مجلة تنمية الرافدين

اسم المقال: اختبار بعض محددات الأداء المالي لشركات التأمين العراقية دراسة تحليلية قياسية
اسم الكاتب: زينب مصعب الحيالي، نمير أمير الصائغ
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/3736
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 01:01 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة تنمية الرافدين كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الموصل ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

Journal of
TANMIYAT AL-RAFIDAIN
(TANRA)
A scientific, quarterly, international, open access, and peer-reviewed journal

Vol. 40, No. 132
Dec. 2021

© University of Mosul | College of Administration and Economics, *Mosul, Iraq.*

TANRA retains the copyright of published articles, which is released under a "Creative Commons Attribution License for CC-BY-4.0" enabling the unrestricted use, distribution, and reproduction of an article in any medium, provided that the original work is properly cited.

Citation: Alhialy, Zainab M. A., Alsayigh, Nameer A. J.(2021). "Test some determinants of the financial performance of Iraqi insurance firms is the econometric analytical study". ***TANMIYAT AL-RAFIDAIN***, 40 (*132*), 208 -224 , https://doi.org/10.33899/tanra.2021.130268.1098

P-ISSN: 1609-591X
e-ISSN: 2664-276X
tanmiyat.mosuljournals.com

Research Paper

Test Some Determinants of the Financial Performance of Iraqi Insurance Firms is An Econometrics Analytical Study

Zainab M. A. Alhialy [1] Nameer A. J. alsayigh [2]
[1&2] University of Mosul – Department of Business Admisitarion

Corresponding author: Zainab M. A. Alhialy, University of Mosul – Department of Business Admisitarion

zamusab23@gmail.com

DOI: https://doi.org/ 10.33899/tanra.2021.130268.1098

Article History: *Received*:24/5/2021; *Revised*:1/6/2021; *Accepted*: 8/6/2021; *Published*: 1/12/2021.

Abstract

The research aims to shed light on the most important transformations in the insurance business and highlight the role and specialness of insurance activities in the financial system and the economy as a whole, as well as the role that may be left by some independent variables represented by financial decisions, finance, and investment decisions and the dividend and working capital in some performance indicators and trading as the return on assets, return on share and market value, based on a research problem centered on insurance activities in Iraq and the weak impact it suffers, the absence of incentives to deal, and the decline in insurance awareness levels, which was reflected in declining financial performance indicators affected by these financial decisions and their deviations through the follow-up of the time series Of the firms that practice this activity and are listed in the Iraqi Stock Exchange, and the tests came on them using the weighted least squares method. The study with its three models concluded that the rate of return on assets was one of the most affected models, specifically with fixed assets, which is expressed by the tangibility of assets, the growth rate in profits, and net working capital. The research also found a set of proposals for The most important of them is the necessity of following up the short-term indicators of each of the current assets and the current liabilities due to the severity of the vulnerability during the research period, specifically with such type of financial firms

Keywords:

insurance firms, return on assets, net working capital

مجلة

تنمية الرافدين

(TANRA): مجلة علمية، فصلية، دولية، مفتوحة الوصول، محكمة.

المجلد (٤٠)، العدد (١٣٢))،
كانون الثاني ٢٠٢١

© جامعة الموصل |
كلية الإدارة والاقتصاد، *الموصل، العراق.*

تحتفظ (TANRA) بحقوق الطبع والنشر للمقالات المنشورة، والتي يتم إصدارها بموجب ترخيص (Creative Commons Attribution) لـ (CC-BY-4.0) الذي يتيح الاستخدام، والتوزيع، والاستنساخ غير المقيد وتوزيع للمقالة في أي وسيط نقل، بشرط اقتباس العمل الأصلي بشكل صحيح.

الاقتباس: الحيالي، زينب مصعب، الصائغ، نمير أمير (٢٠٢١). "اختبار بعض محددات الأداء المالي لشركات التأمين العراقية دراسة تحليلية قياسية ".

تنمية الرافدين، ٤٠ (١٣٢)، ٢٠٨-٢٢٤،
https://doi.org/10.33899/tanra.2021.130268.1098

P-ISSN: 1609-591X
e-ISSN: 2664-276X
tanmiyat.mosuljournals.com

ورقة بحثية

اختبار بعض محددات الأداء المالي لشركات التأمين العراقية دراسة تحليلية قياسية[١]

زينب مصعب الحيالي [١] ، نمير أمير الصائغ [٢]

قسم ادارة الاعمال ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل١

قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل٢

المؤلف المراسل زينب مصعب الحيالي – قسم ادارة الاعمال ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل
zamusab23@gmail.com

DOI: https://doi.org/ 10.33899/tanra.2021.130268.1098

تاريخ المقالة: *الاستلام:* ٢٠٢١/٥/٢٤؛ *التعديل والتنقيح:*٢٠٢١/٦/١؛ *القبول:* ٢٠٢١/٦/٨؛ *النشر:* ٢٠٢١/١٢/١.

المستخلص

يهدف البحث إلى تسليط الضوء على أهم التحولات في العمل التأميني وإبراز دور وخصوصية الأنشطة التأمينية في النظام المالي والاقتصاد ككل، فضلاً عن الأثر الذي من الممكن أن تتركه بعض المتغيرات المستقلة ممثلة بالقرارات المالية التمويلية والاستثمارية ومقسوم الأرباح ورأس المال العامل في بعض مؤشرات الأداء والتداول كالعائد على الموجودات والعائد على السهم والقيمة السوقية، انطلاقاً من مشكلة بحثية تتمحور حول الأنشطة التأمينية في العراق وما تعانيه من ضعف التأثير وغياب محفزات التعامل وتراجع مستويات الوعي التأميني، الأمر الذي انعكس على مؤشرات أداء متراجعة مالي متأثرة بتلك القرارات المالية وانحرافاتها عبر متابعة السلسلة الزمنية لها، وتم اختيار مجموعة من الشركات الممارسة لهذا النشاط والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وجاءت الاختبارات عليها بطريقة المربعات الصغرى الموزونة وتوصلت الدراسة بنماذجها الثلاثة إلى أن معدل العائد على الموجودات كان من أكثر النماذج تأثراً وبالتحديد مع الموجودات الثابتة والمعبر عنها بلموسية الموجودات ونسبة النمو في الأرباح وصافي رأس المال العامل، كما توصل البحث إلى مجموعة من المقترحات لعل من أهمها هو ضرورة متابعة المؤشرات ذات الأجل القصير لكل من الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة لشدة التأثر خلال مدة البحث وبالتحديد مع هكذا نوع من الشركات المالية.

