

أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2019-2023)

The Impact of Financial Constraints on Dividend Distribution Policy and Financial Performance of Companies Listed on
the Qatar Stock Exchange during the Period (2019-2023)

محمد مولود غزيل

مخبر السياحة، الإقليم والمؤسسات

جامعة غرداية - الجزائر

Mghezail@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2024/12/15

ديدوش مصطفى*

مخبر التنمية الاقتصادية للإرتقاء بالمؤسسات الاقتصادية

جامعة غرداية - الجزائر

Didouche.mustapha@univ-ghardaia.dz

تاريخ القبول للنشر: 2024/11/25

تاريخ الاستلام: 2024/11/08

ملخص:

هدفت الدراسة إلى حصر البحث في تحليل تأثير القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر بين عامي 2019 و2023؛ تم اعتماد نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية لفهم تأثير القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح وربحية الشركات، مع مراعاة أزمة كوفيد-19 التي اجتاحت فترة الدراسة وتم اختيار عينة مكونة من 39 شركة مدرجة في بورصة قطر من قطاعات مختلفة، حيث توصلت الدراسة إلى أن القيود المالية لها تأثير سلبي على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي، كما أثرت أزمة كوفيد-19 على ربحية الشركات وسياسات توزيع الأرباح.

الكلمات المفتاحية: قيود مالية، سياسة توزيع الأرباح، أداء مالي، قطر، كوفيد-19

تصنيفات JEL: G32، G35، G34، O53، I18

Abstract:

The study aimed to focus on analyzing the impact of financial constraints on dividend policy and financial performance of companies listed on the Qatar Stock Exchange between 2019 and 2023. The fixed effects model and the random effects model were adopted to understand the impact of financial constraints on dividend policy and company profitability, considering the COVID-19 crisis that swept through the study period. A sample of 39 companies listed on the Qatar Stock Exchange from various sectors was selected. The study concluded that financial constraints have a negative impact on both dividend policy and financial performance. Additionally, the COVID-19 crisis affected the profitability of companies and their dividend distribution policies.

Keywords: Financial constraints, dividend policy, financial performance, Qatar, COVID-19.

Jel Classification Codes: G32, G35, G34, O53, I18

*المؤلف المراسل.

أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2019-2023)

1- مقدمة:

تعتبر القيود المالية من العوامل المؤثرة بشكل كبير في استراتيجيات الشركات، حيث تلعب دورا حاسما في تحديد كيفية توزيع الأرباح وأداء الشركات المالي، كما وثقت الأدبيات السابقة تحليل التأثير السلبي لعدم اليقين والخوف المرتبطين بوباء كوفيد-19 (Sharif Mazumder, 2021) وأظهرت النتائج أنه على الرغم من أن نسبة تخفيضات الأرباح وإغفالاتها كانت مرتفعة بشكل ظاهر خلال فترة الجائحة، إلا أن غالبية الشركات تمكنت من الحفاظ على أرباح الأسهم أو حتى زيادتها من خلال ذلك، وتسعى الشركات إلى اتباع سياسات توزيعات أرباح أكثر استقرارا، مما يعكس آفاقها المالية خلال الأزمة (Ali, 2022, p. 1).

في سياق الاقتصاد القطري الذي شهد تغييرات ملحوظة خلال الفترة من 2019 إلى 2023، تبرز أهمية دراسة تأثير هذه القيود على الشركات المدرجة في البورصة حيث تواجه العديد من الشركات تحديات مالية متنوعة مثل تقلبات السوق وارتفاع تكاليف التمويل ما يفرض عليها قيودا قد تؤثر سلبا على قدرتها على توزيع الأرباح؛ علاوة على ذلك أسهمت جائحة كوفيد-19 في تأثيرات عميقة على الاقتصاد العالمي والمحلي هذا الذي زاد من حدة القيود المالية التي واجهتها الشركات فقد تراجعت الإيرادات بشكل ملحوظ في عديد من القطاعات، ما دفع الشركات إلى إعادة تقييم استراتيجياتها في توزيع الأرباح كما أن التغيرات في أسعار النفط والتوجهات الاقتصادية العالمية ساهمت في تشكيل ملامح جديدة لهذه السياسات. تتطلب دراسة أثر هذه القيود تحليلا دقيقا للأداء المالي للشركات، بما في ذلك دراسة العوامل التي تؤثر على قرارات توزيع الأرباح، بالإضافة إلى ذلك يتعين الأخذ بعين الاعتبار تأثير هذه السياسات على إستدامة الشركات ونموها المستقبلي. تسعى هذه المقالة إلى إستكشاف العلاقة بين القيود المالية وسياسة توزيع الأرباح مع التركيز على الشركات القطرية المدرجة في البورصة، وتحليل البيانات المالية المتاحة خلال الفترة المذكورة؛ من خلال هذا التحليل نهدف إلى تقديم رؤى قيمة حول كيفية تأثير القيود المالية على الأداء المالي وسياسة توزيع الأرباح، ما يسهم في إثراء الأدبيات الأكاديمية في هذا المجال.

1.1. مشكلة الدراسة: بناء على ما سبق يمكن طرح التساؤل التالي:

هل تؤثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات القطرية المدرجة في البورصة خلال الفترة من

2019 إلى 2023؟

للإجابة على التساؤل الرئيسي نقترح الأسئلة الفرعية التالية

- ما هي العوامل المحددة التي تساهم في تفاقم القيود المالية على الشركات القطرية؟
- كيف أثرت جائحة كوفيد-19 على سياسة توزيع الأرباح في هذه الشركات؟
- هل أثرت القيود المالية على أداء الشركات المدرجة في بورصة قطر؟

2.1. فرضيات الدراسة

- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين القيود المالية وسياسة توزيع الأرباح خلال فترة أزمة كوفيد-19
- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين القيود المالية ومعدل العائد على الأصول لفترة أزمة كوفيد-19
- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين القيود المالية ومعدل العائد على حقوق الملكية فترة أزمة كوفيد-19

3.1. أهداف الدراسة

تهدف الدراسة الى تبيان أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح للشركات المدرجة في بورصة قطر مع الأخذ بعين الاعتبار فترة أزمة كوفيد-19، كما تدرس أيضا أثر القيود المالية على ربحية الشركات السالفة الذكر من خلال دراسة أثر القيود المالية على العائد الأصول والعائد على حقوق الملكية خلال الفترة (2019-2020).

4.1. أهمية الدراسة

تبرز أهمية الدراسة من خلال حداثة الموضوع الذي تناول الأثر الناتج عن القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والآداء المالي لكافة الشركات المدرجة في السوق المالية القطري وذلك خلال فترة أزمة كوفيد-19، وتعتبر بحثا اضافيا في مجال اختبار العلاقة بين القيود المالية وسياسة توزيع الأرباح، والقيود المالية وربحية الشركات، كما تتيح نظرة واضحة في تحسين القرارات المتخذة لتوزيع الأرباح خلال فترة الأزمات.

