

The Impact of Financial Risks on the Profitability of Insurance Companies: A Case Study of Commercial Insurance Companies Listed on Amman Stock Exchange for the Period (2011-2022)

Wesam A. Al-Maaytah^{(1)*}

(1) Associate Professor, Department of Finance and Banking, Mutah University, Karak - Jordan.

Received: 24/07/2024

Accepted: 18/11/2024

Published: 20/03/2025

* *Corresponding Author:*

Wesam81@mutah.edu.jo

DOI:<https://doi.org/10.59759/business.v4i1.614>

Abstract

The study aimed to measure the impact of financial risks on the profitability of Jordanian commercial insurance companies listed on Amman Stock Exchange for the period (2011-2022). The study sample consisted of (14) commercial insurance companies. The study relied on cross-sectional data regression models over time (**Panel Data**) to test the study hypotheses. The results of the study showed that there is a statistically significant negative impact of financial leverage risks and underwriting risks on the profitability of insurance companies, and there is a statistically significant negative impact of liquidity risks on the profitability of insurance companies measured by earnings per share. On the other hand, there is a

statistically significant positive impact of company size on the profitability of insurance companies. The study recommended that insurance companies should not rely heavily on debt to finance their investments, and to work on managing underwriting risks in order to improve their profitability.

Keywords: Financial Risk, Insurance Companies, Profitability of Companies



أثر المخاطر المالية على ربحية شركات التأمين: دراسة حالة شركات التأمين التجارية المدرجة في بورصة عمان للفترة (٢٠١١-٢٠٢٢م)

وسام عبد الحميد المعايطة^(١)

(١) أستاذ مشارك، قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة مؤتة، الكرك - الأردن.

ملخص

هدفت الدراسة إلى قياس أثر المخاطر المالية على ربحية شركات التأمين التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان للفترة (٢٠١١-٢٠٢٢). وتكونت عينة الدراسة من (١٤) شركة تأمين تجارية. اعتمدت الدراسة على نماذج انحدار البيانات المقطعية عبر الزمن (Panel Data) لاختبار فرضيات الدراسة. أظهرت نتائج الدراسة: وجود أثر سلبي ذي دلالة إحصائية لمخاطر الرفع المالي ومخاطر الاكتتاب على ربحية شركات التأمين، كما أن هناك أثراً سلبياً ذا دلالة إحصائية لمخاطر السيولة على ربحية شركات التأمين مفاصةً لربحية السهم. ومن جهة أخرى، هناك أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على ربحية شركات التأمين، وأوصت الدراسة شركات التأمين بعدم الاعتماد بشكل كبير على الديون في تمويل استثماراتها، وبالعامل على إدارة مخاطر الاكتتاب بهدف تحسين ربحيتها.

الكلمات المفتاحية: المخاطر المالية، شركات التأمين، ربحية الشركات.

المقدمة:

يُعتبر قطاع التأمين من أهم القطاعات الاقتصادية التي تلعب دوراً كبيراً في تدوير عجلة التنمية الاقتصادية بالنسبة لأي دولة، فخدمات التأمين الأساسية تُساعد المشروعات والأفراد في المجتمع الاقتصادي على تجاوز العديد من المشاكل، كما تُسهم في تحقيق الكفاءة التخصيصية للموارد بالإضافة إلى توفير السيولة. لذلك، تُعد الخدمات التي تقدمها شركات التأمين أحد الأساليب التي يتم من خلالها مواجهة المخاطر المستقبلية المختلفة.

إنّ تقييم ربحية شركات التأمين يُعتبر أمراً مهماً لنموها واستمرارها وقدرتها على المنافسة في السوق، وذلك لما له من آثار مباشرة على كل من حاملي وثائق التأمين والمساهمين والمستثمرين. كما يُعتبر تقييم مؤشرات الربحية لشركات التأمين عملية مهمة لمساعدة متخذي القرارات وأصحاب المصالح في صنع قرارات رشيدة. ومن أجل تحقيق نتائج أفضل في مؤشرات الربحية يجب على

شركات التأمين أن تُحدد أهم المخاطر المالية التي تواجهها في عملها والتي من شأنها أن تُضعف من ربحيتها. لذلك جاءت هذه الدراسة لتسليط الضوء على أهم المخاطر المالية التي تؤثر على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمان.

١ - مشكلة الدراسة:

تهدف شركات التأمين إلى تحقيق أكبر ربحية ممكنة، من خلال سعيها لتعظيم ربحية الأعمال التي تقوم بها، حيث تُتيح الزيادة في حجم الأرباح المُحققة لشركات التأمين إمكانية تخفيض أسعار التأمين، مما يساعد على تقوية مراكزها التنافسية وتعظيم حصتها السوقية. إلا أن العديد من شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمان خلال فترة الدراسة الممتدة من (٢٠١١-٢٠٢٢) واجهت انخفاضاً واضحاً في مؤشرات ربحيتها. كما أن التقارير المالية لشركات التأمين الصادرة عن بورصة عمان للأوراق المالية تشير إلى أن عدد شركات التأمين التجارية التي حققت خسائر في بعض السنوات خلال فترة الدراسة بلغ (٩) شركات من أصل عينة الدراسة البالغ عددها (١٤) شركة تأمين تجارية. وهذا يُشير إلى أن قطاع التأمين في الأردن يعيش ظروفًا صعبة نتيجة لتزايد حجم المخاطر المالية في شركات التأمين، وذلك نظرًا لعدة أسباب من أهمها: ضيق الطاقة الاستيعابية للشركات الوطنية، وعدم قدرة رؤوس أموالها على مواجهة مطالبات التأمين المرتفعة، وانخفاض درجة الوعي التأميني لدى المواطنين، والمنافسة الحادة بين شركات التأمين في سوق ضيق مما ينعكس سلباً على أوضاع التأمين، وعدم وجود شركات تأمين وطنية لإعادة التأمين والاعتماد على الشركات الأجنبية. وبالتالي يمكن التعبير عن مشكلة الدراسة من خلال طرح التساؤل الرئيسي الآتي:

- ما أثر المخاطر المالية على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمان؟

ويتفرع عن التساؤل الرئيسي الأسئلة الفرعية الآتية:

١. ما أثر مخاطر الرفع المالي على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمان؟
٢. ما أثر مخاطر الاكتتاب على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمان؟
٣. ما أثر مخاطر السيولة على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمان؟
٤. ما أثر حجم البنك على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمان؟

٢ - أهداف الدراسة:

- تُعتبر ربحية شركات التأمين من المؤشرات المالية الهامة على مدى نجاح شركات التأمين في استخدام الموارد المتاحة لديها. لذلك، فإن الهدف الرئيسي الذي تسعى هذه الدراسة إلى تحقيقه هو التعرف على أثر المخاطر المالية على ربحية شركات التأمين التجارية الأردنية المُدرجة في بورصة عمّان خلال الفترة (٢٠١١-٢٠٢٢). ويتفرع عن هذا الهدف الرئيسي الأهداف الفرعية الآتية:
- التعرف على أثر مخاطر الرفع المالي على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمّان.
 - التعرف على أثر مخاطر الاكتتاب على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمّان.
 - التعرف على أثر مخاطر السيولة على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمّان.
 - التعرف على أثر حجم البنك على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمّان.
 - تقديم توصيات عملية تُساعد صانعي القرار في شركات التأمين التجارية على تخفيض المخاطر المالية، وبالتالي تحسين مستوى ربحيتها.

٣ - أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة فيما تُقدمه شركات التأمين من وظائف حيوية في الاقتصاد، فهي تُشكل مصدرًا رئيسيًا من مصادر التمويل للشركات العاملة في مختلف القطاعات في حالة وقوع الأضرار المؤمن عليها. كما وتُعتبر شركات التأمين من ركائز ودعائم التنمية الاقتصادية في الدولة. ومن الناحية العلمية، تكتسب الدراسة أهميتها من خلال تسليطها الضوء على اختبار أثر المخاطر المالية على ربحية شركات التأمين. أما من الناحية العملية، فإنّ الدراسة تكتسب أهميتها من خلال تقديمها لمجموعة من التوصيات العملية لصانعي القرارات في شركات التأمين، بحيث تُسهم في تخفيض مخاطرها المالية وتحسين ربحيتها.

