

The Impact of Financial Risks on the Performance of Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange (ASE)

Mohammed Zakaria Soda¹, Taghreed Ahmad Alkhalaileh¹

ABSTRACT

This study aimed to find out the impact of financial risks on the performance of insurance companies listed in Amman Stock Exchange. Multiple regression equation was used, and the study population consisted of (22) Jordanian insurance companies listed in Amman Stock Exchange (ASE) for the period (2017-2021). The most important results of the study showed that there is an impact of financial risks represented by (underwriting risks, liquidity risks, and capital risks) on the profitability of shares, and on the return on assets in the insurance companies listed in Amman Stock Exchange, and there's no impact of financial risks represented by (underwriting risks, liquidity risks, and capital risks) on the return on equity. The results of regression coefficients showed that there is no effect of the size of the company as a control variable on the profitability of shares and on the return on assets, while it had an impact on the return on equity. The study recommended the necessity for Jordanian insurance companies' managements to conduct sufficient studies to investigate the internal and external financial risks to achieve greater profits and thus maximize the wealth of the owners, as well as the need for disclosure by the Jordanian insurance companies about financial risks, because they are closely related to investment decisions, and providing sufficient information to assess risks and thus make appropriate decisions.

Keywords: Financial risks, Underwriting risks, Liquidity risks, Capital risks, Financial performance, Insurance companies, ASE, Jordan.

The 1st scientific Conference for Graduate Students (Contributions toward Excellence and Creativity).

1 Faculty of Business, Isra University, Jordan.

Received on 24/7/2023 and Accepted for Publication on 1/8/2024.

أثر المخاطر المالية على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان

محمد زكريا سوادة¹، تغريد أحمد الخلايلة¹

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى الوقوف على أثر المخاطر المالية على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان، حيث اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي باستخدام البرنامج الإحصائي (E-Views)، واستخدمت معادلة الانحدار المتعدد. تكون مجتمع الدراسة من (22) شركة تأمين أردنية مدرجة في بورصة عمان للفترة (2017-2021)، وتم اختيار عينة الدراسة التي انطبقت عليها الشروط وبلغت (17) شركة تمثلت في 85 مشاهدة. ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة وجود أثر للمخاطر المالية ممثلة بـ(مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على ربحية الأسهم، والعائد على الأصول في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان، وعدم وجود أثر للمخاطر المالية ممثلة بـ(مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان. وأظهرت نتائج معاملات الانحدار أنه لا يوجد أثر لحجم الشركة كمغير ضابط على ربحية الأسهم والعائد على الأصول بينما كان له أثر على العائد على حقوق الملكية. وأوصت الدراسة بضرورة قيام إدارات شركات التأمين الأردنية بإجراء دراسات كافية لدراسة المخاطر المالية الداخلية والخارجية لتحقيق أرباح أكبر وبالتالي تعظيم ثروة الملاك، وضرورة إفصاح شركات التأمين الأردنية عن المخاطر المالية لارتباطها بشكل كبير بالقرارات الاستثمارية، وتوفير المعلومات الكافية لتقييم المخاطر وبالتالي اتخاذ القرارات المناسبة.

الكلمات الدالة: المخاطر المالية، مخاطر الاكتتاب، مخاطر السيولة، مخاطر رأس المال، الأداء المالي، شركات التأمين، بورصة عمان، الأردن.

المقدمة

الشركة وأصحاب المصالح لما لهم من علاقات مالية يتطلب الأمر المحافظة عليها من أجل الحصول على معلومات دقيقة ومعرفة مدى سلامة المركز المالي للشركة. والجدير بالذكر أن تقييم الأداء يختلف من شركة لأخرى وفقاً لهدف التقييم ونوعية المستفيدين (خلفي وباحوش، 2021). وبسبب ما تتعرض له الشركات في الوقت الراهن من مخاطر عند قيامها بأعمالها، فقد أدى ذلك إلى تعرضها للكثير من الأزمات، مما دعا إلى ظهور إدارة المخاطر. ومع ظهور العولمة والتطورات الاقتصادية. أصبحت المخاطر غير محصورة في جانب واحد فقط، وإنما مست جوانب الشركة كافة، سواء كانت مخاطر زمنية أو تقنية أو من حيث التكلفة (كلاش وبهلول، 2021).

تعتبر صناعة التأمين المتطورة والمتقدمة ضرورية للتنمية الاقتصادية؛ لأنها توفر الأموال بشكل مستمر لتطوير البنية التحتية لكل اقتصاد (Charumathi, 2012)، كما تعتبر إدارة

يعتبر تقييم الأداء المالي من الضمانات الأساسية اللازمة من أجل نمو واستمرار الشركات، فأخذت هذه العملية تزداد مع مرور الوقت كطريقة لمعرفة نقاط القوة والعمل على تعزيزها، ومعرفة نقاط الضعف والعمل على معالجتها، عن طريق إجراء تقييم للأداء السابق والحالي للشركات اعتماداً على قوائمها المالية. ومن أجل تحديد الأداء الفعلي للشركة، تستخدم العديد من المؤشرات والأساليب، فأهمية تقييم الأداء المالي للشركات لا تقتصر على إدارة الشركة، بل تحتل أهمية كبيرة لدى دائني

المؤتمر العلمي الأول لطلاب الدراسات العليا (مساهمات نحو التميز والإبداع).

1 كلية الأعمال، جامعة الإسراء، الأردن.

تاريخ استلام البحث 2023/7/24 وتاريخ قبوله 2024/8/1.

سوق مالية مرنة (Agiobenebo & Ezirim, 2002). ويركز معظم الأدبيات التجريبية الواسعة حول الأداء المالي بشكل أساسي على صناعة البنوك. ولكن هناك دراسات محدودة نسبياً أو غير شاملة حول صناعة التأمين، خاصة من منظور سوق ناشئة نسبياً مثل الأردن.

وتعتبر ثقة المستثمرين كذلك عنصراً أساسياً لنجاح الشركات واستدامتها، خاصة في قطاع التأمين، حيث يعتمد المستثمرون بشكل كبير على الأداء المالي للشركة لتقييم صحتها واستقرارها وقدرتها على تحقيق عوائد مجزية على استثماراتهم. فعندما يراجع المستثمرون التقارير المالية للشركة، يبحثون عن مؤشرات رئيسية مثل الأرباح، والعائد على الاستثمار، الربحية، التدفق النقدي، والديون. والأداء المالي القوي يظهر أن الشركة تدار بكفاءة، وأنها قادرة على توليد الأرباح بشكل مستدام. هذا التقييم يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مستنيرة بشأن استثمار أموالهم في الشركة (البطاط وأخرون، 2021). وعندما تظهر الشركة أداءً مالياً جيداً، فإنها تصبح جذابة للمستثمرين الجدد الذين يبحثون عن فرص لتحقيق عوائد جيدة على استثماراتهم، والشركات التي تحقق أرباحاً مستقرة وتنمو بشكل مستدام تعتبر استثمارات جذابة (البطاط وأخرون، 2021)؛ لأن الأداء المالي القوي يمكن أن يجذب رأس المال الجديد من مستثمرين مختلفين، من الأفراد، وصناديق الاستثمار، والمؤسسات المالية. كذلك فإن ثقة المستثمرين في الأداء المالي للشركة يمكن أن تقلل من تكلفة رأس المال. وأيضاً عندما تكون الشركة في وضع مالي جيد، يمكنها الاقتراض بفوائد أقل؛ لأن عامل المخاطر يكون أقل، وعليه فالمستثمرون يكونون على استعداد لتقديم التمويل اللازم بأسعار فائدة منخفضة عندما يشعرون بالثقة في قدرة الشركة على السداد وفي استقرارها المالي (الجبلي وأخرون، 2020).

المستثمرون يراقبون باستمرار الأداء المالي للشركة لضمان استمرارية عوائدهم؛ لأن الأداء المالي القوي يعزز ثقتهم في مستقبل الشركة، مما يؤدي إلى دعمهم المستمر لها. وهذا الدعم يمكن أن يأتي على شكل إعادة استثمار الأرباح، أو شراء أسهم إضافية، أو تقديم قروض بشروط ميسرة (الجبلي وأخرون، 2020). والدعم المالي المستمر يساعد الشركة على مواجهة التحديات المالية وتنفيذ استراتيجيات النمو. وكذلك فإن الأداء المالي القوي يعزز سمعة الشركة في الأسواق المالية؛ لأن

المخاطر جزءاً أساسياً في الإدارة الاستراتيجية لشركات التأمين، بحيث تتمثل في الإجراءات والأنظمة التي تتبعها هذه الشركات بصورة منظمة لمواجهة المخاطر المصاحبة لأنشطتها كافة من أجل تحقيق المزايا المستدامة من كل نشاط. وتتضمن إدارة المخاطر في شركات التأمين فهم تلك المخاطر وإدراكها وتحديدتها وتقييمها وتحليلها عن طريق النماذج المالية المتطورة والمراقبة للأنشطة كافة الخاصة بتلك المخاطر، وعلى الشركة القيام بتطبيق مقاييس الضبط والسيطرة على التدابير كافة التي تم اتخاذها من قبل الإدارة العليا من أجل التقليل من العواقب غير المستحبة (دحدوح، 2022). ومن هذا المنطلق، ركزت الدراسة على أهمية دراسة أثر المخاطر المالية ممثلة بـ (مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

توفر شركات التأمين خدمات مالية فريدة تسهم في نمو كل اقتصاد وتطويره. وتشمل هذه الخدمات المالية المتخصصة تأمين المخاطر الكامنة في الكيانات الاقتصادية وتعبئة كميات كبيرة من الأموال من خلال الأقساط للاستثمارات طويلة الأجل من الأموال من خلال الأقساط للاستثمارات طويلة الأجل (Agiobenebo & Ezirim, 2002). ويلعب تقليل المخاطر لشركات التأمين دوراً مهماً في تعزيز الاستقرار المالي في الأسواق المالية، ويمنح الكيانات الاقتصادية شعوراً بالأمان. فالعالم التجاري دون تأمين سيفقد الاستدامة؛ لأن ضعف استراتيجيات الأداء المالي قد يؤدي إلى عدم قدرة تلك الشركات على تحمل جميع أنواع المخاطر في هذا الاقتصاد العالمي المتغير وغير المستقر (Ahmed et al., 2010). وتعتمد قدرة شركات التأمين على الاستمرار في تغطية المخاطر في الاقتصاد على قدرتها على خلق أرباح أو قيمة للمساهمين؛ أي على الأداء المالي لها. كذلك فإن تنظيم الأداء المالي لشركات التأمين والتقييم المستمر لأنشطتها بناءً على المخاطر من شأنه أن يؤدي إلى خلق منافسة سوقية، مما يحسن الأداء بشكل عام ويحسن من خبرة تلك الشركات في التعامل مع المخاطر (Murigu, 2014). لذلك، فإن من مصلحة كل شركة تأمين تحديد العوامل الحرجة التي تحدد نجاح الأعمال. بالإضافة إلى ذلك، فإن الأزمات المالية في 2007/2009 والتنافس المتزايد في صناعة التأمين قد أثارا الحاجة إلى تقييم محددات ربحية شركات التأمين بناءً على فرضية أن صناعة التأمين القوية والمربحة ضرورية لإنشاء

على الوفاء بالتزاماتها المالية بانتظام وكفاءة، مما يعزز الثقة بين العملاء والشركاء، ويؤدي إلى علاقات أكثر استقراراً وطويلة الأمد. فعندما يدرك العملاء أن الشركة التي يتعاملون معها لديها سجل قوي في الأداء المالي، فإنهم يشعرون بالثقة في قدرتها على تقديم الخدمات المتفق عليها، سواء كانت تتعلق بدفع التعويضات في الوقت المناسب أو تقديم الدعم والخدمات المطلوبة بكفاءة، مما يزيد من رضا العملاء وولائهم للشركة. والعملاء الراضون يميلون إلى البقاء مع الشركة لفترة أطول، ويكونون أكثر استعداداً للتوصية بخدمات الشركة للآخرين، مما يجذب عملاء جددًا ويعزز نمو الشركة. من ناحية أخرى، يعزز الأداء المالي الجيد الثقة بين الشركة وشركائها التجاريين، مثل الموردين والموزعين، الذين يعتمدون على الاستقرار المالي للشركة لضمان أن العلاقات التجارية ستكون مربحة ومستدامة (سفيان، 2021).

عندما تكون الشركة قادرة على دفع الفواتير في الوقت المحدد والوفاء بالتزامات التعاقدية، فإن ذلك يوفر ضمانات إضافية للشركاء بأن التعاملات التجارية ستتم بسلاسة ودون مخاطر غير متوقعة، مما يعزز الثقة المتبادلة ويجعل الشركاء أكثر استعداداً لتقديم شروط تجارية أفضل (سفيان، 2021)، مثل خصومات على الأسعار أو شروط دفع ميسرة، مما يمكن أن يساهم في تحسين الربحية الإجمالية للشركة. علاوة على ذلك، يمكن أن يؤدي الأداء المالي القوي إلى زيادة فرص التعاون والشراكات الاستراتيجية؛ فعندما تثبت الشركة قوتها المالية، تصبح شريكاً مرغوباً للمشاريع المشتركة والتحالفات الاستراتيجية، مما يؤدي إلى فرص جديدة للنمو والتوسع في الأسواق المختلفة، ويعزز مكانة الشركة في الصناعة. الأداء المالي الجيد يعزز أيضاً مصداقية الشركة في عيون جميع الأطراف المعنية (زواتنية، 2017)، بما في ذلك الجهات التنظيمية والمؤسسات المالية، مما يمكن أن يؤدي إلى تسهيلات مالية أفضل، مثل الحصول على القروض بأسعار فائدة منخفضة أو التمتع بمرونة أكبر في العمليات المالية. وبشكل عام، فإن الأداء المالي الجيد يخلق بيئة من الثقة والاستقرار، مما يعزز العلاقات مع العملاء والشركاء، ويؤدي إلى زيادة الولاء والرضا، ويفتح الباب أمام فرص جديدة للنمو والتوسع.

تعدّ تقلبات الأسواق أحد العوامل الرئيسية التي تؤثر على

الشركات التي تظهر نتائج مالية إيجابية باستمرار تُعتبر جذيرة بالثقة ومستقرة، مما يجعلها أكثر جاذبية للمستثمرين. هذه السمعة الجيدة يمكن أن تؤدي إلى زيادة الطلب على أسهم الشركة، مما يرفع من قيمتها السوقية ويعزز من قدرة الشركة على جمع الأموال من خلال إصدار الأسهم (طلبة وعادل، 2017). ومن الجوانب المهمة التي قد تعزز من ثقة المساهمين والمستثمرين على السواء، قدرة الشركة على صياغة الافتراضات المرتبطة بالتغيرات الطارئة على البيئة المحيطة وقدرتها على بناء النماذج التي تحدد الاستراتيجيات لتحقيق الغاية المطلوبة أو للتعامل مع المتغيرات. وعندما تحظى الشركة بثقة المستثمرين ودعهم المالي، فعندئذٍ يمكنها تنفيذ استراتيجيات النمو بشكل أكثر فعالية، وهذا يشمل التوسع في الأسواق الجديدة، وتطوير منتجات وخدمات جديدة، والاستثمار في التكنولوجيا والبنية التحتية (طلبة وعادل، 2017). كذلك فإن الدعم المالي المستمر من المستثمرين يمكن الشركة من اتخاذ خطوات جريئة نحو النمو والتوسع (زواتنية، 2017). ويمكن للأداء المالي القوي وثقة المستثمرين أن يساعد الشركة على تقليل المخاطر المالية. حيث يكون المستثمرون أكثر استعداداً لدعم الشركة في الأوقات الصعبة، مما يوفر لها وسادة مالية تمكنها من التعامل مع الأزمات المالية المحتملة، ويقلل من المخاطر، ويعزز من استقرار الشركة على المدى الطويل (زواتنية، 2017).

بناءً على ما سبق، فإن الثقة المتزايدة من المستثمرين تؤدي إلى استقرار مالي أكبر للشركة. وعندما تكون لدى الشركة قاعدة مستثمرين قوية ومستقرة، يمكنها التخطيط على المدى الطويل بثقة أكبر. والاستقرار المالي يسمح للشركة باتخاذ قرارات استراتيجية مدروسة تساهم في تحقيق أهدافها التنموية. في النهاية، فإن ثقة المستثمرين تعتمد بشكل كبير على الأداء المالي للشركة. والأداء المالي القوي يعزز ثقة المستثمرين، مما يؤدي إلى جذب استثمارات جديدة، وتقليل تكلفة رأس المال، والحصول على دعم مالي مستمر، وتعزيز سمعة الشركة في الأسواق المالية. هذا الدعم وهذه الثقة يمكن أن يساعد كل منهما الشركة على تحقيق استراتيجيات النمو والتوسع، وتقليل المخاطر المالية، وتحقيق استقرار مالي أكبر على المدى الطويل.

إن تعزيز العلاقات مع العملاء والشركاء يعد إحدى الفوائد الرئيسية للأداء المالي الجيد لشركات التأمين؛ إذ يعكس قدرتها

وتحسين لتعزيز الاستقرار المالي والأداء. وبالنظر إلى الديناميكيات الفريدة للسوق في الأردن، تعالج الدراسة فجوة كبيرة في الأدبيات الحالية، مما يوفر رؤى محددة للسياق الإقليمي. يهدف تحليل العلاقة بين المخاطر المالية وربحية الأسهم إلى توضيح كيف تؤثر المخاطر على أرباح الأسهم وقيمتها السوقية، وهي مؤشرات حاسمة لصحة الشركة المالية. من خلال تحليل هذا الجانب، توفر هذه الدراسة معلومات ذات قيمة في مساعدة المستثمرين على اتخاذ قرارات مدروسة. كما تساعد شركات التأمين على تحديد المخاطر التي تؤثر بشكل كبير على ربحية الأسهم، مما يمكنهم من اتخاذ تدابير استباقية للتخفيف من هذه المخاطر. تتناول الدراسة أيضاً تأثير المخاطر المالية على العائد على الأصول، وهو مقياس مهم لكفاءة الشركة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح؛ إذ يعكس العائد على الأصول فعالية إدارة الأصول في الشركة. ففهم تأثير المخاطر المالية على هذا العائد يساعد الشركات على تحسين استراتيجيات استخدام الأصول، مما يعزز الكفاءة التشغيلية والأداء المالي (جمعة، 2023).

تستكشف الدراسة أيضاً تأثير المخاطر المالية على العائد على حقوق الملكية، الذي يقيس ربحية الشركة بالنسبة إلى حقوق المساهمين. حيث يعد العائد على حقوق الملكية مؤشراً حاسماً للمستثمرين (زواتنية، 2017)، ويعكس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من استثمارات المساهمين (جودة، 2022). ويوفر تحليل تأثير المخاطر المالية على هذا العائد رؤى حول فعالية إدارة الشركة المالية وقدرتها على تقديم قيمة للمساهمين، كما يساعد في تحديد المجالات التي يمكن تعزيز ممارسات إدارة المخاطر فيها لتعزيز الربحية الشاملة.

