

تأثير الإعلان عن توزيع الأرباح على سلوك الأسعار دراسة حالة بنك قطر الإسلامي

**The impact of announcing dividend distributions on price behavior
- A case study of Qatar Islamic Bank-**

جلال كلوز*، مخبر الاقتصاد والمالية و ادارة الاعمال ECOFIMA، جامعة سكيكدة (الجزائر)
d.kelouz@univ-skikda.dz

الياس بوجعادة، مخبر الاقتصاد والمالية و ادارة الاعمال ECOFIMA، جامعة سكيكدة (الجزائر)
l.boudjaada@univ-skikda.dz

تاريخ النشر: 2024/04/28

تاريخ القبول: 2024/03/12

تاريخ الاستلام: 2023/11/16

ملخص:

تمت دراسة تأثير إعلان توزيعات الأرباح على أسعار بنك قطر الإسلامي في سوق الدوحة للأوراق المالية كمؤشر على توجهاته المستقبلية، والتي قد تؤدي إلى تغييرات في أسعار الأسهم. استخدمت الدراسة منهجية دراسة الحدث واعتمدت على بيانات البنك للبحث عن العلاقة بين أسعار الأسهم والأحداث المالية، مع تحديد نافذة الحدث على مدى 40 يومًا قبل وبعد إعلان توزيعات الأرباح. تم اختيار عينة الدراسة لتشمل بنك قطر الإسلامي الذي قام بتوزيع أرباحه لسنة 2022. أظهرت النتائج وجود تأثير الإعلان على معدل العائد العادي للأسهم خلال فترة الإعلان بمستويات دلالة إحصائية مقبولة، مما يشير إلى قدرة سوق الدوحة للأوراق المالية على استيعاب تلك الأحداث بشكل جيد.

كلمات مفتاحية: فترة حدث، سياسة توزيع أرباح، أسعار أسهم، عائد غير اعتيادي، بنوك اسلامية

تصنيفات G1: jel ; G140

Abstract:

The study measures how announcing dividends affects Qatar Islamic Bank's stock prices in the Doha Securities Market, indicating future trends. It used an event study method on the bank's data, focusing on the 40 days before and after the announcement. Results show a significant impact on stock yield during the announcement, indicating the market's ability to assimilate such events effectively.

* المؤلف المرسل.

Keywords: Event period, dividend distribution policy, stock prices, abnormal return, Islamic banks.

Jel Classification Codes :G1 ;G140

1 مقدمة:

تعتمد المؤسسات المالية الإسلامية على مبادئ الشريعة الإسلامية في عملياتها المصرفية والاستثمارية، وتتميز هذه المبادئ بعدم السماح بالفوائد الربوية في معاملاتها المصرفية. بدلاً من ذلك تهدف هذه المؤسسات المالية إلى تحقيق أرباح تخضع للتوزيع وفق سياسة محددة، من بين المسائل المالية الهامة التي تشغل اهتمام الباحثين وتلعب دوراً بارزاً في استراتيجية البنوك الإسلامية هي سياسة توزيع الأرباح. فهي تمثل القرار المالي الذي تقترحه إدارة البنك على المساهمين بشأن الجزء من الأرباح الذي سيتم توزيعه على المستثمرين والجزء الذي سيتم احتجازه للاستثمار في مشروعات مستقبلية. ويعتبر هذا القرار من أهم القرارات التي يتخذها البنك. تسعى المؤسسات المالية الإسلامية الى تعزيز استدامة نموها و استمراريته من خلال تعظيم أرباحها و القيمة السوقية للمؤسسة ، كما تعكس سياسة توزيع الارباح اشارات مهمة للمستثمرين و المحللين حول حالة واداء المؤسسة حيث يمكن لقرار توزيع الارباح ان يؤثر بشكل كبير على الاستثمارات و الاداء المالي للمؤسسة حيث يتبين لدينا ان سياسة توزيع الارباح تؤثر على قيمة المؤسسة و كذا انعكاساته على سعر السهم . تبعا لما سبق كيف يؤثر الاعلان عن قرار توزيع الأرباح على اسعار الاسهم لبنك قطر الاسلامي في بورصة الدوحة للأوراق المالية؟ من هذا السؤال تتفرع التساؤلات الفرعية التالية :

- ما هي العلاقة بين أسعار الأسهم و مؤشر السوق في الفترة الزمنية السابقة؟
- كيف يمكن ان تؤثر المعلومات حول الإفصاح عن سياسة توزيع الأرباح لتحقيق عوائد استثمارية غير اعتيادية ايجابية او سلبية في المؤسسة محل الدراسة ؟

فرضيات البحث:

- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر السهم ومؤشر السوق في الفترة الزمنية السابقة.
- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين متوسط العوائد الاستثمارية الغير اعتيادية للمؤسسة محل الدراسة اثناء الافصاح عن قرار توزيع الارباح.

اهمية الدراسة: ترجع اهمية الدراسة من خلال :

تناول الدراسة تأثير الاحداث وانعكاسها المباشر على اسعار الاسهم صعودا او هبوطا كما تعد سياسة توزيع الارباح من القرارات المالية ذات ابعاد مهمة وكذا تأثير قرارات المؤسسات المالية على المستثمرين واقبال على اقتناء الاسهم

حدود الدراسة : يتركز بحثنا على اثر حدث الاعلان عن توزيع الارباح لسنة 2022 على سلوك اسعار اسهم بنك قطر الاسلامي في بورصة الدوحة للأوراق المالية و بالتالي معرفة استجابة اسعار الاسهم ارتفاعا او انخفاضاً لهذا الحدث .

منهج الدراسة: بهدف تحقيق اهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي وذلك من خلال تحديد سياسة توزيع الأرباح في البنوك الإسلامية تم أيضاً استخدام الأساليب الكمية، حيث تم اعتماد منهجية دراسة الحدث باستخدام برامج Excel و Eviews، بهدف الحصول على نتائج دقيقة تسهم في تحليل النتائج بشكل دقيق وكذا معرفة تأثير الإعلان عن قرار توزيع الأرباح على الاسهم السوقية لبنك قطر الاسلامي المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية.

تم معالجة المعطيات والتي تم الحصول عليها من الموقع الإلكتروني لسوق الدوحة للأوراق المالية والموقع الإلكتروني للمصرف الاسلامي.