٤ - حدود الدراسة:

- الحدّ الموضوعي: قياس أثر المخاطر المالية (مخاطر الرفع المالي، مخاطر الاكتتاب، مخاطر السيولة) على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمّان.

- الحدّ المكاني: شركات التأمين التجاري المُدرجة في بورصة عمّان، ولم تتضمن شركات التأمين الإسلامية.
- الحدّ الزمني: أُجريت الدراسة خلال الفترة الممتدة من (٢٠١١-٢٠٢٢م).

٥- فرضيات الدراسة:

تحقيقاً لأهداف الدراسة وللإجابة على تساؤلاتها، قام الباحث بصياغة الفرضية الرئيسية، والفرضيات الفرعية للدراسة بصيغتها العمّية على النحو الآتي:

H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمخاطر المالية على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمّان.

واعتمد الباحث لاختبار الفرضية الرئيسية للدراسة على اختبار الفرضيات الفرعية الآتية:

- H01:** لا يوجد أثر لمخاطر الرفع المالي على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمّان.
- H02:** لا يوجد أثر لمخاطر الائتتاب على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمّان.
- H03:** لا يوجد أثر لمخاطر السيولة على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمّان.
- H04:** لا يوجد أثر حجم البنك على ربحية شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمّان.

٦- منهجية الدراسة:

اعتمد الباحث في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي بهدف بناء الإطار النظري للدراسة وتوصيف متغيراتها واختبار فرضياتها واستخلاص النتائج ومحاولة إيجاد الحلول لمشكلة الدراسة.

٧- مجتمع الدراسة وعينتها:

تكون مجتمع الدراسة من شركات التأمين المُدرجة في بورصة عمّان خلال فترة الدراسة (٢٠١١-٢٠٢٢) والبالغ عددها (١٧) شركة، وتضمنت عينة الدراسة شركات التأمين التجارية والبالغ عددها (١٤) شركة تم اختيارها لسببين: أولاً: تداول أسهمها خلال فترة الدراسة، ثانياً: توافر البيانات المالية الخاصة بمتغيرات الدراسة لهذه الشركات خلال فترة الدراسة. مع العلم أنه تم استبعاد شركات

التأمين الإسلامي وهما شركتان: المنارة الإسلامية للتأمين، التأمين الإسلامية نظراً لكون الدراسة مُقيدة باختبار أثر المخاطر المالية على ربحية شركات التأمين التجارية، كما وتم استبعاد شركة الأولى للتأمين لعدم توافر بيانات مالية عن هذه الشركة في العام ٢٠٢٢. والجدول رقم (١) يبين أسماء شركات التأمين التجارية المُمثلة لعينة الدراسة.

جدول رقم (١)

أسماء شركات التأمين التجارية المُدرجة في بورصة عمان للعام ٢٠٢٢

الأسهل المُدرجة	رمز التداول	اسم الشركة
22050000	MEIN	الشرق الأوسط للتأمين
10000000	AAIN	النسر العربية للتأمين
30000000	JOIN	التأمين الأردنية
8000000	AICJ	التأمين العربية - الأردن
8000000	DICL	دلنا للتأمين
8000000	JERY	القدس للتأمين
8000000	UNIN	المتحدة للتأمين
9100000	JOFR	الأردنية الفرنسية للتأمين
26000000	GIGJ	مجموعة الخليج للتأمين - الأردن
8000000	NAAI	التأمين الوطنية
18150000	JIJC	الأردن الدولية للتأمين
10054312	AMMI	المجموعة العربية الأوروبية للتأمين
9500000	ARGR	المجموعة العربية الأردنية
10000000	MDGF	المتوسط والخليج للتأمين - الأردن

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات الصادرة عن بورصة عمان للعام (٢٠٢٢).

٨ - مصادر البيانات:

اعتمد الباحث على المصادر الثانوية وهي على النحو الآتي:

أ. الجانب النظري: اعتمد الباحث على الكتب، الأبحاث والدراسات المنشورة في مجلات علمية مُحكمة.

ب. الجانب التطبيقي: اعتمد الباحث على التقارير المالية السنوية لشركات التأمين الصادرة عن بورصة عمان.

٩- النموذج القياسي للدراسة:

لقياس اثر المخاطر المالية على ربحية شركات التأمين، وباعتماد على الدراسات السابقة ومنها: (Negese et al., 2024)، (Sisay, 2017)، قام الباحث بوضع ثلاثة نماذج وهي على النحو الآتي:

النموذج الأول

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1(X1)_{it} + \beta_2(X2)_{it} + \beta_3(X3)_{it} + \beta_4(X4)_{it} + \varepsilon_{it}$$

النموذج الثاني

$$ROE_{it} = \alpha + \beta_1(X1)_{it} + \beta_2(X2)_{it} + \beta_3(X3)_{it} + \beta_4(X4)_{it} + \varepsilon_{it}$$

النموذج الثالث

$$EPS_{it} = \alpha + \beta_1(X1)_{it} + \beta_2(X2)_{it} + \beta_3(X3)_{it} + \beta_4(X4)_{it} + \varepsilon_{it}$$

ويبين الجدول رقم (٢) توضيحاً لمعنى الرموز الخاصة بالنموذج القياسي للدراسة على النحو الآتي:

جدول رقم (٢)

تفسير لمعنى الرموز الخاصة في النموذج القياسي للدراسة

رمز المتغير	نوع المتغير	دلالة أو معنى الرمز
ROA	تابع	العائد على الأصول مؤشر ربحية
ROE	تابع	العائد على حقوق الملكية مؤشر ربحية
EPS	تابع	ربحية السهم العادي مؤشر ربحية
X1	مستقل	مخاطر الرفع المالي
X2	مستقل	مخاطر الاكتتاب
X3	مستقل	مخاطر السيولة
X5	ضابط	حجم الشركة
B1-β6	-----	معامل الانحدار للمتغيرات المستقلة

رمز المتغير	نوع المتغير	دلالة أو معنى الرمز
α	-----	معامل ألفا (الحد الثابت في النموذج)
ε	-----	معامل الخطأ العشوائي في النموذج
i	-----	عدد شركات التأمين التجارية في عينة الدراسة وتتضمن 14 شركة مُدرجة في بورصة عمان
t	-----	الفترة الزمنية للدراسة وهي تمثل (12) سنة، تمتد من (2011-2022)

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على الدراسات السابقة.

جدول رقم (3)

طرق قياس متغيرات الدراسة ومصادرها

متغيرات الدراسة	طريقة القياس	المصدر من الدراسات السابقة
العائد على الأصول (ROA)	صافي الدخل بعد الضريبة/ إجمالي الأصول	(Msomi & Nzama,2023)
العائد على حقوق الملكية (ROE)	صافي الدخل بعد الضريبة/ إجمال حقوق الملكية	(عبدالرحمن والشريمي، 2020)
ربحية السهم العادي (EPS)	صافي الدخل بعد الضرائب مطروحاً منه أرباح الأسهم الممتازة / عدد الأسهم العادية القائمة والمصدره فعلاً	(النعيمي والتيمي، 2008)
مخاطر الرفع المالي (X1)	إجمالي الديون / إجمالي الأصول	(Negese et al., 2024) (Msomi & Nzama,2023)
مخاطر الائتتاب (X2)	المطالبات المدفوعة / الأقساط المكتتبة	Hambali & (Abdulmalik,2024) (Wani & Ahmad,2015)
مخاطر السيولة (X3)	الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	(Msomi & Nzama,2023) (Sisay,2017)
حجم البنك (X4)	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	(Ben Dhiab,2021)

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على الدراسات السابقة.

١٠- الاختبارات الإحصائية المعتمدة في الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة استخدم الباحث الاختبارات الإحصائية الآتية:

- ١- اختبارات الإحصاء الوصفي: لوصف متغيرات الدراسة استخدم الباحث الاختبارات التالية:
الوسط الحسابي، الانحراف المعياري، أعلى قيمة، أقل قيمة.
- ٢- اختبارات صلاحية البيانات: للتأكد من خلو النموذج القياس للدراسة من مشاكل الارتباط الذاتي أو التداخل الخطي المتعدد بين المتغيرات استخدم الباحث الاختبارات التالية: مصفوفة معامل ارتباط بيرسون، معامل تضخم التباين.
- ٣- اختبارات فرضيات الدراسة: اعتمد الباحث على نماذج البيانات المقطعية (Panel Data) وهما: نموذج انحدار التأثيرات الثابتة ونموذج انحدار التأثيرات العشوائية وللمفاضلة بينهما استخدم الباحث اختبار هوسمان لتحديد النموذج الأفضل في التحليل.

