جمهورية العراق
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة كربلاء – كلية الإدارة والاقتصاد
قسم إدارة الاعمال / الدراسات العليا

تأثير ادارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي

دراسة تحليلية في عينة من شركات التأمين الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2015-2024)

رسالة مقدمة الى

مجلس كلية الادارة والاقتصاد في جامعة كربلاء كجزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في ادارة الاعمال

تقدمت بها الطالبة

ايمان عبدالحسين محمد الجليحاوي

باشراف

أ.د. علي احمد فارس **أ.د. صالح مهدي محمد**

1447هـ **2025م**

قال الله تعالى:

﴿ وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسْطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَّحْسُورًا﴾

سورة الإسراء، الآية (29)

الاهداء

لوجه الله عز شأنه تبارك وتعالى ..

لوجه سيدي ومولاي حبيب الله محمد المصطفى وعترته الاطهار ..

الى المنتظر لأمر الله صاحب الامر والزمان (عجل فرجه الشريف) ..

الى كل من يسعى لطلب العلم والمعرفة ..

اهدي ثمرة جهدي هذه .

الشكر والعرفان

الْحَمْدُ للَّهِ أَهْلِ الْحَمْدِ وَ مَأْوَاهُ، وَ لَهُ أَوْكدُ الْحَمْدِ وَ أَحْلَاهُ، وَ أسعَدُ الْحَمْدِ وَ أَسْرَاهُ، وَ أَطْهَرُ الْحَمْدِ وَ أَسْمَاهُ، وَ أَكرَمُ الْحَمْدِ وَ أَوْلَاهُ. الْوَاحِدِ الأَحَدِ الصَّمَدِ، لَا وَالِدَ لَهُ وَ لَا وَلَدَ. سَلَّطَ الْمُلُوک وَ أَعْدَاهَا، وَ أَهْلَک الْعُدَاةَ وَ أَدْحَاهَا، وَ أَوْصَلَ الْمَكارِمَ وَ أَسْرَاهَا. وَ سَمَک السَّمَاءَ وَ عَلَّاهَا، وَ سَطَحَ الْمِهَادَ وَ طَحَاهَا، وَ وَطَّدَهَا وَ دَحَاهَا، وَ مَدَّهَا وَ سَوَّاهَا، وَ مَهَّدَهَا وَ وَطَّاهَا، وَ أَعْطَاكمْ مَاءَهَا وَ مَرْعَاهَا، وَ أَحْكمَ عَدَدَ الأُمَمِ وَ أَحْصَاهَا، وَ عَدَّلَ الأَعْلَامَ وَ أَرْسَاهَا. أَلَا لَهُ الأَوَّلُ لَا مُعَادِلَ لَهُ، وَ لَا رَادَّ لِحُكمِهِ. لَا إِلهَ إِلَّا هُوَ الْمَلِک السَّلَامُ الْمُصَوِّرُ الْعَلَّامُ، الْحَاكمُ، الْوَدُودُ، الْمُطَهِّرُ، الطَّاهِرُ، الْمَحْمُودُ أَمْرُهُ، الْمَعْمُورُ حَرَمُهُ، الْمَأْمُولُ كرَمُهُ. وافضل الصلاة واتم التسليم على خير الخلق اجمعين محمد واله الطيبين الطاهرين .

وبعد ...

أولاً وقبل كل شيء، أتقدم بعميق الامتنان وجزيل الشكر والتقدير للأستاذ الدكتور علي احمد فارس والأستاذ الدكتور صالح مهدي الحسناوي لما لعباه من أدوار محورية في إنجاز هذا العمل ، اذ كان إرشادهما لا غنى عنه طوال مدة إعداد هذه الرسالة . بفضل دعمهما المتواصل وتوجيههما الصبور وتدريسهما المتميز لم يكتفِ الأستاذ الدكتور علي احمد فارس بتمهيد الطريق لي، بل أنار مسيرتي الأكاديمية بنور ساطع ، لقد ألهمني تفانيه باستمرار، وأعدَ نفسي محظوظةً للغاية لأنني حظيت بشرف إرشاده. في الأوقات التي شعرت فيها بصعوبة هذا المسعى الاكاديمي كان الاستاذ الدكتور صالح مهدي الحسناوي منارة إرشاد إذ كان لطفه وهدوءه وموهبته المتميزة في تقديم منظور خلال الاوقات الصعبة لا تقدر بثمن ، يعود الفضل الكبير في إتمام هذه الرسالة إلى دعمهما المتواصل جزاهما الله تعالى عني خير الجزاء .

كما اتقدم بفائق اعتباري وتقديري لكل الاساتيذ في كلية الادارة والاقتصاد / جامعة كربلاء الذين رافقوني اساتيذ تتلمذت على أيديهم في المرحلة التحضيرية. لاسيما أساتذة قسم إدارة الاعمال. كما أسجل شكري وامتناني الى الاساتيذ المقيمين العلمي واللغوي لما قدموه لي من ملاحظ اسهمت في إثراء هذه الدراسة . وأقدم خالص شكري وتقديري الى السادة رئيس وأعضاء لجنة المناقشة لتفضلهم بقبول مناقشة هذه الرسالة وادعو العلي القدير ان ينعم عليهم بالصحة والتوفيق .

كانت عائلتي العزيزة أساس دعمي الشخصي ، والدتي الموقرة، ووالدي الذي ساندني دائمًا، وزوجي العزيز حجر الأساس في رحلتي. أخوتي وأخواتي ، زملائي في مجال عملي سأظل ممتنةً إلى الأبد لحبهم وتفهمهم ودعمهم المستمر طوال هذه الرحلة. وأخيرًا، أود أن أعرب عن امتناني للعديد من الأفراد والجهات الأخرى التي ساهمت مساهماتها، كبيرة كانت أم صغيرة، في إنجاز هذا العمل.

المستخلص

هدفت الدراسة الى قياس وتحليل تأثير ادارة المخاطرة بمؤشراتها المتمثلة بـ (نسبة الدين الى حق الملكية ، ونسبة التداول ، ونسبة اقساط التأمين ، ونسبة النقد ، ونسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية) في الاستقرار المالي والذي تم قياسه بأستخدام معادلة التمان المعدلة (Altman's z-score model) لشركات التأمين المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة من (2015 الى 2024) عن طريق تحليل القوائم المالية المنشورة للشركات وقد تم استخدام الادوات المالية والاحصائية لتحقيق هدف الدراسة ومعرفة مقدار التأثير للمتغيرات المستقلة لادارة المخاطرة على المتغير التابع المتمثل بالاستقرار المالي . استندت الدراسة الى إشكالية رئيسة مفادها هل يمكن تحقيق الاستقرار المالي من خلال إدارة فعالة للمخاطر وتفرع عنها مجموعة من التساؤلات التي تمت الاجابة عنها ضمن فصول الدراسة.

وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج من اهمها وجود تبايناً واضحاً في مستوى الاستقرار المالي لشركات التأمين عينة الدراسة إضافة الى ان هناك تأثيراً واضحاً لمتغيرات ادارة المخاطرة في مستوى الاستقرار المالي ، وأوصت الدراسة بضرورة تطوير آليات متنوعة وفعالة لإدارة المخاطرة بما يعزز الاستقرار المالي لشركات التأمين العراقية .

الكلمات المفتاحية :

ادارة المخاطرة ، الاستقرار المالي ، أنموذج التمان المعدل (Altman's z-score model) ، شركات التأمين .

إقرار المشرف

أشهد ان اعداد الرسالة الموسومة بـ (**تأثير ادارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي**) دراسة تحليلية في عينة من شركات التأمين الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2015-2024)، التي تقدمت بها طالبة الماجستير (إيمان عبدالحسين محمد الجليحاوي) قد جرى تحت إشرافي في قسم إدارة الاعمال / كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير /علوم إدارة الاعمال.

مشرف أول

الأستاذ الدكتور علي احمد فارس

استاذ الادارة المالية

مشرف ثاني

الأستاذ الدكتور صالح مهدي محمد

استاذ ادارة الموارد البشرية

توصية رئيس القسم

بناءً على توصية المشرف أرشح هذه الرسالة للمناقشة.

الاستاذ الدكتور

فيصل علوان الطائي

رئيس قسم إدارة الاعمال

إقرار الخبير اللغوي

أشهد ان رسالة الماجستير الموسومة بـ (**تأثير ادارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي**) دراسة تحليلية في عينة من شركات التأمين الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2015-2024)) التي تقدمت بها طالبة الماجستير (إيمان عبدالحسين محمد الجليحاوي) قد راجعتها من الناحية اللغوية وأصبحت بأسلوب علمي سليم خال من الأخطاء اللغوية والاسلوبية.. ولأجله وقعت.

الخبير اللغوي

أ.م.د. صلاح مهدي جابر العبيدي
جامعة كربلاء/كلية الإدارة والاقتصاد

إقرار لجنة المناقشة

نشهد إننا رئيس وأعضاء لجنة المناقشة، اننا اطلعنا على محتويات الرسالة الموسومة بـ (**تأثير ادارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي**) دراسة تحليلية في عينة من شركات التأمين الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠١٥-٢٠٢٤)) المقدمة من طالبة الماجستير (إيمان عبدالحسين محمد الجليحاوي) وقد ناقشنا الطالبة في محتوياتها وفيما له علاقة بها، وانه جدير بالقبول لنيل درجة الماجستير في علوم إدارة الاعمال بتقدير (جيد جداً).

أ.د. عبد الحسين جاسم محمد
جامعة كربلاء/ كلية الادارة والاقتصاد
(رئيساً)

أ.م.د. احمد خضير احمد
جامعة تكريت/ كلية الادارة والاقتصاد
(عضواً)

أ.م.د. حسين هادي عبد الامير
جامعة كربلاء/ كلية الادارة والاقتصاد
(عضواً)

أ.د. علي احمد فارس
جامعة كربلاء/ كلية الادارة والاقتصاد
(عضواً ومشرفاً)

أ.د. صالح مهدي محمد
جامعة كربلاء/ كلية الادارة والاقتصاد
(عضواً ومشرفاً)

اقرار رئيس لجنة الدراسات العليا

بناءً على اقرار الخبيرين العلميين والخبير اللغوي على رسالة الماجستير للطالبة **(إيمان عبدالحسين محمد الجليحاوي)** والموسومة بـ **(تأثير ادارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي)** ، ارشح هذه الرسالة للمناقشة .

أ.م.د. حيدر عباس الجنابي

رئيس لجنة الدراسات العليا

معاون العميد للشؤون العلمية والدراسات العليا

2025/ /

مصادقة مجلس الكلية

صادق مجلس كلية الادارة والاقتصاد / جامعة كربلاء على توصية لجنة المناقشة .

أ.م.د. هاشم جبار الحسيني

عميد كلية الادارة والاقتصاد

2025/ /

قائمة المحتويات

الموضوع	الصفحة
الآية القرآنية	أ
الاهداء	ب
الشكر والعرفان	ج
المستخلص	د
قائمة المحتويات	هـ
قائمة الاشكال	و
قائمة الجداول	ز
قائمة المعادلات	ح
قائمة الملاحق	ح
المقدمة	2-1
الفصل الأول : التأطير المنهجي للدراسة	21 -3
المبحث الاول : الجهود المعرفية السابقة	13-3
المبحث الثاني : المنهجية العلمية للدراسة	21-14
الفصل الثاني : التأطير النظري للدراسة	68-22
المبحث الأول : ادارة المخاطرة	43-22
المبحث الثاني : الاستقرار المالي	68-44
الفصل الثالث : التأطير الميداني للدراسة	107-69
المبحث الأول : تحليل نسب إدارة المخاطرة	80-69
المبحث الثاني : تحليل مؤشر Z-SCORE	92-81
المبحث الثالث : اختبار الفرضيات	107-93
الفصل الرابع : الاستنتاجات والتوصيات	112-108
المبحث الأول : الاستنتاجات	110-108
المبحث الثاني : التوصيات	112-11
المصادر	123-113
الملاحق	
المستخلص باللغة الإنجليزية	

قائمة الاشكال

رقم الشكل	العنوان	رقم الصفحة
1	المخطط الفرضي للدراسة	16
2	مراحل ادارة المخاطرة	34
3	استراتيجيات ادارة المخاطرة	38
4	خصائص الاستقرار المالي	51
5	اطار عمل الاستقرار المالي	53
6	مخطط نسبة ادارة المخاطرة لشركة الامين	72
7	مخطط نسبة ادارة المخاطرة لشركة الاهلية	74
8	مخطط نسبة ادارة المخاطرة لشركة الحمراء	75
9	مخطط نسبة ادارة المخاطرة لشركة الخليج	77
10	مخطط نسبة ادارة المخاطرة لشركة دار السلام	79
11	مؤشر Z-SCORE المعدل لشركة الامين	83
12	مؤشر Z-SCORE المعدل لشركة الاهلية	85
13	مؤشر Z-SCORE المعدل لشركة الحمراء	87
14	مؤشر Z-SCORE المعدل لشركة الخليج	89
15	مؤشر Z-SCORE المعدل لشركة دار السلام	91

قائمة الجداول

رقم الجدول	العنوان	رقم الصفحة
1	جدول معايير (مصادر) لضمان الاستقرار المالي لشركات تأمين	54
2	جدول نسب 1966 Beaver	61
3	جدول نسب 1972 Edminister	63
4	جدول فئات مستوى المخاطرة لـ Sherrod	67
5	جدول نسب إدارة المخاطرة لشركة الامين	71
6	جدول نسب إدارة المخاطرة لشركة الاهلية	73
7	جدول نسب إدارة المخاطرة لشركة الحمراء	75
8	جدول نسب إدارة المخاطرة لشركة الخليج	76
9	جدول نسب إدارة المخاطرة لشركة دار السلام	78
10	جدول تحليل مقارن لنسب إدارة المخاطرة للشركات عينة الدراسة	79
11	جدول بيانات مؤشر Z-SCORE المعدل لشركة الامين	83
12	جدول بيانات مؤشر Z-SCORE المعدل لشركة الاهلية	85
13	جدول بيانات مؤشر Z-SCORE المعدل لشركة الحمراء	87
14	جدول بيانات مؤشر Z-SCORE المعدل لشركة الخليج	89
15	جدول بيانات مؤشر Z-SCORE المعدل لشركة دار السلام	91
16	جدول تحليل مقارن لنتائج أنموذج ألتمان المعدل(Z-Score)	92
17	جدول التأثير البسيط لنسبة الدين الى حق الملكية في الاستقرار المالي	95
18	نتائج اختبار Hausman	96
19	جدول التأثير البسيط لنسبة التداول في الاستقرار المالي	98
20	نتائج اختبار Hausman	98
21	جدول التأثير البسيط لنسبة اقسط التأمين في الاستقرار المالي	101-100

22	نتائج اختبار Hausman	101
23	جدول التأثير البسيط لنسبة النقد في الاستقرار المالي	103
24	نتائج اختبار Hausman	104
25	جدول التأثير البسيط لنسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية في الاستقرار المالي	106
26	نتائج اختبار Hausman	106

قائمة المعادلات

ت	المعادلة	رقم الصفحة
1	نسبة الدين الى حق الملكية	41
2	نسبة التداول	41
3	نسبة اقساط التأمين	42
4	نسبة النقد	42
5	نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية	43
6	معادلة التمان 1968	62
7	معادلة أنموذجKida, 1980	65
8	معادلة أنموذجSherrod, 1987	66
9	معادلة أنموذج Altman Z لعام 1993 المعدل	68
10	معادلة الانحدار	96

قائمة الملاحق

رقم الملحق	العنوان
1	بيانات شركة الامين للتأمين للمدة من (2015-2024)
2	بيانات شركة الاهلية للتأمين للمدة من (2015-2024)
3	بيانات شركة الحمراء للتأمين للمدة من (2015-2024)
4	بيانات شركة الخليج للتأمين للمدة من (2015-2024)
5	بيانات شركة دار السلام للتأمين للمدة من (2015-2024)

المقدمة

في ظل التغيرات الاقتصادية والمالية المتسارعة التي شهدها العالم في السنوات الأخيرة من أزمات مالية وكوارث بيئية وطبيعية متعددة مثل أزمة جائحة كورونا (Covid19) في اواخر عام (2019 م) وتداعياتها الاقتصادية، تزايدت التحديات التي تواجه المؤسسات المالية، ومن ضمنها شركات التأمين . وفي العراق، تصاعدت تلك التحديات بفعل عدم الاستقرار الاقتصادي والمالي، ما دفع إلى إعادة النظر في مقومات بقاء واستدامة هذه المؤسسات. ويُعد **الاستقرار المالي** أحد أهم المرتكزات التي تحدد قدرة المؤسسات على الصمود أمام الأزمات، وتحقيق الكفاءة التشغيلية، والمحافظة على ثقة المتعاملين.

وتبرز أهمية الاستقرار المالي بعدَه مؤشراً حيوياً على سلامة الأداء المالي للشركات، ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وضمان استمراريتها في بيئة تتسم بعدم اليقين ، وتعد المؤسسات التأمينية من المؤسسات الاقتصادية المؤثرة في كل من الاسواق المالية الداخلية والخارجية لما لها من دور إقتصادي مهم بِعدَها أحدى دعائم الاقتصاد القومي للدول ، وما تتميز به من طبيعة انشطتها التي تختلف كثيراً عن طبيعة انشطة المؤسسات الاقتصادية الاخرى ، ومع ازدياد حدة المخاطرة ، لا سيما تلك المتعلقة بالتقلبات السوقية والمالية، ظهرت **إدارة المخاطرة** كأداة استراتيجية تهدف إلى حماية المؤسسات من الأزمات المحتملة، عن طريق رصد المخاطر وتحليلها والاستعداد لمواجهتها.

في هذا السياق، تسعى هذه الدراسة إلى تحليل تأثير إدارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي في شركات التأمين الخاصة في العراق، انطلاقاً من فرضية مفادها أن إدارة المخاطرة تسهم بشكل مباشر في دعم المركز المالي للشركات وتحقيق توازنها المالي. وتكمن أهمية هذه الدراسة في تركيزها على قطاع حيوي في الاقتصاد العراقي، وفي تناولها لموضوع يُعد من أبرز التحديات التي تواجه المؤسسات المالية في المرحلة الراهنة. تضمنت الرسالة أنموذجاً افتراضياً للدراسة والفرضيات التي انطلقت منها الباحث لبحث ودراسة المشكلة وتحديد العلاقات الارتباطية وتأثيرها في المتغيرات التي تم اعتمادها بالافادة من الاطر النظرية والدراسات السابقة بعد اخضاعها للمناقشة والجدل العلمي وعليه قُسمت الدراسة الى قسمين نظري وتحليلي انطلاقاً من إبراز دور مؤشرات الاستقرار المالي في قياس مدى تحقق الاستقرار المالي في شركات التأمين وبيان نسب المخاطرة التي تواجهها هذه الشركات . وأيضاً جاءت هذه الدراسة استكمالاً للجهود المبذولة سابقاً بالبحوث والدراسات عن الاستقرار المالي للمؤسسات . اعتمد الباحث اسلوب تحليل البيانات المالية للشركات قيد الدراسة وللمدة (2015-2024) وبذلك ظهرت للباحث مشكلة حاولت ايجاد حلها بأنه : هل لمؤشرات ادارة المخاطرة تأثير في تحقيق الاستقرار المالي في شركات التأمين ؟

تكونت الدراسة من اربعة فصول أختص الاول : بعرض التأطير المنهجي للدراسة وتكون من مبحثين ، عرض الاول الدراسات السابقة ذات العلاقة بمتغيري الدراسة الحالية وتناول الاخر المنهجية العلمية للدراسة. في حين عرض الفصل الثاني الاطار النظري للدراسة وتكون كذلك من مبحثين ، اهتم الاول بعرض المتغير المستقل (ادارة المخاطرة) فيما تعرض الاخر الى المتغير التابع (الاستقرار المالي) . اما الفصل الثالث فقد اختص بعرض الجانب الكمي التحليلي للبيانات المالية الخاصة بشركات التأمين الخاصة قيد الدراسة وهي (شركة الامين والشركة الاهلية وشركة الحمراء وشركة الخليج وشركة دار السلام) في العراق إذ تم استخدام أنموذج (panal data)، المتضمن استخدام البيانات المقطعية عن طريق تطبيق ثلاثة نماذج إحصائية . واخيراً الفصل الرابع أنصب على عرض اهم ما توصلت اليه الدراسة من استنتاجات وتوصيات واهم المقترحات للدراسة المستقبلية .

الفصل الاول

المبحث الاول

بعض الدراسات السابقة

توطئة

يهدف هذا المبحث الى عرض بعض الجهود المعرفية السابقة والتي تمثل أرضية غنية بالمعلومات، وبالأخص لمتغيرات الدراسة الحالية (إدارة المخاطرة ، الاستقرار المالي) وكالاتي: -

أولاً: إدارة المخاطرة

أ- الدراسات العربية

1- دراسة (محمد وعون , 2024)

دور أساليب المحاسبة الإدارية الحديثة في تحسين أداء إدارة المخاطر في المصارف التجارية الليبية – دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الليبية

هدفت الدراسة الى معرفة دور أساليب المحاسبة الإدارية الحديثة في تحسين جودة أداء إدارة المخاطر في المصارف التجارية الليبية . تنبع أهمية هذه الدراسة من تناولها دور أساليب المحاسبة الإدارية الحديثة في تعزيز جودة أداء إدارة المخاطر بالمصارف التجارية الليبية، وذلك من إبراز تأثيرها في دعم اتخاذ القرارات المبنية على معلومات دقيقة وشفافة ، فضلاً عن ودورها في تحسين عمليات التخطيط والتنظيم والرقابة، فضلاً عن توضيح المفاهيم والأساليب المحاسبية المرتبطة بتحسين جودة الأداء في المؤسسات المالية.

استندت الدراسة الى فرضية رئيسية وهي : لا يوجد دور لأساليب المحاسبة الإدارية الحديثة في تحسين أداء إدارة المخاطر في المصارف التجارية الليبية . وبناءً على طبيعة الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي إذ كانت الاستبانة الاداة الرئيسة للدراسة وقد وزعت على عينة متمثلة في مديري وموظفي إدارة المخاطر ووحدة الامتثال في المصارف التجارية الليبية وبلغ عددهم (65) موظفاً وقد تم اختيار عينة عشوائية من هذه الإدارات بلغت (50) شخصاً ، وقد تم استخدام مقياس ليكرت الخماسي لقياس إجابات فقرات الاستبانة . كما تم استخدام الاسلوب الوصفي الاحصائي من اجل تحليل البيانات واختبار الفرضيات وذلك باستخدام برنامج الحزمة الاحصائية للعلوم الانسانية والاجتماعية (SPSS) .

توصلت الدراسة الى نتائج من أهمها ان وجود المحاسبة الإدارية الحديثة أمر ضروري لايجاد نظام رقابي فعال يعمل على تحسين أداء إدارة المخاطر إذ يعمل على تحديد جهات توزيع المهام بين مختلف الأطراف المشاركة في عملية إدارة المخاطر وان لاساليب المحاسبة الإدارية الحديثة أهمية كبيرة لكونها من المداخل المتطورة الحديثة التي تساعد المؤسسات المالية والمصرفية على أداء مهامها . اهم ما توصي به الدراسة ضرورة قيام المصارف بتعزيز تطبيق أساليب المحاسبة الإدارية الحديثة، ولا سيما بطاقة الأداء المتوازن وتقارير الأداء والتحليل المالي، لما توفره من معلومات دقيقة تدعم اتخاذ القرار، وتسهم في تحسين جودة الأداء وتحقيق الأهداف الاستراتيجية، مع التأكيد على أهمية تهيئة البيئة الملائمة لذلك عن طريق التدريب والتوعية المستمرة.

2- دراسة (جاسم , 2023)

العلاقة الترابطية بين إدارة المخاطر وإدارة الجودة الشاملة في اتخاذ القرارات الإدارية : بحث تحليلي لآراء عينة من العاملين في بنك الجنوب الإسلامي .

هدفت هذه الدراسة بشكل رئيسي على تسليط الضوء على أهمية إدارة المخاطر وإدارة الجودة الشاملة في اتخاذ القرارات الإدارية التنظيمية في ظل المنافسة الشديدة بين المصارف الإسلامية العراقية ، كذلك بيان العلاقة بين تطبيق الطرائق الوقائية في ظل إدارة الجودة الشاملة لتحقيق رضا الزبون عن طريق تقديم الخدمة للزبون بأقل المخاطر وأعلى جودة في ظل توفر الخبرات والمهارات من العاملين في المصارف الإسلامية العراقية .

استندت الدراسة الى فرضيتين ، الأولى : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين إدارة المخاطر واتخاذ القرارات الإدارية أما الفرضية الأخرى كانت : تأثير إدارة المخاطر في إدارة الجودة الشاملة . لتحقيق اهداف الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي عن طريق اعتماد قائمة الاستقصاء (الاستبانة) ، تضمن مجتمع الدراسة العاملين (محاسبين ، مدققين ، مديري اقسام ، معاوني المديرين وكذلك المستشارين) في مصرف الجنوب الإسلامي المسجلة في البنك المركزي العراقي ، إذ تم توزيع (55) استمارة واسترجع منها (50) استمارة .

أهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة هي ان مصرف الجنوب الإسلامي المسجلة لدى البنك المركزي العراقي يهتم في تطوير نشاطه عن طريق إجراء التحسين المستمر لعملياته وانشطته الخدمية عن طريق المتابعة من المجالس الإدارية ، أما اهم توصية فتمثلت بضرورة قيام المصارف المسجلة في البنك المركزي العراقي بدراسة السوق والعوامل الداخلية والخارجية المؤثرة في سلوك الزبون قبل طرح الخدمة .

ب- الدراسات الأجنبية

1- دراسة (KYAW ZAYAR LINN , 2025)

RISK MANAGEMENT PRACTICES AND ORGANIZATIONAL PERFORMANCE OF KBZMS GENERAL INSURANCE CO., LTD.

ممارسات إدارة المخاطر والأداء التنظيمي لشركة KBZMS للتأمين العام المحدودة

هدفت هذه الدراسة الى تحليل آثار ممارسات إدارة المخاطرة في الأداء التنظيمي لشركة KBZMS للتأمين العام المحدودة ، إذ تقدم هذه الدراسة رؤى حيوية عن كيفية تطبيق استراتيجيات إدارة المخاطرة (تحديد المخاطر وتقييمها وتخفيف آثارها ومراقبتها والتحكم فيها) لتحسين الأداء التنظيمي في شركة KBZMS General Insurance Co., Ltd للتأمين العام المحدودة .إذ تواجه شركات التأمين العديد من المخاطر ، بدءاً من تقلبات السوق الى الكوارث الطبيعية والتغيرات التنظيمية والمطالبات غير المتوقعة ، فضلاً عن ذلك يشير الأداء التنظيمي الى مدى نجاح شركة التأمين في تحقيق أهدافها الاستراتيجية ، وكفاءتها التنظيمية ، واستقرارها المالي ، وربحيتها الاجمالية .

وتسلط هذه الدراسة الضوء على أهمية دمج ممارسات إدارة المخاطرة الفعالة في العمليات اليومية لتعزيز الأداء التنظيمي . اعتمدت هذه الدراسة على البحث الكمي باستخدام صيغة تارو يامان (1967) لحجم العينة. من بين 148 موظفًا على مستوى العمليات، تم اختيار 108 منهم عشوائيًا لأغراض الإحصاء الوصفي. استُمدت البيانات الأساسية من هؤلاء الموظفين عن طريق عينة عشوائية بسيطة من 5 أفراد. لتحليل آراء المشاركين عن إجراءات إدارة المخاطر وتأثيرها في أداء الشركة، تم إعداد استبانة مُهيكل باستخدام مقياس ليكرت خماسي النقاط. تشمل الأساليب الإحصائية لتحليل البيانات معامل ارتباط بيرسون والانحدار المتعدد. تُستخدم هذه المنهجيات لفهم كيفية تأثير استراتيجيات إدارة المخاطر في أداء الشركة، وكيفية تأثير العوامل المختلفة فيه. قُيمت البيانات المستمدة م الاستبيانات وفُسرت بناءً على المقياس الذي وضعه Best (1977). تكشف النتائج كيف ساهمت أساليب إدارة المخاطر في نجاح شركة KBZMS للتأمين العام المحدودة.

وجدت الدراسة أن ممارسات إدارة المخاطر في شركة KBZMS للتأمين العام المحدودة تؤثر إيجابًا على الأداء التنظيمي، لا سيما عن طريق عمليات تحديد المخاطر وتقييمها المنظمة. ويُقدّر الموظفون جهود المنظمة في تحديد المخاطر وتقييمها. ومع ذلك، وُجد أن تخفيف المخاطر أضعف نسبيًا مقارنةً بأبعاد إدارة المخاطر الأخرى، ما يشير إلى وجود مجال للتحسين في مواءمة استراتيجيات التخفيف مع أهداف المنظمة.

يُسهم البحث بتقديم أدلة تجريبية عن كيفية مساهمة أطر إدارة المخاطرة المُهيكلة والموثّقة جيدًا – لاسيما عمليات تحديد المخاطر وتقييمها التي تُشرك الموظفين - في تحسين الأداء التشغيلي لشركات التأمين. ويُسلّط الضوء على ضرورة تحسين استراتيجيات تخفيف المخاطر لضمان التوافق التام مع أهداف المؤسسة.

2- دراسة **(Mumassabba , 2024)**

Risk Management Strategies and Competitiveness of Small and Medium Enterprises in Kenya

استراتيجيات إدارة المخاطر والقدرة التنافسية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كينيا

تهدف هذه الدراسة إلى معالجة تأثير استراتيجيات إدارة المخاطرة على القدرة التنافسية للشركات الصغيرة والمتوسطة في كينيا، وتحديدًا استراتيجيات تجنب المخاطر ونقلها والاحتفاظ بها وتخفيفها. فضلاً عن ذلك، تستكشف الدراسة التأثير المُعدل لحجم الشركة على هذه العلاقات.

تستمد الدراسة أهمية كبيرة لمختلف أصحاب المصلحة. فبالنسبة لإدارة الشركات الصغيرة والمتوسطة، توفر الدراسة رؤىً قيّمة تُثري قرارات الأعمال اليومية والإدارة العامة. كما تساعد هذه المعلومات في التخطيط الاستراتيجي وتطوير استراتيجيات للتفوق على المنافسين والحفاظ على صلة بالسوق المستهدفة والعملاء. ويمكن للمديرين الاعتماد على البيانات والحقائق السائدة لاتخاذ قرارات مستنيرة وقابلة للتطبيق. أما بالنسبة للمقاطعات، فيمكن للإدارة الافادة من الدراسة للحصول على مزيد من المعلومات عن دور إدارة المخاطر في الشركات الصغيرة والمتوسطة في جميع أنحاء المقاطعة. ويمكن أن تكون نتائج الدراسة مفيدة في تنفيذ الخطط الاستراتيجية الجديدة ومعالجة التحديات الناشئة.

استندت الدراسة الى خمسة فرضيات الفرضية الأولى كانت : لا تؤثر استراتيجية تجنب المخاطر بشكل كبير في القدرة التنافسية للشركات الصغيرة والمتوسطة في كينيا. والفرضية الثانية كانت : لا تؤثر استراتيجية نقل المخاطر بشكل كبير على القدرة التنافسية للشركات الصغيرة والمتوسطة في كينيا. والفرضية الثالثة كانت: لا تؤثر استراتيجية الاحتفاظ بالمخاطر بشكل كبير في القدرة التنافسية للشركات الصغيرة والمتوسطة في كينيا. أما الفرضية الرابعة فقد كانت : لا تؤثر استراتيجية تخفيف المخاطر بشكل كبير في القدرة التنافسية للشركات الصغيرة والمتوسطة في كينيا. والفرضية الخامسة هي : لا يؤثر حجم الشركة بشكل كبير على العلاقة بين استراتيجيات إدارة المخاطر والقدرة التنافسية للشركات الصغيرة والمتوسطة في كينيا.

وباستخدام فلسفة بحثية عملية، استخدمت الدراسة تصميمًا متعدد الأساليب مع نهج مقطعي. أُجريت الدراسة على عينة من 375 شركة صغيرة ومتوسطة من جميع فئات الأعمال المسجلة في سجل مدينة كيسومو.

واستُخدمت تقنية أخذ العينات الطبقية لاختيار عينة تمثيلية، وتم جمع البيانات عن طريق الاستبيانات. وتم تحليل البيانات الكمية التي تم جمعها باستخدام كل من الإحصاءات الوصفية والاستدلالية، بما في ذلك تحليل الانحدار المتعدد.

كشفت النتائج عن وجود علاقة إيجابية كبيرة بين اعتماد استراتيجيات إدارة المخاطر والقدرة التنافسية للشركات الصغيرة والمتوسطة. وعلى وجه التحديد، وُجد أن الإدارة الفعالة للمخاطر تعزز أداء الشركات الصغيرة والمتوسطة، إذ تؤدي ديناميكيات الصناعة والبيئات التنظيمية أدوارًا مؤثرة. كما دمجت الدراسة وجهات نظر نظرية مختلفة، بما في ذلك النظرة القائمة على الموارد، ونظرية محفظة ماركويتز، وإطار بورتر للقوى الخمس، ونظرية تكلفة الفرصة البديلة، مقدمةً رؤى عملية للشركات الصغيرة والمتوسطة التي تسعى إلى تحسين مرونتها وموقعها في السوق.

وأظهرت النتائج أن استراتيجيات تجنب المخاطر، ونقلها، والاحتفاظ بها، والتخفيف من حدتها، قد زادت مجتمعةً من القدرة التنافسية للشركات الصغيرة والمتوسطة، مع إظهار التخفيف من المخاطر، لا سيما فيما يتعلق باتخاذ القرارات الإدارية، تأثيرًا قويًا. وأشار أنموذج الانحدار المتعدد إلى أن التأثير المشترك لهذه الاستراتيجيات يتجاوز مساهماتها الفردية.

وبناءً على ذلك، خلصت الدراسة إلى أنه ينبغي على مالكي الشركات الصغيرة والمتوسطة ومديريها تبني ممارسات شاملة لإدارة المخاطرة لتعزيز قدرتها التنافسية في السوق. وتشمل التوصيات الاستثمار في البحث والتطوير، والمراجعة المستمرة لاستراتيجيات إدارة المخاطر وتحسينها، وتطبيق الاستراتيجيات الأربع جميعها بشكل منسق. فضلاً عن ذلك، يُنصح بأن تدعم الحكومة الشركات الصغيرة والمتوسطة عن طريق خفض التعريفات والرسوم والتراخيص، وتحسين البنية التحتية للإنترنت، وتوفير برامج بناء القدرات لتسهيل تبني إدارة المخاطر بفعالية.

تتمثل المساهمة الرئيسة لهذه الدراسة في إعادة تصور إدارة المخاطرة الاستراتيجية كقدرة تكاملية - وضع تجنب المخاطر كمورد قيم (RBV) ، وآلية لتحسين المحفظة (منظور نظرية محفظة Markowitz) ، ومخفف للتكلفة البديلة، وأداة لتشكيل القوة (Porter) – ومن ثم تقديم إطار نظري موحد يشرح كيف تعمل إدارة المخاطر الاستباقية على تعزيز مرونة المنظمة، وتحسين تخصيص الموارد، وتعزيز الموقف التنافسي في الأسواق الديناميكية.

ثانياً : الاستقرار المالي

1. **الدراسات العربية**

1- دراسة (سعيداني وبيراز , 2023)

قياس الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية بأستخدام أنموذج Z- score – دراسة حالة مصرف الشارقة الإسلامي –

هدفت هذه الدراسة الى قياس الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية وذلك بالاعتماد على معطيات التقارير المالية السنوية لمصرف الشارقة الإسلامي . تكمن أهمية الدراسة في محاولة التعرف على أهمية الاستقرار المالي بالنسبة للمصارف الإسلامية ، وإبراز الدور الإيجابي للنظام المالي والاقتصادي الإسلامي ككل وللمصارف الإسلامية كمؤسسات معززة للاستقرار المالي خلال فترات الازمات المالية بما تمتلكه من أدوات وأساليب مالية صممت على وفق ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية . تمحورت إشكالية الدراسة عن التساؤل (كيف يمكن قياس الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية بأستخدام أنموذج **Z- score ؟**) ومن اجل معالجة هذه الإشكالية المطروحة والوصول الى الأهداف المرجوة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يتناسب مع الجانب النظري من الدراسة لتوضيح الجوانب المتعلقة بماهية الاستقرار المالي ومضمون الأسلوب الكمي الذي يتناسب مع الأساليب الرياضية والاحصائية المستخدمة في الجانب التطبيقي لبيانات مصرف الشارقة الإسلامي الذي يُعدَ الأنسب لدراسة القوائم المالية . من اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة ان الاستقرار المالي يرتبط بشكل كبير بحجم ومدى استقرار المصادر التمويلية وان المصرف محل الدراسة سليم من الناحية المالية وهو بعيد كل البعد عن التعثر المالي فهو يستمتع باستقرار جيد ، تكمن اهم مساهمات هذه الدراسة في توصياتها وهي ضرورة اعتماد المصارف الإسلامية على مؤشر ISLB (Z-Score) PSIA الذي يقيس الاستقرار المالي لحسابات الاستثمار وتقاسم الأرباح ، والمؤشر الذي يمثله ISLB Sharh, invest(Z-Score) الذي يقيس الاستقرار المالي لأصحاب رأس المال (حقوق الملكية) لأنه من أكثر المؤشرات التقليدية المعروفة موضوعية.

2- دراسة (الراوي وحسن , 2022)

اختبارات إدارة المخاطر المصرفية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي لمصرف الخليج التجاري لعام 2019

تهدف الدراسة الى معرفة وفهم موضوع الاستقرار المالي وما الاليات التي تتبعها المصارف للوصول الى هذا الاستقرار . كما ركزت على الأهمية الكبيرة لإدارة المخاطر المصرفية ودورها في الحفاظ على سلامة

النظام المصرفي ، استندت الى فرضية مفادها : ان استخدام اختبارات الضغط المصرفي ضمن إدارة المخاطر المصرفية له دور كبير في حماية المصرف وتحقيق الاستقرار المالي له ، استخدمت الدراسة البيانات المالية لمصرف الخليج التجاري لسنة 2019 .كما اعتمدت الدراسة على المنهج الكمي التحليلي، إذ تم استخدام اختبارات الضغط المصرفي (Stress Testing) كأداة تحليلية لقياس قدرة المصرف على مواجهة أنواع مختلفة من المخاطر، بما في ذلك اختبارات مخاطر الائتمان واختبارات مخاطر تركز الائتمان واختبارات مخاطر السوق واختبارات المخاطر التشغيلية ، وتم تحليل هذه الاختبارات على وفق كفاية رأس المال (Capital Adequacy Ratio) ونسبة الربحية والخسائر أو الأرباح الصافية للمصرف ، وتم تقييم النتائج بمقارنتها مع الحدود الدنيا التي حددتها **لجنة بازل** والبنك المركزي العراقي، لتحديد ما إذا كان المصرف يتمتع بقدرة على الصمود وتحقيق الاستقرار المالي تحت ظروف الضغط . اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة ان النسب التي تم الحصول عليها من جميع الاختبارات أعلى من الحد الأدنى الذي حددته **لجنة بازل** والحد الأدنى الذي حدده البنك المركزي فهو قادر على مواجهة المخاطر المستقبلية والأزمات التي يمكن ان يتعرض لها المصرف ويتميز بالاستقرار المالي . أهم ما ساهمت به الدراسة انها بينت أهمية اختبارات الضغط كأداة كمية فعّالة في تقييم قدرة المصارف على مواجهة المخاطر وتحقيق الاستقرار المالي، مع التركيز على الحالة التطبيقية لمصرف الخليج التجاري.

2. الدراسات الأجنبية

1- دراسة (Ozili, 2024)

Financial stability and sustainable development

الاستقرار المالي والتنمية المستدامة

هدفت هذه الدراسة الى التحقق في تأثير الاستقرار المالي في التنمية المستدامة ، في 26 دولة متنوعة ، الدول التي تستخدم بيانات سنوية من عام 2011 الى 2018 . تسلط هذه الدراسة الضوء على الدور الاستراتيجي للاستقرار المالي كشرط أساسي لتحقيق التنمية المستدامة، مؤكدة أن النظام المالي المستقر لا يدعم الوظائف الاقتصادية فحسب، بل يخلق أيضًا بيئة مواتية لتمويل وتنفيذ أهداف التنمية المستدامة. كما تشمل الدراسة فرضية واحدة وهي ان للاستقرار المالي تأثيراً ايجابياً كبيراً في التنمية المستدامة ، تستند هذه الفرضية الى أن النظام المالي المستقر يشجع المؤسسات المالية على تمويل المشاريع والأنشطة المتعلقة بأهداف التنمية المستدامة والاستثمار فيها، ما يعزز نتائج التنمية المستدامة. في المقابل، يُثبط عدم الاستقرار هذا الدعم، ما يُحوّل التركيز نحو بقاء المؤسسات.

تستخدم الدراسة نهجًا كميًا لبيانات الألواح، وقد استُخدمت طريقتان رئيستان في الاقتصاد القياسي: طريقة العزوم المعممة للنظام (System GMM) : تُستخدم لتقدير نماذج بيانات الألواح الديناميكية ، اختيرت لمعالجة احتمالية تحيز التزامن والتداخل الداخلي في العلاقة بين الاستقرار المالي والتنمية المستدامة. وطريقة المربعات الصغرى المعممة المجدية (FGLS) : تُستخدم لاختبارات المتانة : ضوابط التباين، والارتباط الذاتي، والتبعية المقطعية، والآثار الثابتة الخاصة بكل بلد . كما تم بناء مؤشر مركب للاستقرار المالي (FSI) باستخدام الدرجة المعيارية Z-score ونسبة القروض العاملة .

اهم نتائج الدراسة انها أشارت إلى أن المؤسسات المالية العاملة في بيئات مستقرة أكثر ميلاً لدعم مبادرات التنمية المستدامة والاستثمار فيها . واهم مساهماتها كانت هذه أول دراسة تُنشئ وتُطبق مؤشرًا مركبًا فريدًا للاستقرار المالي لدراسة تأثيره على التنمية المستدامة تجريبيًا في بلدان متعددة، ما يُسهم في سد فجوة واضحة في أدبيات التمويل والاستدامة.

2- **دراسة (KAMRAN: 2020)**

MODERATING EFFECT OF RISK COMMITTEE ON THE RELATIONSHIP BETWEEN RISK MANAGEMENT ANDFINANCIAL STABILITY IN COMMERCIAL BANKS OF PAKISTAN

الاثر المعدل للجنة المخاطر على العلاقة بين إدارة المخاطر والاستقرار المالي في البنوك التجارية الباكستانية

هدفت الدراسة الى دراسة العلاقة بين أنواع المخاطر والاستقرار المالي في البنوك التجارية الباكستانية. ودراسة العلاقة بين التنظيم المتعلق برأس مال البنك والاستقرار المالي ودراسة العلاقة بين عوامل حوكمة الشركات والاستقرار المالي ودراسة الأثر المخفف للجنة المخاطر على العلاقة بين عناصر إدارة المخاطر والاستقرار المالي.