لقد تعرضت بعض شركات التأمين في العديد من البلدان إلى الإفلاس، مما أدى إلى توقفها عن نشاطها، والتأثير سلبيًا على نتائج أعمالها، وتحديدًا على أدائها المالي، حيث تعد إدارة المخاطر العملية التي تحدد وتقيم وتراقب التهديدات التي يتعرض لها رأس مال وأرباح شركات التأمين، ولذلك أصبحت حلول إدارة المخاطر ضرورية للشركات والمؤسسات والأفراد للتخفيف من المخاطر المحتملة (دحود، 2022)، كما تتضمن خطة إدارة المخاطر جميع عمليات الشركة لتحديد وتخفيف التهديدات التي تتعرض لها أصولها، كما يجب أن تتضمن خطط إدارة المخاطر

شركات التأمين؛ إذ تتميز الأسواق المالية العالمية بتقلبات مستمرة يمكن أن تكون ناتجة عن العديد من العوامل مثل التغيرات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية. هذه التقلبات تؤثر بشكل مباشر على استثمارات شركات التأمين، حيث يمكن أن تؤدي التغيرات الحادة في أسعار الأسهم أو السندات إلى قلب قيمة المحافظ الاستثمارية، مما يؤثر على أرباح الشركات وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية. بالإضافة إلى ذلك، فإن التغيرات في اللوائح الحكومية تعتبر جزءاً أساسياً من البيئة التي تعمل فيها شركات التأمين؛ إذ إن التغيرات في هذه اللوائح يمكن أن تفرض تحديات جديدة على الشركات، مثل فرض قواعد جديدة تتعلق بالحد الأدنى لرأس المال أو متطلبات الاحتياطات المالية أو تنظيمات جديدة تتعلق بحماية المستهلك. هذه التغيرات يمكن أن تزيد من التكاليف التشغيلية وتعرض ضغوطاً إضافية على الأداء المالي للشركات (Al-Darwish et al., 2015).

كذلك، فإن التغيرات في الطلب على التأمين تؤثر بشكل كبير على شركات التأمين؛ فمع التغيرات الاقتصادية السريعة يتغير أيضاً الطلب على منتجات التأمين. في فترات الركود الاقتصادي، قد يقل الطلب على بعض أنواع التأمين بسبب تراجع الأنشطة الاقتصادية وانخفاض الدخل المتاح للأفراد والشركات. وعلى النقيض من ذلك، قد يزيد الطلب على بعض أنواع التأمين في فترات الازدهار الاقتصادي أو في حالات الزيادة في المخاطر مثل التغيرات المناخية أو الأوبئة. إن شركات التأمين تحتاج إلى أن تكون مرنة وقادرة على التكيف مع هذه التغيرات في الطلب لضمان استدامة أعمالها. علاوة على ذلك، فإن العولمة تعني أن شركات التأمين تعمل في بيئة دولية، مما يزيد من تعقيداتها. والتعامل مع أسواق متعددة يعني التعامل مع أنظمة قانونية وتنظيمية مختلفة، والتعامل مع ثقافات مختلفة، وفهم اختلافات السوق المحلي. وهذا يتطلب استراتيجيات إدارة مخاطر متقدمة وقدرة على التكيف السريع مع التغيرات الدولية (Al-Darwish et al., 2015).

مشكلة الدراسة وأسئلتها

هذه الدراسة أهميتها تنبع من أهمية فهم التأثير العام للمخاطر المالية لتطوير استراتيجيات فعالة لإدارة المخاطر. ويساعد هذا الفهم في تحديد المجالات الرئيسية التي تحتاج إلى اهتمام

- معرفة أثر المخاطر المالية على ربحية الأسهم في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.
- معرفة أثر المخاطر المالية على العائد على الأصول في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.
- معرفة أثر المخاطر المالية على العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

أهمية الدراسة

تتجلى أهمية هذه الدراسة في عدة جوانب رئيسية تتعلق بتحليل تأثير المخاطر المالية على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان. ويعد فهم التأثير العام للمخاطر المالية ضرورياً لتطوير استراتيجيات إدارة المخاطر الفعالة، حيث يمكن من خلال تحديد المجالات الرئيسية التي تتطلب اهتماماً خاصاً تحسين الاستقرار المالي والكفاءة التشغيلية للشركات، مما يعزز أدائها بشكل عام. كذلك تسهم الدراسة في سد فجوة كبيرة في الأدبيات الحالية من خلال تقديم رؤى محددة للسياق الإقليمي للسوق الأردنية؛ إذ إن الديناميكيات الفريدة لهذه السوق تجعل من الضروري فهم تأثير المخاطر المالية ضمن هذا السياق، الأمر الذي يوفر رؤى يمكن استخدامها لتطوير استراتيجيات ملائمة للسوق المحلية (عنانزة ونايف، 2017). وتتبع أهمية الدراسة أيضاً من الحاجة إلى تحليل العلاقة بين المخاطر المالية وربحية الأسهم، الأمر الذي يساعد المستثمرين والمساهمين في اتخاذ قرارات استثمارية جيدة (جودة، 2022). وبما أن ربحية الأسهم تعد مؤشراً حاسماً لصحة الشركة المالية، فإن فهم كيفية تأثير المخاطر على الأرباح والقيمة السوقية للأسهم يوفر معلومات قيمة يمكن استخدامها لتحديد المخاطر المالية المؤثرة واتخاذ تدابير استباقية للتخفيف منها. تتناول الدراسة أيضاً نقطة مهمة تتمثل في تأثير المخاطر المالية على العائد على الأصول (ROA)، الذي يعكس كفاءة استخدام الشركة لأصولها لتحقيق الأرباح (جرودي ورندة، 2021) علماً بأن فهم هذا التأثير يساعد الشركات على تحسين استراتيجيات إدارة الأصول، مما يؤدي إلى تحسين الكفاءة التشغيلية والأداء المالي. وتستكشف الدراسة كذلك تأثير المخاطر المالية على العائد على حقوق الملكية (ROE)، وهو مقياس مهم يعكس ربحية الشركة بالنسبة إلى حقوق المساهمين (جرودي ورندة، 2021)، وتحليل هذا الجانب يوفر

علاجات لجميع التهديدات المتوقعة (Jahmani et al., 2020). وتأسيساً على ما سبق، ومن الرجوع إلى الدراسات السابقة، وجد الباحثان أن هناك العديد من المشكلات التي من الممكن أن تواجهها شركات التأمين الأردنية في أدائها المالي والتي قد تسبب خسائر فادحة وتعرضها للفشل المستقبلي. وبالتالي برزت مشكلة الدراسة في تحديد الدور الذي من الممكن أن تلعبه استراتيجيات إدارة المخاطر في أداء شركات التأمين. حيث يتيح ذلك تحديد المخاطر المالية التي تؤثر بشكل كبير على جوانب مختلفة من الأداء المالي، مما يساعد في تطوير استراتيجيات إدارة المخاطر. بالإضافة إلى ذلك، تعزز الدراسة قرارات الاستثمار من خلال توفير رؤى قائمة على البيانات، قد تحسن ممارسات إدارة المخاطر من خلال تطوير أطر شاملة لإدارة المخاطر. مما يساهم في تحسين استخدام الأصول وتعزيز قيمة المساهمين من خلال تقديم استراتيجيات لتحسين استخدام الأصول والإدارة. ومن هذا المنطلق ستجيب الدراسة الحالية عن الأسئلة الآتية.

أسئلة الدراسة

السؤال الرئيسي: هل يوجد أثر للمخاطر المالية ممثلة بـ(مخاطر الائتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان؟
وتتفرع منه الأسئلة الآتية:

1. هل يوجد أثر للمخاطر المالية ممثلة بـ(مخاطر الائتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على ربحية الأسهم في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان؟
2. هل يوجد أثر للمخاطر المالية ممثلة بـ(مخاطر الائتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على العائد على الأصول في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان؟
3. هل يوجد أثر للمخاطر المالية ممثلة بـ(مخاطر الائتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان؟

أهداف الدراسة

الهدف الرئيسي لهذه الدراسة التعرف إلى أثر المخاطر المالية على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان، ويمكن الوصول إلى ذلك من خلال:

المصلحة ويدعم تطوير القطاع المالي الأوسع. ومع التعقيدات المتزايدة والمتربطة في الأسواق العالمية، تواجه الشركات عددًا لا يحصى من المخاطر التي يمكن أن تعرض أداءها المالي واستقرارها للخطر، وتعتبر هذه المخاطر واضحة بشكل خاص في قطاع التأمين، حيث تكون القدرة على مواكبة التغييرات السوقية بشكل فعال أمرًا بالغ الأهمية (Bashaija, 2022). وتعد تقييمات الأداء المالي ضرورية لعدة أسباب، منها أنها توفر نهجًا لتقييم القوة المالية للشركة، وتحدد نقاط القوة للاستفادة منها ونقاط الضعف لمعالجتها، وهذه عملية مهمة للحفاظ على النمو وضمان الاستمرارية طويلة الأجل. كذلك تضمن التقييمات المالية الدقيقة لأصحاب المصلحة من مستثمرين ودائنين وغيرهم معلومات حول استقرار الشركة وربحياتها. كما تعزز هذه التقييمات ثقة أصحاب المصلحة وتدعم الاستثمار المستمر والتمويل. بالإضافة إلى ذلك، تساهم التقييمات المالية في التخطيط الاستراتيجي من خلال توفير رؤى حول الأداء الحالي للشركة والسيناريوهات المحتملة في المستقبل، مما يسمح باتخاذ قرارات صائبة وإدارة استراتيجية للمخاطر.

تتميز بيئة السوق العالمية بالتعقيد المتزايد (عبد ربه، 2022)، الذي يتسم بالتقلب الاقتصادي، والتغيرات التنظيمية، والتطورات التكنولوجية السريعة. ويمكن أن تكون لتقلبات الظروف الاقتصادية، مثل التغيرات في أسعار الفائدة، والتضخم، وأسعار الصرف، تأثيرات كبيرة على الأداء المالي. لذلك، تتطلب الأطر التنظيمية المتطورة باستمرار من الشركات التكيف بسرعة لمواكبة هذه التطورات، وهو أمر يمكن أن يكون مستهلكًا للموارد ويشكل تحديًا كبيرًا (جودة، 2022). ويعتبر قطاع التأمين بطبيعته محوريًا في المخاطر بسبب آلية عمله، التي تنطوي على تحمل وإدارة المخاطر (سعيد ومشكور، 2016). حيث تشمل المخاطر المالية الرئيسية مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال. وتتسبب مخاطر الاكتتاب من النشاط الأساسي لاكتتاب وثائق التأمين وتشمل مخاطر تجاوز المطالبات الفعلية للتوقعات، مما قد يؤدي إلى خسائر مالية. فيما تتعلق مخاطر السيولة بالقدرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل. حيث يمكن أن تؤدي المطالبات الكبيرة غير المتوقعة أو انسحاب المساهمين إلى إجهاد السيولة (سعيد ومشكور، 2016)، مما يتطلب استراتيجيات فعالة لإدارة السيولة. من ناحية

رؤى حول فعالية الإدارة المالية للشركة وقدرتها على تقديم قيمة مضافة للمساهمين، مما يمكن من تحسين ممارسات إدارة المخاطر وتعزيز الربحية الشاملة. وتساهم هذه الدراسة في الأدبيات من خلال تقديم تحليل شامل لتأثير المخاطر المالية على مؤشرات الأداء المختلفة في قطاع التأمين، بالإضافة إلى تقديم رؤى فريدة عن السوق الأردنية التي قد تكون مغفلة في الدراسات العالمية. باستخدام طرق إحصائية قوية لضمان نتائج موثوقة وقابلة للتعميم، وتساهم هذه الدراسة في وضع أرضية للبحوث المستقبلية، وتقدم توصيات عملية لتحسين ممارسات إدارة المخاطر في شركات التأمين. بذلك، فإن أهمية هذه الدراسة تتجلى في تعزيز الفهم الأكاديمي وتقديم فوائد عملية لأصحاب المصلحة في الصناعة وصناع السياسات، مما يساهم في استقرار ونمو قطاع التأمين في الأردن بشكل مستدام ومتين. كذلك تظهر أهمية الدراسة في محاولتها معرفة أثر المخاطر المالية على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان، ويعد إظهار هذا الأثر ذا فائدة لجهات عديدة، سواء كانوا مساهمين أو أفراداً أو مؤسسات أو مستثمرين، كما أنها من الممكن أن تساعد إدارات شركات التأمين على التعامل مع المخاطر والمشكلات المحتملة التي قد تواجهها في المستقبل، كما أنها يمكن أن تحد من هذه المخاطر، بالإضافة إلى أنها قد تقدم معلومات إضافية لجميع الجهات المستفيدة من شركات التأمين والمساهمة فيها لتحقيق عائد ربحي أعلى وتجنب إمكانية الخسارة قدر المستطاع. كذلك تساعد هذه الدراسة في تسليط الضوء على أفضل التدابير والإجراءات التي تدعم استقرار شركات التأمين والتي تساعد بدورها على حمايتها من المخاطر، وهذا بدوره قد يعزز الاقتصاد الأردني.

خلفية الدراسة

إن الهدف وراء هذه الدراسة مستمد من الأهمية المتزايدة لتقييم الأداء المالي كأداة حاسمة لضمان نمو واستدامة الشركات (عبد ربه، 2022). إضافة إلى الحاجة إلى تعزيز فهم المخاطر المالية في قطاع التأمين، خاصة في السياق غير المدروس بشكل كافٍ في الأردن. فمن خلال معالجة هذه الفجوة، تهدف الدراسة إلى تقديم رؤى وتوصيات قيمة يمكن أن تساهم في نمو واستقرار شركات التأمين في الأردن، مما يفيد في النهاية أصحاب

مخاطر الائتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال، على الأداء المالي لشركات التأمين. كذلك، فالإصلاحات الاقتصادية في الأردن تشمل جهودًا لتحسين بيئة الأعمال وجذب الاستثمارات الأجنبية. وتشمل كذلك تحسين الشفافية وتعزيز الحوكمة المؤسسية، مما يزيد من أهمية إدارة المخاطر المالية بفعالية. وشركات التأمين، كونها جزءًا أساسيًا من القطاع المالي، تلعب دورًا حيويًا في استقرار الاقتصاد الوطني. لذا، فإن فهم كيفية تأثير المخاطر المالية على أدائها يمكن أن يوفر رؤى هامة لصانعي السياسات والمستثمرين حول كيفية تعزيز استقرار هذا القطاع الحيوي.

أظهرت الدراسات السابقة نقصًا في الأبحاث التي تركز على التأثير المحدد للمخاطر المالية في سياق الأسواق الناشئة، مثل الأردن. فغالبية الأبحاث تميل إلى التركيز على الأسواق المتقدمة أو على قطاعات أخرى مثل البنوك، مما يترك فجوة أدبية تتعلق بالأسواق الناشئة، وخاصة في مجال التأمين. ومن خلال التركيز على السوق الأردنية، تهدف هذه الدراسة إلى سد هذه الفجوة وتقديم رؤى مخصصة للسياق المحلي، مما يعزز من قيمة النتائج والتوصيات بالنسبة للشركات المحلية وصانعي القرار، حيث يتضح أن السياق الحالي في الأردن، بتشريعاته وإصلاحاته وتطورات، يشكل بيئة مثالية لإجراء هذه الدراسة. والجدير بالذكر أن فهم تأثير المخاطر المالية على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان لا يعزز فقط الحقل البحثي، بل يساهم أيضاً في تحسين الممارسات العملية والسياسات التنظيمية، مما يدعم استقرار القطاع المالي في الأردن وتطوره.

الإطار النظري والدراسات السابقة الإطار النظري

تستند هذه الدراسة إلى مجموعة من النظريات والمفاهيم الاقتصادية والمالية التي تفسر العلاقة بين المخاطر المالية والأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في بورصة عمان. ويتناول هذا الإطار النظري الربط بين المتغيرات المستقلة (مخاطر الائتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) والمتغيرات التابعة (ربحية الأسهم، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية) من خلال استعراض الأدبيات السابقة والتطبيقات النظرية والعملية.

أخرى، يعتبر ضمان احتياطات رأس المال الكافية أمراً ضرورياً لحصر الخسائر المحتملة والحفاظ على استمرار العمل. كذلك يمكن أن يؤدي عدم كفاية رأس المال إلى مشاكل في الملاءة المالية وتقويض الثقة بالشركة.

نظراً لهذه التحديات، تعد استراتيجيات إدارة المخاطر القوية ضرورية لشركات التأمين؛ فمن خلال تحديد وتقييم وإدارة المخاطر بشكل استباقي، يمكن للشركات تقليل الآثار السلبية المحتملة على أدائها المالي. كذلك تساعد إدارة المخاطر الفعالة في الحفاظ على الاستقرار المالي، مما يضمن أن الشركة يمكنها الوفاء بالتزاماتها ومواصلة عملياتها بسلاسة. وتساهم الإدارة الفعالة للمخاطر في الحفاظ على ثقة المساهمين وتعزيزها، مما يجعل الشركة أكثر جاذبية للمستثمرين. وعلى الرغم من وجود أدبيات واسعة حول إدارة المخاطر في الأسواق المتقدمة، هناك فجوة واضحة في الأبحاث التي تركز على الأسواق الناشئة بشكل عام وعلى قطاع التأمين تحديداً، لا سيما في الشرق الأوسط والأردن. تهدف هذه الدراسة إلى سد هذه الفجوة من خلال تقييم رؤى حول المخاطر المالية المحددة التي تواجهها شركات التأمين في الأردن، وهي سوق ذات خصائص اقتصادية وتنظيمية فريدة، وتسلط الدراسة الضوء على التحديات والفرص في قطاع التأمين الأردني، الذي لم تتم دراسته بشكل مكثف في سياق إدارة المخاطر المالية.

