of Company Size, Institutional Ownership, Profitability and Leverage on Dividends Payout Ratio".	استخدام طريقة التحليل الانحدار الخطي المتعدد في دراسته للعينة المكونة من (16) شركة	وأظهرت النتائج وجود أثر إيجابي كبير للربحية على نسبة توزيع الأرباح وأيضا إلى عدم وجود أثر لحجم الشركة والرافعة المالية	دراسة أثر حجم الشركة على توزيعات الأرباح ودراسة أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح وأيضا دراسة أثر ربحية الشركة على توزيعات الأرباح.	اختيار شركات القطاع المالي في بورصة أندونيسيا. تمثلت فترة الدراسة في 3 سنوات بين عام 2016 الى عام 2018
Mazengo, Mwaifyusi, 2021	The Effect of Liquidity, Profitability and Company Size on Dividend Payout: Evidence from Financial Institutions Listed in DAR ES SALLAAM Stock Exchange	استخدام الإحصاء الوصفي والارتباط وتحليل الانحدار في دراسته للعينة المكونة من الشركات المالية المدرجة في بورصة دار السلام للأوراق المالية.	توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الربحية وتوزيعات الأرباح وإلى وجود علاقة بين حجم الشركة وتوزيعات الأرباح.	دراسة أثر ربحية الشركة على توزيعات الأرباح وأيضا دراسة أثر حجم الشركة على توزيعات الأرباح.	عدم دراسة أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح. تمثلت عينة الدراسة في الشركات المالية المدرجة في بورصة دار السلام.
Asif, et al, 2018	Impact of financial leverage on dividend policy: Empirical evidence from Karachi Stock Exchange- listed companies"	استخدام حزم البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data) والتحليل المتعدد	قد أظهرت نتائج هذه الدراسة إلى وجود أثر للرافعة المالية على توزيعات الأرباح وأيضا إلى عدم وجود أثر للتغير في الأرباح على توزيعات الأرباح	دراسة أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح.	عدم دراسة تأثير حجم الشركة وربحية الشركة على توزيعات الأرباح. تطبيق الدراسة على الشركات الباكستانية المدرجة في بورصة كراتشي للأوراق المالية.

عدم اختبار متغير معدل في الدراسة.					
عدم دراسة أثر ربحية الشركة على توزيعات الأرباح وعدم دراسة أثر حجم الشركة على توزيعات الأرباح. تمثلت عينة الدراسة بالشركات الصناعية النيجيرية. كانت فترة الدراسة من عام 2011 وإلى عام 2015.	دراسة أثر الرافعة المالية كمتغير مستقل على توزيعات الأرباح.	توصلت الدراسة إلى أن نتيجة الرافعة المالية قصيرة الأجل ليس لها تأثير على توزيعات الأرباح أي عدم وجود أثر لها وأن الرافعة المالية طويلة الأجل لها تأثير إيجابي كبير على سياسة توزيع الأرباح للشركات التي تم أخذها في الدراسة	استخدام تحليل الانحدار في دراسته للعينة المكونة من (50) شركة صناعية في نيجيريا.	Impact of Financial Leverage on Dividend Policy of Selected Manufacturing Firms in Nigeria	Odum and Odum, 2017
عدم دراسة أثر الربحية على توزيعات الأرباح وعدم دراسة أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح. تمثلت عينة الدراسة على قطاع العقارات المدرجة في بورصة أندونيسيا.	دراسة أثر حجم الشركة كمتغير مستقل على توزيعات الأرباح.	أظهرت النتائج وجود أثر لحجم الشركة على توزيع الأرباح	تم جمع البيانات من (36) بياناً مالياً سنوياً باستخدام العينة المستهدفة ونظام (PLS).	The Influence of Capital Structure and Firm Size on Profitability and Dividend Policy	Khoiro, et al., 2016
عدم دراسة أثر كل من الرافعة المالية وحجم الشركة على توزيعات الأرباح. تمثلت عينة الدراسة في البنوك التجارية في كينيا	دراسة أثر الربحية على توزيعات الأرباح في الشركات.	وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر للربحية على توزيع الأرباح	واستخدم الباحث تصميم البحث الوصفي في دراسته للعينة المكونة من (27) بنكاً تجارياً في كينيا	The Effect of Profitability on Dividend Policy of Commercial Banks in Kenya	Migwi, 2015

ما يميز الدراسة:

بعد استعراض الدراسات السابقة، تميزت هذه الدراسة عن الدراسات الأخرى بأنها:

- 1- تعتبر من الدراسات الحديثة والتي تناولت ولأول مرة على حد علم الباحث دور الملكية العائلية في العلاقة بين خصائص الشركة وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان. حيث لم تقم الدراسات السابقة باختبار دور الملكية العائلية في العلاقة بين خصائص الشركة وتوزيعات الأرباح.
- 2- اختيار قطاع اقتصادي ومهم وهو قطاع الخدمات حيث يعتبر القطاع الخدمي من القطاعات الرئيسية ويمثل الملكية العائلية في هذا القطاع ما نسبته (66.7%) من إجمالي الشركات الموجودة في هذا القطاع.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

تمهيد.	1-3
منهجية الدراسة.	2-3
مجتمع الدراسة.	3-3
عينة الدراسة.	4-3
أداة الدراسة.	5-3
مصادر جمع البيانات.	6-3
ملائمة أنموذج الدراسة للأساليب الإحصائية المستخدمة.	7-3
اختبار الارتباط الخطي المتعدد (<i>Multicollinearity</i>).	1-7-3
اختبار معامل الارتباط (<i>Correlation</i>).	2-7-3
اختبار الارتباط الذاتي (<i>Autocorrelation</i>).	3-7-3
اختبار التوزيع الطبيعي.	4-7-3
الأساليب الإحصائية التي استخدمتها الدراسة.	8-3

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

3-1 تمهيد:

يتناول هذا الجزء من الدراسة تعريفاً للمنهجية المتبعة والتي يمكن من خلالها تحقيق أهداف الدراسة والتمكن من الإجابة عن أسئلتها، كما يقدم توضيحاً لمجتمع الدراسة ومعايير وشروط اختيار العينة التي تم اختيارها وخصائصها، ويوضح هذا الفصل أداة الدراسة ومصادر جمع البيانات، ويوضح ملائمة أنموذج الدراسة للأساليب الإحصائية وأخيراً يوضح الأساليب الإحصائية التي استخدمتها الدراسة.

3-2 منهجية الدراسة:

قدم النجار وآخرون (2020) المنهجية على أنها "الخطّة التي تبين وتحدّد طرق وإجراءات جمع وتحليل البيانات، أو الطريقة التي سيسلكها الباحث في الإجابة عن أسئلة الدراسة" حيث اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي الاستدلالي (التحليلي) في إجراء هذه الدراسة وذلك للتعرف على دور الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان، فالمنهج الوصفي معني بمجموعة من الإجراءات التي يقوم بها الباحث والتي تسمح بوصف البيانات وتصويرها سواء كانت على صورة جداول أو رسوماً أو تلخيصاً في أرقام محسوبة بحيث تعطي صورة واضحة عن شكل البيانات حول الظاهرة محل الدراسة (العيسى، 2022). أما الاستدلالي معني بتحليل وتفسير وتقدير واستخلاص الاستنتاجات بالاعتماد على عينة من مجتمع للتوصل إلى قرارات تخص المجتمع ويتعامل مع التعميم والتنبؤ ويقوم هذا المنهج على أساس التعرف على ما تعنيه الأرقام المجمعة واستقراءها ومعرفة دلالاتها وتفسيرها وتقديمها بأسلوب علمي ومنهجي واضح (قنديلجي، 2017).

3-3 مجتمع الدراسة:

تسعى الدراسات في البحوث العلمية والإنسانية إلى تعميم النتائج ذات العلاقة بالمشكلة قيد الدراسة على مجموعة من المفردات والعناصر والتي تشكل المجتمع، إذ تألف مجتمع الدراسة من جميع الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من عام (2017) إلى عام (2021) والبالغ عددها (42) شركة والموضحة في الشكل (3-1).

الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان 42

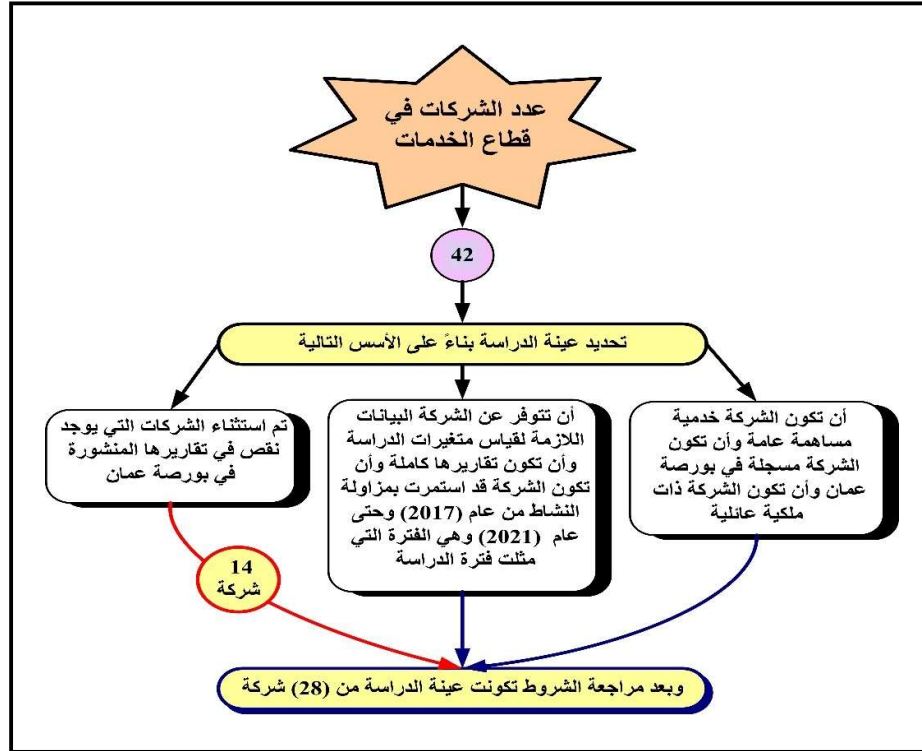
3 الفنادق والسياحة 9 ZARA زارة للاستثمار MDTR البحر المتوسط MALL الدولية للفنادق والأسواق AIHO العربية الدولية للفنادق AIPC الشرق للمشاريع RICS الركائز JOHT الفنادق والسياحة WIVA وادي الشتا SURA سُرى
--