وبناءً على الاطر النظرية السابقة تم بناء أنموذج يوضح العلاقة بين إدارة المخاطرة والاستقرار المالي والدور الوسيط للجنة المخاطر في البنوك التجارية الباكستانية . اذ يشمل المضمون الفكري لهذا الأنموذج أربع فرضيات الفرضية الأولى تختص بوجود العلاقة بين إدارة المخاطرة والاستقرار المالي من إذ العائد على الاصول ، اما الفرضية الثانية تختص بوجود علاقة مهمة بين إدارة المخاطرة والاستقرار المالي من إذ معدل العائد على حقوق الملكية الصفري ، والفرضية الثالثة تهتم بتأثير لجنة المخاطر المُخفف بين إدارة المخاطر والاستقرار المالي من إذ عائد الأصول المالية ، والفرضية الرابعة التي تهتم بالتأثير المُعَدِّل للجنة المخاطر بين إدارة المخاطر والاستقرار المالي من إذ نسبة العائد على حقوق الملكية الصفرية . تم اختبار فرضيات

البحث في ظل نماذج الانحدار الشريطي . وقد اعتمدت دراسة البحث الحالية المنهج الاستنتاجي، إذ يتم اختبار النظريات الموجودة وتبريرها تجريبياً. لغرض تحقيق أهداف الدراسة، جُمعت بيانات ثانوية من مصادر متنوعة متاحة لـ28 بنكاً تجارياً في باكستان في المدة من 2007 إلى 2016، مع ملاحظات سنوية. وتشمل هذه المصادر التقارير السنوية المنشورة للبنوك التجارية، والموقع الإلكتروني الرسمي لبنك الدولة الباكستاني (SBP)، وتحليل القوائم المالية السنوي لبنك الدولة الباكستاني (SBP) .كما تمت الإشارة إلى مصدر البيانات الإلكتروني للبنك الدولي (مؤشر التنمية العالمية (WDI))، وقاعدة بيانات تومسون رويترز (Datastream) .غطت طبيعة البيانات المختارة أبعاد السلاسل الزمنية ووحدات الملاحظات المقطعية.

تُقدم نتائج الدراسة رؤيةً ثاقبة لصانعي السياسات بشأن أهمية لجنة المخاطر في اتخاذ القرارات الاستراتيجية. كما يُقترح أن يُراعي ممثلو البنوك التجارية عوامل الخطر لتحسين الاستقرار المالي.

ساهم البحث إسهامًا كبيرًا في الأدبيات عن طريق تطوير إطار شامل، والتحقق منه تجريبيًا، يدرس العلاقات المباشرة والمعتدلة بين إدارة المخاطرة، ورأس المال التنظيمي، والاستقرار المالي في البنوك التجارية - وتحديدًا في سياق باكستان الذي لم يُستكشف بشكل كافٍ - ومن ثُمَ معالجة فجوة حرجة في الدراسات النظرية والتجريبية الحالية.

اولا: مناقشة الدراسات السابقة: -

تمحورت اغلب الدراسات السابقة على متغير واحد او اثنين من متغيرات الدراسة وقد ركزت الدراسات اما على إدارة المخاطرة او الاستقرار المالي او المتغيرين معا بوجود متغير تفاعلي او وسيط ولم يجد الباحث بناءً على اطلاعه على دراسة تربط المتغيرين مجتمعين معاً وهذا ما دفع الباحث لاختبار تأثير إدارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي . ان اغلب الدراسات السابقة طبقت في عدة سياقات مثل البلدان المختلفة والصناعات المختلفة ، أيضاً تنوعت المقاييس والأساليب الاحصائية المستخدمة فيها و التي اجرى عليها التحديث .

من هذا يتبن ان الجهود المعرفية السابقة لم تتوصل الى اتفاق بصورة عامة على نوع العلاقة بين متغيرات الدراسة الحالية ,ما اعطى فرصة للباحث الخوض في دراسة هذه المتغيرات سعياً للوصول الى نتائج تسهم في إثراء الجوانب النظرية والفكرية وتمهد لدراسات مستقبلية أكثر دقة وشمولاً .

ثانياً : أوجه الإفادة من الدراسات السابقة: -

تهتم هذه الفقرة باستعراض اهم ما يمكن الافادة منه من الدراسات السابقة وفي مختلف خطوات ومراحل اعداد الدراسة الحالية وكالاتي: -

1- دعمت الجهود المعرفية السابقة الجوانب العلمية والفكرية لهذه الدراسة، عن طريق استثمارها وتوظيفها في البناء الفكري المنطقي لها، اذ اشارت بعض تلك الدراسات الى طبيعة العلاقات والانعكاسات للمتغيرين مع بعضهما فضلا عن انعكاسها على نتائج مختلفة في المنظمات ، وقد أسهم ذلك في توسيع الجوانب الادراكية لدى الباحث عن الطبيعة المفاهيمية لمتغيراتها ومنطقية بنائها الفكري، ما شكل دافعا للتعمق في الجهود المعرفية الأخرى ومحاولة ابراز ما يدعم ويعضد طبيعة العلاقة المنطقية بين متغيرات الدراسة الحالية.

2- أسهمت الدراسات السابقة في إدراك الباحث للطريقة العلمية لتحديد المقاييس الخاصة بمتغيرات الدراسة، إذا تسلسل الباحث في اختيار المؤشرات و طريقة اختيارها والتي استطاع الباحث عن طريقها التوصل الى نتائج ذات مصداقية وثباتية في قياس الظاهرة قيد الدراسة.

3- أسهمت الدراسات التي تم عرضها عن طريق اشاراتها الفكرية للباحث عن أهمية وضرورة التوسع والتعمق في البحث في متغيرات الدراسة الحالية كمحاولة لرسم الحدود المفاهيمية لها وكذلك بيان مدى الارتباط والتأثير فيما بينها او مع متغيرات أخرى .

اذ شكلت إشارة الباحثين الفكرية مجالا خصبا يتيح للباحثين إضافة اسهامات معرفية تغني الجوانب الفكرية والتطبيقية، وقد شكلت تلك الإشارات الاسهامة والإفادة الأهم لبناء المخطط الفكري للدراسة الحالية .

4- أسهمت الدراسات السابقة في إعطاء تصور واضح عن طبيعة الخطوات الأساسية التي يجب اتباعها لبناء الإطار العملي للرسالة والذي يشمل في مضامينه اختيار دقة البناء العلمي فضلا عن كيفية فهم البحث لتحديد مدى توافر متغيراته ضمن الحيز التطبيقي وكذلك الأسس الإحصائية لعمليات اختيار الفرضيات والأنموذج الفكري الذي تم بنائه للدراسة.

5- أسهمت الدراسات السابقة في تعزيز المعرفة الضمنية والظاهرية لدى الباحث حول كيفية الاستفادة من الجوانب الفكرية والجوانب التطبيقية لبناء الاستنتاجات وتقديم التوصيات ووضع المقترحات في مجال الدراسة الحالية.

6- أسهمت الدراسات السابقة في إعطاء تصور شامل عن كيفية وضع معمارية مفاهيمية وتطبيقية وفنية لإكمال متطلبات مشروع الدراسة الحالية وبما يعزز من رصانتها العلمية ومدى تطابق محتوياتها مع المنهج العلمي المتبع في تخصص إدارة الاعمال .

ثالثا: اهم ما يميز الدراسة الحالية: -

يمكن ايجاز اهم مميزات الدراسة الحالية التي تميزت بها عن الدراسات السابقة في ما يأتي: -

1- التفاعل الفكري والمعرفي بين متغيرات الدراسة في حقل إدارة الاعمال (إدارة المخاطرة والاستقرار المالي) يسلط الضوء على دور التأثير بين هذين المتغيرين ويسهم في تعزيز المجالات التنظيمية وتحقيق مجموعة من الأهداف الاستراتيجية للمنظمة .

2- اختبار فرضيات الدراسة ميدانيا في القطاع الخاص العراقي الذي يعاني من التلكؤ، افرزت الحاجة لمثل هذه الدراسة بهدف الوقوف على اهم استراتيجيات إدارة المخاطرة التي تبنتها هذه المنظمات وتستخدمها من اجل تشخيص مواطن الضعف التي تعاني منها مع تقديم مقترحات مناسبة لمعالجتها.

3- اعتمد البحث اسلوباً كميا لمعالجة بيانات الدراسة .

4- تميزت الدراسة بمضمونها العلمي الاكاديمي ، إذ طبقت في شركات التأمين الخاصة في العراق واستندت الى بيانات تمتد للفترة من (2015-2024) ما يمنحها مصداقية تطبيقية في دعم النتائج والتوصيات .

المبحث الثاني

منهجية الدراسة

تمهيد

اهتم هذا المبحث بعرض مشكلة الدراسة والاهمية والاهداف والفرضيات واهم الأدوات والوسائل التي اعتمدت لتحقيق توجهات الدراسة وكما يأتي: -

اولاً: مشكلة الدراسة

لا تزال المنظمات المالية، على اختلاف أنواعها، تولي اهتماماً كبيراً بالظواهر الاقتصادية والمالية المعاصرة، لاسيما حالة الاستقرار المالي، التي باتت في الآونة الأخيرة محور اهتمام واسع نظراً لتأثيرها المباشر في طبيعة عمل تلك المنظمات وارتباطها الوثيق بسلامة النظام المالي . وفي هذا السياق، تُعد إدارة المخاطرة أحد الأدوات المحورية التي يمكن عن طريقها التنبؤ بالمخاطر المحتملة واحتوائها قبل أن تؤثر سلباً في الأداء المالي .

وعلى الرغم من أهمية إدارة المخاطرة، إلا أن مدى تأثيرها الفعلي في تحقيق الاستقرار المالي في شركات التأمين الخاصة في العراق لا يزال غير واضح بشكل كافٍ. ما يثير تساؤلات عن كفاءة آليات إدارة المخاطرة المطبقة، وقدرتها على الحد من التقلبات المالية وتعزيز متانة المراكز المالية لتلك الشركات.

ومن هنا تنبع مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيس الآتي:

"ما مدى تأثير إدارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي في شركات التأمين الخاصة في العراق؟"

يتفرع من هذا التساؤل سبع تساؤلات فرعية وهي كالاتي :

1- ما مدى الاستقرار المالي للشركات عينة الدراسة ؟
2- ما مستوى إدارة المخاطرة في الشركات عينة الدراسة ؟
3- ما مدى تأثير نسبة الدين الى حق الملكية في تحقيق الاستقرار المالي ؟
4- ما مدى تأثير نسبة التداول في تحقيق الاستقرار المالي ؟
5- ما مدى تأثير نسبة أقساط التأمين في تحقيق الاستقرار المالي ؟
6- ما مدى تأثير نسبة النقد في تحقيق الاستقرار المالي ؟
7- ما مدى تأثير نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية في تحقيق الاستقرار المالي ؟

ثانياً: أهمية الدراسة

تبرز الأهمية العملية للدراسة في إنها تناولت مفصلا مهما من مفاصل عمل المنظمات المالية . اذ تعد شركات التأمين الخاصة في العراق من المؤسسات المالية التي تؤدي دوراً كبيراً في مواجهة المخاطر التي تتعرض لها المنظمات والافراد . تأتي أهمية هذه الدراسة من تنامي اهتمام المنظمات العامة والخاصة وكذلك المجتمع بعملية التأمين في ظل الظروف التي تتعرض لها البلاد متمثلة في التغيرات الجيوسياسية والكوارث الطبيعية والاوبئة والامراض , فضلا عن ان الأهمية على مستوى شركات التأمين تكمن في توجيه اداراتها للإفادة من استراتيجيات إدارة المخاطرة في مواجهة المخاطر المتوقعة وغير المتوقعة والية التعامل معها ومن ثُمَ الحفاظ على استقرارها المالي وهذا ما يحقق ديمومتها كشركة او مؤسسة مالية , فضلا عن ذلك فان هذه الدراسة من الممكن ان توجه انظار متخذي القرار في الشركات محل الدراسة الى ضرورة الاهتمام بالدراسات والبحوث العلمية بمختلف المجالات لان ذلك يمثل أهمية كبيرة لعمل الشركات بشكل خاص وللمجتمع بشكل عام ومن ثم انعكاس ذلك بشكل مباشر وغير مباشر على المساهمين وأصحاب المصلحة في هذا القطاع ،فضلاً عن اسهمامه في دعم القطاعات المالية الأخرى مثل المؤسسات المصرفية في القطاع العام والخاص .

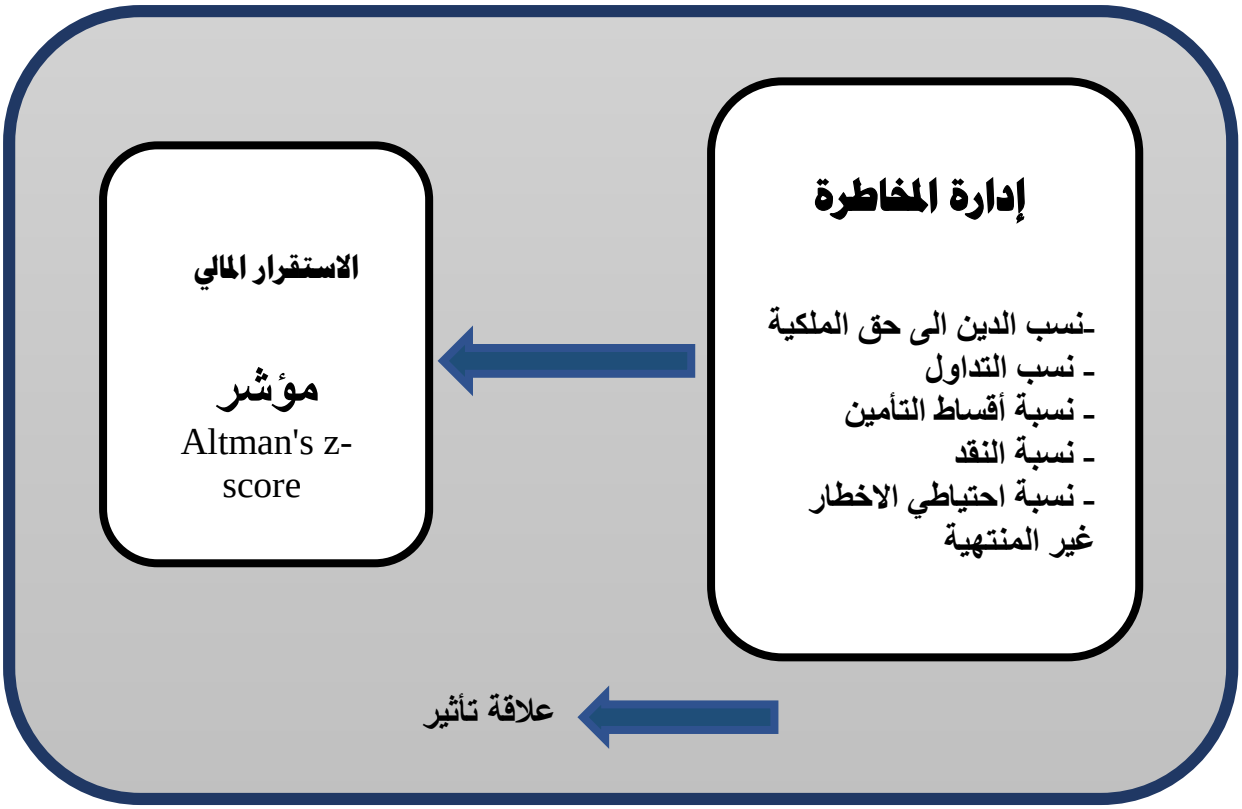
ثالثاً: اهداف الدراسة:

تنسجم اهداف هذه الدراسة مع هدفها الرئيس المتمثل في قياس أثر إدارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي في شركات التأمين الخاصة في العراق ويمكن تفصيلها بالاتي :

1) تحديد مستوى إدارة المخاطرة في الشركات عينة الدراسة.
2) تحديد مستوى تحقيق الاستقرار المالي في الشركات عينة الدراسة.
3) دراسة وتحليل طبيعة علاقات التأثير بين متغيرات الدراسة في الشركات عينة الدراسة.

رابعا: مخطط الدراسة :

يمثل مخطط الدراسة الفرضي توضيحاً لمتغيرات الدراسة وعلاقة التأثير بينهما بهدف تحديد الأطر الفكرية والمعرفية التي يجب تغطيتها ، ومن هنا فأن المتغير الرئيس الأول للمخطط الفرضي متمثل بإدارة المخاطرة (متغير مستقل) ، اما المتغير الثاني (متغير تابع) في الأنموذج الفرضي للدراسة هو الاستقرار المالي والشكل (1) يوضح مخطط الدراسة الفرضي .



الشكل (1) **المخطط الفرضي للدراسة**

خامسا: **فرضيات الدراسة الرئيسة** :

1- تعاني الشركات عينة الدراسة من عدم الاستقرار المالي خلال مدة البحث .
2- لدى الشركات عينة الدراسة مستويات مقبولة من مؤشرات إدارة المخاطرة خلال مدة البحث .
3- لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمؤشرات إدارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي .

الفرضيات الفرعية :

أ- **الفرضية الفرعية الأولى** : **ـ عدم وجود تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة الدين الى حق الملكية في تحقيق الاستقرار المالي** .

ب- **الفرضية الفرعية الثانية** : **ـ عدم وجود تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة التداول في تحقيق الاستقرار المالي** .

ت- **الفرضية الثالثة**: **ـ عدم وجود تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة أقساط التأمين في تحقيق الاستقرار المالي** .

ث- **الفرضية الرابعة**: **ـ عدم وجود تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة النقد في تحقيق الاستقرار المالي**.

ج- **الفرضية الخامسة**: **ـ عدم وجود تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية في تحقيق الاستقرار المالي** .

سادسا: نطاق الدراسة وحدودها (المعرفية، الميدانية ، الزمانية):

أ- الحدود المعرفية:

تتجسد الحدود المعرفية للدراسة في محورين أساسيين : هما إدارة المخاطرة والاستقرار المالي وكل منها تمتد جذوره المعرفية الى حقول الإدارة المالية .

ب- **الحدود المكانية:** تمثلت الحدود المكانية للدراسة بشركات التأمين الخاصة في العراق (شركة الأمين والشركة الاهلية وشركة الحمراء وشركة الخليج وشركة دار السلام) .

ت- **الحدود الزمانية:** امتدت الحدود الزمانية للدراسة للمدة من 2015 - 2024 .

سابعا: نوع ومنهج وأدوات الدراسة:

الدراسة كمية تطبيقية ، اتبعت المنهج الوصفي التحليل من حيث توصيف الظاهرة قيد الدراسة وتحليل العلاقة الإحصائية بين المتغيرات لمعرفة اتجاهها .

ومن اجل تحقيق اهداف الدراسة تم الاعتماد على الأدوات الاتية في عملية جمع البيانات والمعلومات.

1- **الجانب النظري:** بغية انجاز هذا الجانب من الدراسة اعتمد الباحث على ما توفر من مصادر مكتبية والكترونية تمثلت بالكتب والدوريات والرسائل والاطاريح الجامعية والبحوث العلمية ذي العلاقة بمتغيرات الدراسة الموجودة في المكتبات او على شبكة المعلومات الدولية (الانترنت).

2- **الجانب الميداني:** يمثل الموقع الالكتروني لسوق العراق للأوراق المالية / القوائم المالية السنوية للشركات قيد الدراسة الإدارة الرئيسة في جمع البيانات والمعلومات بما يتعلق بمتغيرات الدراسة والتي تم تصميمها بشكل يعكس قدرتها على تشخيص وقياس متغيرات الدراسة .

ثامنا: الوسائل الإحصائية

يهدف استكمال الجانب التطبيقي للدراسة الاستعانة بالبرامج الإحصائية الجاهزة مثل (Excel) وقد استخدمت في عملية التحليل الإحصاءات الآتية :-

1- التحليل الاحصائي الوصفي : وتضمن استخدام مقاييس النزعة المركزية والتشتت مثل الوسط الحسابي والانحراف المعياري .

2- اختبار الفرضيات وتضمن استخدام أنموذج (panal data)، فقد تم استخدام البيانات المقطعية عن طريق تطبيق ثلاثة نماذج إحصائية من اجل المفاضلة بين هذه الطرق ومن ثم الاعتماد على الطريقة الأفضل لاختبار علاقة التأثير بين متغيرات الدراسة ، وهي كما يأتي :

- أنموذج التأثير التجميعي Pooled model .
- تأثيرات ثابتة Fixed Effect Model .
- تأثيرات عشوائي Random Effect .

3- اختبار Hausman : تم استخدام مربع كاي (Chi-Sq) ضمن اختبار Hausman للمفاضلة بين نماذج التأثيرات الثابتة والعشوائية .

4- استخدام خمسة نسب كمؤشرات لإدارة المخاطرة في الشركات عينة الدراسة وهي (نسب الدين الى حق الملكية ونسبة التداول ونسبة أقساط التأمين ونسبة النقد ونسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية) .

5- مؤشرات الاستقرار المالي : تم قياسه باستخدام أنموذج Altman's z-score لقياس درجة الاستقرار المالي للشركات عينة الدراسة .

تاسعا: مجتمع وعينة الدراسة :

1- مجتمع الدراسة

يمكن تعريف المجتمع بانه جميع الوحدات موضوع الدراسة، سواء أكانت هذه الوحدات افراداً أم شركات أم قياسات ام...الخ. وقد يكون المجتمع محدوداً او غير محدوداً (الزيادي: 2019 :29) وفي الدراسة الحالية يمثل مجتمع الدراسة شركات التأمين الخاصة العاملة في العراق والمسجلة لدى هيئة التأمين العراقية.

2-عينة الدراسة :

وتمثلت العينة في مجموعة من شركات التأمين الخاصة التي تتوافر عنها البيانات المالية اللازمة للتحليل خلال مدة الدراسة وهي :

اولاً: شركة الأمين للتأمين : أسست شركة الأمين للتأمين بموجب شهادة التأسيس المرقمة (7606) في 2000/7/31 برأسمال قدره (150) مليون دينار (زيد عدة مرات حتى اصبح ملياري دينار مدفوع بالكامل وسنة 2014 تم رسملة 50% من رأس المال واصبح ثلاثة مليارات دينار وسنة 2015 رسملة 13,67 % من رأس المال واصبح سنة 2015 (3410100000) ومنحت إجازة ممارسة المهنة في 2000/11/9 وزاولت اعمالها منذ سنة 2001 ساعية الى تحقيق أهدافها في توفير افضل الاغطية التأمينية وأكثرها ملائمة وفائدة لحماية الاقتصاد الوطني وافراد المجتمع وكذلك استثمار الأموال المتجمعة لديها لأفضل استثمار متاح (تقرير منشور للشركة لسنة 2015 على الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية).

ثانياً : شركة الاهلية للتأمين :

أُسست شركة الاهلية للتأمين بتاريخ 2000/6/19 بموجب الشهادة المرقمة (7423) الصادرة عن وزارة التجارة / دائرة تسجيل الشركات الوطنية برأسمال قدره (500,000,000) مليون دينار (خمسمائة مليون دينار) مدفوع بالكامل. خلال عام 2007 و بموجب المادة (55 اولاً) من قانون الشركات رقم 21 لسنة 2004 المعدل تمت زيادة رأس المال الى (مليار) دينار وكذلك تمت زيادته بنسبة 15% ليصبح (1,150 مليار) دينار وبعد ذلك تم زيادته بنسبة 13,03% بموجب احكام المادة (55 ثانياً) من قانون الشركات ليصبح (1,300 مليار) دينار وكذلك تمت زيادته بنسبة 16% وبموجب احكام المدة (55 ثانياً) من قانون الشركات فأصبح رأس مالها (1,508 مليار) دينار .

بعد ذلك تمت زيادة رأس المال وبموجب احكام المادة (55 اولاً) من قانون الشركات بنسبة (65,78%) أي زيادة (992 مليون) دينار ليصبح (2,500 مليار) دينار . بموجب كتاب دائرة تسجيل الشركات / قسم الشركات المساهمة العدد ش/هـ/2525 والمؤرخ في 25/كانون الثاني/2021 اكتملت الإجراءات القانونية لتعديل عقد التأسيس وزيادة رأسمال الشركة الى (7000,000,000) سهم قيمة السهم الواحد دينار واحد . كما حصلت الشركة على رخصة ممارسة اعمال التأمين من ديوان التأمين تحت رقم (3/2001) بتاريخ 5/كانون الثاني/2001 . ان اهداف الشركة كما وردت في عقد التأسيس هي المساهمة في التنمية الاقتصادية وتنشيط فعالياتها وممارسة اعمال التأمين وإعادة التأمين بالتعاون مع شركة إعادة التأمين العراقية إضافة الى ممارسة اعمال الاستثمار حسبما تجيزه القوانين النافذة ، ووفقاً للسياسات الاقتصادية والمالية للدولة بتوفير خدمات غير تقليدية لعملائها عن طريق تقديم حلول تأمين مبتكرة من شأنها حماية مكانة العملاء بالحفاظ على ثرواتهم بالاعتماد على تخفيف الخسائر في حال وقوع حادث غير متوقع . كما تقوم الشركة الاهلية للتأمين بتقديم منتجات متعددة من التأمين التي توفر الحماية ضمن افضل الأسعار . ويقاس نجاح الشركة من قبل عملائها بالاعتماد على طريقة التعامل معهم واختيارهم للشركة وذلك لثقتهم بقدرات وامكانات الشركة على توفير المنتجات

المناسبة والضرورية ووضع نقاط اتصال بينها وبين العملاء لتكون الشركة الاهلية للتأمين هي السباقة دائما بتقديم خدمات بجودة عالية لعملائها (تقرير منشور للشركة لسنة 2024 على الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية) .

ثالثاً : شركة الحمراء للتأمين :

تأسست شركة الحمراء للتأمين بموجب شهادة التأمين المرقمة (م.ش 7673) في 2001/1/7 والصادرة عن دائرة تسجيل الشركات في وزارة التجارة براس مال مقداره (300,000,000) ثلاثمائة مليون دينار عراقي لتكون اول شركة تأمين خاصة تؤسس في العراق ، حصلت على إجازة ممارسة المهنة من دائرة مراقب التأمين في وزارة المالية برقم (2001/4) بتاريخ 2001/3/27 ، باشرت الشركة نشاطها الفعلي بتاريخ 2001/7/1 بعدما تم استحصال موافقة وزارة المالية على نماذج الوثائق الممكن تسويقها .

تمت زيادة رأس مال الشركة تباعا خلال سنوات تأسيسها ليصبح (25,000,000,000) خمسة وعشرون مليار دينار لا غير بموافقة دائرة تسجيل الشركات – قسم الشركات المساهمة بموجب الكتاب المرقم (18473) بتاريخ 2023/6/16 . تهدف الشركة الى المساهمة في دعم الاقتصاد الوطني عن طريق ريادة قطاع التأمين في العراق واستثمار الأموال في القنوات الاستثمارية المتاحة بما يسهم بتحقيق اهداف الشركة في دعم الاقتصاد الوطني (تقرير منشور للشركة لسنة 2024 على الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية).

رابعاً : شركة الخليج للتأمين :

تأسست الشركة (شركة مساهمة خاصة) بموجب القرار الصادر عن دائرة تسجيل الشركات برقم 16074 في 2004/5/12 وصدرت شهادة التأسيس المرقمة م.ش/27205 في 2004/9/1 وباشرت الشركة العمل في نهاية شهر كانون الثاني 2005 بعد ان استكملت إجراءات تأسيسها وحصلت على مصادقه وزارة المالية على نماذج وثائقها ، بدأت برأس مال قدره (1,000,000,000دينار) ، باشرت الشركة عملها بظروف صعبة جداً ومع ذلك حصلت على نتائج جيدة في السنة الأولى من عمرها سواء من ناحية أقساط التأمين او الاستثمارات إذ حققت ربحاً مقبولاً وكانت اول شركة أهلية للتأمين تحقق ارباحاً في السنة الأولى من عمرها وتوزع ارباحاً على حملة الأسهم بنسبة 5% من رأس المال وفي السنة الثانية أي سنة 2006 وبالرغم من الظروف الأمنية الصعبة حققت ربحاً بسيطاً ، تهدف الشركة وكما ورد في عقد التأسيس الى المساهمة في التنمية الاقتصادية وتنشيط فعالياتها وممارسة اعمال التأمين وإعادة التأمين بالتعاون مع شركة إعادة التأمين العراقية إضافة الى ممارسة اعمال الاستثمار حسبما تجيزه القوانين النافذة على وفق السياسات الاقتصادية والمالية للدولة. تمت زيادة رأس مال الشركة تباعا خلال سنوات تأسيسها ليصبح (7,000,000,000 دينار) (نقلاً عن تقارير الشركة منذ تأسيسها حتى عام 2024 والمنشورة عبر الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية) .

خامساً : شركة دار السلام للتأمين :

تأسست شركة دار السلام للتأمين (شركة مساهمة خاصة) بموجب شهادة التأسيس المرقمة م.ش/7409 في 2000/6/11 ، والصادرة عن دائرة مسجل الشركات في وزارة التجارة . وحصلت الشركة على إجازة ممارسة المهنة المرقمة 2000/1 والمؤرخة في 2000/9/2 والصادرة من مراقب التأمين في وزارة المالية ، بدأت الشركة برأس مال قدره (300,000,000 دينار) ثلاثمئة مليون ، باشرت الشركة نشاطها كأول شركة أهلية تمارس كافة أنواع التأمين بتاريخ 2000/10/10 بعد استحصال كافة الموافقات على نماذج الوثائق الممكن تسويقها وهي من الشركات القلة التي تمارس التأمين على الحياة مع أنواع التأمين الأخرى ويترك للشركات بأختيار احد الفرعين اما التأمين على الحياة او التأمين العام إضافة الى ان الشركة تمارس جميع الأنشطة الاستثمارية . وتهدف الشركة الى المساهمة في دعم الاقتصاد الوطني سواء في مجال النشاط التأميني او مجال النشاط الاستثماري تمت زيادة رأس مال الشركة تباعا خلال سنوات تأسيسها ليصبح (7,000,000,000 دينار) (نقلاً عن تقارير الشركة منذ تأسيسها حتى عام 2024 والمنشورة عبر الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية) .

الفصل الثاني
الجانب النظري
المبحث الاول

إدارة المخاطرة Risk management

توطئة

إدارة المخاطرة هي عملية منهجية تهدف إلى تحديد وتقييم والتعامل مع المخاطر التي قد تؤثر على أهداف الأفراد أو المنظمات أو المشروعات. وتكمن أهمية هذه العملية في الحد من التأثيرات السلبية للمخاطر، واستثمار الفرص المحتملة، وضمان استمرارية الأنشطة في ظل بيئة مليئة بالشكوك. تسهم إدارة المخاطرة بشكل كبير في تقليل التقلبات المالية الناتجة عن تغيّرات السوق، أو أسعار الفائدة، أو العرض والطلب. وتُعد من الأدوات الأساسية لتحقيق الاستقرار المالي في المنظمات الاقتصادية.

تستخدم المؤسسات أدوات متنوعة مثل التحوط المالي والتنويع لتقليل أثر التذبذبات غير المتوقعة، ويتيح ذلك للإدارة اتخاذ قرارات مالية أكثر دقة وفعالية ، ومع تزايد التعقيدات في الأسواق المالية، بات من الضروري تبني استراتيجيات مرنة لإدارة المخاطرة، بما يضمن الاستدامة وتعزيز الكفاءة التشغيلية في مختلف الأنشطة الاقتصادية.

أولا : نشأة وتطور إدارة المخاطرة The origin and development of risk management

ان اتخاذ القرارات السليمة في مواجهة عدم اليقين والمخاطرة بدأت منذ اقدم حقبة من الوجود البشري ، فقد فضل التطور المخلوقات البشرية القادرة على استخدام خبراتها وعقولها للحد من عدم اليقين بشأن الغذاء والدفء والحماية ، ويمكن تفسير هذا التعبير الجيني بعدَه بداية لإدارة المخاطرة وهو نظام للتعامل مع عدم اليقين (Kloman , 2008 : 23)

نشأت إدارة المخاطرة نتيجة لتطور معرفي وتطبيقي متدرّج نابع من تفاعل مجالات متعددة، إذ تعود جذورها إلى التطبيقات الهندسية في البرامج العسكرية والفضائية، قبل أن تنتقل إلى القطاع المالي وشركات التأمين ، وقد مثّل هذا الانتقال تحولًا نوعيًا من الاعتماد على إدارة التأمين التقليدية بوصفها أداة للتعويض عن الخسائر، إلى مفهوم إداري متكامل يقوم على تحليل التكلفة والعائد والقيمة المتوقعة، مستندًا إلى المنهج العلمي في اتخاذ القرارات ضمن بيئة تتسم بعدم التأكد. (عبد القادر : 2009 , 4) .

في عام 1963 أصبح Doug Barlow في شركة Massey Ferguson أول شخص يحصل على لقب "مدير المخاطر"، ثم قدّم عام 1966 مفهوم "تكلفة المخاطر" الذي تضمن تكاليف إدارة المخاطرة التي تتجاوز نقل المخاطر (التأمين)، مثل التكاليف المتعلقة بتجنب المخاطر وتخفيفها والاحتفاظ بها ، وقد انعكس هذا التطور لاحقًا على المستوى المؤسسي عندما غيّرت الجمعية الأمريكية لإدارة التأمين اسمها عام 1975 إلى "جمعية إدارة المخاطر والتأمين"، في إشارة إلى أن إدارة المخاطرة لم تعد تقتصر على نقلها بالتأمين بل أصبحت عملية استباقية متكاملة (McShane, 2018 : 139).

ومع ذلك ، فإن الاتجاه العام لاستخدام مصطلح إدارة المخاطرة بدأ فعليًا منذ أوائل الخمسينيات من القرن العشرين، إذ أشارت بعض الدراسات إلى ضرورة وجود شخص داخل المؤسسة يكون مسؤولًا عن إدارة المخاطرة ، وهو ما مثّل طرحًا ثوريًا في ذلك الوقت (فيروز & اشواق , 2020 : 3) . وقد تزامن هذا التوجه مع بروز وظيفة "مدير التأمين" في عدد كبير من الشركات الكبرى، نظرًا لزيادة أهمية التأمين في الموازنات السنوية لتلك الشركات مع تنامي حركة الاستثمار (ناولو : 2022 , 10) .

ثانياً : مفهوم إدارة المخاطرة Risk management concept

1- المخاطرة risk :

تُعدّ المخاطرة من المفاهيم الجدلية التي حظيت باهتمام واسع في الدراسات الأكاديمية، لما تنطوي عليه من تداخل مفاهيمي وتعدد في الأبعاد النظرية والتطبيقية ، وقد تناولها الباحثون من زوايا متعددة تبعًا لاختلاف مناهجهم ومجالات تخصصهم، إذ لم يعد مفهوم المخاطرة مقتصرًا على الحقلين الاقتصادي والمالي، بل امتد ليشمل العلوم الاجتماعية والسياسية والقانونية، بوصفها ظاهرة ترتبط باتخاذ القرارات في ظل حالات عدم التأكد. (Burkova et al., 2023 : 105) .

المخاطرة لغة : مواضع الاخطار ، أي المهالك ،أما المخاطرة اصطلاحاً : احتمال خسارة في أي استثمار ، أو إحتمال انخفاض قيمة استثمار أو عدم تحقيق ربح وهو من العناصر الواجب أخذها في الحسبان عند اتّخاذ قرار استثماري، وهناك أنواع عديدة من المخاطر هي المخاطر الرأسمالية capital risk والمخاطر الائتمانية credit riskأي مخاطر عجز المقترض عن سداد الدين أو مخاطر الفشل المالي (الاعلم , 2005 : 294-295) .

أشار Moles الى ان مصطلح المخاطرة نشأ من الكلمة الإيطالية (riskare) والتي تعني (الجرأة) ، كما أشار الى ان المخاطرة ترد كأسم وفعل ، فعندما تستخدم كأسم فأنها تحمل دلالة الخطر او المجازفة او فرصة الخسارة أو المشروع الذي يمكن ان يؤدي الى الربح او الخسارة او مقدار الخسارة (المبلغ المعرض للخطر)

أو المقامرة او الرهان ، وعندما تستخدم كفعل فأن كلمة " المخاطرة " تعني تعريض النفس لاحتمال الخسارة أو المراهنة او المقامرة او القيام بمشروع او مغامرة غير مؤكدة ، ويشير كلا الاستخدامين الى وجود احتمالية تحقيق مكاسب وكذلك خسائر ، وهناك معنى نفسي للمخاطرة : إنها حالة عدم اليقين أو الشك في مواجهة موقف له عواقب إيجابية أو سلبية (مكاسب وخسائر) (Moles, 2013 : 15) .

على الرغم من عدم وجود تعريف محدد للمخاطرة، إلا أنه أشار إليها (Rejda, et al., 2014) على أنها أي شيء غير مؤكد. كما أشار (Keshk et al., 2018) إلى المخاطرة على أنها أي أحداث غير مؤكدة قد تؤثر، سواء بشكل إيجابي أو سلبي، في أهداف المشروع (Makkawi, 2021:1055) .

تُعرَّف المخاطرة بوجهٍ عام بأنها الحالة أو الحدث الذي من شأنه أن يُحدث تأثيرًا سلبيًا في تحقيق الأهداف المنشودة، أو في الأفراد والممتلكات والموارد المالية. كما تُعَدّ انعكاسًا لاحتمالات وقوع أحداث غير متوقعة تتسم بارتفاع درجة عدم اليقين، وقد تنشأ نتيجة أفعال أو ممارسات أو سلوكيات معينة تؤدي بصورة مباشرة إلى نشوء الخطر. (Megahed, 2023 : 102) .

ما تقدم يمكن ان نعرف المخاطرة على انها : حالة من عدم اليقين ترتبط بإمكانية حدوث أحداث أو نتائج غير متوقعة، تحمل في طياتها احتمال تحقيق مكاسب أو خسائر، وتنعكس آثارها في الأفراد والمؤسسات بالاعتماد على التأثير في الموارد والأهداف، وتمثل في جوهرها احتمالية التعرض للخسارة أو تحقيق المكاسب، نتيجة لتقلبات بيئية أو قرارات استثمارية أو سلوكيات بشرية.

2- أنواع المخاطرة Types of risk

اولاً : المخاطرة النظامية:(Systemic Risk)

تُعرف المخاطرة النظامية بأنها نوع من المخاطر ذات الطابع الشمولي، تنشأ نتيجة التغيرات في العوامل الاقتصادية الكلية مثل (أسعار الفائدة ، والتضخم ، وسعر الصرف ، والناتج المحلي الإجمالي) ، وتتميز هذه المخاطرة بعدة خصائص رئيسة تجعلها مختلفة عن المخاطر التقليدية، من أبرزها: (عبدالقادر , 2009 : 9)

1. **التعقيد (Complexity):** يشير إلى صعوبة تحديد الروابط السببية بين مكونات النظام نتيجة التفاعلات غير الخطية، وردود الفعل المتبادلة، والتأخيرات الزمنية، والتغيرات السلوكية، ما يصعب فهم الديناميكيات الداخلية للنظام ويعقد عملية التنبؤ بالنتائج.
2. **عدم اليقين (Uncertainty):** يشمل نقص المعرفة الدقيقة عن العوامل المؤثرة وآليات تأثيرها، ويعود إلى غياب البيانات أو ضعف النماذج التحليلية أو التغيرات المفاجئة التي لا يمكن التنبؤ بها.

3. **الغموض :(Ambiguity)** يعكس التعدد المشروع في تفسير المخاطر وتأثيراتها، سواء من الناحية العلمية أو الأخلاقية أو الاجتماعية، إذ تختلف تقييمات الأفراد والمؤسسات للتهديد ذاته باختلاف القيم والمعايير والسياقات الثقافية.
4. **الآثار الممتدة أو المتسلسلة :(Ripple or Cascading Effects)** تتعدى آثار المخاطر النظامية حدود النظام أو القطاع المعني، وقد تؤدي إلى أزمات متراكبة أو متسلسلة تؤثر في أنظمة اجتماعية أو اقتصادية أو بيئية أو صحية أخرى.

ومن الأمثلة على هذه المخاطرة: الأزمات المالية العالمية، تغيّر المناخ، جائحة كوفيد-19، الأزمات السيبرانية، والانهيارات في البنى التحتية الحيوية. وتشترك هذه الظواهر في أنها لا تقتصر على تأثير محلي أو قطاعي، بل تهدد استقرار النظم الكبرى وتُظهر ضعفًا في أدوات الحوكمة التقليدية (Sukrianingrum & Manda, 2020 : 183).

ونظرًا لتعقيد هذه المخاطرة وطبيعتها العابرة للحدود والقطاعات، فإن إدارتها تتطلب مقاربات متعددة التخصصات، تشمل التكامل بين العلوم الطبيعية والاجتماعية، وتفعيل أنظمة رصد مبكر، وتعزيز المرونة المؤسسية والمجتمعية، مع إشراك أصحاب المصلحة في اتخاذ القرار، بما يضمن استجابة شاملة ومتكاملة لمواجهتها والتقليل من آثارها (Renn et al., 2022 : 1902–1906) .

ثانياً : المخاطرة غير النظامية (Unsystematic Risk)

وهي تلك المخاطر التي تخص صناعة معينة او منظمة معينة منفردة ويطلق عليها المخاطرة الخاصة ، وهذا النوع من المخاطرة يمكن تفاديه وذلك عن طريق تنويع تكوين المحافظ الاستثمارية ويمكن قياس هذه المخاطرة باستخدام التباين اذ يظهر التباين وزن الانحراف بمستويات احتمالية مختلفة ، وتظهر أسباب هذه المخاطرة نتيجة للتقدم التكنلوجي او المنافسة او أنماط الإدارة ومن امثلة هذه المخاطرة ، إضطرابات الموظفين ، مخاطرة الإدارة ومخاطرة الصناعة ومخاطرة الدورات التجارية، (قيصر واخرون , 2019 : 137) ; (Sukrianingrum & Manda, 2020 : 184) .

ثالثاً : المخاطرة الكلية (Total Risk)

وهذه المخاطرة تمثل حصيلة جمع المخاطرة النظامية والمخاطرة غير النظامية لأي ورقة مالية وتعرف بأنها التباين الكلي في معدل العائد على الاستثمار في الأوراق المالية (علي الدين , 2019 : 843).

3- إدارة المخاطرة Risk management :

في منتصف ستينيات القرن العشرين، كانت ممارسة إدارة المخاطرة لاسيما في مجال التأمين تستند إلى حد كبير إلى الأساليب الاكتوارية التقليدية والأساليب غير التقليدية. وزعم Denenberg و Ferrari أن هذه الممارسات، على الرغم من فائدتها في كثير من النواحي، لم تكن تستند إلى مجموعة واضحة من المبادئ الأساسية. وكان هدفهما هو تجاوز "القواعد العامة" وتطوير إطار عمل يأخذ في الاعتبار بشكل أكثر صرامة عدم اليقين والطبيعة الديناميكية للمخاطر (Denenberg & Ferrari, 1966 : 647) .

ادارة المخاطرة هي عملية منهجية تهدف إلى تحديد وتقييم المخاطر التي قد تواجه المنظمة أو المشروع، ومن ثم اتخاذ التدابير اللازمة للتعامل معها. الهدف الأساسي من هذه العملية هو تقليل تأثير المخاطر السلبية وضمان استمرارية العمل وتحقيق الأهداف التنظيمية. يتم ذلك عبر تحليل المخاطر وتطوير استراتيجيات للتعامل معها بطريقة توازن بين المخاطر والمكاسب المحتملة (Horcher, 2011 : 3) .

يتطلب وضع سياسة إدارة المخاطرة فهمًا لملف مخاطر المنظمة ، تتضمن إدارة المخاطرة تقليل احتمالية الخسارة. ويُرشد تحديد مستوى مقبول من المخاطر والتعرض لها اعتمادا على استراتيجيات إدارة المخاطرة، وتُعدّ القرارات المتعلقة بمقدار الخسارة التي يُمكن تحمّلها إرشادات تنظيمية مهمة، ويُعرّف تحمّل المخاطرة بأنه القدرة أو الرغبة في تحمّلها، ويعتمد ذلك على ثقافة المنظمة، والتي بدورها يُشكّلها مساهموها أو أصحاب المصلحة، وعلاقة الإدارة بهم، وفهمهم للمخاطرة ، يُعدّ تحديد مستوى مقبولاً من المخاطرة أمرًا بالغ الأهمية، نظرًا لترابط الأعمال والمخاطرة، لذلك، يتضمن قرار تحمّل المخاطرة تحديد مستوى معقول من المخاطرة يتناسب مع فرصة الربح أو الكسب المناسبة. (Horcher, 2012 : 180-183) .