تقسيم البحث: تم تقسيم البحث الى قسمين قسم نظري نتطرق فيه الى محورين اساسين :

سياسة توزيع الأرباح في البنوك الإسلامية وعلاقتها بأسعار الاسهم والدراسات السابقة باللغة العربية والاجنبية، اما الجانب التطبيقي نتناول فيه: صياغة منهجية دراسة الحدث وادوات الدراسة وعرض مناقشة النتائج التحليل الاحصائي واختبار الفرضيات.

2- سياسة توزيع الارباح:

2-1 مفهوم سياسات توزيع الارباح :هي معدل التدفق النقدي الذي يحصل عليه المساهمون كعائد على استثماراتهم في أسهم الشركة التي يمتلكونها يُمثل هذا العائد دخلاً جارياً متوقعاً ومنتظراً من قبل العديد من المساهمين (عمر، 2022)

تعد سياسة توزيع الأرباح واحدة من أهم القرارات المالية الاستراتيجية في إطار الشركات. يتوجب عند صياغتها مراعاة عدة عوامل حيوية لضمان نجاحها. من هذه العوامل تبرز كفاءة الإدارة الضريبية كعامل حيوي، حيث يجب مراعاة تأثير الضرائب عند تحديد سياسة توزيع الأرباح. إلى جانب ذلك يجب مراعاة الجانب المعلوماتي لهذه السياسة، حيث يتعين على الشركة تقديم معلومات شفافة للمساهمين حول كيفية توزيع الأرباح. (روان، 2017)، سياسة توزيع الأرباح تمثل عملية تحديد جزء من الأرباح الحالية أو المحجوزة بشكل متعمد، بهدف توزيع قيمة مماثلة من الأصول المشروعة على المساهمين أو الأفراد الذين لهم الحق في هذه التوزيعات (عبد الحي، 1993)

2-2 أنواع سياسة توزيع الأرباح: هناك العديد من السياسات التي تتبعها الشركات فيما يتعلق بتوزيع الأرباح، من بينها: (سالم، 2018)

- سياسة الأرباح الموزعة المستقرة: تتمثل هذه السياسة في دفع أرباح ثابتة وتسمح بتقلب نسبة توزيع الأرباح تبعاً للتغيرات في أرباح الشركة، هذا يعني أن الشركة لا تسعى لزيادة الأرباح الموزعة مع زيادة الأرباح، ولا تخفض الأرباح الموزعة عند انخفاض الأرباح إلا إذا كانت هناك أسباب تستدعي ذلك.

- سياسة الفائض: وفقاً لهذه السياسة تحتفظ الشركة بأرباحها وتستثمرها مرة أخرى في مشروعات تجلب عوائد أعلى من تلك التي يمكن لحملة الأسهم تحقيقها عند استثمار أموالهم بشكل فردي، تبدأ الشركة في توزيع الأرباح النقدية عندما لا تكون هناك مشروعات استثمارية ملائمة.

- سياسة توزيع نسبة ثابتة من الأرباح: تعتمد هذه السياسة على توزيع نسبة مئوية محددة من الأرباح كعائد نقدي على المساهمين، يتم تعديل هذه النسبة بناءً على أداء الشركة وظروفها.

- سياسة توزيع مبلغ نقدي ثابت مع توزيع إضافي في سنوات الازدهار: وفقاً لهذه السياسة، توزع الشركة مبلغاً ثابتاً من الأرباح نقدياً سنوياً، مع إمكانية توزيع مبلغ إضافي في السنوات التي تشهد زيادة كبيرة في الأرباح، هذا يساعد على تجنب إعطاء انطباع خاطئ للمساهمين بشأن استدامة هذه الزيادة في الأرباح.

2-3 العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح: تعددت العوامل المؤثرة بين المؤسسات، حيث تتفاوت هذه العوامل من مؤسسة لأخرى ومن سياق إلى سياق، و تتمثل أهم هذه العوامل في:

-التشريعات القانونية: (سالم، 2018) تخضع الشركات لبعض اللوائح التي تنظم سياسة توزيع الأرباح، تلك اللوائح تنص على أن توزيعات الأرباح يجب أن تكون مشتقة من الأرباح الصافية الحالية أو المحتجزة، هذه اللوائح تستند إلى ثلاث قواعد رئيسية:

أ) قاعدة صافي الأرباح: تبين أن توزيعات الأرباح يمكن أن تأتي من الأرباح الحالية أو السابقة.

ب) قاعدة ضعف رأس المال: تهدف إلى حماية المقرضين من خلال منع دفع التوزيعات من رأس المال.

ج) قاعدة الإعسار: تشير إلى أن الشركات غير قادرة على توزيع أرباح عندما تكون في حالة إفلاس.

في بعض الدول، هناك تشريعات تلزم الشركات ذات المساهمة بالاحتفاظ بنسبة معينة من الأرباح الصافية كاحتياطي إلزامي، مما يقيّد حرية مجلس الإدارة في تحديد حجم الأرباح الموزعة للمساهمين.

-ربحية المؤسسة: تُستخدم نسبة الربحية كمعيار لأداء المؤسسات من مختلف الأنواع، فالمؤسسات التي تحقق أرباحًا عالية تُعتبر أداؤها متفوقًا، بينما تعكس المؤسسات التي توزع مستوى منخفض من الأرباح أداءً دون المستوى المتوقع. (عبد الناصر و محمد، 2023)

-السيولة: تُعرف سيولة المؤسسة بقدرتها على تلبية التزاماتها المالية قصيرة الأجل، بمعنى آخر تشير السيولة إلى القدرة على تحويل الأصول إلى نقد بسرعة لسداد الديون ذات المدى الزمني القصير، وكلما زادت السيولة زادت احتمالية توزيع الأرباح على المساهمين، والعكس صحيح. (عبد الناصر و محمد، 2023)