 2 **الخدمات التعليمية 5** AIEI الدولية للتعليم PEDC البتراء للتعليم ZEIC الزرقاء للتعليم AIFE الإسراء للتعليم PIEC جامعة فيلادلفيا | 1 **الخدمات الصحية 4** ABMS البلاد الطبية IBNII مستشفى ابن الهيثم CICO المجموعة الاستشارية ICMI الدولية الطبية || 6 **الطاقة والمنافع 4** MANE أفاق للطاقة JOPT مصفاة الأردن /جوبترول JOEP الكهرباء الأردنية IREL كهرباء اربد | 5 **التكنولوجيا والاتصالات 2** JTEL الاتصالات الأردنية CEBC الفارس الوطنية | 4 **النقل 8** RUMM رم للنقل والاستثمار MSFT مسافات للنقل SITT السلام للنقل SHIP الخطوط البحرية ABUS المتكاملة للنقل NAQL المقايضة للنقل JETT النقلات السياحية / جت ALFA ألفا للنقل |
| 7 **الخدمات التجارية 10** OFTC أوفتك القابضة ATCO انجاز JDFS الأسواق الحرة BIND بندار JOTF التسهيلات التجارية SECO الجنوب للإلكترونيات LEAS المتكاملة للتأجير التمويلي JITC المركز الأردني NOTI نوبار للتجارة SPTI المتخصصة للتجارة | | |

الشكل (3-1): الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان

4-3 عينة الدراسة:

يعد اختيار العينة من الخطوات المهمة في أي دراسة في مجال العلوم، فهي جزء من المجتمع تتوفر فيه نفس خصائص ومواصفات المجتمع، وإن اختيار العينة ينبغي أن يجرى وفق قوانين وقواعد وأسس وطرق علمية بعيداً عن العشوائية ويجب أن يحدد حجم العينة وسبب اختيارها (عضيات وآخرون، 2021) والشكل (3-2) يوضح الأسس التي تم الاعتماد عليها في تحديد حجم عينة الدراسة.



الشكل (2-3): الأسس التي بموجبها تم تحديد عينة الدراسة

بناءً على معطيات الشكل (2-3) يتضح أن عينة الدراسة تكونت من (28) شركة تنطبق عليها معايير الدراسة، والتي مثلت ما نسبته (66.7%) من مجتمع الدراسة.

3-5 أداة الدراسة:

أداة الدراسة هي الوسيلة التي تم استخدامها لجمع البيانات اللازمة عن المتغير المستقل والمتمثل بخصائص الشركات مقاساً بـ (الرافعة المالية، وحجم الشركة، وربحية الشركة)، والمتغير التابع والمتمثل بتوزيع الأرباح، كذلك المتغير المعدل والمتمثل بالملكية العائلية وقد تم الاعتماد على القوائم المالية المنشورة خلال الفترة الممتدة من عام (2017) إلى عام (2021) لجميع المتغيرات كأداة رئيسية لجمع البيانات والموضحة في الجدول (1-3).

الجدول (1-3): متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

المتغير	نوع المتغير	طريقة قياسه	المصدر
خصائص الشركات	مستقل	الرافعة المالية (LEV)	زبون وخزاعلة، 2014
		حجم الشركة (SIZE) ¹	widod, et al, 2021

¹ لغايات التحليل الإحصائي وجعل التباين أكثر استقراراً تم استخراج قيمة اللوغاريتم الطبيعي (Natural logarithm) للبيانات.

المتغير	نوع المتغير	طريقة قياسه	المصدر
ربحية الشركة (ROE)		صافي الربح بعد الضريبة / حقوق المساهمين	(Mazengo, Mwafiyusi, 2021)
توزيع الأرباح ¹ (DIV)	تابع	نسبة حصة المساهم في رأس المال	محمود 2021
الملكية العائلية (FAMOWN)	معدل	إجمالي الأسهم التي تمتلكها العائلة/إجمالي عدد الاسهم	مسمح وز عرب، 2020

3-6 مصادر جمع البيانات:

- (1) المصادر الثانوية: تمثلت المصادر الثانوية بما تم مطالعة من كتب ودراسات سابقة (عربية، وأجنبية) حول موضوع الدراسة، وتم الاستعانة ببعض المواقع الالكترونية التي خدمت الدراسة.
- (2) المصادر الأولية: تم الحصول على المصادر الأولية من التقارير المالية السنوية للشركات الخدمية الأردنية في الموقع الالكتروني لبورصة عمان خلال الفترة الممتدة من عام (2017) إلى عام (2021).

3-7 ملائمة نموذج الدراسة للأساليب الإحصائية المستخدمة:

أن الوضع المثالي في الانحدار المتعدد والخاص بالفرضية الرئيسة الأولى أن ترتبط المتغيرات المستقلة (الرافعة المالية وحجم الشركة، وربحية الشركة) بشكل قوي مع المتغير التابع (توزيعات الأرباح) وفي نفس الوقت لا ترتبط مع بعضها البعض، فإذا كان هنالك ارتباط قوي بين المتغيرات المستقلة يؤدي إلى تقليل أو تخفيض قيمة (R) والسبب أن المتغيرات المستقلة تتشارك في نفس التباين في المتغير التابع، وصعوبة تحديد الأهمية النسبية لكل متغير مستقل (دودين، 2018) وعليه تم إجراء الاختبارات التالية:

3-7-1 اختبار الارتباط الخطي المتعدد (Multicollinearity):

تم استخراج (معامل تضخم التباين VIF) و(التباين المسموح به $Tolerance$) والجدير بالذكر إذا كانت قيمة معامل تضخم التباين (VIF) للمتغيرات المستقلة أقل من (5) وقيمة معامل التباين المسموح به ($Tolerance$) أقل من (1) وأكبر من (0.2) يعد ذلك مؤشراً إلى عدم وجود ارتباط عالي بين المتغيرات المستقلة وهذا يدل على قبول القيم وأنها مناسبة لإجراء تحليل الانحدار الخطي المتعدد والخاص بالفرضية الرئيسة الأولى (Hair et al., 2018).

الجدول (2-3): نتائج اختبار قوة الارتباط المتعدد بين المتغيرات المستقلة

المتغير	الرافعة المالية (LEV)	حجم الشركة (SIZE)	ربحية الشركة (ROE)
VIF	1.061	1.101	1.052
Tolerance	0.943	0.909	0.951

يبين الجدول (2-3) أن قيمة معامل تضخم التباين (*VIF*) لجميع المتغيرات المستقلة أقل من (5) وقيمة التباين المسموح به (*Tolerance*) أقل من (1) وأكبر من (0.2) وعليه فإن هذه القيم مناسبة لاختبار التحليل الإحصائي ولا يوجد بينها ارتباط عالي.

2-7-3 اختبار معامل الارتباط (*Correlation*):

تم استخدام معامل ارتباط بيرسون (*Pearson*) بين المتغيرات المستقلة للكشف عن العلاقة الارتباطية بينها من جهة ومن جهة أخرى للتأكد من عدم وجود ارتباط خطي متعدد عالي والنتائج موضحة في الجدول (3-3).

الجدول (3-3): مصفوفة (*Pearson*) بين المتغيرات المستقلة

المتغير	الرافعة المالية (LEV)	حجم الشركة (SIZE)	ربحية الشركة (ROE)
الرافعة المالية (LEV)	1		
حجم الشركة (SIZE)	0.217	1	
ربحية الشركة (ROE)	-0.055	0.198	1

يبين الجدول (3-3) أن أعلى قيمة لمعامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة قد بلغ (0.217) وكانت بين (ربحية الشركة) و (الرافعة المالية)، وهذا يدل على عدم وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد العالي باعتبارها لا تزيد (80%) وعليه فإن العينة تخلو من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد العالي (Gujarati et al., 2017).

3-7-3 اختبار الارتباط الذاتي (*Autocorrelation*):

يتحقق من هذا الاختبار خلو البيانات من مشكلة الارتباط الذاتي في نموذج الانحدار المقدر بطريقة المربعات الصغرى بمعنى التحقق من توزيع الأخطاء بشكل عشوائي وغير مقصود مما يضمن عدم التحيز في قيمة المعاملات المقدرة (*Estimated Parameters*). ويتم التأكد من ذلك بإجراء اختبار ديرين-واتسون (*Durbin-Watson Test*)، حيث تنحصر قيمته بين (0-4)، فإذا تراوحت قيمة (*Durbin-Watson*) بين (1.5-2.5) دل ذلك على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي وأنها مقبولة إحصائياً (Tabachnick & Fidell 2018).

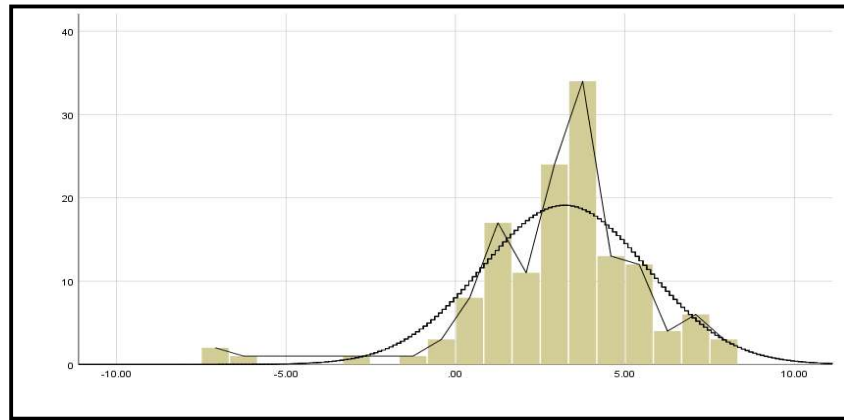
الجدول (4-3): نتائج اختبار الارتباط الذاتي (D-W) لفرضيات الدراسة

الفرضية	Ho.1	Ho.1.1	Ho.1.2	Ho.1.3	Ho.2
قيمة D-W المحسوبة	1.708	1.564	1.653	1.544	1.716
النتيجة	لا توجد مشكلة ارتباط ذاتي				

يتضح من الجدول (4-3) أن قيمة ديربن- واتسون المحسوبة لفرضيات الدراسة كانت أكبر من (1.5) وأقل من (2.5) عند مستوى (0.05)، مما يشير إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي وصلاحياتها لاستخدامها في نموذج الانحدار المتعدد.

