

أثر هيكل الملكية على سياسات توزيع الأرباح للبنوك التجارية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

عدد وتاريخ إصدار قبول النشر :
138 في 2024/12/1

المشرف
أ.د. فاطمة جاسم محمد
أ.د. الهام جعفر الشاوي
المشرف
م. علي طه ياسين
جامعة البصرة / كلية الإدارة والاقتصاد / قسم المحاسبة

المستخلص:

يهدف البحث الى دراسة أثر هيكل الملكية على سياسات توزيع الأرباح للبنوك التجارية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، تم جمع البيانات المطلوبة للدراسة من الحسابات الختامية المنشورة للبنوك التجارية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها 10 بنوك وللفترة من عام (2012-2021) ، واستخدم برنامج التحليل الاحصائي (spss) في تحليل البيانات ، وتشير نتائج الدراسة الى عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح ، وكذلك ليس هناك تأثير ذو دلالة معنوية للملكية كبار المساهمين والملكية الادارية على سياسة توزيع الأرباح ، وكانت ابرز التوصيات هي ضرورة قيام البنوك بالاهتمام بوضع نظام متكامل للحوكمة، يساعد على توزيع القوة داخل الشركات، وينعكس على سياسة توزيعات الأرباح، ويساعد على الحد من حرية التصرف الاداري وتخفيض التعارض بين الأطراف الداخلية والخارجية .

الكلمات المفتاحية: هيكل الملكية، ملكية كبار المساهمين، الملكية الادارية، سياسات توزيع الأرباح.

The impact of ownership structure dividend distribution policies for Iraqi commercial banks listed on the Iraq Stock Exchange

1) Ali Taha Yaseen

2) Prof. Dr Fatima Jasim Mohammed

3) Prof. Dr Elham Jaafer Alshawi

college of Administration and Economics Department of Accounting

University of Basrah

Abstract :

The study aims to test the impact of ownership structure on the dividend distribution policies of Iraqi commercial banks listed on the Iraq Stock Exchange. The required data for the study were collected from the published financial statements of 10 Iraqi commercial banks listed on the Iraq Stock Exchange for the period from 2012 to 2021. The Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) program was used to analyze the data. The study results indicate no statistically significant impact of ownership structure on dividend distribution policies. Similarly, there is no statistically significant effect of both major shareholders' ownership and managerial ownership on dividend distribution policies. The main recommendations emphasize the importance of establishing a comprehensive governance system in banks to balance power within companies. This would positively influence dividend distribution policies, help limit managerial discretion, and reduce conflicts between internal and external stakeholders.

Keywords: Ownership structure, major shareholder ownership, managerial ownership, dividend distribution policies.

مقدمة:

تُعد القوائم المالية أداة رئيسية لتقييم أداء الشركات، حيث تعكس الأرباح الناتجة عن الإجراءات المحاسبية للأداء المالي للشركات. وباعتبارها مصدراً مهماً للمعلومات، يعتمد العديد من متخذي القرارات عليها لاتخاذ قرارات رشيدة. لذلك، تسعى الشركات إلى تعظيم الأرباح لتوفير قاعدة بيانات دقيقة تساهم في تحسين عملية اتخاذ القرار.

بدأ النقاش حول هيكل الملكية مع Berle and Means (1932)، وتوسع بواسطة Jensen and Meckling (1976) اللذين أوضحا أن الفصل بين الملكية والإدارة يؤدي إلى تضارب المصالح بين الموكل (المساهمين) والوكيل (المديرين). هذا التضارب قد يدفع المديرين إلى تبني استراتيجيات انتهازية تضر بمصلحة المساهمين وأصحاب المصلحة الآخرين، خصوصاً عند تشتت الملكية وغياب الرقابة الفعالة. ينتج عن هذا تضخم في تكاليف الوكالة وزيادة عدم اليقين حول التدفقات النقدية المستقبلية، مما يرفع تكلفة رأس المال للشركات. وتساهم الحوكمة الجيدة في تقليل هذه التكاليف والمخاطر.

كما تعد سياسة توزيع الأرباح من أكثر القضايا إثارة للجدل في مجال تمويل الشركات، حيث تعد سياسة توزيع الأرباح من المواضيع المثيرة في حقل الإدارة المالية، إذ أدت هذه الاثارة إلى ظهور العديد من الأبحاث النظرية والتجريبية المتنافسة لشرح سبب دفع الشركات للأرباح أو عدم دفعها. وبعد عقود من البحث المستمر، لا تزال سياسة توزيع الأرباح مدرجة كواحدة من القضايا المهمة لم يتم حلها في عالم التمويل والتي لم يتم التوصل إلى إجماع بشأنها.

يرى الباحث أن الدراسات التي تناولت تأثير أنماط هيكل الملكية على سياسات توزيع الأرباح قد توصلت إلى نتائج مختلفة. ومن خلال استعراض الأدبيات المتاحة عبر محركات البحث، برزت الحاجة لإجراء دراسة تطبيقية تركز على البنوك التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين هيكل الملكية بأنواعه المختلفة وسياسات توزيع الأرباح، مما سيساهم في تقديم رؤى أعمق حول هذا التأثير في السياق الاقتصادي المحلي.

المبحث الأول: منهجية البحث

1. مشكلة البحث

سياسات توزيع الأرباح من أهم القرارات المالية التي تواجه الشركات، إذ تعكس مستوى الأداء المالي وتعزز ثقة المستثمرين. ومع ذلك، فإن هذه السياسات تتأثر بعدة عوامل، من بينها هيكل الملكية. ونظرًا لوجود اختلافات في نتائج الدراسات السابقة التي تناولت تأثير هيكل الملكية على سياسات توزيع الأرباح، تهدف هذه الدراسة إلى سد الفجوة المعرفية من خلال استكشاف تأثير هيكل الملكية على سياسات توزيع الأرباح في البنوك المدرجة ويمكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال طرح السؤال الرئيسي الآتي:

هل يوجد أثر لهيكل الملكية على سياسات توزيع الأرباح؟ ويتفرع من هذا السؤال الاسئلة الفرعية الآتية:

1. هل يوجد أثر لهيكل ملكية كبار المساهمين على سياسات توزيع الأرباح؟

2. هل يوجد أثر لهيكل الملكية الإدارية على سياسات توزيع الأرباح؟

2. أهداف البحث

يهدف البحث إلى بيان أثر هيكل الملكية على سياسات توزيع الأرباح من خلال تحقيق الأهداف الفرعية الآتية:

1. بيان أثر هيكل ملكية كبار المساهمين على سياسات توزيع الأرباح.

2. بيان أثر هيكل الملكية الإدارية على سياسات توزيع الأرباح.

3. أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث في تحليل واختبار أثر ملكية كبار المساهمين، والملكية الإدارية على سياسات توزيع الأرباح، وذلك بالتطبيق على البنوك التجارية المدرجة في سوق العراق للأسواق المالية خلال فترة (2012-2021) والتي تمثل فترة الدراسة.

4. الفرضيات

في إطار الإجابة على تساؤلات مشكلة البحث فقد تم صياغة الفرضية الرئيسية كالآتي:

لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين هيكل الملكية و سياسات توزيع الأرباح ويشق منه الفرضيات الفرعية الآتية:

1. لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين هيكل ملكية كبار المساهمين و سياسات توزيع

الأرباح.

2. لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين هيكل الملكية الإدارية و سياسات توزيع الأرباح.

5. الدراسات السابقة:

1- دراسة (Naz. et. al, 2023) بعنوان "سياسة توزيع الأرباح وأداء الشركة مع التأثير

المعتدل لهيكل الملكية: أدلة من شركات التصنيع في باكستان".

هدفت هذه الدراسة في تأثير سياسة توزيع الأرباح وأداء الشركة مع التأثير المعتدل لهيكل الملكية للشركات الصناعية المدرجة في باكستان ، تم إجراء العديد من الدراسات للتحقق من تأثير سياسة توزيع الأرباح على أداء الشركة ولكن لا توجد دراسة واحدة تم إجراؤها حتى الآن للتحقق من تأثير سياسة توزيع الأرباح وأداء الشركة مع التأثير المعتدل لهيكل الملكية، وتظهر الدراسة وجود علاقة إيجابية بين سياسة توزيع الأرباح وأداء الشركة كما أظهرت الدراسة أن هناك علاقة إيجابية بين سياسة توزيع الأرباح وأداء الشركة مع تأثير معتدل لهيكل الملكية. ويمكن أن يكون لسياسة توزيع الأرباح أيضاً آثار على آفاق الاستثمار والنمو للشركة. وبشكل عام، فإن الشركات التي تحتفظ بالمزيد من أرباحها لإعادة الاستثمار من المرجح أن يكون لديها مستويات أعلى من النفقات الرأسمالية والإنفاق على البحث والتطوير.

2- دراسة (Purbawangsa&Rahyuda,2022) بعنوان "أثر هيكل الملكية وسياسة توزيع الأرباح وتكوين مجلس الإدارة على الأداء المالي وعوائد الأسهم"

هدفت هذه الدراسة الى التحقق في أثر هيكل الملكية وسياسة توزيع الأرباح وتكوين مجلس الإدارة على الأداء المالي وعوائد الأسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة إندونيسيا، تظهر نتائج الدراسة أن هيكل الملكية أثرت بشكل كبير على تكوين مجلس الإدارة وسياسة توزيع الأرباح. كما أظهرت أن هيكل ملكية ليس له تأثير كبير على عوائد الأسهم والأداء المالي ، في حين أن تكوين مجلس الإدارة له تأثير كبير على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي ولكن ليس له تأثير كبير على عوائد الأسهم. أما سياسة توزيع الأرباح لها تأثير كبير على الأداء المالي ولكن ليس لها تأثير كبير على عوائد الأسهم. بينما الأداء المالي لا يوجد تأثير كبير له على عوائد الأسهم.