-الفرص الاستثمارية: يتوقف توزيع الأرباح أو احتجازها بالاعتماد على استراتيجية إدارة الشركة فيما يتعلق بالتوسع والنمو، حيث تفضل الشركات الجديدة الاعتماد على احتجاز الأرباح كوسيلة لدعم نموها، في هذه الحالة تعتمد على هذه السياسة حتى تبلغ مرحلة النضج ثم تبدأ في توزيع الأرباح بدلاً من احتجازها. (محمد و ابراهيم، 1999) تحتاج الشركات النامية والمتسارعة في النمو إلى مبالغ كبيرة لمواجهة احتياجات التوسع، هذه الشركات تستند إلى مصادر تمويل متنوعة لتلبية هذه الاحتياجات وقبيل إلى احتجاز معظم الأرباح لتوفير التمويل من خلال مصادر الملكية. يمكن التعبير عن هذا بوجود معامل متغير يُعتبر مؤشرًا ضابطًا، وهو نسبة نمو الأصول في السنة الحالية مقارنة بالسنة السابقة، يُتوقع أن يكون لهذا المعامل علاقة عكسية مع معدل توزيع الأرباح على المساهمين. (علام، 2014)

-حجم البنك: تعتمد عادةً عملية قياس حجم البنك على إجمالي ممتلكاته أو حقوق الملكية لديه، وبالنظر إلى مقارنة حجم البنوك التي توزع أرباحًا كبيرة مع تلك التي لا توزع أرباحًا، تُظهر بعض الدراسات وجود علاقة مباشرة بين حجم البنك وسياسته في توزيع الأرباح، ومعنى آخر كلما زاد حجم البنك زادت احتمالية توزيع أرباح أكبر، هناك عدة أسباب تفسر هذه الظاهرة في البنوك الكبيرة: (زين الدين، 2018)

3-سياسة توزيع الأرباح في البنوك الإسلامية:

3-1 مفهوم البنوك الإسلامية:

يعتبر بعض الباحثون ان المصرف الإسلامي يحظر التعاطي بالفوائد ويركز على هذه النقطة دون الانتباه إلى السمات الأخرى، بينما يرون آخرون أن تعريف المصرف الإسلامي يتضمن الصفات والخصائص الأساسية التي تميزه عن المصارف التقليدية. (افتخار، خميس، و احمد، 2012).

وعرف البنك الاسلامي على انه " على انه كل مؤسسة تباشر الاعمال المصرفية مع التزامها باجتناب التعامل بالفائدة الربوية لكونه تعاملًا محرمًا شرعًا" (غريب، 1978).

وقد قام الدكتور أحمد النجار بتعريف البنك الإسلامي على أنه مؤسسة مالية وبنكية تقوم بجمع الأموال واستثمارها وفقًا لأحكام الشريعة الإسلامية، يهدف هذا العمل إلى بناء مجتمع يتبنى قيم التكامل الإسلامي، وضمان توزيع عادل للثروة، وتوجيه الأموال نحو مسار يتوافق مع القواعد والقوانين الإسلامية. (جمال و طه عبد الرحمن، 2013)

3-2 خصائص البنوك الإسلامية: تتمثل خصائص البنوك الإسلامية فيما يلي: (اسية و كريم، 2019)

- استبعاد التعامل بالفائدة.

- إضفاء الطابع الاجتماعي على التمويل الاقتصادي.

- الاستثمار في المشاريع الحلال.

3-3 المناهج التي تتبعها البنوك الإسلامية في توزيعات الأرباح: إن المؤسسات المالية الإسلامية لا تتبع

سياسة موحدة في توزيع الأرباح بين المستثمرين والمساهمين، بل تتباين هذه السياسات بناءً على التعامل

مع العوامل الجوهرية التي تؤثر مباشرة في عملية التوزيع بشكل عام، يمكن تمييز ثلاثة أنماط أو سياسات يتبعها المؤسسات المالية الإسلامية: (موسى، 2010)

- المنهج الأول: مشاركة المساهمين والمستثمرين في جميع المصروفات والإيرادات، يعتمد أصحاب هذا المنهج استراتيجية توزيع تعتمد على مبدأ تحمل المساهمين والمستثمرون جميع المصروفات التي تنفقها المؤسسة المالية ومشاركتهم في جميع الإيرادات التي تحصل عليها من نشاطاتها الاستثمارية والخدمية، هذا يتم دون تمييز فيما يتعلق بمصادر الأموال أو نوع الخدمة التي يقدمها البنك.

- المنهج الثاني: اختصاص البنك بعوائد الخدمات والحسابات الجارية وتحمله للمصروفات العمومية والإدارية، يتميز هذا المنهج بتفريق أدوار البنك كمثل للمساهمين ومضارباً، يُضاف للبنك مهام إدارية تخرج عن نطاق العقد المضاربة وتتعلم بأنشطة تتطلب إدارة مؤسسة مالية، ومن الأمثلة على بنك يتبع هذا المنهج بنك الإسلامي الأردني، يتضمن هذا المنهج الخصوصية التالية:

● اقتطاع نسبة من حسابات الاستثمار والتوفير والحسابات الجارية لمواجهة السحب والاحتياجات القانونية.

● توزيع الأرباح بناءً على معايير محددة تتعلق بفترة الاستثمار ورصيد الودائع.

● احتساب حصة من الأرباح تمثل المخاطر المتعلقة بالاستثمار.

● تخصيص الأرباح للخدمات والحسابات الجارية باعتبارها مملوكة للبنك والمسؤول عنها.

● تحمل البنك للمصروفات الإدارية والعمومية و خصمها من الأرباح الإجمالية.

● اقتطاع البنك حصته من الأرباح كمساهم.

- المنهج الثالث: التمييز بين أنواع الأموال وتوزيع الأرباح وفقاً للقواعد الشرعية، يتضمن هذا المنهج تحديد أنواع معينة من الأموال وتوزيع الأرباح وفقاً للقواعد الشرعية، مثل تمييز الأموال المشتركة بالنسبة للمدى ونسب الربح للعملاء هذا المنهج يتيح للبنك تطبيق الأحكام الشرعية وتحقيق التمييز بين مصادر الأموال والعوائد المتولدة.