5.1. منهجية الدراسة

تم الاعتماد في هذا البحث على البيانات المجمعة من القوائم المالية والتقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2019 الى غاية 2023)، وتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المدرجة باستثناء قطاع البنوك والخدمات المالية، وكانت عبارة عن 39 شركة تمثل 6 قطاعات مختلفة (الخدمات والسلع الاستهلاكية 13 شركة الصناعات 10 شركات، التأمين 7 شركات، العقارات 4 شركات، الاتصالات 2 شركة، النقل 3 شركات)، واعتمدت الدراسة على طريقة البيانات المقطعية Penal Data مكونة من 195 ملاحظة .

قامت الدراسة بفحص تأثير المتغير المستقل القيود المالية على المتغيرات التابعة سياسة توزيع الأرباح والآداء المالي دون اهمال فترة أزمة كوفيد-19 وكانت طريقة قياس المؤشرات كالتالي:

– قياس متغيرات الدراسة والأنموذج المقترح

– قياس متغيرات الدراسة

أولا: المتغيرات التابعة

توزيعات الأرباح المدفوعة $DIV_{i,t}$

تتمثل في معدل الأرباح الموزعة وهو مقياس يستخدم لتحديد نسبة الأرباح التي توزعها الشركة على المساهمين مقارنة بإجمالي الأرباح المتاحة . (عطية، 2021، صفحة 15)

$$DIV_{i,t} = D_{i,t} / NP_{i,t}$$

$DIV_{i,t}$: نسبة التوزيعات النقدية للشركة i في الفترة t

$D_{i,t}$: التوزيعات النقدية السنوية للشركة i في الفترة t

$NP_{i,t}$: صافي ربح الشركة i خلال الفترة t

العائد على الأصول ROA :

$$ROA_{i,t} = NP_{i,t} / TA_{i,t}$$

حيث:

$ROA_{i,t}$: معدل العائد على الأصول للشركة i خلال الفترة t

$NP_{i,t}$: صافي ربح الشركة i خلال الفترة t

أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2019-2023)

$TA_{i,t}$: إجمالي أصول الشركة i خلال الفترة t

العائد على حقوق الملكية:

$$ROE_{i,t} = NP_{i,t} / TE_{i,t}$$

حيث:

$ROE_{i,t}$: معدل العائد على حقوق الملكية للشركة i خلال الفترة t

$NP_{i,t}$: صافي ربح الشركة i خلال الفترة t

$TA_{i,t}$: إجمالي إجمالي حقوق الملكية للشركة i خلال الفترة t

ثانيا- المتغيرات المستقلة

القيود المالية:

تم الاعتماد على قياسها بمؤشر Kaplan & zingales الشائع استخداما في الدراسات السابقة (Theiri, 2023, p. 4). (عبده، 2020، صفحة 28)، وقام الباحث بحساب مؤشر KZ لكل ملاحظة، ويعتمد المؤشر في معادلته الرئيسة على خمسة نسب محاسبية رئيسة.

$$KZ_Index = -1.002 \frac{CF_{it}}{A_{it}} - 39.638 \frac{DIV_{it}}{A_{it}} - 1.315 \frac{C_{it}}{A_{it}} + 3.139 LAV_{it} + 0.283 Q_{it}$$

KZ_Index: مؤشر Kaplan & zingales للقيود المالية بعد حساب المؤشر تقسم العينة الى شركات مقيدة ماليا وشركات غير مقيدة من خلال حساب مايلي: (يؤخذ المؤشر قيمة 1 اذا زادت قيمته عن متوسطه ويعني أن الشركة مقيدة ماليا وصفر خلاف ذلك).

نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة i خلال الفترة t إلى إجمالي أصول الشركة i في نهاية الفترة السابقة $t-1$:

نسبة التوزيعات النقدية للشركة i خلال الفترة t إلى إجمالي أصول الشركة i في نهاية الفترة السابقة $t-1$:

نسبة إجمالي رصيد النقدية للشركة i خلال الفترة t إلى إجمالي أصول الشركة i في نهاية الفترة السابقة $t-1$:

LAV_{it} : الرافعة المالية (إجمالي الأصول إلى إجمالي الخصوم) للشركة i خلال الفترة t .

Q_{it} : مقياس Tobin's Q ويحسب كالتالي (مجموع القيمة السوقية للأسهم العادية والممتازة والقيمة الدفترية لإجمالي الديون قسمة القيمة الدفترية لإجمالي الأصول) للشركة i في الفترة t .

❖ أزمة كوفيد-19: متغير وهمي يؤخذ قيمة 1 خلال سنتي 2020 و 2021 وصفر خلاف ذلك.

❖ عمر الشركة OLD: عمر الشركة منذ بداية تأسيسها.

❖ الرافعة المالية LAV: مؤشر الرافعة المالية يستخدم لقياس مدى اعتماد الشركة على الدين لتمويل أصولها. يمكن حسابه بعدة طرق، ولكن الطرق الأكثر شيوعا تشمل:

• نسبة الدين إلى حقوق الملكية (Debt to Equity Ratio):

- إجمالي الدين TOTAL Debt: يشمل جميع الالتزامات المالية للشركة، مثل القروض والسندات.

- إجمالي حقوق الملكية TOTAL Equity: يمثل القيمة الصافية للمساهمين في الشركة.

$$LAV = \frac{TOTAL\ Debt}{TOTAL\ Aquity}$$

نسبة الدين إلى الأصول (Debt to Asset Ratio)

$$LAV = \frac{TOTAL\ Debt}{TOTAL\ Assets}$$

- إجمالي الأصول TOTAL Assets: يمثل جميع الأصول التي تمتلكها الشركة.
- حجم الشركة SIZE: اللوغاريتم الطبيعي للأصول.
- نسبة MTB: نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية للأسهم، تستخدم لتقييم ما إذا كانت أسهم الشركة مقدرة بأكثر أو أقل من قيمتها الحقيقية.