3- دراسة (Bataineh,2021) بعنوان "أثر هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح للشركات المدرجة في الأردن"

هدفت هذه الدراسة في تأثير هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح في الأردن، وتهدف بشكل خاص إلى الكشف عن آثار الملكية العائلية والملكية المؤسسية والملكية الأجنبية وملكية الدولة على سياسات توزيع الأرباح لعينة من 66 شركة صناعية وخدمية أردنية مدرجة في بورصة عمان، تظهر النتائج ارتباطاً إيجابياً كبيراً بين الملكية المؤسسية وعائد توزيعات الأرباح ، بينما ترتبط الملكية الأجنبية باحتمالية أقل لدفع الأرباح. لم يتم العثور على دليل يدعم أن ملكية العائلية وملكية الدولة لها تأثير على عائد توزيعات الأرباح. ومن ثم فإن الدراسة تقدم دليلاً واضحاً على أن الملكية المؤسسية العالية كآلية رقابة خارجية تزيد من الحاجة إلى دفع الأرباح.

4- دراسة (Akhaleme& Ogunkuade,2021) بعنوان "هيكل الملكية والرافعة المالية وسياسات توزيع الأرباح: أدلة تجريبية من الشركات النيجيرية المدرجة"

هدفت هذه الدراسة في آثار متغيرات هيكل الملكية (الملكية الإدارية وتركيز الملكية) والرافعة المالية على توزيعات أرباح الأسهم للشركات غير المالية المدرجة في نيجيريا، تظهر نتائج الدراسة أن هيكل الملكية له تأثير سلبي على توزيعات الأرباح ولكن تركيز الملكية فقط له تأثير كبير على توزيعات الأرباح، أما الرفع المالي له تأثير إيجابي ومعنوي وحجم الشركة . على توزيعات الأرباح

كما توصي الدراسة بأن تنظر لجنة الأوراق المالية والبورصة في تحديد حدود لمدى الملكية الإدارية وتركيز الملكية بحيث تلبي احتياجات المساهمين الخارجيين ومساهمي الأقلية الذين قد يكون كسب الدخل من خلال المساهمة هو هدفهم الاستثماري، ويجب على الشركات أن تتعلم كيفية استخدام الرفع المالي في تمويل عملياتها.

5- دراسة (Hoang& et. al., 2020) بعنوان " أثر هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح: دراسة حالة لشركات النفط والغاز المدرجة في فيتنام "

تبحث هذه الدراسة في تأثير هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح في شركات النفط والغاز المدرجة في بورصة هانوي في فيتنام ، أظهرت النتائج أن كلا من الملكية المؤسسية وملكية الدولة كان لهما تأثير سلبي على مستوى توزيع الأرباح كما أظهرت النتائج أن الملكية الأجنبية لها تأثير سلبي على نسبة توزيع الأرباح.

6- دراسة (Ngo et al,2020) بعنوان "أثار هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح: دليل من عروض الأسهم الموسمية (SEO) "

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد تأثير هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح، وتكونت عينة الدراسة من 177 شركة مدرجة في البورصات الأمريكية الرئيسية (NYSE) أو (NASDAQ) أو (AMEX) تدفع توزيعات أرباح وتصدر أسهم في وقت واحد، واعتمدت الدراسة على البيانات الثانوية عن الفترة الزمنية الممتدة من عام 1996 إلى عام 2002، ومن أهم نتائج الدراسة أن المدراء في الشركات ضعيفة الحوكمة يدفعون توزيعات أرباح تتناسب مع احتياجات كبار المساهمين، ويستخدمون مصادر تمويل خارجية مكلفة لتمويل الاستثمارات الجديدة في هذه الشركات.

7- دراسة (Ali,et. al, 2018). بعنوان "تأثير هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح: دليل على الشركات الماليزية المدرجة"

تحاول هذه الدراسة دراسة تأثير هيكل الملكية على قرار توزيع أرباح في الشركات الماليزية المدرجة، وتدعم النتائج بأن هيكل الملكية ترتبط بشكل إيجابي وكبير بقرار توزيع الأرباح . تتوافق هذه النتيجة مع الرأي القائل بأن سياسة توزيع الأرباح هي حل لتقليل صراع الوكالة بين المديرين والمساهمين . كما تشير النتائج أيضًا إلى أن الربحية ترتبط بشكل إيجابي وكبير بتوزيع الأرباح . تدعم هذه النتيجة التأكيد على أن الشركات ذات الربحية العالية توزع أرباحًا أعلى على مساهميها . وأخيرًا، وجد أن حجم الشركة والرافعة المالية يرتبطان سلبًا بتوزيع أرباح الأسهم عند مستوى أهمية قوي جدًا وضعيف نسبيًا على التوالي.

8- دراسة (Oleksy & Zyguła,2017) بعنوان " أثر هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح وقيمة المساهمين من منظور التمويل على شركات الانشاءات في بولندا "

هدفت هذه الدراسة للبيان أثر هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح وقيمة المساهمين: وأهم ما خلصت إليه الدراسة أن وجود المستثمرين الماليين في هيكل الملكية يؤثر بشكل إيجابي فيما يتعلق

بإمكانية دفع الشركة لأرباح الأسهم ، حيث يساهم المستثمرون الماليون بشكل أكبر في خلق قيمة أكبر للمساهمين من المستثمرين غير الماليين.

9- دراسة (2016, Kilincarslan & Al-Najjar) بعنوان (تأثير هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح: دليل من تركيا)

هدفت هذه الدراسة إلى التحقيق في تأثير هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح للشركات المدرجة في تركيا.، تظهر النتائج أن الملكية الأجنبية وملكية الدولة مرتبطة في احتمالية دفع أرباح الأسهم ، في حين أن متغيرات الملكية الأخرى (مشاركة الأسرة ، المؤسسات المالية المحلية والأقلية من المساهمين) غير ذات أهمية في التأثير على احتمالية دفع أرباح الأسهم . ومع ذلك ، فإن جميع متغيرات الملكية لها بشكل ملحوظ التأثير السلبي على نسبة توزيعات الأرباح وعائد الأرباح . ومن ثم تقدم الورقة دليل ثابت على أن زيادة ملكية المستثمرين الأجانب والدولة بشكل عام أدى التقليل الحاجة إلى دفع أرباح الأسهم في السوق التركي.

يرى الباحث من خلال استعراضات الدراسات السابقة ان ما يميز الدراسة الحالية هي الاولى من نوعها في قطاع البنوك التجارية المدرجة في العراق ، حيث تمثل إضافة متميزة للأدبيات العلمية المتعلقة بحوكمة الشركات، مع إمكانية تقديم حلول عملية للتحديات التي تواجه البنوك العراقية في إدارة هيكل الملكية وتوزيع الأرباح.

المبحث الثاني: الجانب النظري

هيكل الملكية

2:1 مفهوم هيكل الملكية The concept of ownership structure

يعد هيكل الملكية أحد آليات حوكمة الشركات الداخلية الهامة، وقد عرف (McConnell, & Denis 2003) على أنها "هويات أصحاب الأسهم في الشركة وحجم ممتلكاتهم ومناصهم" بينما عرفها (Eelderink, 2014) بأنها "عدد الأسهم المملوكة من قبل مساهمي الشركة"، في حين يرى الحناوي (2019) أن هيكل الملكية هي توزيع حصص الملكية بين مالكي الشركة، حيث يجمعهم إطار قانوني وأهداف مشتركة. يتمثل هذا التوزيع في توزيع نسب محددة من الملكية بين المساهمين أو الشركاء. وبمعنى آخر، يُمثل هيكل الملكية الهيكل الشكلي لمن يمتلكون الشركة، حيث يتباين مدى ملكيتهم ونسبتها وفقاً لأهدافهم ومصالحهم، وقد يتباين ذلك بين المالكين المختلفين

وبحسب كل من (Mogha&Williams) اختيار هيكل الملكية للشركات هو موضوع يثير الكثير من الجدل منذ بداية الأعمال التجارية الحديثة في الخمسينيات من القرن الماضي. وعلى الرغم من مرور أكثر من سبعين عاماً، إلا أن اختيار التمويل لا يزال يبقى "لغزاً" بالنسبة للباحثين. يجب أن ننظر إلى السؤال الأساسي "كيف تحدد الشركات هياكل الملكية الخاصة بها؟" على السطح، يبدو النقاش حول هيكل رأس المال كمحدد دقيق على مستوى الشركة، حيث يعتمد اختيار هيكل الملكية على اعتبارات إدارة المالية. يقوم المدراء الذين يمثلون المساهمين بتحديد المزيج الأمثل للتمويل من خلال تحديد نسبة الدين إلى حقوق الملكية، والتي تعرف باسم "الرافعة المالية". على الرغم من أن الرافعة المالية يمكن أن تؤدي إلى عائدات أعلى على حقوق الملكية، إلا أنها تعرض

المساهمين لمخاطر مالية أكبر في حال حدوث مشاكل مالية (Mogha& Williams 2021). ، بينما عرفت دراسة (2021, Ismail) بأنها توزيع حقوق الملكية يتعلق بتقسيم الحقوق المرتبطة بالتصويت ورأس المال، بالإضافة إلى تحديد هوية أصحاب الأسهم.