3-4 العلاقة بين اسعار الاسهم و توزيعات الارباح: سياسة توزيع الأرباح وقيمة السوقية للسهم تعتبر

من المسائل ذات الأهمية البالغة في مجال الأعمال والتمويل يُعتبر هذا الأمر جزءاً أساسياً من استراتيجية

الاستثمار للشركات، حيث يهدفون إلى تحقيق زيادة في قيمة السوقية لأسهمهم، فالعلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم تؤثر بشكل كبير على الأداء المالي للشركات وتنعكس على التداول في السوق و العلاقة بين أسعار الأسهم وتوزيعات الأرباح يمكن تفسيرها من خلال نموذج يعتمد على الأرباح المتوقعة لتقييم الأسهم، في هذا السياق يمكننا استخدام المعادلة التالية لحساب سعر السهم:

$$\text{سعر السهم} = \text{أرباح المتوقعة} / \text{معدل الخصم} - \text{نسبة الأرباح}$$

بالتالي تعتمد أسعار الأسهم على أرباح الشركات المتوقعة ومعدلات الخصم أو نسب الرسملة السائدة، عندما ينمو الاقتصاد بمعدلات جيدة، فإن أرباح الشركات عادةً ما ترتفع، مما يزيد من الأرباح المتوقعة وبالتالي يزيد من قيمة السهم، وعلى العكس من ذلك في حالة تراجع الاقتصاد أو تباطؤه ينخفض القيمة السوقية للأسهم، هذا يعني أن القيمة السوقية للأسهم تعتمد على مستوى النشاط الاقتصادي من خلال أرباح الشركات المتوقعة، وأيضاً على معدلات الخصم أو نسب الرسملة، هذه العلاقة تعكس تأثير التغيرات في الاقتصاد على قيمة الأسهم. (سعود و عبد السلام، 2019)

4- الدراسات السابقة: من الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث ما يلي:

4-1 الدراسات باللغة العربية:

-دراسة صباح أسامة علي الشراب في عام 2006 بحثًا بعنوان "تأثير إعلان توزيعات الأرباح

على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية": هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف الأسباب والتأثيرات وراء التغيرات في أسعار الأسهم وكمياتها وقيمها في السوق، من خلال تحليل تأثير إعلانات توزيع الأرباح والأرباح المحتجزة في السوق. كما تهدف الدراسة أيضًا إلى فهم كيفية تأثير عوامل مثل صافي الأرباح والأرباح النقدية الموزعة والأرباح المحتجزة، وتاريخ الإعلان عن توزيع الأرباح النقدية على قرارات المستثمرين الذين يشترون أسهم الشركات.

تم تنفيذ الدراسة على مجموعة من الشركات القانونية في سوق فلسطين للأوراق المالية، حيث شملت 28 شركة خلال الفترة من عام 1997 حتى عام 2005، تم استخدام منهجية وصفية لجمع البيانات وتحليلها، بمعالجة متغيرات متعددة واستخراج العلاقات والتوصيات.

أظهرت النتائج أن هناك علاقة إيجابية بين حصة الأرباح النقدية في السهم وسعر السهم السوقي، وقد أشارت الدراسة إلى أن تأثير حصة الأرباح النقدية كان أكبر من تأثير حصة الأرباح المحتجزة على أسعار وقيمة تداول السهم السوقي.

-دراسة أمجد إبراهيم البراجنة في عام 2009 دراسة بعنوان "اختبار العلاقة بين توزيعات الأرباح وكل من القيمة السوقية والدفترية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية": هدفت هذه الدراسة إلى قياس تأثير توزيع الأرباح على أسعار الأسهم العادية، بما في ذلك القيمة السوقية والقيمة الدفترية. كما قامت الدراسة بتقييم تأثير سياسة الاحتجاز على القيمة والتداول للأسهم.

لتحقيق أهداف الدراسة، تم تطبيقها على عينة تضم 35 مؤسسة متنوعة في قطاعات الاستثمار والصناعة والخدمات في سوق فلسطين للأوراق المالية. تم استخدام منهجية تحليل الاتجاهات واستنتاج العلاقات الإحصائية بين المتغيرات المختلفة.

أظهرت نتائج الدراسة وجود دلالة إحصائية للعلاقة بين توزيعات الأرباح وصافي التدفقات النقدية وكمية الأسهم المتداولة والقيمة السوقية. ولكنها لم تجد أي علاقة إحصائية بين توزيعات الأرباح والقيمة الدفترية للأسهم في سوق فلسطين للأوراق المالية.

-دراسة علي سعد محمد داود (2013) بعنوان "العوامل المؤثرة على سياسات توزيع الأرباح وأثرها و الأداء السعري للسهم : دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة بالبورصة المصرية": غاية هذه الدراسة تتجلى في الكشف عن العوامل التي تؤثر على سياسات توزيع الأرباح في القطاع المصرفي، وذلك فيما يتعلق بالبنوك المدرجة في بورصة مصر، تهدف الدراسة أيضًا إلى تقدير مدى تأثير هذه العوامل على الأداء السعري لأسهم تلك البنوك، وأسفرت الدراسة عن استنتاجات تشير إلى أن عوامل مثل العائد على الأصول وربحية الملكية، وربحية السهم و فرص الاستثمار و مخاطر الربحية و السيولة (المعدل النقدي) والرافعة المالية تمتلك تأثيرًا ملموسًا على الأداء السعري للأسهم.

-دراسة بن دومة بن عمر و الشيخ فخر الدين (2022) بعنوان سياسة توزيع الأرباح وأثرها على سعر السهم (دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المدرجة بسوق دبي المالي):

هدفت هذه الدراسة إلى تقدير تأثير سياسة توزيع الأرباح على سعر السهم للمؤسسة المدرجة في سوق دبي المالي. تمت تغطية عينة تتألف من 20 شركة مُدرجة في السوق، تمثل قطاعي البنوك والتأمين خلال الفترة الممتدة من عام 2013 إلى 2017، تم استخدام برنامج تحليل البيانات Panel Data في تحليل النتائج. أظهرت نتائج هذه الدراسة أن سياسة توزيع الأرباح ليس لها تأثير يُعتبر معنويًا على سعر السهم في سوق دبي المالي.

2-4 الدراسات الاجنبية:

- دراسة Kanwaliqbalkhan&al 2011 بعنوان: Can dividend decision affect

the stock prices :A case of dividend paying companies of KSE

هدفت هذه الدراسة إلى تقدير تأثير سياسات توزيع الأرباح على أسعار الأسهم من خلال استخدام مؤشرات مالية محددة كمستغيرات مستقلة، تم انتقاء عينة تتألف من 55 شركة مُدرجة في مؤشر KSE-100 في بورصة كراتشي باكستان للفترة من 2001 إلى 2010، تم استخدام نماذج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لفحص العلاقة بين سياسات توزيع الأرباح وأسعار الأسهم.