إن إجراء هذه الدراسة في السياق الحالي يعتبر مناسباً لأسباب عديدة تتعلق بالتشريعات، والإصلاحات، والسياسات، والتطورات داخل مجتمع البحث، بورصة عمان، كمركز مالي رئيسي في الأردن، شهد العديد من التغييرات التنظيمية والإصلاحات التي تجعل من دراسة تأثير المخاطر المالية على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان أمراً ملحاً ومناسباً. إن قطاع التأمين في الأردن يخضع لإطار تنظيمي صارم يديره البنك المركزي الأردني، وهو يتطلب من شركات التأمين الامتثال لمعايير محددة لضمان استقرارها المالي. هذه المعايير تشمل متطلبات رأس المال، ومعايير السيولة، والإفصاح المالي الدوري. والتعديلات المتكررة في هذه المعايير تهدف إلى تعزيز قدرة الشركات على مواجهة الأزمات المالية وحماية حقوق المستثمرين والمساهمين (خيرى وآخرون، 2022). هذا السياق يوفر بيئة مثالية لدراسة كيفية تأثير المخاطر المالية، مثل

نظرية إدارة المخاطر المالية

تعتبر نظرية إدارة المخاطر المالية من النظريات الأساسية في مجال الإدارة المالية، وتركز على العمليات المنهجية لتحديد وتقييم وتخفيف المخاطر التي قد تواجهها الشركات بهدف تعزيز استقرارها المالي وضمان استدامتها (Bouchaud et al., 2003). وتعتمد هذه النظرية على مجموعة من الأدوات المالية والتقنيات الإدارية التي تهدف إلى تقليل تأثير المخاطر المحتملة على الأداء المالي للشركات، مما يساعدها على تحسين قدرتها على تحقيق الأرباح واستمرارية عملياتها في الأجل الطويل. والخطوة الأولى في إدارة المخاطر المالية هي تحديد المخاطر المحتملة التي قد تواجهها الشركة. ويتضمن ذلك تحليل البيئة الداخلية والبيئة الخارجية للشركة لتحديد مصادر المخاطر التي يمكن أن تؤثر على الأداء المالي. وتشمل هذه المخاطر مجموعة متنوعة مثل مخاطر السوق، مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، ومخاطر التشغيل. وتحديد هذه المخاطر بشكل دقيق هو أساس بناء نظام فعال لإدارة المخاطر. بعد تحديد المخاطر، تأتي خطوة تقييمها. ويتطلب ذلك تحليل احتمالية حدوث كل خطر وتأثيره المحتمل على الشركة. وتستخدم مجموعة من الأدوات والنماذج المالية لتقدير هذه التأثيرات، مثل نماذج القيمة المعرضة للخطر (VaR)، والنماذج الاحتمالية، والتحليل السيناريوي (Peng et al., 2023). ويساعد هذا التقييم في تحديد الأولويات والتركيز على المخاطر التي تشكل التهديد الأكبر للشركة. وتتضمن عملية تخفيف المخاطر تطوير وتنفيذ استراتيجيات للحد من تأثير المخاطر المحددة. ويمكن تحقيق ذلك من خلال عدة أساليب مثل التنويع؛ أي تقليل الاعتماد على مصدر واحد للإيرادات أو الاستثمار من خلال توزيع الاستثمارات على مجموعة متنوعة من الأصول أو الأسواق. إضافة إلى التحوط باستخدام الأدوات المالية مثل العقود الآجلة والخيارات للتحوط ضد التقلبات في الأسواق المالية، وكذلك التأمين الذي يعني نقل بعض المخاطر إلى شركات التأمين من خلال شراء وثائق تأمين تغطي الخسائر المحتملة، وأخيراً تحسين السيولة؛ أي الحفاظ على مستويات كافية من السيولة النقدية لضمان القدرة على تلبية الالتزامات المالية الطارئة.

من خلال إدارة المخاطر المالية بشكل فعال، يمكن للشركات تحسين أدائها المالي بطرق متعددة. ويساعد تقليل الخسائر

المحتملة في الحفاظ على الأرباح، بينما يساهم التنويع والتحوط في استقرار الإيرادات وتقليل التقلبات. بالإضافة إلى ذلك، يساهم الحفاظ على مستويات كافية من السيولة في تعزيز الثقة بين المستثمرين وأصحاب المصلحة، مما يعزز من قدرة الشركة على جمع الأموال وتحقيق النمو. بناءً على ذلك، تعتبر نظرية إدارة المخاطر المالية أساسية لضمان استقرار الشركات وتحقيق استدامتها المالية. ومن خلال تحديد وتقييم وتخفيف المخاطر بشكل منهجي، يمكن للشركات تقليل تأثير المخاطر المحتملة على أدائها المالي، مما يساعدها على تحسين قدرتها على تحقيق الأرباح وضمان استمرارية عملياتها في الأجل الطويل. وإن استخدام الأدوات المالية والتقنيات الإدارية المناسبة من شأنه أن يعزز من فعالية إدارة المخاطر، ويساهم في تحقيق أهداف الشركة الاستراتيجية وتعزيز مكانتها في السوق.

مخاطر الائتتاب

تشير مخاطر الائتتاب إلى التحديات المرتبطة بتحديد الأسعار والتقييمات المناسبة لعقود التأمين. وتتأثر شركات التأمين بشكل مباشر بمخاطر الائتتاب. فعندما تكون القيمة المتوقعة للتعويضات غير متوافقة مع القيمة الفعلية، وفقاً لدراسة هاملي (2019)، يمكن أن يؤدي التقدير غير الدقيق لهذه المخاطر إلى خسائر مالية كبيرة تؤثر سلباً على ربحية الأسهم والعائد على الأصول. لذلك، تعتبر إدارة مخاطر الائتتاب جزءاً أساسياً من استراتيجيات إدارة المخاطر المالية.

مخاطر السيولة

تشير مخاطر السيولة إلى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية عند استحقاقها. وتُعَدُّ هذه المخاطر حاسمة لشركات التأمين، خاصة في حالات الكوارث الطبيعية أو الأزمات المالية، حيث تحتاج الشركات إلى سيولة كافية لدفع التعويضات (الفرجاني والدرسي، 2021). وقد أشارت دراسة بركات (2022) إلى أن عدم القدرة على تحويل الأصول إلى نقد بسرعة يمكن أن يؤدي إلى أزمات سيولة تؤثر على العائد على الأصول وربحية الأسهم.

مخاطر رأس المال

مخاطر رأس المال تشير إلى عدم كفاية رأس المال

لامتصاص الخسائر المحتملة. هذه المخاطر تؤثر على قدرة الشركات على حماية مصالح المساهمين والاستمرار في العمليات المالية. دراسة إبراهيم (2002) أظهرت أن شركات التأمين تحتاج إلى رأس مال كافٍ لتجنب الإفلاس وتحقيق الاستقرار المالي. ويمكن أن يؤثر تدني رأس المال سلباً على العائد على حقوق الملكية والأصول. وقد يتأثر رأس المال بالعديد من العوامل من أهمها بعض الآثار السلبية لتركز الملكية الذي يمثل في وضع السلطة في متناول كبار المساهمين الذين يملكون صلاحيات اتخاذ القرارات أو التأثير عليها، أو قد تستخدم الأفضلية الممنوحة لكبار المساهمين لخدمة مصالحهم الخاصة، ما يؤثر سلباً على مصالح باقي المساهمين وحقوق الملكية وبالتالي يؤدي إلى اضطراب رأس المال (Asmar et al., 2024).

الدراسات السابقة

تم الاطلاع على عدد من الدراسات السابقة التي تناولت بعض جوانب الدراسة الحالية. فقد قام (Tapang et al., 2022) بدراسة مدى تأثير المخاطر على أداء شركات التأمين، حيث كشفت النتائج أن المخاطر المالية لها تأثير كبير على الأداء، في حين أن محاسبة التحوط ليس لها تأثير كبير على الأداء، كما أن محاسبة التحوط لا تقوم بتعديل الرابطة بين إدارة المخاطر المالية والأداء، وأوصت الدراسة بأن يقوم التنفيذيون في شركات التأمين بمراجعة تعرضها للمخاطر لتعديل المخاطر، والحد من مخاطر الإفلاس، وتقليل حساسية سعر الفائدة على أساس منظم، كما يجب على شركات التأمين تحسين رأس مالها وكفاءتها التشغيلية بما يتناسب مع حجمها.

وقامت دراسة (دحدوح، 2022) بتحديد أثر تدابير دراسة المخاطر المالية على الأداء المالي في البنوك التجارية الجزائرية من خلال رصد سلسلة من العوامل التي تساهم في حدوث الأزمات المصرفية، حيث تم اختيار مجموعة من محددات المخاطر التي تضمن الحفاظ على الأداء المالي الجيد؛ إذ استخدمت هذه الدراسة كلاً من مخاطر السيولة، ومخاطر كفاية رأس المال، ومخاطر الائتمان، ومخاطر أسعار الفائدة، كمتغيرات توضيحية، والعائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول كمتغيرين تابعين لتحديد قيمة الأداء المالي. وأظهرت نتائج الدراسة أن مؤشرات المخاطر المالية لها تأثير إيجابي على

تدعيم الأداء المالي في البنوك التجارية الجزائرية، كما أوصت بضرورة الأخذ بتدابير إدارة المخاطر المالية من أجل تدعيم الأداء المالي. وهدفت دراسة (Bashaija, W. (2022) إلى بيان مدى تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين في رواندا، وقد خلصت الدراسة إلى أن المخاطر المالية، بما في ذلك مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة والمخاطر التشغيلية، تؤثر بشكل كبير على ربحية شركات التأمين. كذلك وجدت الدراسة أن إدارة رأس المال وسياسات إدارة المطالبات لها أثر كبير على الأداء المالي لشركات التأمين. وأظهرت أيضاً وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين ممارسات إدارة المخاطر المالية ومؤشرات الأداء المالي، مثل العائد على حقوق الملكية. إضافة إلى ذلك وجدت دراسة (Bello, 2022) من خلال تحديد أثر المخاطر المالية على أداء شركة الأغذية والمشروبات في نيجيريا أن المخاطر التشغيلية ومخاطر السيولة لها علاقات سلبية مع العائد على الأصول، كما قام (Tola, 2022) بفحص ما إذا كان تنفيذ إدارة المخاطر المؤسسية قد أثر على قيمة الشركة في شركات التأمين الألبانية، وأظهرت نتائج الدراسة أن إدارة المخاطر المؤسسية قد زادت من قيمة الشركة. وخلصت الدراسة التي أجراها (Kiptoo et al. (2021 إلى أن إدارة المخاطر تؤثر بشكل كبير على الأداء المالي لشركات التأمين في كينيا. وتحديداً، تؤثر مخاطر الائتمان سلباً وبشكل كبير على الأداء المالي، مما يشير إلى أن الشركات ذات النسبة الأعلى من الذمم المدينة غير العاملة يكون أداؤها المالي مضطرباً. كما أن إدارة مخاطر السوق وإدارة المخاطر التشغيلية وإدارة مخاطر السيولة تؤثر بشكل إيجابي وكبير على الأداء المالي. وأوصت الدراسة بتبني استراتيجيات إدارة مخاطر مناسبة لتعزيز الأداء المالي، واقترحت أن يضمن المنظمون وصناع السياسات تبني الشركات لممارسات إدارة المخاطر المناسبة.

وبالمقابل، هدفت دراسة زاهر وآخرين (2020) إلى التعرف إلى دور إدارة مخاطر الائتمان والسيولة ورأس المال في تحسين الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين إدارة مخاطر رأس المال وتحسين الأداء المالي عند قياسه بنسبة الرفع المالي، وبالمقابل لم تكن هناك أية علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة مخاطر الائتمان وتحسين الأداء

المردودية المالية من أجل إدارتها وتغطيتها. وأظهرت نتائج الدراسة أن كلاً من نسبة حجم الأخطار وخطر الاكتتاب وخطر السيولة لها تأثير على المردودية المالية، وأوصت الدراسة بوجود إدارة المخاطر بحيث يظهر تأثير هذه الأخيرة على تسيير وتغطية المخاطر التي تتعرض لها المحافظ التأمينية، وذلك من أجل تعظيم أرباحها ومردوديتها.

إضافة إلى ذلك، تمت دراسة مفهوم المخاطر المالية في المشاريع الصغيرة والمتوسطة؛ فقد وجدت دراسة (الجعفري والجهيمي، 2021) أن نقص السيولة وخطر سداد القروض يأتين في مقدمة المخاطر المالية التي تؤثر على المشاريع الصغيرة والمتوسطة في منطقة سبها في ليبيا. وأوصت الدراسة بضرورة تطوير استراتيجية المشروعات الصغيرة والمتوسطة بعد تحليل دقيق وواقعي لبيئتها، ووضع استراتيجية واقعية للمشاريع مع مراعاة المخاطر التي تواجهها هذه المؤسسات. وهدفت دراسة (Ahmed et al., 2021) إلى فحص دور المخاطر المالية في توقع الأداء المالي للبنوك التجارية في باكستان خلال الفترة 2006-2017. وأظهرت النتائج أن إدارة المخاطر المالية تؤثر بشكل كبير على الأداء المالي في البنوك التجارية في باكستان. وأوصت الدراسة بأنه يجب على المديرين تبني استراتيجيات إدارة المخاطر والتحوط من المخاطر لإدارة المخاطر المالية للبنوك التجارية في باكستان. كما يجب أن يحتفظوا بأموال إضافية في أثناء استخدام التسهيلات الائتمانية التجارية.

وأظهرت دراسات أخرى مثل (Berger et al., 2009) أن الشركات التي تتمتع بسيولة قوية تميل إلى تحقيق أداء مالي أفضل، محققة عوائد أعلى على الأصول وعلى حقوق الملكية من خلال تجنب التكاليف المرتبطة بالآزمات المالية. وإن إدارة رأس المال الكافية تضمن الملاءة المالية والامتثال التنظيمي، الذي بدوره يزيد من ثقة المستثمرين ويعزز الاستقرار المالي، كما أظهرت دراسات مثل تلك التي أجراها (Froot et al., 1998) أن الشركات التي لديها احتياطات رأس مال كافية تكون أفضل استعداداً لتحمل الصدمات المالية، مما يؤدي إلى استقرار وربحية أعلى لأسهمها.

العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة

يعد الربط بين المخاطر المالية (المتغيرات المستقلة) والأداء

المالي للشركات المدروسة، كما أوصت الدراسة المسؤولين باتتبع إدارة المخاطر المالية من أجل تحسين الأداء المالي لشركات التأمين. ومن ناحية أخرى، بينت دراسة (هاملي وبريكة، 2019) المخاطر المالية التي تعترض شركات التأمين وكيفية إدارتها من خلال ربطها ببعض النسب المالية لمعرفة قدرة هذه الأخيرة على التنبؤ بوجود مخاطر. وتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي بما يتناسب والدراسة. وقد توصلت الدراسة إلى أن خطر السيولة وحجم الأخطار لهما تأثير على المردودية المالية للشركة، لذلك يتطلب الأمر وجود إدارة للمخاطر بحيث يظهر تأثير تغطية جيدة وتسيير للمخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين. وأوصت الدراسة الشركات بالعمل على تعظيم الأرباح لضمان بقائها واستمراريتها. وأجرى (Sisay, 2017) دراسة هدفت إلى بيان تأثير المخاطر المالية على أداء شركات التأمين في إثيوبيا، حيث فحصت هذه الدراسة تأثير مختلف المخاطر المالية (مخاطر الائتمان، ومخاطر السيولة، ومخاطر إعادة التأمين، ومخاطر الملاءة المالية، ومخاطر الأحكام الفنية، ومخاطر الاكتتاب) على أداء شركات التأمين الإثيوبية. وقد وجدت الدراسة أن مخاطر الائتمان، ومخاطر السيولة، ومخاطر الملاءة المالية، ومخاطر الاكتتاب، ومخاطر المخصصات الفنية لها تأثير سلبي وكبير على أداء شركات التأمين في إثيوبيا. بينما وجدت أن مخاطر إعادة التأمين لها تأثير غير ملحوظ على الأداء. وخلصت الدراسة إلى أن المخاطر المالية تؤثر بشكل كبير على أداء شركات التأمين في إثيوبيا، وأوصت الشركات بإيلاء اهتمام كبير لإدارة هذه المخاطر لتعزيز الأداء. وفي دراسة أجراها (Mohammed & Knapkova, 2016) بعنوان "تأثير إدارة المخاطر الشاملة على أداء الشركة"، وجد الباحثان أن هناك علاقة إيجابية وكبيرة بين إدارة المخاطر الشاملة وأداء الشركة المالي. وارتبطت الإدارة الفعالة للمخاطر بالاستقرار في الأرباح، وانخفاض متوسط تكلفة رأس المال، وتقليل تكاليف المعاملات، وزيادة الاستثمار في الأصول الخاصة بالشركة. وأبرزت الدراسة أهمية استراتيجيات إدارة المخاطر الدفاعية والهجومية لتحسين الأداء الشامل.

وهدفت دراسة (سليمان وقتي، 2015) إلى بيان مدى تأثير إدارة المخاطر على المردودية المالية في شركات التأمين الجزائرية، من خلال ربطها بالنسب المالية لمعرفة مدى قدرة هذه الأخيرة على التنبؤ بوجود المخاطر، وهل لها تأثير على

تحسين ربحية الأسهم. وقد أظهرت دراسة (الفرجاني والدرسي، 2021) أن السيولة الجيدة تساعد في تعزيز الاستقرار المالي والأداء العام للشركة، حيث تساهم في زيادة العائد على الأصول وتحقيق ربحية أعلى للمساهمين. علاوة على ذلك، فإن توفر السيولة الكافية يمكن أن يقلل من تكلفة رأس المال؛ فالشركات التي تتمتع بمستوى عالٍ من السيولة غالبًا ما تكون قادرة على الاقتراض بأسعار فائدة منخفضة؛ لأنها تعتبر أقل مخاطرة من قبل المقرضين. وهذا يمكن أن يؤدي إلى تحسين هوامش الربح من خلال تقليل تكاليف الاقتراض وزيادة الأرباح الصافية. وتدعم دراسات مثل دراسة (بركات، 2022) هذا الطرح، حيث أظهرت أن الإدارة الجيدة للسيولة يمكن أن تقلل من تكاليف التمويل وتعزز من الربحية الإجمالية للشركة.

العوامل المؤثرة على مخاطر السيولة

هناك عدة عوامل تؤثر على مخاطر السيولة في شركات التأمين (بركات، 2022)، بما في ذلك حجم الشركة، وتنوع محفظة الأصول، والسياسات الاستثمارية. فالشركات الأكبر قد تكون لديها قدرة أفضل على تنويع مصادر السيولة وتوزيع المخاطر عبر محفظة أصول متنوعة. بالإضافة إلى ذلك، فإن السياسات الاستثمارية الحكيمة التي تركز على الاحتفاظ بأصول سائلة كافية تمكن الشركات من تحقيق التوازن بين السيولة والعائد على الاستثمار.

إدارة السيولة والتخطيط المالي

التخطيط المالي الدقيق يعد جزءًا أساسيًا من إدارة السيولة الفعالة (الفرجاني والدرسي، 2021). فالشركات تحتاج إلى توقع الاحتياجات النقدية المستقبلية وتخطيط كيفية تلبية هذه الاحتياجات دون تعريض الشركة لمخاطر السيولة. وذلك يشمل وضع استراتيجيات لتخزين السيولة بشكل كافٍ، وتحديد الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقد بسرعة في حالات الطوارئ، وتطوير خطط طوارئ لمواجهة الأزمات المالية (Sisay, 2017).