عرف معهد المدققين الداخليين الأمريكي (2012) إدارة المخاطرة على انها عملية تحديد ، وتقييم ، وادارة ، ومراقبة الاحداث او الظروف المحتملة ، وذلك بهدف تزويد المنظمة بتأكيد معقول فيما يتعلق بإنجاز وتحقيق اهداف المنظمة المخطط لها (The Institute of Internal Auditors (IIA) , 2012 : 3) .

ان المنظمات اليوم تتعرض للعديد من المخاطرة التي قد تكون مقبولة في المسموح به ، ولكن كثيرا ما تتفاقم هذه المخاطرة لتتخطى هذا النطاق لتمثل إشكالية تستوجب ضرورة التعامل معها بمنظور وظيفي يسمى منظور إدارة المخاطرة الذي يصاحب تداعيات وافرازات العولمة والمعلوماتية والمعرفة وغير ذلك من التحديات الأخرى المستجدة (سهام & لخضر , 2014 : 151) .

يتضمن مصطلح إدارة المخاطرة كل الأنشطة التي تحاول تغيير شكل العلاقة بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة المرتبطة بتحقيق هذا العائد وذلك بهدف تعظيم قيمة الأصل الذي يتولد عنه هذا العائد (نجاة وحياة : 2015 , 24) . وهي عملية يقوم بها مجلس الإدارة والمدير والموظفين الاخرين في الوحدة الاقتصادية ويتم تطبيقها على العملية الاستراتيجية في المنظمة بأكملها إذ انها عملية مستمرة ومتدرجة في جميع مرافق المنظمة وتطبق على جميع مستوياتها ووحداتها مع مراعاة محفظة المخاطر التي تواجهها المنظمة (Asadi, 2015 : 90) .

إدارة المخاطرة في المنظمات التجارية هي العملية المنهجية لتحديد وتقييم وتخفيف المخاطر التي قد تهدد الأصول والعمليات والاستقرار المالي ، وهي تنطوي على المراقبة الاستباقية واتخاذ القرارات الاستراتيجية لتقليل التأثيرات السلبية وتأمين الأداء على المدى الطويل.(Mohammed & Knapkova, 2016:3)

تعرف إدارة المخاطرة بأنها تطبيق السياسات والإجراءات والمعايير المختلفة التي تتعلق بكفاءة إدارة البيانات وتسليم المعلومات بشكل يساعد في المعالجة والسيطرة على الاخطار وكل هذه تعد عناصر حرجة لإدارة المخاطرة (البرزنجي وعليوي , 2017 : 67) . وتعرف إدارة المخاطرة بأنها عبارة عن منهج او مدخل علمي للتعامل مع المخاطرة البحتة اعتماداً على توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها ان تقلل من إمكانية حدوث الخسارة او الأثر المالي للخسائر التي تقع الى الحد الأدنى (شعشوع واخرون : 2022 , 5).

وعُبِرَ عنها بانها عملية ما قبل اتخاذ القرار والتي تهدف الى الحد من المخاطر المستقبلية عن طريق تحديد المخاطر المتوقعة وتحليلها ودراستها والتخطيط لها (Shad et al., 2019 : 416) .

اكد (Stewart) على ان إدارة المخاطرة لا تعني التخلص من الخطر ، لان التخلص منه يعني التخلص من العائد المتوقع أما إدارة المخاطرة فأنها تعني استخدام الأدوات المناسبة لتدنية الخسائر المحتملة ، وهي تستهدف تعظيم القيمة السوقية للعوائد المتوقعة في ضوء درجة المخاطرة التي يمكن تحملها او المصاحبة لهذه العوائد المتوقعة (ريم واخرون : 2020 , 45) .

عرفت لجنة المنظمات الراعية (COSO) إدارة المخاطرة بأنها عملية يقوم بها مجلس الإدارة والإدارة جنبًا إلى جنب مع الموظفين الآخرين.(Makkawi, 2021:1055) .

واشار (هواري) الى انها عبارة عن اجراء منتظم للتخطيط من اجل تحديد وتحليل الاستجابة ومتابعة المخاطر المتعلقة بأي مشروع وتتضمن الإجراءات والأدوات والتقنيات التي ستساعد مدير المشروع على تعظيم إمكانية وأسباب تحقيق نتائج إيجابية وتخفيض إمكانية وأسباب تحقيق نتائج غير ملائمة (هواري , 2022 : 115).

ويرى(Budiyono) ان إدارة المخاطرة نهج استراتيجي تتبعه المنظمات لتحديد وتقييم وإدارة ومراقبة الخسائر او الاثار السلبية المحتملة التي قد تؤثر في تحقيق الأهداف والأداء وهي تركز على الجهود الاستباقية للحد من عدم اليقين الذي قد ينشأ من مصادر مختلفة مثل البيئة الخارجية والعمليات الداخلية او تغيرات السوق (Budiyono, 2023 : 1358) .

إن تعزيز ثقافة إدارة المخاطرة القوية داخل المنظمة أمر أساسي لاسيما في ظل التقلبات الاقتصادية والتغيرات التنظيمية والتقدم التكنلوجي السريع لذلك فأن تشجيع عقلية تعطي الأولوية لتحديد المخاطرة والتواصل بشأنها على كافة المستويات التنظيمية من شأنه أن يعزز البيئة التي تصبح فيها إدارة المخاطرة مسؤولية جماعية، ويشمل هذا التدريب المستمر ورفع مستوى الوعي بأفضل المارسات في إدارة المخاطرة بين الموظفين.(Lima, 2024 : 1344) .

عن طريق استعراض التعاريف المختلفة لأدارة المخاطرة ، نلحظ هناك نقاط تشابه واختلاف بين الباحثين في إعطاء معنى ومضمون لهذا المفهوم ، إذ نلحظ التشابه في تعريف كل من Horcher (2011) و(2023) Budiyono اتفاق على أن إدارة المخاطرة هي عملية منهجية ومنظمة تهدف إلى تحديد وتحليل المخاطرة ، اما (2020) Stewart، وشعشوع واخرون (2018))، و(2012) Horcher فقد أشاروا الى ان إلى أن إدارة المخاطرة تسعى إلى تقليل الخسائر المحتملة، وضمان استمرارية الأعمال . في حين أُبرزت أهمية إيجاد توازن بين العائد المتوقع والمخاطر، لا سيما في تعاريف نجاة وحياة (2015) و(2020) Stewart، إذ تُفهم الإدارة كوسيلة لتعظيم القيمة مقابل المخاطرة. وأشارت تعريفات مثل (2021) COSO و Lima (2024) إلى أن إدارة المخاطرة مسؤولية تشاركية تشمل الإدارة العليا والموظفين، ويُنظر إليها كجزء من ثقافة المنظمة. من جانب آخر ركز هواري(2022) و(2016)Mohammed & Knapkova على أن إدارة المخاطرة لا تقتصر على المعالجة التشغيلية، بل ترتبط ارتباطاً وثيقاً باتخاذ القرار والتخطيط الاستراتيجي ، ووصفها (2015) Asadi و.(2019) .Shad et al بأنها عملية متكررة ومستدامة .

اما أوجه الاختلاف فنلحظ ان (1966) Denenberg & Ferrari قدما رؤية نقدية لبدايات إدارة المخاطرة وأكدا افتقارها للأسس المنظمة بينما التعاريف الحديثة مثل (2024) Lima تعكس تطور المفهوم وتوسّعه ليشمل التكنولوجيا، الثقافة المؤسسية، والتدريب. وينظر سهام ولخضر(2014) إلى إدارة المخاطرة من منظور وظيفي تنظيمي بينما يركز آخرون على الجانب التحليلي الإحصائي أو الاكتواري كما في(2012) Horcher ، من جانب اخر فقد ركز (2011) Horcher، و(2015) Asadi، و.(2019) .Shad et al على الجانب الفني أو الإجرائي في حين أن (2024) Lima و.(2023) Budiyono اعطيا وزناً للبعد الاستراتيجي والثقافي والتنظيمي . وأشار هواري (2022) في تعريفه الى المشروعات أو الوحدات الاقتصادية الصغيرة أما

(COSO) فقد اشار في تعريفه الى المنظمة ككل ضمن إطار حوكمة المنظمات . كما اوضح Budiyono (2023) أن الخطر قد يأتي من البيئة الخارجية والعمليات الداخلية بينما تغيب هذه الإشارة في تعاريف أخرى تركز على الخسارة أو التأثير المالي فقط .

بناء لما تقدم يتضح إن إدارة المخاطرة تشكل أهمية حيوية لاستدامة المنظمات على المدى الطويل، لأنها تساعد في منع الخسائر سواء أكانت مادية أم معنوية ، وتدعم اتخاذ القرارات السليمة، وتضمن الامتثال، وتعزز الصحة والاستقرار الماليين بشكل عام. وتسلط المفاهيم والأدوات المتبعة على مدى أهمية إدارة المخاطرة بالنسبة للمنظمات من أجل البقاء والازدهار في بيئة معقدة ومتغيرة باستمرار.

ثالثاً: أهمية إدارة المخاطرة The importance of risk management

إدارة المخاطرة في المنظمات تعد أحد الركائز الأساسية التي تضمن استدامة هذه المنظمات وحمايتها من المخاطر التي قد تهدد استقرارها المالي ، تكمن أهمية إدارة المخاطرة في ضمان قدرة المنظمة على الوفاء بالتزاماتها تجاه العملاء والمستثمرين، وتحقيق استقرار طويل الأجل. فيما يلي أهم النقاط التي تسلط الضوء على أهمية هذه الإدارة (الفيصل واخرون , 2024 : 308)، مع الإشارة إلى بعض المصادر المعتمدة لدعم هذه الأهمية :

1- **تعزيز الاستقرار المالي والمرونة:** تعمل ممارسات إدارة المخاطر المناسبة على تعزيز الاستقرار المالي والمرونة على المدى الطويل. إن المنظمات التي تفشل في إدارة المخاطرة تكون عُرضة بشكل فعال للصدمات غير المتوقعة، والتي يمكن أن تؤدي إلى اضطرابات تشغيلية، أو فقدان ثقة المستثمرين، أو حتى الإفلاس (Schroeck, 2002 : 28-30) .

2- **تعزيز القدرة على اتخاذ القرارات الاستراتيجية :** نظراً لكونها عملية تركيبية، تسهم في دعم العاملين لاتخاذ القرارات المناسبة في الأوقات الحاسمة، عن طريق تمكينهم من تحديد المخاطر وتصنيفها، ثم إدارتها والسيطرة عليها بفعالية. ويعود ذلك لما توفره من أدوات وبيانات دقيقة تتيح اتخاذ قرارات استراتيجية مستنيرة تُسهم في تحقيق الأهداف العامة للعمل. (الزعبي , 2010 : 35).

3- **دعم الحوكمة المؤسسية وبناء الثقة مع الأطراف المعنية :** تتكامل إدارة المخاطرة مع مبادئ الحوكمة الرشيدة عن طريق الشفافية، والمساءلة، وتقييم الأداء بشكل دوري، يسهم ذلك في خلق بيئة من الثقة والوضوح بين المنظمة والمستثمرين والجهات الرقابية ، كما تُعدَ عنصراً ضرورياً لضمان الامتثال للمعايير الدولية وتجنب الأزمات التنظيمية والمالية (Cervantes-Cabrera & Briano-Turrent, 2018 : 124) .

4- **تحقيق التنافسية وزيادة الثقة** : تُعدّ إدارة المخاطرة أمرًا بالغ الأهمية للمنظمات لتحديد التهديدات المحتملة والحد منها، وضمان الاستقرار التشغيلي والأمن المالي ، فهي تُعزز الثقة بين أصحاب المصلحة، وجذب العملاء والمستثمرين وهذا يعزز سمعة المنظمة في السوق (Yang et al., 2018 : 3)

5- **أداة لتنفيذ الاستراتيجية :** تزود إدارة المخاطرة المنظمات بنظرة افضل للمستقبل ، فمن دون إدارة المخاطرة لا يمكن رؤية النتائج المحتملة او التقلبات المحتملة للربحية ولن يكون بالإمكان السيطرة على حالات عدم التأكد المحيطة بالمكاسب المتوقعة ، وتنبه أهمية إدارة المخاطرة من حقيقة مفادها انه من دونها ستكون عملية تنفيذ الاستراتيجية مقصورة على القواعد الارشادية دون النظر لتأثيرها في مفاضلة مخاطر العائد الخاصة بالمنظمة (يوسفي واخرون , 2022 : 30) .

وبهذا فأن إدارة المخاطرة تمثل عنصراً أساسياً لاستدامة المنظمات وتعزيز استقرارها المالي، إذ تمكّن صانعي القرار من تقييم المخاطر والتحكم فيها، وتدعم الحوكمة المؤسسية، وتعزز الثقة مع المستثمرين والعملاء، ما يضمن تنفيذ الاستراتيجيات بكفاءة ويعزز القدرة التنافسية في بيئة الأعمال المتقلبة .

رابعاً : اهداف إدارة المخاطرة Risk management objectives

تؤدي إدارة المخاطرة دورًا أساسيًا في نجاح المنظمات ، إذ تعتمد على رؤية مستقبلية واستراتيجيات مرنة لضمان تحقيق الأهداف المرسومة على المدى الطويل ، فكلما كانت سياسات إدارة المخاطرة واضحة وقابلة للتطبيق، زادت قدرة المنظمات على مواجهة التحديات المالية وتعزيز استقرارها ، ما يمنحها ميزة تنافسية قوية في بيئة الأعمال ، كما تتمثل الأهداف المشتركة للمنظمات في زيادة قيمة المساهمين (الصافي , 2023 : 174) . وفيما يأتي ايجازاً لهذه الأهداف :

1- **قياس وإدارة الخسائر المالية المحتملة :** وهي تقنية تقييميه تسعى الى تحقيق التوازن بين فوائد إدارة المخاطرة والتكاليف ، عن طريق تقييم دقة النماذج الديناميكية الشائعة وتحديد أخطاء التقدير و بناء فترات ثقة عن توقعات القيمة المعرضة للمخاطر والعجز المتوقع. (Christoffersen & Gonçalves, 2005:2)

2- **تقليل تأثير تقلبات الأسعار على الدخل** : نظراً لان الأسواق المحلية والعالمية متقلبة بسبب تغيرات العرض والطلب ، فأن إدارة المخاطرة تهدف الى تقليل الخسائر الناتجة عن انخفاض أسعار السوق عن طريق استخدام العقود المالية مثل العقود الآجلة (Futures) وعقود الفروقات (Contracts for

(Differences) . كما ان مواقف الشركات تجاه تحمل المخاطرة بحيث لا تؤدي المخاطرة المقبولة الى الانتقاص من السعي لتحقيق الهدف التجاري العام ، ويشمل هذا الهدف استراتيجية الشركة لتقديم القيمة وضمان رفاهية موظفيها وعملائها والمجتمع وما الى ذلك .

3- **ضمان استقرار الإيرادات عبر استراتيجيات التحوط (استقرار الأرباح):** يساعد أنموذج الإدارة المقترح على تحقيق توازن بين المخاطر والعوائد عبر استراتيجيات مثل التحوط الديناميكي، والذي يتضمن إعادة موازنة العقود المالية وفقًا لتغيرات السوق ، وان التحوط يمكن ان يشمل نقل المخاطرة أو شراء التأمين وهو اجراء دفاعي يهدف الى الحماية من آثار عدم اليقين ، والتحوط يتضمن التخلي عن الجانب الإيجابي في مقابل الحماية من الجانب السلبي، والحفاظ على الأرباح ضمن الحدود المقبولة ، عن طريق اجراء صيانة للعمليات بأستعادة العمليات الطبيعية بأقل قدر من التأخير بعد الخسارة . (Kristiansen, 2006 : 2)

4- **تعزيز قيمة المساهمين:** يعد تعزيز قيمة المساهمين معيار لاتخاذ القرارات بشأن مسارات العمل المستقبلية التي تعترف بهدف تعظيم القيمة بالنسبة لمديري المنظمة الذين يسعون الى زيادة قيمة المنظمة لصالح مالكيها ، كما يسعون الى الوفاء بالالتزامات المفروضة خارجياً كالامتثال للقوانين والانظمة القائمة (Moles, 2013 : 32) .

5- **ضمان الأمن المالي للمؤسسة أثناء عملية تطورها:** هذا الهدف يركز على حماية المنظمة من المخاطرة التي قد تؤثر سلبًا في استقرارها المالي وقدرتها على الافادة من فرص النمو والاستمرار في ظل الظروف المتغيرة (Pashchenko et al., 2017 : 514) .

6- **ضمان بقاء الأعمال** : ويتمثل بقدرة المنظمة على الاستمرار في العمل على الرغم من تكبدها خسارة . يتحقق ذلك عن طريق تحديد المخاطر المحتملة والتخفيف منها، ومن ثم الحفاظ على الربحية والقدرة التنافسية في سوق ديناميكية ما بدوره يصب في حماية سمعة المنظمة وتعزيز صورتها العامة . (Makkawi, 2021:1056)

7- **ضمان الكفاءة والاستدامة** : لضمان الكفاءة والاستدامة في العمليات التجارية، يجب على المنظمات تصميم وتنفيذ إطار فعال لإدارة المخاطرة يعمل على إدارة المخاطرة بشكل استباقي وتعظيم الفرص والانخراط في المسؤولية الاجتماعية أي أن تكون المنظمة مواطناً صالحاً (Judijonto et al., 2024:38) .

وبموجب ما تقدم تتلخص اهداف ادارة المخاطرة بأنها تمثل ركيزة استراتيجية لا غنى عنها في تحقيق الاستقرار المالي واستدامة المنظمات ، إذ لا تقتصر أهميتها على تجنب الخسائر فحسب، بل

تتجاوز ذلك لتشمل تعزيز القدرة التنافسية، وضمان استمرارية الأعمال، وتحقيق التوازن بين العوائد والمخاطر بما يدعم قيمة المساهمين ، أن إدارة المخاطرة تمثل أداة متكاملة، لا تقتصر على التحوط أو السيطرة على الخسائر، وإنما تسهم في صياغة استراتيجية مؤسسية طويلة الأجل تؤدي إلى تحقيق الاستقرار المالي المنشود.

خامساً : مراحل إدارة المخاطرة في شركات التأمين

Stages of risk management in insurance companies

ان زيادة المعرفة والفهم للتعرض للمخاطر أمر مرغوب فيه فهو يؤدي الى طريقة منهجية ومستنيرة وشاملة لاتخاذ القرارات وهي خطوة أساسية نحو التخطيط الاستراتيجي الأكثر فعالية ، وتحسين التحكم في التكاليف واستخدام الموارد وتقليل الاضطرابات الى أدنى حد ممكن (Lhabitant&Tinguely , 2001 :362) .

تتبع إدارة المخاطرة في الأعمال نهجًا منظمًا، غالبًا ما يتم تحديده في الأبحاث الأكاديمية وأفضل الممارسات في الصناعة . على الرغم من اختلاف الباحثين في تحديد مراحل إدارة المخاطرة الا ان هذه العملية تتضمن عادةً عدة مراحل رئيسة وكما يأتي: (Berg , 2010 : 82-88) ، (Fadun, 2013:227-228) ، (Murtaja & Al-Wattar, 2016 : 11-12) ، (Novita & Hizazi , 2021: 258) ، (Abu Kwaik et al., 2023:4-6) ، (العرود , 2023 : 400) ; (شناوه & حسين , 2018 : 236) .

1. تحديد اهداف إدارة المخاطرة (الوعي بالمخاطرة) : ليس من الواضح كيفية ادراك المخاطرة او تحديدها ، من جانب هناك مخاطرة قد تم تحديدها منذ مدة طويلة ومن الجانب الاخر سوف تظهر مخاطرة أخرى نتيجة تغير الظروف قد يكون للإدارة وعي مسبق او قد تكون هناك خبرة محددة بمخاطرة معينة ، : ويشمل الوعي بالمخاطرة :

أ- الأساليب التحليلية القياسية : كأستخدام تقنيات مثل تحليل SWOT، والعصف الذهني، وحكم الخبراء (التنبؤ باستخدام دلفي) ، ومراجعة البيانات التاريخية، وتحليل السيناريو.

ب- تحديد وتصنيف المخاطرة المحتملة التي قد تؤثر في أهداف العمل ، وتشمل :

1- المخاطر الاكتتابية : وهي احتمال ان تكون الأقساط غير كافية لتغطية التعويض .

2- المخاطر التشغيلية : أخطاء بشرية او اعطال فنية أي ضعف في الإجراءات الداخلية .

3- المخاطر السوقية : تقلبات الأسعار والفائدة او الأسهم تؤثر على استثمارات المنظمة .

4- المخاطر الائتمانية : عدم قدرة الأطراف المتعاملة مع شركات التأمين الوفاء بألتزاماتهم .

5- المخاطر القانونية و التنظيمية : تغير القوانين او تعرض الشركة لدعاوى قضائية .

يُعدّ الوعي بالمخاطرة نشاطاً متواصلاً من الفحص والاكتشاف، يتطلب التكرار الدوري للتعرّف على التغيرات المستمرة في البيئة الاقتصادية والمالية ، وتزداد أهمية هذا الوعي في ظل تفاوت الأسواق المالية من حيث مستويات الكفاءة، وشفافية المعلومات، ومدى تطورها ، وفي هذا السياق، يمكن تصنيف المخاطرة إلى ثلاث فئات رئيسة : مخاطرة غير معروفة وغير قابلة للقياس، ومخاطرة معروفة ولكن يصعب قياسها، ومخاطرة معروفة وقابلة للقياس ، ويستدعي هذا التنوع في طبيعة المخاطرة تبني استراتيجيات مرنة تتناسب مع خصائص كل نوع، لضمان فعالية إدارة المخاطرة ودعم عملية اتخاذ القرار في المنظمات .

2. تقييم المخاطر (التحليل والتقييم) :

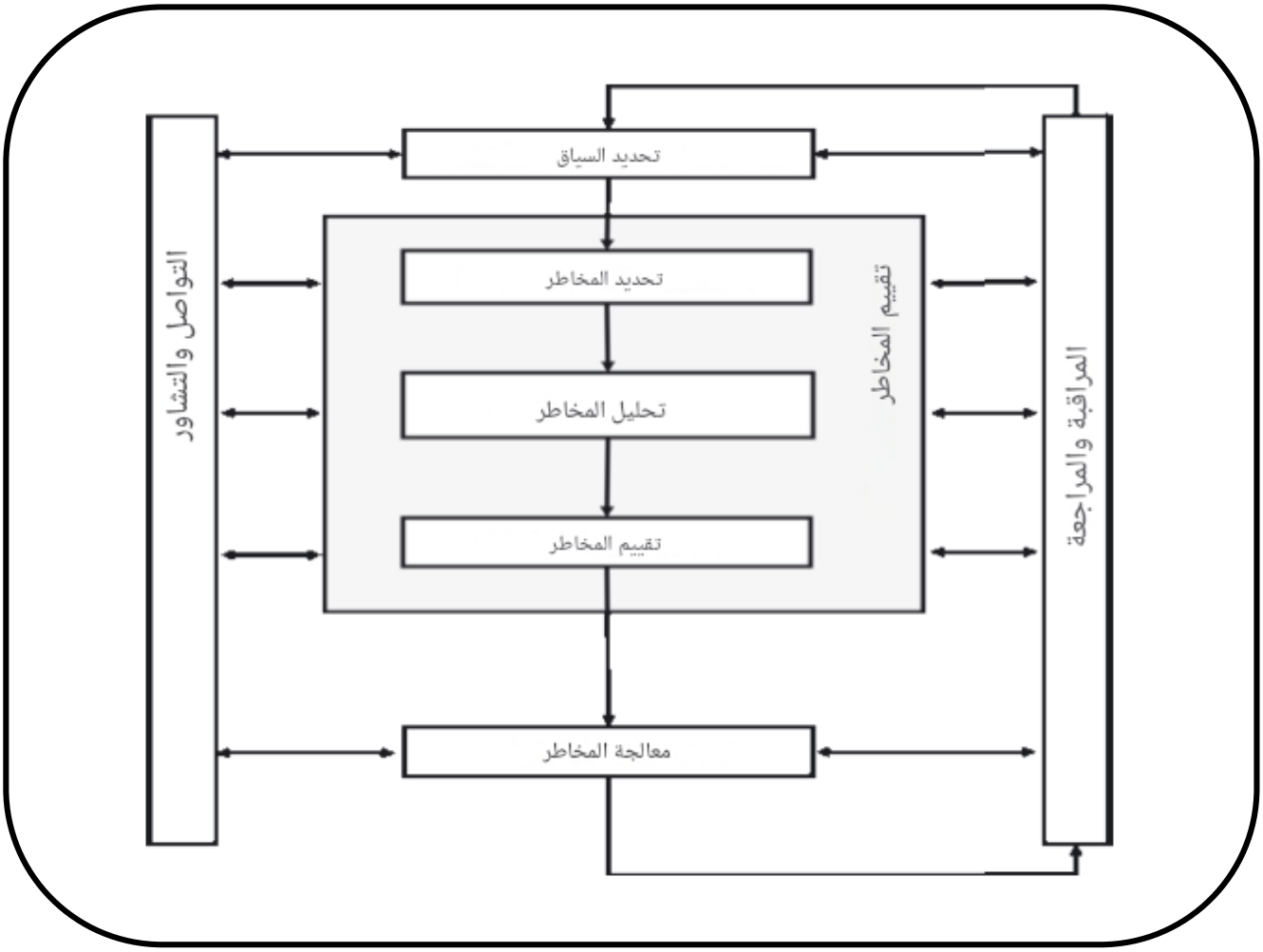
يقارن تقييم المخاطرة بين المخاطرة المقدرة ومعايير المخاطرة التي وضعتها المنظمة بالفعل ، يمكن ان تشمل معايير المخاطرة التكاليف والفوائد المرتبطة ، والعوامل الاجتماعية والاقتصادية ، والمتطلبات القانونية ، واعطال النظام ، ويتضمن تحليل المخاطرة تحديد احتمال وقوع حدث خطر والنتيجة المحتملة لكل حدث ، يتضمن التقييم والتحليل ما يأتي :

أ- التحليل النوعي: ويعني تقييم المخاطرة بناءً على الاحتمالية والتأثير باستخدام مصفوفات المخاطرة . يكون هذا النوع من التحليل مناسباً في الحالات التي يكون فيها مستوى الخطر قليل (متدني) ، ويستخدم في تحليل المخاطرة أساليب العصف الذهني والاستبانات والمقابلات ، ويعتمد على وصف الخطر (التقييم بنسبة) لانه يسهل عن طريقها تقييم المخاطرة ، ويكون التحليل النوعي للمخاطرة مفيداً عندما تكون هناك حاجة الى تفاصيل قليلة ، وعليه يمكن القول ان الأساليب النوعية ليست دقيقة بشكل عام ولكنها توفر وسيلة للجمع بين النظر في المخاطرة والنتائج التي يمكن قياسها .

ب- التحليل الكمي: وهو استخدام البيانات الرقمية والنماذج الإحصائية والمحاكاة (على سبيل المثال، تحليل مونت كارلو) لقياس التعرض للمخاطرة. يوفر هذا التحليل القدرة على تعيين قيم محددة لمحددات المخاطرة التي يتم استعمالها في حساب الخطر على مستوى الوحدة الاقتصادية , إذ يوضح التحليل الكمي للمخاطرة تحليل لاحتمال حدوث خطر والعواقب المحتملة نتيجة وقوع الخطر عن طريق تطبيق المحاكاة الحاسوبية لتقييم المخاطرة ، كذلك فأنه يمكن استعمال أنموذج المخاطرة الرياضية لمحاكاة الواقع وذلك بتخصيص قيم لمتغيرات أنموذج عشوائياً لتمثيل احتمالات مختلفة والحصول على نتائج قوية ثم تستخدم هذه النتائج في دراسة إحصائية توفر استنتاجات ذات صلة بالمخاطرة المرتبطة بالوحدة الاقتصادية عن طريق تحديد المتوسطات والقيم القصوى والانحرافات المعيارية كمقياس للمخاطر , ومن جانب آخر فإن التحليل الكمي للمخاطر يعتمد على التعبير العددي للمخاطرة لإعطاء معلومات ملائمة في قياس الخطر.

ج- إعطاء الأولوية للمخاطرة بناءً على شدتها واحتماليتها.

يساعد التقييم والتحليل الفعال لمخاطرة المنظمة على حماية الأصول وتحسين عملية اتخاذ القرار وتحسين الكفاءة التشغيلية في جميع المجالات لتوفير المال والوقت والموارد .



Source :Purdy, G. (2010). ISO 31000: 2009—setting a new standard for risk management. *Risk Analysis: An International Journal*, *30*(6), 881-886.

الشكل (2) مراحل إدارة المخاطرة

3. مراقبة وضبط المخاطر : - تسعى المنظمة لتقليل احتمال وقوع المخاطرة او أثارها من خلال ما يأتي :

أ - وضع إجراءات صارمة في سياسة الاكتتاب وتحديد شروط قبول التأمين .

ب- إعادة التأمين : تحويل جزء من الخطر الى منظمة أخرى لتقليل العبء .

ج- تنويع المحفظة التأمينية : عدم التركيز في نوع واحد ومنطقة واحدة من الاخطار .

د- تطبيق نظام داخلي للرقابة والجودة .

4. مراقبة المخاطرة والتحكم فيها : وتتضمن هذه المرحلة أربعة خطوات وكما يأتي :

أ - تتبع المخاطرة المحددة والمخاطرة الناشئة بشكل مستمر.

ب - استخدام مؤشرات المخاطرة الرئيسة ومؤشرات الأداء الرئيسة.

ج - إجراء عمليات تدقيق ومراجعة منتظمة لتحديث استراتيجيات إدارة المخاطرة.

د - تنفيذ أنظمة الإنذار المبكر.

5. التواصل بشأن المخاطر وإعداد التقارير عنها : وتتضمن الاتي:

أ - التأكد من إبلاغ أصحاب المصلحة (المديرين التنفيذيين والموظفين والمستثمرين) بالمخاطرة.

ب - الحفاظ على الشفافية في إعداد التقارير عن المخاطرة باستخدام لوحات المعلومات وسجلات المخاطرة وتقارير الامتثال.

ج - تعزيز ثقافة الوعي بالمخاطرة داخل المنظمة.

6. المراجعة والتحسين المستمر : وتتضمن الاتي :

أ - إجراء تحليل ما بعد الحدث للحوادث والأزمات.

ب - تكييف سياسات إدارة المخاطرة بناءً على الدروس المستفادة وظروف العمل المتطورة.

ج - مواءمة إدارة المخاطرة مع استراتيجية المنظمة وأفضل ممارسات الصناعة.

سادساً : استراتيجيات ادارة المخاطرة Risk management strategies

تواجه المنظمات مجموعة متنوعة من المخاطر، تشمل المخاطر المالية والتشغيلية والتقنية والقانونية، فضلاً عن تلك المرتبطة بالتقلبات الاقتصادية والسياسية ، لذا، تبرز الحاجة إلى تبني استراتيجيات فعّالة من قبل إدارة المخاطرة في المنظمات ، وتشير العديد من الدراسات والبحوث إلى وجود أربع استراتيجيات رئيسية للتعامل مع المخاطر، وهي: تجنّب المخاطر، الحد من آثارها السلبية، نقلها إلى طرف ثالث، أو قبول بعض أو جميع تبعاتها وفقًا لطبيعة الموقف(Chakabva & Tengeh, 2023 : 2) (القهوادي , 2024 : 217) ; (Ojwang , 2025 : 3) .

1- تجنب المخاطرة : يُعد تجنّب المخاطرة أحد الأساليب الأساسية التي تتبعها المنظمات لإدارة المخاطرة ، إذ تلجأ المنظمة إلى تعديل خططها التشغيلية أو الاستراتيجية بهدف إزالة مصدر التهديد كليًا، أو عزل الأهداف الحيوية عن التأثير المحتمل للخطر، أو تقليص مدى تعرضها له، كأن تقوم بتمديد الجدول الزمني أو تقليص نطاق المشروع (Mahendra et al., 2013 : 140) . وعلى الرغم من أن هذا النهج يُعد فعالًا في تقليل احتمالية تحقق الخطر إلى الصفر، إلا أنه قد يؤدي في بعض الأحيان إلى حرمان المجتمع من منتجات أو

خدمات معينة نتيجة خشية المنظمات من تحمّل المسؤولية المهنية أو تكبّد الخسائر (شعشوع واخرون , 2018 : 36) . وفي حال كان الخطر يمثل تهديدًا جوهريًا لأهداف المشروع أو العمل، فقد يتجه المسؤول عن إدارة الخطر إلى تطبيق استراتيجية التجنب كوسيلة لإلغاء الخطر وآثاره بشكل كامل. وتشير الدراسات إلى أن المنظمات الصغيرة والمتوسطة غالبًا ما تعتمد على هذه الاستراتيجية في إدارة مخاطرها، إذ أظهرت دراسة نوعية شملت 150 شركة في كيب تاون أن غالبية المشاركين يفتقرون إلى المعرفة الكافية لتحديد مستوى تقبّلهم للمخاطر في بيئة أعمالهم(Chakabva & Tengeh, 2023 : 2) . لذلك، تسعى إدارة المخاطرة في المنظمات إلى اتخاذ كافة التدابير الممكنة، بما في ذلك توظيف الوسائل العلمية والتقنية والفنية، بهدف منع أو تقليل احتمالية حدوث الخطر والتخفيف من آثاره في حال تحقق(Ahmed et al., 2024 : 312). و يُمكن تجنب المخاطر في شركات التأمين فيما يتعلق بنوع التأمين، وتغطية المخاطر، وتقديم التغطية التأمينية لشيء أو شركة، أو مجموعة من الشركات، وذلك بالنظر إلى نتائج الشركة وتخصصها وفرصها وسياستها Çalıyurt , 2021) . : 136)

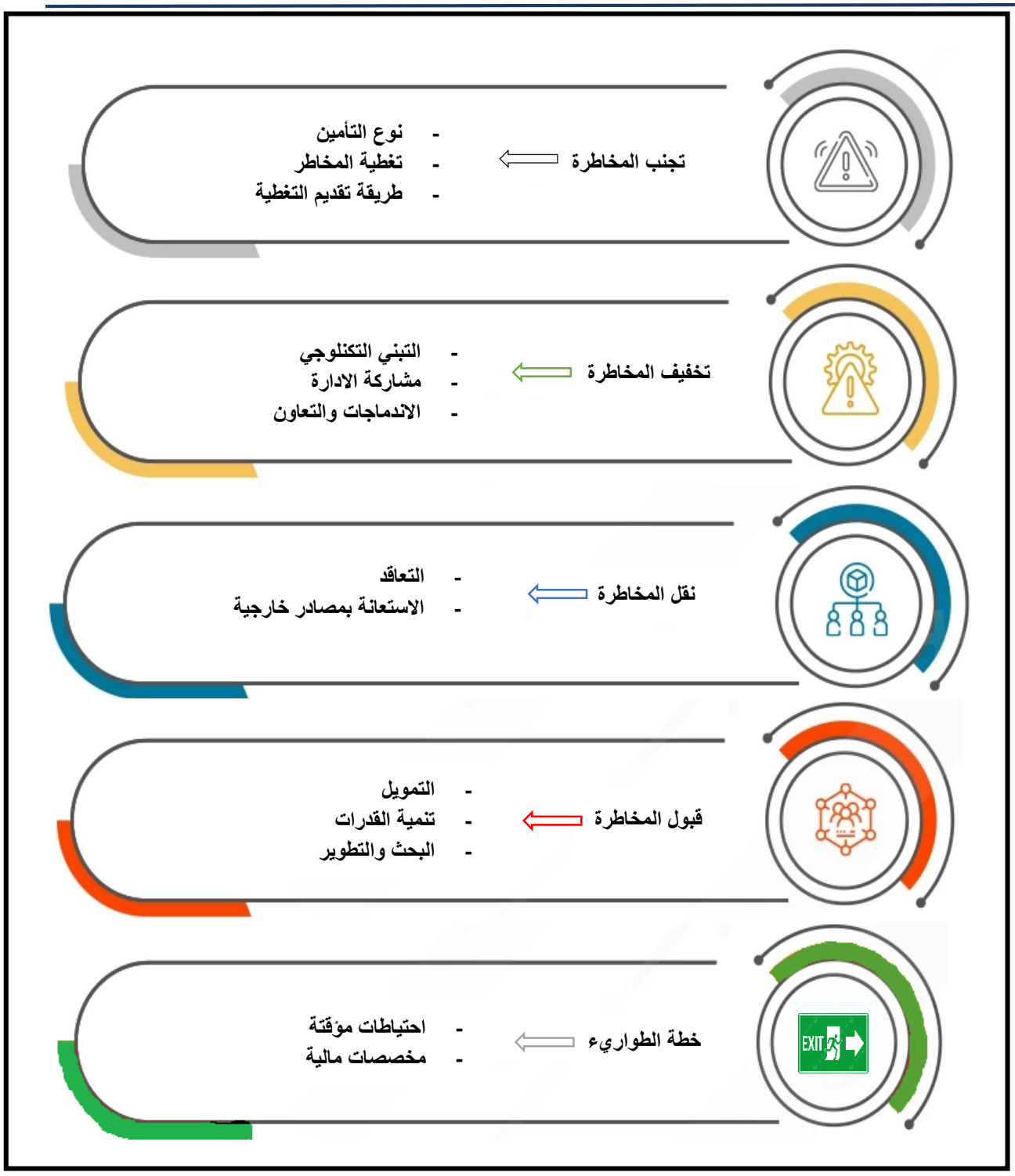
2- التخفيف من المخاطرة : تهدف هذه الاستراتيجية إلى تقليل شدة الخسائر الناتجة عن تحقق الخطر، وليس منع وقوعه بالكامل. فمثلًا، وجود نظام إطفاء آلي في المنشأة لا يمنع نشوب الحريق، لكنه يحد من انتشاره، ومن ثُمَ يقلل من حجم الخسائر(**جبر , 2014 : 27) .** وقد أشار هواري إلى أن تقليل المخاطر يمكن أن يتم عن طريق مدخلين: الأول هندسي يركّز على إزالة العوامل المسببة للحوادث، والثاني سلوكي يهتم بتحسين أداء العاملين داخل المنظمة (هواري , 2022 : 132). ويتم الحد او التخفيف من المخاطر بشكل رئيسي من خلال التدابير الوقائية والتنويع ، ويمكن تحقيق التنويع من خلال توسيع أنواع التأمينات الممارسة، والموضوعات، والمخاطر المغطاة، والنطاق الإقليمي، ومشاركة شركات إعادة تأمين أكثر نشاطًا في برامج التأمين الخاصة بشركة التأمين. في مجال التأمين، ينطوي ذلك بشكل رئيسي على توزيع المخاطر لتقليلها واستقرارها وموازنتها (Çalıyurt , 2021 : 137) . وتُعد الشراكة مع المنافسين إحدى الاستراتيجيات الشائعة لتقليل المخاطر في المنظمات الصغيرة والمتوسطة، إذ يسهم تبادل المعلومات بين هذه المنظمات في تحسين تقييم الجدارة الائتمانية للعملاء، وبناء علاقات ثقة تحقق منافع متبادلة ، وتساعد هذه الممارسات بشكل خاص في الحد من المـخاطرة المرتبطة بالسـوق ، والتـمويل ، والموارد البشرية (Chakabva & Tengeh, 2023 : 2) .

3- نقل المخاطرة: تُعنى استراتيجية نقل المخاطرة بإبرام اتفاقيات تعاقدية تسمح بتحويل المسؤولية إلى طرف آخر، بحيث يتحمّل هذا الطرف نتائج الخطر في حال وقوعه. وغالبًا ما يكون ذلك عن طريق عقود التأمين أو ترتيبات قانونية ماثلة (Al-Bahar & Crandall, 1990 : 542) .

ويُشار إلى أن هذه الاستراتيجية لا تلغي وجود الخطر، لكنها تُحوّل تبعاته المالية أو التشغيلية إلى جهة خارجية ، وعادة ما تتطلب دفع أقساط مالية كجزء من ترتيبات النقل، مثل أقساط التأمين، أو ضمانات، أو التزامات قانونية (Asadi, 2015 : 99) . ومن ثُمَ، فإن نقل المخاطرة يعني التوصل إلى اتفاق بين طرف معرض للخطر وطرف آخر قادر ومستعد لتحمّل هذه المخاطرة بمقابل مادي متفق عليه (احمد واخرون , 2024 : 6) .

4- قبول المخاطرة : لا يمكن القضاء تمامًا على جميع أنواع المخاطر أو استغلال كل الفرص المتاحة، لذا قد تتبنى المنظمات استراتيجية القبول، التي تتمثل في الاعتراف بوجود الخطر وتوثيقه ورفع مستوى الوعي به، دون السعي لتجنبه أو نقله، وهو ما يُعرف أحيانًا بالقبول السلبي(Mahendra et al., 2013 : 141) ويُعد هذا النهج مقبولًا في بعض الحالات، بل قد يكون الخيار الأمثل في مواقف معينة، على أن يتم اتخاذ القرار بناءً على قدرة المنظمة على تحمّل الخسائر أو وفقًا لهامش الاحتمالات المقبول لديها (لويزة وآخرون , 2020 : 12) . وتنطوي هذه الاستراتيجية على وضع خطط استجابة للطوارئ، وتدريب العاملين على التعامل مع المخاطر المحتملة بشكل فعّال، ما يعزز من استعداد المنظمة للتعامل مع الأزمات عند حدوثها (القهوادي , 2024 : 218) .

5- **خطة الطوارئ :** تُعد خطط الطوارئ جزءًا أساسيًا من استراتيجيات إدارة المخاطرة ، إذ توفر خيارًا بديلًا يُفَعّل في حال وقوع خطر معين. وقد تأخذ هذه الخطط شكل احتياطات مؤقتة أو مخصصات مالية مخصصة للتعامل مع مخاطرة غير معروفة أو غير متوقعة (Mahendra et al., 2013 : 141) .



الشكل (3) استراتيجيات إدارة المخاطرة

Source : Mumassabba, J. (2024). *Risk Management Strategies and Competitiveness of Small and Medium Enterprises in Kenya* (Doctoral dissertation, JKUAT-COHRED).p 21

سابعاً : تقييم مخاطر الائتمان Credit risk assessment

يُشكّل تقييم مخاطر الائتمان أحد الركائز الأساسية في حقل الإدارة المالية، نظراً لدوره الحيوي في دعم قرارات التمويل والائتمان. ويتطلب هذا التقييم دراسة دقيقة لمجموعة من الخصائص المالية وغير المالية المتعلقة بالشركات محل التحليل، بما يهدف إلى اتخاذ قرارات ائتمانية مدروسة تحقق توازناً فعالاً بين الحد من احتمالية التعرض لمخاطر الخسارة، وبين تعظيم احتمالات تحقيق العوائد المستهدفة من عمليات منح الائتمان (Doumpos et al., 2002 : 393) ; (Galindo, 1997 : 3) .

لا تزال المخاطرة تشكل تحديًا كبيرًا أمام الإقراض الناجح، ما يجعل تقييم مخاطر الائتمان أمرًا أساسيًا لقرارات الموافقة على القروض (Bekhet & Eletter, 2014 : 20) يتضمن تقييم مخاطر الائتمان تقدير احتمالية تخلف الطرف المقابل عن سداد التزاماته جزئيًا أو كليًا. ومن ثُمَ ، من منظور إدارة المخاطرة، يستلزم قرار الائتمان إما (أ) منح الائتمان، وهو ما يوفر عوائد محتملة ولكنه ينطوي على مخاطرة أيضًا، أو (ب) رفض الائتمان، وهو ما يزيل المخاطرة ولكنه لا يحقق أي عوائد. (Brown & Moles, 2014 : 5) .