كما تعد هيكل الملكية أداة حاكمية مهمة في الأدبيات المتعلقة بحوكمة الشركات. يمكن لإدارة الشركات استخدام هيكل الملكية لإدارة علاقاتها مع مقدمي التمويل، في مجال حوكمة الشركات وهيكل الملكية العديد من الدراسات التي تظهر أن نمو الشركات يتأثر بعوامل مالية وعوامل غير مالية. ومع ذلك، يركز معظم الأبحاث في هذا المجال على تأثير القرارات المالية بدرجة أكبر من القرارات غير المالية (Bishara et al,2020).

ويرى الباحث أن هيكل الملكية يشير إلى كيفية توزيع الملكية داخل الشركة، بما في ذلك الأسهم المملوكة للمساهمين والديون والأرباح المحتجزة. وتلعب دوراً هاماً في حوكمة الشركات، حيث تؤثر على عمليات صنع القرار، وآليات الرقابة، وتخصيص الأرباح. يمكن أن يختلف هيكل الملكية بشكل كبير اعتماداً على عوامل مثل نوع العمل وحجمه وأنظمة الصناعة وتفضيلات المستثمرين. كما يعد فهم هيكل الملكية أمراً بالغ الأهمية لتحليل ممارسات حوكمة الشركات وتأثيرها على أداء الشركة وأصحاب المصلحة.

2:2 أنواع هيكل الملكية Types of Ownership structure

إن هياكل ملكية الشركات تتباين بين دول العالم، وتختلف أيضاً بين الشركات داخل الدولة الواحدة، ويوجد تقسيمات مختلفة لهيكل الملكية يستند كل منها إلى أساس معين، ومن أشهر هذه التقسيمات تقسيمها من حيث هوية ملكية الأسهم. وسوف يعرض الباحث هذا التقسيمات على النحو التالي:

2:2 1 الملكية المؤسسية: Ownership Institutional

عرفت دراسة الحناوي (2019) المستثمر المؤسسي يُعرف بأنه كيان مالي، مثل البنوك، الذي يقوم بتجميع الأموال من الأطراف الفردية ذات المدخرات وتوجيهها نحو المؤسسات التي تحتاج إلى تمويل. وبالتالي، تشير الملكية المؤسسية إلى تمركز ملكية أسهم الشركة في يد بعض المؤسسات الاستثمارية، مثل البنوك، وشركات التأمين، وصناديق الاستثمار التي تستثمر في أسهم شركات أخرى،

كما اضافت دراسة (Velury& Jenkins 2006) أن الاستثمار المؤسسي يحمل العديد من المزايا، بما في ذلك تحسين جودة الأرباح المحاسبية من خلال تقليل السلوك الانتهازي للإدارة. يُمكن للمستثمرين المؤسسيين أن يلعبوا دوراً هاماً في مراقبة مديري الشركات، مما يساهم في تقليل تكاليف الوكالة. وبفضل اقتصاديات الحجم التي يتمتعون بها، يستطيعون أداء دور المراقبة بشكل فعال وبتكلفة منخفضة نسبياً. وترى دراسة (Almalkawi 2017)، أن المستثمرين المؤسسيين قادرون على تحليل البيانات المالية مثل المعلومات الواردة في إعلانات الأرباح بشكل أكثر شمولاً وكفاءة من المستثمرين الأفراد.

ويرى الباحث أن رغبة المساهمين المؤسسيين في مراقبة الإدارة تتأثر بحجم الأسهم التي يمتلكونها في الشركة. يكونون أكثر حماسة للمراقبة إذا كانوا يستثمرون للحصول على عوائد طويلة الأمد، نظراً لأن التحكم يتناسب مع حجم مساهمتهم. ومع ذلك، قد يكونون متجذرين في الربحية الحالية وقد لا يكونون مهتمين بالاستثمار في الوحدات التي تسعى لتحقيق قيمتها على المدى الطويل، حيث يفضلون مصالحهم الشخصية على مصلحة الوحدة الاقتصادية.

2:2:2 الملكية الإدارية: Ownership Managerial

تعد الملكية الإدارية عاملاً محورياً في تحديد العلاقة بين أهداف المالكين والمديرين التنفيذيين، حيث يرتبط المديرون التنفيذيون ارتباطاً وثيقاً بتكاليف الوكالة. وتشير الملكية الإدارية إلى امتلاك المدير التنفيذي نسبة من إجمالي أسهم الشركة، وهو ما يؤثر بشكل مزدوج على دوافع المديرين (العبادي ومحمد، 2024). كما اضاف دخان (2019) مشاركته الإدارة في هيكل الملكية تُعد أحد الوسائل الرئيسية للتخفيف من تعارض المصالح بين المديرين والمساهمين، حيث تشجعهم دائماً على استكشاف الفرص الاستثمارية والمشاريع التي تضيف قيمة صافية إيجابية للشركة وتعزز أرباحها. فإذا حققوا ذلك، فسوف يستفيدون مرتين؛ الأولى هي نسبتهم في صافي الأرباح كمديرين للشركة، والثانية هي حصتهم من صافي الأرباح كمساهمين في جزء من أسهم الشركة.

كما تعد الملكية الادارية بصفة عامة إلى امتلاك الإدارة لجزء من اسهم الشركة وهذا ما يضمن لهم المشاركة بصورة فعالة في قرارات الشركة (Ruan et al, 2011) ويرى (Herdjiono & Sari, 2017) بأن الملكية الإدارية هي نسبة الأسهم المملوكة من قبل الادارة وحملة الاسهم ، إذ يكون الادارة هم مسؤولي الشركة ومجلس الإدارة، إذ يلعب مجلس الإدارة دوراً بارزاً وحاسماً في تحديد الأهداف الاستراتيجية للشركة واعتماد الاستراتيجيات والسياسات العامة التي تهيم على سير العمل ويصبح لديهم دافع لزيادة قيمة الشركة وزيادة ثروة المساهمين لأنها ستزيد من ثروتهم الخاصة.

ويرى الباحث أن مجرد تملك الإدارة لجزء من أسهم الوحدة الاقتصادية لا يضمن عمل المدراء لصالح المساهمين. وفقاً للدراسات حول الملكية الإدارية، تؤثر مستويات الملكية الإدارية على تكاليف الوكالة من منظورين: فرضية تضارب المصالح وفرضية التقارب. وعندما تكون نسبة الملكية الإدارية منخفضة، فإن هناك مشكلة وكالة أكبر، حيث يمكن أن تؤدي الاختلافات في المصالح بين مساهمي الوحدة الاقتصادية وإدارتها إلى تضارب بينهما. وعلى الجانب الآخر، يمكن أن تقلل الملكية الإدارية المرتفعة من الصراعات بين مالكي الوحدة الاقتصادية والإدارة. وبوجود ملكية الأسهم من قبل الإدارة، يُشجع على توحيد المصالح بين المالكين والإدارة، حيث يتصرف المدراء كمالكين. وبالتالي، يمكن للملكية الإدارية المرتفعة أن تقلل من تضارب المصالح، وكلما كانت نسبة الأسهم المخصصة للمدراء أكبر، كلما زاد الضمان بأن السلوك الإداري يلبي مصالح المساهمين

2:3 ملكية كبار المساهمين: Ownership of major shareholders

تشير ملكية كبار المساهمين إلى النسبة المئوية للأفراد والمؤسسات الذين يمتلكون أكثر من 5% من أسهم الشركة، سواء كانوا خارج مجلس الإدارة أو داخله. يمكن أن تؤثر ملكية كبار المساهمين الذين يحملون كميات كبيرة من الأسهم على حقوق التصويت لديهم في عضوية مجلس الإدارة وتحسين قيمة الشركة (Edmans, 2009).

وبحسب دراسة (Hope et al., 2017) إذا كانت الحماية القانونية للمساهمين الصغار غير كافية للمراقبة على الإدارة، فقد يكون من الضروري للمساهمين البارزين أن يصبحوا أكثر تأثيراً للحصول على حقوق رقابة فعالة على الإدارة. وعملياً، قد لا يكون لدى المساهمين الصغار دافع كبير لمراقبة الإدارة بسبب التكاليف المرتبطة بهذه العملية، بينما لديهم حصة كبيرة في الشركة. بالمقابل، يمتلك كبار المساهمين دوافع لمراقبة الإدارة، ولديهم الدافع لجمع المعلومات وما يكفي من التحكم في التصويت لتقييد سلوك الإدارة أو حتى لإقالتها في بعض الحالات.

بالإضافة إلى ذلك، يُعتقد أن الشركات ذات الملكية المركزة تعاني من نقص في الشفافية المالية، حيث يميل كبار المساهمين إلى حفظ المعلومات الحساسة عن منافسيهم. (Fan & Wong, 2002) علاوة على ذلك، يمكن لكبار المساهمين في المبدأ، تعيين أعضاء مجلس الإدارة الذين يدافعون عن مصالحهم، مما يعرض مجلس الإدارة لخطر التحكم الكامل من قبلهم. عندما يحقق كبار المساهمين هذا المستوى من التحكم، فإنهم يمكنهم توجيه الإدارة لخدمة مصالحهم الشخصية بدلاً من مصلحة الشركة. وبالتالي، يمكن لهؤلاء المساهمين استخدام سلطتهم للتأثير على القرارات بطرق تخدم مصالحهم الخاصة، سواء عبر منع اتخاذ القرارات التي لا تلبى مصالحهم أو من خلال اتخاذ قرارات تضر بمصالح المساهمين الصغار (Heflin & Shaw, 2000).