الإطار النظري والدراسات السابقة

١- الإطار النظري

١:١ نبذة تاريخية عن قطاع التأمين في الأردن:

كانت البداية الأولى للتأمين في الأردن في عام ١٩٤٦م، حيث تم تأسيس أول وكالة للتأمين تابعة لشركة الشرق للتأمين المصرية التي تأسست عام ١٩٢١ في القاهرة برأس مال مصري فرنسي مشترك. وفي أوائل الخمسينيات، تأسست أول شركة تأمين أردنية، وفي عام ١٩٥٦م تأسست الجمعية الأردنية لشركات التأمين كأول هيئة لتنظيم شؤون قطاع التأمين في الأردن. وفي عام ١٩٨٩م، بموجب نظام رقم (٣٠)، صدرت الإرادة الملكية السامية بتأسيس الاتحاد الأردني لشركات التأمين ليكون وريثاً للجمعية الأردنية لشركات التأمين، وليقوم بتنظيم وتطوير قطاع التأمين الأردني، ورفع مستوى ممارسة أعمال التأمين.

بعد ذلك، تم تأسيس هيئة التأمين لثمّارس دور تنظيم ومراقبة أعمال التأمين، ثم تم إلغاء هيئة التأمين بموجب قانون إعادة هيكلة المؤسسات والدوائر الحكومية رقم (١٧) للعام ٢٠١٤م، وتعديل اسمها ليصبح إدارة التأمين بحيث تتبع لوزارة التجارة والصناعة. واعتباراً من العام ٢٠٢١م، انتقلت

مهمة الرقابة والإشراف على قطاع التأمين للبنك المركزي الأردني بدلاً من إدارة التأمين في وزارة الصناعة والتجارة (الاتحاد الأردني لشركات التأمين، ٢٠٢٣).

٢.١ مكونات سوق التأمين الأردني:

يتكون سوق التأمين الأردني من الإتحاد الأردني لشركات التأمين ومن (١٥) شركة تُمارس كافة أنواع التأمين و(٥) شركات للتأمينات العامة وشركة واحدة للتأمين على الحياة، بينما لا يوجد أي شركة وطنية متخصصة بعمليات إعادة التأمين في الأردن والجدول رقم (٤) يُظهر مكونات قطاع التأمين الأردني.

جدول رقم (٤)

مكونات سوق التأمين في الأردن

الوكلاء	الوسطاء	مُسوّو الخسائر	شركة إدارة أعمال التأمين	الإكتواريون
٤١١	١٤٠	٩١	٩	٢٣
استشاريو تأمين	وسيط إعادة تأمين	البنوك المرخصة لممارسة أعمال التأمين	مفوضو اكتتاب	وسطاء إعادة تأمين مقيمون خارج المملكة
٣٤	٣٥	٨	١	٣٦

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد التقارير الصادرة عن الإتحاد الأردني لشركات التأمين، ٢٠٢٢م.

٣.١ تطوّر سوق التأمين الأردني

يُلاحظ من الجدول رقم (٥) أنّ نسبة النمو في قطاع التأمين بلغت في حدها الأقصى ١٠.٧% في العام ٢٠٢٢م كما أنها تراجعت بشكل واضح خلال الفترة (٢٠١٧-٢٠٢٠) قياساً بالفترات السابقة، أما بالنسبة لمساهمة قطاع التأمين في الناتج المحلي الإجمالي يُلاحظ بأنها لم تتغير خلال الفترة (٢٠١١-٢٠١٦)، ثم بدأت بالتراجع خلال الفترة (٢٠١٧-٢٠٢٠) ثم بدأت بالارتفاع خلال الفترة (٢٠٢١-٢٠٢٢). كما ويُلاحظ بأنّ الاتجاه العام لحصة الفرد من أقساط التأمين هو الارتفاع خلال الفترة (٢٠١١-٢٠١٤) ثم بدأت بالانخفاض خلال الفترة (٢٠١٥-٢٠١٩) ثم تزايدت في العام ٢٠٢٠، كما أنّ عدد العاملين في سوق التأمين بلغ في حده الأقصى ٣١٠٦ في العام ٢٠١٩.

جدول رقم (٥)

تطور سوق التأمين الأردني

عدد العاملين في قطاع التأمين	حصة الفرد من أقساط التأمين بالدينار	نسبة مساهمة قطاع التأمين في الناتج المحلي %	نسبة النمو في قطاع التأمين %	السنوات
٢٩٢٩	٦٩.٩	%٢.١	%٦.٩	٢٠١١
٢٨٥٣	٧٣	%٢.١	%٦.٧	٢٠١٢
٢٨٤٥	٧٥	%٢.١	%٦.٧	٢٠١٣
٢٨٣١	٧٩	%٢.١	%٧.١	٢٠١٤
٢٨٤٨	٥٧.٧	%٢.١	%٤.٧	٢٠١٥
٣٠٤٧	٥٩.٥	%٢.١	%٥.٧	٢٠١٦
٣١٢٤	٥٩	%٢.٠٩	%١.٩	٢٠١٧
٣٠٠٠	٥٩	%٢.٠٢	%٢	٢٠١٨
٣١٠٦	٥٨.٣	%١.٩	%١.٥	٢٠١٩
٢٩٣٨	٦٣.١	%١.٩٤	%١.٦	٢٠٢٠
٢٩٣٨	٥٦.٧	%٢.٢	%٩.٧	٢٠٢١
٢٨٢٦	٦٢.١	%٢.٥	%١٠.٧	٢٠٢٢

المصدر: الإتحاد الأردني لشركات التأمين، تطوّر سوق التأمين للفترة (٢٠١١-٢٠٢٢م).

٤.١ أهم المخاطر المالية التي تواجهها شركات التأمين:

تتعدد المخاطر المالية التي تتعرض لها شركات التأمين وتختلف من بيئة إلى أخرى، ومع زيادة الأعمال المالية وتوسعها واجهت شركات التأمين العديد من المخاطر المالية الأمر الذي دفعها للبحث عن خطوات استباقية تمكنها من قياس وتقييم هذه المخاطر للحدّ منها وتجذب آثارها وإداراتها بكفاءة وفاعلية، وأهم هذه المخاطر:

١. مخاطر الاكتتاب:

تُعرّف بأنها: المخاطر التي تحدث عندما تكون الأقساط المحصلة غير كافية لتغطية مطالبات التأمين ومن أهم الأسباب التي تؤدي إلى ظهور مخاطر الاكتتاب عدم الاختيار الصحيح للأخطار

المُكنتبة أو عدم وضع شروط الاكتتاب المناسبة أو عدم التحديد الصحيح للأخطار أو التقدير الخاطئ لقيمة التعويضات المتوقعة (الطائي والموسوي، ٢٠١١). كما وتؤثر مخاطر الاكتتاب على الاستقرار المالي لشركات التأمين وعلى مدى قدرتها على القيام بالأنشطة التأمينية (Nasution et al., 2019). ولتجنب مخاطر الاكتتاب تعمل شركات التأمين على خلق حالة من الموائمة بين أنشطتها التأمينية بحيث تكون أقساط التأمين المُحصلة كافية لتغطية المطالبات التأمينية.

٢. مخاطر الرفع المالي:

وتُعرّف مخاطر الرفع المالي بأنها: "مخاطر مرتبطة بالديون، فكلما زاد حجم الديون في هيكل تمويل الموجودات في المنشآت زادت درجة المخاطرة، والأصل في هذه المخاطر أنها لا تُعتبر الديون بحد ذاتها، وإنما احتمالات انخفاض مستويات الأرباح المتوقع تحقيقها عن مستوى الفائدة المدفوعة على تلك الديون، وهذا يعني تعرض المنشأة إلى خسائر بسبب انخفاض العائد دون مستوى ما تتحملة المنشأة من أعباء أو تكلفة الديون، وهذا بحد ذاته يُعد مخاطرة مالية" (هندي، ٢٠٠٨، ص ٦١٤).