6.1. نموذج الدراسة المقترح

كل المتغيرات المأخوذة في الدراسة كانت رقمية، وتم استخدام انحدار التأثير الثابت وانحدار التأثير العشوائي لاختبار العلاقة السببية، وذلك بالاستعانة ببرنامج Eviews 12 لاستخراج نتائج اختبار الفرضية. استخدمت الدراسة المتغيرات السابقة واعتمدت النماذج التالية لقياس العلاقة بين القيود المالية وسياسة توزيع الأرباح والآداء المالي للشركات :

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 KZ_{it} + \beta_2 CRISIS_{it} + \beta_3 OLD_{it} + \varepsilon_i$$

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 KZ_{it} + \beta_2 CRISIS_{it} + \beta_3 OLD_{it} + \varepsilon_i$$

$$DIV = \beta_0 + \beta_1 KZ_{it} + \beta_2 CRISIS_{it} + \beta_3 OLD_{it} + \varepsilon_i$$

حيث:

(i) الشركة، (t) السنة، (β_0) الحد الثابت، (ε_i) مقدار الخطأ

2. مراجعة الادبيات التطبيقية السابقة

قام ريد (Kanakriyah, 2020) في دراسة إلى تحديد الارتباط بين سياسة توزيع الأرباح والآداء المالي المقاس بالعائد على الأصول لـ 92 شركة قطاع صناعي وخدمي مدرجة في سوق عمان خلال الفترة (2015-2019) مستخدما تحليل Panel Data وبيانات السلاسل الزمنية ونماذج الانحدار الخطي البسيطة والمتعددة، وكشفت الدراسة عن وجود علاقة قوية بين المتغيرات التي تمثل سياسة توزيع الأرباح والعائد على الأصول، وخلصت إلى أن سياسة توزيع الأرباح تفسر الكثير من الآداء المالي للشركة.

لقد إتبعَت دراسة (السيد، 2017) معالجة بيانات عوائد صناديق الاستثمار بالأسهم المحلية وتحليلها إحصائيا باستخدام معامل الاختلاف، حيث توصلت إلى وجود تأثير ذو دلالة احصائية لسياسة توزيع الأرباح على الآداء المالي والقيمة السوقية لصناديق الاستثمار بالبورصة المصرية.

تعرض دراسة (Theiri, 2023) تأثير أزمة جائحة كوفيد-19 على سياسة توزيع الأرباح والآداء، واستكشاف التفاعل بين الآداء والقيود المالية لتحديد كيفية تأثير هذا التوافق على سياسة توزيع الأرباح خلال الأزمة؛ وتم استخدام عينة من 106 شركة مدرجة في السوق المالية الفرنسية خلال ست سنوات (2016-2021) وأشارت النتائج إلى أن فرنسا يجب أن تعطي الأولوية لمدفوعات الأرباح لحماية سمعة الشركة وصحتها المالية، وفي دراسة (Jóźwiak, 2015) تم تطبيق تحليل

أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2019-2023)

بيانات Panel Data للتحقيق في محددات سياسات توزيع الأرباح للشركات البولندية ومعرفة تأثير العوامل المختلفة على سياسة توزيع الأرباح على السوق البولندية، علاوة على ذلك فحص ما إذا كانت نفس العوامل (الربحية والسيولة والحجم والرافعة المالية للشركة) تؤثر على قرارات توزيع الأرباح؛ كما بحثت دراسة (Krieger, Mauck, & Pruitt, 2021) في تأثير جائحة كوفيد-19 على توزيعات أرباح الشركات المتداولة علنا في الولايات المتحدة من بين ما يقرب من 1,400، حيث أشارت نتائج الانحدار إلى أن صافي الدخل والدين هما من المحددات لخفض توزيعات الأرباح في جميع الفترات، لكن الأهمية الاقتصادية أكبر بكثير أثناء الوباء.

تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة المذكورة في النقاط التالية:

- مدة الدراسة امتدت من سنة 2019 إلى غاية سنة 2023 وهي الفترة التي توفرت فيها البيانات اللازمة لانجاز الدراسة.
- استخدام نماذج الانحدار الأثر الثابت و الأثر العشوائي.
- مجتمع الدراسة الذي يضم الشركات المدرجة في بورصة قطر.
- دراسة أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال فترة الأزمة (جائحة كوفيد-19).

المحور الأول: الإطار النظري لسياسة توزيع الأرباح والأداء المالي والقيود المالية

❖ مفهوم سياسة توزيع الأرباح: تتمحور سياسة توزيع أرباح الشركة حول كيفية اختيارها لتوزيع أرباحها أو احتجازها، وتتفرع استخداماتها الممكنة إلى ثلاثة أقسام رئيسية:

- نسب واجبة التوزيع
 - مصدر من مصادر التمويل من خلال التأثير المباشر على هيكل الملكية
 - الهدف الأسمى تعظيم ثروة المساهمين.
- يعبر هذا المفهوم على أنه "تحويل للثروة" ينطوي على اتخاذ قرارات بشأن نسبة الأرباح التي سيتم الاحتفاظ بها لتمويل المشاريع الاستثمارية والنسبة التي سيتم توزيعها على المساهمين. (مصطفى، زين الدين، هندي، وكمال الدين، 2018، صفحة 116).

وفيما يلي النقاط المهمة المتعلقة بسياسة توزيع الأرباح:

- ❖ العوامل المؤثرة في السياسة: هناك عدد من العوامل الرئيسية التي يمكن أن تؤثر على سياسة توزيع الأرباح في الشركة.
- الفرص الاستثمارية: قد تقع الشركات عى الاختيار بين العديد من الفرص وتلجأ للقرار الاحتفاظ بالأرباح لتمويل هذه الفرص حسب نظرية تكاليف الصفقات، (نادرو حيدر، 2015، صفحة 154)
- الربحية: الشركات الأكثر ربحية هي الأكثر احتمالا لدفع أرباح الأسهم (Jóźwiak, 2015, p. 474)
- القيود المالية: قد تكون الشركات التي تواجه قيودا مالية أقل قدرة على دفع أرباح الأسهم. (Theiri, 2023, p. 2)
- هيكل رأس المال وحجم الشركة: تعتبر الرافعة المالية والنمو عاملا يفسران لجوء الشركة إلى التمويل الخارجي. (عبده، 2020)، ويعتبر حجم الشركة عاملا آخر، حيث تزداد كل من تكلفة التمويل وتكلفة توزيع الأرباح بالنسبة للشركات الصغيرة مقارنة مع الشركات الكبيرة. (نادرو حيدر، 2015، صفحة 154)

— ظروف السوق: تقع قرارات توزيع الأرباح في غالب الأحيان الى مؤثرات السياق الاقتصادي وتقلبات السوق. (مصطفى، زين الدين، هندي، وكمال الدين، 2018، صفحة 120)

من جانب آخر هناك نظريات مختلفة فيما يتعلق بتأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركة.