2:4 الملكية الحكومية: Governmental Ownership

تعني الملكية الحكومية نسبة ملكية الدولة في شركة معينة، حيث تحتفظ الحكومة في العديد من الدول بحصص في هيكل ملكية الشركات المساهمة، سواء من خلال الشراء والتملك، أو عبر تأسيس شركات مساهمة تحتفظ فيها بنسبة مهيمنة (دخان 2018). كما أضاف (2012) Iskandar et al أن الملكية الحكومية هي نسبة الأسهم التي تمتلكها الحكومة دون مشاركتها بصورة مباشرة في إدارة الشركة، وبحسب (Juhmani, 2013) يمكن أن تمتلك الحكومة نسب ملكية في الشركات سواء كانت عن طريق المساهمة في تأسيس الشركات أو من خلال الشراء أو عن طريق طرح جزء معين من أسهم شركة مملوكة للدولة للاكتتاب العام.

2:5 الملكية العائلية: Family Ownership

الشركات العائلية هي تلك الهيئات التي تتسم بتأثير أساسي من قبل أفراد العائلة بمستوى لا يتناسب مع حصصهم في الملكية. ونتيجة لذلك، يتم السيطرة عليها عادةً بواسطة العائلة، سواء من خلال الملكية أو الإدارة، أو كليهما. تنشأ هذه الشركات بمبادرة من أفراد العائلات المؤسسة، وتتأثر بتوجهاتهم وقيمهم. بالإضافة إلى ذلك، فإنها تهدف في العادة إلى تحقيق استمرارية الأعمال

العائلية من جيل إلى آخر (المليجي , 2010) ، وقد عرفتها دراسة (Matzler et al., 2015) بأنها جزء من حصص الملكية تمتلكها العائلة المسيطرة وتمتلك الشركات المتأثرة بالملكية العائلية مجموعة كبيرة من آليات الحوكمة الرقابية غير الرسمية أو الاجتماعية من المتوقع أيضًا أن تظهر الشركات العائلية أرباحًا ذات جودة أعلى من الشركات غير العائلية. يرجح أن تتخلى العائلات عن المكاسب القصيرة الأجل المحتملة من خلال إدارة الأرباح، مما يمكن أن يؤدي إلى تقويض سمعة العائلة وثروتها وأدائها على المدى الطويل. (Tessema et al 2018)

كما اضافة دراسة (Al-Malkawi, 2017) تتعرض الملكية العائلية لبعض الانتقادات، حيث يُتوقع أن تقدم الشركات التي تمتلكها العائلات وتديرها نسب أرباح منخفضة، وذلك للحفاظ على موارد الشركات واستخدامها في مصالحها الخاصة، و الحفاظ على الثروة للأجيال القادمة من العائلة.

ويرى الباحث بأن هيكل الملكية العائلية يُعتبر فعّالاً بشكل عام، نظرًا للرغبة في الحفاظ على سمعة العائلة، مما يشجع أفراد العائلة المالكين على مراقبة الوحدة الاقتصادية بشكل أكثر فعالية. ويتم ذلك بشكل أفضل في الأسواق المالية الكفوءة والمتقدمة.

2:2:6 الملكية الأجنبية Foreign Ownership

تشير الى ملكية أجنبية إلى حصة المستثمرين الأجانب في رأس المال للشركات المحلية. يتجلى دور هؤلاء المستثمرين في توفيرهم للشركات المحلية بعلم فني وإداري متقدم، بالإضافة إلى موارد تفوق المساهمات المالية، وذلك ليس فقط من خلال استثمار رأس المال، بل أيضًا من خلال علاقات وأنشطة تجارية متنوعة. هذا يعتبر بالغ الأهمية بالنسبة للشركات التي تواجه تحديات اقتصادية في مراحلها المتقدمة (Choi et al., 2011)

لقد اضاف (Swart,2012) أن الملكية الأجنبية تشير إلى ملكية الأسهم من قبل أفراد أو وحدات اقتصادية خارج بلد الوحدة الاقتصادية المعنية. وفقًا لهذا التعريف، فإن أي حصة يمتلكها مستثمر أجنبي تُعتبر ملكية أجنبية. في حين يرى (Nyaguthii et al,2018) ان مستوى الملكية الأجنبية يقاس بنسبة الأسهم التي يحتفظ بها المساهمون الأجانب من إجمالي الأسهم للوحدة الاقتصادية. وفي هذا السياق، تُعرف الملكية الأجنبية بواسطة المستثمرين الأجانب، سواء كانوا منظمات أو مؤسسات أو بنوك أو أفراد أو حكومات أجنبية، وهم الذين يمتلكون الأسهم ويتمتعون بحقوق الملكية في الوحدة الاقتصادية المعنية، والتي تكون مقرها في بلدان أخرى غير بلد الوحدة الاقتصادية المستثمر فيه (Chen,2019)، أما دراسة (An,2015) فتشير الى أن هناك فرضيتان متعارضتان حول الملكية الأجنبية: المراقبة الفعالة والاستثمار المؤقت. بحسب فرضية المراقبة الفعالة، تلعب الملكية الأجنبية دورًا مهمًا في مراقبة الإدارة لحماية مصالحها وتصحيح أي اختلالات في المعلومات الداخلية التي يمتلكها الإدارة. بالمقابل، تقترح فرضية الاستثمار المؤقت أن المساهمين الأجانب يكونون مجرد مستثمرين على المدى القصير، وبالتالي ليس لديهم حوافز كبيرة لمراقبة إدارة الوحدات الاقتصادية.

ويرى الباحث إلى أهمية انماط هياكل الملكية في تحديد أداء الشركات، مع الإشارة إلى أنه لا يوجد نوع محدد من هياكل الملكية يصلح لجميع الشركات. يعود ذلك إلى أن اختيار هياكل الملكية يتطلب مجموعة متنوعة من المتغيرات، بما في ذلك الظروف البيئية والقانونية، والمحددات المحاسبية، بالإضافة إلى خصائص الشركة نفسها. هذا يعني أن تأثير هياكل الملكية يتأثر بشكل كبير بسياق كل شركة وخصائصها الفريدة

2- سياسة توزيع الأرباح

1:2 مفهوم سياسة توزيع الأرباح

يقصد بسياسة توزيع الأرباح هي السياسة التي تحدد كمية الأرباح التي يتم توزيعها والمبالغ التي يتم الاحتفاظ بها لإعادة الاستثمار في مشاريع جديدة. هذه السياسة تتعلق بتوزيع أرباح الشركة بين المساهمين وإعادة استثمار الأموال في الفرص الجديدة. عند تطبيق متطلبات حوكمة الشركات في الممارسة العملية، يمكن استخدام سياسة توزيع الأرباح كوسيلة جذابة لزيادة الموارد عبر سوق رأس المال (Otegunrin , et al 2018). من جانبه أشارت دراسة (Lotfi , 2018) إلى أن سياسة توزيع الأرباح تُعتبر جزءاً أساسياً من هيكل تمويل الشركات، وقد جذبت اهتمام العديد من الباحثين ولا تزال موضوعاً يثير الجدل. وقد قُدمت عدة نظريات لتفسير هذا الموضوع، حيث يُعتقد أن الأرباح تلعب دوراً مهماً في تقليل صراع الوكالة بين المديرين والمساهمين. تم تطوير نظريات أخرى تفترض أنه يمكن استخدام توزيعات الأرباح كناقل للمعلومات، وهذا يمكن أن يسهم في تقليل الصراعات بين الأطراف المعنية

كما اضاف (Brealey et al, 2014) يتولى مجلس الإدارة أو إدارة الشركة مسؤولية سياسة توزيع الأرباح، حيث يُعلن عن توزيع الأرباح المقررة لجميع المساهمين المسجلين في تاريخ محدد. بعد ذلك، يتم إرسال شيكات الأرباح عبر البريد إلى المساهمين بعد بضعة أسابيع. عادةً ما يتم شراء أو بيع الأسهم بمبلغ مع أو بدون توزيعات أرباح قبل تاريخ التسجيل، وإذا قمت بشراء الأسهم قبل تاريخ التوزيع، فلن يتم تسجيل هذه المشتريات في سجلات الشركة وبالتالي لن يكون لك الحق في استلام التوزيعات المالية .

وبحسب (Farooq et al , 2018) (أن سياسة توزيعات الأرباح المرتفعة تسهم في تقليل تكاليف الوكالة من خلال تقليل التدفقات النقدية الحرة التي يمكن استخدامها في المشاريع غير الربحية. بالإضافة إلى ذلك، يعتبر دفع أرباح عالية حافزاً للشركات للبحث عن تمويل خارجي، مما يؤدي إلى إجبار الإدارة على تقليل التدفقات النقدية الداخلية وبالتالي تعريضها للرقابة من قبل المقرضين ، كما يعتبر دفع توزيعات الأرباح أمراً حيويًا بالنسبة لأي شركة، حيث يهدف في المقام الأول إلى زيادة صافي أرباحها لتحقيق تعظيم ثروة المساهمين. يُعتبر قرار توزيع الأرباح من بين أكثر القضايا التي تثير الجدل في الأدبيات المالية، حيث قام الباحثون والأكاديميون بتطوير العديد من النماذج النظرية لتوضيح العوامل التي يجب على المديرين مراعاتها عند اتخاذ قرار بشأن توزيع الأرباح.

كما أشارت دراسة (Jaara et al, 2018) إلى أهمية محددات سياسات توزيع الأرباح، مما يؤكد على أهميتها في المشهد المالي. بالإضافة إلى ذلك، أكد الأكاديميون والباحثون على أن سياسة توزيع الأرباح تعتبر واحدة من أهم عشر قضايا لم تحل في البحث المالي، مما يبرز أهمية استمرار البحث في هذا المجال لفهم تأثيراتها وتحسين الممارسات المالية

في حين ذكرت دراسة (حمدان، 2014) أن سياسة توزيع الأرباح كالحلقة المفقودة بين التوزيعات والنمو، حيث تؤثر على كل من معدل النمو والتوزيعات في الوقت نفسه. يُعتبر النمو جزءاً من نموذج التوزيعات، مما يعني أنه يمكن التفكير في مسألة التوزيعات على أساس اختيار بين معدل النمو والتوزيعات النقدية الحالية. وتم تعريف مقسوم الأرباح كالنقد أو الأسهم أو أي شكل من أشكال ملكية الشركة الموزعة على حملة الأسهم، ويتيح لمجلس الإدارة الإعلان عن توزيع الأرباح في أي وقت. ومع ذلك، لا يُعتبر الإعلان عن توزيع الأرباح التزاماً قانونياً على الشركة؛ بل يُعتبر خياراً للمجلس.