٣. مخاطر السيولة:

تُعرّف السيولة بأنها: "مدى إمكانية تحويل الأصول إلى نقود وضرورة وجود أموال جاهزة تكفي لمواجهة الالتزامات المختلفة عندما يحل ميعاد استحقاقها، والسيولة في مجال التأمين هي العنصر الأساسي عند تحقق الخطر المؤمن منه وحلول أجل الدفع" (الغصين وزاهر، ٢٠١٤، ص ٩). وتُعرّف مخاطر السيولة في مجال التأمين: "بأنها المخاطر التي تتعلق بالأحداث غير المتوقعة والخارجة عن إرادة الشركة مثل المطالبات الكبيرة في حالة وقوع كوارث، أو بسبب انسحاب حملة الوثائق أو القيام بتصفية وثائقهم، كل هذا يجعل شركات التأمين بحاجة إلى توفير سيولة سريعة لمقابلة الالتزامات المفاجئة والتي لم تؤخذ بعين الاعتبار عند حساب الأقساط، مما يضطرها إلى تحويل بعض استثماراتها إلى سيولة، الأمر الذي قد يُعرضها إلى خسائر مالية كبيرة، وبالتالي إمكانية وقوعها في عُسْر مالي ما لم تكن محتفظة بالسيولة المطلوبة لمواجهة الطلب المفاجئ للنقدية" (إبراهيم، ٢٠٠٢، ص ٥٣٦).

٤:١ مؤشرات ربحية شركات التأمين:

تُعتبر الربحية هدفاً أساسياً تسعى شركات التأمين لتحقيقه، لزيادة قدرتها التنافسية، وجذب المستثمرين، وتحسين مستوى ملاءمتها، وبالتالي تعزيز ثقة العملاء بالشركة. وتسعى شركات التأمين إلى تعظيم أرباحها من خلال حصولها على أكبر قدر من أقساط التأمين بأقل تكلفة ممكنة، وتوظيف هذه الأموال في استثمارات تُدر أكبر قدر من الأرباح ضمن درجة سيولة مقبولة ومخاطر متدنية نسبياً. تُعتبر نسب الربحية مؤشراً لكفاءة الشركة بشكل عام، وتُستخدم كمقياس للأرباح التي تجنيها الشركة خلال فترة زمنية محددة، ومن أبرز النسب التي تقيس الربحية في شركات التأمين ما يلي:

١. العائد على الأصول (ROA) Return on Assets:

يُعبّر هذا المؤشر عن العلاقة بين كل من الربح المحاسبي وحجم المال المتاح للشركة التي تقوم باستعماله، والجدير بالذكر أنّ هذا المقياس هو من أهم المقاييس لمعرفة قدرة الشركة على تحقيق العوائد على كافة الأموال المتاحة من جميع مصادرها، ويتم تحديد مدى نجاح الشركة في تحقيق الأرباح بصرف النظر عن الوسيلة التي يتم تمويل الأصول بها وفقاً لهذا المقياس ويُحتسب من خلال قسمة صافي الربح بعد الضريبة على إجمالي الأصول (الشنطي والحروب، ٢٠١٠، ص ٢١).

٢. العائد على حقوق الملكية (ROE) Return on Equity:

يُشير هذا المؤشر إلى معدل ما تمتلكه الشركة من أموال للمالكين وما تحقق من عوائد من خلال الاستثمار بها، فكلما زاد هذا المعدل دلّ على أنّ الإدارة تعمل بشكل كفؤ، كما ويقاس هذا المؤشر ربحية كل دينار تم استثماره من قبل المالكين للمشروع ويعكس هذا المؤشر كل ما تقوم به الشركة من أنشطة تشغيلية وتمويلية، ويُحتسب بقسمة صافي الربح بعد الضريبة على حقوق المالكين (عبد الهادي، ١٩٩٩، ص ٢٠٠).

٣. ربحية السهم (EPS) Earning Per Share:

يقيس هذا المؤشر مقدار الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية، كما أنه يُشير إلى النمو المُحتمل في حقوق الملكية والذي بدوره ينعكس في الأسعار السوقية للأسهم لتحقيق الأرباح الرأسمالية. ولذلك فإنّ إدارة أي منشأة تسعى لتعظيم ربحية السهم الواحد نظراً لانعكاساته الإيجابية على تعظيم ثروة المساهمين في الأجل الطويل وتُحتسب ربحية السهم العادي بقسمة صافي الدخل بعد طرح أرباح

الأسهم الممتازة إن وجدت على عدد الأسهم العادية القائمة والمُصدرة فعلاً (النعيمي والتميمي، ٢٠٠٨، ص ١٠٤).

٢- الدراسات السابقة:

١:٢ الدراسات باللغة العربية:

هدفت دراسة (الغصين وزاهر، ٢٠١٤) إلى البحث عن احتمالية وجود علاقة بين نسب السيولة والملاءة المالية والكفاءة الإدارية ونسب الربحية لشركات التأمين الخاصة في سوريا خلال الفترة (٢٠٠٩-٢٠١٣). وتكونت عينة الدراسة من (٥) شركات. وخلصت الدراسة إلى وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للسيولة على ربحية شركات التأمين، بينما أظهرت وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لكل من: نسبة الملاءة المالية، ونسبة الكفاءة الإدارية على ربحية شركات التأمين. وأوصت الدراسة شركات التأمين بالعمل على تنويع استثماراتها بالإضافة إلى التخفيف من السياسة المتحفظة التي تتبعها هذه الشركات.

هدفت دراسة (النيف والحنيطي، ٢٠١٦) إلى استكشاف أثر المتغيرات الخارجية والداخلية المُمثلة بالتضخم والنمو الاقتصادي وحجم الشركة ونسبة الرفع المالي ومخاطر السيولة ومعدل الخسارة على ربحية شركات التأمين الإسلامية في الأردن للفترة (٢٠٠٨-٢٠١٣). وأظهرت نتائج الدراسة أن المتغيرات المستقلة: معدل التضخم، وحجم الشركة، ومعدل الخسارة، لها تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية على ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول، بينما أظهرت وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لكل من: نسبة الرفع المالي ومخاطر السيولة.

هدفت دراسة (رمضان وفهمي، ٢٠٢٠) إلى قياس أثر الكفاءة الإدارية والملاءة المالية والسيولة على ربحية شركات التأمين المصرية خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠١٨). وتكونت عينة الدراسة من جميع شركات التأمين التجارية والبالغ عددها (٣٩) شركة. وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية بين الملاءة المالية وفقاً لمعدل التغير في الأقساط الصافية وربحية شركات التأمين المبحوثة، كما وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سالبة بين السيولة وربحية شركات التأمين.

هدفت دراسة (قطوفي وبراقي، ٢٠٢٠) إلى قياس أثر المخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي السعودية للفترة (٢٠١٠-٢٠١٨)، وتكونت عينة الدراسة من (١٠) شركات تأمين.

وأظهرت نتائج الدراسة وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للمتغيرات المستقلة الآتية: مخاطر السيولة، ومخاطر الملاءة المالية، وحجم البنك على العائد على الأصول. ومن جهة أخرى، أظهرت الدراسة وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لمخاطر الاكتتاب على العائد على الأصول، في حين كان هناك أثر سلبي غير دالّ إحصائياً لمخاطر السوق. وأوصت الدراسة شركات التأمين بضرورة تنويع المحفظة المالية لشركات التأمين التكافلي السعودية بهدف زيادة الفائض التأميني لتغطية العجز في المطالبات المُتكبدة.

هدفت دراسة (عبد الرحمن والشريمي، ٢٠٢٠) إلى تحديد العوامل المؤثرة على شركات التأمين المساهمة السعودية للفترة (٢٠٠٩-٢٠١٩)، وتكونت عينة الدراسة من أكبر ثلاث شركات تأمين في السعودية وهي: الشركة التعاونية، شركة بوبا، شركة ميدغلف، وتضمنت المتغيرات المستقلة: حجم الشركة، وعمر الشركة، ونسبة الرفع المالي، ونسبة التداول. أما المتغير التابع فتمثل في الأداء المالي مقاساً ب العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. وأظهرت نتائج الدراسة وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للرفع المالي على الأداء المالي للشركات المقاس بالعائد على الأصول، بينما لا يوجد أثر للرفع المالي على الأداء المالي للشركات المقاس بالعائد على حقوق الملكية. ومن جهة أخرى، أظهرت الدراسة عدم وجود أثر لحجم الشركة على الأداء المالي سواء كان مقاساً بالعائد على الأصول أو حقوق الملكية. وأوصت الدراسة بزيادة درجة الرفع المالي لتحسين الأداء المالي للشركات.