تشير نظرية "حيادية توزيع الأرباح" إلى أن سياسة توزيع الأرباح ليس لها أي تأثير على قيمة الشركة، حيث يمكن للمستثمرين إنشاء تدفقاتهم النقدية الخاصة بهم عن طريق بيع الأسهم إذا لزم الأمر. (نادرو حيدر، 2015، صفحة 153)

وترى نظريات أخرى مثل نظرية "الإشارات"، أن توزيعات الأرباح يمكن أن ترسل إشارة إيجابية إلى السوق، مما يشير إلى ثقة الإدارة في قدرة الشركة على تحقيق أرباح مستقبلية. (مصطفى، زين الدين، هندي، وكمال الدين، 2018، الصفحات 121-122)

تعد سياسة توزيع الأرباح قرارا استراتيجيا معقدا بالنسبة للشركات. فهو ينطوي على تحقيق التوازن الأمثل بين تلبية توقعات المستثمرين بشأن العائدات وتمويل النمو والاستثمار في المستقبل، كما تحتاج إلى تحليل دقيق لمختلف العوامل المؤثرة من أجل اتخاذ قرارات مستنيرة بشأن توزيع الأرباح، مع مراعاة أهدافها طويلة الأجل.

❖ مفهوم وتعريف الأداء المالي

الأداء المالي هو مفهوم متعدد الأوجه يعكس الصحة المالية العامة للشركة وفعاليتها في استخدام مواردها لتوليد الأرباح وخلق قيمة لأصحاب المصلحة، ويؤكد على مدى فعالية إدارة الشركة لمواردها لتحقيق أهدافها، مثل تحقيق الأرباح وتحقيق الربحية (عليوي، 2019، صفحة 36).

يسلط هذا التعريف الضوء على أهمية استخدام الأصول ورأس المال والموارد الأخرى بطريقة تزيد من العائدات وترشيد النفقات.

• **مؤشرات الأداء** : تعتمد الشركات على مؤشرات مالية مختلفة لتقييم أدائها، وتوفر هذه المؤشرات معلومات كمية حول الجوانب المختلفة لعمليات الشركة وربحيته ونخص بالذكر المؤشرات التالية:

— **العائد على الأصول : (ROA)** يقيس ربحية الشركة بالنسبة إلى إجمالي أصولها، مما يشير إلى مدى فعالية استخدام أصولها لتوليد الأرباح. (عليوي، 2019، صفحة 37) (Theiri, 2023, p. 4)

— **العائد على حقوق الملكية : (ROE)** تقييم العائد المالي للمساهمين عن طريق قياس ربحية الشركة مقارنة بحقوق المساهمين (عليوي، 2019، صفحة 37) (Theiri, 2023, p. 4)

• مفهوم القيود المالية

القيود المالية هي تلك القيود التي قد تواجهها الشركة في حصولها على التمويل الخارجي، سواء كانت القروض المصرفية أو إصدارات الأسهم أو غيرها من أشكال التمويل؛ قد تقف هذه القيود كعائق أمام الشركة في تمويل المشاريع الاستثمارية أو مواجهة حالات عدم التأكد (Azeem, 2023، صفحة 8)، وعندما تتمكن الشركات المقيدة ماليا من الحصول على تمويل خارجي غالبا ما يأتي ذلك بشروط أكثر صرامة وأسعار فائدة أعلى، مما قد يؤثر على ربحيتها (Bukalska, 2023, p. 16)، ويجبر الشركات على اتخاذ قرارات ليست مثالية من وجهة نظر تعظيم قيمتها. فعلى سبيل المثال قد يضطرون إلى تأجيل أو التخلي عن مشاريع استثمارية مربحة، أو تقليل قوتهم العاملة أو الحد من إنفاقهم على البحث والتطوير (Hirsch, 2017).

p. 16)

أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2019-2023)

المحور الثاني: اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج

يتمحور هذا الجزء على الإحصاء الوصفي ومعاملات الارتباط لجميع المتغيرات ونتيجة انحدار OLS يوضح الجدول (1) الاحصائيات الوصفية، بما في ذلك الانحراف المعياري sd والحد الأدنى والحد الأقصى لمتغيرات الدراسة :

الجدول (1): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة Descriptive statistic

	DIV2	ROA	ROE	KZ	CRISIS	LAV	MTB	SIZE	AGE
Mean	0.526	0.519	0.519	0.519	0.512	0.520	0.522	0.519	0.516
Median	0.500	0.500	0.500	0.500	0.440	0.500	0.500	0.500	0.500
Maximum	0.920	0.830	0.830	0.830	0.620	0.830	0.830	0.830	0.810
Minimum	0.340	0.240	0.240	0.240	0.440	0.240	0.300	0.240	0.260
Std. Dev.	0.149	0.146	0.146	0.146	0.088	0.145	0.142	0.146	0.142
Observations	194	194	194	194	194	194	194	194	194

المصدر: من إعداد الباحثان.

يظهر الجدول الإحصائي توزيع متغيرات مالية محل الدراسة بناء على 194 ملاحظة، تشير القيم المتوسطة (Mean) المتقاربة (بين 0.512 و 0.526) إلى مستوى أداء عام متشابه بين معظم المتغيرات، ومع ذلك، يبرز الوسيط (Median) اختلافا طفيفا في متغير "CRISIS" (0.44) مقارنة بالباقي (0.50)، مما قد يشير إلى احتمال وجود قيم متطرفة أو انحياز في هذا المتغير. سياسة توزيع الأرباح DIV: يلاحظ تباين كبير في المدى بين القيم القصوى والدنيا (Maximum & Minimum)، خاصة في متغير "DIV" سياسة توزيع الأرباح، أعلى قيمة (0.92) التي حققها شركة "أعمال" خلال سنة 2020 بينما أدنى قيمة (0.34) كانت من نصيب شركة "الخليج التكافلي" خلال سنة 2021 ما يعزز فرضية وجود قيم متطرفة تؤثر على التوزيع.

❖ **العائد على الأصول ROA:** يتضح من الجدول (1) أن المتوسط الحسابي للعائد على الأصول (0.51) للشركات المدرجة في السوق المالية القطرية حيث الملاحظ بوجود انحراف معياري مقدرب (0.14) فرق كبير بين أعلى قيمة (0.83) المحققة من شركة "مقدام المتخصصة في مجال تقنية المعلومات والاتصالات" على مدار ثلاث سنوات 2019، 2020، 2021 على التوالي وكذلك شركتي "شركة صناعات قطر، شركة قامكو" خلال سنتي 2021، 2022 على التوالي ، مما يشير إلى أن هذه الشركات قادرة على تحقيق أرباح أعلى من أصولها، ويدل على كفاءة في العمليات التشغيلية؛ وكذلك على الاستغلال الأمثل لأصولها المتاحة بكفاءة، كما تتمتع بقوة تنافسية تمكنها من تحقيق أرباح أعلى مقارنة مع الشركات الأخرى ويعتبر هذا مؤشرا للمستثمرين لقدرة الشركة على توليد دخل مستدام من أصولها. في حين كانت أدنى قيمة (0.24) من نصيب الشركات "ودام التجارية في الثروة الحيوانية خلال 2021، 2022، 2023" وشركة "الشركة القطرية العامة للتأمين وإعادة التأمين خلال 2019، 2022، 2023"