أدوات إدارة السيولة

تستخدم شركات التأمين مجموعة من الأدوات لإدارة السيولة بفعالية (بركات، 2022). ومن بين هذه الأدوات تقارير التدفق

المالي لشركات التأمين (المتغيرات التابعة) أمرًا أساسيًا لفهم كيفية تأثير العوامل المالية على استدامة وربحية الشركات (قابيل وآخرون، 2022). وفي هذا السياق، سنوضح كيف ترتبط كل من المخاطر المالية، ممثلة بمخاطر السيولة، ومخاطر الاكتتاب، ومخاطر رأس المال، بالأداء المالي لشركات التأمين، والذي يتم قياسه (Abbas et al., 2021) من خلال ربحية الأسهم، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية.

مخاطر السيولة والأداء المالي

تشير مخاطر السيولة إلى قدرة الشركة على تلبية التزاماتها المالية قصيرة الأجل عند استحقاقها دون الحاجة إلى تكبد خسائر كبيرة. في شركات التأمين، تعتبر السيولة أمرًا حيويًا لضمان دفع التعويضات في حالات الكوارث أو الأحداث غير المتوقعة (بركات، 2022)؛ إذ تحتاج شركات التأمين إلى الاحتفاظ بسيولة كافية لتغطية المطالبات الفورية وغير المتوقعة، حيث إن العجز عن توفير السيولة في الوقت المناسب قد يؤدي إلى تعثر الشركة ماليًا (زاهر وآخرون، 2022). وإن إدارة السيولة الفعالة تمكن الشركات من توفير النقد اللازم بسرعة لتلبية التزاماتها المالية، مما يقلل من مخاطر التعثر المالي. كذلك، فإن وجود السيولة الكافية يعني أن الشركة ليست مضطرة لبيع أصولها بأسعار منخفضة في حالات الطوارئ، مما يحمي العائد على الأصول من التدهور. فعلى سبيل المثال، خلال الأزمات المالية أو الكوارث الطبيعية، قد تواجه شركات التأمين مطالبات ضخمة تستدعي توفير سيولة فورية. ففي حال كانت الشركة تحتفظ بمستوى مناسب من السيولة، فإنها تستطيع تلبية هذه المطالبات دون الحاجة إلى بيع أصولها بأسعار مخفضة، وبالتالي تحافظ على قيمة أصولها واستقرار أدائها المالي.

بالإضافة إلى ذلك، فإن قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية في الوقت المناسب تعزز من ثقة المستثمرين؛ إذ يميل المستثمرون إلى الاستثمار في الشركات التي تظهر استقرارًا ماليًا وقدرة على التعامل مع التزاماتها المالية بكفاءة. فعندما تدير الشركة سيولتها بفعالية، فإنها تبعث برسالة قوية إلى المستثمرين حول قدرتها على الوفاء بالالتزامات وتحقيق الاستقرار المالي، مما يزيد من ثقتهم في الشركة. هذه الثقة يمكن أن تؤدي إلى زيادة الطلب على أسهم الشركة ورفع قيمتها السوقية، وبالتالي

العملاء بناءً على التقييم السابق. ويعتمد التسعير على عدة عوامل بما في ذلك درجة الخطورة، وحجم التغطية المطلوبة، والفترة الزمنية للتأمين (شداوة وحسن، 2018). وإن تحديد الأسعار بدقة يعد خطوة حاسمة لضمان تحقيق التوازن بين توفير تغطية كافية للعملاء وتحقيق الربحية للشركة.

أحد أكبر التحديات التي تواجه شركات التأمين هو التأكد من أن التعويضات الفعلية لا تتجاوز التوقعات الأولية. ويحدث هذا التحدي عندما تكون التقديرات الأولية للمخاطر غير دقيقة، مما يؤدي إلى فجوة بين الأقساط المحصلة والتعويضات المدفوعة. إذا كانت التعويضات الفعلية أعلى بكثير من التوقعات، يمكن أن يؤدي ذلك إلى خسائر مالية كبيرة للشركة. وللتقليل من هذا الخطر، تستخدم شركات التأمين نماذج رياضية وإحصائية لتحليل البيانات التاريخية والتنبؤ بالاتجاهات المستقبلية. بالإضافة إلى ذلك، يمكن استخدام أدوات تحليل البيانات المتقدمة مثل الذكاء الاصطناعي والتعلم الآلي لتحسين دقة التقديرات وتقليل الفجوة بين التوقعات والواقع.

وعندما تتم إدارة مخاطر الاكتتاب بفعالية، يمكن للشركة تقليل الفجوة بين التعويضات المتوقعة والفعلية، مما يقلل من الخسائر المحتملة. هذا بدوره يحسن من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، حيث تكون الشركة قادرة على تحقيق أرباح أكثر استقراراً وموثوقية. والإدارة الفعالة لمخاطر الاكتتاب تسهم أيضاً في تعزيز استقرار الإيرادات وتقليل التقلبات المالية. وتشير دراسة (هاملي، 2019) إلى أن الإدارة الجيدة لمخاطر الاكتتاب يمكن أن تؤدي إلى تحسين الأداء المالي للشركة من خلال تقليل التقلبات المالية وتعزيز استقرار الإيرادات. فعلى سبيل المثال، عندما تكون الأقساط المحصلة كافية لتغطية التعويضات المتوقعة، يمكن للشركة تخصيص جزء من الإيرادات للاستثمار في مشاريع جديدة أو تعزيز الاحتياطات المالية، مما يعزز من قدرتها على النمو والتوسع (Mohammed, et al., 2016).

تشمل استراتيجيات إدارة مخاطر الاكتتاب عدة ممارسات تهدف إلى تقليل المخاطر وتحسين الأداء المالي، مثل التقييم الدقيق للمخاطر الذي يشمل جمع وتحليل البيانات بشكل شامل لتحديد مستوى الخطر بدقة، والتسعير العادل من خلال تحديد الأقساط بناءً على تقييم المخاطر لضمان تحقيق توازن بين التغطية الكافية والربحية، وإعادة التأمين لنقل جزء من المخاطر

النقدية، ونماذج التنبؤ بالسيولة، والسياسات الاستثمارية التي تركز على الأصول السائلة (Amendola et al., 2024). هذه الأدوات تساعد الشركات على مراقبة التدفقات النقدية وتحديد الفجوات المحتملة في السيولة، مما يمكنها من اتخاذ الإجراءات الوقائية اللازمة لتجنب الأزمات المالية.

التأثير العام على الأداء المالي

بصفة عامة، فإن تحسين إدارة مخاطر السيولة يعزز من الأداء المالي لشركات التأمين بعدة طرق. أولاً، يحمي العائد على الأصول من التدهور من خلال تجنب بيع الأصول بأسعار مخفضة في حالات الطوارئ. ثانياً، يعزز من ربحية الأسهم من خلال زيادة ثقة المستثمرين وجذب الاستثمارات الجديدة. ثالثاً، يقلل من تكلفة رأس المال من خلال تحسين صورة الشركة الائتمانية وتقليل تكاليف الاقتراض. وأخيراً، يساهم في الاستقرار المالي العام للشركة من خلال توفير السيولة اللازمة لتلبية الالتزامات المالية بكفاءة، مما يعزز من استدامة ونمو الشركة على المدى الطويل (طبابيية، 2011).

مخاطر الاكتتاب والأداء المالي

مخاطر الاكتتاب هي جزء أساسي من عملية إدارة التأمين، وتتعلق بالعملية التي يتم من خلالها تقييم وتسعير المخاطر عند إصدار عقود التأمين. وتشمل هذه المخاطر احتمال أن تكون التعويضات الفعلية التي يتعين على الشركة دفعها أعلى من التوقعات الأولية، وهذا يمكن أن يحدث نتيجة لتقدير غير دقيق للمخاطر. لذلك، فإن إدارة مخاطر الاكتتاب بشكل فعال تتطلب اختيار المخاطر بعناية، وتحديد الأسعار المناسبة، وتقييم الشروط بدقة لضمان أن تكون الأقساط المحصلة كافية لتغطية التعويضات المتوقعة (Toshmurzaevich, 2020).

تبدأ عملية إدارة مخاطر الاكتتاب بتقييم المخاطر المرتبطة بالعمل أو الأصل المؤمن عليه، ويشمل هذا التقييم جمع وتحليل البيانات المتعلقة بالسجل التاريخي للمطالبات، الظروف الاقتصادية، العوامل البيئية، والتغيرات التنظيمية (كلاش وبهلول، 2022). فمن خلال تحليل هذه البيانات، يمكن لشركات التأمين تحديد احتمال حدوث الخسائر وحجمها المحتمل. بعد ذلك، تأتي مرحلة تسعير المخاطر، حيث يتم تحديد الأقساط التي سيدفعها

هذا التوازن يعني أن الشركة لا تحتفظ برأس مال زائد عن الحاجة (مما يقلل من العوائد على حقوق الملكية)، ولا تحتفظ بمستويات غير كافية من رأس المال (مما يعرضها لمخاطر الإفلاس). إن الشركات التي تدير رأس مالها بفعالية تكون قادرة على تحقيق توازن أفضل بين المخاطر والعوائد، مما يعزز من أدائها المالي بشكل عام. وتؤكد دراسة (إبراهيم، 2002) أن الشركات التي تدير رأس مالها بفعالية تكون أكثر قدرة على تحقيق الاستدامة المالية والنمو. ذلك لأن الإدارة الفعالة لرأس المال تمكن الشركة من الاستفادة من الفرص الاستثمارية وتحقيق النمو، بينما تحافظ على قدرتها على مواجهة الأزمات المالية المحتملة. وهذه الإدارة تشمل عدة استراتيجيات مثل الاحتفاظ باحتياطي مالي كافية، واستخدام الأدوات المالية للتحوط ضد المخاطر، وتحليل الأداء المالي بشكل دوري لضمان الامتثال للمعايير المالية.

إدارة رأس المال بفعالية تتطلب أيضاً وجود نظام رقابي قوي يتضمن مراجعة دورية للمستويات الرأس مالية، وتحديد النقاط التي تحتاج إلى تعزيز، واتخاذ الإجراءات اللازمة لضمان استدامة العمليات المالية (القطار، 2023). ومن خلال هذا النظام، يمكن للشركات تحسين كفاءتها المالية وزيادة قدرتها على توليد الأرباح وتحقيق النمو المستدام. وبشكل عام، فإن إدارة رأس المال بفعالية هي عامل حاسم في تعزيز الأداء المالي والاستدامة للشركات. ومن خلال الحفاظ على مستويات رأس مال كافية ومناسبة، تستطيع الشركات مواجهة التحديات المالية، وتعزيز ثقة المستثمرين، وتحقيق توازن مثالي بين المخاطر والعوائد، مما يؤدي إلى تحقيق نتائج مالية إيجابية على المدى الطويل.

الربط النظري والعملي بين المتغيرات

تستند العلاقة بين المخاطر المالية والأداء المالي إلى مجموعة من النظريات المالية التي تؤكد أن الإدارة الفعالة للمخاطر تعزز من قدرة الشركة على تحقيق أداء مالي مستدام. وتعتمد هذه النظريات على الفرضية القائلة إن تحديد المخاطر بدقة، وتقييمها بشكل منهجي، وتطبيق استراتيجيات فعالة لتخفيف تأثيرها، يمكن أن تقلل من العوامل السلبية التي تؤثر على الأداء المالي للشركات وتُعظم العوائد المالية (محمد ومصطفى، 2018). ويذكر أن تحديد المخاطر هو الخطوة الأولى في إدارة المخاطر المالية، حيث يجب على الشركات

إلى شركات إعادة التأمين لتقليل العبء المالي على الشركة، ومراقبة الأداء عن طريق مراجعة دورية للأداء المالي والتأكد من توافقه مع التوقعات الأولية، واستخدام التكنولوجيا من خلال تطبيق أدوات تحليل البيانات والتكنولوجيا المتقدمة لتحسين دقة التقييم والتسعير (Toshmurzaevich, 2020). وتعد إدارة مخاطر الاكتتاب بشكل فعال ضرورة لضمان الأداء المالي المستدام لشركات التأمين؛ فمن خلال تطبيق استراتيجيات دقيقة لتقييم وتسعير المخاطر، يمكن للشركات تقليل الفجوة بين التعويضات المتوقعة والفعالية، مما يؤدي إلى تحسين العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. الإدارة الجيدة لمخاطر الاكتتاب تسهم في تعزيز استقرار الإيرادات وتقليل التقلبات المالية، مما يعزز من قدرة الشركات على تحقيق أرباح مستدامة وضمان استمراريتها في السوق.

مخاطر رأس المال والأداء المالي

تشير مخاطر رأس المال إلى احتمال عدم كفاية رأس المال لامتصاص الخسائر المحتملة وحماية مصالح المساهمين والمستثمرين (جودة، 2022). وإن إدارة رأس المال بفعالية تتضمن الحفاظ على مستوى مناسب من رأس المال لتغطية الالتزامات المالية المحتملة وضمان استدامة العمليات المالية (القطار، 2023)، وهذا يعني أن الشركة يجب أن تكون قادرة على توفير رأس المال اللازم لمواجهة أي خسائر غير متوقعة قد تحدث نتيجة لتقلبات السوق أو نتيجة لأحداث طارئة. ومن خلال الاحتفاظ بمستوى كافٍ من رأس المال، تستطيع الشركات توفير وسادة مالية تمكنها من تحمل الصدمات المالية والحفاظ على استقرارها المالي. وعندما تكون إدارة رأس المال قوية، سوف تتمتع الشركة بقدرة أكبر على تحمل الخسائر، مما يعزز من استقرارها المالي. وهذا يعزز من ثقة المستثمرين في قدرة الشركة على الاستمرار وتحقيق العوائد، مما قد يؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم وتحسين ربحيتها (جودة، 2022). وتأتي ثقة المستثمرين من قدرتهم على رؤية أن الشركة مستعدة بشكل جيد لمواجهة أي أزمات مالية، وأنها تحتفظ باحتياطي كافية لحماية مصالحهم.

علاوة على ذلك، فإن الاحتفاظ بمستوى كافٍ من رأس المال يساعد الشركة في تحسين العائد على حقوق الملكية. وتحقيق

بناءً على ما سبق، يمكن القول إن الربط بين المتغيرات المستقلة (المخاطر المالية) والمتغيرات التابعة (الأداء المالي) يعتمد على تطبيق نظريات إدارة المخاطر بفعالية. وإن الفهم العميق لهذه العلاقة يساعد الشركات على تطوير استراتيجيات مستدامة لتعزيز أدائها المالي. على سبيل المثال، من خلال تحسين إدارة السيولة، يمكن للشركات تقليل مخاطر التعثر المالي وزيادة العائد على الأصول. كذلك، فإن الإدارة الجيدة لمخاطر الاكتتاب يمكن أن تقلل من الخسائر الناتجة عن التقديرات غير الدقيقة، مما يحسن من استقرار الإيرادات والعوائد. وإن إدارة رأس المال بفعالية تضمن أن تكون الشركة قادرة على مواجهة الأزمات المالية، مما يعزز من استقرارها وثقة المستثمرين فيها. وهذه الإدارة تشمل الحفاظ على مستوى مناسب من رأس المال، واستخدام الأدوات المالية للتحوط ضد المخاطر، وتحليل الأداء المالي بشكل دوري لضمان الامتثال للمعايير المالية. من خلال هذه الإجراءات، يمكن للشركات تحقيق توازن أفضل بين المخاطر والعوائد، مما يؤدي إلى تحسين الأداء المالي وضمان الاستدامة في الأسواق المالية العالمية. ويعتمد الربط النظري والعملي بين المخاطر المالية والأداء المالي بشكل كبير على تطبيق نظريات إدارة المخاطر بفعالية. والفهم العميق لهذه العلاقة يمكن أن يساعد الشركات في تطوير استراتيجيات مستدامة لتعزيز أدائها المالي وضمان استدامتها في الأسواق المالية العالمية. فمن خلال تحديد وتقييم وتخفيف المخاطر بشكل منهجي، يمكن للشركات تقليل تأثير العوامل السلبية وتعظيم العوائد، مما يعزز من استقرارها المالي ويزيد من ثقة المستثمرين فيها.

مراجعة الأدبيات وتطوير الفرضيات

لتحقيق الهدف من هذه الدراسة، سيتم تعزيز فرضياتها من خلال الاعتماد على النظريات المالية والأدبيات الإمبريقية، بالإضافة إلى السياق البحثي والرؤى الخاصة. وتعتبر مراجعة الأدبيات خطوة حيوية في أي بحث علمي، حيث تتيح للباحثين فهم السياق العام للمشكلة البحثية، واكتشاف الثغرات في الدراسات السابقة، وتحديد المفاهيم والنظريات التي ستستند إليها الدراسة. وسنقوم بتطوير كل فرضية بشكل منفصل، مستندين إلى الدراسات السابقة والأدلة النظرية والتطبيقية، مما يساعد في بناء فرضيات قوية ومدعومة بالأدلة العلمية.

التعرف إلى أنواع المخاطر التي قد تواجهها مثل مخاطر السيولة، ومخاطر الاكتتاب، ومخاطر رأس المال. وبعد تحديد هذه المخاطر، يتم تقييمها باستخدام نماذج إحصائية وتحليلية لتحديد مدى احتمالية حدوثها وتأثيرها المحتمل على الأداء المالي للشركة. هذه العملية تساعد الشركات على فهم نقاط الضعف في استراتيجياتها المالية وتحضير خطط لمواجهةتها. وتتضمن عملية تخفيف المخاطر تطوير وتنفيذ استراتيجيات لتقليل تأثير المخاطر على الأداء المالي. ويمكن أن تشمل هذه الاستراتيجيات التنويع في الاستثمارات، والتحوط ضد التقلبات السوقية، وضمان وجود احتياطات مالية كافية لتغطية الخسائر المحتملة (أسعد ويعقوب، 2023). من خلال هذه الإجراءات، يمكن للشركات حماية نفسها من الخسائر الكبيرة وتعزيز استقرارها المالي. على سبيل المثال، يعزز تحسين إدارة مخاطر السيولة من قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المالية في الوقت المناسب. وعندما تكون السيولة متوفرة بشكل كافٍ، تستطيع الشركة تلبية مطالبات العملاء ودفع الديون المستحقة، مما يقلل من مخاطر التعثر المالي ويعزز الثقة بين المستثمرين والشركة (جودة، 2022). وهذا يؤدي إلى زيادة العائد على الأصول وربحية الأسهم، حيث تكون الشركة قادرة على تحقيق عوائد أفضل من خلال استثماراتها وأعمالها التشغيلية. كذلك تعتبر الإدارة الجيدة لمخاطر الاكتتاب ضرورية لتقليل الفجوة بين التوقعات والواقع في تعويضات التأمين. فإذا تم تقييم وتسعير المخاطر بدقة عند إصدار عقود التأمين، يمكن للشركة تجنب دفع تعويضات أكبر من المتوقع، مما يحسن من أدائها المالي. والجدير بالذكر أن تقليل الفجوة بين التعويضات المتوقعة والفعالية يساعد في تحقيق استقرار الإيرادات، ويزيد من ثقة العملاء والمستثمرين في قدرة الشركة على إدارة المخاطر بكفاءة. كذلك فإن إدارة رأس المال بفعالية تضمن أن تكون لدى الشركة القدرة على تحمل الخسائر المحتملة. ووجود احتياطات رأس مالية كافية يمكن الشركة من امتصاص الصدمات المالية والتكيف مع التغيرات الاقتصادية غير المتوقعة، مما يعزز من استقرار الشركة المالي ويزيد من ثقة المستثمرين في قدرتها على تحقيق العوائد المستدامة. فالثقة المتزايدة من المستثمرين يمكن أن تؤدي إلى زيادة الطلب على أسهم الشركة، مما يرفع من قيمتها السوقية ويحسن من أدائها المالي (جودة، 2022).