عند تقييم مخاطر الائتمان، يجب على محلل الائتمان أن ينظر إلى ما هو أبعد من المخاطرة المرتبطة فقط بالعميل أو المؤسسة التي تسعى للحصول على الائتمان، ويجب أن يأخذ في الاعتبار أيضًا المخاطرة الناجمة عن البيئة المحيطة والصناعة التي تعمل فيها المؤسسة والظروف الاقتصادية الأوسع. (هزابرة & خنشور 2016, : 42) . عن طريق تحليل مجموعة مختارة من الشركات المصنفة على أنها جيدة/سيئة أو سليمة/مفلسة (بناءً على التصنيفات الائتمانية) إلى جانب مجموعة من المتغيرات المالية التي تعكس وضعها على مدى مدة زمنية محددة (للتنبؤ بالإفلاس أو الفشل)، من الممكن تقدير احتمالية وقوع الشركة في مجموعة عالية المخاطرة أو مفلسة في السنوات اللاحقة. (Chen et al., 2016 : 123) .

تُستخدم تقنيات متخصصة مُختلفة لتقييم مخاطر الائتمان للمؤسسات المالية منها أنموذج Altman's z-score ونماذج 5Cs وهي :

- السمعة والسلوك character.
- القدرة على السداد capacity .
- رأس المال capital .
- ضمانات collateral .
- شروط conditions .

كذلك تستخدم الأساليب الإحصائية، وتحليل فعالية التكلفة، وتقييمات الخبراء، والأساليب التحليلية، وتقييمات الأطراف المُقابلة. تساعد هذه الأساليب في قياس مخاطر العملاء والمنافسة عبر سيناريوهات تشغيلية مختلفة(Kavun & Vorotintcev, 2016 : 142). وتُطبّق نماذج تسجيل الائتمان، المُطوّرة في قطاع الائتمان، على نطاق واسع لتحديد احتمالية تخلف المتقدم عن السداد. وفي تقييم مخاطر الائتمان الفردية، يستخدم الممارسون المعلومات الاجتماعية والديموغرافية الشخصية وبيانات طلبات القروض لتقييم الجدارة الائتمانية للمتقدم(ZHANG et al., 2018 : 65) .

يُعد تقييم مخاطر الائتمان متعدد الأبعاد بطبيعته، ويعتمد إلى حد كبير على بيانات تاريخية شاملة مثل معلومات الضامن، وسجل التوظيف، والأداء الائتماني السابق، وحالة الحساب. تُسهم هذه الميزات في عملية اتخاذ قرار مُعقدة تُساعد على التمييز بين العملاء الحقيقيين والعملاء المُحتالين(Moraes et al., 2019 : 4) . تشمل الأساليب المُعاصرة لتقييم مخاطر الائتمان للشركات الشبكات العصبية، وآلات المتجهات الداعمة ((SVMs، وأشجار القرار، ونماذج الانحدار اللوجستي، والشبكات البايزية، ومختلف المناهج الهجينة (Zhou, 2022 : 2) . لقد شهدت تقنيات مثل رسم الخرائط الجينومية، ونماذج المتجهات الموجهة، والانحدار اللوجستي، والنماذج الهجينة تقدمًا ملحوظًا في تحسين أداء ودقة تقييمات مخاطر الائتمان(Gao et al., 2023 : 2). تُشكل البيانات المالية أساس أي تقييم شامل لمخاطر الائتمان، إذ تُقدم رؤى ثاقبة عن كفاءة الشركة في إدارة الموارد، والوفاء بالالتزامات، وتحقيق الربحية. تشمل الوثائق المالية الأساسية التي تُشكل جزءًا لا يتجزأ من هذا التقييم الميزانية العمومية، وبيان الدخل، وبيان التدفقات النقدية(Durdona , 2025 : 44) .

يتبين لنا إن تقييم مخاطر الائتمان هو عملية تقييم احتمالية تخلف المقترض عن السداد، باستخدام المعلومات المالية وغير المالية لتوجيه قرارات الإقراض مع موازنة المخاطر والعوائد المحتملة. يتضمن ذلك تحليل العوامل الخاصة بالشركة، وظروف القطاع، والاتجاهات الاقتصادية الأوسع، غالبًا عن طريق النماذج الإحصائية ونماذج التعلم الآلي. الهدف هو التنبؤ بالاستقرار المالي المستقبلي للمقترض وضمان منح ائتمان سليم بناءً على البيانات المالية والبيانات التاريخية.

ثامناً : قياس نسب إدارة المخاطرة Measuring risk management ratios

تُعد نسب إدارة المخاطرة من المؤشرات الأساسية التي تُستخدم في تحليل مدى الاستقرار المالي للمؤسسات، إذ تعكس هذه النسب كفاءة إدارة الموارد والالتزامات ومدى قدرة الشركة على مواجهة الأزمات ، فارتفاع أو انخفاض هذه النسب بشكل غير متوازن قد يكون مؤشراً على ضعف البنية المالية ، ما يهدد استقرارها على المدى الطويل. سيتم قياس خمس مؤشرات لقياس ادارة المخاطرة في شركات التأمين عينة الدراسة وهي مؤشر

نسبة الدين الى حق الملكية ومؤشر نسبة التداول ومؤشر نسبة أقساط التأمين ومؤشر نسية النقد ومؤشر نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية .

1- **نسبة الدين الى حق الملكية** : وهو أحد مؤشرات الرافعة المالية ، والرافعة المالية هي احد مكونات هيكل رأس المال ، وان الاختيار بين الدين والملكية يوحي بطريقة ما بمبادلة بين الاعمال التجارية والمخاطرة المالية ، فعندما تختار الشركات المزيد من القروض لتمويل حاجاتها فأنها لا تؤثر في ملكية الشركة لكنها تواجه مخاطر اعلى (Alarussi & Alhaderi, 2018 : 448). يعرف Watson and Wilson (2002) رأس مال الدين بأنه رأس المال الذي تجمعه الشركة عن طريق الاقتراض إذ يختلف رأس مال الدين عن رأس مال الاسهم او الاسهم العادية ، لأنَ المساهمين فيه لا يصبحون شركاء في الشركة بل هم مجرد دائنين ، وعادة ما يحصل مقدمو رأس مال الدين على عائد سنوي ثابت بموجب عقد استثماري (Mugun et al., 2019 : 156) . ويتم قياسها وفق المعادلة الاتية : (Susilawati et al., 2022 :329)

نسبة الدين الى حق الملكية = اجمالي الدين \ حق الملكية ... (1)

Debt-equity ratio = Total debt/Total equity

وتعرف نسبة الدين الى حقوق الملكية بأنها نسبة تظهر مقارنة استخدام الدين برأس المال الخاص بالشركة ، كلما ارتفع هذا المعدل دل ذلك على ارتفاع المخاطرة المالية للشركة والعكس صحيح فكلما انخفض دل ذلك على انخفاض مستوى المخاطرة التي تواجهها الشركة ، لقياس مدى تمويل الشركات بالدين يمكن ملاحظة احد هذه المؤشرات عن طريق نسبة الدين الى حقوق الملكية (Zuliyana et al., 2023 : 740) .

2- **نسبة التداول :** هي عامل مهم لتقييم قيمة الشركة ، فهي تظهر قدرة الشركة على الوفاء بألتزاماتها أو سداد ديونها قصيرة الاجل أي المستحقة قريباً ، وعليه يجب ان يكون لدى الشركة سيولة نقدية أو اصول متداولة أخرى قابلة للتحويل الى نقد فوراً ، بمعنى اخر توضح هذه النسبة مدى توافر الاصول المتداولة المملوكة للشركة مقارنة بأجمالي الالتزامات المتداولة (Husna & Satria, 2019 : 51) . ويتم قياسها على وفق المعادلة الاتية : (Susilawati et al., 2022 : 329)

نسبة التداول = الموجودات المتداولة \ المطلوبات المتداولة ... (2)

Current ratio = Current assets/ Current liabilities

3- **نسبة أقساط التأمين :**

تُحصّل شركة التأمين أقساط التأمين مُسبقًا لتغطية لم تُقدّم بعد، يُسمّى هذا القسط "القسط المكتتب"، وهو المبلغ الذي يُطلب من العملاء دفعه في بداية عقد الوثيقة، بمجرد استلام شركة التأمين للقسط، تُقسّم دفعة القسط المُستلمة إلى قسمين : القسط المُكتسب مقابل القسط غير المُكتسب، يُعرّف القسط المُكتسب بأنه "الجزء من قسط التأمين الذي دُفع عن مدة من الوقت كانت وثيقة التأمين سارية خلالها، ولكنه انقضى وانتهت صلاحيته الآن، وبما أن شركة التأمين غطّت المخاطر في تلك المدة ، يُمكنها الآن اعتبار مدفوعات الأقساط المُرتبطة التي أخذتها من المؤمّن عليه مُكتسبة"، يُعرّف القسط غير المُكتسب بأنه الجزء من القسط الذي لم يُكتسب بعد، أو بتعبير أدق، "مبلغ القسط الذي دفعه حامل الوثيقة ولكن لم تُقدّم التغطية بعد، القسط غير المُكتسب هو القسط المُقابل للمدة الزمنية المتبقية من وثيقة التأمين" (Manathunga & Zhu, 2022 : 1).

نسبة اقساط التأمين = إجمالي اقساط التأمين ÷ إجمالي الموجودات ... (3)

Insurance premium ratio = Total insurance premiums ÷ Total assets

باختصار، إن إدارة هيكل أقساط التأمين بشكل متوازن تُعد من أهم أدوات إدارة المخاطرة، إذ تؤدي دورًا أساسيًا في **تحقيق الاستقرار المالي** للمؤسسات التأمينية والاقتصاد الوطني.

4- **نسبة النقد :** تشير الى مدى قدرة الموجودات النقدية في الصندوق والبنك المركزي والمصارف وارصده اخرى لدى الشركة على الوفاء بالتزاماتها الواجبة التسديد في مواعيدها المتفق عليها وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة تكون الشركة قادرة على اداء التزاماتها المالية ومن ثُمَ سوف تكون هناك علاقة طردية بين نسبة النقد والاستقرار المالي . وتعرف نسبة النقدية بأنها احدى النسب المالية التي تستخدم عادة لإظهار قدرة الشركة على سداد الديون قصيرة الاجل بالنقد او ما يعادله من النقد الذي تملكه الشركة (عبد وبوري , 2022 : 168) .

نسبة النقد = النقد وما يعادله ÷ إجمالي الموجودات ... (4)

Cash ratio = Cash and cash equivalents / Total assets

يشمل النقد وما يعادله : النقد الموجود في الصندوق، والنقد في البنوك، والاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة التي يمكن تحويلها إلى نقد بسهولة في مدة قصيرة (مثل الأوراق المالية الحكومية أو شهادات الإيداع) . أما اجمالي الموجودات فيشمل جميع الأصول التي تملكها الشركة، بما في ذلك الأصول المتداولة (مثل النقد، والحسابات المدينة، والمخزون) والأصول غير المتداولة (مثل الممتلكات، والمعدات، والاستثمارات طويلة

الأجل) ، يمكن استخدام النسبة لمقارنة سيولة الشركة مع الشركات الأخرى في الصناعة نفسها ، عندما تكون النسبة عالية فذلك يشير إلى أن الشركة لديها سيولة كافية، وأنها قادرة على سداد التزاماتها بسهولة . أما عندما تكون النسبة منخفض فذلك يشير إلى أن الشركة قد تواجه صعوبة في سداد التزاماتها، وقد تكون أكثر عرضة للمخاطر المالية (Zuliyana et al., 2023 : 740) .

5- نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية :

يتم تكوين احتياطيات المخاطر غير المنتهية في حالة عدم قدرة شركات التأمين على تغطية المطالبات والنفقات المتوقعة الناشئة عن المحفظة النشطة بعد تاريخ التقييم الكلي ، و يُعرَّف احتياطي المخاطر غير المنتهية بأنه تقييم مستقبلي للمبلغ المطلوب تخصيصه لتغطية المطالبات والنفقات التي ستنشأ عن المخاطر السارية، والذي يتجاوز احتياطي الأقساط غير المكتسبة المتعلقة بالمخاطر نفسها في تاريخ التقييم نفسه. بمعنى آخر، إن وُجد، يُضاف إلى مبلغ المطالبات والنفقات المتوقعة من محفظة التقييم النشطة لتغطية احتياطيات الأقساط غير المكتسبة لتلك الفئة في التاريخ نفسه (PavloviĆ, 2012 : 4) . كما يعرف احتياطي الاخطار غير المنتهية بأنه مخصص الاقساط الذي يمثل ذلك الجزء من قسط التأمين المقابل للمسؤوليات الممتدة لما بعد تاريخ بيان المركز المالي ويكون فيه القسط غير كاف لتغطية المطالبات المتوقعة والمصاريف والربح المستهدف من الشركة ويعبر عنه : (Hindley, 2017 : 5)

نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية =(احتياطي الأخطار غير المنتهية / إجمالي المطلوبات) * 100% ... (5)

Unexpired risks reserve ratio = (Unexpired risks reserve / Total liabilities) * 100%.

احتياطي المخاطر السارية (غير المنتهية) (URR) :حساب احتياطي يُفتح وفقًا لتقدير شركة التأمين إذا رأت أن الأموال المودعة في حساب احتياطي الأقساط غير المستحقة لا تكفي لتغطية المخاطر المتوقعة. في حين أن الحد الأدنى لاحتياطي الأقساط غير المستحقة يُحدد بموجب القانون أو الإطار المحاسبي، فإن احتياطي المخاطر غير المنتهية اختياري. يُعرف أيضًا باسم: مخصص المخاطر السارية ، تتمثل اهمية هذه النسبة في كونها مؤشر على ملاءة الشركة إذ تعكس مدى استعداد الشركة لتغطية الأخطار المحتملة في المستقبل . وكونها أداة رقابية تستخدمها الجهات الرقابية لمراقبة المركز المالي لشركات التأمين . كما تعتبر معيار للمستثمرين إذ تساعد المستثمرين على تقييم مدى قوة الشركة واستقرارها المالي , (Society of Actuaries(Glossary) 2022 : 71).

المبحث الثاني

الاستقرار المالي financial stability

توطئة

يُعد الاستقرار المالي مكونًا جوهريًا في البيئة الاقتصادية الكلية، وتتجسد أهميته في قدرته على توفير بيئة مواتية للنمو والاستثمار، عن طريق ضمان استمرارية أداء النظام المالي لوظائفه الأساسية، كتحويل المدخرات إلى استثمارات، وتسهيل عمليات الدفع، وتخصيص الموارد بكفاءة. وفي ضوء تزايد التعقيد في بيئة الأعمال وتنامي المخاطر النظامية، أصبحت مؤشرات الاستقرار المالي—مثل كفاية رأس المال، ومعدلات السيولة، ونسب التعثر الائتماني، ومستوى التركز في المحافظ الاستثمارية—ذات صلة مباشرة بقدرة المنظمات على إدارة المخاطرة بفعالية. إذ تعكس هذه المؤشرات مدى قدرة المنظمات المالية وغير المالية على امتصاص الصدمات وتحقيق التوازن بين المخاطرة والعائد. ومن هذا المنطلق، فإن تحقيق الاستقرار المالي لا يقتصر على السياسات الكلية فحسب، بل يتطلب أيضًا ترسيخ ممارسات حوكمة رشيدة وإدارة مخاطرة فعّالة داخل المنظمات ، بما يعزز من متانة النظام المالي الكلي. وعلى الرغم من الجهود المبذولة في هذا الاتجاه، إلا أن التحديات المرتبطة بتقلبات الأسواق، وضعف الإفصاح المالي، والتداخل بين المخاطر التشغيلية والائتمانية، لا تزال تؤثر سلبًا في درجة الاستقرار المالي في العديد من الدول.

اولاً : مفهوم الاستقرار المالي The concept of financial stability

يُعد نطاق الاستقرار مفهوماً يعكس استمرارية الأداء المالي، ويميز الاستقرار المالي بشموليته مقارنة بالنماذج التقليدية التي تفترض العودة إلى مسار واحد بعد الصدمة، كما في المفاهيم النيوتنية للتوازن.(Stefaniak, 2004 : 9) وبنفس المضمون أشار البنك المركزي الأوربي في مراجعة الاستقرار المالي :إنه يُعد مفهوماً متعدد الأبعاد، لا يقتصر على تجنب الأزمات المالية، بل يشمل قدرة النظام المالي على أداء وظائفه الأساسية بفعالية واستدامة على المدى الطويل (Europ Eancentral Bank Financial Stability Review Financial Stability Review, 2005 : 131).

أقترح Schinasi تعريفاً للاستقرار المالي مضمونه يشير إلى حالة يعمل فيها النظام المالي - الذي يشمل المنظمات المالية والأسواق والبنية التحتية - بكفاءة وموثوقية في توزيع الموارد على فترات زمنية وعبر القطاعات، ما يُسهّل تدفق الأموال من المدخرين إلى المستثمرين ، ويجسّد هذا الاستقرار قدرةً استشرافيةً على

تقييم المخاطرة المالية وتسعيرها وإدارتها بدقة معقولة ، فضلاً عن ذلك، يتمتع النظام المستقر ماليًا بمرونة كافية لامتصاص الصدمات المعاكسة - المالية والاقتصادية الحقيقية – من دون إحداث خلل كبير في وظائفه الأساسية أو فقدان ثقة المشاركين في السوق (Schinasi, 2007 : 21).

يجادل Padoa Schioppa بأن الاستقرار المالي هو حالة يكون فيها النظام المالي قادراً على تحمل الصدمات من دون افساح المجال للعمليات التراكمية ، ما يضعف تخصيص المدخرات لفرص الاستثمار ومعالجة المدفوعات في الاقتصاد وهذا يوضح مرونة النظام المالي بحيث يمكنه الاستمرار في أداء وظائفه الأساسية في تخصيص الموارد وتوفير خدمات المدفوعات ويعطي لاستدامة نظام المدفوعات دوراً مهما إذ ان الاضطرابات في نظام المدفوعات لديها القدرة على احداث اثار سلبية على مستوى النشاط الاقتصادي (Morozova & Sahabutdinova, 2013 : 857) . كما أشار بنك التسويات الدولية (BIS) الى إنه يجب أن يصمد النظام المالي المستقر أمام الصدمات والاختلالات المالية، ما يمنع الاضطرابات الشديدة التي قد تؤثر على تخصيص المدخرات للاستثمارات المدرة للربح (Jeanneau, 2014 : 47).

يرتبط الاستقرار المالي على الرغم من صعوبة تعريفه بجوانب مختلفة من القطاع المالي فعلى المستوى الجزئي تؤثر هياكل السوق والمنظمات المالية نفسها في الاستقرار المالي ، اما على المستوى الكلي فيعد الاستقرار النقدي وفعالية نظام الدفع جانبين مهمين من جوانب الاستقرار المالي(Creel et al., 2015 : 6).

عرف Anh & Phuong الاستقرار المالي بأنه قدرة النظام المالي على تيسير وتعزيز العمليات الاقتصادية ، وإدارة المخاطرة وامتصاص الصدمات ، فضلاً عن إنه يُعدَ استمرارية قابلة للتغيير بمرور الوقت ومتسقة مع مجموعات متعددة من العناصر المكونة للتمويل (Anh & Phuong, 2021 : 68) .

ووفقاً للبنك الدولي فأن النظام المالي المستقر يُوزّع الموارد بكفاءة، ويُدير المخاطر، ويُحافظ على مستويات التوظيف، ويُجنّب تقلبات الأسعار التي قد تُزعزع الاستقرار النقدي أو التوظيف. وتمنع قدرته على التصحيح الذاتي الأحداث السلبية من التأثير سلبًا على الاقتصاد الحقيقي أو الأنظمة المالية الأخرى. (Risman et al., 2021 : 1980)

كما عرف البنك المركزي العراقي الاستقرار المالي : بأنه الحالة التي يكون فيها النظام المالي بكافة منظماته قادر على الاستمرار في أداء وظائفه الأساسية المتمثلة في تعبئة المدخرات ومنح القروض المختلفة وتسوية المدفوعات بفاعلية لاسيما في أوقات الازمات المالية الناتجة عن النظام المالي نفسه او من القطاع الحقيقي (صندوق النقد العربي , 2021 : 26) .

كما يشير الاستقرار المالي إلى قدرة المنظمات المالية والنظام المالي الأوسع - بما في ذلك البنوك والوسطاء الماليين والأسواق المالية والبنية التحتية المالية - على تحمل الصدمات الاقتصادية، وامتصاص آثار الأزمات

المالية، وتقييم المخاطر وإدارتها بفعالية. ويتميز هذا الاستقرار عادةً بغياب عدم الاستقرار المالي، وصمود المنظمات المالية، وخاصة البنوك، في مواجهة الظروف المعاكسة (Mabkhot & Al-Wesabi, 2022 : 4).

وركز Ozili و Wischnewsky على الثقة في تعريف الاستقرار المالي وأشارا إلى إنه استقرار المنظمات المالية الرئيسة والأسواق المالية في النظام المالي ، فضلاً عن انه يُعدّ بالغ الأهمية لأنه يغرس الثقة في النظام المالي ويشجع المستثمرين والمودعين والمدخرين على توفير الأموال التي ستُوجّه إلى المقترضين للقيام بأنشطة إنتاجية في الاقتصاد (Ozili, 2024 : 2) ; (Wischnewsky, 2024 : 35).

كما يُعدّ الاستقرار المالي من بين أهم المؤشرات التي تعكس الأداء المالي والاقتصادي للمنظمات العاملة في اقتصاد السوق ، عادةً ما تتمتع المنظمة التي تتمتع بالاستقرار المالي بوضع أفضل مقارنةً بمنافسيها في القطاع نفسه ، يوفر هذا الوضع العديد من المزايا الاستراتيجية، بما في ذلك تحسين الوصول إلى رأس المال الاستثماري، وشروط ائتمانية أكثر ملاءمة، والقدرة على جذب الكفاءات العالية والاحتفاظ بها، ومرونة أكبر في اختيار الموردين والعملاء (Kapustina et al., 2018 : 727) .

بحسب (Ijudien, 2018 : 86) أن الاستقرار المالي هو شرط يفي به المديرون لجعل منظمتهم تبدو جيدة وتكون قادرة على اللحاق بالمنظمات الأخرى حتى يتمكن المساهمون من التأكد والايمان بأداء الإدارة . و يمكن تعريف الاستقرار المالي بأنه حالة يكون فيها النظام المالي – الذي يتألف من المؤسسات المالية والأسواق المالية والبنية التحتية المالية – قادراً على تحمل الصدمات وتفكيك الاختلالات المالية ومن ثُمَ التخفيف من احتمالية حدوث اضطرابات في عملية الوساطة المالية والتي تكون شديدة بما يكفي لإضعاف تخصيص المدخرات لفرص الاستثمار المربحة بشكل كبير (Ozili, 2020 : 4).

ان الوضع المالي المستقر للمنظمة هو ثمر إدارة ماهرة ومدروسة لعوامل الإنتاج الكلية والاقتصادية التي تحدد نتائج المنظمة ، في قاموس التدقيق والمحاسبة يعرف الاستقرار المالي للمنظمة : بأنه سمة تدل على استقرار وضع المنظمة ، وزيادة الإيرادات على النفقات والتصرف الحرَ في الأموال واستخدامها الفعال ، إذ يُعد تحديد حدود الاستقرار المالي للمنظمات من أهم المشكلات الاقتصادية في ظروف السوق، إذ قد يؤدي نقص الاستقرار المالي إلى نقص الأموال المخصصة للمنظمة لتطوير الإنتاج، وإعسارها، وفي النهاية، إفلاسها (Yerdavletova et al., 2020 : 2) .

أشار Vlasenko ، في إدارة الاستقرار المالي يتم استخدام مجموعة كبيرة من الأدوات التي تشمل ممارسات منها تحليل الارتباط والانحدار والإدارة الاستراتيجية وأعطى تعريفين بمعنى ضيق وواسع ، فالاستقرار المالي بالمعنى الضيق هو الحفاظ على هيكل رأس المال المستهدف والذي يتجلى في السيولة والملاءة ، اما بالمعنى

الاوسع فهو ضمان تحقيق الأهداف المالية مصحوباً بالاستجابة لاضطرابات البيئة الخارجية والداخلية . (Vlasenko, 2020 : 53)

والاستقرار المالي لشركات التأمين وفقًا لمتطلبات شركات التأمين كمشاركين في السوق المالية يتمثل ككيان قانوني، في وجود علاقة فعّالة بين رأس المال الخاص والمقترض في هيكل الموارد المالية للشركة، مما يضمن توفير المستوى المطلوب من الملاءة المالية والسيولة (Абернiхiна et al. , 2021 : 146) .

يتضح من مراجعة التعاريف المتعددة لمفهوم الاستقرار المالي أن هناك إجماعًا عامًا بين الباحثين والمنظمات الدولية على أنه حالة من قدرة النظام المالي أو الشركة على أداء وظائفها الأساسية بكفاءة واستدامة، حتى في مواجهة الصدمات.

فكل من(Schinasi, 2007: 21) ، و (Padoa Schioppa, Morozova & Sahabutdinova, 2013: 857)، و (Jeanneau, 2014: 47)يشيرون إلى أن الاستقرار المالي يعني قدرة النظام المالي على تحمل الصدمات وامتصاص الاختلالات من دون تعطيل عملية الوساطة المالية أو إضعاف الثقة في الأسواق، وهو ما يلتقي أيضاً مع تعريف البنك المركزي الأوروبي (2005: 131) الذي أكد على أن الاستقرار مفهوم متعدد الأبعاد يتجاوز تجنب الأزمات إلى ضمان الاستمرارية الوظيفية للنظام المالي.

كما أن هناك تشابهاً واضحاً بين تعريفات (Anh & Phuong, 2021: 68) و (Risman et al., 2021: 1980)و(Mabkhot & Al-Wesabi, 2022: 4)، إذ تجمع جميعها بين القدرة على إدارة المخاطرة وامتصاص الصدمات والاستدامة في أداء الوظائف الأساسية للنظام المالي، ما يعكس إدراكاً مشتركاً لأهمية الجانب الديناميكي والقدرة على التكيف بمرور الزمن.

وفي السياق المؤسسي المحلي، جاء تعريف البنك المركزي العراقي (صندوق النقد العربي، 2021: 26) متسقًا مع الاتجاهات الدولية السابقة، لكنه ركّز على أداء الوظائف الأساسية للنظام المالي في أوقات الأزمات، وهو ما يمنحه طابعًا عمليًا يعكس أهمية المرونة المؤسسية في البيئات الاقتصادية النامية.

أما (Ozili, 2024: 2) و (Wischnewsky, 2024: 35) فقد قدّما بُعدًا مختلفًا نسبياً، حيث ركزا على الثقة كمكوّن جوهري للاستقرار المالي، معتبرين أن الثقة في المنظمات والأسواق هي الشرط المسبق لاستمرارية تدفق الموارد وتوازن الأنشطة المالية، وهو منظور نفسي–اقتصادي يضيف عمقًا بعدياً لمفهوم الاستقرار المالي.

في المقابل، اتجهت بعض التعريفات إلى مستوى المنظمات لا النظام المالي الكلي، كما في (Kapustina et al., 2018: 727) و(Ijudien, 2018: 86)و(Yerdavletova et al., 2020: 2)، حيث يُفهم الاستقرار المالي على أنه انعكاس للكفاءة الإدارية والقدرة على تحقيق التوازن المالي الداخلي، مما يوفر للمنظمة مزايا

تنافسية واستراتيجية، ويمنع تعرضها لمخاطر الإفلاس أو نقص التمويل ، وهذا الاتجاه يُبرز أن الاستقرار المالي في المنظمات يُعد نتيجة مباشرة لإدارة مالية رشيدة، وليس مجرد حالة نظامية خارجية.

بينما قدّم (Vlasenko, 2020: 53) رؤية تحليلية مزدوجة، حيث ميّز بين الاستقرار المالي بالمعنى الضيق الذي يركز على السيولة والملاءة، والمعنى الواسع الذي يشمل تحقيق الأهداف المالية والاستجابة لاضطرابات البيئة الداخلية والخارجية، مما يجعل تعريفه جامعاً بين المنظورين التشغيلي والاستراتيجي.

وفي نفس الاتجاه ركّزت دراسة (Аберніхіна et al., 2021: 146) على شركات التأمين تحديداً، معتبرةً أن الاستقرار المالي يتمثل في تحقيق توازن فعّال بين رأس المال الخاص والمقترض لضمان الملاءة والسيولة، وهو ما يتفق مع متطلبات طبيعة هذه الشركات كمنظمات تعتمد على إدارة المخاطرة والتحوط المالي.

وعلى وفق ما تقدم يمكننا تعريف الاستقرار المالي هو الحالة التي تتمتع فيها المنظمة بقدرتها على أداء وظائفها المالية الأساسية بكفاءة واستدامة، بما في ذلك إدارة مواردها المالية، والوفاء بالتزاماتها في مواعيدها، وتحمل الصدمات الداخلية والخارجية دون اضطراب جوهري في أنشطتها ، ويعكس هذا الاستقرار كفاءة إدارة المخاطرة والسيولة ورأس المال، ويسهم في تعزيز الثقة بقدرة المنظمة على الاستمرار والنمو ضمن بيئة اقتصادية متغيرة.

ثانياً : اهمية الاستقرار المالي The importance of financial stability

تتجلى أهمية الاستقرار المالي في ارتباطه الوثيق بمختلف الأنشطة الاقتصادية، إذ يسهم في تأمين التمويل اللازم لدعم هذه الأنشطة، بدءًا من الاستثمار، ومرورًا بعمليات التبادل التجاري، وانتهاءً بالاستهلاك ، لذلك فان أهمية الاستقرار المالي تتجسد بما يأتي (Ozili, 2020 : 6) ; (Jurkowska-Zeidler, 2020 : 216) ; (الراوي وحسن , 2022 : 26) ; (Imane & Mohamed , 2023 : 50) ; (Jurkowska-Zeidler & Janovec, 2024 : 10) :

1- يدعم ويشجع بيئة اقتصادية مستقرة، ما يساعد على جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية وتعزيز ثقة المساهمين وأصحاب المصلحة في أدائها المالي والإداري.
2- يساعد الإدارة المالية في المنظمة على تحقيق مهمتها المتمثلة في تحقيق استقرار الأسعار الداخلية لعناصر التكلفة والإنتاج عن طريق تعزيز فعالية السياسات المالية والتشغيلية بما ينعكس ايجاباً على استقرار الأرباح وزيادة قيمة اسهم المنظمة.
3- يُعد أساسيًا في تعزيز الوساطة المالية، إذ يُعد توافر الأموال القابلة للاستثمار (السيولة ورأس المال) عاملًا أساسيًا في تحقيق النمو والتوسع الإنتاجي .

4- يشجع التشغيل الفعال والكفء للعمليات الإدارية والمالية، فضلاً عن الأداء السليم لنظام المدفوعات والتسويات، وهما ركيزتان أساسيتان لتعزيز النمو المستدام للمنظمة.

5- يُعد الاستقرار المالي جزءًا لا يتجزأ من تحقيق أهداف التنمية المستدامة، بدعمه النمو الاقتصادي ومعالجته أوجه عدم المساواة الاجتماعية ، إذ تُمكّن الإدارة المالية الرشيدة للمنظمة من تخصيص الموارد بكفاءة، ما يدعم الاقتصادات المبتكرة وتقليل الهدر ، وهي أمور حيوية للتنمية التشغيلية المستدامة.

يُعدّ الاستقرار المالي حجر الزاوية في الأداء الفعال للمنظمات المالية ، إذ يسهم في تأمين التمويل اللازم لدعم أنشطتها بدءاً من الاستثمار ومروراً بعمليات التبادل التجاري وانتهاءً بالاستهلاك ، لذلك فأن أهمية الاستقرار المالي في المنظمات تعد اساساً لاستمرارية عملها وضمان قدرتها على مواجهة التقلبات الاقتصادية والحفاظ على توازنها المالي .

ثالثاً : اهداف الاستقرار المالي Financial stability objectives

يُعدّ تحقيق الاستقرار المالي في المنظمات هدفاً استراتيجياً تتقاطع عنده غايات متعددة، أبرزها ما يأتي :

1- **تخفيف المخاطرة النظامية :** يهدف الاستقرار المالي في المنظمات إلى منع وتخفيف المخاطر النظامية التي قد تنشأ نتيجة الترابط بين أنشطتها المالية والتشغيلية وتأثرها بالمتغيرات الاقتصادية والمالية الخارجية. وفي هذا السياق، تحتاج الإدارة العليا إلى النظر ليس فقط في المسار المستقبلي الأكثر ترجيحاً لأدائها المالي والتشغيلي، بل أيضاً في توزيع جميع النتائج المحتملة المرتبطة بهذا المسار، مع التركيز على مخاطر التراجع التي قد تؤثر في استقرار المنظمة واستدامتها. وتُعد أساليب تحليل المخاطرة إطاراً مهماً لتقييم الاستقرار المالي للمنظمات من خلال إدراك الآثار غير الخطية المحتملة على أدائها المالي. (Galán et al., 2020 : 71).

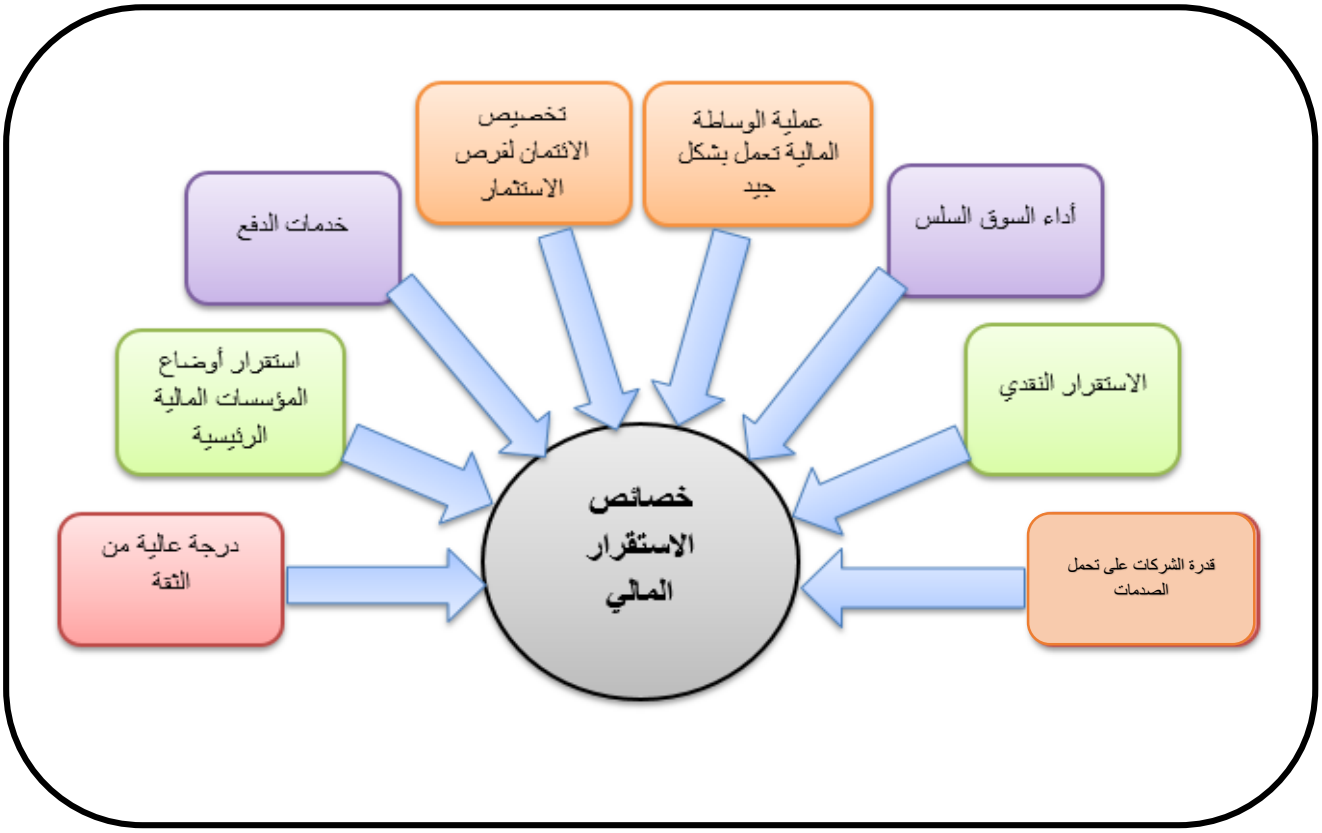
2- **الحدّ من الاختلالات المالية والتشغيلية**: يُعدّ تجنّب الاختلالات الجوهرية في الهيكلين المالي والتشغيلي للمنظمات هدفاً محورياً لتحقيق الاستقرار المالي، نظراً لما قد يترتب على ضعف الاستقرار من تكاليف كبيرة تشمل تراجع الأرباح، وزيادة الأعباء المالية، وانخفاض كفاءة استخدام الموارد، ما يؤدي بدوره إلى ضعف القدرة التنافسية والاستثمارية للمنظمة. ومن ثم، تكتسب الرقابة الداخلية الفعّالة، وتعزيز متانة المراكز المالية والتشغيلية، أهمية بالغة لضمان استقرار المنظمة والحدّ من المخاطرة التي قد تنجم عن هشاشة إدارتها المالية. (Mabkhot & Al-Wesabi, 2022 : 4).

3- **تحقيق النمو المؤسسي وتعزيز الاستقرار الاستراتيجي:** يُعد تحقيق النمو المستدام في أداء المنظمات أحد الأهداف المحورية للإدارة المالية الحديثة، إذ يعتمد ذلك على بناء بيئة مالية مستقرة وموثوقة تُسهم في تعزيز ثقة المستثمرين والمساهمين، وجذب رؤوس الأموال نحو التوسع في المشاريع الإنتاجية والاستراتيجية. ويتحقق هذا النمو من خلال تطوير البنية المؤسسية، وتبنّي التحول الرقمي في العمليات، ودعم ممارسات الاستدامة البيئية والاجتماعية، فضلاً عن تمكين المشاريع الصغيرة والمتوسطة التابعة أو المتعاونة مع المنظمة ، إن هذه الجهود لا تُسهم فقط في تعزيز كفاءة المنظمة وربحيتها، بل ترتبط أيضاً بتحقيق استقرارها الاستراتيجي ودعم قدرتها على مواجهة التحديات الاقتصادية. (Zavadskykh et al., 2024 : 259).

إذن فأن الاستقرار المالي يشكل هدفًا استراتيجيًا أساسيًا لتحقيق نمو اقتصادي مستدام وضمان متانة المنظمات . فهو يسهم في تخفيف المخاطر النظامية، والحد من الاختلالات المالية والتشغيلية ، ويعزز القدرة على مواجهة الصدمات المالية، ما يحافظ على ثقة المستثمرين ويحفز النشاط الاستثماري. كما أن الاستقرار المالي يدعم الأمن القومي عن طريق توفير بيئة مالية موثوقة تشجع على الاستثمار وتمكن المنظمات من الاستمرار في تحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية بكفاءة.

رابعاً : خصائص الاستقرار المالي Characteristics of financial stability

بعد استكشاف عدة مناهج لمفهوم الاستقرار المالي، يمكن الجزم بأنه على الرغم من تنوعها الواسع، إلا أنه يمكن ملاحظة تقارب كبير في وجهات النظر حوله، ومن ثَمَّ يمكن تحديد الخصائص الرئيسة الكامنة فيه على مستوى المنظمات ، وهي: قدرة المنظمة على إدارة مواردها المالية بكفاءة لتأمين عملياتها التشغيلية والتمويلية، والقدرة على تعزيز نشاطها الاقتصادي من خلال كفاءة استخدام رأس المال وتوظيفه في الفرص الاستثمارية المنتجة، وضمان انسيابية العمليات المالية الداخلية وتوافر السيولة اللازمة، واستقرار أوضاعها المالية والإدارية بما يعزز الثقة في قدرتها على الوفاء بالتزاماتها التعاقدية، إضافةً إلى تقليل التقلبات في قيمة أصولها واستدامة ربحيتها، وتمتعها بقدرة عالية على مواجهة الصدمات والمخاطر دون الحاجة إلى دعم خارجي ، وكما مبين بالشكل الاتي: (Morozova & Sahabutdinova, 2013 : 3) .



Source: Morozova & Sahabutdinova, World Appl. Sci. J., 22 (6): 856-858, 2013

الشكل (4) خصائص الاستقرار المالي

1- **القدرة على تحمل الصدمات :** المنظمات المالية المستقرة قادرة على تحمل الصدمات الاقتصادية والمالية غير المتوقعة، سواء أكانت داخلية أم خارجية، من دون انهيار أو اضطراب كبير (Schinasi, 2005 : 20-21) .

2- **الاستقرار النقدي :** الاستقرار النقدي هو حالة اقتصادية يتميز فيها مستوى الأسعار بالثبات النسبي، وعدم وجود تقلبات كبيرة في قيمة العملة، ما يعزز الثقة في بالمنظمات المالية ويسهم في النمو الاقتصادي المستدام (Fisher & Gai, 2005 : 443).

3- **اداء السوق السلس** : يشير الأداء السلس للسوق إلى الحالة التي تظهر فيها الأسواق المالية استقرارًا، وتتميز بانخفاض التقلبات، وحركات الأسعار الثابتة، والحد الأدنى من الاضطرابات، ما يعكس الأداء الفعال والقدرة على الصمود في مواجهة الصدمات الخارجية (Valenti et al., 2018 :1).

4- **الوساطة المالية** : تُعد الوساطة المالية وظيفة أساسية ، إذ تسهّل تخصيص الموارد ونقل المخاطر وتوفير السيولة، ما يسهم في تعزيز الاستقرار المالي وتقليل حدة الصدمات الاقتصادية (Adrian & Shin, 2008 : 13).

5- **الائتمان :** يُعد الائتمان من الخصائص الجوهرية للاستقرار المالي، إذ يُسهم في دعم النشاط الاقتصادي عن طريق تمويل المنظمات ، كما أن توازن نمو الائتمان يُقلل من مخاطر التعثر المالي ويُحد من التقلبات الاقتصادية (Fantazzini, 2008 : 3) .

6- **خدمات الدفع :** هي الأنظمة والآليات التي تُمكّن المنظمات من إجراء المعاملات المالية، سواء أكانت نقدية أم إلكترونية، بطريقة آمنة وفعّالة ، تُعدَ خدمات الدفع من الركائز الأساسية للاستقرار المالي، إذ تسهم في تعزيز السيولة و تقليل المخاطرة النظامية وتحفيز النمو الاقتصادي (Amromin et al., 2025 : 4) .