الكلمات الرئيسة

شركات التأمين، العائد على الموجودات، صافي رأس المال العامل

المقدمة

تؤدي المؤسسات المالية في اقتصاد أي دولة أدواراً عديدة وشركات التأمين تعمل بشكل محدد على تحسين كفاءة أداء النظام المالي عبر تعبئة المدخرات وتحويل المخاطر والوساطة، إذ تقدم شركات التأمين خدمات مالية بخصوصية فريدة تسهم بتعزيز مؤشرات الأداء المالي والاقتصادي، من هنا فإن دورها في امتصاص المخاطر يعزز الاستقرار المالي في الأسواق المالية على سبيل المثال لا الحصر، لأنها توفر أموالًا بآجال متعددة فضلاً عن قدرتها على الاستثمار بأنواع متعددة من الأدوات المالية، إن الأداء المالي في أي شركة من الشركات يعد دالة مفتوحة للعديد من المتغيرات الداخلية والخارجية وحال شركات التأمين أو القطاع التأميني (أو ما يشار إليه بصناعة التأمين) حال أغلب الشركات المدرجة أسهمها في الأسواق المالية أو التي تعمل ضمن منظومة النظام المالي ككل، أو حتى التي تصنف ضمن دائرة المؤسسات المالية، إلا أن الأمر المميز الذي تتعامل معه الشركات المالية هو الخطر، وهو احتمال وقوع خسارة وعلى الجانب الآخر هناك العائد الذي يتناسب طردياً معه ، وهنا تكمن نقطة التحول في عمل شركات التأمين وعلاوة على المخاطر التقليدية هنالك مخاطر أخرى ضمن أدائها اليومي ففي مراحله جميعاً هنالك الخطر بأنواعه ، إذن هي(مخاطر شركات التأمين) الفرق بين الخسائر المتوقعة التي على أساسها يحسب قسط التأمين والخسائر المتحققة، ناهيك عن خطر العائد والسوق والخطر التشغيلي وغيرهم كثير، إذ يتم تحديده من خلال العوامل الداخلية التي تمثلها الخصائص المحددة للشركة والعوامل الخارجية المتعلقة بالمؤسسات المتصلة وبيئة الاقتصاد الكلي، انطلاقا من هنا يتجدد الوعي بأهمية شركات التأمين ليس على أساس أدوارها التقليدية فحسب بل تمتد إلى ما هو أبعد من ذلك ، فالمشاركة كمؤسسة مالية بوصفها وحدات للفوائض النقدية واحد أجزاء النظام المالي الذي من مهامه الرئيسة تحويل الخطر من جهات غير قادرة على تحمله إلى جهات لها القدرة على التعامل معه أو كشركة لها أسهمها و أداؤها داخل الأسواق المالية من حيث العائد والخطر وتخضع للقياس والتقييم، إذن هي شركة مالية في نهاية الأمر لها مؤشراتها الخاضعة للتحليل ولها بيئتها التي تتبادل معها المؤثرات، فضلاً عن امتلاكها خصوصية عمل تميزها عن بقية الشركات التي تعتمد الاحتمالية كأساس للتنافس وتحقيق التميز، من هنا تم تقسيم البحث على عدة أقسام رئيسة جاء الأول منها ليعبر عن منهجية البحث، أما الثاني فقد تناول منهجية العمل التأميني كمفاهيم وأسس نظرية والثالث منه ركز على الأداء المالي، أما الرابع فقد سلط الضوء على النبذات التأريخية للشركات عينة البحث وأختص الخامس منه باختبارات الجانب القياسي ليأتي المبحث السادس والأخير ليوثق أهم الاستنتاجات والمقترحات .

مشكلة البحث

يواجه نشاط التأمين في العراق تحديات كبيرة منها ضعف الوعي التأميني لدى الأفراد والشركات وحتى الحكومات، فضلاً عن قلة تأثير الأنشطة التأمينية في الحياة العامة، فضلاً عن غياب المحفزات للتعامل مع قطاع التأمين هذا من جهة ومن جهة ثانية ضعف تأثيرها في غالبية الأنظمة المالية وبالتحديد هي أحد أهم أركان النظام المالي والوساطة المالية تمويلاً واستثماراً، مما يضعف أداءها، ويزيد من تأثير المتغيرات المستقلة التقليدية وغير التقليدية (المتجددة)، من هنا تنطلق مشكلة البحث من تساؤل رئيس مفاده:

هل تتأثر مؤشرات الأداء المالي ممثلة بمؤشرات الربحية كالعائد على الموجودات والعائد السهم ومؤشرات الأسواق المالية ممثلة بالقيمة السوقية بالقرارات المالية الرئيسة ضمن أجالها المختلفة في هذه الشركات؟.

أهداف البحث

يهدف البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية :

١. تسليط الضوء على المفاهيم الحديثة في العمل التأميني سواء كان العمل التأميني التنظيري (الأكاديمي) أو التجريبي (الحقيقي) وإبراز خصوصية التأمين في النظام المالي والاقتصاد ككل.
٢. اختبار بعض مؤشرات الجانب القياسي كالعائد على الموجودات والعائد على السهم والقيمة السوقية والكشف عن اتجاه التأثير وعمقه بوصفه أحد أهم مؤشرات الأداء والتداول.

أهمية البحث

تنبع أهمية البحث من أهمية طرح مثل هكذا عنوان في هذا التوقيت الذي صنف التأمين بحسب الكتاب والباحثين بأنه يتيم النظام المالي حتى أسهم هذه الشركات غالباً ما يطلق عليها هذه التسمية ، فعند وجود العديد من حالات تحقيق الخسائر وزيادة احتمالية وجود أوضاع اقتصادية مستقبلية ترتفع فيها حالات عدم التأكد وأوضاع مخاطرة تلتزم هذه الشركات بدفع تعويضات، مما يتطلب منها زيادة درجة التحوط ، وتبني استراتيجيات استثمارية وتمويلية داخل السوق المالي لرفع مؤشرات الأداء المالي، فالمحددات شملت أكثر من مؤشر للأداء، ولم تكن استثمارية وتمويلية فحسب بل ضمت قرارات رأس المال العامل ومقسوم الأرباح .

فرضية البحث

استناداً إلى المشكلة البحثية وضمن إطار ضعف الأداء الذي تمارسه المتغيرات المستقلة، يمكن القول بأن بعض مؤشرات الأداء المالي لشركات التأمين كـ (العائد على الموجودات Y١) و (العائد على الأسهم Y٢) و(القيمة السوقية Y٣) تتأثر بالعديد من القرارات المالية المتخذة كالاستثمار والتمويل ورأس المال العامل ومقسوم الأرباح ، وتتباين شدة التأثير واتجاهه بين متغير وآخر خلال المدة المختارة .

الحدود الزمنية:

تمتد الحدود الزمانية للبحث ليغطي العقدين الأول والثاني من القرن الحادي والعشرين وبالتحديد من العام ٢٠٠٩-٢٠١٩ ، نظراً للعديد من التقلبات التي حدثت على مستوى الأنشطة الاقتصادية وبعض المتغيرات في بيئة العمل المالي ، فضلاً عن انعكاسات التأثيرات في الأوضاع الاجتماعية ، ناهيك عن الأخطار السياسية وبالتحديد في الدولة عينة البحث.