النظريات المالية والدراسات التجريبية

تعتمد هذه الدراسة على مجموعة من النظريات المالية التي تتناول كيفية تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي للشركات. حيث توفر هذه النظريات إطاراً نظرياً لفهم العلاقة بين المخاطر المالية والأداء المالي، وتساعد في تطوير استراتيجيات لإدارة تلك المخاطر بفعالية. وتشمل هذه النظريات نظرية إدارة المخاطر المالية، التي تركز على تحديد وتقييم وتخفيف المخاطر لتحسين الاستقرار المالي. وتُعد نظرية إدارة المخاطر المالية من النظريات الأساسية التي تساعد الشركات على التعامل مع التحديات المالية بشكل منهجي ومبني على الأدلة. وتعتمد هذه النظرية على ثلاث مراحل رئيسية: تحديد المخاطر، وتقييم المخاطر، وتخفيف المخاطر. في مرحلة تحديد المخاطر، تتعرف الشركات إلى المخاطر المحتملة التي قد تواجهها مثل مخاطر السيولة، ومخاطر الائتتاب، ومخاطر رأس المال. ويتم تحديد هذه المخاطر من خلال تحليل البيانات التاريخية، والظروف الاقتصادية، والتغيرات التنظيمية (Bouchaud & Potters, 2003).

بعد تحديد المخاطر، يتم تقييمها لتحديد مدى احتمالية حدوثها وتأثيرها المحتمل على الأداء المالي للشركة. وتُستخدم نماذج رياضية وإحصائية لتحليل البيانات، مثل نماذج القيمة المعرضة للخطر (Value at Risk-VaR)، التي تساعد في تقدير حجم الخسائر المحتملة وتحديد الحدود الدنيا للأموال اللازمة لمواجهة تلك الخسائر (González et al., 2020). وتشمل مرحلة تخفيف المخاطر تطوير وتنفيذ استراتيجيات لتقليل تأثير المخاطر. ويمكن تحقيق ذلك من خلال عدة طرق مثل التنوع، الذي يقلل من الاعتماد على مصدر واحد للإيرادات، أو الاستثمار من خلال توزيع الاستثمارات على مجموعة متنوعة من الأصول أو الأسواق. والتحوط هو طريقة أخرى، حيث يتم استخدام الأدوات المالية مثل العقود الآجلة والخيارات للتحوط ضد التقلبات في الأسواق المالية. بالإضافة إلى ذلك، يمكن استخدام التأمين لنقل بعض المخاطر إلى شركات التأمين من خلال شراء وثائق تأمين تغطي الخسائر المحتملة. كذلك فإن تحسين السيولة هو أيضاً جزء مهم من تخفيف المخاطر، حيث يحافظ على مستويات كافية من السيولة النقدية لضمان القدرة على تلبية الالتزامات المالية الطارئة (Peng et al., 2023).

تتضمن الأدوات المستخدمة في نظرية إدارة المخاطر المالية نماذج رياضية وإحصائية لتحليل البيانات وتوقع الاتجاهات المستقبلية. ومن بين هذه الأدوات، نماذج القيمة المعرضة للخطر (VaR) التي تستخدم لقياس مقدار الخسارة المحتملة التي قد تتعرض لها الشركة خلال فترة زمنية معينة عند مستوى معين من الثقة. ويساعد تحليل الحساسية في تقييم تأثير التغيرات في العوامل المختلفة مثل أسعار الفائدة أو أسعار السلع على الأداء المالي للشركة. ويستخدم تحليل السيناريو لإنشاء سيناريوهات افتراضية لاستكشاف كيفية تأثير الأحداث المختلفة على الشركة، مما يساعد في تحديد أفضل الاستراتيجيات للتعامل مع المواقف غير المؤكدة. ويشمل نظام الرقابة الداخلية تطبيق إجراءات رقابية داخلية لضمان الالتزام بالسياسات والإجراءات وتحديد المخاطر المحتملة في وقت مبكر، مما يساعد في الكشف المبكر عن المخاطر وإدارة الأزمات بفعالية.

تستند الأدبيات التجريبية إلى الأبحاث والدراسات السابقة التي تناولت تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي للشركات. وتقدم هذه الدراسات أدلة تجريبية تدعم النظريات المالية وتساعد في تطبيقها في الواقع العملي. على سبيل المثال، دراسة بركات (2022) أشارت إلى أن إدارة السيولة الفعالة تساهم في تحسين الاستقرار المالي والأداء العام للشركات. ودراسة إبراهيم (2002) أوضحت أن الإدارة الجيدة لرأس المال تساعد في تحقيق الاستدامة المالية والنمو، بينما بينت دراسة هاملي (2019) أن الإدارة الفعالة لمخاطر الائتتاب تؤدي إلى تحسين الأداء المالي وتقليل التقلبات المالية.

بناءً على ما سبق، تعتمد هذه الدراسة على مجموعة من النظريات المالية والأدبيات الإمبريقية التي تركز على كيفية تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي للشركات. ومن خلال تطبيق نظرية إدارة المخاطر المالية واستخدام الأدوات والنماذج المناسبة، يمكن للشركات تحسين استقرارها المالي وتعزيز قدرتها على تحقيق الأرباح وضمان استدامتها في البيئة الاقتصادية المتغيرة. كذلك فإن الفهم العميق لهذه النظريات والأدبيات يمكن أن يساعد الشركات على تطوير استراتيجيات فعالة لإدارة المخاطر المالية، مما يساهم في تحقيق أهدافها الاستراتيجية وتعزيز مكانتها في السوق.

السياق البحثي والرؤى الخاصة

يهدف البحث إلى تحليل أثر المخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في بورصة عمان. ولفهم هذا التأثير بشكل كامل، يجب النظر في السياق الاقتصادي والتشريعي الذي تعمل فيه هذه الشركات، بالإضافة إلى البيئة التنافسية والسوقية.

في الأردن، يواجه الاقتصاد تحديات متعددة تتعلق بالاستقرار المالي والنمو الاقتصادي. وتشمل الظروف الاقتصادية عوامل مثل التضخم، ومعدلات الفائدة، والتقلبات في النمو الاقتصادي. هذه العوامل تؤثر بشكل مباشر على أداء شركات التأمين، حيث تؤثر على القدرة الشرائية للعملاء، وترفع تكاليف التأمين، وتزيد المخاطر المالية. على سبيل المثال، فإن ارتفاع معدلات الفائدة يمكن أن يزيد من تكلفة رأس المال، مما يؤثر على قدرة الشركات على تمويل عملياتها وتحقيق الأرباح. وبالإضافة إلى الظروف الاقتصادية، يلعب الإطار التشريعي دوراً مهماً في تشكيل البيئة التي تعمل فيها شركات التأمين. فالقوانين واللوائح الحكومية المتعلقة بالتأمين، مثل متطلبات رأس المال، والشفافية المالية، ومعايير الإبلاغ المالي، تؤثر على كيفية إدارة الشركات لمخاطرها المالية. وفي الأردن، تخضع شركات التأمين لرقابة شديدة من الجهات التنظيمية لضمان الامتثال للمعايير المالية وحماية مصالح المستثمرين والمستهلكين.

تتسم البيئة التنافسية في سوق التأمين الأردني بتعدد الشركات وتنوع المنتجات التأمينية (Al-Murshid & Nassar, 2020). هذا التنوع يزيد من المنافسة بين الشركات، مما يدفعها إلى تحسين خدماتها ومنتجاتها لزيادة حصتها السوقية. المنافسة الشديدة يمكن أن تؤدي إلى تخفيض أسعار التأمين وزيادة الضغط على هوامش الربح، مما يجعل إدارة المخاطر المالية أمراً حيوياً لضمان استدامة الشركات. وتشهد السوق الأردنية أيضاً تطورات تكنولوجية تؤثر على قطاع التأمين، مثل التحول الرقمي واستخدام التقنيات الحديثة في تقديم الخدمات التأمينية. هذه التطورات توفر فرصاً جديدة للشركات لتحسين كفاءتها وتقليل التكاليف، لكنها تتطلب أيضاً استثمارات كبيرة في التكنولوجيا والبنية التحتية، مما يزيد من المخاطر المالية المرتبطة بهذه الاستثمارات.

لفهم تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين في الأردن، تجب مراعاة العوامل المحددة التي تميز هذا

السياق. على سبيل المثال، يمكن أن تكون التحديات الاقتصادية أكثر حدة في الأردن مقارنة بالدول الأخرى، مما يجعل إدارة المخاطر المالية أكثر أهمية. بالإضافة إلى ذلك، فإن الطبيعة التنظيمية الصارمة يمكن أن تفرض ضغوطاً إضافية على الشركات للامتثال للمعايير المالية، مما يؤثر على كيفية إدارتها لمخاطر السيولة والاكتتاب ورأس المال. وتشير الرؤى المستمدة من الدراسات السابقة في السياق الأردني إلى أن شركات التأمين التي تتمتع بإدارة جيدة للمخاطر المالية تكون أكثر قدرة على التكيف مع التحديات الاقتصادية وتحقيق أداء مالي مستدام. على سبيل المثال، دراسة (بركات، 2022) أظهرت أن الإدارة الفعالة للسيولة تساعد الشركات على تحسين استقرارها المالي، بينما أظهرت دراسة (إبراهيم، 2002) أن الإدارة الجيدة لرأس المال تسهم في تحقيق النمو والاستدامة.

بناءً على السياق الاقتصادي والتشريعي والتنافسي في الأردن، يمكن تكييف الفرضيات بما يتناسب مع التحديات والفرص المحددة التي تواجهها شركات التأمين. على سبيل المثال، يمكن تطوير فرضية تفترض أن إدارة السيولة بشكل فعال تؤدي إلى تحسين الأداء المالي في ظل الظروف الاقتصادية الصعبة. كما يمكن افتراض أن الشركات التي تلتزم باللوائح التنظيمية بصرامة تكون أكثر قدرة على تحقيق استدامة مالية. إن السياق البحثي والرؤى الخاصة تلعب دوراً مهماً في تشكيل الفرضيات وتطويرها في هذه الدراسة. فمن خلال فهم الظروف الاقتصادية والتشريعية والبيئة التنافسية في الأردن، يمكن تكييف الفرضيات لتناسب مع التحديات والفرص المحددة التي تواجهها شركات التأمين. هذا النهج يساعد في بناء فرضيات قوية وقابلة للاختبار، ويساهم في تحقيق فهم أعمق لكيفية تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين في السوق الأردنية.

بناء الفرضيات

لتطوير الفرضيات، تم الاستناد إلى الأدبيات النظرية والتجريبية لتحديد العوامل الرئيسية التي تؤثر على الأداء المالي. وسنقوم بتحليل كل فرضية على حدة، مع توضيح كيف تدعم الدراسات السابقة والنظريات المالية كل فرضية. هذا النهج يساعد في بناء فرضيات قوية وقابلة للاختبار، ويساهم في تحقيق فهم

الملكية وربحية الأسهم في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

تشير مخاطر رأس المال إلى احتمال عدم كفاية رأس المال لامتناس الخسائر المحتملة وحماية مصالح المساهمين. وتؤكد النظريات المالية أن إدارة رأس المال بفعالية تضمن أن الشركة قادرة على تحمل الخسائر وتحقيق الاستقرار المالي. وقد بينت دراسة (إبراهيم، 2002) ودراسة (دحود، 2022) أن الإدارة الجيدة لرأس المال تساعد في تحقيق الاستدامة المالية والنمو. وفي السياق الأردني، فإن إدارة رأس المال بفعالية تعتبر ضرورية لضمان قدرة الشركات على مواجهة الأزمات المالية وتحقيق العوائد المستدامة.

من خلال الاعتماد على النظريات والأدبيات التجريبية، بالإضافة إلى السياق البحثي والرؤى الخاصة، تم تطوير فرضيات قوية وقابلة للاختبار توضح كيفية تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في بورصة عمان. هذا النهج يساعد في تحقيق فهم أعمق للعلاقات المعقدة بين المتغيرات المالية والأداء المالي، ويساهم في تطوير استراتيجيات إدارة المخاطر التي تعزز من استقرار وربحية الشركات في السوق الأردنية.

أنموذج الدراسة

وجدنا أنه قد أجريت العديد من الدراسات سابقاً حول أثر المخاطر المالية على عدة متغيرات مرتبطة بأداء الشركات (العائد على السهم، والعائد على الأصول). مع محدودية الدراسات والأبحاث السابقة التي تناولت موضوع أثر المخاطر المالية على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان، بالإضافة إلى وجود اختلاف في النتائج التي توصل إليها الباحثون، مما دفع الباحثين إلى تخصيص الدراسة على عينة محددة من شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان لبيان أثر المخاطر المالية على أداء شركات التأمين بوجود متغير ضابط (حجم الشركة). ولتحقيق أهداف الدراسة الحالية ولتوضيح العلاقة بين متغيراتها، قام الباحثان بتطوير أنموذج الدراسة كما هو موضح في الشكل (1) على النحو التالي:

أعمق لكيفية تأثير المخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين.

الفرضية الرئيسية H0.1: لا يوجد أثر للمخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

وتتفرع منها الفرضيات الفرعية التالية:

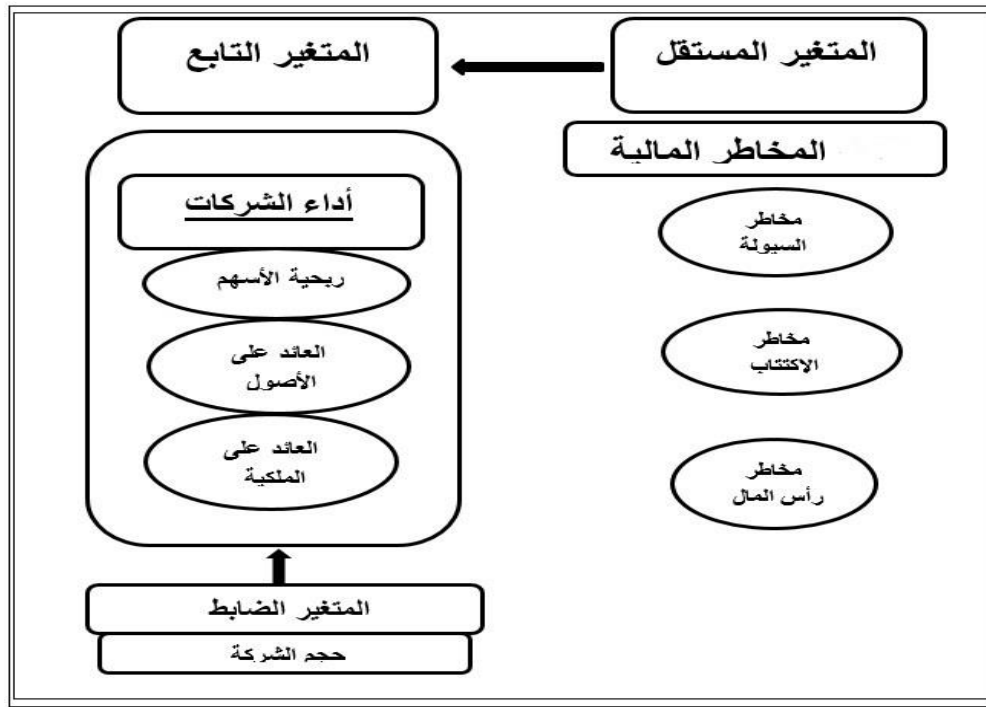
H01-1: لا يوجد أثر لمخاطر السيولة على ربحية الأسهم والعائد على الأصول في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

مخاطر السيولة تشير إلى الصعوبات التي قد تواجهها الشركات في تدبير الأموال اللازمة للوفاء بالتزاماتها المالية في الوقت المناسب. وتتضمن النظريات المالية المتعلقة بمخاطر السيولة كيفية تأثير توفر السيولة على استقرار الشركة وأدائها المالي. وتشير الأدبيات الإمبريقية إلى أن تحسين إدارة السيولة يعزز من قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، مما يقلل من مخاطر التعثر المالي ويزيد من العائد على الأصول وربحية الأسهم. وقد أكدت دراسات مثل (بركات، 2022) و(الفرجاني والدرسي، 2021) أن السيولة الجيدة تساهم في تحسين الأداء المالي للشركات. وفي السياق الأردني، تعتبر إدارة السيولة تحديًا كبيرًا بسبب الظروف الاقتصادية المتقلبة.

H01-2: لا يوجد أثر لمخاطر الائتتاب على العائد على الأصول وربحية الأسهم في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

مخاطر الائتتاب تتعلق بتقييم وتسعير المخاطر عند إصدار عقود التأمين. وتشير النظريات المالية إلى أن الإدارة الجيدة لمخاطر الائتتاب تساعد في تقليل الفجوة بين التوقعات والواقع في التعويضات المدفوعة، مما يحسن من الأداء المالي. وقد أظهرت دراسات ومنها دراسة (هامل، 2019) ودراسة (زاهر وآخرين، 2020) أن الإدارة الفعالة لمخاطر الائتتاب تساهم في تحسين استقرار الإيرادات وتقليل التقلبات المالية. وفي السياق الأردني، إدارة مخاطر الائتتاب بدقة تساعد الشركات على تحقيق أداء مالي مستدام.

H01-3: لا يوجد أثر لمخاطر رأس المال على العائد على حقوق



الشكل (1)
أنموذج الدراسة

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الدراسات السابقة، مثل (زاهر وآخرين، 2020؛ الفرجاني والدرسي، 2021؛ Tapang et al., 2022، الشواورة، 2019؛ الطراونة، 2015).