٢:٢ الدراسات باللغة الإنجليزية

هدفت دراسة (Almajali et al., 2012) إلى تحديد العوامل المؤثرة على الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في بورصة عمان للفترة (٢٠٠٢-٢٠٠٧). وتكونت عينة الدراسة من (٢٥) شركة تأمين، وكشفت نتائج الدراسة أنّ المتغيرات المستقلة الآتية: الرافعة المالية، والسيولة، والحجم، ومؤشر الكفاءة الإدارية لها تأثير إيجابي على شركات التأمين الأردنية.

هدفت دراسة (Wani & Ahmad, 2015) إلى استكشاف العلاقة بين المخاطر المالية والأداء المالي لشركات التأمين على الحياة في الهند خلال الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٣). وتكونت عينة الدراسة من (٢٤) شركة، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لكل من: مخاطر رأس المال، مخاطر الملاءة المالية، مخاطر الاكتتاب على ربحية شركات التأمين مقاساً بالعائد على الأصول.

ومن جهة أخرى، توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لمخاطر السيولة وحجم البنك على ربحية شركات التأمين.

هدفت دراسة (Sisay, 2017) إلى قياس أثر المخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين في إثيوبيا للفترة (٢٠٠٠-٢٠١٥)، وتكونت عينة الدراسة من (٨) شركات، وتمثل المتغير التابع بالعائد على الأصول كمقياس للأداء المالي، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للمخاطر الآتية: مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر الملاءة المالية، مخاطر الاكتتاب على أداء شركات التأمين في إثيوبيا، بينما أظهرت الدراسة وجود أثر إيجابي غير دال إحصائياً لمخاطر إعادة التأمين على الأداء المالي. وأوصت الدراسة شركات التأمين في إثيوبيا بضرورة الاهتمام بالمخاطر المالية لتعزيز أدائها المالي بشكل جيد.

وكذلك قام (Alomari, 2019) بفحص العوامل الداخلية المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين الأردنية خلال الفترة (٢٠٠٨-٢٠١٤). وتكونت عينة الدراسة من (٢٤) شركة، وأظهرت نتائج الدراسة أن المتغيرات المستقلة الآتية: السيولة، الرفع المالي، مخاطر الاكتتاب لها تأثير معنوي وسلبي في ربحية شركات التأمين، بينما أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر معنوي وإيجابي لكل من المتغيرات الآتية: الحصة السوقية والحجم. وأوصت الدراسة بالإنعاش بين الشركات المعرضة للخسارة.

هدفت دراسة (Ben Dhiab, 2021) إلى دراسة محددات الربحية في قطاع التأمين السعودي خلال الفترة (٢٠٠٩-٢٠١٧)، وتكونت عينة الدراسة من (٢٠) شركة. واستخدمت الدراسة نماذج البيانات المقطعية لاختبار فرضيات الدراسة. وخلصت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي غير دال إحصائياً لحجم الشركة ونسبة السيولة على ربحية شركات التأمين. وعلى العكس من ذلك، أظهرت الدراسة وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لمخاطر الاكتتاب مقاسةً بمعدل الخسارة ومخاطر الرفع المالي على ربحية شركات التأمين السعودية.

هدفت دراسة (Msomi & Nzama, 2023) إلى قياس أثر العوامل الخاصة بالشركة على الأداء المالي لشركات التأمين في جنوب إفريقيا خلال الفترة (٢٠٠٨-٢٠١٩). وتكونت عينة الدراسة من (٣٦) شركة. وتمثل المتغير التابع في هذه الدراسة بالعائد على الأصول. وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي معنوي لنسبة السيولة على العائد على الأصول. في حين كان للحجم أثر إيجابي غير معنوي مع العائد على الأصول. ومن جهة أخرى، أظهرت الدراسة وجود أثر سلبي معنوي لنسبة

الرافعة المالية مع العائد على الأصول.

هدفت دراسة (Hambali & Abdulmalik, 2024) إلى قياس أثر المخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في بورصة نيجيريا خلال الفترة (٢٠١١-٢٠٢٠). وتكون مجتمع الدراسة من (٢٢) شركة. وخلصت الدراسة إلى وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لمخاطر الاكتتاب على الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في بورصة نيجيريا، وعلى العكس من ذلك، أظهرت الدراسة وجود أثر سلبي غير دالّ إحصائياً لمخاطر السيولة على الأداء المالي. وأوصت الدراسة شركات التأمين بتطوير استراتيجيات إدارة المخاطر من أجل تحسين أدائها المالي.

هدفت دراسة (Negese et al., 2024) إلى قياس أثر إدارة المخاطر على الأداء المالي لشركات التأمين في إثيوبيا خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٩). وتكونت عينة الدراسة من (١٦) شركة. وأظهرت نتائج الدراسة أنّ مخاطر السيولة والملاءة المالية ومخاطر الاكتتاب والاحتياط الفني لها تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي لشركات التأمين. ومن جهة أخرى، كشفت الدراسة وجود أثر إيجابي لمخاطر إعادة التأمين على الأداء المالي لشركات التأمين الإثيوبية. وأوصت الدراسة بأن تُولي شركات التأمين الإثيوبية اهتماماً أكبر بمخاطر السيولة والملاءة المالية والاحتياطي الفني والاكتتاب وإعادة التأمين.

نتائج الدراسة

١ - نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

لا بد من وصف بيانات متغيرات الدراسة وتوضيح معالمها الرئيسية وذلك باستخدام أساليب الإحصاء الوصفي الأكثر شيوعاً وهي: الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأقل قيمة وأعلى قيمة. والجدول رقم (٦) يعرض نتائج الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستقلة والتابعة.

جدول رقم (٦)
نتائج الإحصاء الوصفي

المتغير	الرمز	عدد المشاهدات	المتوسط	الانحراف المعياري	الحد الأدنى	الحد الأعلى
العائد على الأصول	ROA	168	0.0182	0.0313	- 0.1628	0.0657
العائد على حقوق الملكية	ROE	168	0.0482	0.0982	- 0.5141	0.1947
ربحية السهم	EPS	168	0.0793	0.1088	- 0.5169	0.3062
مخاطر الرفع المالي	X1	168	0.6154	0.1101	0.2608	0.8400
مخاطر الائتتاب	X2	168	0.7793	0.1242	0.5396	1.2797
مخاطر السيولة	X3	168	0.5925	0.1907	0.0693	0.9047
حجم البنك	X4	168	17.54	0.5850	16.40	18.74

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Stata v.2012).

يُلاحظ من الجدول رقم (٦) بالنسبة للمتغير التابع المتمثل في ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول (ROA)، أنَّ متوسط العائد على الأصول بلغ (١.٨٢%)، وتُشير هذه النسبة إلى متوسط ربحية أصول شركات التأمين، ويشير تدني هذه النسبة إلى عدم قدرة شركات التأمين على استغلال أصولها بالشكل الأمثل. كما يُلاحظ أنَّ هذه النسبة تراوحت ما بين (-١٦.٢٨%) في حدها الأدنى و(٦.٥٧%) في حدها الأعلى، وهذا مؤشر على أنَّ بعض شركات التأمين حققت خسائر كبيرة خلال فترة الدراسة. كما بلغ الانحراف المعياري (3.13%).

أما بالنسبة للمتغير التابع ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على حقوق الملكية (ROE)، فقد بلغ المتوسط الحسابي لهذا المؤشر (٤.٨٢%)، وتُشير هذه النسبة إلى متوسط ربحية شركات التأمين من استثمارات مساهميها. وتراوحت نسبتها ما بين (-٥١.٤١%) في حدها الأدنى و(١٩.٤٧%) في حدها الأعلى، وبلغ الانحراف المعياري لهذه النسبة (٩.٨٢%). أما بالنسبة للمتغير التابع ربحية شركات التأمين مُقاسةً بربحية السهم العادي فقد بلغ متوسط ربحية السهم (٧.٩٣%)، وتراوحت نسبتها ما بين (-٥١.٦٩%) في حدها الأدنى و(٣٠.٦٢%)، وبلغ الانحراف المعياري لها (10.88%).