الحدود المكانية:

نظراً للظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والمالية اتخذت بعض شركات التأمين في العراق والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بوصفها عينة بحثية تمثل مجتمعاً بحثياً للدول العربية بشكل عام تتم عليه الاختبارات في الجانب القياسي وتعمم نتائجه واستنتاجاته ومقترحاته.

المبحث الثاني : التأمين الإطار النظري

يعد النشاط التأميني أحد أبرز الأنشطة التي تمارس داخل النظام المالي، وتخضع لمتغيرات هذا النظام ويتأثر بها ، فضلاً عن احتفاظه بخصوصياته في طريقة ممارسة الأنشطة والوظائف التي تؤديها شركات التأمين ، وهو بهذا لا يعمل لوحده بل يتداخل مع كثير من العلوم كالإحصاء والرياضيات والاقتصاد والإدارة المالية، فضلاً عن القانون وعلم الاجتماع.(Erekat, Aql, 2008, 31) ، فالتأمين وشركات التأمين بحسب وصف (Vucetich & et al.،٢٠١٤،٥) هي مؤسسات مالية وسيطة قادرة على تحمل جزء أو كامل المخاطر المحتملة من الفئات التي ليس لديها القدرة ذاتها على تحمل الخسائر بحجومها الكبيرة ، ونظراً لتشابك العلاقات الاقتصادية والمالية والسياسية بين دول العالم جميعاً وبالتحديد مع تطور وسائل الاتصالات انتقل التأمين من محيطه الضيق إلى محيطه الواسع (Koijen & Yogo ،٢٠١٦،١) ، ورآى (Ajao & Ogieriakhi،٢٠١٨،٣٧) أن التأمين أداة لزيادة الوعي المالي ، والتطورات الحاصلة أدت بالتأمين أن يكون عنصراً حاسماً للمتغيرات المختلفة الأساسية للبلد، فيعمل على زيادة الاستثمارات والإنتاج فهو جزء لا يتجزأ من النظام المسؤول عن إدارة المخاطر، والتوجه ذاته أكده (Koch-Medina & et al. ،٢٠١٩،٢) بأن نشاط التأمين انتقل من دوره في حماية الأموال من المخاطر إلى مفهوم مؤسساتي، إذ أصبحت المؤسسات التأمينية كياناً مالياً بحد ذاته وذات نهج عالمي واسع، وهي أحد أهم نقاط التحول في الحقل المعرفي .

وظهرت الأهمية الكبيرة للتأمين في المنظمات الحديثة بما لها وزن نسبي متزايد لدى للحكومات وقطاع الأعمال والعوائل وصناعة الخدمات المالية في البلدان النامية والمتقدمة ، فيعمل على تحقيق مدخلات مالية متزايدة عن طريق بوليصة التأمين التي تعمل على جمع مبالغ ضخمة من الأموال طويلة الأجل تستخدم في البنية التحتية والدخول في مشاريع واستثمارات مالية وحقيقية بشكل متزايد، وهذا يدل على أن شركات التأمين ذات الأداء الممتاز تحقق ميزة تنافسية وتبني سمعتها عبر أنشطتها ومخرجات هذه الأنشطة ،٢٠١٨،٣٦) (Rashid & Kemal ، إن سوق التأمين هي سوق كبيرة، وفي العالم الآلاف من شركات التأمين التي فيها حجم كبير من رؤوس الأموال، والأموال التي توظف أعداداً كبيرة جداً من الموظفين من جهة ، و أعداداً أكبر بكثير من الأشخاص ومنظمات الأعمال التي تغطيها مزايا التأمين من جهة أخرى (Iheanacho، ٢٠١٨،٦٧)

إن نشاط التأمين أصبح له دور محوري ومهم بوصفه نظاماً إنتاجياً استثمارياً، فيعمل على تحويل المخاطر من جهة لا تستطيع حماية نفسها إلى جهات أخرى تحمي من المخاطر المختلفة وتتجنبها، فتعتبر بهذه الحالة مؤسسات الوساطة المالية التي تبدأ بعقد بين الشركة والمستأمن يلزم كل طرف من أطراف العقد بشروط معينة خلال مدة زمنية معينة ، فضلاً عن هذا فإن نشاط التأمين هو جزء من النظام المالي الواسع، فشركات التأمين تتعامل مع الأسواق المالية كمؤسسات مالية، وبذلك أصبحت كيانات مستقلة ولكن لها خصوصية تميزها عن المؤسسات المالية الأخرى الموجودة في الأسواق المالية ، فلها أصناف وخصائص مميزة وخاصة بها تميزها عن غيرها من المؤسسات المالية، فهي تقود إلى عائد وخطر يختلف عن العائد والخطر المتواجد في المؤسسات المالية ، وهذا ما أيده (Courbage & Nicolas ،٢٠٢٠،٢٧) إذ تكمن التباينات بين شركات التأمين

والمصارف، فشركات التأمين تواجه تحديات لا تؤثر في الاستقرار المالي، لأنها لا تخضع لمخاطر السيولة الكبيرة، فهي تملك الكثير من الموجودات التي يمكن تحولها للنقد بسرعة وبأقل وقت وكلفة أو بيع التعهد، فضلاً على أن زبائنهم الذين يدفعون أقساط التأمين بصورة منتظمة ومستمرة حتى في أوقات الأزمة، فشركات التأمين ليست مرتبطة مع بقية النظام المالي مثل المصارف نتجه لذلك تتطور الأزمة في شركات التأمين بشكل طبيعي وبصورة أبطا من الأزمات في المصارف ، ولكن في حال كان هناك أكثر من ترابط مع أكثر من قطاع ستكون هنالك مخاطر أكبر، وتكون الأزمات أسرع وقعاً وأشد تأثيراً. والأمر المميز في عمل شركات التأمين هو أنها تتعامل مع منظومة الوساطة على أساس وظيفتها ، بحيث أنها تجمع الأقساط (Premiums) ثم تقوم بتوظيف فوائضها النقدية على شكل استثمارات في الأسواق المالية ، أما الأمر الثاني فاعتماداً على ما سبق تعود شركات التأمين إلى منح و استيعاب آليات عمل النظام المالي ككل بحيث تقوم بمهمة تحويل الخطر (Risk Transformation) وعبئه إلى من هو قادر على تحمل المخاطر.