التعريفات والمفاهيم الإجرائية

المتغير المستقل (المخاطر المالية)

تشكل عمليات التطور والتوسع لأنشطة الشركات الاقتصادية تحدياً كبيراً. لذلك يترتب على الإدارة مواجهة تلك التحديات وحالة عدم التأكد التي تشملها البيئة المحيطة للشركة سواء كانت داخلية أو خارجية؛ لأنها تؤثر على استقرارها وربحياتها عند قيامها بأعمالها الاقتصادية، فتلجأ الإدارة للبحث عن عدة أساليب من أجل مواجهة تلك التحديات اعتماداً على أدوات التقنية. ولتحقيق ذلك، يجب تخصيص نظام متماسك للتصدي لتلك التحديات (يوسف ومحمد، 2019)، ومن هنا تأتي أهمية تحديد أهم المخاطر التي من الممكن أن تتعرض لها شركات التأمين مستقبلاً. وقد تناولت الدراسة الحالية المخاطر التالية:

مخاطر السيولة

وتشير إلى دالة الصعوبة التي من المحتمل أن تتعرض لها المؤسسة عند تدبيرها للأموال من أجل الوفاء بالتزاماتها، وينتج عنها عدم القدرة على بيع الأصول بقيمتها العادلة (الفرجاني والدرسي، 2021). وفي شركات التأمين، تتعلق مخاطر السيولة بالأحداث غير المتوقعة والخارجة عن إدارة شركة التأمين، وتظهر بالمطالبة بالتعويض عند حدوث كوارث كبيرة أو بسبب الانسحاب لحملة الوثائق أو عند تصفيتهم، مما يستدعي الحاجة الملحة لشركات التأمين إلى توفير سيولة سريعة من أجل مقابلة الالتزامات المفاجئة والتي لم يتم أخذها بعين الاعتبار عند حساب الأقساط، فتتخذ الشركة القرار بتحويل جزء من استثماراتها إلى سيولة، فتتعرض إلى خسائر مالية وتصبح احتمالية وقوعها في العسر المالي كبيرة في حال لم تكن محتفظة بسيولة تكفي

ترشيد القرارات المالية؛ فالأداء المالي الناجح يعتبر عاملاً أساسياً في نجاح شركات التأمين ويساعدها على التطور وإيجاد الفرص التي تعزز من مكانة الشركة بين منافسيها في الأسواق (Najaf & Najaf, 2021). وتتلخص أهم مؤشرات الأداء المالي المقترحة للدراسة الحالية في ما يلي:

العائد على السهم

تكمن أهمية العائد على السهم في أنه يعود على أطراف الشركة كالإدارة وحملة الأسهم والمستثمرين المتوقعين. فمعدل العائد على السهم يعتبر دليلاً ملموساً على أن الشركة قادرة على توزيعات أكثر أو حجز أرباح أكثر من أجل رفع القيمة الدفترية للسهم أو لاستخدامها لسداد ديون طويلة الأجل ومواجهة المخاطر المالية التي من الممكن أن تتعرض لها. فهو يؤثر تأثيراً إيجابياً على القيمة السوقية للسهم عند المقارنة بمستويات مخاطر متدنية، فمعدل العائد على السهم وربحيته يشكلان واحداً من المنطلقات الأساسية لتحسين قيمة الشركة في الأسواق، الأمر الذي يعد هدفاً رئيسياً للإدارة المالية ومقياساً يمكن من خلاله الاستدلال على مدى كفاءة إدارة الشركة في إدارة أنشطتها التشغيلية والتمويلية ومواجهة المخاطر والتقليل منها (علوان، 2021).

العائد على الأصول

يتم التعبير عن هذا المقياس بشكل عام كنسبة مئوية باستخدام صافي دخل الشركة ومتوسط أصولها؛ أي إن ارتفاع العائد على الأصول يشير إلى أن الشركة أكثر كفاءة وإنتاجية في إدارة مركزها المالي لتحقيق الأرباح، بينما يشير انخفاض العائد على الأصول إلى وجود مجال للتحسين. حيث تعد مقارنة الأرباح بالإيرادات مقياساً تشغيلياً مفيداً، ولكن مقارنتها بالموارد التي استخدمتها الشركة تعد مقياساً لجدوى وجود تلك الشركة. لذلك يعتبر العائد على الأصول من أبسط مقاييس الربح مقابل المال. ويظهر ما هي الأرباح الناتجة عن الأصول (طبيعي، 2022).

العائد على حقوق الملكية

يقصد بالعائد المبلغ الذي يحصل عليه المالكون نتيجة لاستثمار أموالهم لدى شركة التأمين وتحملهم للمخاطر؛ فهو

لمواجهة الحدث المفاجئ للطلب على النقدية. ويتم قياس مخاطر السيولة بناءً على قسمة الالتزامات على الأصول السائلة، فتكون النتيجة نسبة لمؤشر مدى استجابة شركة التأمين لأي مطالبة مالية مفاجئة (بركات، 2022).

مخاطر الاكتتاب

وهي المخاطر المرتبطة بصورة مباشرة بوثائق التأمين، وتحدث هذه المخاطر عندما يكون متوسط قيمة التعويضات الفعلية مختلفاً عن متوسط القيمة المتوقعة عند بيع وثائق التأمين، وسبب ظهور هذه المخاطر هو الاختيار غير الصحيح للأخطار المكتتبه أو عدم تحديد الشروط المناسبة للاكتتاب أو غياب تحديد التسعير المناسب للأخطار، أو التقدير الخطأ لقيمة التعويضات المتوقعة (هاملي، 2019).

مخاطر رأس المال

وتشير إلى المخاطر الناتجة بسبب عدم كفاية رأس المال لامتناس الخسائر التي يمكن أن تحدث، كما تشير إلى عدم قدرة الشركة على حماية مصالح المودعين والمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح المختلفة، ويصعب من الناحية العملية تحديد مدى كفاية رأس المال لشركات التأمين، وذلك لعدم معرفة سلوك المؤمنين في المستقبل بدقة (إبراهيم، 2002).

المتغير التابع (الأداء المالي) لشركات التأمين

يعتبر الأداء المالي أحد المفاهيم التي تركز على المؤشرات المالية وطرق استخدامها من أجل قياس مدى تحقيق الأهداف وإنجازها، حيث يعكس أداء الشركات ويعتبر دافعاً أساسياً لأعمال الشركة، ويسهم في إتاحة الموارد المالية، ويزود الشركة بالعديد من فرص الاستثمار التي تساعد في تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق الأهداف الموضوعة (بن شيخة، 2020).

وتعتبر شركات التأمين من الشركات المالية التي تعتمد على مؤشرات أدائها المالي وتعمل على تحسينه بهدف تعزيز مركزها المالي والحفاظ على مستوى جيد من الملاءة المالية، فيتوجب عليها توفير الوسائل والأساليب كافة اللازمة لإدارة المخاطر المالية التي تتعرض لها، فإدارة المخاطر توفر البيانات التي تعكس الصورة الواضحة للوضع المالي للشركة وتساعد على

فهو يعتبر من أهم مؤشرات قياس ربحية شركات التأمين، حيث يوضح إلى أي مدى قامت شركة التأمين بإعادة استثمار الدخل من أجل توليد أرباح في المستقبل (الطراونة، 2015).

قياس متغيرات الدراسة

الجدول (1) يبين طرق القياس المستخدمة لمتغيرات الدراسة.

الجدول (1)

طريق قياس متغيرات الدراسة

المتغير	طريقة القياس	المرجع
المتغير المستقل		
مخاطر السيولة (LR)	الأصول النقدية/ إجمالي الأصول	حماد وآخرون (2003)
مخاطر الائتتاب (UR)	صافي الأقساط المكتتب بها/حقوق المساهمين	بوشلوش وآخرون (2015)
مخاطر رأس المال(CR)	إجمالي حقوق المساهمين/ إجمالي الأصول	حماد وآخرون (2022)
المتغير التابع		
العائد على الأصول (ROA)	صافي الربح /إجمالي الأصول	مرزوق (2020)؛ المعاينة (2018)
العائد على السهم (EPS)	الأرباح الموزعة / عدد الأسهم	
العائد على حقوق الملكية(ROE)	صافي الربح/ حقوق المساهمين	
المتغير الضابط		
حجم الشركة	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	مطر، محمد (2017)

منهجية الدراسة

تتبع الدراسة المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على دراسة الظاهرة كما هي في الواقع ووصفها وصفاً دقيقاً والتعبير عنها تعبيراً كمياً وكيفياً، ثم تحليل الظاهرة وتفسيرها وصولاً إلى استنتاجات تسهم في تطوير الواقع وتحسينه والحصول على البيانات والمعلومات المطلوبة للإجابة عن أسئلة الدراسة وفرضياتها.

مجتمع الدراسة وعينتها

تتكون عينة الدراسة من القوائم المالية لشركات التأمين الأردنية للأعوام (2017-2021)، حيث بلغ عدد الشركات التي خضعت للدراسة (17) شركة، وتضمن مجتمع الدراسة 21 شركة تأمين أردنية مدرجة في بورصة عمان، وذلك خلال الأعوام 2017-2021. وبعد استبعاد الشركات التي لم تتوفر لديها

البيانات المالية الكافية، أصبحت عينة الدراسة تتكون من 17 شركة وبعدد مشاهدات بلغ 85 مشاهدة.

محدودية الدراسة

- على الرغم من مساهماتها، فإن الدراسة لديها عدة محددات:
1. **حجم العينة:** اقتصرت الدراسة على 17 شركة تأمين، مما قد لا يمثل السوق بشكل كامل.
 2. **النطاق الجغرافي:** التركيز على الأردن فقط يحد من إمكانية تعميم النتائج على مناطق أخرى ذات ظروف اقتصادية وتنظيمية مختلفة.
 3. **فترة البيانات:** كانت التحليلات محددة بالفترة بين عامي 2017 و2021، مما قد لا يعكس الاتجاهات والتأثيرات طويلة الأجل.

الجدول (2)

اختيار العينة

الخطوة	عدد الشركات	السبب
مجتمع الدراسة	21	جميع الشركات المدرجة في بورصة عمان
الاستبعادات	4	بيانات مالية غير كافية
العينة النهائية	17	الشركات التي تتوفر لديها بيانات مالية كاملة
إجمالي المشاهدات	85	17 شركة على مدار 5 سنوات

الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (2017-2021)، حيث كانت النتائج كما يلي:

فيما يلي عرض المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية

الجدول (3)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمتغيرات الدراسة

حجم الشركة	SR	ROE	ROA	UR	LR	CR	
44,944,710	0.070	155.849	1.446	1.488	0.154	0.349	Mean
31,373,416	0.074	34.558	2.123	1.259	0.135	0.350	Median
133,000,000	0.324	3525.082	9.251	8.606	0.458	0.668	Maximum
13,762,757	-0.629	-592.267	-18.093	0.208	0.006	0.100	Minimum
31,955,237	0.129	630.710	3.471	1.015	0.084	0.100	Std. Dev.
1.259	-1.831	4.577	-2.494	4.064	0.865	0.817	Skewness
3.140	11.924	23.786	14.261	29.477	4.031	4.886	Kurtosis
22.530	329.540	1827.011	537.218	2716.819	14.353	22.060	Jarque-Bera
0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.001	0.000	Probability

تقدير نموذج الاختبار

ليتم التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة، تم اختيار طريقة معادلة الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression Model) لتقدير النموذج القياسي "أثر إدارة المخاطر المالية على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان" تبعاً للمعادلة التالية:

يعرض الجدول (3) نتائج الاختبارات الإحصائية لمتغيرات الدراسة المستقلة المتمثلة بـ متغير مستقل رئيسي وهو مكونات إدارة المخاطر المالية، وتتفرع منه ثلاثة متغيرات مستقلة هي (مخاطر رأس المال، ومخاطر السيولة، ومخاطر الائتتاب). أما المتغير التابع الرئيسي، وهو أداء الشركات، فتتفرع منه (العائد على الأصول، والعائد على حقوق المساهمين، والعائد على السهم)، وأما المتغير الضابط فهو حجم الشركة.

$$SR = C(1) + C(2)*UR + C(3)*LR + C(4)*CR + C(5)*LOGSIZE$$

Substituted Coefficients:

=====

$$SR = 0.0428 - 0.1037*UR - 0.0738*LR - 0.6078*CR + 0.0536*LOGSIZE$$

$$ROE = C(1) + C(2)*UR + C(3)*LR + C(4)*CR + C(5)*LOGSIZE$$

Substituted Coefficients:

=====

$$ROE = 6006.246 - 76.271*UR - 1241.274*LR - 36.753*CR - 731.470*LOGSIZE$$

$$ROA = C(1) + C(2)*UR + C(3)*LR + C(4)*CR + C(5)*LOGSIZE$$

Substituted Coefficients:

=====

$$ROA = 13.941 - 2.425*UR + 0.295*LR - 8.476*CR - 0.790*LOGSIZE$$

SR: العائد على الأسهم
ROA: العائد على الأصول
UR: مخاطر الاكتتاب
LR: مخاطر السيولة
CR: مخاطر رأس المال
LOGSIZE: لوغاريتم حجم الشركة
ROE: العائد على حقوق الملكية

ارتباط بيرسون، وقيمة معامل تضخم التباين عند كل متغير حسب الفرضية التي يتم اختبارها، وقد كانت النتائج كما يلي (Baltagi, 2008):

اختبار الارتباط الخطي المتعدد Multi-collinearity
تشير هذه الظاهرة إلى وجود ارتباط خطي شبه تام بين متغيرين أو أكثر، بحيث يعمل على تضخيم قيمة معامل التحديد R^2 ويجعله أكبر من قيمته الفعلية. ولهذا تم احتساب معامل

الجدول (4)
مصفوفة الارتباط للمتغيرات المستقلة

الرقم	المتغير	1	2	3
1	مخاطر رأس المال	1.00		
2	مخاطر السيولة	-0.627**	1.00	
3	مخاطر الاكتتاب	0.115	0.039	1.00

** دالة عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$.

معامل الارتباط التي تزيد على (0.80) تعتبر مؤشراً على أن العينة تعاني من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد (Guajarati, 2017). ولنتحقق من مدى اقتراب البيانات من التوزيع الطبيعي، فقد تم استخدام اختبار "Jarque-Bera" من خلال حزمة البرنامج الإحصائي الاقتصادي "E-Views"، حيث تكون قاعدة القرار

يبين الجدول (4) أن أعلى ارتباط بين المتغيرات المستقلة هو (-0.627) بين المتغيرين (مخاطر رأس المال) و(مخاطر الاكتتاب)، وأن جميع قيم معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة الأخرى كانت أقل من (0.80)، مما يدل على عدم وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد بين متغيرات الدراسة، علماً بأن قيم

اختبار استقرارية البيانات (السكون) لمتغيرات الدراسة (Stationarity Test)

يشير استقرار السلاسل الزمنية إلى ثبات كل من متوسط وتباين قيم السلسلة عبر الزمن، حيث يكون التباين Covariance بين فترتين زمنيتين معتمداً فقط على الفجوة الزمنية Lag، وليس على الزمن الحقيقي الذي يتم فيه قياس التباين. ويتم تطبيق اختبار جذر الوحدة Unit-root Test وذلك ليتم التأكد مما إذا كانت متغيرات الدراسة مستقرة أم لا، بينما يتم إجراء اختبار Levin-Lin- Chu (LLC) Test لاختبار فرضية ما إذا كانت المتغيرات تحتوي على جذر الوحدة (Unit Root) ومن أجل ملاءمته للبيانات المقطعية المرتبطة بالزمن Panel Data، وإذا تبين احتواء هذه المتغيرات على جذر الوحدة، فإنه يتوجب أخذ الفروق لها لجعلها ساكنة، حيث إن الكثير من السلاسل الزمنية قد تكون غير ساكنة، لكنها تعطي قيماً مرتفعة لـ (R^2, F, t) ، وهذا يؤدي إلى تفسير خطأ وإلى نتائج مضللة، لذلك يجب إجراء اختبار جذر الوحدة لفحص مدى سكون السلاسل الزمنية (Greene, 2003).

وتكون قاعدة القرار لاختبار (LLC) بوجود جذر الوحدة (أي عدم استقرار السلسلة الزمنية) أن يكون مستوى الدلالة لقيمة الاختبار المحسوبة أكبر من 0.05. وقد كانت النتائج موزعة على بيانات عينة الدراسة لجميع الشركات كما في الجدول (6).

الجدول (6)

نتائج اختبار جذر الوحدة لجميع متغيرات الدراسة في شركات التأمين الأردنية

المتغير	القيمة المحسوبة عند المستوى	الاحتمالية P-value	النتيجة
مخاطر الاكتتاب	-25.737	0.000	ساكن عند المستوى
مخاطر السيولة	-18.856	0.000	ساكن عند المستوى
مخاطر رأس المال	-7.542	0.000	ساكن عند المستوى
العائد على السهم	-6.162	0.000	ساكن عند المستوى
العائد على الأصول	-5.263	0.000	ساكن عند المستوى
العائد على حقوق الملكية	-20.672	0.000	ساكن عند المستوى
حجم الشركة	-3.957	0.004	ساكن عند المستوى

يشير الجدول (6) إلى نتائج اختبار استقرارية البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة، وذلك باستخدام اختبار

لقبول الفرضية العدمية أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار أكبر من 0.05. ويتضح من النتائج أن جميع متغيرات الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي، حيث جاءت القيمة الاحتمالية (14.353-2716.819) أكبر من 0.05، وبذلك لا تكون هناك مشكلة في التوزيع الطبيعي. ولتأكيد النتيجة السابقة، فقد تم احتساب معامل تضخم التباين لكل من المتغيرات المستقلة للتأكد من عدم وجود ارتباط خطي متعدد، وكانت النتائج كما في الجدول (5).

الجدول (5)

نتائج اختبار معامل تضخم التباين للكشف عن الارتباط المتعدد بين المتغيرات المستقلة

المتغير	معامل تضخم التباين VIF
مخاطر الاكتتاب	1.224
مخاطر السيولة	1.029
مخاطر رأس المال	1.727
حجم الشركة	1.255

يبين الجدول (5) أن قيم معامل تضخم التباين كانت جميعها أكبر من 1 وأقل من 10، مما يشير إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين متغيرات الدراسة (Baltagi, 2017).

جميع القيم الاحتمالية (P-values) للمتغيرات لم تتجاوز مستوى 5%. ولذلك نرفض فرضية وجود جذر الوحدة، وتكون السلاسل الزمنية مستقرة.

اختبار فرضيات الدراسة

تتكون عينة الدراسة من عدد من شركات التأمين الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2017-2021)، وقد تم جمع البيانات الخاصة بهذه الشركات للفترة المذكورة من التقارير المالية السنوية المنشورة في بورصة عمان. لذا فإن بيانات الدراسة تعتبر بيانات سلاسل زمنية ذات طبيعة مقطعية (Cross-sectional Time Series). ولذلك تم تقدير النموذج الملائم لاختبار كل فرضية، وبعد التأكد من ملائمة البيانات لنماذج الدراسة، ووصف متغيرات الدراسة، يعرض هذا الجزء من الدراسة

اختبار الفرضيات، وقد تم إخضاع الفرضيات لتحليل الانحدار المتعدد والانحدار التفاعلي.