أما بالنسبة للمتغيرات المستقلة، فقد بلغ المتوسط الحسابي لمخاطر الرفع المالي (X1) في شركات التأمين ما نسبته (٦١.٥٤%)، وهي نسبة مرتفعة تدل على أنَّ شركات التأمين تعتمد بشكل

كبير على الديون في تمويل استثماراتها. ويمكن تبرير الارتفاع في مخاطر الرفع المالي بأن شركات التأمين تُعتبر نوعاً من أنواع شركات القطاع المالي التي تعتمد بشكل كبير على أموال الغير في تمويل احتياجاتها. كما تراوحت نسبة مخاطر الرفع المالي ما بين (٢٦%) في حدها الأدنى و(٨٤%) في حدها الأعلى. وبلغ الانحراف المعياري لهذه النسبة (11%).

أما بالنسبة لمخاطر الاكتتاب (X2)، فقد بلغ المتوسط الحسابي لها ما نسبته (٧٧.٩٣%)، وهذه النسبة المرتفعة تُشير إلى ارتفاع نسبة المطالبات المدفوعة من قبل شركات التأمين مقارنةً بالأقساط المكتتبه، وهذا مؤشر على ارتفاع مخاطر الاكتتاب في شركات التأمين. كما تراوحت نسبة مخاطر الاكتتاب ما بين (٥٣.٩٦%) في حدها الأدنى و(١٢٧.٩٧%) في حدها الأعلى. وبلغ الانحراف المعياري لهذه المخاطر (12.42%).

أما بالنسبة لمخاطر السيولة (X3)، فقد بلغ المتوسط الحسابي لها (٥٩.٢٥%)، وهذا مؤشر على وجود انخفاض في مركز السيولة. كما تراوحت نسبة مخاطر السيولة ما بين (٦.٩٣%) في حدها الأدنى و(٩٠.٤٧%) في حدها الأعلى. وبلغ الانحراف المعياري لهذه المخاطر ما نسبته (19%). أما بالنسبة للمتغير الضابط في هذه الدراسة والمتمثل بحجم الشركة (X4)، فقد بلغ المتوسط الحسابي لهذا المتغير (١٧.٥٤)، وتراوحت قيم هذا المتغير ما بين (١٦.٤٠) في حدها الأدنى و(١٨.٧٤) في حدها الأعلى. كما بلغ الانحراف المعياري لمتغير الحجم (٥٨.٥%)، وهذا يشير إلى وجود تفاوت كبير جداً بين شركات التأمين فيما يتعلق بالحجم.

٢- نتائج التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي:

بهدف التأكد من خلو النموذج القياسي للدراسة من مشكلة التداخل الخطي المزدوج أو المتعدد بين المتغيرات المؤثرة على ربحية شركات التأمين بشكل يُقلل من قدرة النموذج على التفسير والتنبؤ بربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وربحية السهم. قام الباحث بإجراء اختبارين للتأكد من عدم وجود تداخل خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة والضابطة، وفيما يلي عرض لنتائج هذه الاختبارات:

أولاً: اختبار مصفوفة معامل بيرسون Coloration Matrix

جدول رقم (٧)

نتائج مصفوفة معامل بيرسون للارتباط الخطي بين المتغيرات

المتغير	ROA	ROE	EPS	XI	X2	X3	X4
ROA	1.0000						
ROE	0.9626	1.0000					
EPS	0.8765	0.9138	1.0000				
X1	-0.0683	0.0273	0.0979	1.0000			
X2	-0.4922	-0.4834	-0.4718	-0.0088	1.0000		
X3	-0.0598	0.0433	-0.0624	0.2396	0.1650	1.0000	
X4	0.1833	0.1949	0.3496	0.0223	-0.1455	0.3588	1.0000

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Stata v.2012).

ثانياً: اختبار معامل تضخم التباين ومعامل التحمل Variance Inflation Factor: VIF and Tolerance Factor

Tolerance Factor

جدول رقم (٨)

نتائج اختبار معامل تضخم التباين ومعامل التحمل

المتغير	VIF	Tolerance: 1/VIF
مخاطر السيولة (X3)	1.26	0.796589
حجم البنك (X4)	1.17	0.852108
مخاطر الرفع المالي (X1)	1.08	0.927674
مخاطر الاكتتاب (X2)	1.04	0.962699
Mean VIF	1.14	

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Stata v.2012).

يُلاحظ من الجدول رقم (٧) أنَّ معاملات الارتباط بين المتغيرات المؤثرة على ربحية شركات التأمين بلغت في أعلى نسبة لها (٣٥.٨٨%) بين مخاطر السيولة (X3) وحجم البنك (X4) كمتغير

ضابط. وهي أقل من (٨٠%)، وهذا يعني أن البيانات لا تعاني من مشكلة الارتباط الخطي الشديد بين المتغيرات. (Gillan, 2003)

ويلاحظ من الجدول رقم (٨) أن معامل تضخم التباين (VIF) الذي يقوم بفحص العلاقات الخطية المتداخلة بين المتغيرات المستقلة حيث يتم استبعاد بعض المتغيرات عندما تتجاوز قيمة الاختبار عن (٥). أما فيما يتعلق بمعامل التحمل (Tolerance) والذي يُستخدم لقياس مشكلة الارتباط الذاتي بين المتغيرات المستقلة، حيث تحدث مشكلة الارتباط الذاتي عندما تقل قيمة الاختبار عن ٢٠% (Garson, 2012, p10).

وبمراجعة مخرجات الجدول رقم (٧) والجدول رقم (٨)، يتبين أن أعلى قيمة لاختبار معامل تضخم التباين بلغت (١.٢٦)، وهي أقل من (٥). كما يتبين أن أدنى قيمة لمعامل التحمل بلغت (٧٩.٦٥%)، وهي أكبر من (٢٠%)، وهذه النتائج تؤكد خلو النموذج القياسي للدراسة من المشاكل القياسية التي تؤثر على القدرة التفسيرية والتنبؤية للنموذج.

٣- تحديد نموذج الانحدار المعتمد لاختبار فرضيات الدراسة:

استخدم الباحث نماذج البيانات المقطعية (Panel Data) وهما: نموذج انحدار التأثيرات الثابتة ونموذج انحدار التأثيرات العشوائية وللمفاضلة بينهما واختيار النموذج الأفضل في التحليل، قام الباحث بإجراء اختبار هوسمان (Hausman Test) و الجدول رقم (٩) يُظهر نتائج هذا الاختبار.

جدول رقم (٩)

نتائج اختبار هوسمان Hausman Test

النماذج القياسية	النموذج الأول: ROA	النموذج الثاني: ROE	النموذج الثالث: EPS
قيمة إحصائية اختبار هوسمان (Ch^2)	26.24	29.15	30.26
مستوى الدلالة (p-v)	0.000	0.000	0.000

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Stata v.2012).

يُستخدم اختبار هوسمان للمفاضلة بين نماذج التحليل المُعتمدة لاختبار فرضيات الدراسة، فحسب هذا الإختبار إذا كان مستوى الدلالة الإحصائية (P-V) لـ قيمة إحصائية اختبار هوسمان

(Ch_i^2) أقل من (5%) فإن النموذج الأفضل والأنسب في تحليل واختبار فرضيات الدراسة هو نموذج انحدار التأثيرات الثابتة (Fixed Effects). بينما إذا كان مستوى الدلالة الإحصائية (P-V) لقيمة إحصائية اختبار هوسمان (Ch_i^2) أكبر من (5%) فإن النموذج الأفضل والأنسب في تحليل واختبار فرضيات الدراسة هو نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects) (Kiptoo,2021,p10). وبمراجعة مخرجات الجدول رقم (9) نجد أن مستوى الدلالة لقيمة إحصائية اختبار هوسمان (Ch_i^2) بلغت (0.000) في جميع النماذج القياسية، وبالتالي فإن النموذج الأفضل لاختبار فرضيات الدراسة هو نموذج انحدار التأثيرات الثابتة.