المبحث الثالث: الأداء المالي

لا تختلف شركات التأمين عن بقية الشركات في داخل النظام المالي أو القطاع المالي أو حتى أي شركة مدرجة في الأسواق المالية ، ولكن الأمر المميز فيها أنها تتعامل مع خطر مزدوج، ولهذا فأن عملية تتبع مؤشرات هذا الأداء ليست من السهولة بمكان ، فضلاً عن هذا فإن احتمالات تشابكية القطاع المالي أن تقودها للمخاطر الأكثر حساسية وهي تأثيرها بالأداء المالي للاقتصاد ، لذا كان لابد من استعراض المفاهيم التي تناولت الأداء المالي لشركات التأمين مع الأخذ بنظر الاعتبار السنوات والتركيز المعرفي و نقطة التحول في كل مفهوم كما في الجدول الآتي :

الجدول (١) مفهوم الأداء المالي لشركات التأمين

	الباحث	المفهوم	خصوصية الآداء
	(Omasete, 2014,3)	عبارة عن تقييم ربحية الشركة التأمين وسيولتها النقدية وقدرة الشركة على سداد مديونتها والتزاماتها تجاه المؤمن عليهم ويمكن قياسها من خلال مراقبة الشركة لمستويات الربحية .	التركيز على مؤشرات التداول والنمطية الرئيسة لقيمة هذا الربح كونه انعكاساٍ لمؤشرات الأداء بشكل عام سواء كان مطلق أو منسوباٍ والعمل على تحليل الأقساط و اتجاهاتها واحتمالات الخسائر وتحققها و مقدار التعويضات .
	(Jeroh, 2020, 730)	مدى جودة الأداء المالي لشركات التأمين في فترات أو سنوات محددة .	المنافسون، أصحاب المصالح ، المساهمون ، البيئة الداخلية ، البيئة الخارجية ، الحوكمة ،

	الباحث	المفهوم	خصوصية الآداء
			جميعها كانت أهم ما ركز عليها هذا الباحث .
	(Almagtome & Abbas , 2020 ,6783)	يشير إلى درجة الصحة المالية العامة للمؤسسة التأمينية خلال فترة زمنية معينة	مؤشرات الأداء هنا صورة فوتوغرافية كاملة الأجزاء يكمل أحدهما الآخر وليس التركيز على مؤشر واحد فقط .

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على المصادر السابقة

المبحث الرابع : هيكل الصناعة التأمينية في العراق (نبذة تاريخية)

١. شركة الحمراء للتأمين (حمراء)

هي واحدة من الشركات الرائدة في مجال التأمين في العراق التي تكون شركة تأمين مساهمة خاصة وهدفها هو الاعتمادية والجودة، الوضع الريادي في هذه المؤسسة هو نتيجة انفتاحها على أنواع التأمين المختلفة و القيادة الحكيمة، والكفاءة المهنية وتفانيهم المستمر لزبائن ويرمز لها بشكل مختصر : حمراء ، أما عنوان الشركة : بغداد/ عرصات الهندية / عمارة الهندية / عمارة الحمراء – مجاور ماكس مول ، تأريخ التأسيس : ٠٧/ ٠١ / ٢٠٠١ ، أما تاريخ الإدراج في الأسواق المالية : ٠٩/ ٠١/ ٢٠٠٦ ، رأس المال الإدراج : ٣٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ألف دينار ، وأصبح رأس المال المدرج في ٢٠١٨/٠٦/٣٠ ب :٥,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ألف دينار ، بالترقيم الدولي : ٣IQ000A0M7TG ، نشاط الشركة عبارة عن ممارسة أعمال التأمين و أعادة التأمين ولجميع أنواع التأمين، التأمين الصحي و على الحياة وتأمين على غير الحياة والذي يشمل تأمين على السيارات والنقل بأنواعه ، الممتلكات ، الحوادث ، والسفر ، الطاقة الإنتاجية ، أما شعار الشركة " تأكد بأننا الأحرص دائماً على مصالحك كن واثقاً بأنك لن تحتاج للمزيد من البحث عن التأمين الأنسب لك ، فحلولنا هي أكثر الحلول التي يمكنك الاعتماد عليها والأكثر عصرية والأكثر ملاءمة اقتصادياً لمختلف شرائح المجتمع (سوق العراق للأوراق المالية، ٢٠٢١)

٢. الشركة الأهلية للتأمين (أهلية)

شركة تأمين مساهمة خاصة رقم الشهادة ٧٤٢٣ و تاريخ التأسيس : ١٩/ ٠٦/ ٢٠٠٠ و تاريخ الإدراج في السوق المالية في: ١٠/٢٤ / ٢٠٠٤ ، فكان الرمز المختصر : أهلية و الترقيم الدولي : ٥IQ000A0M7TF ، أما العنوان : بغداد / حي الوحدة / ساحة التحريات / خلف مطعم الأوائل / محلة (٩٠٤) / زقاق (٨٠)/ دار (١/١٠) ، الشركة تفتخر بموظفيها الذين تم اختيارهم بدقة عالية ولديهم كفاءة وذات خبرة في مجال التأمين، فضلاً عن الذين عملوا في منطقة الشرق الأوسط لأكثر من ٢٠ سنة والبنية التنفيذية لها برئاسة المدير العام و ذات الخبرة لأكثر من ٢٥ سنة ، فالخبرة التي تمتلكها الأهلية للتأمين لأكثر من عقدين تعطي الأمان لمؤمن له،

عروض التأمين هنا تكون للأشخاص والمؤسسات ، أعملها الكترونية تكون ذات دقة وسرعة ونظام حماية للمعلومات ، فكان رأس المال التأسيسي : ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ألف دينار ، وأصبح رأس المال المدرج في ٢٠١٨/٦/٣٠ ب : ٢,٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ألف دينار ، نشاط الشركة عبارة عن مزاولة كافة أعمال التأمين من التأمين الصحي وعلى الحياة ، تأمين هندسي ، تأمين بحري تجاري نقل ، تأمين شخصي ، تأمين على الأخطاء الطبي وغيرهم ، أما شعار الشركة فهو عملاؤنا هم أولوياتنا (سوق العراق للأوراق المالية ، ٢٠٢١) .

٣. شركة الأمين للتأمين (أمين)

شركة تأمين خاصة تقع في العراق / مدينة بغداد / المسبح / بناية مصرف بغداد / الطابق الخامس / محلة (٩٠٣) / شارع (١٧) / مبنى (١٢) ، تأسست سنة ٢٠٠٠/٠٧/٣١ ، وتاريخ إدراجها في السوق المالية العراقية ٠٣/ ٠٨/ ٢٠٠٤ ، نشاط الشركة ممارسة أعمال التأمين بإصدار كافة أنواع وثائق التأمين ، يرمز لها بـ أمين والترقيم الدولي لها IQ000A0M7TH١ كان رأس المال التأسيسي ١٥٠,٠٠٠,٠٠٠ ألف دينار إلى أن أصبح رأس المال المدرج في ٣٠ / ٦ / ٢٠١٨ : ٣,٤١٠,٠٠٠,٠٠٠ ألف دينار، البريد الالكتروني للشركة (سوق العراق للأوراق المالية ، ٢٠٢١).