❖ **العائد على حقوق الملكية ROE:** يتضح من الجدول (1) أن المتوسط الحسابي للعائد على الأصول (0.51) للشركات المدرجة في السوق المالية القطرية حيث الملاحظ بوجود انحراف معياري مقدرب (0.14) فرق كبير بين أعلى قيمة (0.83) المحققة من شركة "مقدام المتخصصة في مجال تقنية المعلومات والاتصالات" طيلة فترة الدراسة ويدل ذلك على أن الشركة قادرة على تحقيق عوائد جيدة من استثمارات المساهمين، وكان ذلك نتيجة تحسين الأداء المالي وزيادة صافي الأرباح نتيجة لزيادة المبيعات خلال الفترة 2019-2023 التي تصدرت فيها مختلف شركات الاتصالات والاستشارات كل

العالم، وأقل قيمة (0.24) حققها شركة " ودام التجارية في الثروة الحيوانية خلال 2021، 2022، 2023 " مرد ذلك نتيجة الخسائر المتراكمة خلال السنوات المذكورة.

❖ **القيود المالية KZ:** يتضح من الجدول (1) أن المتوسط الحسابي لمؤشر القيود المالية للشركات المدرجة في بورصة قطر يساوي (0.51) مع وجود فرق كبير بين أعلى قيمة وأدنى قيمة، وجاءت بإنحراف معياري قدرته قيمته (0.14)؛ حيث بلغت أعلى قيمة (0.83) " الشركة القطرية الألمانية للمستلزمات الطبية" خلال كافة فترة الدراسة 2019-2023 مما يوضح زيادة القيود المالية على الشركة وتواجه قيودا أكبر في الوصول الى التمويل، وأقل قيمة (0.24) حققها الشركات " شركة صناعات قطر المتخصصة في نتاج البتروكيماويات والأسمدة الكيماوية والحديد والصلب، وشركة مسيعة للبتروكيماويات القابضة، وشركة قطر لصناعة الألمنيوم" خلال 2022-2023 مما يدل على تحرر هذه الشركات من القيود المالية التي تقف عائقا أمام تمويلها الخارجي.

❖ **الرافعة المالية LAV:** يتضح من الجدول (1) أن المتوسط الحسابي لمؤشر الرافعة المالية للشركات المدرجة في بورصة قطر يساوي (0.51) وجود فرق كبير بين أعلى قيمة وأدنى قيمة، وجاءت بإنحراف معياري قدرته قيمته (0.14) حيث بلغت أعلى قيمة (0.83) (شركة مجمع المناعي من قطاع الخدمات والسلع الاستهلاكية إضافة الى الشركة القطرية الألمانية للمستلزمات الطبية" مما يوضح اعتماد هذه الشركات على الدين لتمويل عملياتها، ويزيد من المخاطر المالية وصعوبات سداد الديون، وكانت أدنى قيمة من نصيب (شركة قطر لصناعة الألمنيوم، وشركة مسيعة للبتروكيماويات القابضة) خلال الفترة 2019-2023 مما يدل على تحرر هذه الشركات من تبعات الدين الخارجي .

❖ **حجم الشركة SIZE:** يتضح من الجدول (1) أن المتوسط الحسابي لحجم الشركة للشركات المدرجة في بورصة قطر يساوي (0.51)، وإنحراف معياري مقدرب (0.14)، وقدرته أعلى قيمة (0.83) محققة من طرف شركة "أعمال" التي تعد إحدى أبرز وأكبر مجموعات الأعمال، حيث تمتد نشاطات "شركة أعمال" بشكل واسع عبر 27 شركة تابعة، بعضها متواجد في السوق القطري منذ أكثر من 40 عاما وجميع هذه الشركات تتمتع بمراكز ريادية في المجالات التي تعمل بها، أما أدنى قيمة (0.24) كانت من نصيب " شركة ميزة لخدمات تكنولوجيا المعلومات المدارة والحلول التكنولوجية، وشركة (كيو إل إم) لأعمال التأمين على الحياة والتأمين الصحي" وذلك راجع لحدثة التأسيس وخصوصية القطاعات.

❖ **عمر الشركة OLD:** يتضح من الجدول (1) أن المتوسط الحسابي لحجم الشركة للشركات المدرجة في بورصة قطر يساوي (0.51)، وإنحراف معياري مقدرب (0.14)، وقدرته أعلى قيمة (0.81) محققة من طرف "شركة الملاحة" التي تعتبر إحدى أكبر شركات الشرق الأوسط في مجال الخدمات البحرية واللوجستية تأسست منتصف سنة 1957 وجاءت أدنى قيمة (0.26) (شركة قطر لصناعة الألمنيوم، شركة مقدم المتخصصة في مجال تقنية المعلومات والاتصالات، شركة (كيو إل إم) لأعمال التأمين على الحياة والتأمين الصحي) الحديثة النشأة سنة 2018 .

❖ **مؤشر MTB:** يتضح من الجدول (1) أن المتوسط الحسابي لمؤشر MTB للشركات المدرجة في بورصة قطر يساوي (0.52)، وإنحراف معياري مقدرب (0.14)، وقدرته أعلى قيمة (0.83) (شركة المتحدة للتنمية المتخصصة بالاستثمار في المشاريع طويلة الأجل في مجال العقارات) ويشير المؤشر الى أن القيمة السوقية للشركة أكبر من قيمتها الدفترية، يقودنا هذا الى وجود توقعات ايجابية حول نمو الشركة. في حين حققت شركة " ميزة لخدمات تكنولوجيا المعلومات المدارة والحلول التكنولوجية" أدنى قيمة (0.30) على مدار سنوات محل الدراسة (2019-2023) ما يشير الى أن السوق يقيم الشركة بشكل غير إيجابي.

أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2019-2023)

تم اختبار وجود مشكلة الارتباط المتعدد والمتداخل بين المتغيرات التفسيرية في نموذج الدراسة باستخدام اختبار (VIF) يعرض الجدول A1 في الملحق نتيجة (VIF) وكان متوسط ذلك الاختبار (1.878) حيث لم تكن مشكلة العلاقة الخطية المتعددة موجودة في المتغيرات التفسيرية في نموذج الدراسة؛ لا يتم تطبيق قاعدة قوية في عملية تحديد قيمة (VIF) التي تشير إلى العلاقة الخطية المتعددة، يشير عدد من الدراسات الحالية أن القيمة يجب أن لا تتجاوز 10.