أظهرت النتائج أن هناك علاقة إيجابية بين توزيعات الأرباح وأسعار الأسهم، وأن الربحية للسهم والعائد على حقوق المساهمين والأرباح بعد الضرائب ترتبط إيجابيًا مع أسعار الأسهم، وفي الوقت نفسه كانت هناك علاقة سلبية بين نسبة الاحتفاظ بالأرباح وأسعار الأسهم، يُفسر ذلك بأن المستثمرين يميلون إلى تقييم الشركات التي توزع أرباحًا عالية بشكل إيجابي، كوسيلة للدلالة على نجاح تلك الشركات وهذا يفسر أيضًا التغيرات في أسعار الأسهم.

- دراسة (Petros Jecheche(n.d بعنوان: Divident policy and stock

price volatility :a case of the Zimbabou stock exchange

تقدير تأثير سياسة توزيع الأرباح على تقلبات أسعار الأسهم، تم اختيار عينة مكونة من 60 شركة مُدرجة في بورصة زيمبابوي خلال الفترة من عام 2001 إلى 2011 واستخدمت تقنيات تحليل الانحدار المتعدد لفحص العلاقة بين تقلبات أسعار الأسهم وسياسة توزيع الأرباح. تم استخدام متغيرات متعددة مثل حجم الشركة، تقلبات الأرباح، الرافعة المالية، ونمو الأصول لتقديم مقارنة شاملة بين هذه المتغيرات وتقلبات

أسعار الأسهم. أشارت النتائج إلى وجود تأثير كبير لجميع متغيرات سياسة توزيع الأرباح على تقلبات الأسعار. تم تقسيم نتائج الدراسة إلى فترتين: الفترة من عام 2001 إلى عام 2008 قبل تحرير العملة والفترة من عام 2009 إلى عام 2011 بعد تحرير العملة. تشير النتائج إلى أن سياسة توزيع الأرباح لها تأثيراً سلبياً على تقلبات أسعار الأسهم.

تشترك الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة في الاهداف غير انها تميزت بدراسة سياسة توزيع الارباح على انها حدث، و كذا دراسة حساسية السهم باستخدام اختبار T-test الذي تعالج الفروقات في متوسط العائد الغير اعتيادي قبل و بعد الاعلان عن سياسة توزيع الارباح.

● دراسة حدث الإعلان عن سياسة توزيع الارباح و تأثيرها على سلوك الاسعار في بنك قطر الاسلامي سنركز في هذا الجزء على دراسة موضوع توزيع الأرباح وتأثيره على أسعار الأسهم في بنك قطر الاسلامي المدرج في سوق الأوراق المالية للدوحة ستعتمد هذه الدراسة على الأبحاث التطبيقية التي تستهدف فهم العلاقة بين أسعار الأسهم والأحداث الاقتصادية. لتحقيق هذا الهدف و اختبار فرضيات الدراسة، سيتم تقسيم هذا الجزء إلى قسمين، سيتضمن القسم الأول توجيه البحث الذي يشمل منهج الدراسة والأدوات المستخدمة والبيانات المتعلقة، أما القسم الثاني فسيتناول تحليل نتائج الدراسة التطبيقية.

5-منهجية وأدوات الدراسة:

تمثل البيانات والمعلومات المستخدمة في هذه الدراسة معلومات متعلقة بأسعار الأسهم ومؤشر السوق اليومي لبنك قطر الاسلامي المتداولة في سوق الدوحة المالي، تم الحصول على هذه البيانات من مصادر إلكترونية موثوقة تتعلق بسوق دوحة للأوراق المالية وكذا الموقع الرسمي لبنك قطر الاسلامي. في هذا البحث، تم التركيز على جمع المعلومات المتعلقة بأساليب تجميع البيانات ومصادرها، وكذلك عينة الدراسة المختارة، بالإضافة إلى ذلك تم توضيح متغيرات الدراسة والأساليب الإحصائية المستخدمة لتحليل العلاقات المتعلقة بموضوع هذه الدراسة.

5-1 مجتمع و عينة الدراسة: يضم مجتمع الدراسة البنوك الاسلامية المدرجة في سوق الدوحة للأوراق

المالية، اما عينة الدراسة فاقترنت على بنك قطر الاسلامي.

5-2 دراسة الحدث:

دراسة الحدث event study methodology التي تستعمل لمعرفة العلاقة بين الاحداث المالية واسعار الاوراق المالية. وتم دراسة الحدث بالخطوات التالية : (Mahmudul & Agung , 2021).

● **تحديث الحدث موضوع الدراسة :** هو الإعلان عن توزيع الأرباح لدى بنك قطر الإسلامي المدرج في سوق الأوراق المالية للدوحة لسنة 2022 وهذا الحدث يطلق عليه حدث نوعي type of event ويتمثل في الاعلان عن توزيع الأرباح.

● **تحديد نافذة الحدث:(event window) :** حيث يتم تحديد الأيام التي تكون قبل الحدث و الايام التي تليه حيث قمت باستخدام 40 يوم قبل الحدث و 40 يوم بعد الحدث بسبب ان رد فعل السوق قد يكون متأخر او يتم تسريب معلومات عن توزيع الارباح قبل الاعلان الرسمي.

● **تحديث فترة الاختبار (test period):**وهي يوم الحدث و نافذة الحدث

● **تحديد الفترة التقديرية: (estimation period):** وهي الفترة او المدة التي تسبق نافذة الحدث بحيث يعتبر ان هاته الفترة لا توجد فيها احداث مهمة من شأنها ان تؤثر على اسعار الاسهم و قد اعتمدت على فترة 200 يوم قبل نافذة الحدث .