وكما يعد توزيع الأرباح له أهمية كبيرة ويُعتبر عاملاً أساسياً للاستثمار في الشركات لسببين الأول: إن التوزيعات تعكس استراتيجية الشركة في استخدام مواردها، حيث إذا كانت التوزيعات عالية بينما تتناقص الموارد الداخلية، فهذا يشير إلى الحاجة الملحة للموارد الخارجية، وينعكس ذلك بشكل مباشر على أسعار الأسهم. والثاني، يفضل الكثير من المساهمين تلقي التوزيعات النقدية، مما يضطر المديرين إلى التوازن بين مصالح المساهمين في الطلب على الفرص الاستثمارية وضرورة دفع التوزيعات النقدية. (Salehnezhad, 2013).

ويرى الباحث أن سياسة توزيع الأرباح تعني مجموعة من المبادئ التي تحدد كيفية تقسيم أرباح الشركة بين مختلف أصحاب المصلحة. وكما تحدد هذه السياسة كيفية توزيع الأرباح التي تمثل عوائد الشركة على الأنشطة التشغيلية وتحديد أولوياتها. تتضمن المكونات الرئيسية لهذه السياسة قرارات حول توزيع الأرباح على المساهمين، وإعادة استثمار الأرباح في توسيع الأعمال، وسداد الديون، وإعادة شراء الأسهم، وتقديم المكافآت والحوافز للموظفين، وتوجيه استخدامات الأرباح بشكل يعكس أهداف الشركة وأولوياتها المالية. الهدف من هذه السياسة هو تحقيق التوازن بين مصالح المساهمين والإدارة والموظفين وأصحاب المصلحة الأخرى، مع ضمان استدامة وازدهار الشركة على المدى الطويل.

2:2 أنواع سياسة توزيع الأرباح

2:2:1 سياسة توزيع الأرباح المستقرة

تم تحديد نسبة أرباح ثابتة لكل سهم في سياسة توزيع الأرباح، ولا تتأثر هذه النسبة بالعوامل الخارجية الأخرى التي قد تؤثر على السوق. بدلاً من ذلك، تقوم هذه السياسة بتوجيه المعلومات إلى المستثمرين حول قدرة التطوير المستقبلية للشركة وتوقعاتها لنفقات توزيعات الأرباح المستقبلية، مما يسهل عملية الشراء ويكون مفيداً للإدارة المالية. على الرغم من ثبات سياسة توزيع الأرباح، قد تواجه الشركة زيادة في الضغط المالي في السنوات التي تشهد فيها انخفاضاً في صافي الربح وتدفق النقد، مما قد يؤدي إلى تدهور الوضع المالي للشركة (Mei & Wei, 2015)

وبحسب دراسة (Mike , 2017) ذكر انه وفقا لهذه السياسة تظل نسبة الأرباح المدفوعة من توزيعات الأرباح ثابتة وسوف تتقلب هذه التوزيعات مع نسبة الأرباح وبحسب سياسة توزيع الشركة معدلة حسب التضخم يظل مستوى الأرباح مستقرا .

2:2:2 سياسة توزيع الارباح المتبقية

سياسة توزيع الأرباح المتبقية تشير إلى السياسة التي تقوم بتوزيع صافي الربح الحالي للشركة استنادًا إلى احتياجات المشاريع الاستثمارية للشركة. تهدف هذه السياسة إلى تحقيق توازن بين احتياجات التمويل والتحليل عندما تكون الشركات بحاجة إلى الاستثمار في فرص نمو جيدة، حيث يكون معدل العائد المتوقع أكبر من معدل العائد المطلوب من المساهمين. يمكن اختيار هذه السياسة إذا كانت هناك معلومات واضحة للمساهمين تشير إلى قوة قدرة التطوير المستقبلية للشركة (Mei & Wei , 2015) كما اشارت دراسة (Mike , 2017) بموجب سياسة توزيع الارباح المتبقية، يتم دفع الأرباح اللازمة لتمويل مشاريع رأسمالية جديدة قابلة للقبول، وتتغير كمية الأرباح بحسب فرص الاستثمار المتاحة للشركة.

كما تعني الأرباح المتبقية الأرباح الصافية المتاحة بعد استبعاد الأرباح المحتجزة التي تُستخدم لتمويل موازنة رأس المال الذي تمتلكه الشركة (Weston et al , 2008)

في حين اشارت دراسة (Lawrence, 2013) ان سياسة توزيع الأرباح الفائضة تتمحور حول توزيع الأرباح المتبقية بعد احتجاز الشركة لجزء من الأرباح لتمويل استثماراتها. وفي هذه السياسة، يفضل المستثمرون اتباع قرار الاحتجاز مع الشرط أن يكون العائد من الاستثمار الذي تم بالأرباح المحتجزة أعلى مما يمكنهم تحقيقه بمفردهم .

2:2:3 توزيع الارباح على شكل اسهم

تشير الأدبيات التي ناقشت موضوع توزيعات الأرباح على شكل أسهم إلى أنها عمليات تنقل للمعلومات، حيث تُعتبر توزيعات الأرباح على شكل أسهم أحداثًا تنقل المعلومات حول تكاليف إعلان الأسهم إلى المشاركين في السوق. تتوصل هذه المعلومات إلى السوق بشكل غير متكرر، مما يجبر المستثمرين على التصرف بشكل مشابه، عندما تكون المعلومات متاحة بشكل غير خطي، فإنه ينبغي أن يكون توزيع الأرباح على شكل أسهم متقطعًا. وإذا تم تجاهل المستثمرين لهذه المعلومات حتى تظهر الاتجاهات الصحيحة، فإنهم سيتفاعلون بطريقة تراكمية مع كافة المعلومات التي تم تجاهلها حتى ذلك الوقت. وتوزيعات الأرباح على شكل أسهم تلعب أدوارًا متعددة في التهرب الضريبي، وتخفيض قيمة الأسهم، وتقليل حصة المساهمين، وتلبية لتفضيلات المستثمرين (Heayilin&Songur, 2019) كما اضافة دراسة (Aparicio & Estrada, 2001) ان توزيعات الأرباح في شكل أسهم تتم عندما تقدم الشركة عددًا محددًا من الأسهم للمساهمين بدلاً من تقديم توزيعات نقدية. يتم توزيع هذه الأسهم وفقًا لحصة كل مساهم في رأس المال المملوك للشركة. تُنفذ هذه السياسة عادةً عندما تمتلك الشركة أرباحًا محتجزة واحتياطات كبيرة تخطط لاستخدامها في استثمارات جديدة. أحد الآثار الرئيسية لهذه السياسة هو انخفاض قيمة السوق للأسهم. يقوم المستثمرون بتفادي الشراء عندما ترتفع القيمة السوقية بشكل كبير، مما

يؤدي إلى تخوف الشركة من تراجع عدد المستثمرين الراغبين في شراء أسهمها. هذا النوع من التوزيعات غير خاضع للضرائب ولا يؤدي إلى تغيير في ثروة المساهم، حيث يمتلك المساهم نسبة أكبر من الأسهم بعد التوزيع مقارنة بالسابق (حفصي، 2016)

4:2: سياسة توزيع الأرباح العادية

تتضمن هذه السياسة دفع حد أدنى من توزيعات الأرباح لكل سهم في كل فترة، بالإضافة إلى توزيعات أرباح إضافية عندما تكون الأرباح أعلى من المتوقع. تجمع هذه السياسة بين مميزات كل من سياسات توزيعات الأرباح الثابتة والمتبقية، من خلال توفير مستوى أساسي من الدخل للمساهمين، مع الاحتفاظ بالمرونة لضبط توزيعات الأرباح وفقاً للأرباح وفرص الاستثمار، حيث لا تقتصر فقط على تعويض مخاطر الإجهاد المالي في سياسة توزيع الأرباح الثابتة، بل تحل أيضاً المشكلة المتمثلة في عدم استقرار سياسة توزيع الأرباح في معدل المدفوعات. وبالتالي، فإنها تحظى بترحيب من قبل معظم الشركات (Mei & Wei, 2015). عند تبني الشركات لهذه السياسة، يتم دفع معدلات ثابتة من توزيعات الأرباح، ولكن بنسب منخفضة عندما تكون الأرباح قليلة. وعندما تزداد أرباح الشركة، يتم زيادة نسبة التوزيعات (Silva and Georgen, 2004).

3- العلاقة بين هيكل الملكية وسياسات توزيع الأرباح

يعد هيكل الملكية أحد الأدوات المؤثرة في التحكم بتكاليف الوكالة وتنظيم العلاقة بين الملاك والإدارة، من خلال دوره في الرقابة وتطبيق حوكمة الشركات. كما يساهم في تنظيم العمليات الداخلية للشركة ويؤثر على الأداء، مستويات الاستثمار، وضبط ممارسات إدارة الأرباح، بالإضافة إلى تحسين جودة الإفصاح والتقارير المالية والجوانب الأخرى المتعلقة بإدارة الشركة (Michaely and Roberts, 2011)

من جهة أخرى، تُعد سياسة توزيعات الأرباح من السياسات الرئيسية في الشركة نظراً لتأثيرها الكبير على قيمة الشركة وثروة المساهمين. يؤثر هيكل ملكية الشركات على سياسة التوزيعات، وقد تناولت العديد من الدراسات السابقة تحليل واختبار العلاقة بين هيكل الملكية وسياسة توزيعات الأرباح. بينما ركزت بعض الدراسات على هذه العلاقة في الاقتصادات المتقدمة، ناقشت القليل منها هذه القضية في الاقتصادات الناشئة. واقترحت الدراسات وجود اختلافات معنوية في تفسير هذه العلاقة بين الدول المتقدمة والدول النامية، وفيما يلي أبرز الدراسات التي تناولت العلاقة بين هيكل الملكية وسياسات توزيع الأرباح.