4-7-3 اختبار التوزيع الطبيعي:

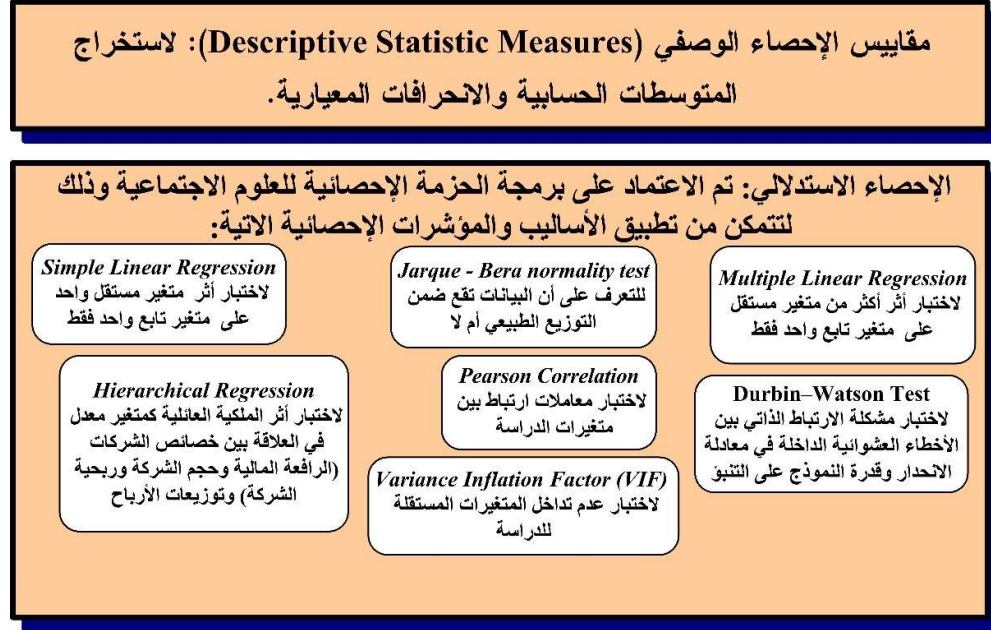
تم إجراء اختبار (*Jarque - Bera normality test*) وذلك للكشف عن البيانات موزعة طبيعياً أم لا حيث تبين أن قيمة ($p\text{-vale}=0.292$) وهي أكبر من (0.05) مما يشير إلى أن البيانات موزعة طبيعياً (Hair et al., 2018). كما تفسر نظرية النهاية المركزية (*Central Limit Theorem*) والتي تبين أنه إذا اخترنا جميع العينات الممكنة من مجتمع ما، وحسبنا الوسط الحسابي لكل عينة، فإننا سنجد توزيع جميع الأوساط الحسابية لهذه العينات قريب من التوزيع الطبيعي حتى لو لم يكن التوزيع الأصلي للمجتمع قريباً من التوزيع الطبيعي ولكن بشرط أن يكون في كل عينة (30) مشاهدة على الأقل (Field, 2018) والشكل (3-3) يوضح التوزيع الطبيعي للبيانات.



الشكل (3-3): التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

8-3 الأساليب الإحصائية التي استخدمتها الدراسة:

استخدمت الدراسة مجموعة من الأساليب تمكنها من الإجابة عن أسئلتها واختبار فرضياتها معتمدة على برمجة الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية *Statistical Package of Social Sciences (SPSS. V.25)* في إجراء التحليل الوصفي والاستدلالي واختبار الفرضيات من خلال استخدام الأساليب الإحصائية الموضحة في الشكل (4-3).



الشكل (4-3): الأساليب الإحصائية التي تم استخدامها في الدراسة

الفصل الرابع

نتائج التحليل الوصفي واختبار الفرضيات

- 1-4 تمهيد.
- 2-4 نتائج التحليل الوصفي.
- 3-4 نتائج اختبار فرضيات الدراسة.

الفصل الرابع

نتائج التحليل الوصفي واختبار الفرضيات

4-1 تمهيد:

يتناول الفصل الرابع عرضاً لنتائج الإحصاء الوصفي وذلك باحتساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية خلال فترة الدراسة الممتدة من عام (2017) إلى عام (2021) لكل متغير من متغيرات الدراسة.

وأيضاً في هذا الفصل تم تحليل واختبار الفرضية الرئيسية الأولى باستخدام الانحدار الخطي المتعدد (*Multiple Linear Regression*) والذي يستخدم في التنبؤ بتغيرات المتغير التابع والذي يؤثر فيه أكثر من متغير مستقل، في حين تم اختبار الفرضيات الفرعية الأولى والثانية والثالثة والمنبثقة من الفرضية الرئيسية الأولى باستخدام الانحدار الخطي البسيط (*Simple Linear Regression*) والذي يستخدم في التنبؤ بتغيرات المتغير التابع والذي يؤثر فيه متغير مستقل واحد فقط. وتم تحليل الفرضية الرئيسية الثانية باستخدام الانحدار الهرمي (*Hierarchical Regression*) للتعرف على دور الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيع الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان وقد تم التوصل إلى النتائج الآتية:

4-2 نتائج التحليل الوصفي:

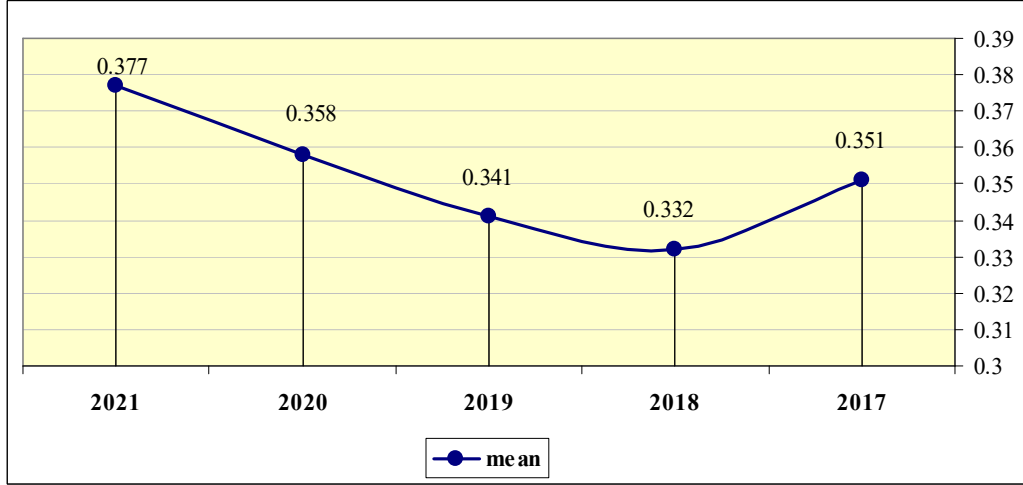
تم استخراج الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأعلى قيمة وأدنى قيمة لوصف متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة الممتدة من عام (2017) إلى عام (2021) وكانت النتائج كما يلي:

نتائج الإحصاء الوصفي للرافعة المالية:

الجدول (4-1): الإحصاء الوصفي للرافعة المالية للفترة (2017-2021)

السنة	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	حجم العينة
2017	0.038	0.798	0.351	0.211	28
2018	0.043	0.799	0.332	0.211	28
2019	0.062	0.803	0.341	0.207	28
2020	0.043	0.782	0.358	0.219	28
2021	0.060	0.801	0.377	0.212	28
المؤشر الكلي	0.038	0.803	0.352	0.209	140

يشير الجدول (1-4) إلى أن المتوسط الحسابي للمتغير المستقل (الرافعة المالية) خلال الفترة الممتدة من عام (2017) إلى عام (2021) والبالغ (0.352) وبانحراف معياري (0.209) وبلغت أعلى قيمة (0.803) تعود لشركة المتكاملة للتأجير التمويلي في عام (2019) وأدنى قيمة (0.038) تعود لشركة الشرق للمشاريع الاستثمارية في عام (2017).



الشكل (1-4): المتوسط الحسابي للرافعة المالية للفترة (2021-2017)

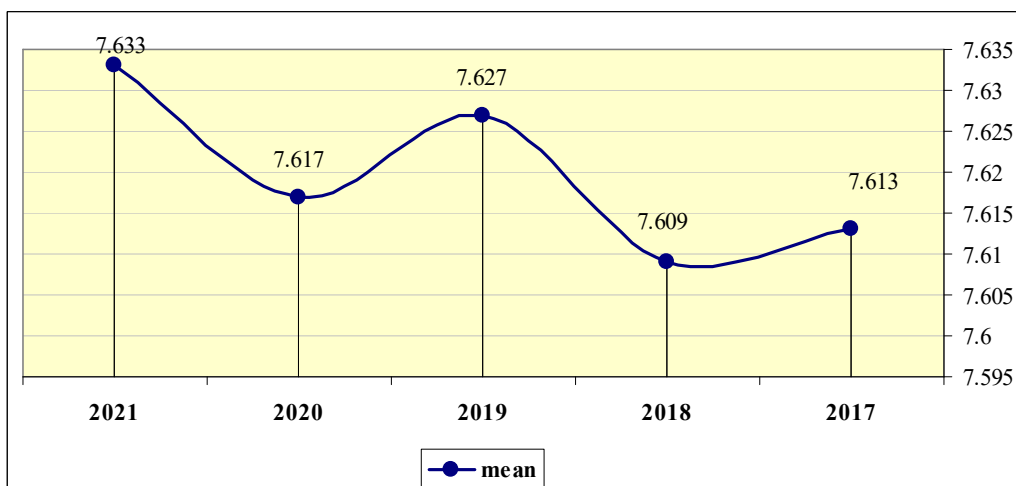
– نتائج الإحصاء الوصفي لحجم الشركة*:

الجدول (2-4): الإحصاء الوصفي لحجم الشركة للفترة (2021-2017)

السنة	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	حجم العينة
2017	6.310	8.649	7.613	0.429	28
2018	6.307	8.670	7.609	0.427	28
2019	6.237	8.705	7.627	0.430	28
2020	6.185	8.695	7.617	0.438	28
2021	6.265	8.730	7.633	0.439	28
المؤشر الكلي	6.185	8.730	7.620	0.426	140

يشير الجدول (2-4) إلى أن المتوسط الحسابي للمتغير المستقل (حجم الشركة) خلال الفترة الممتدة من عام (2017) إلى عام (2021) والبالغ (7.620) وبانحراف معياري (0.426) وبلغت أعلى قيمة (8.730) تعود لشركة آفاق للطاقة في عام (2021) وأدنى قيمة (6.185) تعود للشركة المتخصصة للاستثمارات في عام (2020).