يقدم الجدول رقم (2) مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة والضابطة، تعكس المصفوفة ارتباط كل متغير بالمتغيرات الأخرى، وتوضح المصفوفة في الجدول رقم (2) أن أن هناك:

- ارتباط ضعيف وطردي متعدد عند مستوى الدلالة 10% بين MTB و OLD يقدر بـ (0.1224)
- ارتباط قوي وطردي متعددة عند مستوى الدلالة 5% بين LAV و KZ يقدر بـ (0.6386)
- ارتباط قوي وطردي متعددة عند مستوى الدلالة 5% بين MTB و SIZE يقدر بـ (0.759)

الجدول (2): مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المستقلة

	KZ	CRISIS	OLD	SIZE	LAV	MTB
KZ	1					
CRISIS	-0.0841	1				
OLD	0.0348	-0.0393	1			
SIZE	-0.0140	-0.0148	-0.0475	1		
LAV	0.759**	-0.0046	0.0924	0.0113	1	
MTB	0.0675	-0.0374	0.1224*	0.6386**	-0.0182	1

* معنوي إحصائياً عند مستوى الدلالة ($\alpha = 0.1$) (ذو اتجاهين)

** معنوي إحصائياً عند مستوى الدلالة ($\alpha = 0.05$) (ذو اتجاهين)

المصدر: من إعداد الباحثان.

تم استخدام اختبار Breusch-Pagan Lm للمناذج 1 و 2 و 3، النتائج معطاة في الجدول رقم A2 في الملحق يوضح أن $\chi^2 > \text{Prob}$ يساوي 0.000 و 0.000 و 0.000 للمناذج 1 و 2 و 3 على التوالي هذه القيم أقل من 0.05 وذلك يدل على أن χ^2 كبير ($\text{Prop} > \chi^2$ اقل من 5%)، يشير إلى التغايرية والتي تم العثور عليها في النماذج الثلاثة مما يشير إلى أن انحدار OLS ليس مناسباً لفحص العلاقة في البيانات للمناذج 1 و 2 و 3.

يعرض الجدول A3 في الملحق اختبار Hausman لتحديد ما إذا كان ينبغي لنا اتباع التأثير الثابت أو التأثير العشوائي والذي أشار إلى نتائج الجدول (A3) في الملحق والذي أشار إلى أن $\text{Prop} > \chi^2$ يساوي 0.0004 و 0.0023 و 0.3170 للنموذج 1 و 2 و 3 على التوالي والتي تشير هذه النتائج إلى أن النموذج 1 و 2، ترفض الفرضية الصفرية مما تشير إلى استخدام نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب، بينما تدعم نتيجة النموذج " الفرضية الصفرية، مما يشير إلى الحاجة إلى استخدام نموذج التأثيرات العشوائية.

الجدول (3): نتائج تقدير النموذج (1) الأثر الثابت FIXED Effect Model

المتغيرات	ROA			
	Standardized Coefficient Beta	STD. Error	T- Statistic	Prop
C	0.859022	0.095526	8.992511	0.0000
KZ	-0.246616	0.106326	-2.319428	0.0217
CRISIE	-0.173349	0.089528	-1.936251	0.0547
OLD	-0.030682	0.113132	-0.271207	0.7866
SIZE	0.168957	0.119418	1.414839	0.1592
LAV	-0.205981	0.118325	-1.423313	0.1567
MTB	-0.168414	0.118325	-1.423313	0.1567
Observation	194			
R Square	0.578324			
Adjusted R Square	0.453802			
Statistic – F	4.644358			
Prop (F – statistic)	0.0000			

ملاحظة: المعنوية عند 5%

المصدر: من إعداد الباحثان.

يتضح من الجدول (3) أن قيم (β , t) لمتغير KZ جاءت (-0.2466، -2.3194) ومعنوية عند مستوى (0.05)، أما قيم (β , t) لمتغير crisis جاءت (-1.9362، -0.1733) وغير معنوية عند مستوى (0.05)، ومعنوية عند مستوى (0.1)، وقيم (β , t) لمتغير OLD جاءت (-0.2712، -0.0306)، وقيم (β , t) لمتغير SIZE جاءت (0.1689، 1.4146) وغير معنوية عند مستوى عند مستوى (0.05)، وقيم (β , t) لمتغير LAV جاءت (-1.7808، -0.2058) وغير معنوية عند مستوى (0.05)، وقيم (β , t) لمتغير MTB جاءت (-1.4233، -0.1684) وغير معنوية عند مستوى (0.05) أما قيمة (R-Square = 0.5783) وهذا يعني أن المتغير المستقل قد فسرت (57.83%) من التباين في العائد على الأصول مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة. وقيمة (F) تساوي (4.644) بمستوى دلالة (0.000) وهي معنوية عند مستوى (0.05).

أما فيما يتعلق بطبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة التي لها دلالة إحصائية والمتغير التابع في هذا الجدول فهي:

- هناك علاقة عكسية بين KZ و ROA. فعندما تزيد KZ بنسبة (1%) ينخفض نسبة ROA بنسبة (0.2466%) وهذا ما يجعل من الصعب على الشركات تلبية احتياجاتها التشغيلية والاستثمارية وتصبح غير قادرة على استغلال مواردها مما يقلل على الكفاءة،
- هناك علاقة عكسية بين CRISIS و ROA. فعندما تزيد CRISIS بنسبة (1%) ينخفض نسبة ROA بنسبة (0.1733%) التي توضح أثر أزمة كوفيد على العائد على الأصول للشركات المدرجة في بورصة قطر سلبا.

أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2019-2023)

الجدول (4): نتائج تقدير النموذج (2) الأثر الثابت fixed Effect Model

المتغيرات	ROE			
	Standardized Coefficient Beta	STD. Error	T- Statistic	Prop
C	0.738047	0.100482	7.345053	0.0000
KZ	-0.308812	0.111842	-2.761135	0.0065
CRISIE	-0.196614	0.094173	-2.087802	0.0385
OLD	-0.045855	0.119001	-0.385339	0.7005
SIZE	0.046656	0.125613	0.371426	0.7108
LAV	0.256248	0.121666	2.106148	0.0369
MTB	-0.175377	0.124464	-1.409066	0.1609
Observation	194			
R Square	0.533437			
Adjusted R Square	0.395660			
Statistic – F	3.871742			
Prop (F – statistic)	0.0000			

ملاحظة : المعنوية عند 5%.

المصدر: من إعداد الباحثان.