7- **استقرار اوضاع المؤسسات المالية الرئيسة :** يسهم الاستقرار المالي في تعزيز ربحية المنظمات المالية عن طريق تقليل التقلبات والمخاطرة النظامية، ما يدعم قدرتها على التخطيط طويل الأمد، كما يعزز كفاءة وفعالية العمل عبر تهيئة بيئة مستقرة للعمليات المالية والاستثمارية (Xu et al., 2019 : 5)

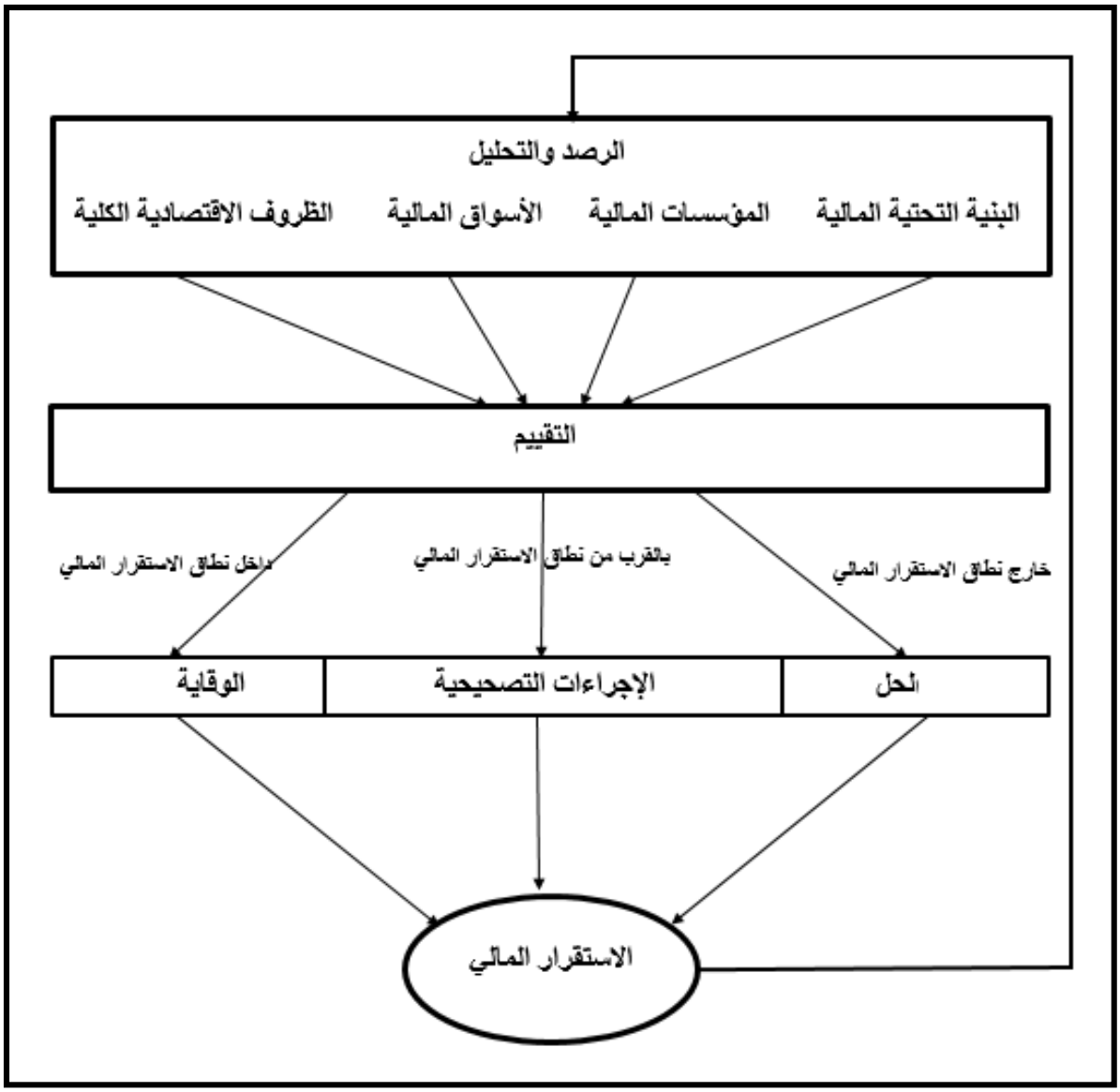
8- **درجة عالية من الثقة :** الاستقرار المالي يغرس الثقة بين المدخرين والمستثمرين بحيث يمكن تعبئة الموارد بشكل فعال لزيادة الإنتاجية في المنظمات(CHEKALIL& RATOUL , 2023 : 51)

خامساً : عوامل الحفاظ على استقرار النظام المالي Framework for Maintaining Financial System Stability

يتطلب الحفاظ على الاستقرار المالي للنظام المالي ككل عملية مستمرة ومتعددة الابعاد لتحديد المخاطر ومواطن الضعف في النظام المالي ورصدها وتقييمها. يجمع هذا الإطار بين التحليلات الاقتصادية الكلية والجزئية الاحترازية والرؤى المؤسسية للكشف عن الاختلالات وتقييم المخاطرة النظامية بفعالية.

تُصنف المخاطرة إلى داخلية - ناشئة داخل المؤسسات المالية أو الأسواق أو البنية التحتية - وخارجية، ناشئة عن الاقتصاد الحقيقي. وبينما يمكن معالجة المخاطر الداخلية عن طريق التنظيم والرقابة، فإن الصدمات الخارجية تتطلب اتخاذ تدابير مرنة للتخفيف من آثارها . تُمكّن هذه العملية التحليلية المستمرة من إجراء تقييمات آنية لمدى استقرار النظام المالي، ما يُرشد إلى اتخاذ استجابات سياساتية مناسبة للحفاظ على سلامة النظام ، لأنَ الاستقرار المالي ليس حالة ثابتة بل حالة توازن ديناميكي - حالة تتطلب رقابة مستمرة، وتنظيمًا حكيمًا،

والقدرة على اتخاذ إجراءات وقائية وتصحيحية وكما يبينه الشكل ادناه (Schinasi, 2005 : 106) ; (Abdlkareem Ibrahim et al., 2024 : 3) ; (Icaza, 2017 : 186) .



Source: Schinasi, 2005, "Safeguarding Financial Stability", p. 106.

شكل (5)إطار عمل للحفاظ على استقرار النظام المالي

تتناول الأدبيات الاقتصادية مجموعة واسعة من العوامل والمصادر التي تُشكّل الأساس لضمان الاستقرار المالي في المنظمات المالية بمختلف أنواعها ، فعلى المستوى العملي، لا يقتصر الاستقرار المالي على الالتزام بالتشريعات والأنظمة ، بل يعتمد كذلك على كفاءة إدارة الموارد والمخاطرة ، ويبرز هذا الجانب بشكل خاص في شركات التأمين، حيث تتعدد مصادر ضمان استقرارها المالي، وأبرزها ما موضح في الجدول الآتي :

جدول (1)
يتضمن معايير (مصادر) لضمان الاستقرار المالي لشركة تأمين، كما أبرزها باحثون معاصرون

المصدر/المؤلف	معايير (مصادر) لضمان الاستقرار المالي لشركات تأمين، كما أبرزها باحثون معاصرون
Forecasting the financial stability of an insurer [14, p. 5]	يمكن تحديد الاستقرار المالي لشركة تأمين من خلال بيان ما يأتي : • رأس مال كافٍ ومدفوع بالكامل . • تعريفات تأمين محسوبة بشكل معقول وواضح. • سياسة احتياطي فعالة ونظام إعادة تأمين عامل .
Balytska M. V. [15, p. 5]	الأساس الرئيسي للاستقرار المالي لشركة التأمين هو: • سياسة رأس المال السهمي والتعريفة المعقولة . • كفاية احتياطيات التأمين . • سياسة استثمار فعالة وعمليات إعادة التأمين .
Velychko H. O., Stashkevych N. M., Stashkevich O. S. [11, p. 80]	تشمل المعايير الرئيسية لضمان استقرار نشاط شركة التأمين ما يأتي: • كفاية رأس مال الأسهم وسياسة تعريفة متوازنة . • توازن محفظة التأمين وبرنامج إعادة تأمين آمن. • طرق كافية لتكوين احتياطيات التأمين. • سياسة استثمار مثالية ومستوى عالٍ من الملاءة المالية .
Pikus R., Balytska M. [16, p. 8]	هناك خمسة مصادر رئيسية لضمان نشاط شركة التأمين ما يأتي : • كفاية رأس المال السهمي واحتياطيات التأمين المحسوبة في الوقت المناسب والتي تضمن مدفوعات التأمين . • توظيف الأصول (وثيقة الاستثمار). • الحد من المخاطر الفردية (إعادة التأمين) وسياسة التعريفة .
Balytska M. V. [2, p. 90]	من أجل تلبية مصالح شركات التأمين بشكل كامل يجب تزويد شركات التأمين باستقرار مالي يضمن ما يأتي : • الملاءة المالية وكفاية رأس المال . • توافر احتياطيات وأموال التأمين . • عملية إدارة المخاطر المنظمة .
Lapishko M. L., Danylkiv K. P., Dobosh N. M. [17, p. 228]	تشمل المكونات الرئيسية لضمان الاستدامة المالية لشركة التأمين ما يأتي : • رأس مال أسهم كافٍ وسياسة تعريفة متوازنة؛ • محفظة تأمين متوازنة من حيث الحجم والمخاطرة؛ • التوظيف الفعال لاحتياطيات التأمين .

Source : Аберніхіна, І., Топоркова, О., Сокиринська, І., & Шило, Л. (2021). Methodical approaches for assessing the financial stability of insurance companies. Financial and credit activity problems of theory and practice, 3(38), 144-153.

سادساً : العوامل المؤثرة في الاستقرار المالي Factors affecting financial stability

في ظل الاهتمام المتزايد بفهم مقومات الاستقرار المالي، يبرز البحث في العوامل المرتبطة بالمخاطرة بوصفه مدخلًا أساسياً للكشف عن مدى تأثيرها في تحقيق هذا الاستقرار، سواء داخل الأنظمة المالية أو خارجها. ، أشار Oosterloo الى ان الانظمة المالية تواجه مخاطرة داخلية تنشأ من أي من مكونات النظام المالي الرئيسة الثلاثة وهي المؤسسات والاسواق والبنية التحتية (Oosterloo et al., 2007 : 342) .

ان النظام المالي المستقر هو النظام الذي يعزز الأداء الاقتصادي وتراكم الثروة وقادر ايضاً على منع الاضطرابات السلبية من التأثير سلباً في النظام المالي ، فضلاً عن انه لا يشترط تحقيق الاستقرار المالي ان يعمل كل جزء من النظام المالي دائماً بأداء اعلى ففي بعض الحالات يفضل ضمان عمل كل جزء من النظام المالي عند الحد الأدنى من مستوى التشغيل من وقت لأخر (Ozili, 2020 : 6) .

وانطلاقًا من هذا الإطار العام، يمكن القول إن **الاستقرار المالي للمنظمات** يتحدد بمجموعة من **العوامل الداخلية** التي تعكس كفاءة أدائها وجودة إدارتها، ومن أبرز هذه العوامل ما يأتي:

1. الإدارة المالية الفعّالة: تُعد الإدارة المالية الرشيدة حجر الأساس في تحقيق الاستقرار المالي، إذ تتضمن استراتيجية مالية متكاملة تشمل التخطيط الدقيق، ووضع ميزانيات واقعية، ومراقبة منهجية للتدفقات النقدية والنفقات. كما أن اتخاذ القرارات المالية في المنظمة بناءً على دراسة متأنية يسهم في تقليل احتمالية الخطأ وضمان الاستخدام الأمثل للموارد بما يتوافق مع الأهداف المحددة (Ashma' & Laksmi, 2023 : 136) ; (Molchanov et al., 2023 : 2).

2. الأداء التشغيلي الفعّال : يُسهم الأداء التشغيلي المرتفع في رفع كفـاءة العمليات الداخلية للمنظمات من خلال خفض التكاليف غير الضرورية وزيادة الإنتاجية والربحية ، ويشمل ذلك الإدارة المثـلى للموارد البشـرية والمادية والزمنية ، بما يمكّن المنظمة من تحقيق أعلى عائد ممكن بأقل تكلفة ، وهو ما ينعكس إيجاباً على استقرارها المالي (Rizki Dwianto et al., 2023 : 123) ; (Wicaksono et al., 2023 : 299- 300) .

3. **درجة الرفع المالي وفعالية التكلفة :** بيّن (Vlasenko, 2020 : 54) أن درجة الرفع المالي لا تتأثر مباشرة بنسبة الدين إلى حقوق الملكية، بل تتأثر بمرونة ربحية رأس المال العامل. وعليه، فإن تعزيز فعالية التكلفة يُعدّ عاملاً مترابطاً مع تحقيق الاستقرار المالي في بيئات السوق المتقلبة.
4. **إنشاء الصندوق الاحتياطي :** يُعد وجود صندوق احتياطي وإدارته بصورة منهجية من المقومات الأساسية لاستدامة الاستقرار المالي، إذ يشكّل هذا الصندوق حاجزًا واقيًا أمام الأزمات والطوارئ غير المتوقعة التي

قد تؤثر على التدفقات النقدية، ويسمح للمنظمة بمواصلة التزاماتها دون الإخلال بعملياتها التشغيلية الجارية (Jones, 2018 : 6-9) .

5. **سياسات الاستثمار وتنويع المحفظة :** يسهم الاستثمار الحكيم وتنويع الأصول في حماية المنظمة من تقلبات السوق، إذ يتيح الاستثمار المتنوع تعويض الخسائر في أحد المجالات بالعوائد في مجالات أخرى، ما يؤدي إلى خفض مستوى المخاطر الكلية وتعزيز الاستقرار المالي : (Tasca & Battiston, 2008 ; 26) (Investment Funds and Financial Stability, 2021 : 5)
6. **إدارة الديون بعناية :** التأكيدعلى أهمية إدارة الديون بحذر لتجنب الأعباء المالية الزائدة ، فالالتزام بسداد القروض في مواعيدها يحافظ على السيولة والتوازن بين الدين وحقوق الملكية، مع ضرورة مراعاة أسعار الفائدة وظروف السوق قبل اتخاذ القرارات التمويلية (Kusumastuti et al., 2024 : 12-13) .
7. **القيادة والحوكمة الرشيدة :** تمثل القيادة الواعية والحوكمة السليمة ركيزة أساسية في استقرار المنظمة ، إذ تعززان الشفافية والمساءلة، وتضمنان اتخاذ قرارات مبنية على بيانات دقيقة وسياسات عادلة، ما يعزز ثقة المستثمرين والعملاء ويقوي السمعة المؤسسية(Judijonto et al., 2024: 395) .
8. **التحكم الفعّال في المخاطرة :** يُعد نظام التحكم في المخاطر عنصرًا محوريًا في صون الاستقرار المالي، إذ يهدف إلى تحديد المخاطر المحتملة وتحليلها ومعالجتها عبر تدابير وقائية واستراتيجيات تخفيفية، مما يرفع من قدرة المنظمة على مواجهة الأزمات وتعزيز مرونتها التشغيلية(Huseynov, 2024 : 37).

من جانب آخر حظيت العوامل الخارجية باهتمام واسع من قِبل الباحثين لما لها من دور مؤثر في تحديد مستوى الاستقرار المالي للمنظمات وكما يأتي :

1. **المخاطر الجيوسياسية وتأثيرها في الاستقرار المالي** : تُعد المخاطر الجيوسياسية (geopolitical risks GPR) من أبرز العوامل الخارجية التي تُهدد الاستقرار المالي لما تتسم به من طبيعة مفاجئة وصعوبة في التنبؤ، إذ تؤدي الأحداث الكبرى مثل الحروب، والهجمات الإرهابية، والصراعات السياسية، والأزمات العالمية إلى ارتفاع مستويات عدم اليقين المالي، وهو ما ينعكس مباشرة على ثقة المستثمرين واستقرار الأسواق (N. Anh, 2024 : 2) .

ففي فترات التوتر الجيوسياسي الحاد تميل رؤوس الأموال إلى الانسحاب من الأسواق المحلية نحو وجهات أكثر أمانًا، ما يؤدي إلى تراجع تدفقات رأس المال وارتفاع تكاليف التمويل المصرفي، وبالتالي انكماش الإقراض والنشاط الاقتصادي، لا سيما في الأسواق (Zhu et al., 2025 : 2). ولا تقتصر انعكاسات هذه التوترات على الأنظمة المالية فحسب بل تمتد إلى أسواق السلع الأساسية ، ولا سيما في الاقتصادات المعتمدة

على النفط والمعادن ، حيث تؤدي إلى تقلبات حادة في الأسعار تؤثر بدورها في الأسهم، وأداء البنوك ، وتكاليف الإنتاج، ومستويات الأرباح، وسلوك المستهلك، والتضخم، والسياسات النقدية (Aiyar et al., 2023: 100) .

ومن ثَمّ، تُعد المخاطر الجيوسياسية تحديًا هيكليًا للاستقرار المالي، إذ تجمع بين العوامل السياسية والاقتصادية وتُنتج اضطرابات مالية يصعب احتواؤها، مما يجعل تعزيز الاحتياطيات الدولية، وتطوير القطاع المالي، وزيادة رأس المال المصرفي أدوات جوهرية للحد من آثارها المحتملة.(N. Anh, 2024: 22)

2. **التطور التكنولوجي والابتكار المالي** : أوجدت التقنيات المالية الحديثة (FinTech) والابتكارات الرقمية ديناميكيات جديدة في الأسواق المالية، زادت من حدة المنافسة، وعمّقت تعقيد تحقيق الاستقرار المالي نتيجة التحول السريع في نماذج العمل وتوسع أدوات التمويل الحديثة .
3. **دور المنافسة في النظام المالي :** للمنافسة أثر مباشر في تحديد درجة استقرار المنظمات ، وقد تناولت الأدبيات هذا الأثر من خلال فرضيتين متقابلتين :

- **فرضية المنافسة – الهشاشة (Competition–Fragility Hypothesis) :** ترى هذه الفرضية أن اشتداد المنافسة يمكن أن يُعجّل بعدم الاستقرار المالي من خلال تشجيع ممارسات الإقراض المحفوفة بالمخاطر، خاصة في الأسواق غير المنظمة، إذ تميل المنظمات إلى خفض معاييرها الاحترازية لزيادة محافظها الائتمانية ، ما يؤدي إلى ارتفاع نسبة الأصول المتعثرة (Detragiache et al., 2008 : 1 ؛ (Kasman & Kasman, 2015 : 2) ; (Haiyan, 2019 : 5) (Asngar et al., 2022 ; (الدليمي, 2023 : 39-40) ; : 28) .
- **فرضية المنافسة – الاستقرار(Competition–Stability Hypothesis) :** تفترض هذه الرؤية أن اشتداد المنافسة يعزز المرونة والاستقرار المالي من خلال رفع الكفاءة التشغيلية، وتقليل أوجه الاحتكار، وتحسين إدارة المخاطر وجودة الخدمات، كما تُسهم المنافسة المتزايدة في تحجيم السلوكيات المفرطة في المخاطرة ودفع المنظمات نحو النمو المستدام(Berger et al., 2017 : 1) ; (Fernández & Garza-García, 2015 : 1) . وتُبرز هذه الفرضية أيضًا الأثر الإيجابي للمنافسة في تحقيق الشمول المالي وتقليل التفاوت الاقتصادي، ما يعزز من الاستقرار الاقتصادي الكلي (Haiyan, 2019 : 5) ; (Allen & Gale, 2004 : 3) (Faisal, 2023 : 39-40).

في ضوء ما تقدّم ، يُمكن القول إنّ الاستقرار المالي للمنظمات يُعدّ نتاجاً لتفاعلٍ دينامي بين العوامل الداخلية التي تعكس كفاءة الإدارة وجودة الأداء والحوكمة الرشيدة، والعوامل الخارجية التي تجسد بيئة الاقتصاد الكلي

وتقلباته الجيوسياسية والتكنولوجية ، فكلما ازدادت قدرة المنظمات على إدارة مواردها ومخاطرها بفعالية، وتعزيز مرونتها أمام المتغيرات الخارجية، ارتفع مستوى استقرارها المالي واستدامتها في مواجهة الأزمات.

سابعاً : الاساس النظري لتحقيق الاستقرار المالي The theoretical basis for achieving financial stability

يُعد تقييم الاستقرار المالي في المنظمات المالية وتحقيقه عملية معقدة بطبيعتها، إذ يتأخر تطوير أطر السياسة النقدية نظرًا للطبيعة المتعددة الجوانب للهشاشة المالية والمخاطر النظامية (EUROP EANCENTRAL BANK FINANCIAL STABILITY REVIEW FINANCIAL STABILITY REVIEW, 2005 : 131) ; (Ojo, 2013 : 10) واستنادًا إلى الدراسات النظرية والتجريبية، يجب استيفاء عدد من الشروط الأساسية لضمان الاستقرار المالي (Goodhart & Tsomocos, 2023 : 19):

1. إدراك التباين ودور احتمالية التخلف عن السداد : على عكس نماذج الاقتصاد الكلي التقليدية التي تفترض وجود جهات تمثيلية وغياب التخلف عن السداد، يجب أن يتضمن أي أنموذج واقعي للاستقرار المالي ما يأتي:

أ- **التباين بين الجهات الاقتصادية** : بما في ذلك البنوك وعملاؤها، من حيث تحمل المخاطرة والاستراتيجيات المالية.

ب- **احتمال التخلف عن السداد (PD)** : والخسارة في حالة التخلف عن السداد (LGD) كمحددات رئيسية للضعف النظامي . يجب التعامل مع الإفلاس والتخلف عن السداد ليس كحالات شاذة، بل كعنصرين أساسيين في ديناميكيات النظام المالي .

2. إدارة نقص السيولة والإعسار :يمكن أن تنشأ الأزمات المالية إما بسبب:

أ- **نقص السيولة :** عجز مؤقت للمؤسسات المالية عن الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، غالبًا بسبب عدم تطابق آجال استحقاق الأصول (Ghenimi et al., 2017 : 240) أو بسبب :

ب- **الإعسار:** وهو اختلال هيكلي إذ تتجاوز الالتزامات قيم الأصول، وعادةً ما يكون ذلك بسبب تدهور مخاطر الائتمان أو السوق (Ummah, 2019 : 4) .

وعليه يمكن أن يتحول ضغط السيولة بسرعة إلى إعسار عن طريق انخفاض أسعار الأصول ، يُعد ضمان مطابقة آجال استحقاق الأصول والخصوم والحفاظ على احتياطيات السيولة أمرًا بالغ الأهمية، كما يُعد وجود سوق ما بين البنوك قوي أمرًا أساسيًا للتخفيف من صدمات السيولة الخاصة بالمنظمات (Castro et al., 2014 : 82).

3. **دور البنك المركزي في ضمان السيولة النظامية :** يسهم البنك المركزي في الاستقرار المالي للمؤسسات المالية عن طريق:

أ- العمل كمقرض : يعتبر الملاذ الأخير لتوفير السيولة خلال ضغوط السوق.

ب- استقرار نقدي : تطبيق آلية مرنة لعرض النقود، لا سيما عن طريق تثبيت أسعار الفائدة والسماح بالتقلبات الداخلية في مخزون النقد .

ج- مراقبة سوق ما بين المنظمات المالية والتدخل فيها لمنع انتقال عدوى نقص السيولة (Morozova & Sahabutdinova, 2013 : 857)

د- القيود: قد تُقيّد قدرة البنوك المركزية على إدارة الأزمات المتعلقة بسيولة العملات الأجنبية، لاسيما في الدول النامية ذات الالتزامات الدولارية.

4. **إطار تنظيمي متين: كفاية رأس المال والعقوبات :** يجب على المنظمات المالية العمل في ظل نظام تنظيمي سليم يُطبّق ما يلي:

أ- متطلبات كفاية رأس المال (CARs) لامتصاص الخسائر ومنع الإفلاس (إطار بازل 2).

ب- لوائح تنظيمية صارمة تُعالج المخاطرة الحالية والمحتملة داخل المنظمات المالية. ويشمل ذلك تطبيق آليات إدارة المخاطرة وإعادة التوزيع التي تُمكّن من امتصاص الصدمات ومنع الأزمات النظامية والمخالفات التنظيمية، تكون ذات مصداقية ، كافية لفرض الانضباط من دون ردع المشاركة في أسواق الائتمان . (Bashaija, 2018 : 76)

ج- يُوازن التنظيم الفعال بين المخاطرة والاستقرار النظامي عن طريق ردع الاستدانة المفرطة وتراكم الأصول .(Ahmed Elbadry, 2018 : 5)

5. **دمج الأسواق غير المكتملة والمخاطرة الداخلية في النمذجة :** تتضمن النماذج المتقدمة للاستقرار المالي ما يأتي:

أ- أطر التوازن العام مع الأسواق غير المكتملة، إذ لا يمكن التحوط من جميع المخاطر.

ب- التفاعلات الاستراتيجية بين العوامل غير المتجانسة، ما يسمح بظهور التخلف عن السداد داخليًا (Gabbi & Levich, 2019 : 2)

ج- أسعار الأصول الداخلية وأسعار الفائدة المتأثرة باحتكاكات سوق الائتمان وتدخلات البنوك المركزية.

تقدم هذه النماذج تمثيلًا أكثر واقعية للديناميكيات المالية مقارنةً بالأنظمة الخطية التقليدية أو نماذج الاقتصاد الكلي التمثيلية للعوامل (Onyshchuk et al., 2020 : 355) .

وعليه يتطلب تحقيق الاستقرار المالي في المنظمات المالية إطارًا متعدد الأبعاد يدمج سلوك العوامل غير المتجانسة، والمخاطرة الداخلية، وتفاعلات السيولة والإعسار، والأدوار التنظيمية الاستباقية وأدوار البنوك المركزية. كما يُعد دمج احتمال التخلف عن السداد، واحتكاكات السوق، والروابط المؤسسية في التحليل النظري وتحليل السياسات أمرًا ضروريًا لإدارة المخاطرة النظامية بكفاءة.

ثامناً : بعض مؤشرات قياس الاستقرار المالي في الشركات

Some indicators of measuring financial stability in companies

يعتمد الاستقرار المالي في المنظمات على قوة النظام المالي ومكوناته والأنشطة المرتبطة به، وهو عرضة لمخاطر داخلية وخارجية ، ويمكن للإدارة الحد من بعض المخاطر الداخلية عبر استراتيجيات فعّالة، بينما يصعب السيطرة على المخاطر الخارجية التي تهدد استقرار المنظمة ، وتُقاس متانة النظام المالي واستقراره باستخدام مؤشرات ونماذج متنوعة (توفيق , 2015 : 541) نستعرض منها الاتي :

1- أنموذج Beaver 1966

يُعد هذا الأنموذج من النماذج المبكرة التي تناولت الاستقرار المالي للمنظمات أنموذج اعتمد على التحليل الإحصائي أحادي المتغير بهدف التنبؤ بمستوى الاستقرار المالي ، وقد جُمعت بيانات 79 منظمة منخفضة الاستقرار المالي، وقورنت بعدد مماثل من المؤسسات ذات الاستقرار المرتفع ، باستخدام دليل وكالة Moody's للمدة (1954–1964) ، شمل التحليل فحص ثلاثين نسبة مالية على مدى خمس سنوات سبقت تراجع القدرة على السداد، مع تحديد نقطة فاصلة مثلى للتمييز بين المؤسسات المستقرة وتلك المهددة بفقدان استقرارها، إذ تُصنف المؤسسة منخفضة الاستقرار إذا انخفضت نسبتها عن هذه النقطة، ومستقرة إذا تجاوزتها (Beaver, 1966 : 81) . وأكّدت إحدى الدراسات أن هذه النقطة الفاصلة تمثل أداة كمية فعّالة لقياس مستوى الاستقرار المالي ، إذ تمكّن من تصنيف المنظمات بدقة عن طريق المؤشرات المالية والمحاسبية (Hu & Ansell, 2006 : 3) .

الجدول (2) يبين نسب **1966 Beaver**

المجموعة الاولى نسب التدفق النقدي	1. التدفق النقدي الى مبيعات. 2. التدفق النقدي إلى إجمالي الموجودات. 3. التدفق النقدي إلى صافي الثروة. 4. التدفق النقدي إلى إجمالي المطلوبات.
المجموعة الثانية نسب صافي الدخل	1صافي الدخل الى المبيعات. 2. صافي الدخل لإجمالي الموجودات. 3. صافي الدخل إلى صافي الثروة. 4. صافي الدخل إلى إجمالي المطلوبات.
المجموعة الثالثة نسب المطلوبات الى اجمالي الموجودات	1. المطلوبات المتداولة إلى إجمالي الموجودات. 2. المطلوبات طويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات. 3.المطلوبات الحالية + المطلوبات طويلة الأجل إلى اجمالي الموجودات. 4. المخزون الحالي + المخزون طويل الأجل +المخزون المفضل إلى إجمالي الموجودات.
المجموعة الرابعة نسب الموجودات السائلة الى اجمالي الموجودات	1. النقد إلى إجمالي الموجودات. 2. الموجودات السائلة لإجمالي الموجودات. 3. الموجودات المتداولة إلى إجمالي الموجودات. 4. رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات.
المجموعة الخامسة نسب الموجودات السائلة الى المطلوبات المتداولة	1. النقدية إلى المطلوبات المتداولة. 2. الموجودات السائلة إلى المطلوبات المتداولة. 3 - نسبة التداول (الموجودات المتداولة إلى المطلوبات المتداولة).
المجموعة السادسة نسب الدوران	1. النقد الى المبيعات. 2. حسابات المدينة الى المبيعات. 3. المخزون إلى المبيعات. 4. الموجودات السائلة الى المبيعات. 5. الموجودات المتداولة الى المبيعات. 6. رأس المال العامل الى المبيعات. 7. صافي الثروة الى المبيعات. 8. إجمالي الموجودات الى المبيعات. 9. النقد الى المصاريف التشغيلية. 10. المدة الدفاعية (الأصول الدفاعية لتمويل النفقات للعمليات). 11. الموجودات - المطلوبات المتداولة الى المصاريف التشغيلية.

Source: Pozzoli, M., & Paolone, F. (2017). Corporate Financial Distress: A Study of the Italian Manufacturing Industry. Springer

ورغم ذلك، فقد وُجهت انتقادات لهذا الأنموذج، أبرزها محدوديته الناتجة عن اعتماده على متغير واحد في كل مرة يتم فيها التقييم، وهو ما يقلل من قدرته على تمثيل الواقع المعقد للاستقرار المالي (Jan & Marimuthu, 2015 : 127) . كما أظهرت دراسة لاحقة أن المنظمات منخفضة الاستقرار المالي تميل إلى تسجيل نسب مالية متراجعة مقارنة بنظيراتها المستقرة، وأن هذا التراجع يبدأ قبل عدة سنوات من ضعف القدرة على السداد، ويتفاقم تدريجيًا مع اقتراب المنظمة من حالة الخطر المالي : (Pozzoli & Paolone, 2017 . 12)

ويحدد Beaver النسب الثلاثة الأقوى من بين هذه النسب وهي :

- التدفق النقدي \ اجمالي الموجودات
- التدفق النقدي \ اجمالي الدين
- صافي الدخل \ اجمالي الدين .. (Pozzoli & Paolone, 2017: 12)

2- أنموذج Altman 1968

طور إدوارد التمان عام 1968 أنموذجاً باسمه (Altman Z-Score) والذي يعد إطاراً رياضياً تحليلياً لقياس قوة الوضع المالي للمنظمات والتنبؤ باحتمال تعرّضها للإفلاس ، يعتمد الأنموذج على الدمج الخطي لخمسة نسب مالية أساسية تغطي أبعاد السيولة، والربحية، والرفع المالي، وكفاءة الأصول، والقيمة السوقية، باستخدام أسلوب التحليل التمييزي المتعدد(Multiple Discriminant Analysis) ، وتكمن جاذبيته الأكاديمية في قدرته على تحويل بيانات محاسبية متفرقة إلى مؤشر رقمي واحد (Z-Score) يُصنّف المنظمات بدقة عالية ضمن نطاقات: مستقرة ماليًا، أو في منطقة رمادية، أو مهددة بالتعثر. وبهذا، يجمع الأنموذج بين صرامة الأسلوب الإحصائي ووضوح التفسير العملي، ما يجعله أداة محورية في تقييم الاستقرار المالي وإدارة المخاطرة على المستويين الأكاديمي والتطبيقي (Altman , 1968 : 607 -608) .

الصيغة العامة للإنموذج كما طوّره ألتمان(1968) :

$$Z=0.012X1+0.014X2+0.033X3+0.006X4+0.999X5 \ldots\ldots\ldots (6)$$

1- X1 = رأس المال العامل \ اجمالي الأصول : يقيس السيولة النسبية للمنظمة ، وقدرتها على تغطية التزاماتها القصيرة الاجل من أصولها المتداولة .
2- X2 = الأرباح المحتجزة \ إجمالي الأصول : يعكس تراكم الربحية عبر عمر المنظمة ، ويرتبط باستقرار الهيكل التمويلي الداخلي.
3- X3 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) \ إجمالي الأصول : مؤشر على الكفاءة التشغيلية، وإنتاجية الأصول في توليد الأرباح بعيدًا عن أثر التمويل والضرائب.
4- X4 = القيمة السوقية لحقوق الملكية \ إجمالي الديون الدفترية : يقيس الهامش الوقائي ضد الانخفاض في قيمة الأصول قبل الوصول إلى حالة العجز عن السداد، مضيفًا بُعدًا سوقيًا للتقييم.
5- X5 = المبيعات / إجمالي الأصول : يعكس معدل دوران الأصول، وكفاءة المنظمة في استغلال أصولها لتحقيق الإيرادات.

وان التفسير العملي للقيمة الناتجة (Z-Score) كما يأتي :

- $Z > 2.99$ ⟸ المنظمة في منطقة **آمنة** ماليًا، واحتمال التعثر منخفض.
- $2.99 > Z > 1.81$ ⟸ منطقة **رمادية** (Gray Zone)، التوقع غير حاسم، وتستدعي مراقبة دقيقة.
- $1.81 > Z$ ⟸المنظمة في **منطقة خطر** عالية لاحتمال التعثر أو الإفلاس.

بهذا الأسلوب، يوفر أنموذج ألتمان أداة كمية دقيقة، تجمع بين **تحليل النسب المالية التقليدي** و**الأساليب الإحصائية المتقدمة**، لتقديم قراءة شاملة عن الاستقرار المالي للمنظمات، ما يجعله مرجعًا أساسيًا في الدراسات الأكاديمية وممارسات إدارة المخاطرة.

3- أنموذج Edmister 1972

يعود هذا الأنموذج الى Robert O. Edmister 1972 الذي كان من اوائل من عمل كمحلل ائتماني اول في الصناعة المصرفية ، يعد هذا الأنموذج احد نماذج مخاطر الائتمان القليلة المطورة على المنظمات الصغيرة بناءً على تحليل النسب المالية ، وقد اثبت ان المؤشرات المالية الفردية وكذلك العلاقات بين المؤشرات المالية المحددة ليست مؤشرات على الصعوبات المالية التي تواجهها المشاريع الصغيرة ، اذ كان من الضروري حساب اتجاه ثلاث سنوات على الاقل لمختلف النسب المالية ومجموعات النسب للتنبؤ بالضائقة المالية ، شمل البحث 19 نسبة مالية شائعة الاستخدام للتنبؤ بالصعوبات المالية في ذلك الوقت. وقد تم تظليل المؤشرات/النسب المالية المستخدمة في أنموذج إدميستر، نظرًا لدلالتها الإحصائية على التنبؤ بالضائقة المالية في المنظمات الصغيرة وهذه النسب كما يأتي :

(Edmister, 1972 : 1479-1480) ; (Sprcic. et al, 2013 : 164-165)

جدول (3) يبين النسب المالية حسب أنموذج Edmister (1972)

• الالتزامات قصيرة الأجل/ حقوق الملكية • (حقوق الملكية والالتزامات قصيرة الاجل) /الأصول الملموسة • الأصول الملموسة / حقوق الملكية • إجمالي المطلوبات / حقوق الملكية • الأصول قصيرة الأجل / إجمالي الالتزامات	**نسب المديونية (Indebtedness)**

• (الأصول قصيرة الأجل – المخزونات) / الالتزامات قصيرة الأجل • الأصول قصيرة الأجل / الالتزامات قصيرة الأجل • المخزونات / رأس المال العامل • رأس المال العامل / إجمالي الأصول	**نسب السيولة (Liquidity)**
• الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إيرادات المبيعات • الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول • الأرباح قبل الفوائد والضرائب / حقوق الملكية	**نسب الربحية (Profitability)**
• التدفق النقدي / إجمالي الالتزامات • التدفق النقدي / الالتزامات قصيرة الأجل	**نسب التغطية (Coverage)**
• إجمالي الأصول / إيرادات المبيعات • الأصول الملموسة / إيرادات المبيعات • حقوق الملكية / إيرادات المبيعات • المخزون / إيرادات المبيعات • رأس المال العامل / إيرادات المبيعات	**نسب الدوران (Turnover)**

Source :Edmister, R. (1972). An Empirical Test of Financial Ratio Analysis for Small Business Failure Prediction. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 7(2).

بلغت دقة تصنيف أنموذج Edminister (1972) 93%، بينما بلغ خطأ الانموذج 7%. وكشفت الابحاث أيضًا أن القدرة التنبؤية للنماذج تعتمد على أسلوب حساب النسب وتحديدًا، أثبتت عملية قسمة النسب على متوسطات القطاع (الصناعة) أنها تقنية مفيد (Rankov & Kotlica, 2013 : 41).

4- أنموذج Deakin, 1972

قدّم **Deakin** (1972) أحدَ المناهج الإحصائية الرائدة للتنبؤ بفشل المنظمات، مطبّقًا التحليل التمييزي على عينة من المنظمات للتمييز بين المنظمات المفلسة وغير المفلسة. استلهم دراسته من أعمال سابقة (بيفر، 1966؛ ألتمان، 1968)، ولكنه وسّع نطاق التحليل باختبار مجموعة أوسع من النسب والتركيز على خصائصها التوزيعية . اعتمد الأنموذج على أربع فئات رئيسة من النسب المالية:

1- نسب دوران الأصول - مثل:

* الأصول المتداولة/المبيعات
* الأصول السريعة/المبيعات
* رأس المال العامل/المبيعات.

2- نسب السيولة - مثل:

- الأصول المتداولة/الخصوم المتداولة
- الأصول السريعة/الخصوم المتداولة
- الأصول المتداولة/إجمالي الأصول
- الأصول السريعة/إجمالي الأصول
- رأس المال العامل/إجمالي الأصول.

2- نسب الربحية - مثل:

- التدفق النقدي/إجمالي الدين
- صافي الدخل/إجمالي الأصول.

3- نسب الدين إلى حقوق الملكية - على سبيل المثال، إجمالي الدين إلى إجمالي الأصول.

درس ديكين كيفية سلوك هذه النسب إحصائيًا بمرور الوقت، واختبر قدرتها على فصل المنظمات الفاشلة عن المنظمات الصامدة ، تكمن أهمية عمله في إثبات إمكانية دمج النسب المالية بشكل منهجي لتوليد تنبؤات احتمالية للفشل، بدلاً من الاعتماد على الحكم الذاتي. علاوة على ذلك، سلط الضوء على أن توزيع النسب غالبًا ما ينحرف عن الوضع الطبيعي، في الختام، مثّل أنموذج ديكين (1972) خطوة حاسمة إلى الأمام في أبحاث التنبؤ بالإفلاس، ما عزز فائدة النسب المحاسبية في تقييم المخاطرة، مع التأكيد أيضًا على التحديات المنهجية للنمذجة الإحصائية في مجال التمويل (Deakin, 1972 : 168-169) ; (Deakin, 1976 : 91) .

5- أنموذج Kida, 1980

الأنموذج صُمّم للتحقق من قدرة المدققين على التنبؤ بمشكلات الاستمرارية (Going-concern problems) ومقارنتها بدقة النماذج الرياضية المبنية على النسب المالية. اعتمد Kida على **خمسة مؤشرات مالية** أساسية تمثل أبعادًا مختلفة من الأداء المالي والمعادلة التي طورها هي :

Z=-1.042 X1-0.427X2-0.461X3-0.463X4+0.271X5 … (7)

اذ ان :

- X1 : صافي الدخل / إجمالي الأصول (الربحية)
- X2 : صافي حقوق الملكية / إجمالي الديون (الرافعة المالية)
- X3 : الأصول السريعة / الخصوم المتداولة (السيولة)
- X4 : اجمالي المبيعات / إجمالي الأصول (كثافة رأس المال)
- X5 : النقد / إجمالي الأصول (المركز النقدي)

وقد أثبت Kida أن هذه النسب مجتمعة تستطيع التمييز بين المنظمات المتعثرة وغير المتعثرة بدقة تصل إلى **90%** باستخدام التحليل التمييزي (Discriminant analysis) (Kida, 1980 : 510-513) .

وتشير الدرجة المعيارية Z السلبية إلى ان المنظمة تعاني من مشكلات مالية وهي غير مستقرة مالياً ، بينما تشير الدرجة المعيارية Z الإيجابية إلى ان المنظمة لا تعاني من مشكلات مالية وهي مستقرة مالياً (Rahiche, 2021 : 23).

6- أنموذج Sherrod, 1987

يُعد هذا الأنموذج من أحدث النماذج للتنبؤ بالاستقرار المالي من عدمه ، ويعتمد على ستة مؤشرات مالية مستقلة، فضلاً عن الأوزان النسبية لمعاملات دالة التمييز المعطاة لهذه المتغيرات، وفقًا للصيغة الاتية :

$$Z = 17X1 + 9X2 + 3.5X3 + 20X4 + 1.2X5 + 0.10X6 \dots (8)$$

اذ ان :

X1 = رأس المال العامل / إجمالي الأصول.

X2 = الأصول النقدية / إجمالي الأصول.

X3 = إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الأصول.

X4 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول.

X5 = إجمالي الأصول إلى إجمالي الخصوم.

X6 = إجمالي حقوق المساهمين إلى الأصول الثابتة الملموسة (Hassan & Kareem, 2016 : 36) (بوعظمات & المنفي, 2024 : 16) .

ولقياس درجة مخاطرة المؤسسات المالية وبناءً على عدد النقاط (درجات Z)، مُنحت الشركات خمس فئات وفقًا لقدرتها على الاستمرار، وهذه الفئات هي:

جدول (4) فئات مستوي المخاطرة

الفئة	مستوى المخاطرة	درجة Z
الأولى	الشركة ليست معرضة لخطر الافلاس	**Z > 25**
الثانية	احتمالية ضئيلة لتعرض الشركة لخطر الافلاس	**25 ≥ Z > 5**
الثالثة	من الصعب التنبؤ بمخاطر الافلاس	**20 ≥ Z > 5**
الرابعة	تتعرض الشركة بشكل كبير لمخاطر الإفلاس	**5 ≥ Z > –5**
الخامسة	الشركة معرضة لمخاطر الإفلاس	**Z ≤ –5**

Source : Orabi, M. M. A. (2014). Empirical tests on financial failure prediction models. *Interdisciplinary journal of contemporary research in business*, *5*(9), 29-43.

7- مؤشر او أنموذج Altman Z لعام 1993 المعدل

طُورت معظم نماذج الأداء المالي (SFPMs) وأُختبرت في الدول المتقدمة مثل (الولايات المتحدة الامريكية والدول الاوربية) ومن بين أكثر نماذج الأداء المالي شيوعاً مقياس Altman Z-Score لعام 1968 ومقياس Altman Z لعام 1993 (AMODELS). وقد اثبتت الدراسات ان مقياس (AMODELS) ومتغيراته تتمتع بدقة عالية جداً في التنبؤ بالفشل المالي للشركات في الولايات المتحدة الامريكية، وكذلك في بعض الأسواق الناشئة. وقد استخدم Altman تحليل المتوسط الحسابي المتعدد (MDA) لتصنيف الشركات الى فئات عالية او منخفضة المخاطرة المتعلقة بالتخلف عن السداد (Alareeni & Branson, 2012 : 113).

يعد هذا الأنموذج صورة متطورة عن نماذج التبويب الثنائي ذات النسب المالية المعقدة والتي تستخدم في القياس والتعثر المالي ، إذ طور EI Altman من جامعة نيويورك سنة 1968 أنموذج تحليل متعدد التمييز(MDA) يسمى أنموذج Z- Score واستخدم هذا الأسلوب لتحليل العوامل الخمسة وهي (السيولة والربحية وقدرة الاسترداد للدين والرافعة المالية والقدرة الائتمانية وتحليل التمايز) ، يُعدَ مقياس موضوعي لأنه يستخدم كأداة رئيسة او داعمة للتنبؤ او التحليل بالإفلاس او الضائقة المالية بحثياً وعملياً (Altman et al., 2014 : 2) وهو نوع من أسلوب متعدد المتغيرات التي تسمح للتمييز بين الاثنين او اكثر من مجموعة متغيرات في وقت واحد (سعيداني وبيراز , 2023 : 488) .