* لغايات التحليل الإحصائي تم استخراج قيمة (Log).



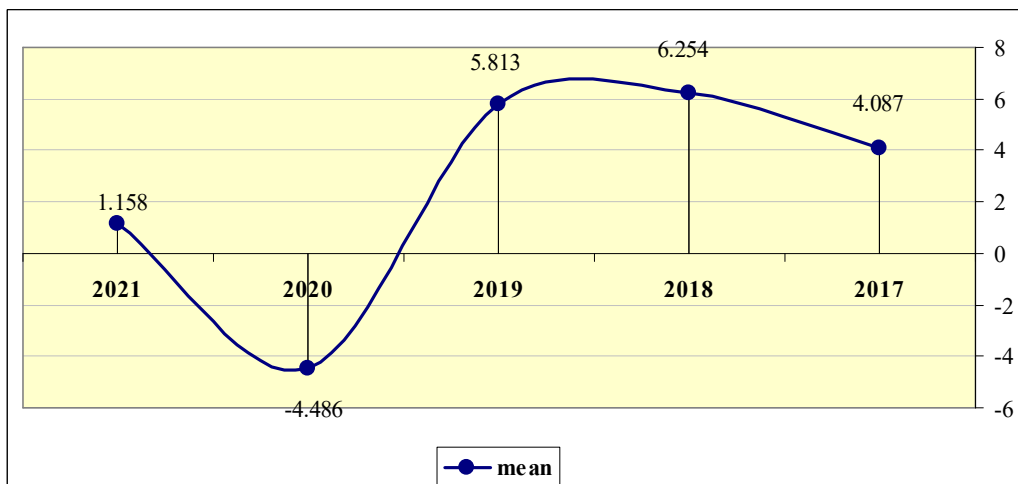
الشكل (2-4): المتوسط الحسابي لحجم الشركة للفترة (2021-2017)

– نتائج الإحصاء الوصفي لربحية الشركة:

الجدول (3-4): الإحصاء الوصفي لربحية الشركة للفترة (2021-2017)

السنة	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	حجم العينة
2017	-34.63	19.63	4.087	10.951	28
2018	-2.83	23.44	6.254	6.555	28
2019	-6.94	23.15	5.813	6.398	28
2020	-45.75	20.23	-4.486	14.962	28
2021	-43.34	17.96	1.158	11.251	28
المؤشر الكلي	-45.75	23.44	2.565	11.109	140

يشير الجدول (3-4) إلى أن المتوسط الحسابي للمتغير المستقل (ربحية الشركة) خلال الفترة الممتدة من عام (2017) إلى عام (2021) والبالغ (2.565) وبانحراف معياري (11.109) وبلغت أعلى قيمة (23.44) تعود للشركة المتكاملة للتأجير التمويلي في عام (2018) وأدنى قيمة (-45.75) تعود للشركة الأردنية للاستثمار والنقل المتعدد في عام (2020).



الشكل (3-4): المتوسط الحسابي ربحية الشركة للفترة (2021-2017)

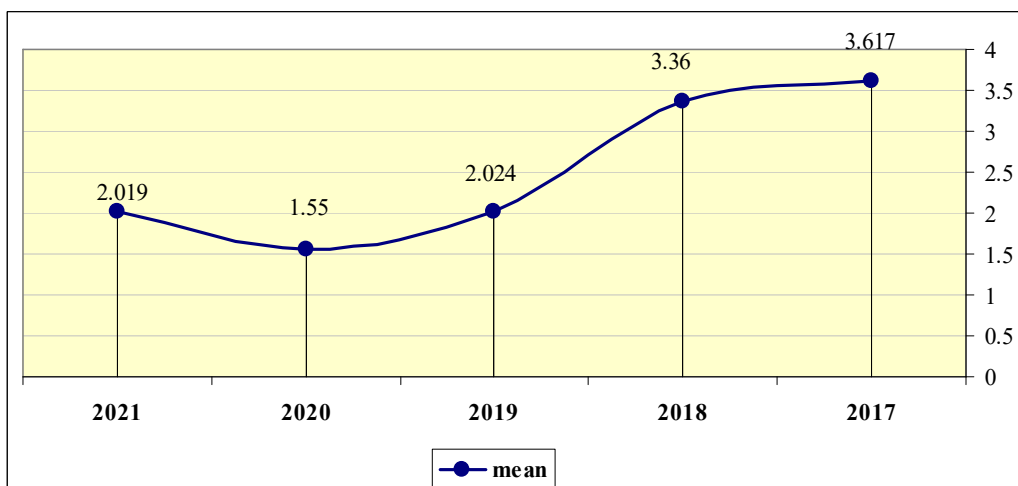
– نتائج الإحصاء الوصفي لتوزيعات الأرباح*:

الجدول (4-4): الإحصاء الوصفي لتوزيعات الأرباح للفترة (2021-2017)

السنة	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	حجم العينة
2017	0	7.217	3.617	3.212	28
2018	0	6.916	3.360	3.199	28
2019	0	7.121	2.024	3.007	28
2020	0	6.511	1.550	2.739	28
2021	0	6.944	2.019	2.994	28
المؤشر الكلي	0	7.217	2.514	3.102	140

يشير الجدول (4-4) إلى أن المتوسط الحسابي للمتغير التابع (توزيعات الأرباح) خلال الفترة الممتدة من عام (2017) إلى عام (2021) والبالغ (2.514) وانحراف معياري (3.102) وبلغت أعلى قيمة (7.217) تعود لشركة آفاق للطاقة في عام (2017)، وأدنى قيمة (0).

* لغايات التحليل الإحصائي تم استخراج قيمة (Log).



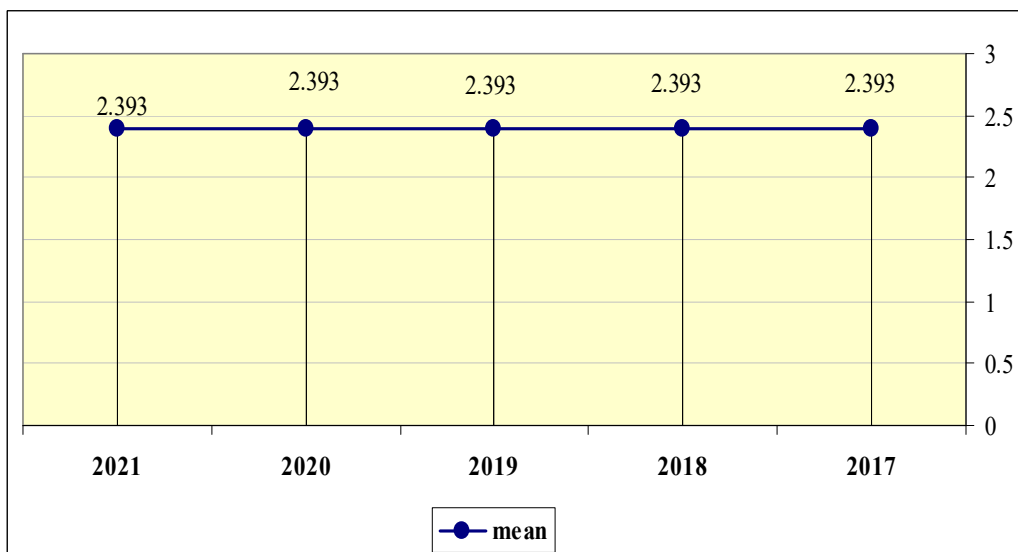
الشكل (4-4): المتوسط الحسابي لتوزيعات الأرباح للفترة (2021-2017)

– نتائج الإحصاء الوصفي للملكية العائلية:

الجدول (5-4): الإحصاء الوصفي للملكية العائلية للفترة (2021-2017)

السنة	أدنى قيمة	أعلى قيمة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	حجم العينة
2017	1	3	2.393	0.685	28
2018	1	3	2.393	0.685	28
2019	1	3	2.393	0.685	28
2020	1	3	2.393	0.685	28
2021	1	3	2.393	0.685	28
المؤشر الكلي	1	3	2.393	0.675	140