● **تقدير العائد الاعتيادي:** لقياس العوائد الاعتيادية اليومية للاسهم تم اختيار نموذج السوق

$$R_{it} = \alpha + \beta_1 R_{mit} + \beta_2 R_{it-1} + \epsilon_t$$

R_{it} :العائد المتوقع و المقدّر للسهم i في الفترة

α , β_i : معلمات نموذج السوق للسهم i

R_{it-1} :عائد السهم i في الفترة $t-1$ ؛

R_{mit} :عائد السوق m خلال الفترة t وفق مؤشر السوق لقطاع البنوك

ϵ_t : الخطأ العشوائي و الذي عبر قيمه عن تأثير المعلومات الخاصة بالمؤسسة

- قياس العائد غير العادي (ARit) (anormal return): و يتمثل في الفرق بين العائد الاعتيادي للسهمⁱ خلال فترة الحدث و العائد المتوقع للسهمⁱ مع العلم ان هذا الفارق يعتمد على تحييد عوامل السوق ككل و معرفة اثر المعلومات الخاصة بالمؤسسة فقط على تقلبات اسعار الاسهم.

$$ARit = Rit - ERit$$

ARit: العائد الغير الاعتيادي للسهمⁱ خلال الفترة t

Rit: العائد الفعلي للسهمⁱ خلال الفترة t

ERit: العائد المتوقع للسهمⁱ خلال فترة t

- حساب **t- statistics of AR**: نعتبر منه بقسمة متوسط العائدات الغير اعتيادية على الانحراف المعياري للعائدات الغير اعتيادية حيث يمكن مقارنة قيمة t مع حد الأهمية المعتاد، مثل 1.96 عند مستوى الثقة 95%، لتحديد ما إذا كانت النتيجة معنوية إحصائياً. إذا كانت قيمة t أكبر من حد الأهمية، فإن ذلك يشير إلى وجود تأثير معنوي للحدث على العائدات غير الطبيعية.

- حساب **t- statistics of CAR**: يتم حسابه بقسمة متوسط للعائدات الغير اعتيادية التراكمية" على الانحراف المعياري للعائدات الغير الطبيعية التراكمية. تُستخدم قيمة t- statistics CAR لتحديد ما إذا كانت العائدات الغير الطبيعية التراكمية للأصول المالية تعبر عن تأثير معنوي للحدث أم لا. إذا كانت قيمة t أكبر من حد الأهمية المعياري (مثل 1.96 عند مستوى الثقة 95%)، فإن ذلك يشير إلى وجود تأثير معنوي للحدث على الأصول المالية.

3-5 ادوات الدراسة: تحاول هاته الدراسة الى اختبار الفروض التالية:

- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر السهم ومؤشر السوق في الفترة الزمنية السابقة.
- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين متوسط العوائد الاستثمارية الغير اعتيادية للمؤسسة محل الدراسة اثناء الافصح عن قرار توزيع الارباح.
- بالنسبة للفرضية الاولى:

إحدى الأساليب الكمية المستخدمة في تحليل وتنبؤ الأسعار هي نموذج الانحدار الخطي. يشير هذا النموذج إلى صياغة العلاقة الرياضية بين متغير معين ومجموعة من المتغيرات المستقلة، ويتم تصوير هذه العلاقة في شكل نموذج خطي إحصائي.

تم الاعتماد في دراستنا على نموذج الانحدار الخطي البسيط (بالاعتماد على برنامج Eviews12) الذي يعد واحدًا من أكثر النماذج شيوعًا في البحوث الكمية والتحليل الإحصائي، نظرًا لسهولة استخدامه وتفاعله مع البيانات، حيث يُستخدم لتكوين العلاقة بين المتغير التابع بواسطة متغير مستقل ونعبر عليه

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \epsilon_0$$

بالمعادلة التالية:

حيث تشمل الخطوات للقيام بالتنبؤ: التحديد الدقيق للمتغيرات، تجميع البيانات الإحصائية للمتغيرات. اختبار شكل المعادلة المناسبة ، بناءً على تحليل الخصائص الإحصائية والعلاقة الموضوعية بينها، تقدير معادلة الانحدار. في الخطوة التالية، نقوم بإجراء الاختبارات الضرورية لضمان جودة النموذج وإمكانية استخدامه في عمليات التنبؤ. (حنان، 2014)، في دراستنا تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار الفرضية الأولى، ولدراسة العلاقة بين متغيرات متنوعة (مثل مؤشر السوق وسعر السهم في الفترة السابقة) في تنبؤ سعر السلع في المستقبل باستخدام معلومات النموذج وتقنية المربعات الصغرى. تم ذلك باستخدام برنامج EViews 12 الإحصائي الذي يتميز بعدة ميزات تساهم في تحليل مثل هذه الدراسات من خلال توفير قياسات واختبارات متعددة.

المتمثلة في: اختبار F-STATISTIC: لاختبار معنوية النموذج واختبار جودة التوفيق: لقياس مدى القدرة التفسيرية للنموذج باستخدام معامل التحديد.

أما الفرضية الثانية : تم الاعتماد على اختبارات T-test statistic ، اذا كان هناك تأثير معنوي بين المتوسطات للعائد الغير اعتيادي قبل تاريخ الحدث و بين متوسط العائد الغير اعتيادي أثناء الحدث ، تم استخدام برنامج excel في تطبيق الأدوات سابقة الذكر.

6- مناقشة نتائج التحليل الإحصائي و اختبار الفرضيات: يتم التطرق في هذا الجزء من الدراسة الى عرض و تحليل النتائج المتوصل إليها من الاختبارات الإحصائية في كل من برنامج Eviews12 و Excel على اسهم بنك قطر الإسلامي و التوصل للإجابة على الفرضيات.

-بالنسبة للفرضية الأولى: تقدير نموذج لقياس العائد غير العادي بينك قطر الاسلامي: تم تقدير أسعار فترة الحدث باستخدام نموذج الانحدار البسيط.

تحليل الانحدار الخطي البسيط: يبين الجدول رقم (01) نتائج الانحدار البسيط من اجل تحديد القدرة التفسيرية والمعنوية الكلية للنموذج.

- اختبار معنوية المعالم المقدرة: الجدول رقم (01):نتائج الانحدار الخطي باستعمال طريقة المربعات الصغرى

Dependent Variable: ERIT

Method: Least Squares

Date: 11/07/23 Time: 15:35

Sample: 1 81

Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMT	1.223637	0.112899	10.83832	0.0000
C	-0.000214	0.001645	-0.129912	0.8970
R-squared	0.597902	Meandependent var	-0.001702	
Adjusted R-squared	0.592812	S.D. dependent var	0.023115	
S.E. of regression	0.014750	Akaike info criterion	-5.570725	
Sumsquaredresid	0.017188	Schwarz criterion	-5.511603	
Log likelihood	227.6144	Hannan-Quinn criter.	-5.547005	
F-statistic	117.4693	Durbin-Watson stat	2.253231	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر:مخرجات برنامج Eviews12

معنوية B_i

$H_0 : B_i = 0$

$H_1 : B_i \neq 0$

الفرضية الصفريية (H_0) نفترض عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر السهم ومؤشر السوق في الفترة الزمنية السابقة.