يتضح من الجدول (4) أن قيم (t , β) لمتغير KZ جاءت (-2.7611، -0.3088) ومعنوية عند مستوى (0.05)، أما قيم (t , β) لمتغير crisis جاءت (-2.0878، -0.1966) ومعنوية عند مستوى (0.05)، وقيم (t , β) لمتغير OLD جاءت (-0.0458، -0.3853) وغير معنوية عند مستوى (0.05)، وقيم (t , β) لمتغير SIZE جاءت (0.0466، 0.3714) وغير معنوية عند مستوى (0.05)، وقيم (t , β) لمتغير LAV جاءت (-0.2562، 2.1061) ومعنوية عند مستوى (0.05) وقيم (t , β) لمتغير MTB جاءت (-0.1753، -0.1609) وغير معنوية عند مستوى (0.05) أما قيمة ($R^2 = 0.5334$) وهذا يعني أن المتغير المستقل قد فسرت (53.34%) من التباين في العائد على الاستثمار مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة وقيمة (F) تساوي (3.8717) بمستوى دلالة (0.000) وهي معنوية عند مستوى (0.05).

أما فيما يتعلق بطبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة التي لها دلالة إحصائية والمتغير التابع في هذا الجدول فهي:

- هناك علاقة عكسية بين KZ و ROE. فعندما تزيد KZ بنسبة (1%) ينخفض نسبة ROE بنسبة (0.3088%) وهذا ما يعيق الشركات على التعامل مع التزاماتها المالية ما يؤثر سلباً على قدرتها على استثمار الأموال في مشاريع مربحة
- هناك علاقة عكسية بين CRISIS و ROE. فعندما تزيد CRISIS بنسبة (1%) ينخفض نسبة ROE بنسبة (0.1966%) وهذا ما يؤدي إلى تراجع الإيرادات وزيادة التكاليف للشركات مما يجعلها في وضعية حرجة للوفاء بالتزاماتها المالية
- هناك علاقة طردية بين LAV و ROE. فعندما تزيد LAV بنسبة (1%) يزيد نسبة ROE بنسبة (0.2562%) وهذا إذا تم استخدام الشركات الرافعة المالية بجذر قد يتيح لها توزيع المخاطر بشكل أفضل.

الجدول (5): نتائج تقدير النموذج (3) الأثر العشوائي Random Effect Model

المتغيرات	DIV			
	Standardized Coefficient Beta	STD. Error	T- Statstic	Prop
C	0.667101	0.086934	7.673652	0.0000
KZ	-0.489381	0.105608	-4.633950	0.0000
CRISIE	-0.016686	0.105249	-0.158535	0.8742
OLD	0.169303	0.074378	2.276250	0.0240
SIZE	-0.041744	0.092027	-0.453607	0.6506
LAV	0.046735	0.106878	0.437277	0.6624
MTB	0.060260	0.095691	0.629737	0.5229
Observation	194			
R Square	0.206316			
Adjusted R Square	0.180850			
Statistic – F	8.101698			
Prop (F – statistic)	0.0000			

ملاحظة: المعنوية عند 5%.

المصدر: من إعداد الباحثان.

يتضح من الجدول (5) أن قيم (β , t) لمتغير KZ جاءت (-4.6339, -0.4893) ومعنوية عند مستوى (0.05)، أما قيم (β , t) لمتغير crisis جاءت (-0.0166, -0.1585) وغير معنوية عند (0.05)، وقيم (β , t) لمتغير OLD جاءت (-0.1693, 2.2762) ومعنوية عند مستوى (0.05)، وقيم (β , t) لمتغير SIZE جاءت (-0.0417, -0.4536) وغير معنوية عند مستوى عند مستوى (0.05)، وقيم (β , t) لمتغير LAV جاءت (0.0467, 0.4372) وغير معنوية عند مستوى (0.05)، وقيم (β , t) لمتغير MTB جاءت (0.0602, 0.6297) وغير معنوية عند مستوى (0.05) أما قيمة (R-Square = 0.2063) وهذا يعني أن المتغير المستقل قد فسرت (20.63%) من التباين في العائد على الاستثمار مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة وقيمة (F) تساوي (8.1016) بمستوى دلالة (0.000) وهي معنوية عند مستوى (0.05).

أما فيما يتعلق بطبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة التي لها دلالة إحصائية والمتغير التابع في هذا الجدول فهي:

- هناك علاقة عكسية بين KZ و DIV. فعندما تزيد KZ بنسبة (1%) ينخفض نسبة DIV بنسبة (0.4893%) مما يؤثر سلباً على ثقة المستثمرين والتراجع في قيمة الأسهم مما يؤدي إلى تقليل الإقبال على الاستثمارات الجديدة
- هناك علاقة طردية بين OLD و DIV. فعندما تزيد OLD بنسبة (1%) يزيد نسبة DIV بنسبة (0.1693%) وهذا ما يؤكد أن الشركات ذات العمر الطويل تتمتع باستقرار أكبر في الإيرادات والأرباح، ما يمكنها من توزيع أرباح مستدامة وكسب ثقة المستثمرين وجذب العديد من الاستثمارات.

أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2019-2023)

3. الخاتمة:

سعت هذه الدراسة إلى اكتشاف التفاعل بين القيود المالية وسياسة توزيع الأرباح وكذلك الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة 2019-2023 بحيث إعتمدت على مؤشرات الربحية التالية: معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومؤشر سياسة توزيع الأرباح من خلال إجراء الاختبارات الوصفية، بغية وصف خصائص عينة الدراسة وكذا النماذج القياسية المختلفة للتأكد من صحة الفرضيات، وعليه تم التوصل إلى النتائج التالية:

- هناك أثر سلبي للقيود المالية على ربحية الشركات.
- هناك أثر سلبي للقيود المالية على العائد على الأصول.
- يوجد أثر سلبي للقيود المالية على العائد على حقوق الملكية.
- يوجد أثر سلبي للقيود المالية على سياسة توزيع الأرباح.
- يوجد أثر سلبي لأزمة كوفيد-19 على الأداء المالي.
- يوجد أثر سلبي لأزمة كوفيد-19 على العائد على الأصول.
- يوجد أثر سلبي لأزمة كوفيد-19 على العائد على حقوق الملكية.
- لا يوجد أثر لأزمة كوفيد-19 على سياسة توزيعات الأرباح للشركة.
- وجود أثر لعمر الشركة على سياسة توزيع الأرباح.
- وجود أثر للرافعة المالية على العائد على حقوق الملكية للشركة.