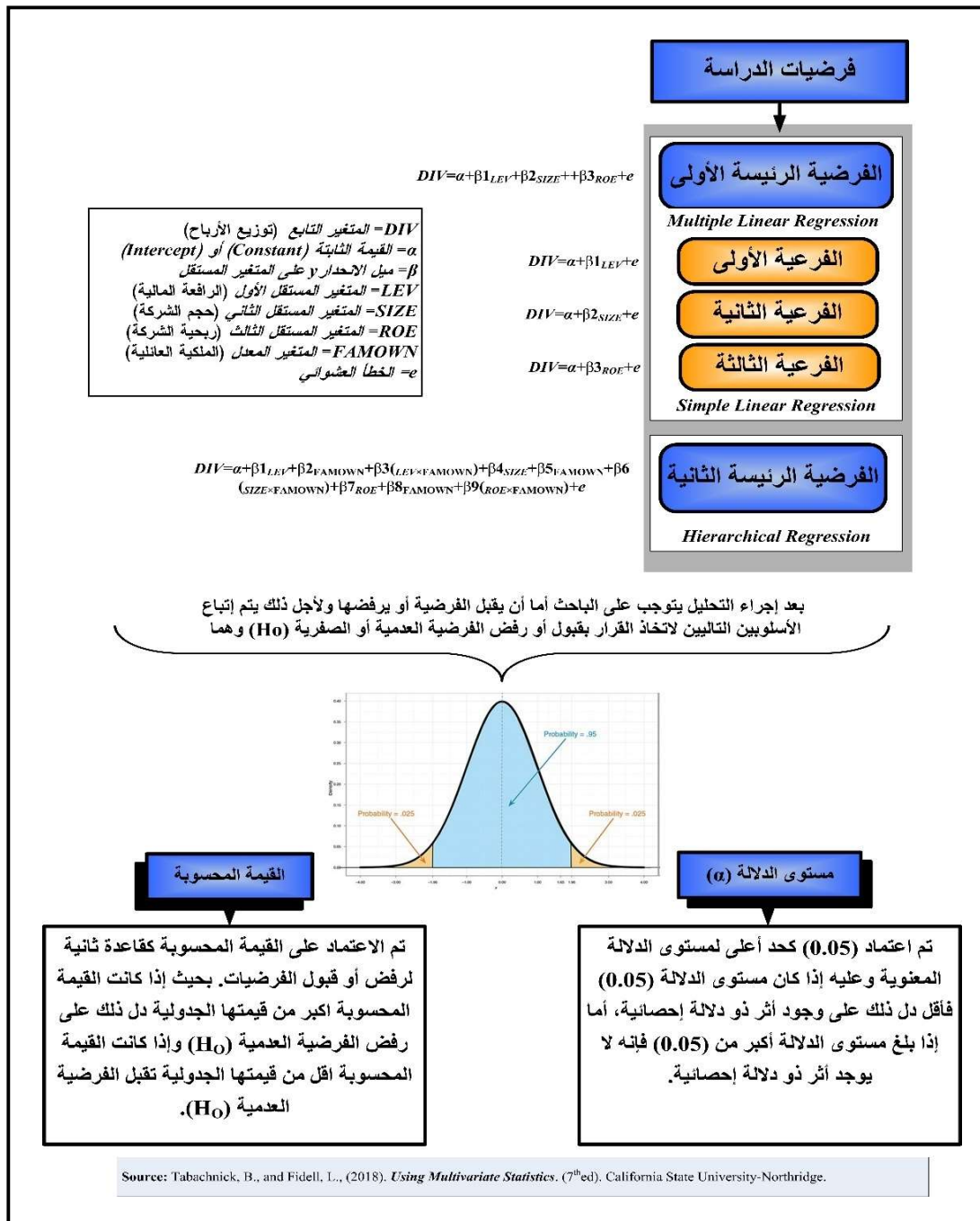
يشير الجدول (5-4) إلى أن المتوسط الحسابي للمتغير المعدل (الملكية العائلية) خلال الفترة الممتدة من عام (2017) إلى عام (2021) والبالغ (2.393) وانحراف معياري (0.675) وبلغت أعلى قيمة (3) وأدنى قيمة (1) في تلك الفترة.



الشكل (4-5): المتوسط الحسابي الملكية العائلية للفترة (2021-2017)

3-4 اختبار فرضيات الدراسة:

يوضح الشكل (4-6) فرضيات الدراسة والاختبارات الإحصائية المناسبة لتحليلها والمعادلات الرياضية ويوضح قاعدتي القرار لقبول أو رفض الفرضية الصفرية (H_0) وذلك للتمكن من تحليل فرضيات الدراسة والإجابة على تساؤلات مشكلة الدراسة.



الشكل (4-6): فرضيات الدراسة واختباراتها وقاعدتي القرار لقبول أو رفض الفرضية الصفرية (H_0)

4-3-1 نتيجة اختبار الفرضية الرئيسية الأولى:

$H_0.1$: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لخصائص الشركات مقاسه بـ (الرافعة المالية، وحجم الشركة، وربحية الشركة) على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان". ولتحليل هذه الفرضية تم استخدام اختبار الانحدار الخطي المتعدد ونتيجته موضحة في الجدول (4-6).

الجدول (4-6):

نتائج أثر خصائص الشركات على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان

المتغير التابع	ملخص النموذج		تحليل التباين			جدول المعاملات				
	R	R ²	F المحسوبة	F Sig	Df	البيان	الخطأ المعياري	Beta	T المحسوبة	T Sig
توزيعات الأرباح	0.529	0.280	17.655	*0.00	136/3	الرافعة المالية	1.109	-0.126	-1.678	0.096
						حجم الشركة	0.555	0.240	3.143	*0.002
						ربحية الشركة	0.021	0.418	5.600	*0.00
"قيمة (F) الجدولية = (2.60)"					"قيمة (T) الجدولية = (1.977)"					
**دال إحصائياً عند مستوى (0.05)										

يشير الجدول (4-6) إلى أن قيمة معامل الارتباط (R) تساوي (52.9%) مما يدل على وجود علاقة متوسطة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان. وتشير قيمة معامل التفسير ($R^2 = 0.280$) إلى أن خصائص الشركات قد فسرت ما نسبته (28%) من التباين الحاصل في توزيعات الأرباح. ويلاحظ وجود أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص الشركات على المتغير التابع (توزيعات الأرباح) في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان والذي يظهر من خلال قيمة (F.Sig) والمساوية (0.00) وهي أقل من (0.05) وأيضاً من خلال قيمة (F) المحسوبة والمساوية (17.655) وهي أكبر من قيمتها الجدولية (2.60) وهو ما يمثل معنوية هذه الفرضية، ونلاحظ من جدول المعاملات أن حجم الشركة وربحية الشركة قد حققت إسهاماً بالتأثير على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان والذي يظهر من خلال قيمة (T.Sig) والمساوية (0.002, 0.00) على التوالي وهي قيم أقل من (0.05) وأيضاً من خلال قيمة (T) المحسوبة والمساوية (3.143, 5.600) على التوالي وهي قيم أكبر من القيمة الجدولية (1.977)، وتشير قيمة (Beta) إلى أن الزيادة في حجم الشركة درجة

واحدة يرافقها زيادة بمقدار (0.240) في توزيعات الأرباح، والزيادة من ربحية الشركة درجة واحدة يرافقها زيادة بمقدار (0.418) في توزيعات الأرباح، وتبين من جدول المعاملات أن الرافعة المالية لم تحقق إسهام بالتأثير على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان والذي يظهر من خلال قيمة (T.Sig) والمساوية (0.096) وهي أكبر من (0.05) وأيضاً من خلال قيمة (T) المحسوبة والمساوية (-1.678) وهي أقل من قيمتها الجدولية (1.977). فإذا لا نستطيع قبول الفرضية العدمية (H_0)، ونقبل الفرضية البديلة (H_a) القائلة: "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) لخصائص الشركات مقاسه بـ (حجم الشركة، وربحية الشركة) على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان". يعود التفسير المحتمل لهذه النتيجة هو أن خصائص الشركات العديدة والمتنوعة تتباين في التأثير على توزيعات الأرباح للمساهمين في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان.

4-3-1-1 نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

Ho.1.1: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان". ولتحليل هذه الفرضية تم استخدام اختبار الانحدار الخطي البسيط وهو ما يمثل الإجابة عن السؤال الفرعي (1) في مشكلة الدراسة ونتيجته موضحة في الجدول (7-4).

الجدول (7-4): نتائج أثر الرافعة المالية على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان

المتغير التابع	ملخص النموذج		تحليل التباين			جدول المعاملات				
	R	R ²	F المحسوبة	F Sig	Df	البيان	الخطأ المعياري	Beta	T المحسوبة	T Sig
توزيعات الأرباح	0.097	0.009	1.297	0.257	139	الرافعة المالية	1.255	-0.097	-1.139	0.257
"قيمة (T) الجدولية = (1.977)"										

يشير الجدول (7-4) إلى أن قيمة معامل الارتباط (R) تساوي (9.7%) مما يدل على وجود علاقة ضعيفة بين الرافعة المالية وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان. وتشير قيمة معامل التفسير ($R^2 = 0.009$) إلى أن الرافعة المالية قد فسرت ما نسبته (0.9%) من التباين الحاصل في توزيعات الأرباح. ويلاحظ عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية في المتغير التابع (توزيعات الأرباح) في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان والذي يظهر من خلال قيمة (T.Sig) والمساوية (0.257) وهي أكبر من (0.05) وأيضاً

من خلال قيمة (T) المحسوبة والمساوية (-1.139) وهي أقل من قيمتها الجدولية (1.977) وهو ما يمثل عدم معنوية هذه الفرضية. فإذا لا نستطيع قبول الفرضية البديلة (H_a)، ونقبل الفرضية العدمية (H_0) القائلة: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان". يعود التفسير المحتمل لعدم وجود أثر بين الرافعة المالية وتوزيعات الأرباح هو أن الشركات تقوم بتوزيع أرباح على المساهمين بغض النظر عن ارتفاع أو انخفاض الرافعة المالية وذلك لمحاولة بقاء المساهمين في الشركة.

وقد توافقت هذه النتائج مع دراسة (المناصير، 2020) التي توصلت الى عدم وجود أثر دال احصائياً بين الرافعة المالية للشركة وتوزيعات الأرباح، وفي ناحية اختلفت نتائج هذه الدراسة مع دراسة (Damayanti and Sucipto, 2022) والتي توصلت الى وجود أثر بين الرافعة المالية وتوزيعات الأرباح.

2-1-3-4 نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

$H_{0.1.2}$: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لحجم الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان". ولتحليل هذه الفرضية تم استخدام اختبار الانحدار الخطي البسيط وهو ما يمثل الإجابة عن السؤال الفرعي (2) في مشكلة الدراسة ونتيجته موضحة في الجدول (8-4).