الفرضية البديلة (H_1) نفترض وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر السهم ومؤشر السوق في الفترة الزمنية السابقة. لدينا من الجدول(01) ان القيمة الاحتمالية للمتغير المستقل RMT تساوي صفر (0)،

وهذه النسبة أصغر من مستوى الدلالة (0.05)، وهذا يعني رفض الفرضية الأولى H_0 واعتبار أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر السوق وسعر السهم.

بالنسبة لمعنوية الإحصاءات، تمثل نسبة القيمة الاحتمالية لسعر السهم في الفترة الزمنية السابقة بـ 0.00، وهي أصغر من مستوى الدلالة (0.05)، مما يشير إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشر السوق وسعر السهم. ومنه يمكن قبول الفرضية البديلة H_1 . ورفض فرضية العدم H_0 .

● المعنوية الكلية للنموذج: من خلال مستوى الدلالة إحصائية فيشر من الجدول (01) Prob(F-statistic) والمقدرة بـ 0,000 حيث أنها أقل من نسبة معنوية 0,05 وعليه فللنموذج معنوية إحصائية.

● اختبار جودة التوفيق: تمثل نسبة التباين في المتغير المعتمد الذي يتم توقعه باستخدام النموذج الإحصائي إلى التباين الإجمالي في هذا المتغير. ببساطة، إنها تقيس مدى تفسير النموذج للتغير في المتغير المعتمد. في هذه الحالة، إذا كانت قيمة R-squared تساوي 0.597902، فهذا يعني أن نموذج الانحدار أو النموذج الإحصائي يشرح حوالي 59.79٪ من التباين الإجمالي في المتغير المعتمد.

بمعنى آخر، يمكن تفسير ذلك بأن النموذج يفسر جزء كبير من في المتغير المعتمد، وهذا يشير إلى أن النموذج يكون جيداً في التنبؤ بالقيم في هذا المتغير بناءً على المتغيرات المستقلة المستخدمة في النموذج. وبشكل عام كلما ارتفعت قيمة R-squared، كان ذلك دليلاً على تحقيق النموذج لأداء أفضل في تفسير وتنبؤ البيانات.

-بالنسبة للفرضية الثانية:

الجدول رقم (01): يمثل اهم مخرجات دراسة الحدث عبر برنامج الإكسل.

period	abnormal return	t- statistics of AR	WI Do	CAR	t- statistics of CAR
-8	0,02457637	2,057016616	-	-	-
-7	0,00515957	0,431850874	-	-	-
-6	-	-1,391024616	-	-	-
-5	0,02219312	1,857541677	-	-	-
-4	0,00787351	0,659005125	-2	-0,00953583	-0,4390034
-3	0,01130490	0,946208574	-5	0,031835712	4,591404941
-2	0,00373392	0,312525523		-	

تأثير الإعلان عن توزيع الأرباح على سلوك الأسعار دراسة حالة بنك قطر الإسلامي

-1	-	-1,110664963	2	-0,07440109	-3,393206607
0	0,02455211	2,054986242	5	-0,08411439	-2,426226379
1	-	-6,39228751	-	-	-
2	0,00197128	0,164994119	-	-	-
3	-	-0,948043894	-	-	-
4	-	-0,131262261	-	-	-
5	0,00318179	0,266312799	-	-	-

المصدر: إعداد الباحثين اعتماداً على مخرجات دراسة الحدث في برنامج الإكسل

الملاحظ من دراسة نافذة الحدث أن هناك 43 ردة فعل إيجابية و 37 ردة فعل سلبية في فترة الحدث، أي أن الردود الإيجابية أكثر من السلبية. أعلى متوسط للعائد الغير طبيعي هو في اليوم $t-8$ وهو (0.0245)، بينما أدنى متوسط للعائد الغير طبيعي هو في اليوم $t-34$ وهو -0.034. بالإضافة إلى ذلك، من الواضح أن ردة الفعل في السوق تحدث في يوم الحدث لكن نلاحظ انه توجد عائدات غير اعتيادية حيث إن قيمة t -statistics (AR) تساوي 2.057 فهذا يشير إلى أن العائدات الغير اعتيادية للأصول المالية لبنك قطر الإسلامي كانت أعلى بشكل معنوي خلال الفترة الزمنية التي تبلغ 8 أيام قبل الحدث مقارنة بالعائدات المتوقعة. أي ان هناك فرق معنوي إحصائي في العائدات الغير اعتيادية للأصول المالية قبل حدث الاعلان عن سياسة توزيع الارباح ، وهو ما يمكن أن يشير إلى أن المستثمرين كانوا يتوقعون أو يستشعرون تحسناً مستقبلياً في الأصول المالية، مما أدى إلى ارتفاع الأسعار قبل وقوع الحدث. النتائج أيضاً تشير إلى أن قيمة

t -statistics (AR) تساوي 2.054 يوم الحدث، هذه القيمة تُفسر إحصائياً بأن هناك تأثير معنوي إيجابي للحدث على العائدات الغير الطبيعية لأسهم بنك قطر الإسلامي في يوم الحدث. بشكل عام، إذا كانت قيمة t -statistics أكبر من حد (1.96) عند مستوى الثقة 95%)، فإن ذلك يشير إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي للحدث على العائدات و بمعنى آخر هناك دليل إحصائي قوي يشير إلى أن الحدث كان له تأثير ملحوظ على اسعار الأسهم.

ويدل أن هناك استجابة سريعة وإيجابية لأسعار الأسهم لإعلان توزيع الأرباح في يوم الحدث. وهذا يشير إلى أن معلومات التوزيع تنعكس على أسعار الأسهم. ومن جهة أخرى نجد المتوسط للعائد الغير اعتيادي يتذبذب تحت الصفر في اليوم الموالي للحدث بشكل حاد مما يعطي إشارة بشأن ربح أو خسارة المستثمرين

في الأيام بعد إعلان توزيع الأرباح. فيما يتعلق بالمتوسط التراكمي للعائد الغير اعتيادي (CAAR) على مدى فترات زمنية مختلفة خلال نافذة الحدث، تشير النتائج المذكورة في الجدول (02) أيضًا إلى أن المتوسط التراكمي للعائد الغير طبيعي سلبى باستثناء الأيام (-5) حيث يكون المتوسط التراكمي للعائد الغير طبيعي ايجابي و يظهر ذلك من خلال الارتفاع في CAAR الى 4,59 في الأيام الخمسة قبل الاعلان عن الحدث ويمكن تفسير هذا الاتجاه على أن الجمهور توقع معلومات ايجابية في الأيام قبل تاريخ الإعلان عن توزيع الأرباح. وأن المتوسط التراكمي للعائد الغير اعتيادي يبدأ في الانخفاض بشكل مستمر من اليوم (-2) قبل الحدث و اليوم (+2) و(+5) بعد الحدث.