٤. شركة دار السلام للتأمين (داسلم)

هي شركة تأمين مساهمة خاصة تأسست في ٢٠٠٠/٠٦/١١ برأس مال ٣٠٠,٠٠٠,٠٠٠ وأدرجت في ٢٠٠٤/٠٨/١٤ برأس مال مدرج ٦٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ، وعنوانها العراق / مدينة بغداد / شارع السعدون / فرع مطعم الديوان/ محلة (٦٠١) / زقاق ٥٣ / مبنى ١٢ ، ورقمها الدولي IQ000A0M9C٤٨ ، فنشاط الشركة هو مزاولة أعمال التأمين بكافها أنواعها ، فأصبح رأس المال المدرج لها في ٣١/ ٢٠١٨/١٢ :٣,٥٠٩,٠٠٠,٠٠٠ ، (سوق العراق للأوراق المالية ، ٢٠٢١).

المبحث الخامس: الجانب القياسي وتحليل النتائج

اشتملت الدراسة على ثلاثة عشر متغيراً، ثلاثة متغيرات معتمدة (تابعة)، وعشرة متغيرات مفسرة (مستقلة) ، وهذه المتغيرات كما موضحة في الجدول أدناه:

الجدول (٢) وصف متغيرات الدراسة

ت	رمز المتغير	اسم المتغير	توصيفه
1-	Y1	العائد على الموجودات	متغير معتمد
2-	Y2	العائد على السهم	
3-	Y3	القيمة السوقية	
4-	X1	صافي رأس المال العامل	متغيرات مفسرة
5-	X2	رأس المال العامل	
6-	X3	نمو الأرباح	
7-	X4	نسبة التداول	
8-	X5	التمويل قصير الأجل /التمويل الكلي	

ت	رمز المتغير	اسم المتغير	توصيفه
9-	X6	التمويل طويل الأجل /التمويل الكلي	
10-	X7	مجموع المطلوبات	
11-	X8	المطلوبات قصيرة الأجل	
12-	X9	المطلوبات طويلة الأجل	
13-	X10	الموجودات الملموسة	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات الحاسوب الالكتروني.

ب: استكشاف البيانات.

في هذه الخطوة يتم فحص البيانات والكشف عن وجود أو عدم وجود خلل فيها، وذلك قبل البدء بتحليلها، وتتضمن هذه الخطوة جملة من الاختبارات وعلى النحو الآتي:

١- القيم المفقودة **Missing values**))

بعد ملاحظة البيانات ولكافة المتغيرات لم يكن هناك قيم مفقودة في أي متغير من المتغيرات المدروسة.

٢- القيم الشاذة(**Outliers**)

تم استخدام اختبار (Mahalanobis distance) للكشف عن وجود قيم شاذة في البيانات المدروسة، وتم التوصل إلى أنه لا يوجد أي قيمة شاذة في بيانات الدراسة.

ج- اختبار هل تتبع المتغيرات المدروسة التوزيع الطبيعي(Tests of Normality)

تم استخدام الاختبار الاحصائي (Shapiro-Wilk) للكشف عن مدى مطابقة التوزيع الاحتمالي والخاص بالمتغيرات المدروسة للتوزيع الطبيعي، علماً أن عدم تحقق هذا الفرض الاحصائي من شأنه تشويه النتائج، والفرضية المستخدمة لاختبار ذلك هي على النحو الآتي:

فرضية العدم: البيانات تتوزع توزيعاً طبيعياً.

ألفرضية البديلة: البيانات لا تتوزع توزيعاً طبيعياً.

أما نتائج الاختبار فهي مبينة فيما يأتي:

الجدول (٣) اختبار التوزيع الطبيعي للمتغيرات المستقلة والمعتمدة

المتغيرات المدروسة		Tests of Normality		
		Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.
Y1	العائد على الموجودات	.850	36	.000
Y2	العائد على الأسهم	.614	36	.000
Y3	القيمة السوقية	.827	36	.000
X1	صافي رأس المال العامل	.967	36	.351
X2	رأس المال العامل	.947	36	.084
X3	نمو الارباح	.861	36	.000
X4	نسبة التداول	.424	36	.000

المتغيرات المدروسة		Tests of Normality		
		Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.
X5	القصير /الكلي	.752	36	.000
X6	الطويل/الكلي	.752	36	.000
X7	مجموع المطلوبات	.774	36	.000
X8	المطلوبات قصيرة الاجل	.699	36	.000
X9	المطلوبات طويلة الاجل	.957	36	.168
X10	الموجودات الملموسة	.811	36	.000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات الحاسوب الالكتروني.

من ملاحظة نتائج الجدول السابق نجد أن المتغيرات (X1،X2، X٩) قيمها الاحتمالية (P-value) أكبر من (٠,٠٥) وهذا دليل على أن هذه المتغيرات تتوزع توزيعاً طبيعياً ،أما بالنسبة لبقية للمتغيرات نلاحظ أنها لا تمتلك توزيعاً طبيعياً، وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية والتي ظهرت جميعها أقل من (٠,٠٥).

د- اختبار مشكلة تعدد العلاقة الخطية(Multicollinearity)

تعد مشكلة تعدد العلاقة الخطية من أخطر المشاكل التي تواجه العديد من الدراسات، لما لها من آثار سلبية على التقديرات وخاصة معلمات الانحدار، إذ إن وجود هذه المشكلة يُصعِّب علينا فَصل أثر كل متغير من المتغيرات المفسرة على المتغير المعتمد، مما يتسبب في اتخاذ القرارات غير الرشيدة، وهناك عدة طرائق للكشف عن وجود هذه الظاهرة أهمها اختبار معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factors -VIF)، وتعد المشكلة موجودة إذا كانت قيمة هذا المعامل أكبر من (١٠) و نتائج الاختبار مبينة في الجدولين أدناه:

الجدول (٤) نتائج اختبار مشكلة تعدد العلاقة الخطية Multicollinearity للمتغيرات المستقلة

Collinearity Statistics		
المتغيرات المفسرة		VIF
X1	صافي رأس المال العامل	4.184
X3	نمو الأرباح	1.126
X4	نسبة التداول	1.008
X6	الطويل/الكلي	16.315
X8	المطلوبات قصيرة الأجل	21.977
X9	المطلوبات طويلة الأجل	13.069
X10	الموجودات الملموسة	1.708

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات الحاسوب الالكتروني.