٤- نتائج اختبار فرضيات الدراسة:

حسب نتائج اختبار هوسمان، قام الباحث باختبار فرضيات الدراسة حسب نموذج التأثيرات الثابتة، والجدول رقم (10) يُبين ذلك:

جدول رقم (10)

نتائج اختبار فرضيات الدراسة حسب نموذج انحدار التأثيرات الثابتة Fixed Effects

المتغيرات	نتائج اختبار الفرضيات	النموذج القياسي الأول ROA	النموذج القياسي الثاني ROE	النموذج القياسي الثالث EPS
مخاطر الرفع المالي X1	(β)	- .1690083	- .3567286	- .412316
	Robust (S.E)	.0733468	.1513781	.1854044
	T	- 2.30	- 2.01	- 2.22
	p-v (t)	0.038	0.066	0.045
مخاطر الاكتتاب X2	(β)	- .150283	- .5025464	- .5026946
	Robust (S.E)	.0422904	.1513781	.1555034
	T	- 3.55	- 3.32	- 3.23
	p-v (t)	0.004	0.006	0.007
مخاطر السيولة X3	(β)	- .0257659	- .0267659	- .1238779
	Robust (S.E)	.0766456	.0570789	.0607232
	T	-0.34	-0.45	-2.04
	p-v (t)	0.737	0.659	0.062

المتغيرات	نتائج اختبار الفرضيات	النموذج القياسي الأول ROA	النموذج القياسي الثاني ROE	النموذج القياسي الثالث EPS
حجم البنك X4	(β)	.1742126	.1752226	.2211742
	Robust (S.E)	.0322702	.0363626	.0366336
	T	5.40	4.79	6.04
	p-v (t)	0.000	0.000	0.000
الحدّ الثابت (α)	(β)	- 2.365991	-2.365991	-3.062143
	Robust (S.E)	.5239024	.5883996	.6352436
	T	- 4.52	-4.02	-4.82
	p-v (t)	0.000	0.001	0.000
R ²	-----	37.43%	37%	44.23%
F-Statistic	-----	8.62	8.51	14.87
p-v (F)	-----	0.0013	0.0013	0.0001

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مُخرجات برنامج (Stata v.2012).

تُشير النتائج في الجدول رقم (١٠) إلى صلاحية نموذج الانحدار المُستخدم لاختبار فرضيات الدراسة استناداً إلى مستوى دلالة (F-Statistic) في النماذج القياسية الثلاثة حيث كانت أقل من (١%)، وهذا يؤكد معنوية النماذج القياسية في الدراسة الحالية. كما يُلاحظ أنّ قيمة معامل التحديد (R^2) بلغت على التوالي في النماذج القياسية الثلاثة (٣٧.٤٣%)، (٣٧%)، (٤٤.٨٧%)، وهذا يعني أنّ المتغيرات المستقلة (مخاطر الرفع المالي، ومخاطر الاكتتاب، ومخاطر السيولة)، والمتغير الضابط (حجم البنك) تُفسر ما مقداره (٣٧.٤٣%) من التغيرات في ربحية شركات التأمين التجارية مُقاسةً بالعائد على الأصول، و(٣٧%) من التغيرات في ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على حقوق الملكية، و(٤٤.٨٧%) من التغيرات في ربحية شركات التأمين مُقاسةً بربحية السهم. وبناءً على ذلك، فإننا نرفض فرضية النفي الرئيسية التي تنص على أنه: لا يوجد أثر للمخاطر المالية على ربحية شركات التأمين ونقبل الفرضية البديلة.

أما فيما يتعلق باختبار الفرضيات الفرعية، يُلاحظ أنّ هناك أثر سلبى ذو دلالة إحصائية لمخاطر

الرفع المالي (X1) على ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم العادي، حيث بلغت قيمة (T) على التوالي في النماذج القياسية الثلاثة (-2.30)، (-2.01)، (-2.22) عند مستوى دلالة (P-V) على التوالي (0.038)، (0.066)، (0.045). كما بلغ معامل بيتا (β) على التوالي (-16.9%)، (-35.6%)، (-41.2%). وهذا يعني أن زيادة مخاطر الرفع المالي بمقدار وحدة واحدة سيؤدي إلى انخفاض ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول بمقدار (16.9%)، كما سيؤدي إلى انخفاض ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على حقوق الملكية بمقدار (35.6%)، وكذلك سيؤدي إلى انخفاض ربحية شركات التأمين مُقاسةً بربحية السهم بمقدار (41.2%). وهذا يعني رفض الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود أثر لمخاطر الرفع المالي على ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وربحية السهم العادي، وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود أثر لمخاطر الرفع المالي على ربحية شركات التأمين التجاري. ويعزو الباحث هذه النتيجة إلى ارتفاع أعباء التمويل بالدين بشكل يفوق عوائد الاستثمارات الممولة بالدين في شركات التأمين. وهذه النتيجة تتوافق مع نتائج العديد من الدراسات منها (Msomi & Nzama, 2023)؛ (Ben Dhiab, 2021)، (النيف والحنيطي، 2016)، وتختلف مع بعض الدراسات ومنها: (عبدالرحمن والشريمي، 2020).

كما يُلاحظ أنَّ هناك أثر سلبي نو دلالة إحصائية لمخاطر الاكتتاب (X2) على ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم العادي، حيث بلغت قيمة (T) على التوالي في النماذج القياسية الثلاثة (-3.05)، (-3.32)، (-3.23) عند مستوى دلالة في النماذج القياسية الثلاثة. ($P-V < 1\%$) كما بلغ معامل بيتا (β) على التوالي (-15%)، (-50.25%)، (-50.26%). وهذا يعني أنَّ زيادة مخاطر الاكتتاب بمقدار وحدة واحدة سيؤدي إلى انخفاض ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول بمقدار (15%)، كما سيؤدي إلى انخفاض ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على حقوق الملكية بمقدار (50.25%)، وكذلك سيؤدي إلى انخفاض ربحية شركات التأمين مُقاسةً بربحية السهم بمقدار (50.26%). وهذا يعني رفض الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود أثر لمخاطر الاكتتاب على ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وربحية السهم العادي، وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود أثر لمخاطر الاكتتاب على ربحية شركات التأمين. ويعزو الباحث هذه النتيجة

إلى زيادة نسبة المطالبات المدفوعة من قبل شركات التأمين بشكل يفوق أقساط التأمين المكتتب فيها، وقد يكون ذلك لعدة أسباب من أهمها: عدم الاختيار الصحيح للأخطار المكتتبه أو عدم وضع شروط الاكتتاب المناسبة أو عدم التحديد الصحيح للأخطار. وتتوافق هذه النتيجة مع نتائج العديد من الدراسات منها (Hambali & Abdulmalik, 2024)، ودراسة (Negese et al., 2024)، (Wani & Ahmad, 2015).

أما بالنسبة لمخاطر السيولة (X3)، يُلاحظ أنَّ هناك أثر سلبي غير دالٍ إحصائياً لمخاطر السيولة على ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية حيث بلغت قيمة (T) على التوالي في كلا النموذجين (-0.34)، (-0.45) عند مستوى دلالة (P-V) على التوالي (0.737)، (0.659). وبلغ معامل بيتا (β) على التوالي (-0.25)، (-0.26). وهذا يعني قبول الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود أثر لمخاطر السيولة على ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. ورفض الفرضية البديلة التي تنص على وجود أثر. أما بالنسبة لأثر مخاطر السيولة على ربحية الأسهم فقد تبين أنَّ هناك أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لمخاطر السيولة على ربحية شركات التأمين مُقاسةً بربحية السهم العادي حيث بلغت قيمة (-2.04) (T) عند مستوى دلالة (P-V = 0.062) كما بلغ معامل بيتا (-12.3%) (β)، وهذا يعني أنَّ زيادة مخاطر السيولة بمقدار وحدة واحدة سيؤدي إلى انخفاض ربحية شركات التأمين التجاري مُقاسةً بربحية السهم العادي بمقدار (12.3%)، وهذه النتيجة تتوافق مع نتائج بعض الدراسات منها (Alomari, 2019).