4. التوصيات:

- بناء على النتائج المستخلصة من الدراسة يمكن تقديم التوصيات التالية:
- ينبغي على الشركات تطوير استراتيجيات فعالة لإدارة الموارد المالية بما في ذلك تحسين التدفقات النقدية وتقليل التكاليف التشغيلية، لتعزيز الربحية والعائد على الأصول وحقوق الملكية.
 - ينصح الشركات بالتفكير في تنوع مصادر التمويل لتقليل الاعتماد على القروض، وهذا قد يساعد في تقليل القيود المالية وتعزيز المرونة المالية.
 - يجب على الشركات مراجعة استراتيجيات توزيع الأرباح الخاصة بها لضمان التوازن بين الاحتفاظ بالأرباح لتلبية احتياجات النمو المستقبلي وتوزيع الأرباح على المساهمين.
 - ينبغي على الشركات وضع خطط طوارئ للتكيف مع الظروف الاقتصادية المتغيرة، مثل الأزمات الصحية والاقتصادية لضمان إستدامة الأداء المالي الجيد.
 - يوصى بالاستثمار في الابتكار والتكنولوجيا لتحسين الكفاءة التشغيلية، ما يمكن أن يسهم في زيادة الربحية والعائد على الأصول.
 - يجب على الشركات الأقدم النظر في كيفية تأثير عمرها على سياسة توزيع الأرباح وإستغلال فوائد الخبرة في السوق لتعزيز استراتيجياتها المالية.

- ينبغي إجراء تحليل دوري للعوامل المؤثرة على العائد على حقوق الملكية، بما في ذلك استخدام الرافعة المالية، لتحديد الاستراتيجيات المثلى لتحسين هذا العائد.
- ينصح بإجراء دراسات دورية لمتابعة تأثير القيود المالية وأزمات السوق على الأداء المالي مما يسهل اتخاذ قرارات مستنيرة في المستقبل.
- يجب تعزيز الوعي بين مديري الشركات بأهمية التخطيط المالي الاستراتيجي خاصة في ظل الظروف غير المستقرة لضمان إستجابة فعالة للتحديات المالية.
- يوصى بتفعيل دور الحكومة في تقديم الدعم والإرشاد للشركات، لتعزيز قدرتها على التغلب على القيود المالية وتحسين الأداء المالي.

5. قائمة المراجع:

1. Krieger , K., Mauck, N., & Pruitt, S. (2021, October). The impact of the COVID-19 pandemic on dividends. *Finance Research Letters*, Volume 42. doi:<https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101910>
2. Ali, H. (2022, May). Corporate dividend policy in the time of COVID-19: Evidence from the G-12 countries. *Finance Research Letters*, Volume 46(ISSN 1544-6123), pp. 1-8. doi:<https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102493>
3. Azeem, M. A. (2023). Corporate governance, financial constraints, and dividend policy: Evidence from Pakistan. *Cogent Economics & Finance*, 11, pp. 3-29. doi:<https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2243709>
4. Bukalska, E. (2023). Impact of financial constraints and financial distress on cash holdings. *International Journal of Management and Economics*, 59. doi: <https://doi.org/10.2478/ijme-2022-0032>
5. Claassen, B. (2023, September 7). Corporate financing policies, financial leverage, and stock returns. *North American Journal of Economics and Finance*, 68, pp. 1-18. doi:101992
6. Hirsch, J. a. (2017, December 17). Financial Constraints, Newly Founded Firms and the Financial Crisis. *SAFE Working Paper No. 191*, pp. 1-29. doi: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3090877>
7. Józwiak, B. (2015, December). Determinants of Dividend Policy: Evidence from Polish Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, pp. 473-477. doi:10.1016/S2212-5671(15)00490-6
8. Kanakriyah, R. (2020, October). Dividend Policy and Companies' Financial Performance. *Journal of Asian Finance Economics and Business*, 7, pp. 531–541. doi:10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.531
9. Sharif Mazumder, P. S. (2021). COVID-19: Fear of pandemic and short-term IPO performance. *Finance Research Letters*, Volume 43, pp. 1-10. doi:<https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.101977>
10. Theiri, S. e. (2023, October 7). Dividend policy and crisis: Exploring the interplay between performance and financial constraints in the French context. *Heliyon*, 09(10). doi:e20586
11. إيمان محمد السعيد سلامة عبده. (2020). أثر الإفصاح عن أداء الاستدامة على قيمة الشركة والقيود المالية لها ودور كل من نفوذ المدير التنفيذي وهيكل الملكية - دراسة تطبيقية. *الفكر المحاسبي*، المجلد 24، الصفحات 68-158. doi:10.21608/atasu.2020.78473.158-68
12. رشا محمد زغلول السيد. (2017). أثر سياسة توزيع الأرباح على الأداء المالي والقيمة السوقية لصناديق الاستثمار بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، 8، الصفحات 310-333. doi:10.21608/JCES.2017.51577/10.21608
13. سامح عبد السلام مصطفى، علي نبوي علي زين الدين، نصر الدين علي محمد علي هندي، وبهاء الدين فوزي كمال الدين. (ديسمبر، 2018). العلاقة بين سياسة توزيعات الأرباح والوضع المالي للشركة في إطار نظريتي الوكالة والإشارة: دراسة تحليلية. *المجلة العلمية-كلية التجارة*، 38، الصفحات 113-146. doi: 10.21608/sjcf.2018.227773
14. فؤاد محمد عبد الله الخزرجي. (31 ديسمبر، 2021). أثر جائحة كورونا على الأداء المالي للمصارف التجارية: دراسة تطبيقية على عينة من المصارف العربية. *مجلة اقتصاد المال والأعمال*، 5(5)، الصفحات 266-283. تم الاسترداد من: <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/175515>

أثر القيود المالية على سياسة توزيع الأرباح والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2019-2023)

15. متولي السيد متولي عطية. (سبتمبر، 2021). أثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في السوق المالية السعودية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية- قسم المحاسبة والمراجعة، المجلد 4، الصفحات 475-513. تم الاسترداد من: <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/177198>
16. نشأت حكمت عليوي. (كانون الثاني، 2019). أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الاردنية المدرجة في سوق عمان المالي (رسالة ماجستير). كلية الأعمال، عمان: جامعة الشرق الأوسط.
17. نهاد نادر، وونام محمد حيدر. (01، 2015). العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح النقدية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية- سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، 37، ص 145-162. تم الاسترداد من: <https://political-encyclopedia.org/index.php/library/4686>

6. الملاحق:

ملحق 1:

جدول (A1): اختبار الارتباط المتعدد Multicollinearity Test

Variables	VIF
KZ	2.516
CRISIS	1.217
OLD	1.511
SIZE	1.737
LAV	2.500
MTN	1.791

ملحق 2:

جدول (A2): اختبار عدم التجانس Heteroskedsticity Test

Breusch-Pagan Lm	Chi-Sq	Prob
Model 1	30.02	0.0000
Model 2	34.44	0.0000
Model 3	35.27	0.0000

ملحق 3:

جدول (A3): اختبار هوسمان Hausman Test

Hausman Test	Chi-Sq	Prob
Model 1	25.4572	0.0004
Model 2	20.4468	0.0023
Model 3	7.0421	0.3170