من ملاحظة نتائج الجدول المذكر آنفاً يتبين لدينا أن كل من المتغيرات المفسرة (X٢) و (X٥) و(X٧)، لم تظهر نتائجها في الجدول، والسبب يعود إلى علاقتها التامة مع بعض المتغيرات، مما سيتوجب حذفها من التحليل ، أما بقية المتغيرات الموجود قيمها في الجدول أعلاه فمن ملاحظة قيم معامل تضخم التباين نجد أن كل من المتغيرات(X٦)و (X٨) و (X٩) يمكن أن تتسبب بمشكلة تعدد العلاقة الخطية، وذلك لأن قيمة (VIF) الخاصة بها أكبر من (١٠)، مما يتطلب الأمر إما استخدام طريقة بديلة عن طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية أو حذف هذه المتغيرات، وإحدى طرائق التقدير البديلة هي طريقة المربعات الصغرى الموزونة Weight Least Squares

هـ- الكشف عن مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ Heteroskedasticity

تظهر مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ في حالة تطبيق طريقة المربعات الصغرى إذ لوحظ من خلال الدراسات التطبيقية وفي ظل تلك المشكلة ، أننا نحصل على تقديرات خطية غير متحيزة لمعلمات الانحدار، لكن هذه التقديرات تكون غير كفوءة ، لأن انتشار مشاهدات الخط المقدر حول خط الانحدار ليس هو الأقل إذا ما قورن بالخط مثلا الذي يمكن تقديره بطريقة أخرى غير طريقة المربعات الصغرى ، الأمر الذي يعطي تبايناً أكبر، ومن ثم خطأ معياري أكبر في تقدير معلمات الانحدار، ومعنى هذا فقدان الأنموذج لإحدى خصائص طريقة المربعات الصغرى والمتمثلة بخاصية أقل تباين غير متحيز .

هناك طرائق مختلفة للكشف عن عدم التجانس في تباين الخطأ منها التي تعتمد على الرسم البياني لقيم الأخطاء وعلاقتها بالزمن ، وهناك طرائق رياضية أكثر حسماً في اختبار وجود تلك المشكلة واحد أهم هذه الاختبارات هو اختبار (Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test)، إذ إن الفرضية الخاصة بهذا الاختبار هي :

فرضية العدم: الأخطاء ذات تباين متجانس .

الفرضية البديلة: الأخطاء ذات تباين غير متجانس .

ونتائج هذا الاختبار موضحة فيما يأتي :

الجدول (٥) نتائج الكشف عن مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ Heteroskedasticity

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test			
	النموذج الأول Y1	**النموذج الثاني Y2**	**النموذج الثالث Y3**
Likelihood ratio	31.25	54.76	31.35
P-value	0.000	0.000	0.000
القرار	قبول ألفرضية البديلة	قبول ألفرضية البديلة	قبول ألفرضية البديلة

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات الحاسوب الالكتروني.

من ملاحظة النتائج في الجدول أعلاه نجد أن النماذج الثلاثة تعاني من مشكلة عدم تجانس التباين ، وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) للنماذج الثلاثة والتي ظهرت قيم جميعها اقل من (٠,٠٥)، لذا ولتلافي تأثيرات هذه المشكلة يتطلب الأمر معالجتها من خلال استخدام طرائق تقدير رصينة في إيجاد معلمات أنموذج الانحدار .

و- الكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء **Autocorrelation problem**

تنشأ ظاهرة الارتباط الذاتي في اغلب الدراسات التي تأخذ شكل السلاسل الزمنية وفي بعض الأحيان تلك التي تعتمد على بيانات مقطعية ، وقد تنشأ هذه الظاهرة نتيجة لحذف بعض المتغيرات المفسرة المهمة من الأنموذج المدروس ، أو نتيجة للتشخيص غير الدقيق للعلاقة بين المتغير المعتمد والمتغيرات المفسرة كأن نقول مثلاً إن العلاقة هي خطية في حين هي غير خطية ، أو قد تكون هناك عوامل عشوائية تؤثر على القيم المتتالية للخطأ كالتي تحصل في حالات الحروب ، وعدم الاستقرار، والجفاف ، إذ يمتد أثرها على مشاهدات العينة ولعدة سنوات متعاقبة ... الخ ، وهناك عدة اختبارات للكشف عن وجود أو عدم وجود هذه المشكلة ، أهمها اختبار (Arrelano-Bond serial correlation test)، علما أن الفرضية المستخدمة لهذا الاختبار هي على النحو الآتي :

فرضية العدم: لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء .

الفرضية البديلة: هناك ارتباط ذاتي بين الأخطاء .

وان نتائج هذا الاختبار فهي موضحة في الجدول الآتي :

الجدول (٦) نتائج الكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء Autocorrelation problem

Arrelano-Bond serial correlation test			
	النموذج الأول Y1	**النموذج الثاني Y2**	**النموذج الثالث Y3**
Arrelano-Bond	1.533	3.545	2.214
P-value	0.850	0.552	0.361
القرار	قبول فرضية العدم	قبول فرضية العدم	قبول فرضية العدم

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات الحاسوب الالكتروني.

من ملاحظة النتائج في الجدول أعلاه نجد أن مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء غير موجودة في النماذج الثلاثة وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية والتي ظهرت في جميع النماذج أكبر من (٠,٠٥) مما يقودنا إلى قبول فرضية العدم التي تنص على عم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

تحليل علاقة الأثر : سيتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى الموزونة(Weighted Least Squares) عوضاً عن طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (Ordinary Least Squares) في التقدير وذلك لوجود مشكلتي

تعدد العلاقة الخطية وعدم تجانس تباين الخطأ ، والنتائج الآتية هي كما موضحة لكل دولة ولكل أنموذج من النماذج الثلاثة :

الجدول (٧) نتائج تحليل تأثير المتغيرات المستقلة في العائد على الموجودات

المتغيرات	Coef.	t	P > t	F	P	R^2
ثابت المعادلة	0.085335	5.637192	0.0000	9.068649	0.000013	0.695396
صافي رأس المال العامل	-1.34E-11	-2.544335	0.0165			
نمو الأرباح	0.024179	4.918715	0.0000			
نسبة التداول	8.30E-05	1.929516	0.0435			
المطلوبات قصيرة الأجل /الكلية	0.071988	2.137250	0.0411			
تشكيلة التمويل الكلية	5.15E-12	1.363279	0.1833			
الموجودات الملموسة	-0.099077	-3.462942	0.0017			

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata ١٤,٢.