الجدول (8-4): نتائج أثر حجم الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان

المتغير التابع	ملخص النموذج		تحليل التباين			جدول المعاملات			
	R	R ²	F المحسوبة	F Sig	Df	البيان	الخطأ المعياري	Beta	T المحسوبة
توزيعات الأرباح	0.295	0.087	13.196	*0.00	139	حجم الشركة	0.592	0.295	3.633
"قيمة (T) الجدولية = (1.977)"									
"دال إحصائياً عند مستوى (0.05)"									

يشير الجدول (8-4) إلى أن قيمة معامل الارتباط (R) تساوي (29.5%) مما يدل على وجود علاقة ضعيفة بين حجم الشركة وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان. وتشير قيمة معامل التفسير ($R^2 = 0.087$) إلى أن حجم الشركة قد فسر ما نسبته (8.7%)

من التباين الحاصل في توزيعات الأرباح. ويلاحظ وجود أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة في المتغير التابع (توزيعات الأرباح) في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان والذي يظهر من خلال قيمة (T. Sig) والمساوية (0.00) وهي أقل من (0.05) وأيضاً من خلال قيمة (T) المحسوبة والمساوية (3.633) وهي أكبر من قيمتها الجدولية (1.977) وهو ما يمثل معنوية هذه الفرضية. فإذا لا نستطيع قبول الفرضية العدمية (H_0)، ونقبل الفرضية البديلة (H_a) القائلة: "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) لحجم الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان". يعود التفسير المحتمل للعلاقة الإيجابية بين حجم الشركة وتوزيعات الأرباح إلى أن الشركات كبيرة الحجم تكون أكثر فعالية في السوق ويوجد بها تنوع في الخدمات التي تقدمها للعملاء حيث أن هذه العوامل ستؤثر على ربحية الشركة إيجاباً مما سيؤدي إلى قيام الشركة بتوزيع للأرباح وأيضاً تقوم الشركات كبيرة الحجم بتوزيع أرباح على المساهمين بهدف إرسال إشارة إلى السوق بأن الشركة تستطيع توزيع أرباح وبشكل دوري على المساهمين وعلى العكس من الشركات صغيرة الحجم التي تفضل الاحتفاظ بالأرباح وذلك لغايات اقتناء أصول للشركة والتوسع في السوق .

وقد توافقت هذه النتائج مع دراسة (Mazengo and Mwaifyusi, 2021) التي توصلت إلى أنه يوجد أثر بين حجم الشركة وتوزيعات الأرباح، ومن جهة أخرى اختلفت نتائج هذه الدراسة مع دراسة (نادر وحيدر، 2015) التي توصلت إلى عدم وجود أثر للربحية على توزيعات الأرباح

3-1-3-4 نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

$H_{0.1.3}$: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لربحية الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان". ولتحليل هذه الفرضية تم استخدام اختبار الانحدار الخطي البسيط وهو ما يمثل الإجابة عن السؤال الفرعي (3) في مشكلة الدراسة ونتيجته موضحة في الجدول (9-4).

الجدول (9-4): نتائج أثر ربحية الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان

المتغير التابع	ملخص النموذج		تحليل التباين			جدول المعاملات			
	R	R ²	F المحسوبة	F Sig	Df	البيان	الخطأ المعياري	Beta	T المحسوبة
توزيعات الأرباح	0.472	0.223	39.610	*0.00	139	ربحية الشركة	0.021	0.472	6.294
"قيمة (T) الجدولية = (1.977)"									
**دال إحصائياً عند مستوى (0.05)"									

يشير الجدول (9-4) إلى أن قيمة معامل الارتباط (R) تساوي (47.2%) مما يدل على وجود علاقة متوسطة بين ربحية الشركة وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان. وتشير قيمة معامل التفسير ($R^2=0.223$) إلى أن ربحية الشركة قد فسرت ما نسبته (22.3%) من التباين الحاصل في توزيعات الأرباح. ويلاحظ وجود أثر ذو دلالة إحصائية لربحية الشركة في المتغير التابع (توزيعات الأرباح) في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان والذي يظهر من خلال قيمة (T. Sig) والمساوية (0.00) وهي أقل من (0.05) وأيضاً من خلال قيمة (T) المحسوبة والمساوية (6.294) وهي أكبر من قيمتها الجدولية (1.977) وهو ما يمثل معنوية هذه الفرضية. "إذا لا نستطيع قبول الفرضية العدمية (H_0)، ونقبل الفرضية البديلة (H_a) القائلة: "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) لربحية الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان". إن التفسير المحتمل لوجود أثر بين ربحية الشركة وتوزيعات الأرباح هو أن ازدياد ربحية الشركة سوف تقوم بإرسال إشارة إلى المساهمين عن أداء الشركة مما يساهم على ارتفاع القيمة السوقية للشركة في السوق وقد توافقت هذه النتائج مع معظم الدراسات التي قامت بدراسة ربحية الشركة على توزيعات الأرباح. وقد توافقت نتائج هذه الدراسة مع دراسة (Nadeem, 2018) التي توصلت إلى وجود أثر للربحية على توزيعات الأرباح في الشركات، في حين اختلفت نتائج هذه الدراسة مع دراسة (شروقي، 2018) التي توصلت إلى عدم وجود أثر بين الربحية على توزيعات الأرباح.

2-3-4 نتيجة اختبار الفرضية الرئيسية الثانية:

$H_{0.2}$: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للملكية العائلية كمتغير معدل بين خصائص الشركات مقاسه بـ (الرافعة المالية، وحجم الشركة، وربحية الشركة) وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان". ولتحليل هذه الفرضية تم استخدام اختبار

الانحدار الهرمي وهو ما يمثل الإجابة عن السؤال الرئيسي في مشكلة الدراسة ونتيجته موضحة في الجدول (10-4).

الجدول (10-4): نتائج أثر الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح

البيان	الرافعة المالية	حجم الشركة	ربحية الشركة
T	-1.678	3.143	5.600
(Sig)	0.096	0.002	0.00
قيمة (R)	0.529		
قيمة (R ²)	0.280		
قيمة F	17.655		
المحسوبة			
(F. Sig)	0.00		
إضافة المتغير (المعدل) الملكية العائلية	الرافعة المالية	حجم الشركة	ربحية الشركة
T	-1.098	2.685	6.112
(Sig)	0.274	0.008	0.001
قيمة (R)	0.583		
قيمة (R ²)	0.340		
قيمة F	17.386		
المحسوبة			
(F. Sig)	0.00		
قيمة Δ (R)	0.054		
قيمة Δ (R ²)	0.060		
التفاعل الثنائي	الرافعة المالية	حجم الشركة	ربحية الشركة
T	0.176	0.398	1.434
(Sig)	0.861	0.691	0.154
قيمة (R)	0.588		
قيمة (R ²)	0.346		
قيمة F	9.971		
المحسوبة			
(F. Sig)	0.00		
قيمة Δ (R)	0.005		
قيمة Δ (R ²)	0.006		

يشير الجدول (10-4) أنه في النموذج الأول تم دراسة أثر خصائص الشركات (الرافعة المالية، وحجم الشركة، وربحية الشركة) على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان، إذ ثبت وجود أثر معنوي لحجم الشركة على توزيعات الأرباح والذي يظهر من خلال قيمة (T) والبالغة (3.143) وهي معنوية بدلالة (Sig=0.002) وهي أقل (0.05)، وثبت وجود أثر معنوي لربحية الشركة على توزيعات الأرباح والذي يظهر من خلال قيمة (T) والبالغة (5.600)

وهي قيمة معنوية بدلالة (Sig=0.00) وهي أقل (0.05)، وثبت عدم وجود أثر معنوي للرافعة المالية على توزيعات الأرباح والذي يظهر من خلال قيمة (T) والبالغة (-1.678) وهي غير معنوية بدلالة (Sig=0.096) وهي أكبر (0.05)، وتظهر نتائج النموذج الأول أن خصائص الشركات قد فسرت ما نسبته (28%) من التباين الحاصل في توزيعات الأرباح وذلك بناءً على قيمة (R2).

وفي النموذج الثاني تم إدخال وإضافة متغير الملكية العائلية لدراسة أثره في توزيعات الأرباح وقد تبين وجود أثر معنوي للملكية العائلية على توزيعات الأرباح والذي يظهر من خلال قيمة (T) والبالغة (3.495) وهي قيمة معنوية بدلالة (Sig=0.001) وهي أقل (0.05)، ويظهر من النموذج الثاني أن دخول متغير الملكية العائلية إلى نموذج الفرضية قد أدى إلى ارتفاع بسيط على قيمة (R2) والبالغ (6%) بمقارنه النموذج الأول بالنموذج الثاني.

وفي النموذج الثالث تم إدخال وإضافة صيغة التفاعل الثنائي بين خصائص الشركات (الرافعة المالية، وحجم الشركة، وربحية الشركة) والملكية العائلية، وقد تبين عدم وجود أثر معنوي لصيغة التفاعل الثنائي والذي يظهر من خلال قيمة (T) والمساوية (-0.419, 1.061, -0.157) على التوالي وهي قيم غير معنوية بدلالة (Sig) والمساوية (0.676, 0.291, 0.875) وهي قيم أكبر من (0.05)، ويظهر من النموذج الثالث أن صيغة التفاعل الثنائي بين خصائص الشركات (الرافعة المالية، وحجم الشركة، وربحية الشركة) والملكية العائلية قد أدى إلى ارتفاع طفيف على قيمة (R2) والبالغ (0.06%) بمقارنه النموذج الثالث بالنموذج الثاني.

وعليه يمكن القول إن متغير الملكية العائلية لم يستطع أن يعدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح، فإذا لا نستطيع قبول الفرضية البديلة (Ha)، ونقبل الفرضية العدمية (HO) القائلة: "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) للملكية العائلية كمتغير معدل بين خصائص الشركات مقاسه بـ (الرافعة المالية، وحجم الشركة، وربحية الشركة) وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان". يعود التفسير المحتمل لعدم وجود أثر للملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح أنه طبيعة هيكل الملكية في الشركات قد لا يكون له أثر سواء أكان هيكل الملكية عائلي أم غيرها من هياكل الملكية حيث أنه إذا كانت خصائص الشركات تتباين في التأثير على توزيعات الأرباح فلن يؤثر هيكل الملكية كمتغير معدل على العلاقة بينهما.