وتُعد الدرجة المعيارية (Z-score) أحد المقاييس الشائعة المستخدمة لقياس الاستقرار المالي. ويستند استخدام هذا المؤشر إلى مبررات منطقية؛ إذ أوضح الباحثون أن حقوق الملكية تمثل خط الدفاع الأول في مواجهة الخسائر غير المتوقعة، ما يعزز قدرة الشركات على الوفاء بالتزاماتها المالية. فضلاً عن ذلك، يُعد هذا

المؤشر أداةً فعّالة لقياس مخاطر التعثر المالي، لما له من ارتباط مباشر باحتمالية الإفلاس (Pavić Kramarić et al., 2019 : 166) ; (أسماء وسليمة , 2020 : 52) ; (Ozili, 2024 : 10) .

يأخذ الأنموذج التعبير الاتي :

$$Z = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4 \dots (9)$$

إذ تمثل :

X1 : رأس المال التشغيلي / اجمالي الموجودات .

X2 : الأرباح المحتجزة / اجمالي الموجودات .

X3 : الربح قبل الفائدة والضريبة / اجمالي الموجودات .

X4 : القيمة الدفترية / اجمالي المطلوبات .

الفصل الثالث

المبحث الاول

تحليل نسب ادارة المخاطرة في شركات التأمين عينة الدراسة

تحليل نسب ادارة المخاطرة باستخدام المتوسط الحسابي والانحراف المعياري في شركات التأمين عينة الدراسة

تُعدَ هذه النسب مهمة للمستثمرين والدائنين لتقييم إدارة مخاطرة الشركات وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها . كما أنها تساعد الشركات على فهم وضعها المالي واتخاذ قرارات استباقية للحفاظ على استقرارها المالي .

1- **نسبة الدين إلى حقوق الملكية(Debt-to-Equity Ratio) :** تقيس هذه النسبة مقدار الدين الذي تمتلكه الشركة مقارنة بحقوق الملكية (رأس المال الخاص بالشركة) .تشير النسبة المرتفعة إلى اعتماد كبير على الديون، ما قد يجعل الشركة أكثر عرضة للخطر في حين تشير النسبة المنخفضة الى ان الشركة اقل عرضة للمخاطر المالية إذ تعتمد على حقوق الملكية بشكل اكبر. تستخدم هذه النسبة في تحليل الاستقرار المالي للشركات من إذ مدى استقرار الشركة المالي وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية ، كما تستخدم لمقارنة الشركات المختلفة في قطاع التأمين ما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مستنيرة

نسبة الدين إلى حقوق الملكية = إجمالي الديون ÷ إجمالي حق الملكية

2- **نسبة التداول:(Current Ratio) :** هي نسبة مالية تقيس قدرة الشركة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل بأصولها قصيرة الأجل . وتتمثل بالمعادلة الاتية :

نسبة التداول = الأصول المتداولة ÷ الخصوم المتداولة .

تساعد هذه النسبة في تقييم مدى قدرة الشركة على تحويل أصولها إلى نقد لتغطية ديونها قصيرة الأجل . كما يمكن للمستثمرين والدائنين استخدامها لتقييم المخاطر المرتبطة بالاستثمار أو الإقراض للشركة . وهي تستخدم في مقارنة الأداء إذ يمكن مقارنة نسبة التداول لشركة ما بنسب شركات أخرى في نفس الصناعة لتقييم أدائها النسبي .

3- **نسبة اقساط التأمين (Insurance premium rate) :** هي مؤشر مالي يقيس مدى اعتماد شركة التأمين على الأقساط لتغطية أصولها .تُحسب هذه النسبة بقسمة إجمالي أقساط التأمين على إجمالي موجودات

الشركة . فإذا كانت النسبة مرتفعة، ذلك يعني أن الشركة تعتمد بشكل كبير على الأقساط لتغطية أصولها، ما قد يشير إلى مخاطر مالية ، فهي تساعد في تقييم استقرار الشركة المالي وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه المؤمن عليهم. ويمكن استخدام هذه النسبة لمقارنة شركات التأمين المختلفة وتحديد أيها أكثر اعتمادًا على الأقساط.

نسبة اقساط التأمين = إجمالي اقساط التأمين ÷ إجمالي الموجودات

4- **نسبة النقد (Cash ratio) :** هي مقياس مالي يقارن مقدار النقد وما يعادله لدى الشركة بإجمالي موجوداتها .تُستخدم هذه النسبة لتقييم سيولة الشركة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل باستخدام أصولها الأكثر سيولة .بمعنى آخر، هي تبين مدى قدرة الشركة على تحويل أصولها إلى نقد لتغطية ديونها.

نسبة النقد = النقد وما يعادله ÷ إجمالي الموجودات

يشمل النقد وما يعادله : النقد الموجود في الصندوق، والنقد في البنوك، والاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة التي يمكن تحويلها إلى نقد بسهولة في مدة قصيرة (مثل الأوراق المالية الحكومية أو شهادات الإيداع) . أما اجمالي الموجودات فيشمل جميع الأصول التي تملكها الشركة، بما في ذلك الأصول المتداولة (مثل النقد، والحسابات المدينة، والمخزون) والأصول غير المتداولة (مثل الممتلكات، والمعدات، والاستثمارات طويلة الأجل) .

يمكن استخدام النسبة لمقارنة سيولة الشركة مع الشركات الأخرى في الصناعة نفسها ، عندما تكون النسبة عالية فذلك يشير إلى أن الشركة لديها سيولة كافية، وأنها قادرة على سداد التزاماتها بسهولة . أما عندما تكون النسبة منخفض فذلك يشير إلى أن الشركة قد تواجه صعوبة في سداد التزاماتها، وقد تكون أكثر عرضة للمخاطر المالية .

5- **نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية (Unexpired risk reserve ratio) :** هي نسبة مئوية تُحسب بقسمة قيمة احتياطي الأخطار غير المنتهية على إجمالي المطلوبات في الشركة، ويتم التعبير عنها كنسبة مئوية ، تعكس هذه النسبة مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المستقبلية المتعلقة بالأخطار غير المنتهية، إذ تشير النسبة المرتفعة إلى قوة المركز المالي للشركة وقدرتها على مواجهة هذه الأخطار .

نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية =(احتياطي الأخطار غير المنتهية / إجمالي المطلوبات) * 100 .%

اولاً : تحليل نسب ادارة المخاطرة في شركة الأمين للتأمين

نشاهد في الجدول (5) ان نسبة الدين كانت مستقرة طوال مدة الدراسة (2015-2024) اذ بلغت اعلى نسبة عام 2015 (1.119641555) وادنى نسبة بلغت (1.042484524) عام 2024 ، اما المتوسط السنوي لنسبة الدين بلغ (1.064538128) ، اما الانحراف المعياري كان منخفضاً إذ بلغ (0.02054469) وهذا يعكس استقرار الشركة وعدم اعتمادها على الديون في تمويل وسداد التزاماتها قصيرة الاجل .

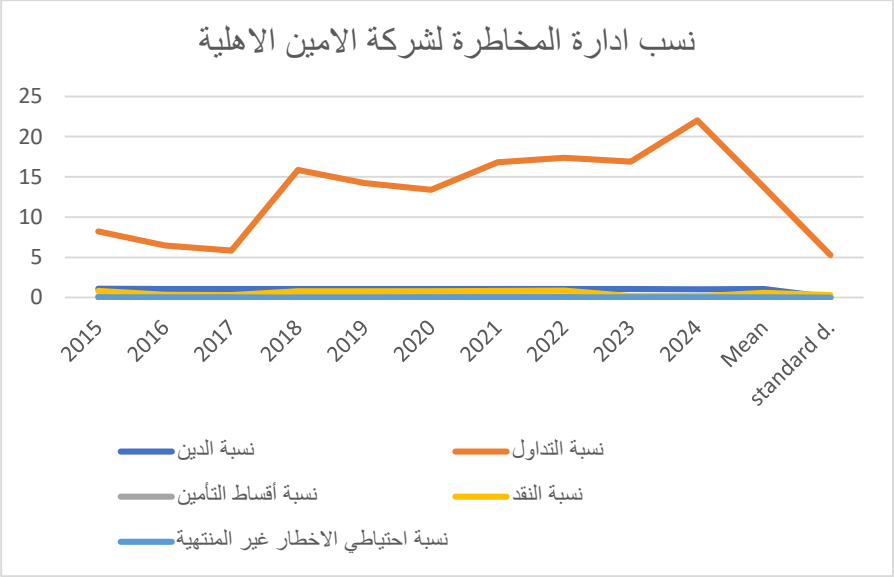
جدول (5) نسب إدارة المخاطرة لشركة الامين للتأمين

year	نسبة الدين	نسبة التداول	نسبة أقساط التأمين	نسبة النقد	نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية
2015	1.119641555	8.208773429	0.150239454	0.80953173	0.015402401
2016	1.064252287	6.461769968	0.13856684	0.340032681	0.016213947
2017	1.062770159	5.825444873	0.081071524	0.296029922	0.024622243
2018	1.055799006	15.85934027	0.083639024	0.770749889	0.00651139
2019	1.062807168	14.22006234	0.097786588	0.784641692	0.00192674
2020	1.067502148	13.41229323	0.118013064	0.768707611	0.017057528
2021	1.056991673	16.82596091	0.141416795	0.842060858	0.015612981
2022	1.056017827	17.36421577	0.122993047	0.866649709	0.022421645
2023	1.057114933	16.87547727	0.15986528	0.178326323	0.043287643
2024	1.042484524	22.00634276	0.141308523	0.169228079	0.032007921
Mean	1.064538128	13.70596808	0.123490014	0.582595849	0.019506444
standard d.	0.02054469	5.289894881	0.027855204	0.295453384	0.011940871

المصدر: – من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

أما **نسبة التداول** فقد كانت بأتجاه تصاعدي إذ بلغت اعلى قيمة لها عام 2024 (22.00634276) وادنى قيمة بلغت (5.825444873) عام 2017 ، ما أدى الى ان ينتج متوسط سنوي مرتفع إذ بلغ (13.70596808) وانحراف معياري منخفض إذ بلغ (5.289894881) وهذا يعكس تحسن سيولة الشركة. أما **نسبة اقساط** التأمين اتخذت اتجاهاً تنازلياً، ما قد يشير إلى تراجع في النشاط التشغيلي.اذ بلغت ادنى قيمة عام 2017 (0.081071524) واقصى قيمة (0.15986528) عام 2023 اسفرت عن متوسط سنوي (0.123490014) وانحراف معياري (0.027855204) .

أما **نسبة النقد** بلغت اعلى قيمة عام 2022 (0.866649709) وادنى قيمة عام 2017 اذ بلغت (0.296029922) بمتوسط سنوي (0.582595849) وانحراف معياري (0.295453384) يتضح من هذه القيم ان نسبة النقد منخفضة لكنها شهدت تحسنًا نسبيًا في السنوات الأخيرة. واخيراً **نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية** فقد بلغت اعلى قيمة عام 2023 (0.043287643) وادنى قيمة (0.00192674) عام 2019 ، اما المتوسط السنوي كانت قيمته (0.019506444) وبأنحراف معياري بلغ (0.011940871) يتبين من هذه المشاهدات ان **نسبة احتياطي الأخطار** منخفضة ومتناقصة، ما قد يشير إلى ضعف التحوط من الأخطار. وهذا يحقق الفرضية الثانية .



الشكل (6) من **اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel**

ثانياً : تحليل نسب ادارة المخاطرة في شركة الاهلية للتأمين

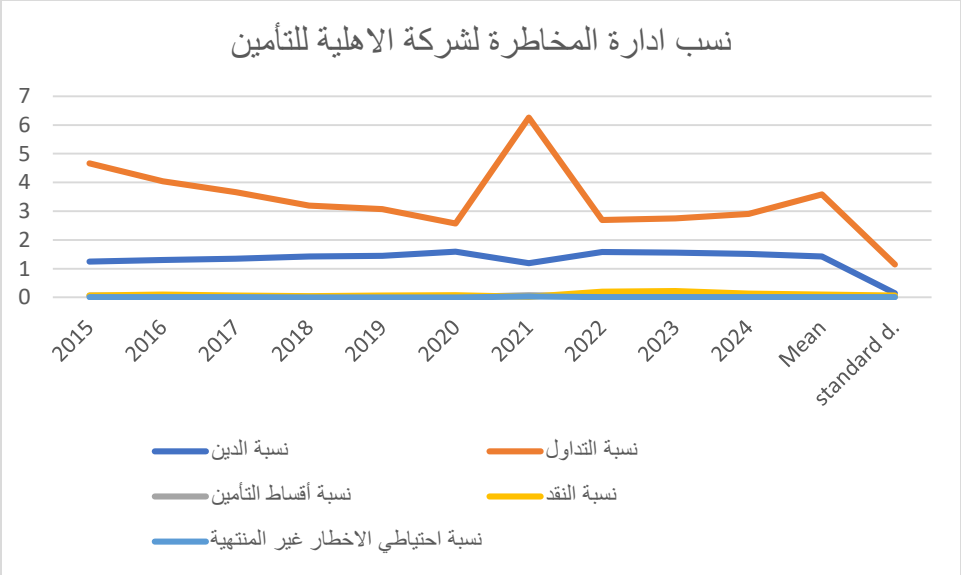
نشاهد في الجدول (6) ارتفاع نسبة الدين طوال مدة الدراسة (2015-2024) اذ بلغت اعلى نسبة عام 2020 (1.588576195) وادنى نسبة بلغت (1.186416693) عام 2021 ، اما المتوسط السنوي لنسبة الدين بلغ (1.420710535) ، والانحراف المعياري بلغ (0.143724259) . اما نسبة التداول فقد كانت اعلى قيمة عام 2021 (6.254953056) وادنى قيمة بلغت (2.575807663) عام 2020 ، اما المتوسط السنوي فقد بلغ (3.579861843) والانحراف المعياري (1.15021701) .

اما نسبة أقساط التأمين فقد بلغت اقصى قيمة لها عام 2021 (0.07518637) وادنى قيمة بلغت (0.003809984) اما المتوسط الحسابي فقد بلغ (0.041342961) والانحراف المعياري (0.022223356) . اما نسبة النقد كانت اعلى قيمة لها عام 2023 اذ بلغ (0.227318672) وادنى قيمة عام 2021 اذ بلغت (0.024711901) وبلغ كل من المتوسط السنوي والانحراف المعياري (0.100262537) و (0.067364853) على الترتيب . اما نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية بلغت اعلى قيمة لها عام (0.028057615) وادنى قيمة بلغت (0.000295039) عام 2019 ، والمتوسط المعياري بلغ (0.010756213) اما الانحراف المعياري فقد بلغ (0.008114275) . يتبين من ذلك انخفاض نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية . وعليه تدعم هذه المشاهدات تحقق الفرضية الثانية .

جدول (6) نسب إدارة المخاطرة لشركة الاهلية للتأمين

Year	نسبة الدين	نسبة التداول	نسبة أقساط التأمين	نسبة النقد	نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية
2015	1.250230779	4.662940435	0.070629148	0.064397364	0.014433948
2016	1.303458694	4.041059692	0.04688524	0.103400932	0.014073289
2017	1.348538007	3.659212586	0.046221652	0.062498548	0.014235918
2018	1.424275787	3.192921911	0.026767035	0.048682637	0.000695619
2019	1.448956487	3.071447095	0.003809984	0.0632213	0.000295039
2020	1.588576195	2.575807663	0.014123656	0.075820027	0.004119375
2021	1.186416693	6.254953056	0.07518637	0.024711901	0.028057615
2022	1.579441819	2.690447072	0.041135951	0.204499152	0.011274997
2023	1.561107428	2.748961509	0.046245675	0.227318672	0.009486823
2024	1.516103465	2.900867406	0.042424897	0.128074841	0.010889506
Mean	1.420710535	3.579861843	0.041342961	0.100262537	0.010756213
standard d.	0.143724259	1.15021701	0.022223356	0.067364853	0.008114275

المصدر: – من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel



الشكل (7) من **اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel**

ثالثاً : تحليل نسب ادارة المخاطرة في شركة الحمراء للتأمين

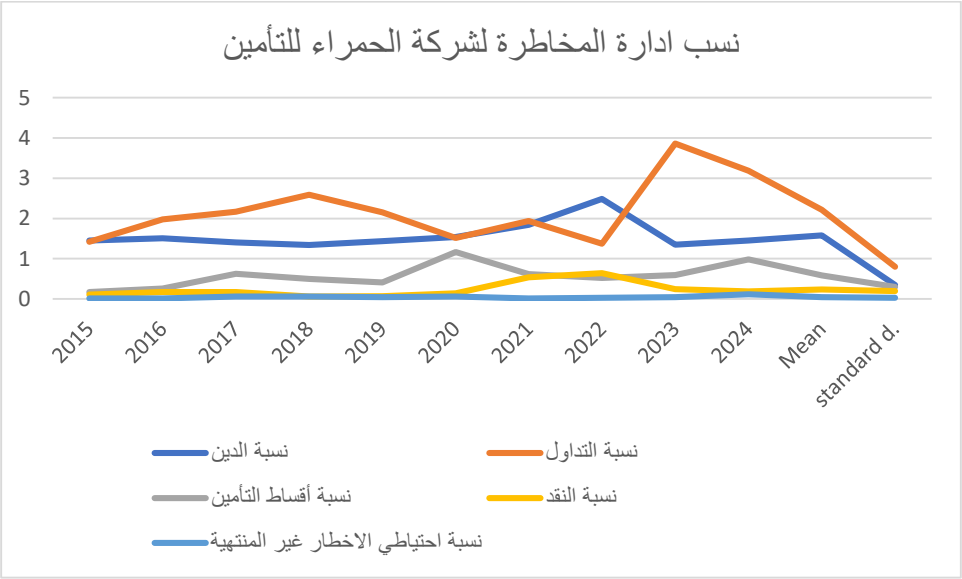
نلحظ من الجدول (7) ان نسبة الدين بلغت اعلى نسبة عام 2021 (1.844403807) وادنى نسبة بلغت (1.336721169) عام 2018 ، اما المتوسط السنوي لنسبة الدين بلغ (1.581129795) ، والانحراف المعياري بلغ (0.349133077) . اما نسبة التداول فقد كانت اعلى قيمة عام 2023 (3.858165162) وادنى قيمة بلغت (1.369002331) عام 2022 ، اما المتوسط السنوي فقد بلغ (2.217898282) والانحراف المعياري (0.799845367) .

اما نسبة أقساط التأمين بلغت اعلى قيمة لها عام 2020 (1.166820672) وادنى قيمة بلغت عام 2015 (0.174479155) اما المتوسط الحسابي فقد بلغ (0.583920583) والانحراف المعياري (0.302251899) . اما نسبة النقد كانت اعلى نسبة عام 2021 اذ بلغت (0.533534576) وادنى نسبة بلغت عام 2018 (0.061088966) والمتوسط السنوي بلغ (0.231499965) والانحراف المعياري بلغ (0.197287014) . اما نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية فكانت أعلى نسبة عام 2024 اذ بلغت (0.114143431) وادنى نسبة كانت لعام 2016 اذ بلغت (0.011162661) ام المتوسط السنوي فقد بلغ (0.044608425) والانحراف المعياري بلغ (0.03153387) . وبناء على هذه المشاهدات يكون للشركة مستويات مقبولة من مؤشرات ادارة المخاطرة وبذلك تتحقق الفرضية الثانية .

جدول(7) نسب إدارة المخاطرة لشركة الحمراء للتأمين

year	نسبة الدين	نسبة التداول	نسبة أقساط التأمين	نسبة النقد	نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية
2015	1.455859619	1.4221372	0.174479155	0.108047255	0.01516239
2016	1.505507334	1.973354847	0.255703635	0.167927581	0.011162661
2017	1.40724468	2.171286904	0.621083525	0.17139475	0.059820016
2018	1.336721169	2.585556662	0.494371053	0.061088966	0.058316747
2019	1.435833012	2.155523988	0.406392037	0.065892758	0.045452125
2020	1.538333731	1.515883174	1.166820672	0.136090439	0.061875127
2021	1.844403807	1.939555512	0.619976629	0.533534576	0.012809264
2022	2.487737866	1.369002331	0.525204564	0.64215194	0.02472508
2023	1.346313452	3.858165162	0.589546518	0.24083525	0.04261741
2024	1.453343281	3.188517041	0.985628043	0.188036134	0.114143431
Mean	1.581129795	2.217898282	0.583920583	0.231499965	0.044608425
standard d.	0.349133077	0.799845367	0.302251899	0.197287014	0.03153387

المصدر: – من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel



الشكل (8) من **اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel**

رابعاً : تحليل نسب ادارة المخاطرة في شركة الخليج للتأمين

نلحظ من الجدول (8) ان **نسبة الدين** بلغت اعلى قيمة لعام 2024 (1.339200718) وبلغت ادنى قيمة عام 2016 (1.045628676) والمتوسط السنوي بلغ (1.159933532) اما الانحراف المعياري فقد بلغ (0.10271513) . اما **نسبة التداول** بلغت اعلى قيمة عام 2016 (20.60342178) وادنى قيمة عام 2024 (3.853549068) اما المتوسط السنوي فقد بلغ (10.26845036) والانحراف المعياري بلغ (5.936433296) ، وهذا يدل على قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل بكفاءة. اما نسبة اقساط التأمين في عام 2024 قد بلغت اعلى قيمة (0.483345057) وادنى قيمة بلغت (0.036467966) للعام 2020 والمتوسط السنوي بلغ (0.174989715) والانحراف المعياري (0.148766971) .

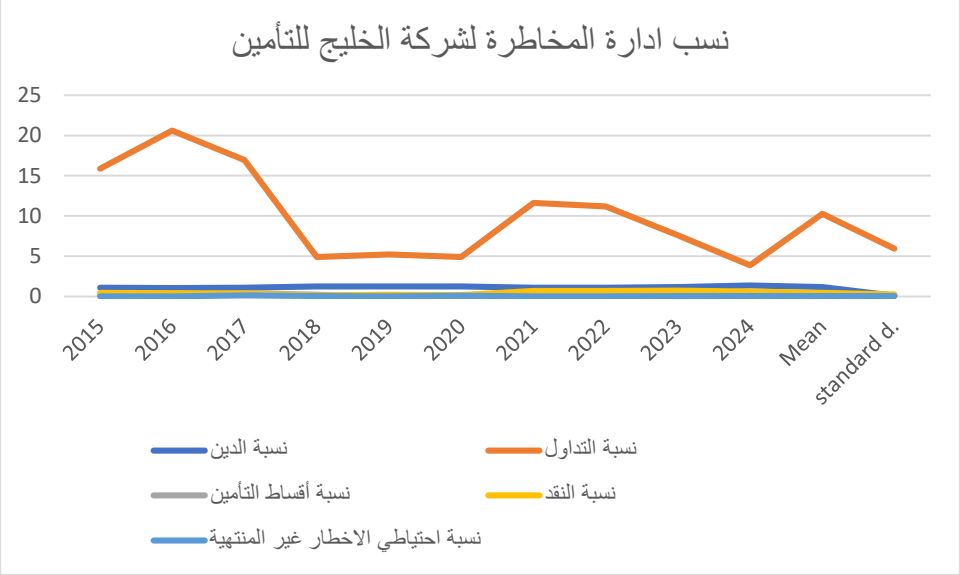
جدول (8) نسب إدارة المخاطرة لشركة الخليج للتأمين

year	نسبة الدين	نسبة التداول	نسبة أقساط التأمين	نسبة النقد	نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية
2015	1.066810787	15.88668404	0.072234018	0.460372022	0.009114114
2016	1.045628676	20.60342178	0.085198945	0.411721322	0.005055678
2017	1.062566402	16.9469561	0.384738342	0.346805789	0.133003492
2018	1.253555788	4.897323886	0.198615218	0.143101931	0.064054358
2019	1.234862495	5.210105129	0.041689472	0.184225127	0.013314626
2020	1.254297081	4.895241019	0.036467966	0.162022635	0.095391537
2021	1.093637832	11.62387674	0.11715785	0.690134009	0.001672904
2022	1.097996721	11.16292886	0.150472637	0.680014749	0.02146453
2023	1.150778816	7.604416967	0.17997764	0.72134928	0.050953501
2024	1.339200718	3.853549068	0.483345057	0.613489191	0.03630667
Mean	1.159933532	10.26845036	0.174989715	0.441323606	0.043033141
standard d.	0.10271513	5.936433296	0.148766971	0.228559019	0.043509625

المصدر: – من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

اما **نسبة النقد** فقد بلغت اعلى قيمة عام 2023 (0.72134928) وادنى قيمة عام 2018 (0.143101931) وان المتوسط السنوي (0.174989715) اما الانحراف المعياري بلغ (0.228559019) وهذا يدل على استقرار النقد في الشركة ومن ثُمَ يمكنها من الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل واتخاذ قرارات

استراتيجية من دون ضغوط مالية . اما **نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية** بلغت اعلى نسبة عام 2017 (0.133003492) وادنى قيمة بلغت (0.001672904) عام 2021 وان المتوسط السنوي بلغ (0.043033141) والانحراف المعياري بلغ (0.043509625) وهذا عدم احتياج الشركة للتحوط من الاخطار . ومن مشاهدة نسب مؤشرات ادارة المخاطرة لشركة الخليج تبين تحقق الفرضية الثانية .



الشكل (9) من **اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel**

خامساً : تحليل نسب ادارة المخاطرة في شركة دار السلام للتأمين

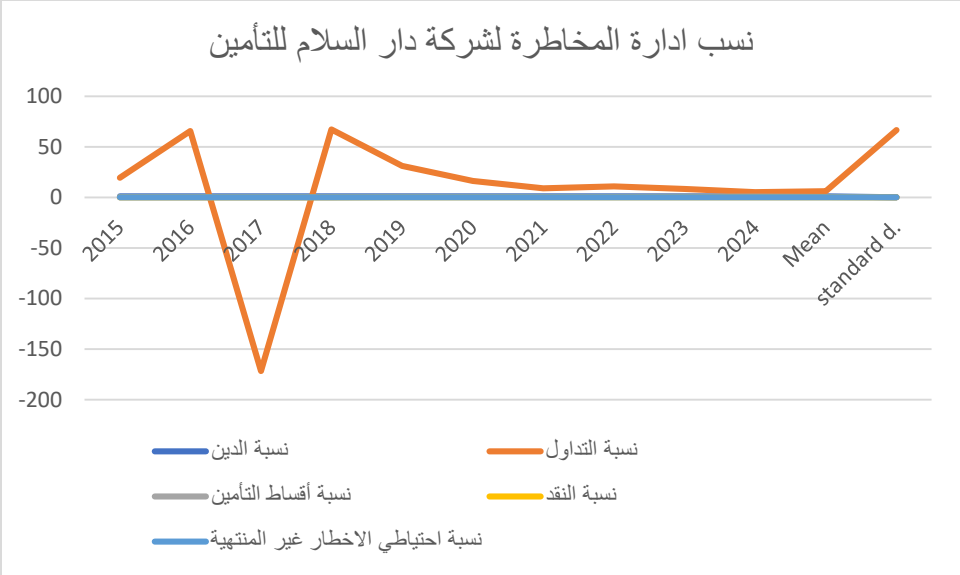
من الجدول (9) نلحظ ان قيمة **نسبة الدين** عام 2024 بلغت اعلى قيمة لها (1.218982448) ، اما ادنى قيمة قد بلغت (0.952165212) في عام 2019 ، وان المتوسط السنوي بلغ (1.064531996) اما الانحراف المعياري قد بلغ (0.077195828) . اما **نسبة التداول** قد بلغت (67.05439577) وهي اعلى قيمة في عام 2018 ، اما ادنى قيمة كانت عام 2017 اذ بلغت (-171.5832578) وهي قيمة سالبة ، أي ان نسبة التداول اتجهت نحو التعافي وبقوة من دون الحاجة الى الاقتراض المكلف او تقليل الاستثمارات المهمة ، اما المتوسط السنوي بلغ (6.10630578) و الانحراف المعياري بلغ (66.47211925) . اما **نسبة اقساط التأمين** كانت اعلى قيمة لها عام 2024 اذ بلغت (0.615666179) وادنى قيمة بلغت (0.029465652) عام 2017 ، وان المتوسط السنوي بلغ (0.321788981) وبلغ الانحراف المعياري (0.210319085) .

اما **نسبة النقد** فقد بلغت اعلى قيمة لها عام 2024 (0.08635831) وان ادنى قيمة عام 2018 اذ بلغت (0.008152496) وان المتوسط السنوي بلغ (0.037507392) اما الانحراف المعياري فقد بلغ (0.03026502) ، واخيراً **نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية** كانت اقصى قيمة لها عام 2015 اذ بلغت (0.100406676) وادنى قيمة بلغت (0.029845413) عام 2020 وان المتوسط السنوي بلغ (0.051709337) وبلغ الانحراف المعياري (0.024834613) . على وفق هذه المشاهدات فقد تحققت الفرضية الثانية .

جدول (9) نسب إدارة المخاطرة لشركة دار السلام للتأمين

year	نسبة الدين	نسبة التداول	نسبة أقساط التأمين	نسبة النقد	نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية
2015	1.053769164	19.52753749	0.160459125	0.01064575	0.100406676
2016	1.015430464	65.596367	0.061038585	0.013162309	0.091612486
2017	0.994219609	-171.5832578	0.029465652	0.016595892	0.05635842
2018	1.015121796	67.05439577	0.179141495	0.008152496	0.030842156
2019	0.952165212	31.00374354	0.47091397	0.008868457	0.04827403
2020	1.060222855	16.33124131	0.380358396	0.060829687	0.029845413
2021	1.117119821	8.842652911	0.345450245	0.042831508	0.036342853
2022	1.093733824	10.75423552	0.363916473	0.048526194	0.03555243
2023	1.124554763	8.355172834	0.611479687	0.079103313	0.047247323
2024	1.218982448	5.18096922	0.615666179	0.08635831	0.04061158
Mean	1.064531996	6.10630578	0.321788981	0.037507392	0.051709337
standard d.	0.077195828	66.47211925	0.210319085	0.03026502	0.024834613

المصدر: – من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel



الشكل (10) من **اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel**

التحليل المقارن لنسب إدارة المخاطرة في شركات التأمين عيّنة الدراسة للمدة (2015-2024) :

من خلال الجدول الاتي يتبين ان كل شركة تبنّت سلوكاً خاصاً في إدارة المخاطر. فالأمين حافظت على هدوء مالي يشبه العمل في منطقة أمان محسوبة، أما الأهلية فتعكس مؤشراتُها تحدياتٍ مزدوجة على صعيد التمويل والسيولة، رغم حفاظها على نشاط تأميني مقبول. بينما اختارت الحمراء مسارًا تشغيليًا أكثر جرأة ، وبدت الخليج وكأنها توازن بين الحذر والنشاط دون انحرافات حادة، في حين مرت دار السلام بدورات من عدم الاتزان تلتها فترات تصحيح واضحة.

الجدول (10) يبين تحليل مقارن لنسب ادارة المخاطرة في شركات التأمين عينة الدراسة

الشركة	نسبة الدين الى حق الملكية	نسبة التداول	نسبة اقساط التأمين	نسبة النقد	نسبة الاحتياطي	التقييم العام لادارة المخاطرة
الامين	منخفضة ومستقرة	عالية ومتنامية	منخفضة	جيدة	منخفض	إدارة مخاطرة محافظة جداً
الاهلية	مرتفعة	متوسطة	منخفضة	ضعيفة	منخفض جداً	مستوى مخاطرة تمويلي وتشغيلي أعلى
الحمراء	مرتفعة	متوسطة	الاعلى تشغيلياً	متوسطة	متوسطة	مخاطرة تشغيلية عالية لكن ضمن السيطرة
الخليج	متوسطة	مرتفعة لكن متذبذبة	متوسطة	جيدة	متوسطة	استقرار مقبول مع حساسية للتذبذب
دار السلام	منخفضة	شديدة التذبذب	متنامية	ضعيفة	الاعلى	تحوط قوي لكن سيولة ضعيفة

وعليه فأن نتائج التحليل تدعم بدرجة كبيرة تحقق الفرضية الثانية بأنه لدى الشركات عينة الدراسة مستويات مقبولة من مؤشرات ادارة المخاطرة خلال مدة الدراسة .

المبحث الثاني

تحليل النسب حسب مؤشر التمان Z-Score المعدل للاستقرار المالي

توطئة

يمثل تحليل النسب المالية احد الأدوات الأساسية في تشخيص الوضع المالي للمنظمات ، لا سيما في قطاع التأمين الذي يتّسم بخصوصية عالية من إذ طبيعة المخاطر المالية والتشغيلية. وتُعد النسب المالية مؤشرات كمية دقيقة تساعد في تقييم كفاءة الأداء المالي، وقياس قدرة المنظمة على الوفاء بالتزاماتها، ما يجعلها أداة مساندة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية الهادفة إلى تعزيز الاستقرار المالي وضمان الاستدامة.

تحليل النسب باستخدام أنموذج ألتمان المعدل ودوره في تعزيز الاستقرار المالي في شركات التأمين

يتناول هذا المبحث تطبيق **أنموذج ألتمان المعدل(Altman's Z-Score Model)** ، وهو أحد النماذج التحليلية المتقدمة واسعة الانتشار ، وهو بديل موثوق لحساب المسافة الفاصلة عن الافلاس لتقييم المتغير التابع في هذه الدراسة ، إذ تصور الدرجة المعيارية هذه بدقة قدرة الشركات على تحمل الصدمات والحفاظ على الاستقرار المالي ، على عينة من شركات التأمين خلال المدة (2015–2024). وتنبع أهمية هذا الأنموذج من قدرته على التنبؤ المبكر بإمكانية الفشل المالي، بما يسهم في تقييم مدى قدرة الشركات على الاستمرار في السوق. وقد تم اختيار **أنموذج ألتمان المعدل** تحديداً نظراً لمناسبته لطبيعة شركات التأمين، وارتفاع دقته التنبؤية مقارنةً بالنماذج الأخرى.

ويكمن الهدف الأساسي من تحليل الفشل المالي باستخدام هذا الأنموذج في التمييز بين الشركات السليمة وتلك المعرّضة للتعثر، بما يعزز من قدرة متخذي القرار، سواء على المستوى الاستثماري أو التمويلي، على تبني قرارات رشيدة مبنية على أسس كمية واضحة. ويُحسب مؤشر Z-Score وفقاً للمعادلة التالية:

$$Z = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4$$

إذ تعبّر كل متغيرات المعادلة عن نسب مالية مختارة تعكس الأداء المالي العام.

ويُعتمد في هذا الأنموذج على قيمة فاصلة مقدارها **(2.6)**، إذ تُعد الشركة في وضع جيد إذا تجاوزت هذه القيمة، ما يشير إلى انخفاض احتمال التعثر. أما إذا كان الناتج أقل من **(1.1)**، فإن الشركة تصنَّف ضمن الفئة المعرضة لخطر الفشل المالي. في حين أن الشركات التي يقع مؤشرها بين **(2.6 – 1.1)**، فتقع ضمن "المنطقة

الرمادية"، وهي منطقة تتطلب رقابة ومتابعة دقيقة. وعليه، سيتم في هذا المبحث تحليل الوضع المالي لشركات التأمين عينة الدراسة على وفق هذا الأنموذج.

اولاً : تحليل مؤشرات أنموذج التمان المعدل لشركة الأمين للتأمين

في الجدول (11) نشاهد أنموذج التمان المعدل الذي تم تطبيقه على شركة الأمين للتأمين للمدة (2015-2024) ، ان **قيمة X1** متقاربة في جميع السنوات ويغلب عليها طابع الارتفاع ، إذ بلغت اعلى قيمة لها في عام 2022 (5.694479622) الا في السنتين : 2016 بلغت (2.163123284) و2017 بلغت (1.869627454) وبلغ المتوسط السنوي (4.704624928) . أما **قيمة X2** فقد كانت متفاوتة ويغلب عليها طابع الانخفاض ، اذ بلغت (0) في عام 2017 ويعزى ذلك الى عدم توفر أرباح محتجزة ، اما اعلى قيمة لها فقد كانت في عام 2023 اذ بلغت (0.248329564) وهذا يدل على انخفاض رأس المال التشغيلي (السيولة) للشركة وربحيتها ، اما المتوسط السنوي بلغ (0.135357526) وعليه فأن سيولة الشركة منخفضة وغير قادرة على توليد الأرباح لتسديد التزاماتها قصيرة الاجل.

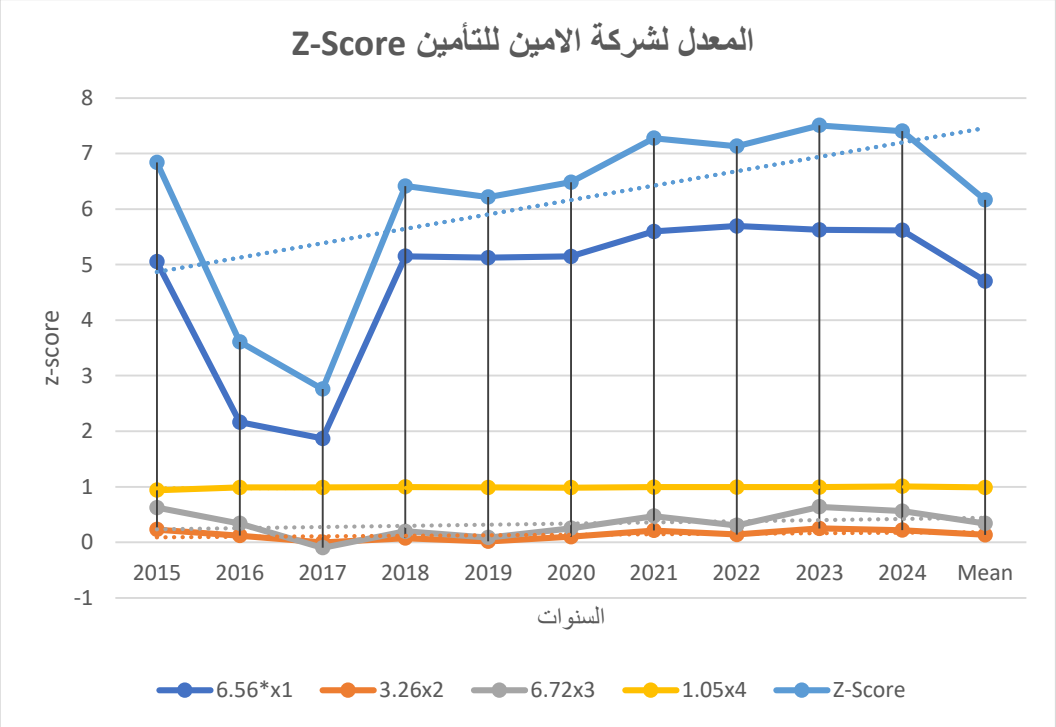
اما **قيمة X3** فقد انخفضت الى ما دون الصفر عام 2017 اذ بلغت (0.099072261-) ثم بدءت بالارتفاع بنسب متدنية ومتفاوتة حتى بلغت عام 2023 اعلى قيمة (0.639447137) ما يدل على زيادة قدرة الشركة على توليد الدخل التشغيلي وبدءت بالابتعاد عن منطقة الخطر المالي اما المتوسط السنوي بلغ (0.338102294) . أما **قيمة X4** فهي تميل الى ان تكون مرتفعة ومستقرة بمتوسط سنوي (0.98666195) وهذا يعني ان قيمة الشركة عالية ومستقرة اذ بلغت اعلى قيمة لها في بيانات الشركة لعام 2024 (1.007209197) وهي قيمة عالية بسبب انخفاض اجمالي المطلوبات مقارنة بالسنوات الأخرى وادنى قيمة بلغت (0.937800134) للعام 2015 .

أما قيمة **Z-Score المعدل** كانت مستقرة ومتجهة نحو الارتفاع والاستقرار ، فقد بلغت ادنى قيمة لها عام 2017 اذ بلغت (2.758539275) واعلى قيمة عام 2023 اذ بلغت (7.50780228) ، أي انها تقع ضمن المنطقة المستقرة وان الشركة في وضع جيد وليس هناك احتمال للفشل او التعثر المالي . وهذا يؤكد عدم صحة الفرضية الأولى وان الشركة تحقق الاستقرار المالي خلال المدة . والجدول (11) والشكل (11) يوضح أنموذج التمان **Z-Score** المعدل لشركة الأمين للتأمين للمدة 2015-2024 .

جدول (11) **Z-Score المعدل لشركة الأمين للتأمين**

السنة	6.56*x1	3.26x2	6.72x3	1.05x4	Z-Score
2015	5.053220559	0.228154204	0.623667159	0.937800134	6.842842056
2016	2.163123284	0.120727772	0.339458623	0.986608168	3.609917847
2017	1.869627454	0	-0.099072261	0.987984082	2.758539275
2018	5.15167643	0.072672709	0.19704378	0.994507472	6.415900391
2019	5.124978883	0.01647101	0.086832883	0.987949679	6.216232455
2020	5.148784349	0.09849127	0.253963194	0.983604578	6.484843391
2021	5.597753511	0.21153991	0.472815645	0.993385309	7.275494375
2022	5.694479622	0.139721709	0.305275918	0.994301397	7.133778646
2023	5.626756098	0.248329564	0.639447137	0.993269481	7.50780228
2024	5.615849094	0.217467109	0.561590864	1.007209197	7.402116264
Mean	4.704624928	0.135357526	0.338102294	0.98666195	6.164746698

المصدر: – من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel



الشكل (11) من اعداد الباحث بموجب برنامج Excel

ثانياً : تحليل مؤشرات إنموذج التمان المعدل لشركة الاهلية للتأمين

من الجدول (12) نشاهد **قيمة X1** لشركة الاهلية للتأمين في إنموذج التمان المعدل للمدة (2015-2024) يغلب عليها طابع الارتفاع ، إذ بلغت أدنى قيمة له عام 2020 (3.830025719) واعلى قيمة كانت عام 2021 إذ بلغت (5.416518508) ما يعني ارتفاع سيولة الشركة وارباحها ، اذ بلغ المتوسط السنوي (4.414158616) . أما **قيمة X2** غلب عليها طابع الانخفاض الى ما دون الصفر وخاصة للمدة (2015-2020) إذ بلغت ادنى قيمة للعام 2019 (0.281046406-) واعلى قيمة بلغت (0.04132656-) للعام 2016 ما يعني ان سيولة الشركة كانت منخفضة جداً وان هذه النتائج تخفض من قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل ، بينما كانت اعلى قيمة وصلت لها خلال مدة الدراسة عام2021 إذ بلغت (0.10292592) ، اما المتوسط السنوي فقد بلغ (0.050359604-) ويعزى ذلك الى الانخفاض الشديد في الدخل التشغيلي للشركة وعدم توفر ارباح محتجزة تمكن الشركة من التمويل الداخلي.