تشير نتائج الجدول الأخير ومن خلال اختبار جدول تحليل التباين (ANOVA) أن النموذج المدروس معنوي وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية لاختبار (Prob.(F-statistic)) والتي بلغت (٠٠,٠٠٠) وهي اقل من (٠,٠٥) ،كما تبين النتائج في الجدول أعلاه ان كل من نمو الأرباح ونسبة التداول والمطلوبات قصيرة الأجل إلى إجمالي المطلوبات كان لهم اثر طردي ومعنوي في العائد على الموجودات وذلك بدلالة قيم معاملات الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (٠,٠٢٤١٧٩) ، (٨,٣٠E-٠٥)و (٠,٠٧١٩٨٨) على التوالي، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيم الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (٠,٠٠٠٠) ، (٠,٠٤٣٥) و (٠,٠٤١١) على التوالي وهم اقل من (٠,٠٥) ، أما بالنسبة للمتغيرين صافي رأس المال العامل وملموسية الموجودات كان لهما اثر عكسي ومعنوي في المتغير المعتمد وذلك بدلالة قيم معاملات الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (-١,٣٤E-١١) و(-٠,٠٩٩٠٧٧) على التوالي، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيم الاحتمالية التي ظهرت مساوية إلى (٠,٠١٦٥) و (٠,٠٠١٧) على التوالي وهما اقل من (٠,٠٥) ، أما بالنسبة لتشكيلة التمويل الكلية من مطلوبات متداولة وطويلة الأجل لم يظهر لها اثر معنوي في العائد على الموجودات وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية التي ظهرت مساوية إلى (٠,١٨٣٣) وهي اكبر من (٠,٠٥) وان هذه الآثار وقيمها جاء مطابقة للنظرية المالية من حيث أن كثرة التراكم في صافي رأس المال العامل من المحتمل أن يقلل من معدل العائد على الموجودات بسبب الاحتفاظ الكبير بالنقود وأشباه النقود ضمن الموجودات المتداولة مما عطل بعض ألفرص الاستثمارية والتي مثلتها الأرقام السالبة للموازنة الاستثمارية في الموجودات الثابتة والمعبر عنها بملموسية الموجودات، كذلك فقد كانت نسبة النمو في الأرباح مؤثرة بشكل معنوي كرقم مطلق وكرقم نسبي وكتأثير مما يدلل على أهمية الأثر التراكمي لنسب النمو في الأرباح حتى لو كانت ضعيفة ولكن ايجابية وكذلك نسبة التداول التي جاءت موجبة التأثير مما يعني أن أرقام الموجودات المتداولة تفوق بكثير المطلوبات المتداولة ومما يدعم قوة تأثير صافي رأس المال

العامل والتأثر بقرارات الاستثمار قصير الأجل ، وأن تشكيلة التمويل قصير الأجل دعمت كل ما سبق من حيث تأثيرها المعنوي والهام الأمر الذي يفسر إتباع الشركات لسياسات رأسمال عامل متحوطة، ومن ملاحظة قيمة معامل التحديد المصحح (Adjusted R-squared) يمكننا القول أن(٧٠%) من التغيرات الحاصلة في المتغير المعتمد سببه المتغيرات المفسرة، أما النسبة المتبقية وهي (٣٠%) سببها متغيرات أخرى لم تضمن في النموذج المدروس.

الجدول (٨) نتائج تحليل تأثير المتغيرات المستقلة في العائد على السهم

المتغيرات	Coef.	t	P > t	F	P	R^2
ثابت المعادلة	0.299951	4.778807	0.0000	4.454365	0.002605	0.581929
صافي رأس المال العامل	-1.27E-10	-3.584609	0.0012			
نمو الأرباح	0.015847	0.698225	0.4906			
نسبة التداول	0.000333	1.430644	0.1632			
المطلوبات قصيرة الأجل /الكلية	-0.187845	-0.707386	0.4850			
تشكيلة التمويل الكلية	6.29E-11	2.310766	0.0282			
الموجودات الملموسة	-0.051118	-0.211948	0.8336			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata ١٤,٢.

تشير نتائج الجدول الأخير ومن خلال اختبار جدول تحليل التباين (ANOVA) إلى أن الأنموذج المدروس معنوي وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية لاختبار (Prob.(F-statistic)) والتي بلغت (٠,٠٠٢) وهي اقل من (٠,٠٥) ،كما تبين النتائج في الجدول أعلاه أن تشكيلة التمويل الكلية كان لها اثر طردي ومعنوي في العائد على السهم، وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية لـ (٦,٢٩E−١١) ، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية لـ (٠,٠٢٨٢) وهي اقل من (٠,٠٥) ، أما بالنسبة للمتغير صافي رأس المال العامل فقد كان له اثر عكسي ومعنوي في العائد على السهم وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية لـ(−١,٢٧E−١٠)، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية التي ظهرت مساوية لـ (٠,٠٠١٢) وهي اقل من (٠,٠٥) ، أما بالنسبة لبقية المتغيرات المستقلة لم يظهر لهما اثر معنوي في هذه القيمة، وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية التي ظهرت مساوية لـ(٠,٤٩٠٦)،(٠,١٦٣٢)،(٠,٤٨٥٠) و(٠,٨٣٣٦) وهي اكبر من (٠,٠٥) ، وقد جاء صافي رأس المال العامل سالباً ليعطي الدلالة ذاتها عن الجدول السابق ولكن من الملفت أن العائد على السهم لهذه الشركات خلال مدة البحث تأثر بشكل معنوي ومهم بتشكيلة التمويل من قصير وطويل الأجل مما يعني أن هذا النوع من مؤشرات العائد تتأثر بقراري التمويل سواء كان من حق الملكية أو المديونية بآجالها المتباينة، فضلاً عن الوزن النسبي لكل منها، ومن ملاحظة قيمة معامل التحديد المصحح (Adjusted R-squared) يمكننا القول إن(٥٨%) من التغيرات الحاصلة في المتغير المعتمد سببه المتغيرات المفسرة ، أما النسبة المتبقية وهي (٤٢%) فسببها متغيرات أخرى لم يتضمنها الأنموذج المدروس.

الجدول (٩) نتائج تحليل تأثير المتغيرات المستقلة في القيمة السوقية

المتغيرات	Coef.	t	P > t	F	P	R^2
ثابت المعادلة	506.5388	0.560590	0.5794	3.554939	0.009224	0.534585
صافي رأس المال العامل	5.14E-07	2.137588	0.0411			
نمو الأرباح	78.79526	0.488055	0.6292			
نسبة التداول	9.515664	0.724860	0.4743			
المطلوبات قصيرة الأجل /الكلية	-2333.904	-1.559401	0.1297			
تشكيلة التمويل الكلية	3.19E-07	2.449354	0.0206			
الموجودات الملموسة	-60.72018	-0.072582	0.9426			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata ١٤,٢.

تشير نتائج الجدول الأخير ومن خلال اختبار جدول تحليل التباين (ANOVA) أن الأنموذج المدروس معنوي وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية لاختبار (Prob.(F-statistic)) والتي بلغت (٠,٠٠٩) وهي اقل من (٠,٠٥) ،كما تبين النتائج في الجدول المذكور آنفاً أن هذا الأنموذج والذي يمثل القيمة السوقية لا يتباين بشكل كبير عن الأنموذج السابق في العائد على السهم ، إذ جاء المتغيران صافي رأس المال العامل وتشكيلة التمويل بأثر طردي ومعنوي في القيمة السوقية، وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (E٥,١٤-٠٧) و (E٣,١٩-٠٧) على التوالي ، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية لـ (٠,٠٤١١) و (٠,٠٢٠٦) وهي اقل من (٠,٠٥) ، أما بالنسبة للمتغيرات المستقلة الأخرى فلم يظهر لها أثر معنوي في القيمة السوقية خلال مدة البحث، وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية التي ظهرت مساوية لـ (٠,٦٢٩٢)،(٠,٤٧٤٣)،(٠,١٢٩٧)و(٠,٩٤٢٦) وهي اكبر من (٠,٠٥) ، وبوصف القيمة السوقية أحد أهم مؤشرات الأداء والتداول وتحسنها دليل على قوة الأداء وارتفاع مستوى الطلب على أسهم الشركة فقد جاء تأثير صافي رأس المال العامل طردياً بشكل معنوي وهام، مما يعني تأثر هذه القيمة والمتابعين لها في السوق من مستثمرين حاليين ومرتقبين بقرار الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة سواء كان سالباً أو موجباً واهتمامهم ينصب على الأجل القصير من أنشطة الشركات التأمينية ودلالة الإشارة الموجبة لتشكيلة التمويل الكلية تؤشر أن أصحاب المصالح بشكل عام لا يتابعون قوة المركز المالي فحسب ولا قيمة رأس المال فقط بل يبحثون فيما هو أعمق من حيث مستويات هذه التشكيلة من التمويل وأوزانها النسبية ومن ملاحظة قيمة معامل التحديد المصحح (R-squared) يمكننا القول أن(٥٣%) من التغيرات الحاصلة في المتغير المعتمد سببه المتغيرات المفسرة ، أما النسبة المتبقية وهي (٤٧%) فسببها متغيرات أخرى لم يتضمنها الأنموذج المدروس.