تناولت دراسة (Wei et al, 2004) تحليل العلاقة بين هيكل الملكية وسياسة التوزيعات باستخدام 3994 مشاهدة من الشركات المدرجة في الصين خلال الفترة من 1995 إلى 2001. أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية معنوية بين ملكية الدولة والتوزيعات النقدية، وعلاقة سلبية معنوية بين ملكية الجمهور والتوزيعات على شكل أسهم. وكما تشير النتائج إلى أن سياسة التوزيعات غالباً ما تُصمم لتلبية حاجات المساهمين المسيطرين، خاصة في ظل تركيز الملكية من قبل الدولة، مما يؤدي إلى اختلافات مؤسسية مقارنة بالدول المتقدمة، ويؤثر على سياسة التوزيعات.

ومن ناحية أخرى، استهدفت دراسة (Warrad,et al 2012) فحص العلاقة بين هيكل الملكية وسياسة التوزيعات للشركات المساهمة الصناعية الأردنية، وذلك من خلال عينة من 168 شركة مساهمة مسجلة بالبورصة خلال الفترة (2005-2007) وكانت النتائج وجود علاقة إيجابية بين هيكل ملكية الأجنبية وسياسة التوزيعات بالإضافة الى العلاقة الايجابية بين حجم المنشأة وسياسة التوزيعات، كما خلصت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين هيكل الملكية الخاصة، وهيكل الملكية الحكومية من ناحية وسياسة التوزيعات من ناحية أخرى.

كما قامت دراسة (Thanatawee, 2013) بتحليل العلاقة بين هيكل الملكية وسياسة توزيع الأرباح في تايلاند، استناداً إلى عينة تتضمّن 1927 مشاهدة خلال الفترة من 2002 إلى 2010. أظهرت النتائج أن الشركات التايلاندية الأكثر احتمالية لدفع توزيعات الأرباح هي تلك التي تتمتع بتركيز عالٍ للملكية بوجود كبار المساهمين، خصوصاً عندما يكون هؤلاء المساهمون مؤسسات تملك نسبة كبيرة من الأسهم. كما أكدت الدراسة أن الربحية وحجم الشركة ونسبة الأرباح المحجوزة إلى حقوق الملكية تؤثر إيجاباً على قرارات دفع التوزيعات. بالإضافة إلى أن ملكية كبار المساهمين يرتبط إيجابياً بمقدار التوزيعات المدفوعة.

أما دراسة (Al-Qahtani,2017) بحثت أثر هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح في المملكة العربية السعودية، حيث ضمت عينة الدراسة 100 الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودية (تداول) على مدى أربع سنوات من 2012 إلى 2015. وظهرت النتائج أن وجود الملكية الإدارية يزيد من توزيع أرباح الأسهم التي تشكل أداة للرقابة الإدارية.

في حين بحثت دراسة (Kautsar,2019) تأثير هيكل الملكية على توزيعات الأرباح في شركات البناء في إندونيسيا، وجمعت الدراسة البيانات الثانوية من عام 2010 إلى عام 2016، وشملت عينة الدراسة 12 شركة للعقارات والبناء المدرجة في بورصة إندونيسيا، ومن أهم نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي كبير للملكية المؤسسية على توزيعات الأرباح في حين أن الملكية الإدارية لا تؤثر على توزيعات الأرباح.

في حين كانت دراسة (Hoang& et. al., 2020)أثر هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح، دراسة حالة لشركات النفط والغاز المدرجة في فيتنام" أظهرت النتائج أن كلا من الملكية المؤسسية والملكية الحكومية كان لهما تأثير سلبي على مستوى توزيع الأرباح للشركات المدرجة في بورصة هانوي كما أظهرت النتائج أن الملكية الأجنبية لها تأثير سلبي على نسبة توزيع الأرباح.

أما دراسة (2021 Bataineh) بحثت أثر هيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح للشركات المدرجة في الأردن، حيث أظهرت النتائج ارتباطاً إيجابياً كبيراً بين الملكية المؤسسية وعائد توزيعات الأرباح، بينما ترتبط الملكية الأجنبية باحتمالية أقل لدفع الأرباح. لم يتم العثور على دليل يدعم أن ملكية العائلة والملكية الحكومية لها تأثير على عائد توزيعات الأرباح.

أما دراسة (Kaur et al 2024) بحثت تحليل تأثير تكوين مجلس الإدارة وهيكل الملكية على سياسة توزيع الأرباح لشركات هندية مدرجة مختارة. تم فحص أكبر 30 شركة مدرجة في البورصة

الوطنية لمدة ثلاث سنوات مالية من 2019 إلى 2021. أظهرت النتائج وجود ارتباط كبير وإيجابي بين حجم مجلس الإدارة وسياسة توزيع الأرباح. وأكدت النتائج أن الشركات ذات الملكية الهندية الأعلى والملكية غير المؤسسية توزع مستويات أعلى من الأرباح. ولم يتم العثور على ارتباط كبير بين استقلال مجلس الإدارة وقرارات توزيع الأرباح.

من خلال استعراض وتحليل الدراسات السابقة، يمكن القول أن هذه الدراسات تناولت العلاقة بين هيكل الملكية وسياسة توزيعات الأرباح باستخدام نظريات متعددة وبيئات متنوعة، سواء في الأسواق الناشئة أو المتقدمة. هذا التنوع أدى إلى اختلاف النتائج بسبب الخصائص البيئية والمؤسسية والثقافية التي تعمل فيها الشركات، إلى جانب ممارسات الحوكمة، تؤثر على طبيعة هذه العلاقة. بناءً على ذلك، تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على العلاقة بين هيكل الملكية وسياسة توزيعات الأرباح في سوق ناشئ مثل العراق، مما يوفر دليلاً تجريبياً للمستثمرين والمحللين الماليين.

المبحث الثالث: الجانب العملي

1- مجتمع وعينة الدراسة

تم اختيار قطاع المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، والبالغة عددها 23 مصرف، تم اختيار (10) مصرفاً عينة للبحث بعد استبعاد المصارف الحديثة التأسيس والمصارف التي لم تكتمل بياناتها ضمن السلسلة الزمنية لعينة البحث، والتي كانت 10 سنوات وشملت الفترة (2012 – 2021). وتم جمع البيانات من التقارير السنوية للمصارف وادخالها على برنامج excel وتحويلها الى نسب مئوية لاستخدامها في التحليل الاحصائي وكما موضحة في الجداول المرفقة ادناه:

جدول (1) قياس الملكية الادارية للمصارف العراقية عينة البحث

ت	السنة المصرف	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	اشور الدولي	0.540	0.230	0.152	0.109	0.109	0.109	0.109	0.100	0.090	0.090
2	المصرف الاهلي	0.001	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.001	0.002	0.002
3	الائتمان	0.326	0.326	0.326	0.326	0.326	0.326	0.342	0.342	0.342	0.342
4	التجاري العراقي	0.648	0.634	0.671	0.671	0.750	0.750	0.750	0.430	0.430	0.430
5	مصرف المتحد	0.199	0.181	0.112	0.108	0.043	0.001	0.001	0.085	0.126	0.106
6	المنصور	0.130	0.130	0.080	0.071	0.071	0.071	0.079	0.079	0.074	0.074
7	الموصل للتنمية	0.167	0.167	0.167	0.153	0.153	0.171	0.171	0.199	0.199	0.182
8	بغداد	0.003	0.007	0.007	0.007	0.007	0.019	0.019	0.021	0.020	0.020

9	سومر التجاري	0.153	0.302	0.299	0.598	0.100	0.199	0.199	0.199	0.199	0.199
10	الشرق الأوسط	0.075	0.075	0.060	0.060	0.020	0.020	0.020	0.020	0.020	0.020

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف

جدول (2) قياس ملكية كبار المساهمين للمصارف العراقية عينة البحث

ت	السنة المصرف	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	اشور الدولي	0.638	0.435	0.611	0.743	0.727	0.727	0.727	0.727	0.727	0.761
2	المصرف الاهلي	0.724	0.767	0.767	0.810	0.810	0.810	0.810	0.810	0.810	0.810
3	الائتمان	0.910	0.910	0.910	0.910	0.910	0.910	0.808	0.908	0.908	0.910
4	التجاري العراقي	0.547	0.547	0.547	0.547	0.647	0.647	0.647	0.647	0.647	0.647
5	مصرف المتحد	0.790	0.790	0.780	0.780	0.792	0.792	0.788	0.788	0.788	0.788
6	المنصور	0.563	0.563	0.563	0.563	0.592	0.542	0.542	0.593	0.593	0.593
7	الموصل للتنمية	0.519	0.519	0.519	0.646	0.646	0.265	0.265	0.281	0.281	0.281
8	بغداد	0.511	0.511	0.511	0.511	0.521	0.521	0.521	0.641	0.641	0.641
9	سومر التجاري	0.307	0.604	0.598	0.852	0.852	0.852	0.852	0.852	0.852	0.852
10	الشرق الأوسط	0.299	0.330	0.426	0.426	0.550	0.493	0.493	0.493	0.493	0.515