وفيما يلي نتائج اختبار الفرضيات المتفرعة عن الفرضية الرئيسية، لتحديد الأثر المنفصل لإدارة المخاطر المالية على أداء شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الأولى

H_{01-1} : لا يوجد أثر لـ (مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على ربحية الأسهم في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

وقد تم إخضاع هذه الفرضية لتحليل الانحدار المتعدد، وكانت النتائج على النحو التالي:

الجدول (7)

ملخص النموذج وتحليل التباين ANOVA

تحليل التباين ANOVA		ملخص النموذج			المتغير التابع
Sig. (F)	قيمة F المحسوبة	الخطأ المعياري للنموذج	معامل التحديد المعدل Adjusted R ²	معامل التحديد R ²	
0.000	22.239	0.091	0.503	0.527	ربحية الأسهم

(الأسهم) يمكن تفسيرها من خلال التباين في المتغيرات المستقلة، مع بقاء أي عوامل أخرى ثابتة. وفيما يلي عرض جدول معاملات الانحدار، ومعنوية كل منها.

يظهر الجدول (7) معنوية النموذج، حيث كانت قيمة (F = 22.239) بمستوى دلالة (Sig. F = 0.000)، وهو أقل من 0.05، وهذا يؤكد معنوية النموذج. وأشارت قيمة معامل التحديد ($R^2=0.527$) إلى أن ما نسبته (52.7%) من التباين في (ربحية

الجدول (8)

معاملات الانحدار للفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية

معاملات الانحدار				
المتغيرات المستقلة	المعاملات (B)	الانحراف المعياري	قيمة T المحسوبة	Sig. (T)
مخاطر الاكتتاب	-0.104	0.014	-7.382	000.00
مخاطر السيولة	0.074	0.121	-0.611	0.5429
مخاطر رأس المال	-0.608	0.130	-4.668	00.000
حجم الشركة	0.054	0.043	1.245	0.2169
ثابت الانحدار	0.043	0.355	0.121	0.9044

الرئيسية، ونقبل الفرضية الفرعية الأولى البديلة، التي نصها: "يوجد أثر لـ (مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على ربحية الأسهم في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان".

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية
 H_{01-2} : لا يوجد أثر لـ (مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.
 وقد تم إخضاع هذه الفرضية لتحليل الانحدار المتعدد، وكانت النتائج على النحو التالي:

الجدول (9)

ملخص النموذج وتحليل التباين ANOVA

ANOVA تحليل التباين		ملخص النموذج			المتغير التابع
Sig. (F)	قيمة F المحسوبة	الخطأ المعياري للنموذج	معامل التحديد المعدل Adjusted R ²	معامل التحديد R ²	
0.104	1.991	616.328	0.045	0.091	العائد على حقوق الملكية

(معدل العائد على حقوق الملكية) يمكن تفسيرها من خلال التباين في المتغيرات المستقلة، مع بقاء أي عوامل أخرى ثابتة. وفيما يلي عرض جدول معاملات الانحدار، ومعنوية كل منها.

يظهر الجدول (8) لا معنوية النموذج، حيث كانت قيمة $F = 1.991$ بمستوى دلالة $(Sig. F = 0.104)$ وهو أكبر من 0.05، وهذا يؤكد عدم معنوية النموذج. وأشارت قيمة معامل التحديد $(R^2 = 0.091)$ إلى أن ما نسبته (9.1%) من التباين في

الجدول (10)

معاملات الانحدار للفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية

معاملات الانحدار				
المتغيرات المستقلة	المعاملات (B)	الانحراف المعياري	قيمة T المحسوبة	Sig. (T)
مخاطر الاكتتاب	-76.271	95.296	-0.800	0.4259
مخاطر السيولة	-1241.27	819.459	-1.515	0.1338
مخاطر رأس المال	-36.753	883.246	-0.042	0.9669
حجم الشركة	-731.47	292.041	-2.505	0.0143
ثابت الانحدار	6006.246	2407.311	2.495	0.0147

الرئيسية، التي نصها:

"لا يوجد أثر لـ (مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان".

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثالثة

H_{01-3} : لا يوجد أثر لـ (مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على العائد على الأصول في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان. وقد تم إخضاع هذه الفرضية لتحليل الانحدار المتعدد، وكانت النتائج على النحو التالي:

يشير جدول المعاملات إلى أن قيمة B عند (مخاطر الاكتتاب) قد بلغت (-76.271) وأن قيمة t عندها هي (-0.800)، بمستوى دلالة (Sig.=0.4259)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. أما قيمة B عند (مخاطر السيولة) فقد بلغت (-1241.27) وبلغت قيمة t عندها (-1.515)، بمستوى دلالة (Sig.=0.1338)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. وقد بلغت قيمة B عند (مخاطر رأس المال) (-36.753) وقيمة t عندها (-0.042)، بمستوى دلالة (Sig.=0.9669)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي أيضاً. بينما بلغت قيمة B عند (حجم الشركة) (-731.47) وقيمة t عنده (-2.505)، بمستوى دلالة (Sig.=0.0143)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي. وعليه، نقبل الفرضية العدمية الفرعية الثانية من الفرضية

الجدول (11)

ملخص النموذج وتحليل التباين ANOVA

تحليل التباين ANOVA		ملخص النموذج			المتغير التابع
Sig. (F)	قيمة F المحسوبة	الخطأ المعياري للنموذج	معامل التحديد المعدل Adjusted R ²	معامل التحديد R ²	
0.000	9.581	2.924	0.290	0.324	العائد على الأصول

على الأصول) يمكن تفسيرها من خلال التباين في المتغيرات المستقلة، مع بقاء أي عوامل أخرى ثابتة. وفيما يلي عرض جدول معاملات الانحدار، ومعنوية كل منها.

يظهر الجدول (11) معنوية النموذج، حيث كانت قيمة (F = 9.581) بمستوى دلالة (Sig. F = 0.000) وهو أقل من 0.05، وهذا يؤكد معنوية النموذج. وأشارت قيمة معامل التحديد ($R^2=0.324$) إلى أن ما نسبته (32.4%) من التباين في (العائد

الجدول (12)

معاملات الانحدار للفرضية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية

معاملات الانحدار				
Sig. (T)	قيمة T المحسوبة	الانحراف المعياري	المعاملات (B)	المتغيرات المستقلة
0.000	-5.364	0.452	-2.425	مخاطر الاكتتاب
0.9397	0.076	3.888	0.295	مخاطر السيولة
0.0465	-2.023	4.191	-8.476	مخاطر رأس المال
0.5704	-0.570	1.386	-0.790	حجم الشركة
0.2258	1.221	11.422	13.941	ثابت الانحدار

هذه النتائج مع النظرية التي تشير إلى أن التقييم الدقيق للمخاطر وتوسيع الأقسام يعدان أساسيين لاستدامة شركات التأمين (هاملي، 2019). وأظهرت هذه الدراسة أن كفاءة الاكتتاب ضرورية لتقليل الخسائر غير المتوقعة والحفاظ على الربحية. وأظهرت النتائج أن الاحتفاظ باحتياطات رأس مال كافية ضروري لامتناس الخسائر غير المتوقعة وحماية مصالح المساهمين. وهذا يتماشى مع النظرية التي تؤكد على أن كفاية رأس المال ضرورية للصحة المالية وثقة المستثمرين (دحدوح، 2022؛ إبراهيم، 2002). ويشير الأساس النظري إلى أن الشركات ذات رأس المال الجيد تكون أكثر استعداداً لمواجهة الصدمات المالية وضمان الاستقرار على المدى الطويل.

تدعم نتائج هذه الدراسة العديد من الأبحاث التجريبية التي أظهرت الأثر الكبير لإدارة المخاطر المالية على أداء الشركات. فعلى سبيل المثال، أظهرت دراسة (بركات، 2022) أن الإدارة الفعالة للسيولة تعزز الاستقرار المالي والأداء العام للشركات. وأشارت دراسة (هاملي، 2019) إلى أن الإدارة الفعالة لمخاطر الاكتتاب تؤدي إلى نتائج مالية محسنة وتقليل التقلبات. وبينت دراسة (إبراهيم، 2002) الدور الحاسم للاحتياطات الرأس مالية الكافية في الحفاظ على المرونة المالية. وتؤكد الدراسة على هذه النتائج التجريبية من خلال إظهار أن شركات التأمين في الأردن التي تدير مخاطر السيولة، ومخاطر الاكتتاب، ومخاطر رأس المال بفعالية، تميل إلى تحقيق أداء مالي أفضل. ويتجلى ذلك في تحسن نسب الربحية مثل العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE)، مما يتماشى مع الأبحاث التجريبية التي تبرز فوائد ممارسات إدارة المخاطر الفعالة.

تُجرى هذه الدراسة في إطار البيئة الاقتصادية والتنظيمية والتنافسية الفريدة في الأردن، مما يؤثر على ممارسات إدارة المخاطر لدى شركات التأمين. وتؤثر التقلبات الاقتصادية في الأردن بشكل كبير على ممارسات إدارة المخاطر لدى شركات التأمين. وتظهر الدراسة أن الشركات التي تتكيف استراتيجيات سيولتها مع التغيرات الاقتصادية تؤدي بشكل أفضل، مما يعزز أهمية الإدارة المرنة والاستباقية للمخاطر. وتتطلب المتطلبات التنظيمية الصارمة في الأردن ممارسات قوية لإدارة المخاطر. وتشير النتائج إلى أن الشركات التي تلتزم باللوائح

يشير جدول المعاملات إلى أن قيمة B عند (مخاطر الاكتتاب) قد بلغت (-2.425) وأن قيمة t عندها (-5.364)، بمستوى دلالة (Sig.=0.000)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي. أما قيمة B عند (مخاطر السيولة) فقد بلغت (0.295) وأن قيمة t عندها هي (0.076)، بمستوى دلالة (Sig.=0.9397)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي. وقد بلغت قيمة B عند (مخاطر رأس المال) (-8.476) وقيمة t عندها هي (-2.032)، بمستوى دلالة (Sig.=0.0465)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد معنوي. بينما بلغت قيمة B عند (حجم الشركة) (-0.790) وبلغت قيمة t عندها (-0.570)، بمستوى دلالة (Sig.=0.5704)، مما يشير إلى أن أثر هذا البعد غير معنوي.

وعليه، نرفض الفرضية العدمية الفرعية الثالثة من الفرضية الرئيسية، ونقبل الفرضية الفرعية الثالثة البديلة، التي نصها: "يوجد أثر لـ (مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على العائد على الأصول في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان".

مناقشة النتائج

تستند هذه الدراسة إلى نظرية إدارة المخاطر المالية التي تؤكد على أهمية التعرف المنهجي إلى المخاطر، وتقييمها، وتخفيفها لتعزيز استقرار واستدامة الشركات. وتطبق هذه النظرية بشكل خاص على المخاطر المالية مثل مخاطر السيولة، ومخاطر الاكتتاب، ومخاطر رأس المال، التي تعد ضرورية لفهم الأداء المالي لشركات التأمين. وقد كشفت نتائج الدراسة أن الإدارة الفعالة للسيولة تعتبر أساسية لشركات التأمين للوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل دون تكبد خسائر كبيرة، مما يتفق مع نظريات إدارة المخاطر المالية التي تقترح أن الحفاظ على مستويات كافية من السيولة ضروري للاستقرار التشغيلي ومنع الضائقة المالية (الفرجاني والدرسي، 2021). وتتماشى النتائج مع المنظور النظري (Berger et al., 2009) الذي يؤكد على أن قدرة الشركة على إدارة أصولها وسيولتها تؤثر مباشرة على أدائها المالي واستدامتها.

وقد بينت النتائج أيضاً أن التقييم الدقيق وتوسيع المخاطر الاكتتابية أمران حيويان لضمان عدم تجاوز التعويضات الفعلية للتوقعات، وبالتالي تحقيق استقرار الأداء المالي للشركة. وتتوافق

ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

(3) يوجد أثر للمخاطر المالية ممثلة بـ(مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على العائد على الأصول في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

(4) أظهرت نتائج معاملات الانحدار أن حجم الشركة كمتغير ضابط لا يؤثر على ربحية الأسهم أو العائد على الأصول. بينما أظهرت أن له أثراً على العائد على حقوق الملكية.

المساهمات

تساهم هذه الدراسة في الأدبيات من خلال تقديم أدلة تجريبية على العلاقة بين المخاطر المالية والأداء المالي في سياق سوق التأمين الأردنية. وتماًلاً فجوة في الأبحاث الحالية من خلال التركيز على سوق ناشئة محددة، مما يوفر رؤى يمكن أن توجه الممارسين وصناع السياسات.

التوصيات

بناءً على نتائج هذه الدراسة، يوصي الباحثان بما يلي:

- 1- أن تقوم إدارات شركات التأمين الأردنية بإجراء دراسات كافية لبحث المخاطر المالية الداخلية والخارجية لتحقيق أرباح أكبر، وبالتالي تعظيم ثروة الملاك.
- 2- ضرورة إفصاح شركات التأمين الأردنية عن المخاطر المالية؛ لارتباطها بشكل كبير في القرارات الاستثمارية، وتوفير المعلومات الكافية لتقييم المخاطر، وبالتالي اتخاذ القرارات المناسبة.
- 3- توعية المديرين والمستثمرين بأهمية قراءة القوائم المالية، وعقد الورش التدريبية حول كل ما يتعلق بالمخاطر المالية.
- 4- التركيز على وجود تشريعات وقوانين تلزم شركات التأمين الأردنية وجود دائرة لإدارة المخاطر في كل شركة تأمين.
- 5- الاهتمام أكثر بإدارة المخاطر المالية في شركات التأمين الأردنية، والتنبؤ بهذه المخاطر عن طريق استخدام أساليب التحليل المالي والأدوات المالية المختلفة للسيطرة على المخاطر التي من المحتمل أن تتعرض لها الشركة.
- 6- إجراء دراسات أخرى ذات علاقة بأثر إدارة المخاطر المالية

تكون في وضع أفضل لتحقيق الاستقرار المالي، مما يضمن الامتثال للمعايير المالية وحماية النظام المالي. وتدفع السوق التنافسية لشركات التأمين في الأردن الشركات إلى تحسين استراتيجيات إدارة المخاطر لديها للحفاظ على موقعها في السوق وربحياتها. وتشير الدراسة إلى أن الشركات التي تبتكر وتحسن عمليات إدارة المخاطر الخاصة بها يمكن أن تحصل على ميزة تنافسية.

تساهم إدارة المخاطر المالية الفعالة في شركات التأمين في الاستقرار الاقتصادي العام من خلال ضمان قدرة هذه الشركات على الوفاء بالتزاماتها حتى في الظروف الصعبة. ويدعم هذا الاستقرار النمو الاقتصادي والمرونة، حيث تكون شركات التأمين المالية القوية أكثر قدرة على توفير التغطية المستمرة ودعم الأنشطة الاقتصادية. أما من الناحية الأكاديمية، فتقدم الدراسة أدلة تجريبية تعزز الأسس النظرية لإدارة المخاطر المالية في قطاع التأمين. وتضيف إلى الجسم المعرفي من خلال تقديم رؤى خاصة بالسياق الأردني يمكن أن تكون ذات قيمة للأبحاث المستقبلية في الأسواق الناشئة المشابهة. وتقدم النتائج أيضاً عدة آثار سياسية؛ إذ ينبغي على صانعي السياسات الاستمرار في فرض وتعزيز اللوائح التي تضمن ممارسات قوية لإدارة المخاطر المالية في شركات التأمين. وقد يشمل ذلك متطلبات رأس مال ومعايير سيولة أكثر صرامة لضمان استقرار القطاع. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن تكون هناك سياسات تهدف إلى دعم شركات التأمين في تطبيق التقنيات والممارسات المتقدمة لإدارة المخاطر. وتبرز الدراسة الحاجة إلى أن توفر الهيئات التنظيمية التوجيه والدعم لأفضل الممارسات في إدارة المخاطر، التي يمكن أن تتضمن برامج تدريبية، وورش عمل، ومبادرات تعاونية مع أصحاب المصلحة في الصناعة لتعزيز القدرات الشاملة لإدارة المخاطر.

النتائج المتعلقة بفرضيات الدراسة

- توصلت الدراسة إلى النتائج التالية من خلال ما تم تحليله من بيانات الشركات عينة الدراسة والتحليل الإحصائي لها:
- (1) يوجد أثر للمخاطر المالية ممثلة بـ(مخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة، ومخاطر رأس المال) على ربحية الأسهم في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.
 - (2) لا يوجد أثر للمخاطر المالية ممثلة بـ(مخاطر الاكتتاب،

أخرى من مؤشرات الأداء المالي والسوقي.