كما نلاحظ ان العائدات الغير اعتيادية التراكمية المتوسطة تستمر في التراجع حتى بعد أن تصبح معلومات توزيع الأرباح معروفة للجمهور، ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن المستثمرين الغير خبراء والذين يفتقرون إلى المعرفة قد يفشلون في فهم الآثار الكاملة والصحيحة للإعلان (Jeffrey, Tjonne O, & Rodrigo S, 2008) ومع ذلك، فإن استمرار انخفاض المعدل التراكمي للعائد الغير الطبيعي، بعد مرور 5 أيام من يوم الإعلان يشير إلى أن السوق تتكيف فورًا مع إعلان توزيع الأرباح، ثم يبدأ المعدل التراكمي للعائد الغير الطبيعي يستجيب بسرعة وجزئيًا لمعلومات توزيع الأرباح في يوم الحدث، لكن الاستجابة البارزة لا تحدث إلا قبل ويوم الحدث.

7- خاتمة:

توصلت هذه الدراسة إلى عدة نتائج رئيسية على النحو التالي:

هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر السهم ومؤشر السوق، خلال الفترة الزمنية السابقة و بالتالي قبول الفرضية الأولى. وعلى هذا الأساس، يمكن استخلاص تقديرات لأسعار خلال فترة الحدث. وتشير النتائج أيضا إلى أن متوسط العائدات الغير اعتيادية للبنك يأخذ أهمية أكبر في الفترة قبل الإعلان الحدث. وهذا يشير إلى وجود تسرب المعلومات قبل الإعلان عن سياسة توزيع الارباح. تظهر الدراسة أيضًا انه يوجد تأثير على متوسط العائدات غير الاعتيادية للبنك اثناء الحدث اي الإعلان عن توزيعات الأرباح، حيث لا يستمر في هذا التأثير في الفترة بعد الإعلان .

تعزز هذه النتائج على فهم التأثيرات المحتملة للإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار الأسهم في بنك قطر الإسلامي بسوق الدوحة للأوراق المالية. اثناء الحدث وبالتالي نقبل الفرضية الثانية.

8- المراجع باللغة العربية

- 1-الجمال غريب. (1978). المصارف و بيوت التمويل الاسلامية (الإصدار 40). جدة: دارالشرق.
- 2- الحسنوي صلال سالم. (2018). الادارة المالية الحديثة. عمان: دار الرضوان للنشر و التوزيع
- 3-الحناوي صالح محمد، وسلطان اسماعيل ابراهيم. (1999). الادارة المالية والتمويل. الاسكندرية: الدار الجامعية للنشر و التوزيع.
- 4- مرعي عبد الحي. (1993). المحاسبة المالية المتقدمة. الاسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة للنشر
- 1-ابو رمان صالح روان. (ماي، 2017). أثر ادارة الارباح على سياسة توزيع الارباح-دراسة تطبيقية على البنوك الاردنية المدرجة في سوق عمان المالي. رسالة ماجستير، 18. الزرقاء، كلية الدراسات العليا، الاردن: جامعة الزرقاء.
- 1-العسالي جمال، و سويس طه عبد الرحمن. (1 3، 2013). البنوك الاسلامية قراءة في المبادئ و الاسس واساليب التمويل. مجلة دفاتر اقتصادية ، صفحة 253.
- 2-بن دومة عمر. (2022). سياسة توزيع الارباح و اثرها على سعر السهم (دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المدرجة في سوق دبي المالي). مجلة البصائر للدراسات القانونية(4)، صفحة 26.
- 3-بن عوالي حنان. (01 07، 2014). التنبؤ بالطلب لجزء مكمل من التخطيط الاستراتيجي . الاكاديمية للدراسات الاجتماعية و السياسية و القانونية ، صفحة 56.
- 4-جايد مشكور سعود، و زهور صادق عبد السلام. (اكتوبر، 2019). العلاقة بين سياسات توزيع الارباح و القيمة السوقية للسهم واثرها على حجم التداول "دراسة في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية". مجلة الدنانير، صفحة 381.
- 5-حمريط عبد الناصر ، و سليمان محمد. (30 06، 2023). العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الارباح دراسة قياسية لمؤسسة صيدال المدرجة في بورصة الجزائر 2002-2021. مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبية الصفحات '487-511.

6-شروقي زين الدين. (6 30, 2018). محددات سياسة توزيع الارباح في البنوك الجائرية. مجلة نماء للاقتصاد و التجارة، الصفحات 156-157.

7-مناحي الرفيعي محمد افتخار، حسن محمد خميس، و عبد ياسين احمد. (31 3, 2012). المصارف الالامية و دورها فيعملية التنمية الاقتصادية. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، صفحة 21.

8-موسى محمد علام. (30 5, 2014). أثر جودة حوكمة الشركات على سياسة توزيع الارباح في سوق الكويت المالية. دورية الادارة العامة، صفحة 469.

9-هشتان اسية ، و حر الله كريم. (1, 2019). الاحكام العامة للبنوك الاسلامية . مجلة دائرة البحوث والدراسات القانونية و السياسية - مخر المؤسسات الدستورية والنظم السياسية، الصفحات 100-101.

● المداخلات:

1-ادم عيسى موسى. (2010). سياسة توزيع الارباح في المؤسسات المالية الاسلامية. مؤتمر الخدمات المالية الاسلامية الثاني (الصفحات 24-25). طرابلس: مصرف ليبيا المركزي

المراجع باللغة الاجنبية

Implications of Jeffrey, N., Tjomme O, R., & Rodrigo S, V. (2008-1 Transaction Costs for the Post-Earnings Announcement Drift. The Journal of Accounting Research publishes original research using analytical,, 46(3), pp. 661-696

Mahmudul , A., & Agung Masyad , F. (2021, 11). EVENT STUDY -2 ANALYSIS. School of Economic, Finance, and Banking, pp. 1-6