المبحث السادس : الاستنتاجات والمقترحات

أولاً: الاستنتاجات

أظهرت نتائج التحليل للنماذج المختارة السابقة بأنه :-

١- يعد العائد على الموجودات من أكثر المتغيرات المعتمدة حساسية للتغيرات العكسية و الطردية التي تحدث في المتغيرات المستقلة و أهمها نسبة النمو في الأرباح و تشكيلة التمويل قصيرة الأجل إلى التمويل الكلي ، فضلاً عن التأثير العكسي مع ملموسية الموجودات في شركات التأمين، إذ كلما ارتفعت هذه النسبة عطلت من الاستثمارات المالية و بالتالي تحقيق عوائد على الموجودات وكذلك الحال مع صافي رأس المال العامل السالب.

٢- ضمن النظريات الخاصة بالأسواق المالية فأن هناك إشارات ترسل من الشركات والقطاعات إلى الأسواق لكي تجذب المستثمرين الحاليين للبقاء والزيادة في حجم استثماراتهم وللمستثمرين المرتقبين للدخول في هذا التنافس فقد كان العائد على السهم حساساً ومتأثراً بمتغيري تشكيلة التمويل الكلية من مطلوبات قصيرة الأجل (متداولة) و مطلوبات طويلة الأجل وحق الملكية التي تضمن رأس المال المدفوع و الأرباح المحتجزة وجاء هذا التأثير بشكل طردي ومعنوي خلال مدة البحث يُعكس تأثر العائد على السهم بعلاقة سلبية مع صافي رأس المال العامل الذي جاء معنوياً و هاماً ولكن بصورة عكسية اذ وكلما ازادت قيمة الاحتفاظ بصافي رأس مال العامل اكبر كلما انخفض العائد على السهم لتعطيل ألفرص الاستثمارية وعدم الدخول في مشاريع تتسم بالقوة الايرادية .

٣-القيمة السوقية لم تكن مختلفة كثيراً عن ما جاء في نموذج العائد على السهم و لكن بصورة طردية لمتغيري صافي رأس المال العامل و تشكيلة التمويل، إذ تزداد معدلات هذه القيمة بزيادة الاحتفاظ بصافي رأس المال العامل و زيادة الموجودات المتداولة عن المطلوبات المتداولة، فضلاً عن أن اختيار التشكيلة (التوليفة) المثلى لهيكل التمويل تسهم في تحقيق قيمة سوقية أعلى، وهو ما يطابق إلى حد كبير النظرية المالية و اقتراحاتها .

ثانياً: المقترحات

بناءً على الاستنتاجات البحثية يمكن صياغة عدد من المقترحات لعل من أهمها :

١- على شركات التأمين الالتزام بمتابعة العوامل المؤثرة في أدائها سنة بعد أخرى ومن أهمها القرارات المالية (تمويل واستثمار ومقسوم أرباح ورأس المال العامل) وبالتحديد ما يتعلق منه بالأجل القصير أو الأجل الطويل ذي التأثير العكسي مثل الذي حدث في العائد على الموجودات مع الموجودات الملموسة .

٢- ضرورة الأخذ بنظر الاعتبار أن مؤشرات الأداء المالي هي بمثابة جرس إنذار وبالتحديد في انحرافاتها عن المعايير الصناعية أو المستهدفة وحتى المطلقة .

٣- مراعاة التوجهات الإستراتيجية الحديثة لهذه الشركات القائمة على الحصص السوقية والكلف والأقساط والتوقعات والاحتمالات والتميز فيها وفي اختيارها كونها محط أنظار العاملين والمساهمين والمنافسين

وأصحاب المصالح وتبنى على متغيرات الشركة ومتغيرات السوق فانحرافها بالانخفاض وزيادتها أكبر مما هو متوقع قد تمثل خطرا يؤخذ بنظر الاعتبار في حسابات مديري التمويل والاستثمار كونها ترسل إشارات عن آلية صنع واتخاذ القرار المالي.

References

Erekat, Harbi Muhammad, Aql, Saeed Jumaa. (2008). Insurance and Risk anagement, First Edition, Wael Publishing and Distribution House, Amman, Jordan.

Ajao, M. G., & Ogieriakhi, E. (2018). Firm specific factors and performance of insurance firms in Nigeria. *Amity Journal of Finance*, *3*(1), 14-28.

Courbage, C., & Nicolas, C. (2020). Trust in insurance: The importance of experiences. *Journal of Risk and Insurance*.

Iheanacho, E. (2018). Insurance Industry Performance and the Selected Regulatory Instruments in Nigeria. *Journal of Economics and Finance*, *9*(6), 67-77.

Koch-Medina, P., Moreno-Bromberg, S., Ravanelli, C., & Sikic, M. (2019). Economic Valuation and Financial Management of an Insurance Firm. *Available at SSRN 3211146*.

Jeroh, E. (2020). Firms Attributes, Corporate Social Responsibility Disclosure and the Financial Performance of Listed Companies in Nigeria. Asian Economic and Financial Review, 10(6), 727.

Omasete, C. A. (2014). The effect of risk management on financial performance of insurance companies in Kenya (Doctoral dissertation, University of Nairobi).

Almagtome, A., & Abbas, Z. (2020). Value relevance of financial performance measures: An empirical study. International Journal of Psychological Rehabilitation, 24(7), 6777-6791.

Koijen, R. S., & Yogo, M. (2016). Shadow insurance. *Econometrica*, *84*(3), 1265-1287.٧

RASHID, A., & KEMAL, M. U. (2018). Impact of internal (micro) and external (macro) factors on profitability of insurance companies. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, *5*(1), 35-57.

Vucetich, A., Perry, R., & Dean, R. (2014). The insurance sector and economic stability. *Life*, *16*, 9.

http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/homePage.html