على الأداء المالي في شركات تنتمي إلى قطاعات أخرى، مثل الشركات المالية والخدمية، واستخدام متغيرات ضابطة

المراجع

المراجع العربية

- 2010-2019. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، 5 (22)، 114-144.
- جمعة المرشد، ومحمد نصار. (2020). واقع التفكير الاستراتيجي لدى مديري شركات التأمين الأردنية المساهمة العامة. مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية. 57 (1)، 99-99.
- جمعة، أ. أ. م. (2023). الإفصاح عن جودة الربحية في قوائم الشركات المساهمة السعودية وأثره على ربحية الأسهم. المجلة الدولية للعلوم الإنسانية والاجتماعية، (50)، 110-131.
- جودة، أ. ن. م. (2022). أثر تكلفة هيكل رأس المال على الأداء المالي (دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين). رسالة دكتوراه، جامعة القدس.
- حسن محمد، ووائل مصطفى. (2018). الفرق بين البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية في منطقة الشرق الأوسط: نظرية إدارة المخاطر (باللغة الإنجليزية). مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية، 55 (1)، 49-76.
- خلفي، م.، وباحوش، أ. (2021). تقييم الأداء المالي للمؤسسات المالية: دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية (فرع سطيف). رسالة ماجستير. جامعة محمد بوضياف بالمسيلة.
- خير، م. ع.، ويسري، ي. (2022). أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين الائتمان التجاري وربحية الشركات: دراسة تطبيقية. المجلة المصرية للدراسات التجارية، 46 (3)، 401-450.
- دحدوح، ن. (2022). أثر تدابير إدارة المخاطر على تدعيم الأداء المالي للبنوك التجارية الجزائرية: دراسة مجموعة من البنوك التجارية في الجزائر. رسالة ماجستير. جامعة محمد بوضياف بالمسيلة.
- زاهر، ل.، وخلف، أ.، ونقار، ع. (2020). دور إدارة المخاطر المالية في تحسين الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. مجلة جامعة حماة، 3 (4)، 300-360.
- زواتية، ع. (2017). دور النظام المحاسبي المالي في تحسين

- إبراهيم، ر. (2002). رؤية مستقبلية لإدارة الأخطار في شركات التأمين المصرية باستخدام المشتقات المالية. المجلة المصرية للدراسات التجارية، 26 (4)، 536-580.
- أسعد، زينب، وأسعد، يعقوب، وعمر السيد. (2023). مدخل إدارة المخاطر كآلية للحد من المخاطر المالية التي تواجه المنشآت المالية. المجلة الأكاديمية للعلوم الاجتماعية، 1 (2)، 18-28.
- بركات، س. (2022). واقع إدارة مخاطر السيولة في البنوك التجارية: دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية - BADR وكالة مسيلة. رسالة ماجستير، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة.
- البطاط، ع. ع.، والجاوي، ط. م. ع. (2021). توظيف المعلومات المالية وغير المالية (معايير SASB) في تعزيز ثقة المستثمرين. Journal of Accounting and Financial Studies (JAFS), 16 (55), 231-250.
- ببيع، ج. (2018). دراسة تطبيقية على إدارة مخاطر الائتمان والعائد على حقوق الملكية في المصارف الخاصة السورية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، 40 (5)، 445-600.
- بن شيخة، ه. (2020). أثر التحفظ المحاسبي على أداء الشركات: دراسة عينة من الشركات الفرنسية المدرجة ضمن مؤشر CAC. رسالة ماجستير. جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي.
- الجبلي، و. س. ع. أ.، وعبد العظيم، و. س. (2020). أثر استخدام المعايير المالية لمحاسبة الاستدامة على تحسين الإفصاح المحاسبي وتعزيز ثقة المستثمرين (دراسة تطبيقية على البنوك التجارية). الفكر المحاسبي، 24 (2)، 873-941.
- جرودي، ر. (2021). أثر مخاطر السوق على الأداء المالي للمصارف الإسلامية وآليات إدارتها وفق معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية ولجنة بازل.
- الجعفري، م.، والجهمي، أ. (2021). إدارة المخاطر المالية وأثرها على المشروعات الصغيرة والمتوسطة بمنطقة سبها-ليبيا-

المجلة المصرية للدراسات التجارية، 46 (4)، 467-530.
العتار، أ. م. د. د. وخانم نوري كاكه حمه. (2023). مدى فاعلية جودة الموجودات في كفاية رأس المال المصرفي للحد من المخاطر الائتمانية: دراسة تحليلية لعينة من المصارف الخاصة في سوق العراق للأوراق المالية. *Journal of Business Economics for Applied Research*, 5 (4).

علوان، ي. (2021). أثر الرافعة الكلية على ربحية السهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين: دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير. الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
عنانزه، ع. ا. ن.، وعز الدين، ن. (2017). تقدير التذبذب في عوائد مؤشرات أسواق المال في دول الشرق الأوسط والخليج العربي باستخدام منهجية عدم ثبات التباين المشروط بالارتباط المتسلسل. *Arab Journal of Administration*, 37 (4).

فتتي، وفريال وريدة. أثر المخاطر المالية على الأداء المالي للمؤسسة: دراسة قياسية وتحليلية لعينة من شركات التأمين الجزائرية-للفترة 2009-2013، Doctoral Dissertation.

الفرجاني، إ.، الدرسي، ع. (2021). مخاطر السيولة وأثرها على ربحية المصارف التجارية الليبية. *مجلة الجامعي*، 13 (33)، 120-133.

كلاش، م.، وبهلول، ن. (2021). دور إدارة المخاطر المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مجتمع صيدال. *مجلة الاستراتيجية والتنمية*، 11 (3)، 436-452.

هاملي، ن.، وبريكة، س. (2019). إدارة مخاطر شركات التأمين وأثرها على أدائها المالي: دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT بأم البواقي للفترتين 2015-2016. رسالة ماجستير، جامعة أم البواقي.

يارا عبدربه، و"باسم هنري" بطرس. (2022). أثر تبني إطار عمل لإدارة المخاطر على الأداء المالي لصناعة الأدوية في فلسطين. رسالة دكتوراه، جامعة القدس.

يوسف، مها، ومحمد، مها. (2019). دور إدارة المخاطر المالية في تعظيم قيمة الشركات المساهمة بسوق رأس المال بجمهورية مصر العربية، *المجلة الدولية للأبحاث البيئية*، 1 (2)، 123-189.

أداء شركات التأمين في الجزائر. رسالة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف.

سعيد أ. ف.، ومشكور، س. م. (2016). دور المؤسسة الرياضية في صناعة التأمين: بحث تطبيقي في قطاع التأمين. *Journal of Accounting and Financial Studies (JAFS)*, 11 (35).

سفيان، م. (2021). مدى التزام الشركات التجارية بمعايير الوقاية من الفساد: دراسة مقارنة. *Rule of Law and Anti-corruption Center Journal*, 2021 (1), 3.

شناوة، و. ع.، وحسين، أ. م. (2018). إدارة المخاطر في الوحدات الاقتصادية الصناعية باستخدام مخطط باريتو. *Journal of Accounting and Financial Studies (JAFS)*, 13 (42).

الشوورة، ع. (2019). أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على الأصول والقيمة المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. رسالة ماجستير. جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.

طبايبي، أ. (2011). تقييم الأداء المالي لشركات التأمين باستخدام النسب المالية: دراسة حالة في الشركة الجزائرية للتأمين. *مجلة دراسات محاسبية ومالية*، 16 (6)، 68-79.

الطراونة، أ. (2015). العوامل المؤثرة في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين الأردنية: دراسة تطبيقية على شركات التأمين المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية. رسالة ماجستير. جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.

طلبة، ع. (2017). أثر الأداء المالي للمؤسسات المدرجة على ثقة المستثمر في أسواق الأوراق المالية. رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، جامعة البليدة 2.

طبيبي، ع. (2022). تقييم أداء المؤسسات المصرفية السعودية باعتماد نموذج العائد على حقوق الملكية خلال الفترة 1995-2015. *المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية*، 8 (1)، 65-76.

عبد الرحمن قابيل، س.، وسامي، طارق أحمد حافظ، وأحمد محمد إبراهيم سعدة، وإكرام. (2022). نموذج مقترح لمراجعة الأداء للنتيؤ بالفساد المالي في شركات قطاع الأعمال العام المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية باستخدام تقنية التنقيب في البيانات.

المراجع العربية باللغة الإنجليزية

Abdel Rahman Qabil, S., Sami, T.A.H., Ahmed, M.I.S., & Ikram. (2022). A proposed model for performance audit

to predict financial corruption in public sector companies listed on the Egyptian Stock Exchange using data mining

- techniques. *Egyptian Journal of Commercial Studies*, 46(4), 467-530.
- Al-Attar, A.M.D., & Khanum Nuri Kakak, H. (2023). The effectiveness of asset quality in capital adequacy to mitigate credit risks: An analytical study of a sample of private banks in the Iraq Stock Market. *Journal of Business Economics for Applied Research*, 5(4).
- Al-Batat, A.A., & Al-Jajawi, T.M.A. (2021). Employing financial and non-financial information (SASB standards) to enhance investor confidence. *Journal of Accounting and Financial Studies (JAFS)*, 16(55), 231–250.
- Alhasani, A. H., & Alkshali, S. J. (2024). The impact of strategic thinking on risk management: The moderating role of organizational support at Omani construction companies. *Jordan Journal of Business Administration*, 20(1).
- Al-Jaafari, M., & Al-Juhaimi, A. (2021). Financial risk management and its impact on small and medium enterprises in the Sebha area, Libya, 2010–2019. *Journal of Economic, Administrative and Legal Sciences*, 5(22), 114–144.
- Al-Murshid, M. (2020). The reality of strategic thinking among managers of Jordanian public shareholding insurance companies. *Alexandria University Journal of Administrative Sciences*, 57(1), 51–92.
- Al-Shawawra, A. (2019). *The impact of earnings management on financial performance measured by return on assets and value added in industrial companies listed on the Amman Stock Exchange*. [Master's Thesis, Middle East University].
- Al-Tarawneh, A. (2015). *Factors influencing the financial performance evaluation of Jordanian insurance companies: An applied study on insurance companies listed on the Amman Stock Exchange*. [Master's Thesis, Middle East University].
- Alwan, Y. (2021). *The impact of total leverage on earnings per share in industrial companies listed on the Palestine Exchange: An applied study*. [Master's Thesis, Islamic University of Gaza].
- Ananzeh, A.A.N., & Ezzedine, N. (2017). Estimating the volatility in returns of stock market indices in Middle Eastern and Gulf countries using conditional heteroscedasticity methodology. *Arab Journal of Administration*, 37(4).
- Asaad, Z.A., & Yaqub, O. S. (2023). The risk management approach as a mechanism to mitigate financial risks facing financial institutions. *Academic Journal of Social Sciences*, 1(2), 18-28.
- Asmar, M., Al-Thaher, M., & Shraim, O. (2024). Ownership structure effect on the stock returns for companies listed on Palestine exchange. *Jordan Journal of Business Administration*, 20(1).
- Ba'bah, J. (2018). An applied study on credit risk management and return on equity in Syrian private banks. *Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies*, 40(5), 445–600.
- Barakat, S. (2022). *The reality of liquidity risk management in commercial banks: A case study of the Bank of Agriculture and Rural Development BADR - M'sila Agency*. [Master's Thesis, Mohamed Boudiaf University of M'sila].
- Ben Shikha, H. (2020). *The impact of accounting conservatism on company performance: A study of a sample of French companies listed on the CAC Index*. [Master's Thesis, University of Larbi Ben M'hidi, Oum El Bouaghi].
- Dahdouh, N. (2022). *The impact of risk management measures on strengthening the financial performance of Algerian commercial banks: A study of a group of commercial banks in Algeria*. [Master's Thesis, Mohamed Boudiaf University of M'sila].
- El-Fergani, I., & El-Darsi, A. (2021). Liquidity risks and their impact on the profitability of Libyan commercial banks. *Al-Jameaa Journal*, 13(33), 120-133.
- El-Gebli, W. S. A. A., & Abdel Azim, W. S. (2020). The impact of using financial sustainability accounting standards on improving accounting disclosure and enhancing investor confidence (An applied study on

- commercial banks). *Accounting Thought*, 24(2), 873–941.
- Faten, & Warida, F. (n.d.). *The impact of financial risks on the financial performance of the institution: An analytical and econometric study of a sample of Algerian insurance companies for the period 2009-2013*. [Doctoral Dissertation].
- Hamli, N., & Brique, S. (2019). *Insurance company risk management and its impact on financial performance: A case study of the Algerian Insurance Company CAAT in Oum El Bouaghi for the periods 2015–2016*. [Master's Thesis, University of Oum El Bouaghi].
- Hassan, M., & Mostafa, W. (2018). The difference between conventional and Islamic banks in the Middle East: Risk management theory. *Alexandria University Journal of Administrative Sciences*, 55(1), 49-76.
- Ibrahim, R. (2002). A future vision for risk management in Egyptian insurance companies using financial derivatives. *Egyptian Journal of Commercial Studies*, 26(4), 536–580.
- Jaroudi, R. (2021). *The impact of market risks on the financial performance of Islamic banks and their management mechanisms according to the standards of the Islamic Financial Services Board and the Basel Committee*. [Unpublished Doctoral Dissertation].
- Jouda, A.N.M. (2022). *The impact of capital structure cost on financial performance (An applied study on companies listed on the Palestine Stock Exchange)*. [Doctoral dissertation, Al-Quds University].
- Juma, A.A.M. (2023). Disclosure of earnings quality in the financial statements of Saudi joint stock companies and its impact on stock profitability. *International Journal of Humanities and Social Sciences*, (50), 110-131.
- Khairy, M.A., & Yousry, Y. (2022). The impact of accounting conservatism on the relationship between trade credit and company profitability: An applied study. *Egyptian Journal of Commercial Studies*, 46(3), 401-450.
- Khalfi, M., & Bahoush, A. (2021). *Financial performance evaluation of financial institutions: A case study of the Bank of Agriculture and Rural Development (Setif Branch)*. [Master's Thesis, Mohamed Boudiaf University of M'sila].
- Klash, M., & Bahloul, N. (2021). The role of financial risk management in evaluating the financial performance of economic institutions: A case study of the Saidal Community. *Journal of Strategy and Development*, 11(3), 436–452.
- Saeed, A. F., & Mashkoor, S. M. (2016). The role of the sports institution in the insurance industry: An applied research in the insurance sector. *Journal of Accounting and Financial Studies (JAFS)*, 11(35).
- Shanawa, W. A., & Hussein, A. M. (2018). Risk management in industrial economic units using the Pareto chart. *Journal of Accounting and Financial Studies (JAFS)*, 13(42).
- Sufyan, M. (2021). The extent of compliance of commercial companies with anti-corruption standards: A comparative study. *Rule of Law and Anti-Corruption Center Journal*, 2021(1), 3.
- Tabaybia, A. (2011). Financial performance evaluation of insurance companies using financial ratios: A case study of the Algerian Insurance Company. *Journal of Accounting and Financial Studies*, 16(6), 68–79.
- Talaba, A. (2017). *The impact of the financial performance of listed companies on investor confidence in financial markets*. [Doctoral Dissertation, University of Blida 2].
- Tayebi, A. (2022). Evaluation of the financial performance of Saudi banking institutions using the return on equity model during the period 1995–2015. *Algerian Journal of Accounting and Financial Studies*, 8(1), 65–76.
- Yara, B. H. P. (2022). *The effect of adopting an enterprise risk management framework on financial performance in the pharmaceutical industry in Palestine*. [Doctoral Dissertation, Al-Quds University].
- Yousef, M., & Mohamed, M. (2019). The role of financial risk management in maximizing the value of joint stock companies in the Egyptian capital market. *International Journal of Environmental Research*, 1(2), 123-189.
- Zaher, L., Khalaf, A., & Naqar, A. (2020). The role of financial risk management in improving the financial

- performance of private insurance companies listed on the Damascus securities exchange. *Hama University Journal*, 3(4), 300-360.
- Zouatnia, A. (2017). *The role of the financial accounting system in improving the performance of insurance companies in Algeria*. (Doctoral Dissertation). Hassiba Ben Bouali University of Chlef, Department of Economic Sciences.
- المراجع الأجنبية**
- Abbas, D., Ismail, T., Taqi, M., & Yazid, H. (2021). Determinants of enterprise risk management disclosures: Evidence from insurance industry. *Accounting*, 7(6), 1331-1338.
- Agustina, L., & Baroroh, N. (2016). The relationship between enterprise risk management (ERM) and firm value mediated through the financial performance. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(1), 128.
- Ahmed, Z., Shakoor, Z., Khan, M.A., & Ullah, W. (2021). The role of financial risk management in predicting financial performance: A case study of commercial banks in Pakistan. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 639-648.
- Al-Darwish, M.A., Alghaith, N., Behar, M.A., Callen, M.T., Deb, M.P., Hegazy, M.A., ..., & Qu, M.H. (2015). *Saudi Arabia: Tackling emerging economic challenges to sustain strong growth*. International Monetary Fund.
- Amendola, N., Carbonari, L., & Ferraris, L. (2024). Three liquid assets. *Macroeconomic Dynamics*, 28(3), 675-698.
- Baltagi, B.H. (2008). Forecasting with panel data. *Journal of Forecasting*, 27(2), 153-173.
- Bashaija, W. (2022). Effect of financial risk on financial performance of insurance companies in Rwanda. *Journal of Finance and Accounting*, 10(5), 230-237.
- Bello, M. (2022). Effect of risk management on the financial performance of food and beverage industries in Nigeria.
- Berger, A.N. (2009). Bank capital, survival, and performance around financial crises (Working paper). Wharton Financial Institutions Center. <http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/09/0924.pdf>
- Bouchaud, J.P. (2003). *Theory of financial risk and derivative pricing: From statistical physics to risk management*. Cambridge University Press.
- Bromiley, P., McShane, M., Nair, A., & Rustambekov, E. (2015). Enterprise risk management: Review, critique, and research directions. *Long Range Planning*, 48(4), 265-276.
- Cummins, J.D. (2002). Optimal capital utilization by financial firms: Evidence from the property-liability insurance industry. *Journal of Financial Services Research*, 21, 15-53.
- Elbannan, M.A. (2015). The capital asset pricing model: An overview of the theory. *International Journal of Economics and Finance*, 7(1), 216-228.
- Froot, K.A. (1998). Risk management, capital budgeting, and capital structure policy for financial institutions: An integrated approach. *Journal of Financial Economics*, 47(1), 55-82.
- González, L.O. (2020). The effect of enterprise risk management on the risk and the performance of Spanish listed companies. *European Research on Management and Business Economics*, 26(3), 111-120.
- Jahmani, A., Bourini, I., & Jawabreh, O.A. (2020). The relationship between service quality, client satisfaction, perceived value and client loyalty: A case study of Fly Emirates. *Cuadernos de Turismo*, (45), 219-238.
- Kiptoo, I.K., Kariuki, S.N., & Ocharo, K.N. (2021). Risk management and financial performance of insurance firms in Kenya. *Cogent Business & Management*, 8(1), Article 1997246.
- Mohammed, H.K., & Knapkova, A. (2016). The impact of total risk management on company's performance. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 220, 271-277.
- Murigu, J.W. (2014). *The determinants of financial performance in general insurance companies in Kenya*. (Doctoral Dissertation, University of Nairobi).

- Najaf, R. (2021). Political ties and corporate performance: Why efficiency matters? *Journal of Business and Socio-Economic Development*, 1(2), 182-196.
- Nurwulandari, A. (2021). Analysis of the relationship between risk and return using the capital asset pricing model (CAPM) method at Kompas 100. *Enrichment: Journal of Management*, 11(2), 528-534.
- Peng, S.Y. (2023). Improving value-at-risk prediction under model uncertainty. *Journal of Financial Econometrics*, 21(1), 228-259.
- Sisay, D. (2017). The effect of financial risk on performance of insurance companies in Ethiopia. [Unpublished Doctoral Dissertation]. Addis Ababa University.
- Surtee, T.G., & Alagidede, I.P. (2023). A novel approach to using Modern Portfolio Theory. *Borsa Istanbul Review*, 23(3), 527-540.
- Tapang, A.T., Takon, S.M., Uklala, A.P., Obo, E.B., Efiong, E.J., Ihendinihu, J.U., ..., & Nkamare, S. E. (2022). Financial risk management and performance of insurance companies: The moderating role of hedge accounting. *Journal of Management Information & Decision Sciences*, 25(3).
- Tola, A. (2022). The impact of ERM on financial performance of non-life insurance companies in Albania. *Specialusis Ugdymas*, 1(43), 3446-3456.
- Toshmurzaevich, Y.O. (2020). Developing the underwriting process in life insurance. *European Journal of Business and Management Research*, 5(6).