الجدول (3) نسبة توزيع الارباح للمصارف العراقية عينة البحث

ت	السنة المصرف	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	اشور الدولي	0.95	0.89	0.92	0.93	0.00	0.00	0.63	0.63	0.02	0.10
2	المصرف الاهلي	1.27	0.96	0.87	0.80	0.21	1.67	1.50	1.35	0.01	0.09
3	الائتمان	0.93	0.90	0.91	0.88	0.95	0.96	0.95	0.00	1.07	0.81
4	التجاري العراقي	0.80	0.90	0.89	0.76	0.87	0.88	0.88	0.96	0.02	0.04
5	مصرف المتحد	0.96	0.86	0.94	0.24	0.75	0.00	0.00	0.00	0.50	0.86
6	المنصور	0.90	0.91	0.88	0.90	0.53	0.85	0.58	0.091	0.00	1.88
7	الموصل للتنمية	0.00	0.02	0.11	0.00	0.00	1.29	0.90	0.92	0.00	1.00
8	بغداد	0.97	0.93	0.70	0.91	0.99	0.920	0.00	0.03	0.00	0.00
9	سومر التجاري	0.75	0.71	0.75	0.79	0.08	3.50	1.25	3.25	1.50	2.40
10	الشرق الأوسط	0.94	0.95	0.93	0.91	0.23	0.00	0.00	0.50	0.00	1.00

جدول (4) الاحصاء الوصفي لمتغيرات البحث

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
OS	100	.374	1.450	.82904	.270894
MO	100	.00	.75	.1776	.19299
BSO	100	.27	.91	.6514	.17365
EDP	100	.000	350.000	78.87700	70.872824
Valid N (listwise)	100				

يبين الجدول أعلاه حجم العينة وأدنى وأعلى قيمة لبيانات المتغيرات فضلاً عن الوسط الحسابي والانحراف المعياري، وأهم ما يلاحظ من الجدول أعلاه أن مجموع القيم السليمة (Valid N (listwise) يبلغ 100 مشاهدة وأن حجم العينة لجميع المتغيرات هو 100 مشاهدة مما يعني عدم وجود قيم مفقودة في بيانات جميع المتغيرات.

2- نتائج اختبار الفرضيات: Results of hypothesis testing

وبعد التأكد من اجتياز شرط التوزيع الطبيعي والتأكد من عدم وجود قيم مفقودة في البيانات تم إجراء التحليلات الاحصائية لاختبار الفرضيات وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS وكانت النتائج كالآتي:-
الفرضية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين هيكل الملكية وسياسات توزيع الأرباح.
ولغرض اختبار هذه الفرضية تم صياغة نموذج الانحدار الخطي الآتي:-

$$EDP_{it} = B_0 + B_1 OS_{it} + \varepsilon_{it}$$

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي:-

جدول (7) نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الاولى

R	R Square	F	Sig	B ₀	B ₁	Result
0.135	0.018	1.825	0.180	-3.5204E-16	0.135	قبول الفرضية الصفرية

يبين الجدول اعلاه ان قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.135 وهي قيمة منخفضة ، وان معامل التحديد R Square بلغ 0.018 والذي يمثل "القوة التفسيرية" للنموذج المستخدم، اي ان المتغير المستقل الرئيسي (هيكل الملكية) استطاع ان يفسر ما نسبته 1.8% من التباين الحاصل في المتغير التابع (سياسة توزيع الارباح)، وان قيمة F المحسوبة بلغت 1.825 وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.180 وهي اكبر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار 0.05 وهذا ما يشير الى قبول الفرضية الصفرية ، أي ليس هناك تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل الملكية في سياسة توزيع الارباح.

الفرضية الفرعية الاولى:- "لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين هيكل ملكية كبار المساهمين وسياسات توزيع الأرباح" ولغرض اختبار هذه الفرضية تم صياغة نموذج الانحدار الخطي الاتي:-

$$EDP_{it} = B_0 + B_1 BOS_{it} + \varepsilon_{it}$$

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي:-

جدول (8) نتائج اختبار الفرضية الفرعية الاولى

R	R Square	F	Sig	B ₀	B ₁	Result
0.135	0.018	1.827	0.180	-5.0434E-16	0.135	قبول الفرضية الصفرية

يبين الجدول اعلاه ان قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.135 وهي قيمة ضعيفة ، وان معامل التحديد R Square بلغ 0.018 والذي يمثل "القوة التفسيرية" للنموذج المستخدم، اي ان المتغير المستقل الفرعي (ملكية كبار المساهمين) استطاع ان يفسر ما نسبته 1.8% من التباين الحاصل في المتغير التابع (سياسة توزيع الارباح)، وان قيمة F المحسوبة بلغت 1.827 وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.180 وهي اكبر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار 0.05 وهذا ما يشير الى قبول الفرضية الصفرية ، أي ليس هناك تأثير ذو دلالة معنوية لملكية كبار المساهمين في سياسة توزيع الارباح

الفرضية الفرعية الثانية:- "لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية بين هيكل الملكية الادارية وسياسات توزيع الأرباح" ولغرض اختبار هذه الفرضية تم صياغة نموذج الانحدار الخطي الاتي:-

$$EDP_{it} = B_0 + B_1 MO_{it} + \varepsilon_{it}$$

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي:-

جدول (9) نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية

R	R Square	F	Sig	B ₀	B ₁	Result
0.068	0.005	0.459	0.500	-3.2668E-16	0.068	قبول الفرضية الصفرية

يبين الجدول اعلاه ان قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.068 وهي قيمة ضعيفة جدا، وان معامل التحديد R Square بلغ 0.005 والذي يمثل "القوة التفسيرية" للنموذج المستخدم، اي ان المتغير المستقل الفرعي (هيكل الملكية الادارية) يفسر 0.5% من التباين الحاصل في المتغير التابع (سياسة توزيع الارباح)، وان قيمة F المحسوبة بلغت

0.459 وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.500 وهي اكبر بكثير من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفاً بمقدار 0.05 وهذا ما يشير الى قبول الفرضية الصفرية ، أي ليس هناك تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل الملكية الادارية في سياسة توزيع الأرباح.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

1:4 الاستنتاجات

1- بلغت قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.135 وهي قيمة منخفضة ، وان معامل التحديد R Square بلغ 0.018 والذي يمثل "القوة التفسيرية" للنموذج المستخدم، اي ان المتغير المستقل الرئيسي (هيكل الملكية) استطاع ان يفسر ما نسبته 1.8% من التباين الحاصل في المتغير التابع (سياسة توزيع الأرباح)، وان قيمة F المحسوبة بلغت 1.825 وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.180 وهي اكبر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفاً بمقدار 0.05 وهذا ما يشير الى قبول الفرضية الصفرية ، أي ليس هناك تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل الملكية في سياسة توزيع الأرباح.

2- بلغت قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.135 وهي قيمة ضعيفة ، وان معامل التحديد R Square بلغ 0.018 والذي يمثل "القوة التفسيرية" للنموذج المستخدم، اي ان المتغير المستقل الفرعي (ملكية كبار المساهمين) استطاع ان يفسر ما نسبته 1.8% من التباين الحاصل في المتغير التابع (سياسة توزيع الأرباح)، وان قيمة F المحسوبة بلغت 1.827 وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.180 وهي اكبر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفاً بمقدار 0.05 وهذا ما يشير الى قبول الفرضية الصفرية ، أي ليس هناك تأثير ذو دلالة معنوية للملكية كبار المساهمين في سياسة توزيع الأرباح.

3- بلغت قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات بلغت 0.068 وهي قيمة ضعيفة جداً، وان معامل التحديد R Square بلغ 0.005 والذي يمثل "القوة التفسيرية" للنموذج المستخدم، اي ان المتغير المستقل الفرعي (هيكل الملكية الادارية) يفسر 0.5% من التباين الحاصل في المتغير التابع (سياسة توزيع الأرباح)، وان قيمة F المحسوبة بلغت 0.459 وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.500 وهي اكبر بكثير من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفاً بمقدار 0.05 وهذا ما يشير الى قبول الفرضية الصفرية ، أي ليس هناك تأثير ذو دلالة معنوية لهيكل الملكية الادارية في سياسة توزيع الأرباح.

2:4 التوصيات

واستناداً إلى ما توصلت إليه هذه الدراسة، يوصى الباحث بما يلي :-

1- ضرورة قيام الشركات بالاهتمام بوضع نظام متكامل للحوكمة، يساعد على توزيع القوة داخل الشركات، وينعكس على سياسة توزيعات الأرباح، ويساعد على الحد من حرية التصرف الاداري وتخفيض التعارض بين الأطراف الداخلية والخارجية.

2- بالنسبة لجهات الإشراف والرقابة على الأسواق المالية، ضرورة الاهتمام بالقضايا المرتبطة بحماية حقوق الأقلية من المساهمين، بما يسهم في تقييد سيطرة ونفوذ كبار المساهمين.

3- تشجيع الاستثمار الأجنبي من خلال وضع الضمانات اللازمة وحماية حقوق المستثمر الأجنبي، وذلك من خلال تحسين البيئة التشريعية والقانونية للاستثمار

4 - وضع حدود لنسب الملكية بأشكالها المختلفة في الشركات المدرجة بالبورصة، والالتزام بالإفصاح عن هيكل الملكية، بما يسهم في تقييد السلوك الانتهازي لبعض الأطراف ذات السيطرة لتحقيق مصالحها على حساب الأطراف الأخرى، ومن ثم زيادة تكاليف الوكالة.