وقد توافقت هذه نتائج الدراسة مع دراسة (Bataineh,2021) التي وجدت بأنها لا يوجد أثر للملكية العائلية على توزيعات الأرباح، ومن ناحية أخرى اختلفت هذه النتائج مع دراسة (Subramaniam,2018) التي وجدت انه يوجد أثر للملكية العائلية على توزيعات الأرباح.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

1-5 النتائج

2-5 التوصيات

1-5 النتائج

قامت هذه الدراسة إلى اختبار أثر المتغيرات المستقلة المتمثلة بخصائص الشركات وهي (الرافعة المالية، حجم الشركة، وربحية الشركة) على المتغير التابع وهو توزيعات الأرباح، وإدخال المتغير المعدل الملكية العائلية في الاختبار بين علاقة خصائص الشركات وتوزيعات الأرباح وتم إجراء الدراسة على الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة الواقعة بين (2017-2021)، وتم استخدام المنهج الوصفي الاستدلالي في اختبار المتغيرات وقد توصلت الدراسة الى النتائج الآتية:

1- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لخصائص الشركات المتغير المستقل على المتغير التابع توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان، حيث أن خصائص الشركات العديدة والمتنوعة تتباين في التأثير على توزيعات الأرباح للمساهمين في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان.

2- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرافعة المالية على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان، حيث أن الشركات تقوم بتوزيع أرباح على المساهمين بغض النظر عن ارتفاع او انخفاض الرافعة المالية وذلك لمحاولة بقاء المساهمين في الشركة.

3- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لحجم الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان، حيث أن الشركات كبيرة الحجم تكون أكثر فعالية في السوق ويوجد بها تنوع في الخدمات التي تقدمها للعملاء حيث أن هذه العوامل ستؤثر على ربحية الشركة إيجاباً مما سيؤدي إلى قيام الشركة بتوزيع للأرباح وأيضاً تقوم الشركات كبيرة الحجم بتوزيع أرباح على المساهمين بهدف إرسال إشارة إلى السوق بأن الشركة تستطيع توزيع أرباح وبشكل دوري على المساهمين وعلى العكس من الشركات صغيرة الحجم التي تفضل الاحتفاظ بالأرباح وذلك لغايات اقتناء أصول للشركة والتوسع في السوق.

4- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لربحية الشركة على توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان، حيث أن ازدياد ربحية الشركة سوف تقوم بإرسال إشارة إلى المساهمين عن أداء الشركة مما يساهم في ارتفاع القيمة السوقية للشركة في السوق وقد توافقت هذه النتيجة مع معظم الدراسات التي قامت بدراسة ربحية الشركة على توزيعات الأرباح.

5- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) للملكية العائلية كمتغير معدل بين خصائص الشركات مقاسه بـ (الرافعة المالية، وحجم الشركة، وربحية الشركة) وتوزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان يعود التفسير المحتمل أن طبيعة هيكل الملكية في الشركات قد لا يكون له أثر سواء أكان هيكل الملكية عائلي أم غيرها من هياكل الملكية حيث أنه إذا كانت خصائص الشركات تتباين في التأثير على توزيعات الأرباح فلن يؤثر هيكل الملكية كمتغير معدل على العلاقة بينهما.

2-5 التوصيات

قام الباحث بطرح مجموعة من التوصيات في ضوء ما توصلت إليه الدراسة من نتائج تتمثل فيما يلي:

- 1- أن تعمل الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان على زيادة توزيعات الأرباح على المساهمين وذلك عند زيادة حجم أصول الشركة أي أن تكون العلاقة طردية بين حجم الشركة وتوزيعات الأرباح.
- 2- أن تقوم الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان بأخذ خصائص الشركات بعين الاعتبار عند اتخاذها القرار الخاص بتوزيع الأرباح.
- 3- أن يقوم المساهمين المحتملين عند استثمار أموالهم في الشركات أن يقوموا بدراسة السلسلة الزمنية للأرباح وذلك بهدف المفاضلة بين الشركات، والاستثمار بالشركات ذات الربحية الأعلى.
- 4- أن تقوم الشركات بتوفير بيانات مالية أكثر تفصيلاً عن الملكية العائلية وعرضها بطريقة واضحة في التقارير المالية السنوية لكي تساعد جميع الأطراف من الاستفادة منها.
- 5- إجراء المزيد من الأبحاث والدراسات التي تتناول موضوع الملكية العائلية كدراسة دور الملكية العائلية كمتغير معدل في العلاقة بين خصائص الشركات وسياسة توزيعات الأرباح في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان أو في القطاع الصناعي أو قطاع البنوك.

المراجع:

المراجع باللغة العربية:

- الدبل، رندة، (2019)، "تقييم الشركات العائلية"، الطبعة الأولى، الأردن: اليازوري للنشر والتوزيع.
- التميمي، عباس حميد يحيى والساعدي، حكيم حمود فليح، (2015)، "إدارة الأرباح عوامل نشوئها وأساليبها وسبل الحد منها"، الطبعة الأولى، الأردن: دار غيداء للنشر والتوزيع.
- العسيري، معدي علي، (2022)، "أثر الرافعة المالية في عائد توزيعات الأرباح – دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة"، *مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية*، المجلد 6، العدد 9.
- الكبيسي، عبد الستار عبد الجبار عيدان والقضاة، مصطفى عبد الله أحمد (2014)، "إثر النسب المالية على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان المالي (2005-2011)"، *مجلة المنارة للبحوث والدراسات*، مجلد 21، العدد 1.
- المناصير، موسى فلاح (2020)، "محددات توزيع الأرباح النقدية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية" *مجلة مؤتة للبحوث والدراسات*، المجلد 35، العدد 1.
- القزاز، السيد جمال محمد (2021)، "أثر هيكل الملكية على مستوى شفافية الإفصاح بالتقارير المالية للشركات المساهمة المصرية (دراسة إمبريقية)". *الفكر المحاسبي*، المجلد 25، العدد 1.
- الطراونة، هاني محمد وسلامة، راشد محمد، (2013)، "أثر النسب المالية في تحديد سياسة توزيع الأرباح النقدية في البنوك التجارية الأردنية"، *المجلة العلمية لقطاع كلية التجارة*، مجلد 10، العدد 1.
- الزبون، وسام سلامة وخزاعلة، أحمد، (2014)، "أثر الرفع المالي والتدفقات النقدية التشغيلية وحجم الشركة على توزيع الأرباح دراسة تطبيقية في البنوك التجارية للفترة (2000-2011)"، *مجلة المنارة للبحوث والدراسات*، المجلد 21، العدد 1.
- الصاوي، عفت أبوبكر محمد، (2016)، "أثر اختلاف هيكل ملكية الشركات على سياسة توزيعات الأرباح من منظور محاسبي – دراسة تطبيقية"، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، المجلد 35، العدد 2.

- الضياقلة، عمر، (2021)، "ديموغرافية الشركات العائلية في محافظة اربد (دراسة في الجغرافيا الاقتصادية)"، *مجلة العلوم الانسانية والاجتماعية*، المجلد 48، العدد 4.
- المدبولي، داليا محمد خيرى، (2017)، "مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات العائلية وغير العائلية المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية مقارنة"، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، المجلد 54، العدد 1.
- الأزهر، عزه وسفيان، زغوان، (2020)، "حوكمة الشركات كإطار لتطور ونمو الشركات العائلية"، *مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية*، المجلد 13، العدد 1.
- الشاهد، ريم محمود، (2018)، "أثر هيكل الملكية وخصائص الشركات على جودة الأرباح (دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية)"، *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*، المجلد 14، العدد 3.
- العيسى، محمد سليم، (2022)، أساليب البحث العلمي في المحاسبة والأعمال الكمي والنوعي، مفاهيم- تحليل- اختبارات، ط1، عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
- النجار، فايز جمعة والنجار، نبيل جمعة والزعبي، ماجد راضي، (2020)، أساليب البحث العلمي منظور تطبيقي، ط5، عمان، الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.
- أبو سعود، غسان وراجحة، خالد وابو قليبين، أحمد، (2014)، "أثر هيكل الملكية على أداء الشركات الصناعية الأردنية"، *المجلة العربية المحاسبية*، المجلد 17، العدد 1.
- أبو شامة، صفاء سلامة، (2016)، الريادية في الشركات العائلية الصناعية في محافظات وسط وجنوب الضفة الغربية: الواقع والمأمول" رسالة ماجستير، جامعة الخليل، فلسطين.
- بقبيلة، بسام خليل وعكور، سامر محمد، (2018)، "أثر خصائص الشركة وإدارة الأرباح على القيمة السوقية: دليل في الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في سوق عمان المالي"، *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية*، المجلد 26، العدد 2.
- بطاينة، هنادي وعبد، سوزان رسمي، وسويدان، ميشيل، (2019)، "أثر هيكل الملكية والحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان"، *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*، المجلد 15، العدد 1.
- بن بوبترة، محمد، (2022)، "سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية"، أطروحة دكتوراه، جامعة المسيلة.

- بوكرومة، كريم، (2018)، "أثر قرارات الاستثمار وتوزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية للفترة (2000-2018)"، أطروحة دكتوراه، جامعة العربي بن مهيدي- أم البواقي.
- بطاينة، أماني أكرم، (2015)، "أثر الأداء والرافعة المالية على سياسة توزيع الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة العامة"، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك.
- تغليسيه، لمين ووهابي، طارق، (2018)، "أثر جودة المعلومات المالية على سياسة توزيع الأرباح في الشركات الجزائرية"، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، المجلد 3، العدد 2.
- حناوي، السيد محمود، (2019)، "أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، المجلد 1، العدد 1.
- حسو، جاسم محمد ورشيد، وفاء مكي، (2019)، "دور الإفصاح المحاسبي الإلكتروني في تحقيق فروض نظرية الوكالة سوق العراق للأوراق المالية انموذجاً – دراسة تحليلية"، مجلة الإدارة والاقتصاد، مجلد 42، العدد 121.
- حفصي، رشيد، (2016)، "دراسة وتحليل تأثير سياسة توزيع الأرباح على أداء أسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي -حالة سوق دبي المالي في الفترة ما بين 2011 – 2014"، مجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، المجلد 2، العدد 1.
- دخان، محمد سالم، (2018)، "أثر محددات هيكل الملكية في أداء الشركات المساهمة السورية"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات، المجلد 40، العدد 5.
- درويش، نضال عارف عبد الرحمن ونصار، مريم آدم وجيه، (2022)، "دور المرأة في إدارة الشركات العائلية في الضفة الغربية" المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال، مجلد 12، العدد 4.
- دودين، حمزة محمد، (2018)، التحليل الإحصائي المتقدم للبيانات باستخدام SPSS، ط3، عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع.
- رقية، حساني وأمال، سكور، (2015)، "أثر هيكل الملكية كميكانزيم داخلي لحوكمة المؤسسات على أداء البنوك التجارية"، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 1، العدد 18.