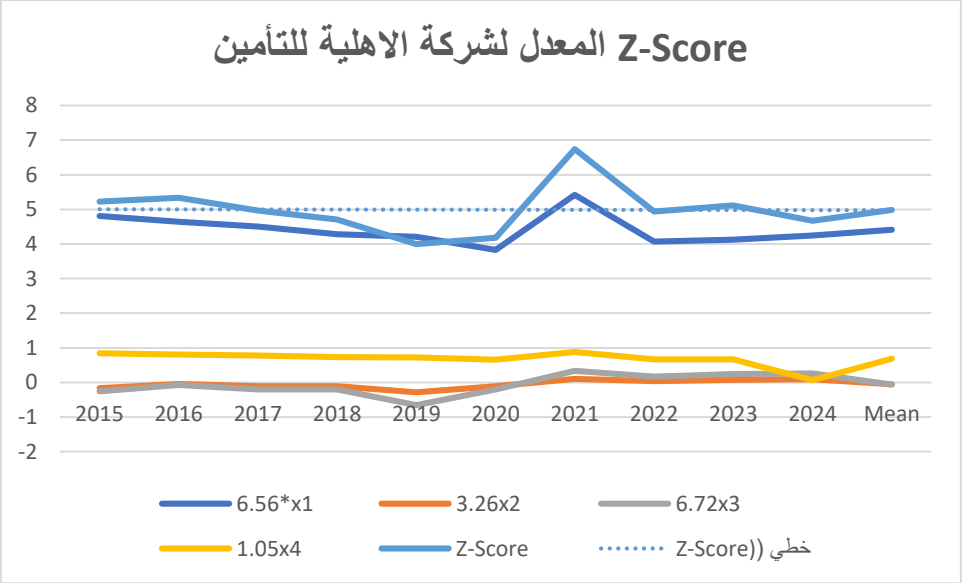
اما **قيمة X3** فقد انخفضت الى ما دون الصفر للمدة (2015-2020) اذ بلغت اعلى قيمة له خلال هذه المدة عام 2016 (0.070317925-) وادنى قيمه عام 2015 إذ بلغت (0.260494416-) ، في حين كانت اعلى قيمة له خلال مدة الدراسة عام 2021 اذ بلغت (0.10292592) ، وهذا يوضح ان مقدار الأرباح قبل الفوائد والضرائب الى اجمالي الموجودات للشركة تراوح من (0.260494416-) الى (0.10292592) وبمتوسط سنوي بلغت قيمته (0.058327876-) وهذا مؤشر على عدم قدرة الشركة على زيادة تحقيق الارباح التشغيلية خلال مدة الدراسة ما يعني ان الشركة تقع ضمن منطقة الفشل او الخطر المالي . اما **قيمة X4** فقد كانت متفاوته في الارتفاع إذ بغلت اعلى قيمه لها عام2021 (0.885017891) وادنى قيمة كانت عام 2024 إذ بلغت (0.069256623) وهذا يدل على ارتفاع اجمالي مطلوبات الشركة مقارنة بالسنوات الاخرى ، اما المتوسط السنوي فقد بلغ (0.68385263) وهو يدل على ان قيمة الشركة عالية ومستقرة .

أما قيمة **Z-Score المعدل** كانت متفاوتة في الارتفاع ، فقد بلغت ادنى قيمة لها عام2019 إذ بلغت (3.996030432) واعلى قيمة عام2021 اذ بلغت (6.740603641) ، وبلغ المتوسط السنوي للشركة (4.989323765) أي ان الشركة تقع ضمن المنطقة المستقرة وان أداءها جيد وبعيد عن الفشل او الخطر المالي ، وهذا يؤكد عدم صحة الفرضية الأولى وان الشركة تحقق الاستقرار المالي خلال المدة. والجدول (12) والشكل (12) يوضح إنموذج التمان **Z-Score** المعدل لشركة الاهلية للتأمين للمدة 2015-2024 .

جدول (12) **Z-Score المعدل لشركة الاهلية للتأمين**

السنة	6.56*x1	3.26x2	6.72x3	1.05x4	Z-Score
2015	4.809326233	-0.163222844	-0.260494416	0.839844945	5.225453918
2016	4.644415817	-0.04132656	-0.070317925	0.805549117	5.338320449
2017	4.508622243	-0.112507073	-0.20520364	0.778620992	4.969532522
2018	4.285299329	-0.112077326	-0.198540984	0.737216774	4.711897793
2019	4.210431368	-0.281046406	-0.658013973	0.724659443	3.996030432
2020	3.830025719	-0.104375084	-0.201806344	0.66096924	4.184813531
2021	5.416518508	0.10292592	0.336141322	0.885017891	6.740603641
2022	4.068287346	0.038973042	0.167449524	0.664791819	4.939501731
2023	4.123797384	0.07828714	0.243121764	0.672599451	5.117805739
2024	4.244862217	0.090773148	0.264385908	0.069256623	4.669277896
Mean	4.414158616	-0.050359604	-0.058327876	0.68385263	4.989323765

المصدر: – من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel



الشكل (12) من **اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel**

ثالثاً : تحليل مؤشرات إنموذج التمان المعدل لشركة الحمراء للتأمين

من الجدول (13) نلحظ ان **قيمة X1** متفاوتة في الارتفاع إذ بلغت ادنى قيمة عام 2017 (0.22231943) في حين كانت اعلى قيمة عام 2023 إذ بلغت (4.822967511) وكان المتوسط السنوي (2.402921866) ما يعني ان سيولة الشركة تحقق ارباحاً ، وان هذه النتائج تمكن الشركة من الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل على الرغم من انها ما تزال في المنطقة الرمادية . اما **قيمة X2** فقد كانت متفاوتة بين ارتفاع وانخفاض فقد بلغت اعلى قيمة عام 2015 (0.242147356) بينما كانت ادنى قيمة عام 2023 (0.091320078) بسبب انخفاض ارباح الشركة الناتج عن انخفاض قيمة استثماراتها ومن ثُمَ انخفاض ايراداتها ، بينما كانت قيمة المتوسط السنوي (0.149364971) ما يعني ان الارباح المحتجزة الى اجمالي الموجودات منخفض وهذا ما لا يمكّن الشركة من القيام بالتمويل الداخلي .

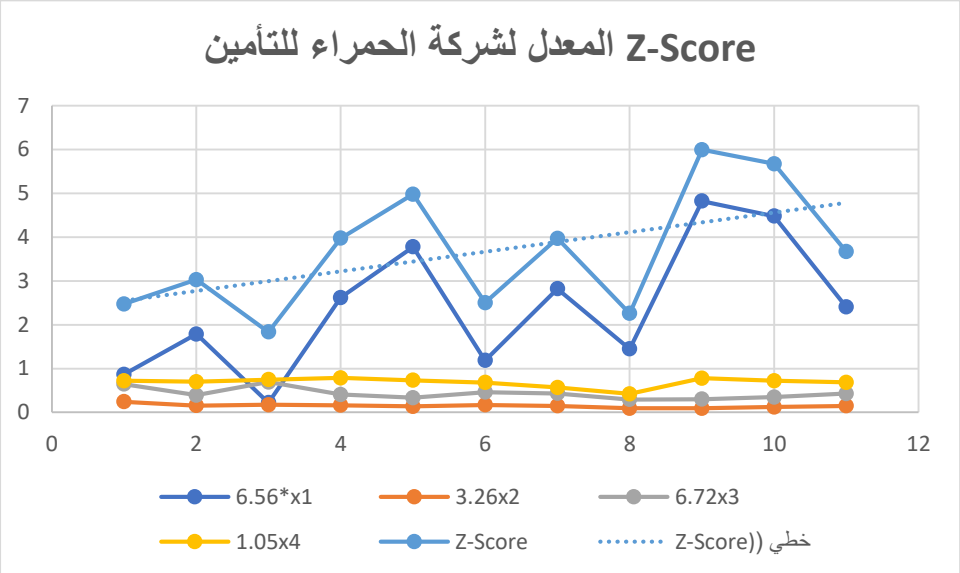
اما **قيمة X3** فقد كانت متذبذبة في الارتفاع إذ بلغت اعلى قيمة لها عام 2017 (0.689949033) وادنى قيمه بلغت (0.295164838) عام 2022 في حين بلغت قيمة المتوسط السنوي (0.430370504) وهذا يشير الى ان قدرة الشركة على تحقيق ارباحاً تشغيلية متفاوتة متجهة نحو الانخفاض . أما بالنسبة **لقيمة X4** فقد كانت ادنى قيمة لها عام 2022 (0.422070193) واعلى قيمة (0.785504131) عام 2018 وحققت متوسط سنوي بلغ (0.68578833) ما يشير الى ان القيمة السوقية للشركة جيدة ومستقرة .

أما قيمة **Z-Score المعدل** كانت متذبذبة بين ارتفاع وانخفاض ، فقد بلغت ادنى قيمة لها عام 2017 إذ بلغت (1.833090038) واعلى قيمة عام 2023 إذ بلغت (5.993796952) ، وبلغ المتوسط السنوي للشركة (3.668445672) أي ان الشركة تقع ضمن المنطقة المستقرة والامنة وان أداءها جيد وبعيد عن الفشل او الخطر المالي ، وهذا يؤكد عدم صحة الفرضية الأولى وان الشركة تحقق الاستقرار المالي خلال المدة. والجدول (13) والشكل (13) يوضح إنموذج التمان **Z-Score** المعدل لشركة الحمراء للتأمين للمدة 2015-2024 .

جدول (13) Z-Score المعدل لشركة الحمراء للتأمين

السنة	6.56*x1	3.26x2	6.72x3	1.05x4	Z-Score
2015	0.867099803	0.242147356	0.64407129	0.721223384	2.474541833
2016	1.786106393	0.154198685	0.391176099	0.697439313	3.02892049
2017	0.22231943	0.174682673	0.689949033	0.746138902	1.833090038
2018	2.620083916	0.163028049	0.405387864	0.785504131	3.97400396
2019	3.776771554	0.135381844	0.335524889	0.73128281	4.978961097
2020	1.18617594	0.170830386	0.461605415	0.682556703	2.501168444
2021	2.821778017	0.146608782	0.432972288	0.569288218	3.970647305
2022	1.447620581	0.09341175	0.295164838	0.422070193	2.258267362
2023	4.822967511	0.091320078	0.299601832	0.779907531	5.993796952
2024	4.478295513	0.122040108	0.348251494	0.722472119	5.671059234
Mean	2.402921866	0.149364971	0.430370504	0.68578833	3.668445672

المصدر: – من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel



الشكل (13) من **اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel**

رابعاً : تحليل مؤشرات إنموذج التمان المعدل لشركة الخليج للتأمين

من الجدول (14) نلحظ ان **قيمة X1** مرتفعة ولكنها اتجهت للانخفاض إذ بلغت اعلى قيمة عام 2016 (6.241606287) في حين كانت ادنى قيمة عام 2024 إذ بلغت (4.741330981) على الرغم من ذلك الا ان الشركة تمتلك سيولة وتحقق ارباحاً ، وكان المتوسط السنوي (5.645727446) وان هذه النتائج تمكن الشركة من الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل بشكل كفوء عن طريق احتفاظها بالسيولة الكافية . اما نسبة **قيمة X2** التي تمثل قدرة الشركة على الاحتفاظ بأرباح غير موزعة يمكن استثمارها دون اللجوء الى تمويل خارجي بتكلفة عالية . نلحظ من الجدول (14) انخفاض هذه النسبة إذ بلغت اعلى قيمة عام2017 (0.218012588) بينما كانت ادنى قيمة عام 2016 (0.008936162) وهي نسبة منخفضة ، بينما كانت قيمة المتوسط السنوي (0.074641212) وبسبب هذا الانخفاض يمكن للشركة الاقتراض لغرض تمويل استثماراتها مستقبلاً.

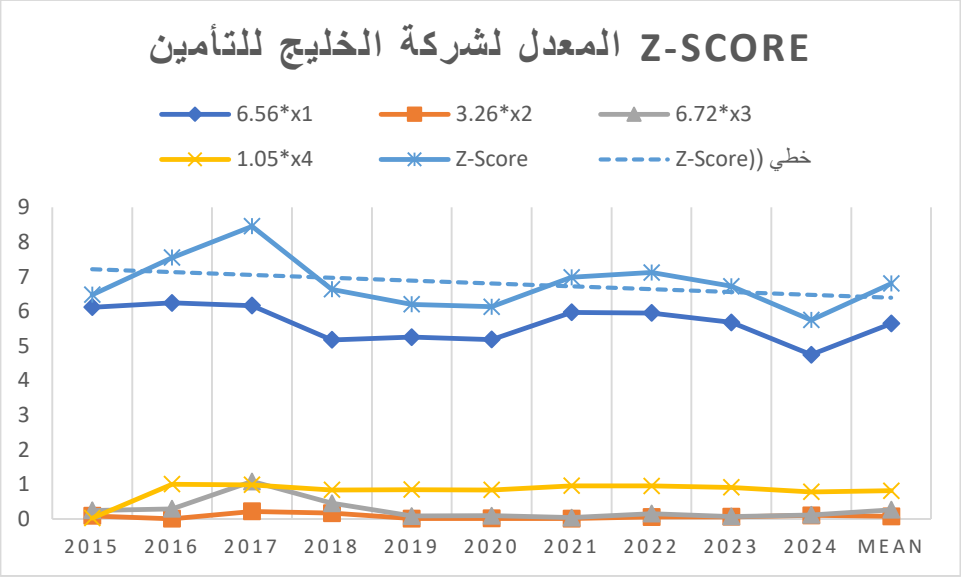
اما **قيمة X3** التي تمثل قدرة الشركة على تحقيق أرباح تشغيلية فقد كانت منخفضة إذ بلغت اعلى قيمة لها عام 2017 (1.085772939) وادنى قيمه بلغت (0.039809179) عام 2021 في حين كانت قيمة المتوسط السنوي (0.2639274) وهذا يشير الى ان انخفاض قدرة الشركة على تحقيق ارباحاً تشغيلية . أما بالنسبة **لقيمة X4** كانت ادنى قيمة لها عام 2015 إذ بلغت (0.024673449) واعلى قيمة (1.00418057) عام 2017 اما المتوسط السنوي بلغ (0.815492499) ما يشير الى ان القيمة السوقية للشركة جيدة ومستقرة .

نسبة قيمة **Z-Score المعدل** كانت مرتفعة ، فقد بلغت ادنى قيمة لها عام 2024 إذ بلغت (5.744568329) واعلى قيمة عام 2017 إذ بلغت (8.451760885) ، وبلغ المتوسط السنوي للشركة (6.799788557) وهو مؤشر جيد على ابتعاد الشركة عن مناطق الفشل او الخطر المالي ، وهذا يؤكد عدم صحة الفرضية الأولى وان الشركة تحقق الاستقرار المالي خلال المدة . والجدول (14) والشكل (14) يوضح إنموذج التمان **Z-Score** المعدل لشركة الخليج للتأمين للمدة 2015-2024 .

جدول (14) Z-Score المعدل لشركة الخليج للتأمين

السنة	6.56*x1	3.26*x2	6.72*x3	1.05*x4	Z-Score
2015	6.115906853	0.0892908	0.245199736	0.024673449	6.475070838
2016	6.241606287	0.008936162	0.292366684	1.00418057	7.547089703
2017	6.159801821	0.218012588	1.085772939	0.988173537	8.451760885
2018	5.171305571	0.170839945	0.454531634	0.837617289	6.634294439
2019	5.252811898	0.01166207	0.084811326	0.850297101	6.199582395
2020	5.180588987	0.016275589	0.093647689	0.837122255	6.12763452
2021	5.96711887	0.011336311	0.039809179	0.960098461	6.978362821
2022	5.950222796	0.056212369	0.154558784	0.956287009	7.117280958
2023	5.676580393	0.060656646	0.072578083	0.912425556	6.722240678
2024	4.741330981	0.103189644	0.115997945	0.784049759	5.744568329
Mean	5.645727446	0.074641212	0.2639274	0.815492499	6.799788557

المصدر: – من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel



الشكل (14) من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

خامساً : تحليل مؤشرات إنموذج التمان المعدل لشركة دار السلام للتأمين

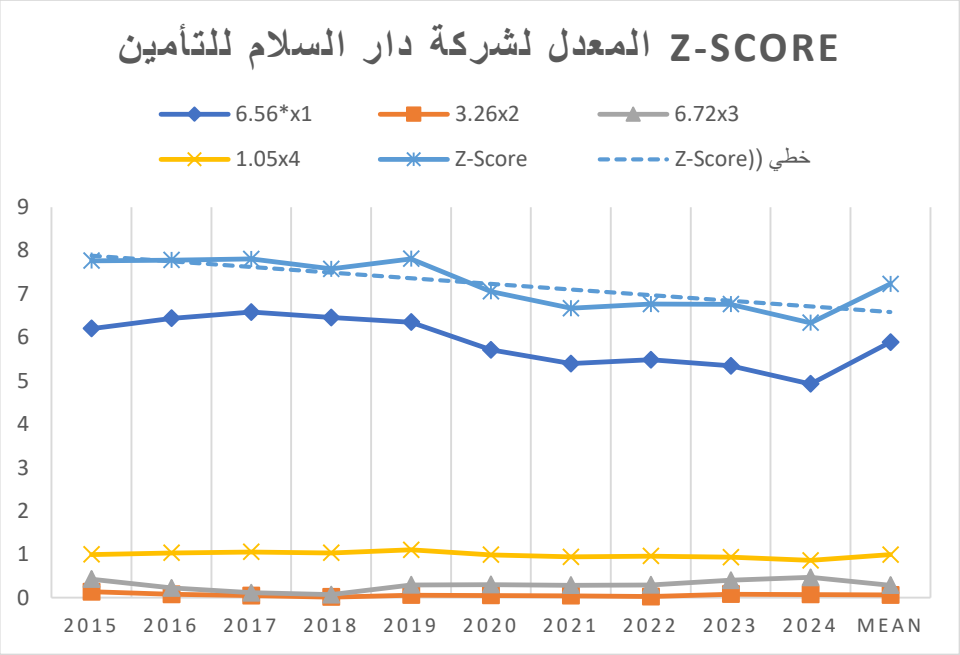
من الجدول (15) نلحظ ان نسبة **قيمة X1** كانت مرتفعة متجهة نحو الانخفاض إذ بلغت اعلى قيمة لها عام 2017 (6.582295662) واتجهت بالانخفاض لتصل ادنى قيمة عام 2024 (4.927114609) كما بلغ المتوسط السنوي (5.888823493) على الرغم من الانخفاض الا ان الشركة تمتلك سيولة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل . اما **قيمة X2** كانت منخفضة اذ بلغت ادنى قيمة عام 2018 (0.015522529) واعلى قيمة عام 2015 (0.138874615) اما المتوسط السنوي بلغ (0.062380083) وهذا يعني انخفاض ارباح الشركة وهذا يؤكد ان نسبة الارباح المحتجزة الى اجمالي الموجودات منخفضة جدا ومن ثُمَ فن الشركة غير قادرة على القيام بالتمويل الداخلي .

كما أظهرت النتائج ان نسبة **قيمة X3** متذبذبة بين ارتفاع وانخفاض ، اذ بلغت ادنى قيمة عام 2018 (0.071490344) ، بينما كانت اعلى قيمة عام 2024 اذ بلغت (0.470233989) في حين بلغ المتوسط السنوي (0.289841516) وهذا مؤشر على قدرة الشركة على تحقيق الارباح التشغيلية . اما بالنسبة **لقيمة X4** حققت ارتفاع للمدة (2016-2019) اذ بلغت اعلى قيمة لها عام 2019 (1.102749802) وبلغت ادنى قيمة عام 2024 (0.861374174) ، اما المتوسط السنوي بلغ (0.990904665) وهذا يدل على ان قيمة الشركة جيدة وفي منطقة الامن المالي . اما قيمة **Z-Score المعدل** كانت مرتفعة ، فقد بلغت ادنى قيمة لها عام 2024 إذ بلغت (6.334825754) واعلى قيمة عام 2017 إذ بلغت (7.80371229) ، وبلغ المتوسط السنوي للشركة (7.231949757) وهو مؤشر جيد على ابتعاد الشركة عن مناطق الفشل او الخطر المالي . وهذا يؤكد عدم صحة الفرضية الأولى وان الشركة تحقق الاستقرار المالي خلال المدة ، والجدول (15) والشكل (15) يوضح أنموذج التمان **Z-Score** المعدل لشركة دار السلام للتأمين للمدة 2015-2024 .

جدول (15) Z-Score المعدل لشركة دار السلام للتأمين

السنة	6.56*x1	3.26x2	6.72x3	1.05x4	Z-Score
2015	6.201679739	0.138874615	0.427775961	0.99642316	7.764753475
2016	6.439330853	0.078505527	0.226350513	1.034044218	7.778231111
2017	6.582295662	0.048506368	0.116805562	1.056104698	7.80371229
2018	6.454918948	0.015522529	0.071490344	1.034358639	7.57629046
2019	6.348412645	0.058663214	0.297591383	1.102749802	7.807417044
2020	5.712751597	0.051943021	0.303626682	0.990357824	7.058679124
2021	5.393832782	0.046393252	0.288007272	0.939917079	6.668150385
2022	5.483802054	0.027778776	0.29481517	0.960014198	6.766410198
2023	5.344096036	0.081510543	0.401718287	0.933702861	6.761027727
2024	4.927114609	0.076102982	0.470233989	0.861374174	6.334825754
Mean	5.888823493	0.062380083	0.289841516	0.990904665	7.231949757

المصدر: – من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel



الشكل (15) من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Excel

تحليل مقارن لمؤشر Z-Score للاستقرار المالي في شركات التأمين الخاصة عينة الدراسة

يتضح من خلال تحليل نتائج **أنموذج ألتمان المعدل (Z-Score)** المطبق على عينة شركات التأمين العراقية للمدة (2015–2024) أن جميع الشركات الخمس قد أظهرت **مستويات متفاوتة من الاستقرار المالي**، إلا أنها في مجملها تقع ضمن **المنطقة الآمنة أو المستقرة** وفقاً للحد الفاصل البالغ.(2.6) . وكما مبين في الجدول ادناه:

جدول (16) يبين تحليل مقارن لمؤشر Z-Score للاستقرار المالي للشركات عينة الدراسة

الشركة	المتوسط السنوي Z-Score	مستوى الاستقرار المالي حسب Z-Score
الأمين للتأمين	6.165	**مرتفع / مستقر جدًا**
الأهلية للتأمين	4.989	**جيد / مستقر**
الحمراء للتأمين	3.668	**متوسط / ضمن المنطقة الآمنة**
الخليج للتأمين	6.800	**مرتفع / مستقر جدًا**
دار السلام للتأمين	7.232	**مرتفع جدًا / مستقر**

يتبين من الجدول اعلاه ما يأتي :

- **شركة دار السلام للتأمين** :الأعلى في مؤشرZ-Score ، ما يعني أقوى استقرار مالي بين الشركات الخمس.
- **شركتي الخليج والامين للتأمين** : قريبتان جدًا من دار السلام، ويظهران استقرارًا ماليًا قويًا.
- **شركة الأهلية للتأمين** : مؤشر جيد، بعيد عن الفشل المالي لكنه أقل قليلاً من الشركات الثلاثة السابقة.
- **الحمراء للتأمين** :رغم كونها ضمن المنطقة الآمنة، إلا أن مؤشرها الأدنى يشير إلى بعض التقلبات والتذبذب المالي مقارنة بالشركات الأخرى.

المبحث الثالث
تحليل الفرضيات

تحليل الانحدار :

هو أسلوب يستخدم لتقدير العلاقات بين المتغيرات ، يساعد تحليل الانحدار على فهم كيفية تغير المتغير التابع عند تغير احد المتغيرات المستقلة ، مع ثبات المتغيرات المستقلة الأخرى ، يظهر معامل β حجم واتجاه التغير في المتغير التابع في صيغة الانحدار .

سيتم إجراء تحليل الانحدار باستخدام البرنامج الاحصائي (panal data) ، عن طريق تطبيق ثلاثة نماذج إحصائية وهي (تأثير تجميعي ، وتأثيرات ثابتة ، وتأثيرات عشوائية) . تمثل قيمة β عامل التغير في الاستقرار المالي عند تغير المتغير المستقل (ادارة المخاطرة) ، اذا كانت قيمة β موجبة ، فان الاستقرار سيزداد بمقدار β إذا زاد المتغير المستقل بمقدار (1) وينخفض بمقدار β اذا انخفض المتغير المستقل بمقدار (1) والعكس صحيح بالنسبة لقيمة β السالبة .

اختبار الفرضيات :

سيتم اختبار خمس فرضيات باستخدام تحليل الانحدار تأثير المتغير المستقل (ادارة المخاطرة) على المتغير التابع (الاستقرار المالي) . سيتم دراسة خمس شركات تأمين عراقية خاصة وهي : (شركة الامين والشركة الاهلية وشركة الحمراء وشركة الخليج وشركة دار السلام) باستخدام بياناتها المالية للمدة (2015-2024) لحساب مستوى تأثير ادارة المخاطرة في تحقيق الاستقرار المالي لهذه الشركات .

الفرضية الاولى: - لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة الدين الى حق الملكية في الاستقرار المالي

عبر نتائج الجدول (17) نلحظ وجود تأثير لنسبة الدين الى حق الملكية في Z-Score في (5) شركات للمدة (2015-2024) اذ بلغ اجمالي عدد المشاهدات (50) مشاهدة باستخدام أنموذج (panal data)، فقد تم استخدام البيانات المقطعية عن طريق تطبيق ثلاثة نماذج إحصائية وهي:- (تأثير تجميعي، و تأثيرات ثابتة، تأثيرات عشوائي) من اجل العمل على المفاضلة بين هذه الطرائق من اجل الاعتماد على الطريقة الفضلى، ومن اجل الوصول الى الهدف سوف يتم استخدام اختبار F بهدف المفاضلة بين النماذج لإثبات الفرضية الفرعية الاولى، وسيتم شرح النماذج كما يلي:-

1. أنموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)

يتبين من نتائج الجدول (17) عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية الانموذج التأثير التجميعي، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.135814)، وهي اعلى من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما نلحظ ان نسبة الدين الى حق الملكية غير دال احصائيا عند مستوى 10%، وقد بلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.045753)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 4.57% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج الانحدار التجميعي، في حين تُعزى النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

2. أنموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model)

عبر نتائج الجدول (17) نشاهد أن أنموذج التأثيرات الثابتة يتمتع بمعنوية إحصائية، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.000000)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما تُظهر النتائج أن نسبة الدين الى حق الملكية يتمتع بدلالة إحصائية عند مستوى 10%، وقد بلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.999974)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 99.97% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج التأثيرات الثابتة، في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

3. أنموذج التأثيرات العشوائية Effects Model Random

عبر تدقيق نتائج الجدول (17) نشاهد أن أنموذج التأثيرات العشوائية يتمتع بمعنوية إحصائية، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.000000)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما تُظهر النتائج أن نسبة الدين الى حق الملكية يتمتع بدلالة إحصائية عند مستوى 10%، وبلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.999477)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 99.94% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج التأثيرات العشوائية، في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

جدول (17) التأثير البسيط لنسبة الدين الى حق الملكية في الاستقرار المالي

Sample: 2015 – 2024 *Cross-sections included: 5* *Total panel (balanced)* *observations:50*												
Random Effects Model				Fixed Effects Model				Pooled Regression Model				الاستقرار المالي
Prob	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Prob	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Prob	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Z-Score
0.0000	56.26531	0.120318	6.769725	0.0000	38474.76	0.000176	6.769725	0.0000	211.0862	0.032061	6.767693	Constant
0.0000	-299.7519	2.97E-05	-0.008897	0.0000	-299.7520	2.97E-05	-0.008897	0.1358	-1.517046	0.005214	-0.007910	نسبة الدين الى حق الملكية X1
0.999477				0.999974				0.045753				R-square
0.999466				0.999971				0.025873				R-squared Adj.
91707.47				337250.1				2.301430				F-statistic
0.000000				0.000000				0.135814				Prob (F-statistic)

المصدر: – من اعداد الباحث

على الرغم من النتائج المتحققة سابقًا، فإنه من الضروري تحديد الأنموذج الأنسب من بين النماذج الثلاثة (التجميعي، التأثيرات الثابتة، التأثيرات العشوائية)، وذلك باستخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة، ومنها اختبارHausman ، ويوضح الجدول (18) أن القيمة الاحصائية لاختبار Hausman بلغت (0.028430)، بينما كانت القيمة الاحتمالية (0.8661)، وهي أعلى من مستوى المعنوية المعتمد (10%)، كما أن درجات الحرية كانت (1)، بناءً على نسبة الدين الى حق الملكية الداخلة في الأنموذج، ما يشير إلى أن أنموذج التأثيرات العشوائية هو الأنسب مقارنةً بأنموذج التأثيرات الثابتة. وهذا ما يتضح أيضًا من الجدول (18).

جدول (18) نتائج اختبار Hausman

نوع الاختبار	قيمة الاختبار	Prob.	d.f.
اختبار Hausman	0.028430	0.8661	1

Chi-Sq

المصدر: - من اعداد الباحث

لإيجاد العلاقة بين المتغيرات نستخدم معادلة الانحدار الاتية :

$$y = a + bx1 \dots (10)$$

معامل الثابت (a) في أنموذج التأثيرات العشوائية هو= 6.769725

ومعامل الانحدار (b) لنسبة الدين إلى حق الملكية هو=−0.008897

إذن، معادلة الانحدار تكون على الشكل الاتي :

$$y = 6.769725 + (-0.008897)x1$$

تظهر النتائج ان هناك علاقة عكسية بين نسبة الدين الى حقوق الملكية والاستقرار المالي إذ بلغ معامل الانحدار (−0.008897) ، ما يشير الى ان زيادة الدين الى حقوق الملكية بوحدة واحدة تؤدي الى انخفاض الاستقرار المالي . وبناءً على قيمة F المحسوبة فان الباحث يستدل على رفض فرضية العدم وهي الفرضية الفرعية الأولى وان هناك دلالة إحصائية لنسبة الدين الى حق الملكية في الاستقرار المالي .

الفرضية الثانية : - لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة التداول في الاستقرار المالي

من نتائج الجدول (19) نلحظ وجود تأثير لنسبة التداول في الاستقرار المالي في (5) شركات التأمين للمدة (2015-2024) اذ بلغ اجمالي عدد المشاهدات (50) مشاهدة باستخدام أنموذج (panal data)، فقد تم استخدام البيانات المقطعية عن طريق تطبيق ثلاثة نماذج إحصائية وهي:- (تأثير تجميعي، و تأثيرات ثابتة، تأثيرات عشوائي) من اجل العمل على المفاضلة بين هذه الطرائق من اجل الاعتماد على الطريقة الفضلى، ومن اجل الوصول الى الهدف سوف يتم استخدام اختبار F بهدف المفاضلة بين النماذج لإثبات الفرضية الفرعية الثانية، وسيتم شرح النماذج كما يأتي:-

1. أنموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)

يتبين من نتائج الجدول (19) وجود تأثير ذو دلالة احصائية لأنموذج التأثير التجميعي، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (1.83)، وهي اعلى من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما نلحظ ان نسبة التداول دال احصائيا عند مستوى 10%، وقد بلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.081)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 8.1% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج الانحدار التجميعي، في حين تُعزى النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

2. أنموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model)

من نتائج الجدول (19) نشاهد أن أنموذج التأثيرات الثابتة لا يتمتع بمعنوية إحصائية، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.322095)، وهي اعلى من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما تُظهر النتائج أن نسبة التداول لا تتمتع بدلالة إحصائية عند مستوى 10%، وقد بلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.120545)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته12.0545% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج التأثيرات الثابتة، في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

3. أنموذج التأثيرات العشوائية Effects Model Random

عبر تدقيق نتائج الجدول (19) نشاهد أن أنموذج التأثيرات العشوائية يتمتع بمعنوية إحصائية، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.016226)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما تُظهر النتائج أن نسبة التداول تتمتع بدلالة إحصائية عند مستوى 10%، وبلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.114521)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 11.4521% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج التأثيرات العشوائية، في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

جدول (19) التأثير البسيط لنسبة التداول في الاستقرار المالي

Sample: 2015 – 2024				Cross-sections included: 5				Total panel (balanced) observations:50				Z-Score
Random Effects Model				Fixed Effects Model				Pooled Regression Model				
Prob	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Prob	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Prob	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	الاستقرار المالي Z-Score
0.0000	46.94286	0.137687	6.463413	0.0000	46.77683	0.138059	6.457977	0.0000	48.86318	0.232	4.4634	Constant
0.0206	2.393660	0.003545	0.008486	0.0182	2.452070	0.003657	0.008968	0.0133	1.9421	0.00431	0.00251	نسبة التداول X2
0.114521				0.120545				0.081				R-square
0.096074				0.020607				0.072				R-squared Adj.
6.207965				1.206193				1.83				F-statistic
0.016226				0.322095				0.133				Prob (F-statistic)

المصدر: – من اعداد الباحث

على الرغم من النتائج المتحققة سابقًا، فإنه من الضروري تحديد الأنموذج الأنسب من بين النماذج الثلاثة (التجميعي، التأثيرات الثابتة، التأثيرات العشوائية)، وذلك باستخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة، ومنها اختبارHausman ، ويوضح الجدول (20) أن القيمة الاحصائية لاختبار Hausman بلغت (**0.287607**)، بينما كانت القيمة الاحتمالية (**0.5918**)، وهي أعلى من مستوى المعنوية المعتمد (10%)، كما أن درجات الحرية كانت (1)، بناءً على نسبة التداول الداخلة في الأنموذج، ما يشير إلى أن أنموذج التأثيرات العشوائية هو الأنسب مقارنةً بأنموذج التأثيرات الثابتة. وهذا ما يتضح أيضًا من الجدول (20).

جدول (20) نتائج اختبار Hausman

نوع الاختبار	قيمة الاختبار	Prob.	d.f.
اختبار Hausman	0.287607	0.5918	1

Chi-Sq

المصدر: – من اعداد الباحث

لإيجاد العلاقة بين المتغيرات نستخدم معادلة الانحدار الاتية :

$$y = a + bx1$$

معامل الثابت (a) في أنموذج التأثيرات العشوائية هو= 6.463413

ومعامل الانحدار (b) لنسبة التداول هو= 0.008486

إذن، معادلة الانحدار تكون على الشكل الاتي :

$$y = 6.463413 + 0.008486\, x1$$

تظهر النتائج ان هناك علاقة طردية بين نسبة التداول والاستقرار المالي إذ بلغ معامل الانحدار (0.008486) ، ما يشير الى ان زيادة نسبة التداول بوحدة واحدة تؤدي الى ارتفاع الاستقرار المالي . وبناءً على قيمة F المحسوبة فان الباحث يستدل على رفض فرضية العدم وهي الفرضية الفرعية الثانية وان هناك دلالة إحصائية لنسبة التداول في الاستقرار المالي .

الفرضية الثالثة: ـ لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة أقساط التأمين في الاستقرار المالي

من نتائج الجدول (21) نلحظ وجود تأثير لنسبة أقساط التأمين في Z-Score في (5) شركات للمدة (2015-2024) اذ بلغ اجمالي عدد المشاهدات (50) مشاهدة باستخدام أنموذج (panal data)، فقد تم استخدام البيانات المقطعية عن طريق تطبيق ثلاثة نماذج إحصائية وهي:- (تاثير تجميعي، و تأثيرات ثابتة، تأثيرات عشوائي) من اجل العمل على المفاضلة بين هذه الطرائق من اجل الاعتماد على الطريقة الأفضل، ومن اجل الوصول الى الهدف سوف يتم استخدام اختبار F بهدف المفاضلة بين النماذج لإثبات الفرضية الفرعية الثالثة، وسيتم شرح النماذج كما يأتي :-

1. أنموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)

يتبين من نتائج الجدول (21) وجود تأثير ذو دلالة احصائية لأنموذج التأثير التجميعي، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.037960)، وهي اقل من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما نلحظ ان نسبة أقساط التأمين دال احصائيا عند مستوى 10%، وقد بلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو

(0.086670)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 8.6670% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج الانحدار التجميعي، في حين تُعزى النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

2. أنموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model)

عبر نتائج الجدول (21) نشاهد أن أنموذج التأثيرات الثابتة يتمتع بمعنوية إحصائية، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.146335)، وهي أعلى من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما تُظهر النتائج أن نسبة أقساط التأمين لا تتمتع بدلالة إحصائية عند مستوى 10%، وقد بلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.164774)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 16.4774% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج التأثيرات الثابتة، في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

3. أنموذج التأثيرات العشوائية Effects Model Random

عبر تدقيق نتائج الجدول (21) نشاهد أن أنموذج التأثيرات العشوائية يتمتع بمعنوية إحصائية، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.055433)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما تُظهر النتائج أن نسبة أقساط التأمين تتمتع بدلالة إحصائية عند مستوى 10%، وبلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.074325)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 7.4325% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج التأثيرات العشوائية، في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

جدول (21) التأثير البسيط لنسبة أقساط التأمين في الاستقرار المالي

Sample: 2015– 2024				*Cross-sections included: 5*				*Total panel (balanced) observations:50*				
Random Effects Model				**Fixed Effects Model**				**Pooled Regression Model**				**Z-Score**
Prob	**t-Statistic**	**Std. Error**	**Coefficient**	**Prob**	**t-Statistic**	**Std. Error**	**Coefficient**	**Prob**	**t-Statistic**	**Std. Error**	**Coefficient**	**Z-Score الاستقرار المالي**
0.0024	3.203584	1.464742	4.692423	0.0034	3.100118	1.636337	5.072838	0.0010	3.498734	1.325463	4.637444	**Constant**

0.0575	1.946321	3.556294	6.921689	0.2573	1.147709	4.827300	5.540336	0.0380	2.134224	3.336728	7.121327	نسبة أقساط التأمين X3
0.074325				0.164774				0.086670				R-squared
0.055041				0.069862				0.067642				R-squared Adj.
3.854080				1.736073				4.554914				F-statistic
0.055433				0.146335				0.037960				Prob (F-statistic)

المصدر: – من اعداد الباحث

على الرغم من النتائج المتحققة سابقًا، فإنه من الضروري تحديد الأنموذج الأنسب من بين النماذج الثلاثة (التجميعي، التأثيرات الثابتة، التأثيرات العشوائية)، وذلك باستخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة، ومنها اختبارHausman ، ويوضح الجدول (22) أن القيمة الاحصائية لاختبار Hausman بلغت (**0.179074**)، بينما كانت القيمة الاحتمالية (**0.6722**)، وهي أعلى من مستوى المعنوية المعتمد (10%)، كما أن درجات الحرية كانت (1)، بناءً على نسبة أقساط التأمين الداخلة في الأنموذج، ما يشير إلى أن أنموذج التأثيرات العشوائية هو الأنسب مقارنةً بأنموذج التأثيرات الثابتة. وهذا ما يتضح أيضًا من الجدول (22).

جدول (22) نتائج اختبار Hausman

نوع الاختبار	قيمة الاختبار	Prob.	d.f.
اختبار Hausman	**0.179074**	**0.6722**	**1**

Chi–Sq

المصدر: – من اعداد الباحث

لإيجاد العلاقة بين المتغيرات نستخدم معادلة الانحدار الاتية :

$$y = a + bx1$$

معامل الثابت (a) في أنموذج التأثيرات العشوائية هو= 4.692423

ومعامل الانحدار (b) لنسبة اقساط التأمين هو= 6.921689

إذن، معادلة الانحدار تكون على الشكل الاتي :

$$y = 4.692423 + 6.921689x1$$

تظهر النتائج ان هناك علاقة طردية بين نسبة أقسط التأمين والاستقرار المالي إذ بلغ معامل الانحدار (6.921689) ، ما يشير الى ان زيادة نسبة اقساط التأمين بوحدة واحدة تؤدي الى ارتفاع الاستقرار المالي. وبناءً على قيمة F المحسوبة فان الباحث يستدل على رفض فرضية العدم وهي الفرضية الفرعية الثالثة ، وان هناك دلالة إحصائية لنسبة أقساط التأمين في الاستقرار المالي .

الفرضية الرابعة: ـ لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة النقد في الاستقرار المالي

من نتائج الجدول (23) نلحظ وجود تأثير لنسبة النقد في الاستقرار المالي في (5) شركات للمدة (2015-2024) اذ بلغ اجمالي عدد المشاهدات (50) مشاهدة باستخدام أنموذج (panal data)، فقد تم استخدام البيانات المقطعية عن طريق تطبيق ثلاثة نماذج إحصائية وهي:- (تأثير تجميعي، و تأثيرات ثابتة، تأثيرات عشوائي) من اجل العمل على المفاضلة بين هذه الطرائق من اجل الاعتماد على الطريقة الفضلى ، ومن اجل الوصول الى الهدف سوف يتم استخدام اختبار F بهدف المفاضلة بين النماذج لإثبات الفرضية الفرعية الرابعة، وسيتم شرح النماذج كما يأتي :-

1. أنموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)

يتبين من نتائج الجدول (23) وجود تأثير ذو دلالة احصائية لأنموذج التأثير التجميعي، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.044281)، وهي اقل من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما نلحظ ان نسبة النقد دالة احصائيا عند مستوى 10%، وقد بلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.081638)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 8.1638% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج الانحدار التجميعي، في حين تُعزى النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

2. أنموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model)

من نتائج الجدول (23) نشاهد أن أنموذج التأثيرات الثابتة لا يتمتع بمعنوية إحصائية، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.178489)، وهي اعلى من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما تُظهر النتائج أن نسبة النقد لا يتمتع بدلالة إحصائية عند مستوى 10%، وقد بلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.178489)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 17.8489% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج التأثيرات الثابتة، في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

3. أنموذج التأثيرات العشوائية Random Effects Model

من تدقيق نتائج الجدول (23) نشاهد أن أنموذج التأثيرات العشوائية يتمتع بمعنوية إحصائية، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.061828)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما تُظهر النتائج أن نسبة النقد تتمتع بدلالة إحصائية عند مستوى 10%، وبلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.070785)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته7.0785% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج التأثيرات العشوائية، في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

جدول (23) التأثير البسيط لنسبة النقد في الاستقرار المالي

Sample: 2015– 2024			*Cross-sections included: 5*				*Total panel (balanced) observations:50*				
Random Effects Model				**Fixed Effects Model**				**Pooled Regression Model**				**Z-Score**
Prob	**t-Statistic**	**Std. Error**	**Coefficient**	**Prob**	**t-Statistic**	**Std. Error**	**Coefficient**	**Prob**	**t-Statistic**	**Std. Error**	**Coefficient**	**الاستقرار المالي -Z Score**
0.0033	**3.095527**	**1.491826**	**4.617988**	**0.0163**	**2.498908**	**2.021335**	**5.051128**	**0.0015**	**3.360101**	**1.365515**	**4.588267**	**Constant**
0.0643	**1.894001**	**3.475708**	**6.582994**	**0.3890**	**0.869959**	**5.912189**	**5.143365**	**0.0443**	**2.065666**	**3.234684**	**6.681776**	**نسبة النقد X4**
0.070785				**0.154316**				**0.081638**				**R-square**
0.051427				**0.058216**				**0.062506**				**R-squared Adj.**
3.656515				**1.605781**				**4.266975**				**F-statistic**
0.061828				**0.178489**				**0.044281**				**Prob (F-statistic)**

المصدر: – من اعداد الباحث

على الرغم من النتائج المتحققة سابقًا، فإنه من الضروري تحديد الأنموذج الأنسب من بين النماذج الثلاثة (التجميعي، التأثيرات الثابتة، التأثيرات العشوائية)، وذلك باستخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة، ومنها اختبارHausman ، ويوضح الجدول (24) أن القيمة الاحصائية لاختبار Hausman بلغت (**0.090609**)، بينما كانت القيمة الاحتمالية (**0.7634**)، وهي أعلى من مستوى المعنوية المعتمد (10%)، كما أن درجات الحرية كانت (1)، بناءً على نسبة النقد الداخلة في الأنموذج، ما يشير إلى أن أنموذج التأثيرات العشوائية هو الأنسب مقارنةً بأنموذج التأثيرات الثابتة. وهذا ما يتضح أيضًا من الجدول (24).

جدول (24) نتائج اختبار Hausman

نوع الاختبار	قيمة الاختبار	Prob.	d.f.
اختبار Hausman	0.090609	0.7634	1
	Chi-Sq		

المصدر: - من اعداد الباحث

لإيجاد العلاقة بين المتغيرات نستخدم معادلة الانحدار الاتية :

$$y = a + bx1$$

معامل الثابت (a) في أنموذج التأثيرات العشوائية هو= 4.617988

ومعامل الانحدار (b) لنسبة النقد هو= 6.582994

إذن، معادلة الانحدار تكون على الشكل الاتي :

$$y = 4.617988 + 6.582994\ x1$$

تظهر النتائج ان هناك علاقة طردية بين نسبة النقد والاستقرار المالي إذ بلغ معامل الانحدار (6.582994) ، ما يشير الى ان زيادة نسبة النقد بوحدة واحدة تؤدي الى ارتفاع الاستقرار المالي . وبناءً على قيمة F المحسوبة فان الباحث يستدل على رفض فرضية العدم وان هناك دلالة إحصائية لنسبة النقد في الاستقرار المالي ، وهي الفرضية الفرعية الرابعة .