المصادر:

أولاً : المصادر العربية

1. دخان, محمد سالم, (2019) ، أثر محددات هيكل الملكية في إداء الشركات المساهمة السورية" ، بحث منشور في مجلة تشرين للدراسات والبحوث العلمية في جامعة قاسيون المجلد 40 العدد 5. سوريا.
2. الحناوي، السيد محمود (2019) أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية مجلة البحوث المحاسبية، 1، 66-114.
3. حفصي ، رشيد . (2016) " دراسة وتحليل أثر توزيع الأرباح على أداء أسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي " ، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية ، عدد 2 ص 39_52.
4. حمدان، علام (2014)، العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح وتأثرها بصعوبات التمويل الخارجي في الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية" ، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 10 ، العدد 1، ص 63-81.
5. العامري محمد علي ابراهيم ، الكشوان ، علي محمد حسن ، (2016) "استخدام نموذج خصم المقسوم DDM في تقييم الاسهم باطار التضخم دراسة تطبيقية" بحث منشور في مجلة دراسات المحاسبية والمالية ، المجلد الحادي عشر ، العدد العبادي، اعتدال عادل مصول، محمد، فاطمة جاسم (2024)، أثر سلطة الرئيس التنفيذي (الملكية الإدارية وفترة البقاء) في ملاءمة المعلومات المحاسبية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 19، العدد 73، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة.
6. مليحي، مجدي مليحي عبد الحكيم (2014)، اثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الادارة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية دليل من البيئة المصرية، المجلة العلمية للتجارة والتمويل (11) 246-304.
7. هادي، علي ماجد (2202) أثر آليات حوكمة الشركات على جودة الإفصاح المحاسبي، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 17، العدد 67، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة.

ثانياً: المصادر الاجنبية

1. Aubert, N., Kern, A., & Hollandts, X. (2017). Employee stock ownership and the cost of capital. Research in International Business and Finance, 41, 67-78.
2. Ali, N. Y., Mohamad, Z., & Baharuddin, N. S. (2018). The impact of ownership structure on dividend policy: Evidence of Malaysian listed firms. Journal of Global Business and Social Entrepreneurship (GBSE), 4(10), 35-44.
3. Alhileen, R. M. (2020). The Effect of Ownership Structures on Dividend Policy: Evidence from Jordan. Research Journal of Finance and Accounting, 11(12), 175-184.

4. Akhalumeh, P., & Ogunkuade, Z. (2021). Ownership structure, financial leverage and dividend policies: Empirical evidence from Nigerian Listed firms. *Journal of Educational Realities*, 11(1), 1-12
5. Aparicio, F. M., & Estrada, J. (2001). Empirical distributions of stock returns: European securities markets, 1990-95. *The European Journal of Finance*, 7(1), 1-21.
6. Al-Najjar, B., & Kilincarslan, E. (2016). The effect of ownership structure on dividend policy: evidence from Turkey. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 16(1), 135-161.
7. Al-Malkawi, H. A. N. (2017). Ownership structure, firm-specific factors and payout policy: Evidence from the GCC region. *Corporate Ownership & Control*, 15(1-2), 476-486.
8. An, Y. (2015). Does foreign ownership increase financial reporting quality?. *Asian Academy of Management Journal*, 20(2), 81.
9. Bishara, M. K., Andrikopoulos, P., & Eldomiaty, T. (2020). Ownership structure, information asymmetry and growth of the firm: Implications from nonfinancial firms listed in S&P500. *Managerial and Decision Economics*, 41(8), 1580–1589.
10. Bataineh, H. (2021). The impact of ownership structure on dividend policy of listed firms in Jordan. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1863175.
11. Brealey, R.; Myers, S. & Allen, F. (2014). *Principles of Corporate Finance*. (11th ed.). McGraw Hill.
12. Berle, A.A. and Means, G. (1932) *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan, New York.
13. Choi, J. J., Lam, K. C., Sami, H., & Zhou, H. (2013). Foreign ownership and information asymmetry. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 42(2), 141-166.
14. Denis, D. K., & McConnell, J. J. (2003). International corporate governance. *Journal of financial and quantitative analysis*, 38(1), 1-36.
15. Edmans, A. (2009). Blockholder Trading, Market Efficiency, and Managerial Myopia. *The Journal of Finance*, 64(6), 2481–2513.
16. Fuzi, S.F.S., Halim, S.A.A. and Julizaerma, M.K. (2016), "Board independence and firm performance", *Procedia Economics and Finance*, Vol. 37, pp. 460-465.
17. Fan, J. P. H., & Wong, T. J. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 401–425.
18. Huang, H., Wang, Q., & Zhang, X. (2009). The effect of CEO ownership and shareholder rights on cost of equity capital. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 9(3), 255-270.

19. Hope, O. K., Wu, H., & Zhao, W. (2017). Blockholder exit threats in the presence of private benefits of control. *Review of Accounting Studies*, 22(2), 873–902.
20. Herdjiono, I., & Sari, I. M. (2017). The Effect of Corporate Governance on the Performance of a Company . Some Empirical Findings from Indonesia. *Journal of Management and Business Administration*. Central Europe, 25(1), 33–52.
21. Heavilin, J. E., & Songur, H. (2019). Stock distributions and the Retained Earnings Hypothesis revisited. *Finance Research Letters*, 30, 240-245.
22. Heflin, F., & Shaw, K. W. (2000). Blockholder Ownership and Market Liquidity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35(4), 621–633.
23. Jensen, M.C. and Meckling, W. (1976) 'Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure', *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, pp.305–560.
24. Juhmani, O. (2013). Ownership Structure and Corporate Voluntary Disclosure: Evidence from Bahrain. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 3(2), 133.
25. Jaara, B., Alashhab, H., & Jaara, O. O. (2018). The determinants of dividend policy for non-financial companies in Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(2), 198-209.
26. Ismail, R. F., Arshad, R., & Othman, S. (2014). The influence of insider ownership and board independence on the narrative risk reporting. *Asian Social Science*, 10(1), 28–42.
27. Lin, C., Ma, Y., Malatesta, P., & Xuan, Y. (2011). Ownership structure and the cost of corporate borrowing. *Journal of financial economics*, 100(1), 1-23.
28. Le Duc Hoang, N. T. A., Phuong, N. Q., & Phuong, T. T. (2020). Impact of Ownership Structure on Dividend Policy: Case Study of the Listed Oil and Gas Companies in Vietnam.
29. Lotfi, T. (2018). Dividend Policy in Tunisia: A Signalling Approach. *International Journal of Economics and Finance*, 10(4), 84.
30. Tran, Duc Hung ,2014," Multiple corporate governance attributes and the cost of capital – Evidence from Germany" *The British Accounting Review*, Volume 46, Issue 2, June , Pages 179-197.
31. Kaur, J. and Kaur, K. (2024), "Board composition, ownership structure and dividend policy: Evidence from NSE listed companies in India", *International Journal of Law and Management*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print.
32. Silva, L., Georgen, M., and Renneboog, L., (2004). "Dividend Policy and Corporate Governance", First ed, University of Oxford, New York, USA.

33. Purbawangsa, I., & Rahyuda, H. (2022). The effect of ownership structure, dividend policy, composition of the board of directors on financial performance and share return. *Accounting*, 8(1)1-8.
34. Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2011). Managerial Ownership , Capital Structure and Firm Value : Evidence from China ' s Civilian-run Firms. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 5(3), 73–92.
35. Muritala, T. A. (2012). An empirical analysis of capital structure on firms' performance in Nigeria. *International journal of advances in management and economics*, 1(5), 116-124.
36. Mogha, V., & Williams, B. (2021). Culture and capital structure: What else to the puzzle?. *International Review of Financial Analysis*, 73, 101614
37. Naz, F., Abrish, S., & Sadiq, N. (2023). Dividend Policy and Firm Performance with Moderating Effect of Ownership Structure: Evidence from The Manufacturing Firms in Pakistan. *International Journal of Management Research and Emerging Sciences*, 13(2).
38. Ngo, A., Duong, H., Nguyen, T., & Nguyen, L. (2020). The effects of ownership structure on dividend policy: Evidence from seasoned equity offerings (SEOs). *Global Finance Journal*, 44, 100440.
39. Mogha, V., & Williams, B. (2021). Culture and capital structure: What else to the puzzle?. *International Review of Financial Analysis*, 73, 101614.
40. Muriuki, B. N., Iravo, M., & Wanyama, D. (2018). Effect of ownership structure on the financial performance of insurance firms listed on Nairobi securities exchange. *International Journal of Business Management and Finance*, 2(1).
41. MIKE, G. D. (2017). *Dividend and dividend policy* (Doctoral dissertation, Faculty of Management Sciences, University of Jos).
42. Mei, X., & Wei, X. (2015, January). Analysis of dividend policy of listed company and its financial impacts. In *2015 International Symposium on Computers & Informatics* (pp. 110-116). Atlantis Press.
43. Farooq, O., Shehata, N., & Nathan, S. (2018). Dividend policy and informativeness of reported earnings: evidence from the MENA region. *International Review of Finance*, 18(1), 113-121.
44. Otekunrin, A. O. (2018). Dividend policy and corporate governance regulation and practice in Nigerian banks. *Journal of Management and Corporate Governance*, 10(2), 18-59.
45. Salehnezhad, S. H. (2013). A study relationship between firm performance and Dividend policy by Fuzzy regression: Iranian scenario. *International Journal of Accounting and Financial Reporting* 3(2), 7
46. Warrad, L., Abed, S., Khriasat, O., & Al-Sheikh, I. (2012). The effect of ownership structure on dividend payout policy: Evidence from Jordanian context. *International journal of economics and finance*, 4(2), 187-195.