- سمور، محمد علاء إبراهيم ودرغام، ماهر موسى، (2020)، "أثر مكونات هيكل الملكية على تكاليف الوكالة للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين) دراسة تطبيقية) " *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية*، المجلد 28، العدد 3.
- علوان، معاذ محمد (2015)، "استخدام نسب السيولة ومقاييس التدفقات النقدية للتنبؤ بالربحية-دراسة تحليلية تطبيقية على مجموعة الاتصالات الفلسطينية"، الجامعة الإسلامية، غزة.
- عطية، متولي السيد متولي، (2020)، "أثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصاريف المدرجة في السوق المالي السعودية"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، المجلد 4، العدد 3.
- عوض، أسامة محمد محي الدين والطنبولي، راجيا نبيل محمد وصقر، أحمد علي غازي وز غلول، احمد حسن محمد، (2015)، "دراسة لأثر استخدام أسهم الخزينة على نصيب السهم من الأرباح" *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، مجلد 39، العدد 1.
- عليوي، نشأت حكمت (2019)، "أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي"، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
- عضيبات، أنس، والصرايرة، إياد، والدلابيح، عبد الرزاق، والسبوع، ماجدة، والدليمي، طه، (2021)، *البحث العلمي الأسس والمناهج*، ط1، عمان، الأردن: زمزم ناشرون موزعون.
- قdade، مجد عيسى، (2021)، "أثر ضريبة الدخل على توزيعات الأرباح في الشركات المساهمة المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية"، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
- قنديلجي، عامر إبراهيم، (2017)، *البحث العلمي واستخدام مصادر المعلومات التقليدية والإلكترونية*، ط7، عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
- كفايفي، حسام وبوشريط، أسامة (2018)، "محددات سياسة توزيع الأرباح للشركات المدرجة في بورصة الجزائر، دراسة قياسية للفترة (2013-2018)"، *مجلة التنويع الاقتصادي*، المجلد 2، العدد 2.

- مسموح، باسل أمين، وزعرب، حمدي شحدة (2020)، "أثر هيكل الملكية على أداء الشركات المدرجة في بورصة عمان (دراسة تطبيقية)"، *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية*، المجلد 28، العدد 4.
- مصطفى، سيد محمد سيد، (2020)، "العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة والاحتفاظ بالنقدية في ضوء مفهوم الوكالة - دراسة تطبيقية"، *مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية*، المجلد 9، العدد 3.
- محمود، لين خالد، (2022)، "أثر خصائص الشركة على توزيعات الأرباح في الأردن: الملكية المؤسسية كمتغير معدل"، رسالة ماجستير، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، الأردن.
- نادر، نهاد، وحيدر، محمد، (2015)، "العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح النقدية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية"، *مجلة مؤتة للبحوث والدراسات: سلسلة العلوم الإنسانية*، المجلد 37، العدد 3.
- نصار، صديق توفيق ودابير، ريم خالد، (2021)، "أثر هيكل الملكية على رأس المال الفكري دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"، *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية*، المجلد 29، العدد 4.
- نصار، سليم باسل ونعيسة، راما، (2020)، "أثر هيكل الملكية في ممارسة إدارة الأرباح دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية"، *مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية*، المجلد 42، العدد 6.
- هلة، ليليا، (2020)، "مساهمة تطبيق حوكمة الشركات في الرفع من الأداء المالي للشركات العائلية - دراسة قياسية على عينة من الشركات العائلية لولايته أم البواقي وباتنة"، رسالة ماجستير، جامعة العربي بن مهيدي، الجزائر.
- يوسف، علي، (2012)، "أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية" دراسة تطبيقية، *مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية*، المجلد 28، العدد 1.

- Hariem, Abdullah. (2021). "Profitability and Leverage as Determinants of Dividend Policy: Evidence of Turkish Financial Firms", **Eurasian Journal of Management & Social Sciences**, Vol. 2, No. 3.
- Asif, Aasia and Rasool, Waqas and Kamal Yasir, (2018), ‘’ Impact of financial leverage on dividend policy: Empirical evidence from Karachi Stock Exchange- listed companies ‘’ **African Journal of Business Management**, Vol 5, No 4.
- Ashiq, Anam and Guoxing, Zhang and Tabassam Aftab Hussain and Waheed, Abdul, (2022) ‘’Firm Characteristics and Earning Management: Moderating Role of Ownership Structure’’, **Journal of Contemporary Issues in Business and Government**, Volume 28, Issue 3.
- Başkurt Gülcan and Altındağ, Erkut (2017). “The Impact of Institutionalization of Family Business on Strategic Human Resources Management and Company Performance”, **Business Management Dynamics**, Volume 7, Issue 3.
- Field, Andy, (2018). **Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics**, (5thed). SAGE Publications.
- Gujarati D, Porter, D, and Gunasekar, S. (2017). **Basic Econometrics** (5thed). USA. New York: The Mc Graw- Hill Gunasekar.
- Hair, J, F, Black, W. C, Babin, B. J, Anderson, R, E, and Tatham, R, L. (2018). **Multivariate Data Analysis** (8thed): Cengage Learning EMEA.
- Khoiro, E. E. U., Suhadak, S., & Handayani, S. R. (2016). “The Influence of Capital Structure and Firm Size on Profitability and

- Dividend Policy (An Empirical Study at Property and Real Estate Sector Listed in Indonesia Stock Exchange During the Periods of (2009-2012). **PROFIT: JURNAL ADMINISTRASI BISNIS**, 10(2), 1-10.
- Melhem, Aseel Yousef (2021). **The Effect of Earnings Management on Dividend Payout and the Moderating Role of Financial Leverage: Evidence from Palestinian and Jordanian Banking Sector**. (Doctoral dissertation) An-Najah National University.
 - Mazengo, Samson and Mwaifyusi, Hussein, (2021). “The Effect of Liquidity, Profitability and Company Size on Dividend Payout: Evidence from Financial Institutions Listed in DAR ES SALLAAM Stock Exchange”, **Business Education Journal (BEJ)**, Volume 1, Issue 2.
 - Makhoul, M. H., Laili, N. H., Ramli, N. A., Al-Sufy, F., & Basah, M. Y. (2018). Board of directors, firm performance and the moderating role of family control in Jordan. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Volume 22, Issue 5.
 - Migwi, E. W. (2015). “**The Effect of Profitability on Dividend Policy of Commercial Banks in Kenya**”, Doctoral Dissertation, University of Nairobi.
 - Nadeem, N., Bashir, A., & Usman, M. (2018). Determinants of Dividend Policy of Banks: Evidence from Pakistan. *The Pakistan Journal of Social, Issues Special Issue (June)*, Volume 11, Issue 1.
 - Okoro, C. O., Ezeabasili, V., & Alajekwu, U. B. (2018). **Analysis of the Determinants of Dividend Payout of Consumer Goods Companies in Nigeria**. Annals of Spiru Haret University Economic Series, Volume 18, Issue 1.

- Odum, Augustine and Odum, Chinwe, (2018). “Impact of Financial Leverage on Dividend Policy of Selected Manufacturing Firms in Nigeria”, International Digital Organization for Research IDOSR, **Journal of Science and Technology**, volume 2, Issue 1.
- Osunde, Carl, (2017). “Family Businesses and Its Impact on the Economy”, **Business and Financial Affairs**, Volume 6, Issue 1.
- Tabachnick, B., and Fidell, L., (2018). **Using Multivariate Statistics**. (7thed). California State University-Northridge.
- Widodo, Febry Pamungkas, Praptapa, Agung, Supalinah, Irianing, and Setyorini, Chriiina, Tri, (2021). “The Effect of Company Size, Institutional Ownership, Profitability and Leverage on Dividends Payout Ratio”, **Journal of Contemporary Accounting**, Volume 3, Issue 2.

المواقع الإلكترونية:

- قانون الشركات الأردني قانون الشركات رقم 22 لسنة 1997 وتعديلاته تم الحصول على المعلومات من خلال الرابط الآتي: (<https://www.ccd.gov.jo>)
- Allegretti, C. (2019). Long-term Goals, Meet Short-term Drive: Global Family Business Survey 2019. (<http://www.deloitte.com>)



The Role of Family Ownership as a Moderating Variable with the Relationship between the Characteristics of Companies and the Dividends of Services Companies Listed on the Amman Stock Exchange

**Prepared by
Sanad Khalil Ibrahim Abdallah
Supervised by**

Prof. Abdul Hakim Joudeh

Abstract

The study aimed to examine the role of family ownership as a modified variable in the relationship between firm characteristics represented by (financial leverage, company size, and company profitability) and dividend in service companies listed on the Amman Stock Exchange. The study used a sample consisting of (28) service companies listed on the Amman Stock Exchange out of (42) companies during the period (2017-2021), and the appropriate descriptive statistical methods were used for the variables of the study based on Programming the Statistical Package for Social Sciences (SPSS), where the multiple regression model was used as well as the simple regression model in testing hypotheses. The results of the study showed that there is an effect of firm characteristics on dividends, and there is no effect of financial leverage on dividends, and there is an effect of both company size and company profitability on dividends, in addition to the absence of an effect of family ownership as a modified variable in the relationship between firm characteristics and dividends. The study recommended working on increasing dividends to shareholders when increasing the size of assets, taking the characteristics of companies into account when making the decision to dividend and providing more detailed financial data on family ownership and presenting them in a clear way in the annual financial reports.

Keywords: firm characteristics, dividends, family ownership, service companies, Amman Stock Exchange.