أما بالنسبة لمتغير حجم الشركة (X4) كمتغير ضابط، يُلاحظ أنَّ هناك أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وربحية السهم العادي حيث بلغت قيمة (T) على التوالي في النماذج القياسية الثلاثة (0.40)، (4.79)، (6.04) عند مستوى دلالة (P-V) أقل من (1%) في النماذج القياسية الثلاثة. كما بلغ معامل بيتا (β) على التوالي (17.42%)، (17.52%)، (22.11%)، وهذا يعني أنَّ أي زيادة في حجم البنك بمقدار وحدة واحدة ستؤدي إلى زيادة في ربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على الأصول بمقدار (17.42%)، وربحية شركات التأمين مُقاسةً بالعائد على حقوق الملكية بمقدار (17.52%)،

وربحية شركات التأمين مقاسةً بربحية السهم العادي بمقدار (٢٢.١١%) . ويرى الباحث أنّ هذه النتيجة تتوافق مع أدبيات النظرية الاقتصادية حيث أنّ زيادة حجم الشركة يُمكنها من الاستفادة من مزايا وفورات الحجم الاقتصادي الكبير الفنية والإدارية والمالية التي تؤثر في كفاءتها وقدرتها على استغلال الطاقات الإنتاجية المتاحة بشكل أفضل وبما يؤدي إلى خفض متوسط التكاليف وبالتالي رفع مستوى أرباحها.

٥- الاستنتاجات والتوصيات:

أولاً: الاستنتاجات:

١. يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لمخاطر الرفع المالي ومخاطر الائتتاب على ربحية شركات التأمين التجارية المدرجة في بورصة عمان مُقاسةً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم العادي.
٢. يوجد أثر سلبي غير دالّ إحصائياً لمخاطر السيولة على ربحية شركات التأمين التجارية مُقاسةً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.
٣. يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لمخاطر السيولة على ربحية شركات التأمين التجارية مُقاسةً بربحية السهم العادي.
٤. يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على ربحية شركات التأمين التجارية المدرجة في بورصة عمان مُقاسةً بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم العادي.
٥. المخاطر الأكثر تأثيراً في ربحية شركات التأمين هي مخاطر الائتتاب يليها بعد ذلك مخاطر الرفع المالي.

ثانياً: التوصيات:

١. تُوصي الدراسة شركات التأمين التجارية الأردنية بتخفيض مستوى اعتمادها على الدين في تمويل استثماراتها للمساهمة في تحسين ربحيتها.
٢. تُوصي الدراسة شركات التأمين التجارية الأردنية بالعمل على إدارة مخاطر الائتتاب بشكل جيد لأن ذلك يحسن من ربحيتها.

٣. تُوصي الدراسة شركات التأمين التجارية بزيادة حجمها من خلال زيادة أصولها واندماجها مع شركات أخرى لأن ذلك يُحسن من ربحيتها.
٤. تُوصي الدراسة بإجراء دراسات أخرى تتضمن قياس أثر أنواع أخرى من المخاطر مثل: المخاطر التشغيلية، والمخاطر الاقتصادية.

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية:

- إبراهيم، رأفت، "رؤية مستقبلية لإدارة الأخطار المالية في شركات التأمين المصرية باستخدام المشتقات المالية"، *المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة، مصر، ٢٠٠٢، ٢٦(١)، ص ٥٣٦.*
- رمضان، عبد الحكم عبد السميع؛ فهمي، إبراهيم معزوز، "أثر الكفاءة الإدارية والملاءة المالية والسيولة على ربحية شركات التأمين المصرية: دراسة تطبيقية"، *مجلة البحوث المالية التجارية، كلية التجارة، جامعة بور سعيد، ٢٠٢٠، ٢١(١)، ص ٥١٤-٥٥٨.*
- الشنطي، أيمن؛ الحدوب، عامر عبدالله، "مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي"، ط١، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، ٢٠١٠، ص ٢١.
- الطائي، يوسف حليم؛ الموسوي، سنان كاظم، "إدارة التأمين والمخاطر"، ط١، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠١١، ص ٢٩.
- عبد الرحمن، نجلاء إبراهيم؛ الشريمي، آلاء ناصر، "العوامل المؤثرة على الأداء المالي في شركات التأمين السعودية: دراسة تطبيقية على أكبر ثلاث شركات تأمين في المملكة العربية السعودية"، *مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، ٢٠٢٠، ٤(١٥)، ص ٤٠-٦٥.*
- عبد الهادي، محمد سعيد، "الإدارة المالية: الاستثمار والتمويل"، ط١، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ١٩٩٩، ص ٢٠٠.
- الغصين، راغب؛ زاهر، لانا نبيل، "أثر السيولة والملاءة المالية والكفاءة الإدارية على ربحية شركات التأمين: دراسة تطبيقية على شركات التأمين السورية الخاصة"، *مجلة جامعة تشرين*

- للبحوث والدراسات العلمية (سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية)، جامعة تشرين للبحوث والدراسات، سوريا، ٢٠١٤، ٣٦(٣)، ص ٢٤٣-٢٦٣.
- قطوفي، ياسين؛ براق، محمد، "أثر المخاطر المالية على الأداء المالي لشركات التأمين التكافلي السعودية: دراسة قياسية" (2010-2018)، *مجلة دراسات العدد الاقتصادي، الجزائر*، ٢٠٢٠، ١١(٢)، ص ٣٤١-٣٥٧.
- النعيمي، عدنان تايه؛ التميمي، أرشيد فؤاد، "التحليل والتخطيط المالي: اتجاهات معاصرة"، الطبعة الأولى، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٨، ص ١٠٤.
- النيف، خالد لافي؛ الحنيطي، هناء محمد، "محددات ربحية شركات التأمين الإسلامية: دراسة ميدانية على شركات التأمين الإسلامية الأردنية"، *مجلة مؤتة للبحوث والدراسات: سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، الأردن*، ٢٠١٦، ١١(٣)، ص ١-٣٦.
- هندي، منير، "الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات"، ط٢، منشأة المعارف، الإسكندرية، ٢٠٠٨، ص ٦١٤.

ثانياً: قائمة المراجع باللغة الإنجليزية:

- Almajali, A. Y., Alamro, S. A., & Al-Soub, Y. Z. "Factors affecting the financial performance of Jordanian insurance companies listed at Amman Stock Exchange". *Journal of Management research*, (2012), 4(2), 266.
- Alomari, M.W. "Effect of the Firm-Specific Factors on the Performance of the Listed Jordanian Insurance Companies", *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance & Banking*, (2019), 8 (1).
- Ben Dhiab, L. "Determinants of Insurance firms' profitability: an empirical study of Saudi insurance market". *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 2021, 8(6), 235-243.
- Garson, G. "Testing Statistical Assumptions". Asheboro, NC, *Statistical Associates Publishing*, New York, USA, 2012, p10.
- Gillan, S, Starks, L. T. "Corporate governance, corporate ownership, and the role of institutional investors: A global perspective". *Journal of applied Finance.*, 2003,13(2), 4-22.

- Hambali, G. U., & Abdulmalik, M. "Impact of Risk on The Financial Performance of Listed Insurance Firms in Nigeria Monday Duniya". *Journal Of Economics and Allied Research (JEAR)* ،2024, 9(2), pp.102.-112.
- Kiptoo, I. K., Kariuki, S. N., & Ocharo, K. N. "Risk management and financial performance of insurance firms in Kenya". *Cogent Business & Management*, 2021, 8(1).
- Msomi, T. S., & Nzama, S. "Analyzing firm-specific factors affecting the financial performance of insurance companies in South Africa". *Insurance Markets and Companies*, 2023, 14(1), 8.
- Nasution, Z., Adiba, E. M., & Abdulrahim, M. O. "Comparison analysis of risk-based capital performance and its effect on Islamic insurance profitability in Indonesia and Malaysia". *Al-Uqud: Journal of Islamic Economics*, (2019), 3(2),149-160.
- Negese, W., Hailegebreal, D., & Worku, Y. "The effect of risk management on the financial performance of insurance companies in Ethiopia. *Journal of Business and Administrative Studies*, 2024, 16(1), 57-67.
- Sisay, D. "*The effect of financial risk on performance of insurance companies in Ethiopia*". Master Thesis(College of Business and Economics Department of Accounting and Finance Addis Ababa University, Ethiopia, 2017.
- Wani, A. A., & Ahmad, S. "Relationship between financial risk and financial performance: An insight of Indian insurance industry". *International Journal of Science and Research*, 2015, 4(11), 1424-1433.