الفرضية الخامسة: - لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لنسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية في الاستقرار المالي

من نتائج الجدول (25) نلحظ وجود تأثير لنسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية في الاستقرار المالي في (5) شركات للمدة (2015-2024) اذ بلغ اجمالي عدد المشاهدات (50) مشاهدة باستخدام أنموذج (panal data)، فقد تم استخدام البيانات المقطعية عن طريق تطبيق ثلاثة نماذج إحصائية وهي:- (تأثير تجميعي، و تأثيرات ثابتة، تأثيرات عشوائي) من اجل العمل على المفاضلة بين هذه الطرق من اجل الاعتماد على الطريقة الأفضل، ومن اجل الوصول الى الهدف سوف يتم استخدام اختبار F بهدف المفاضلة بين النماذج لإثبات الفرضية الفرعية الخامسة، وسيتم شرح النماذج كما يلي:-

1. أنموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model)

يتبين من نتائج الجدول (25) عدم وجود تأثير ذو دلالة احصائية لأنموذج التأثير التجميعي، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.458766)، وهي اعلى من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما نلحظ ان نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية غير دال احصائيا عند مستوى 10%، وقد بلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.458766)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته45.8766% من التغيرات في الاستقرار المالي وفق أنموذج الانحدار التجميعي، في حين تُعزى النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

2. أنموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model)

عبر نتائج الجدول (25) نشاهد أن أنموذج التأثيرات الثابتة يتمتع بمعنوية إحصائية، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.000000)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما تُظهر النتائج أن نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية يتمتع بدلالة إحصائية عند مستوى 10%، وقد بلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.788972)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 78.8972% من التغيرات في الاستقرار المالي وفق أنموذج التأثيرات الثابتة، في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

3. أنموذج التأثيرات العشوائية Effects Model Random

عبر تدقيق نتائج الجدول (25) نشاهد أن أنموذج التأثيرات العشوائية يتمتع بمعنوية إحصائية، وذلك استنادًا إلى القيمة الاحتمالية لاختبار معنوية F والبالغة (0.065233)، وهي أقل من مستوى الدلالة المعتمد (10%). كما تُظهر النتائج أن نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية يتمتع بدلالة إحصائية عند مستوى 10%، وبلغت قيمة معامل التفسير R^2 نحو (0.069051)، ما يشير إلى أن الأنموذج يفسر ما نسبته 6.9051% من التغيرات في الاستقرار المالي على وفق أنموذج التأثيرات العشوائية، في حين ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى لم تُدرج ضمن الأنموذج.

جدول (25) التأثير البسيط لنسبة احتياطي الاخطار في الاستقرار المالي

Sample: 2015– 2024				Cross-sections included: 5				Total panel (balanced) observations:50				Z-Score
Random Effects Model				Fixed Effects Model				Pooled Regression Model				
Prob	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Prob	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Prob	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	الاستقرار المالي Z-Score
0.0000	6.515698	0.901166	5.871725	0.0000	29.83290	0.196743	5.869414	0.0000	16.14236	0.369095	5.958063	Constant
0.0679	1.867699	4.980343	9.301781	0.0674	1.875522	4.999322	9.376341	0.4588	0.746901	8.724949	6.516677	نسبة احتياطي الاخطار X5
0.069051				0.788972				0.011489				R-square
0.049656				0.764991				-0.009105				R-squared Adj.
3.560296				32.90057				0.557862				F-statistic
0.065233				0.000000				0.458766				Prob (F-statistic)

المصدر: – من اعداد الباحث

بالرغم من النتائج المتحققة سابقًا، فإنه من الضروري تحديد الأنموذج الأنسب من بين النماذج الثلاثة (التجميعي، التأثيرات الثابتة، التأثيرات العشوائية)، وذلك باستخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة، ومنها اختبارHausman ، ويوضح الجدول (26) أن القيمة الاحصائية لاختبار Hausman بلغت (0.029350)، بينما كانت القيمة الاحتمالية (0.8640)، وهي أعلى من مستوى المعنوية المعتمد (10%)، كما أن درجات الحرية كانت (1)، بناءً على نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية الداخلة في الأنموذج، ما يشير إلى أن أنموذج التأثيرات العشوائية هو الأنسب مقارنةً بأنموذج التأثيرات الثابتة. وهذا ما يتضح أيضًا من الجدول (26).

جدول (26) نتائج اختبار Hausman

نوع الاختبار	قيمة الاختبار	Prob.	d.f.
اختبار Hausman	0.029350	0.8640	1

Chi–Sq

المصدر: – من اعداد الباحث

لإيجاد العلاقة بين المتغيرات نستخدم معادلة الانحدار الاتية :

$$y = a + bx1$$

معامل الثابت (a) في أنموذج التأثيرات العشوائية هو= 5.871725

ومعامل الانحدار (b) لنسبة الدين إلى حق الملكية هو= 9.301781

إذن، معادلة الانحدار تكون على الشكل الاتي :

$$y = 5.871725 + 9.301781x1$$

تظهر النتائج ان هناك علاقة طردية بين نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية والاستقرار المالي إذ بلغ معامل الانحدار (9.301781) ، ما يشير الى ان زيادة نسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية بوحدة واحدة تؤدي الى ارتفاع الاستقرار المالي . وبناءً على قيمة F المحسوبة فان الباحث يستدل على رفض فرضية العدم وهي الفرضية الفرعية الخامسة وان هناك دلالة إحصائية لنسبة احتياطي الاخطار غير المنتهية في الاستقرار المالي .

الفصل الرابع
الاستنتاجات والتوصيات

توطئة

بعد استكمال الجانبين النظري والتطبيقي في هذه الدراسة وتحليل البيانات المالية لشركات التأمين الخاصة في العراق باستخدام مؤشر **Z-Score**، أمكن التوصل إلى مجموعة من النتائج التي تكشف واقع العلاقة بين إدارة المخاطر والاستقرار المالي. وقد عكست هذه النتائج جوانب القوة والضعف في السياسات المعتمدة، وأظهرت مواطن القصور التي ينبغي معالجتها. وانطلاقًا من تلك الاستنتاجات، تم صياغة توصيات عملية وأكاديمية تهدف إلى تعزيز كفاءة إدارة المخاطر ودعم الاستقرار المالي في هذا القطاع الحيوي.

المبحث الأول
الاستنتاجات

1. **تبين تطبيق مؤشر Z-Score تفاوتًا جوهريًا في مستويات الاستقرار المالي بين شركات التأمين الخاصة في العراق**، إذ تمكنت بعض الشركات من الحفاظ على معدلات مستقرة تدل على متانة مركزها المالي، بينما اقتربت شركات أخرى من منطقة الخطر المالي، ما يبرز الحاجة لتكامل أدوات التحليل المالي مع استراتيجيات إدارة المخاطرة لتعزيز قدرة الشركات على مواجهة المخاطر المستقبلية.

2. **تبين أن نسبة الدين إلى حقوق الملكية تحقق تأثيرًا إحصائيًا معنويًا في الاستقرار المالي**، ما يعكس اعتماد بعض الشركات على التمويل الذاتي أو محدودية الافادة من القروض، ويؤكد أهمية تطوير سياسات تمويلية متوازنة تضمن تعزيز الملاءة المالية من دون زيادة المخاطرة المرتبطة بالديون.

3. **تبين نتائج التحليل أن نسبة التداول (السيولة الجارية) تؤدي دورًا واضحًا في تعزيز الاستقرار المالي**، إذ تشير إلى قدرة الشركات على توظيف السيولة المتاحة بفعالية لإدارة الالتزامات قصيرة الأجل، ما يعكس جودة التخطيط المالي وكفاءة الإدارة في مواجهة المتغيرات الاقتصادية الطارئة.

4. **تبيّن أن نسبة أقساط التأمين إلى إجمالي الموجودات** تُحدث تأثيرًا دالًا إحصائيًا في الاستقرار المالي، ما يدل على أن حجم الأقساط ، إذا اقترن بإدارة مخاطر سليمة، يمثل مؤشراً مهمًا على متانة المركز المالي للشركات وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها.

5. **بينت النتائج أن نسبة النقدية تؤثر بشكل ملموس في الاستقرار المالي**، وهو ما يعكس تقدماً في إدارة النقد واستثماره بشكل فعّال، ويشير إلى قوة السياسات النقدية المتبعة داخل الشركات وقدرتها على مواجهة الالتزامات الطارئة.

6. **تبين أن احتياطي الأخطار غير المنتهية يُسهم بدور نسبي في تعزيز الاستقرار المالي**، إذ يوفر غطاءً ماليًا إضافيًا ضد المخاطر المحتملة، ويفتح المجال أمام الشركات لتعزيز آليات تكوين الاحتياطيات وتطوير أساليب إدارتها بما يرسخ دعائم الاستقرار المالي على المدى الطويل.

7. **بيّن التحليل المقارن بين الشركات وجود فجوة واضحة في تطبيق استراتيجيات إدارة المخاطرة**، إذ تبنت بعض الشركات إجراءات متقدمة نسبيًا تعتمد على التحليل المستمر والتنبؤ بالمخاطر، بينما اكتفت شركات أخرى بالأساليب التقليدية، ما يبرز الحاجة لتعميم أفضل الممارسات ورفع كفاءة إدارة المخاطرة في القطاع.

8. **بينت الدراسة أن البيئة الاقتصادية العراقية، بما فيها ضعف السوق المالية وعدم الاستقرار المتكرر، كانت من العوامل غير المباشرة التي أضعفت العلاقة بين نسب المخاطرة والاستقرار المالي**، ما يؤكد ضرورة تبني سياسات مرنة وإجراءات وقائية تمكن الشركات من التكيف مع التغيرات الاقتصادية المفاجئة.

9. **بينت النتائج أن ضعف التخطيط الاستراتيجي في شركات التأمين انعكس على محدودية قدرتها على مواجهة الأزمات المالية**، إذ يبرز التخطيط الاستراتيجي كعنصر محوري لضمان استدامة الاستقرار المالي وتحقيق جاهزية أفضل للتعامل مع المخاطر المحتملة.

10. **بينت البيانات عن وجود اعتماد مفرط على بعض الأدوات المالية من دون تكاملها مع باقي أدوات إدارة المخاطرة**، ما حدّ من فعالية هذه النسب في دعم الاستقرار المالي، ويشير إلى أهمية تكامل أدوات إدارة المخاطرة لتحقيق نتائج أكثر دقة وفاعلية في تعزيز الاستقرار المالي.

11. **بينت النتائج أن شركات التأمين التي اتبعت سياسات محافظة في الاستثمار تمكنت من الحفاظ على استقرار مالي نسبي**، مقارنة بالشركات التي لم تُحسن إدارة استثماراتها، ما يبرز العلاقة الوثيقة بين سياسات الاستثمار الحكيمة والقدرة على الحفاظ على الاستقرار المالي في ظل بيئة غير مستقرة.

12. **بينت النتائج على أن مؤشر Z-Score يُعد أداة فعّالة في تشخيص الحالة المالية لشركات التأمين العراقية**، غير أنه يوضح في الوقت نفسه محدودية دور بعض مؤشرات إدارة المخاطر التقليدية في تفسير الاستقرار المالي بشكل كامل، ما يشير إلى الحاجة لتطوير أدوات تقييم شاملة ومتكاملة تعكس جوانب الأداء المالي كافة والمخاطر المحتملة.

المبحث الثاني
التوصيات

1. نوصي بتعزيز **سياسات الحوكمة والشفافية** في شركات التأمين عن طريق الإفصاح الدقيق والمستمر عن البيانات المالية والتقارير الدورية ، بما يسهم في رفع مستوى الثقة لدى المتعاملين والمستثمرين، ويعكس صورة إيجابية عن قوة المراكز المالية للشركات وقدرتها على تحقيق الاستقرار المالي.

2. نوصي بالعمل على **تنويع أدوات إدارة المخاطرة** بحيث لا تقتصر على النسب والمؤشرات التقليدية فقط ، بل تمتد لتشمل أساليب متقدمة مثل اختبارات الضغط المالي (Stress Testing) والتحليل السيناريوي، التي تمنح الشركات قدرة أكبر على استشراف الأزمات المحتملة وقياس مدى مرونتها في مواجهة مختلف الظروف المالية والاقتصادية.

3. نوصي بإعادة النظر في **سياسات التمويل** عن طريق تقليل الاعتماد على التمويل الذاتي كخيار وحيد، والعمل على توسيع قاعدة التمويل الخارجي المدروس عبر مصادر تمويلية متنوعة، بما يعزز من الملاءة المالية للشركات ويمنحها مرونة أعلى في مواجهة الأزمات.

4. نوصي بتحسين **كفاءة إدارة السيولة النقدية** عن طريق وضع خطط تشغيلية واستثمارية أكثر مرونة وديناميكية، بما يمكن الشركات من الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بكفاءة عالية، ويحد من المخاطر المرتبطة بتعثر التدفقات النقدية.

5. نوصي بتطوير **آليات إدارة احتياطيات الأخطار غير المنتهية** لتكون أكثر توافقًا مع حجم الأخطار المستقبلية المحتملة، الأمر الذي يسهم في ضمان استدامة المراكز المالية للشركات ويوفر حماية إضافية ضد التذبذبات المفاجئة في المطالبات التأمينية.

6. نوصي بتشجيع الشركات على **تبني استراتيجيات متكاملة** لإدارة المخاطرة تأخذ في الاعتبار عمليات التنبؤ بالمخاطر وتقييمها بشكل دوري، إلى جانب وضع خطط استراتيجية لمواجهتها بطرائق عملية، بما يعزز من استقرارها المالي على المدى الطويل.

7. نوصي بإدخال **أنظمة تكنولوجية حديثة** في شركات التأمين بهدف رفع دقة التنبؤ بالمخاطر وتحسين كفاءة تحليل البيانات المالية، الأمر الذي يساعد في اتخاذ قرارات أكثر استنارة ويزيد من قدرة الشركات على التكيف مع التغيرات المتسارعة في بيئة العمل.

8. نوصي بحث **إدارات الشركات** على توجيه جزء أكبر من استثماراتها نحو المجالات الآمنة والمربحة بما يسهم في دعم استقرارها المالي، ويساعد في تعويض أي انخفاض محتمل في إيرادات الأقساط ، مع الحفاظ على توازن محفظتها الاستثمارية وتوزيع المخاطر بشكل مدروس.

9. نوصي بتعزيز **ثقافة التدريب المستمر** للعاملين في مجال إدارة المخاطرة، لرفع كفاءتهم في التعامل مع الأزمات والمستجدات الاقتصادية .

10. نوصي بضرورة **التنسيق بين القطاع التأميني والجهات التنظيمية** (ديوان التأمين + البنك المركزي) لضمان وجود معايير رقابية تضمن استقرار هذا القطاع الحيوي .

11. نوصي بتشجيع الباحثين على **إجراء دراسات مستقبلية** تتناول تأثير العوامل الاقتصادية الكلية (مثل التضخم، أسعار الصرف، النمو الاقتصادي) في العلاقة بين إدارة المخاطرة والاستقرار المالي .

12. نوصي باعتماد مؤشر Altman's z-score بشكل دوري في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين، مع مقارنته بمؤشرات أخرى لتعزيز شمولية التقييم.

المصادر

المصادر العربية

القرآن الكريم

اولاً : المعاجم والقواميس :

1. قاموس الاعلم للطلاب (2005) ، ط1 ، مؤسسة الاعلمي للمطبوعات بيروت ، لبنان ، ص.ب 7120 ، ص 294 -295 .

ثانياً: الكتب :

2. جبر، محمد هشام .(2012) .إدارة الخطر والتأمين .جامعة بير زيت، رام الله – فلسطين. 1-290.
3. ناولو، محمد .(2022) .إدارة المخاطر المالية والمصرفية بين النظرية والتطبيق .ط1، دار سورية الفتاة للثقافة والعلوم. 1-418 .
4. مجاهد، نهى عادل &جمال الدين، نجوى يوسف .(2021) .التربية على القيم المواطنة العالمية لمواجهة مجتمع المخاطر .دار التعليم الجامعي، الإسكندرية – مصر. 102 .

ثالثاً : الرسائل والاطاريح :

5. صغير، لويزة &قمار، سعاد &زغدودي، سارة .(2020) .دور التدقيق الداخلي في إدارة المخاطر المصرفية – دراسة ميدانية .رسالة ماجستير، جامعة محمد البشير الإبراهيمي / كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير 1-91.
6. بوالطين، بوغرة صليحة .(2020) .إدارة المخاطر المالية في البنوك التجارية – دراسة حالة البنك الوطني الجزائري .أطروحة دكتوراه، جامعة جيجل.
7. رجال، فيروز &بن طبوله، أشواق .(2020) .إدارة المخاطر في شركات التأمين في إطار الملاءة المالية(دراسة حالة لقطاع التأمين في الجزائر للفترة (2013-2017) .رسالة ماجستير، جامعة طيبة.
8. قرافي، يوسف &يوسفي، عبد الصمد .(2022) .إدارة المخاطر المالية في المؤسسات المالية الإسلامية .أطروحة دكتوراه، جامعة أحمد دراية – أدرار.
9. قرناش، &هواري .(2022) .دور تكنولوجيا المعلومات في إدارة المخاطر المالية في المؤسسة الاقتصادية – دراسة حالة .أطروحة دكتوراه، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف /كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير .1-288 .
10. مستور، حياة &كراس، نجاة .(2015) .الأداء المتميز في إدارة المخاطر المالية .رسالة ماجستير. ص24 .
11. هزابرة، أحلام &خنشور، جمال .(2016) .دور التحليل المالي في تقييم مخاطر الائتمان المصرفي – دراسة حالة بنك التنمية المحلية .رسالة ماجستير.

رابعاً : البحوث

12. احمد، ناجي حسين &محمد، قصي جاسم &طه، زياد عز الدين .(2024) .سياسة إدارة المخاطر المالية في الجهاز الإداري .مجلة وارث العلمية. المجلد 6، العدد الخاص، أغسطس 2024 ، ص307-317 .
13. البرزنجي، احمد محمد فهمي &عليوي، سعاد حسين .(2017) .دور إدارة الخطر وأثرها في السياسة الاكتتابية لتأمين الحرائق .مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم.العدد 41 . ص67.
14. بوعظمات، د. محمد اصميدة احمدي محمد, المنفي &, ا. ميلاد محمد .(2025) .استخدام نماذج (Springate ،Kida ،Altman ، Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي للمصارف التجارية الليبية.

15.توفيق، هوازن تحسين .(2015) .قياس الاستقرار المالي لعينة من المصارف التجارية .مجلة جامعة زاخو. المجلد 3(B) . العدد 3(2) . 537-555 .
16.حربية، رشيد بوري &يوسف، عبد الله عبد .(2022) .تقييم السيولة المصرفية باستخدام المؤشرات المالية .مجلة الإدارة والاقتصاد. 47(132) . 163-175 .
17.حسن، هبة صلاح احمد محمد &الراوي، علي عبد محمد سعيد .(2022) .اختبارات إدارة المخاطر المصرفية ودورها في تحقيق الاستقرار المالي لمصرف الخليج التجاري لعام 2019 .مجلة الدراسات الاقتصادية والإدارية. العدد(26) . ص23-36 .
18.حيدر، محمد جاسم .(2023) .العلاقة الترابطية بين إدارة المخاطر وإدارة الجودة الشاملة في اتخاذ القرارات الادارية (بحث تحليلي لاراء عينة من العاملين في بنك الجنوب الاسلامي) .مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية .13(1) .
19.خالد، البشير محمد &مفتاح، علي عامر عون .(2025) .دور أساليب المحاسبة الإدارية الحديثة في تحسين جودة أداء إدارة المخاطر .مجلة العلوم الإنسانية والطبيعية.6(1) . 180-195.
20. دردور، أسماء &خوالدي، سليمة .(2020) .قياس الاستقرار المالي والمصرفي لعينة من البنوك التجارية العمومية والخاصة في الجزائر باستخدام مؤشر .Z-Score مجلة الاقتصاد والإدارة.المجلد19. العدد2 . ص49-59.
21.الزعبي، علي فلاح .(2010) .إدارة المخاطر ودورها في تعزيز عملية اتخاذ القرارات التسويقية الاستراتيجية .مجلة الأبحاث الاقتصادية لجامعة سعد دحاب البليدة . العدد4 . ص27-46.
22.سعيداني، سميرة &بيراز، نوال .(2023) .قياس الاستقرار المالي في المصارف الإسلامية باستخدام نموذج .Z-score دراسة حالة مصرف الشارقة الاسلامي . مجلة البحوث والدراسات في التنمية. 10(1) . ص480-501.
23.شعشوع، سعاد &حلاي، جويدة .(2018) .دور التدقيق الداخلي في إدارة المخاطر – الشركة الوطنية للتأمين.SAA
24.شقاليل, إيمان, & راتول ، محمد (2024). تأثير الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية لحالة بعض دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بإستخدام بيانات العينات المقطعية خلال الفترة 2008-2018. مجلة النمو الاقتصادي والمقاولاتية, 6(4), 45-60.
25.شناوة، وسام عزيز &حسين، أحمد محمود .(2018) .إدارة المخاطر في الوحدات الاقتصادية الصناعية باستعمال مخطط باريتو .مجلة الدراسات المحاسبية والمالية *(JAFS)*, *13* (42).
26.العرود، نوره يحي محمد .إدارة المخاطر ودورها في تعزيز أداء أقسام البلديات في الأردن .مجلة العلوم الإنسانية والطبيعية. المجلد (4) ، العدد (4) ، ص 396 – 411 .
27.علي الدين، سلمى .(2019) .أثر الرفع على العائد والمخاطر الكلية للشركات الصناعية .المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة. 49(1), 834-894.
28.عماد الدين الصافي، محمد الصافي .(2023) .دور جودة المراجعة الداخلية في فعالية إدارة المخاطر. (دراسة ميدانية على عينة من المصارف السودانية). مجلة العلوم الإنسانية والطبيعية. 4(3), 161-187.
29.عيساوي، سهام &مرغاد، لخضر .(2014) .استخدام المشتقات المالية في إدارة المخاطر المالية . أبحاث اقتصادية وإدارية. العدد الخامس عشر ، جوان 2014 ، ص 145-161 .
30.الفيصل، عبد الحميد محمد حسن &جراد، فايز &العنزي، عزيزة خلف .(2024) .أثر تطبيق إدارة المخاطر على نجاح المشروعات: دراسة تطبيقية على الشركات الخاصة بالمنطقة الشرقية . المجلة العربية للنشر العلمي. الاصدار السابع – العدد واحد وسبعون . ص300-329 .

31.القهوادي ، فؤاد سالم خليفة. (2024). تقييم ممارسات استراتيجيات إدارة المخاطر في شركات التشييد المحلية: دراسة تحليلية على شركات التشييد المنفذة لمشاريع البنية التحتية بمدينة زليتن. المجلة الأفروآسيوية للبحث العلمي (AAJSR), 211-229.

خامساً : المؤتمرات والتقارير

32. عصماني، عبد القادر .(2009) *أهمية بناء أنظمة لإدارة المخاطر لمواجهة الأزمات في المؤسسات المالية* .مداخلة مقدمة ضمن الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس – الجزائر. ص4 .

33.تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية للعام 2021 ، صندوق النقد الدولي ، منشور لعام 2024 ، ص 5-9 .

المصادر الإنكليزية

A.Book :

34.Abdlkareem Ibrahim, N., Salehi, M., Amran Naji Al-Refiay, H., & Lari Dashtbayaz, M. (2024). A Financial Stability Model for Iraqi Companies. Risks, 12(9), 140.

35.Çalıyurt, K. T. (Ed.). (2021). *Ethics and Sustainability in Accounting and Finance, Volume II*. Springer Singapore.

36.Hindley, D. (2017). Claims Reserving in General Insurance. Cambridge University Press.

37.Hindley, D. (2017). Claims Reserving in General Insurance. Cambridge University Press.

38.Horcher, K. A. (2011). Essentials of financial risk management. John Wiley & Sons.

39.Hull, John C. (2019). Risk Management and Financial Institutions.

40.Moles, P. (1998). Financial risk management. Sources of Financial Risk and Risk Assessment. Edinburgh: Heriot-Watt University.

41. Ojo, M. (2013). Recovering from the Global Financial Crisis: achieving financial stability in times of uncertainty. Business Expert Press.

42. Schroeck, G. (2002). Value Creation in Financial Institutions.Research (scientific articles in journals and periodicals).

B. Theses and dissertations:

43.Huseynov, E. (2024). Dissertation on: sustainable banking risk management strategies for climate change.

44.Kyaw Zayar Linn. (2025). Risk Management Practices and Organizational Performance of KBZMS General Insurance Co., Ltd. Master of Insurance Programme, Yangon University of Economics.

45. Ojwang, C. A. (2025). Risk management practices and financial performance of individual pension schemes in Kenya: the moderating role of regulatory frameworks (Doctoral dissertation, Strathmore University).
46. Wischnewsky, A. (2024). From Financial Stability to Digital Payments: Empirical Insights into Central Banking (Doctoral dissertation, Dissertation, Trier, Universität Trier, 2024).
47. ***C. Research and journals:***
48. Аберніхіна, І., Топоркова, О., Сокиринська, І., & Шило, Л. (2021). Methodical approaches for assessing the financial stability of insurance companies. Financial and credit activity problems of theory and practice, 3(38), 144-153.
49. Abu Kwaik, N., Sweis, R., Allan, B., & Sweis, G. (2023). Factors Affecting Risk Management in Industrial Companies in Jordan. Administrative Sciences, 13(5).
50. Adrian, T., & Shin, H. S. (2008). Financial Intermediaries, Financial Stability, and Monetary Policy. Federal Reserve Bank of New York Staff Reports.
51. Ahmed Elbadry. (2018). Bank's Financial Stability and Risk Management. Journal of Islamic Accounting and Business Research, 2(2).
52. Alareeni, B. A., & Branson, J. (2012). Predicting Listed Companies' Failure in Jordan Using Altman Models. International Journal of Business and Management, 8(1).
53. Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. Journal of Economic Studies, 45(3).
54. Al-Bahar, J. F., & Crandall, K. C. (1990). Systematic Risk Management Approach for Construction Projects. Journal of Construction Engineering and Management, 116(3).
55. Allen, F., & Gale, D. (2004). Competition and Financial Stability. Journal of Money, Credit, and Banking, 36(3b).
56. Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial Distress Prediction in an International Context. Journal of International Financial Management and Accounting, 28(2).
57. Amromin, G., Hull, C., Weiss, E., et al. (2025). Technology Providers and Financial Stability. SSRN Electronic Journal.
58. Anh, N. (2024). Geopolitical risks and their impact on global macro-financial stability.
59. Anh, N. Q., & Phuong, D. N. T. (2021). The impact of credit risk on the financial stability of commercial banks in Vietnam. Ho Chi Minh City Open University Journal of Science.

60. Antwi, F., Kong, Y., & Gyimah, K. N. (2024). Financial inclusion, competition and financial stability. Heliyon, 10(13).
61. Asadi, Z. (2015). An investigation of risk management.
62. Ashma', F. U., & Laksmi, A. C. (2023). Corporate Social Responsibility dan Stabilitas Keuangan terhadap Financial Fraud. Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia, 7(1).
63. Asngar, T. M., Emmanuel, B., & Nkoa, O. (2022). The effect of banking competition on financial stability in Central African. Financial Studies, 1.
64. Balytska M. V. Specifications of the sources of securing insurance company's financial stability. Baltic Journal of EconomicStudies. 2017. Vol. 3. P. 4—10.
65. Banking, C., Determinants, E., Bozic, I., & Bozic, A. (2024). Jbeo, 8(1).
66. Bashaija, W. (2018). Effect of Risk Management on Financial Stability of Micro Finance Institutions in Rwanda. European Business & Management, 4(3).
67. Beaver, W. H. (2010). Financial Ratios as Predictors of Failure. Journal of Accounting Research, 4.
68. Bekhet, H. A., & Eletter, S. F. K. (2014). Credit risk assessment model for Jordanian commercial banks. Review of Development Finance, 4(1).
69. Berg, H. (2010). Risk management: procedures, methods and experiences.
70. Berger, A. N., Klapper, L. F., & Turk-Ariss, R. (2017). Bank competition and financial stability. Handbook of Competition in Banking and Finance.
71. Budiyono. (2023). Analysis of the Impact of Risk Management Strategies on Financial Performance.
72. Burkova, L., Shepeliuk, V., & Rtyshchev, S. (2023). Management of financial risks of enterprises.
73. Business, G., & Research, M. (2015). Bankruptcy and Sustainability: A Conceptual Review. Global Business and Management Research, 7(1).
74. Castro, C., & Mencía, J. (2014). Sovereign Risk and Financial Stability. Banco de España Financial Stability Review, 26.
75. Cervantes-Cabrera, O. A., & Briano-Turrent, G. D. C. (2018). The importance of Risk Management Assessment. Journal of Accounting Research, 1(2).
76. Chakabva, O., & Tengeh, R. K. (2023). SME owner-manager characteristics and risk management strategies. Journal of Open Innovation, 9(3).
77. Chen, N., Ribeiro, B., & Chen, A. (2016). Financial credit risk assessment: a recent review. Artificial Intelligence Review, 45(1).
78. Christoffersen, P., & Gonçalves, S. (2005). Estimation risk in financial risk management. The Journal of Risk, 7(3).

79. Creel, J., Hubert, P., & Labondance, F. (2015). Financial stability and economic performance. Economic Modelling, 48.
80. Deakin, E. B. (1976). Distributions of Financial Accounting Ratios. The Accounting Review, 51(1).
81. Denenberg, H. S., & Ferrari, J. R. (1966). New perspectives on risk management. The Journal of Risk and Insurance, 33(4).
82. Detragiache, E., Degryse, H., Jonghe, O. De, et al. (2008). Competition, efficiency, and stability in banking.
83. Doumpos, M., Kosmidou, K., Baourakis, G., & Zopounidis, C. (2002). Credit risk assessment using a multicriteria approach. European Journal of Operational Research, 138(2).
84. Echevarria Icaza, V. (2017). Fiscal risk and financial stability – A survey. Cuadernos de Economia, 40(113).
85. Edmister, R. (1972). An Empirical Test of Financial Ratio Analysis for Small Business Failure Prediction. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 7(2).
86. European Central Bank. (2005). Financial Stability Review. December.
87. Fadun, O. S. (2013). Risk management and risk management failure. International Journal of Academic Research in Business & Social Sciences, 3(2).
88. Fantazzini, D. (2008). Credit risk management. Applied Econometrics, 12(1044).
89. Fernández, R. O., & Garza-García, J. G. (2015). Bank competition and financial stability. Ensayos Revista de Economía, 34(1).
90. Fisher, C., & Gai, P. (2005). Financial stability, monetary stability and public policy. Bank of England Quarterly Bulletin, 45(4).
91. Gabbi, G., & Levich, R. (2019). Controlling risks to ensure financial stability. Journal of International Financial Management and Accounting, 30(3).
92. Galán, J. E., Blanco, R., Gánics, G., et al. (2020). At-risk measures and financial stability. Revista de Estabilidad Financiera, 1(39).
93. Gao, X., Yang, X., & Zhao, Y. (2023). Rural micro-credit model design and credit risk assessment via improved LSTM. PeerJ Computer Science, 9.
94. Ghenimi, A., Chaibi, H., & Omri, M. A. B. (2017). Liquidity risk and credit risk on bank stability. Borsa Istanbul Review, 17(4).
95. Goodhart, C. A. E., & Tsomocos, D. P. (2023). Analysis of Financial Stability. In The Challenge of Financial Stability.
96. Hassan, S. A., & Kareem, D. K. (2016). Teaching Reading and Summarising. Humanities Journal of University of Zakho, 4(2).

97. Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset … on firm value. International Journal of Economics and Financial Issues.
98. Ijudien, D. (2018). Pengaruh Stabilitas Keuangan … terhadap ecurangan Laporan Keuangan. Jurnal Kajian Akuntansi.
99. Jasim, H. M. (2023). The Interrelationship Between Risk Management and Total Quality Management …. Muthanna Journal of Administrative and Economic Sciences.
100. Jeanneau, S. (2014). Financial stability objectives and arrangements. BIS Papers, 76.
101. Jones, B. (2018). Central Bank Reserve Management and International Financial Stability. IMF Working Papers.
102. Judijonto, L., et al. (2024). Credit Risk Management Strategies For Financial Stability.
103. Jurkowska-Zeidler, A. (2020). The Financial Stability Mandate …. Przegląd Prawa Konstytucyjnego.
104. Jurkowska-Zeidler, A., & Janovec, M. (2024). Financial Market Stability. Gdańskie Studia Prawnicze.
105. Kasman, S., & Kasman, A. (2015). Bank competition …. Economic Systems, 39(3).
106. Kavun, S., & Vorotintcev, M. (2016). Credit Risk Assessment …. Journal of Finance and Economics, 4(5).
107. Kida, T. (1980). An investigation into auditors' continuity …. Journal of Accounting Research.
108. Kristiansen, T. (2006). Hydropower scheduling and financial risk management. Optimal Control Applications and Methods.
109. Kusumastuti, A. D., et al. (2024). Urgensi Resesi Ekonomi …. Jurakunman, 17(1).
110. Lapishko M. L., Danylkiv K. P., Dobosh N. M. Immatious-automatic simulation of processes in insurance activities. Financial and credit activity: problems of theory and practice. 2018. No. 2 (25). P. 226—235.
111. Lima, L. G. De. (2024). Essentials of risk management in the banking sector.
112. Mabkhot, H., & Al-Wesabi, H. A. H. (2022). Banks' Financial Stability …. Sustainability (Switzerland).
113. Mahendra, P. A., et al. (2013). A Study of Risk Management Techniques …. IJITEE.
114. Manathunga, V., & Zhu, D. (2022). Unearned premium risk and machine learning techniques. Frontiers in Applied Mathematics and Statistics.

115. McShane, M. (2018). Enterprise risk management: history and a design science proposal. Journal of Risk Finance.
116. Mohammed, H. K., & Knapkova, A. (2016). The Impact of Total Risk Management …. Procedia - Social and Behavioral Sciences.
117. Morozova, I. A., & Sahabutdinova, L. R. (2013). Financial stability concept. World Applied Sciences Journal.
118. Mugun, W., et al. (2019). Effect of debt to equity ratio …. International Journal of Research and Scientific Innovation.
119. Mumassabba, J. (2024). Risk Management Strategies and Competitiveness of Small and Medium Enterprises in Kenya (Doctoral dissertation, JKUAT-COHRED).p 21
120. Murtaja, O., & Al-Wattar, A. (2016). Enterprise Risk Management Analysis. International Business & Economics Research Journal.
121. Novita Sari, A., et al. (2021). Effect of Good Corporate Governance …. International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences.
122. Onyshchuk, S. V., et al. (2020). Financial stability and its impact on national security. International Journal of Economics and Business Administration.
123. Oosterloo, S., de Haan, J., & Jong-A-Pin, R. (2007). Financial stability reviews. Journal of Financial Stability.
124. Orabi, M. M. A. (2014). Empirical tests on financial failure prediction models. Interdisciplinary journal of contemporary research in business, 5(9), 29-43.
125. Ozili, P. K. (2020). Financial stability: does social activism matter?. Journal of Financial Regulation and Compliance.
126. Ozili, P. K. (2024). Effect of gender equality on financial stability. Social Responsibility Journal.
127. Pavić Kramarić, T., et al. (2019). Financial Stability of Insurance Companies …. Business Systems Research.
128. Pikus, R., & Balytska, M. V. (2016). Finansova stiikist strakhovoi orhanizatsii ta dzherela yii zabezpechennia [Financial stability of insurance and its sources of support]. Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka: Ekonomika — Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 3, 6—10 [in Ukrainian].
129. Pozzoli, M., & Paolone, F. (2017). Corporate Financial Distress: A Study of the Italian Manufacturing Industry. Springer
130. Rahiche, S. (2021). The effectiveness of Kida model …. Journal of Economic Growth and Entrepreneurship.

131. Renn, O., et al. (2022). Systemic Risks from Different Perspectives. Risk Analysis.
132. Risman, A., et al. (2021). The effect of digital finance on financial stability. Management Science Letters.
133. Rizki Dwianto, H. W. U., et al. (2023). Peran Otoritas Jasa Keuangan …. Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan.
134. Shad, M. K., et al. (2019). Integrating sustainability reporting into enterprise risk management. Journal of Cleaner Production.
135. Simkus, J. (2022). Convenience sampling: Definition, method and examples. Retrieved Oktober, 6, 2022.
136. Stefaniak, S. (2019). Defining "Financial Stability". Polish Review of International and European Law.
137. Stoian, M. M., & Stoian, R. G. (2018). Financial risk management: An introduction.
138. Sukrianingrum, D. R., & Manda, G. S. (2020). The Effect of Systematic Risk and Unsystematic Risk on Expected Return of Optimal Portfolio. SAR: Journal of Accounting and Business, 5(2).
139. Suman, P. (2013). The Applicability of the Edmister Model for the Assessment of Credit, 4(2).
140. Susilawati, D., Shavab, F. A., & Mustika, M. (2022). The effect of debt to equity ratio and current ratio on return on assets. Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research, 1(4).
141. Tasca, P., & Battiston, S. (2008). Diversification and Financial Stability.
142. Valenti, D., Fazio, G., & Spagnolo, B. (2018). Stabilizing effect of volatility in financial markets. Physical Review E, 97(6).
143. Velychko, H. O., Stashkevych, N. M., & Stashkevych, O. S. (2017). Napriamy udoskonalennia finansovoi stiikosti strakhovykh kompanii [Directions for improving the financial stability of insurance companies]. Naukovyi visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu. Ekonomika i menedzhment — Scientific Bulletin of the International Humanities University.Economics and management, 25, 79—82 [in Ukrainian].
144. Vlasenko, M. (2020). Assessment of Influence of External Factors on Financial Stability of Construction Companies. Journal of Corporate Finance Research, 14(3).
145. Wicaksono, B., Rachman, A., & Setyaningsih, P. A. (2023). Pengaruh Fraud Pentagon, Stabilitas Keuangan, dan Tekanan Eksternal Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan. Monex Journal Research Accounting Politeknik Tegal, 12(2).

146. Xu, M. T., Hu, K., & Das, M. U. S. (2019). Bank profitability and financial stability. International Monetary Fund.
147. Yang, S., Ishtiaq, M., & Anwar, M. (2018). Enterprise Risk Management Practices and Firm Performance …. Journal of Risk and Financial Management, 11(3).
148. Zavadskykh, H., Fradynskyi, O., Puhalskyi, V., et al. (2024). Financial Stability during the Post-crisis Period. Economic Affairs (New Delhi), 69.
149. Zhang, T., Zhang, W., Xu, W., & Hao, H. (2018). Multiple instance learning for credit risk assessment with transaction data. Knowledge-Based Systems, 161.
150. Zhou, M. (2022). Credit Risk Assessment Modeling Method Based on Fuzzy Integral and SVM. Mobile Information Systems, 2022.
151. Zhu, S., Xia, Y., Li, Q., & Chen, Y. (2025). Global geopolitical risk and financial stability: Evidence from China. Finance Research Letters, 72.
152. Zuliyana, S., Karyatun, S., & Digdowiseiso, K. (2023). Analisis Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, and Sales Growth on Company Value. Jurnal Syntax Admiration, 4(4).
153. ***D. Scientific conferences***
154. Hu, Y., & Ansell, J. (2006). Developing Financial Distress Prediction Models. Credit Risk Evaluation (CREDIT 2006).
155. Kapustina, N. V., et al. (2018). External Risk Factors Influence on the Financial Stability of Construction Companies. (Conference Paper).
156. Makkawi, H. (2021). The role of risk management in increasing business performance. Proceedings of the International Conference on Business Excellence.
157. Molchanov, I. N., et al. (2023). Evaluation of internal factors affecting the financial stability of higher education organizations in Russia. E3S Web of Conferences.
158. Pascual, A. G., et al. (2020). Investment Funds and Financial Stability Policy Considerations. IMF (Conference/Policy Paper).
159. Pashchenko, S., et al. (2017). Financial risk management. Conference Proceedings (TTIESS).
160. Pavlović, B. (2012). Unexpired Risk Reserve. In: Achieved Results and Prospects of Insurance Market Development (Conference Paper).
161. Prohnozuvannia finansovoi stiikosti strakhovyka [Forecasting the financial stability of the insurer]. (n. d.). Retrieved October18, 2019, from https://kon-insurance.mnau.edu.ua/files/work/38.pdf [in Ukrainian].
162. Schinasi, G. J. (2007). Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law. (Conference/Seminar Paper).

163. Yerdavletova, F., Ermekbaeva, B., Zhunissova, G., & Mukhametzhanova, Z. (2020). Overview of actions to strengthen financial stability of companies. E3S Web of Conferences, 159.

الملاحق

ملحق (1) بيانات شركة الامين للتأمين للمدة من (2015-2024)

السنة	الموجودات	حق الملكية(القيمة الدفترية)	الموجودات المتداولة	المطلوبات المتداولة	رأس المال العامل	الأرباح قبل الضريبة	الأرباح المحتجزة	النقد	احتياطي الاخطار	رأس المال	سعر السهم	القيمة السوقية(رأس المال في عدد الأسهم)	المطلوبات
2015	4425719896	3952800678	3882086711	472919218	3409167493	410740501	309738219	3582760684	246004023	3410100000	0.77	2625777000	4425719897
2016	4326624954	4065412878	1687892348	261212076	1426680362	218558056	160228156	1471193881	48015045	3410100000	0.68	2318868000	4326624954
2017	4239685124	3989277538	1458735588	250407586	1208328002	-62505235	0	1255073655	34238889	3819312000	0.47	1795076640	4239685124
2018	4235718566	4011860727	3550237641	223857839	3326379802	124199701	94423665	3264679616	-26810143	3819312000	0.3	1145793600	4235718566
2019	429344175	4039718478	3607960831	253723278	3354237553	55477967	21692428	3368813404	5023616	3819312000	0.54	2062428480	4239441756
2020	4512991037	4227617757	3827510112	285373280	3542136832	170555600	136346695	3469170560	44376442	3819312000	0.57	2177007840	4512991037
2021	4795645346	4537070127	4350776526	25855219	4092201307	337419070	310947454	4038225233	-2106155	3819312000	0.62	2367973440	4795645346
2022	5905457896	5592195270	5439559831	313262626	5126297205	268272927	253104498	5117963365	57535762	5000000000	0.48	2400000000	5905457896
2023	6638041687	6279394494	6052342552	358647193	5693695359	631648326	505650918	5683737568	154935100	5000000000	0.55	2750000000	6638041687
2024	7220361267	6926108829	6475420010	294252438	6181167572	603406087	481653710	1221887869	231108751	5000000000	0.75	3750000000	7220361267

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لشركات التأمين الخاصة في العراق عينة الدراسة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2015-2024)

ملحق (2) بيانات شركة الاهلية للتأمين للمدة من (2015-2024)

السنة	الموجودات	حق الملكية(القيمة الدفترية)	الموجودات المتداولة	المطلوبات المتداولة	رأس المال العامل	الأرباح قبل الضريبة	الأرباح المحتجزة	النقد	احتياطي الاخطار	رأس المال	سعر السهم	القيمة السوقية(رأس المال في عدد الأسهم	المطلوبات
2015	3468061716	2773937239	3236661091	694124477	2542536614	-134436117	-173640151	223334031	50057824	2500000000	0.5	1250000000	3468061716
2016	3556938604	2728846430	3346369906	828092174	2518277732	-37219722	-45090809	367790766	50057824	2500000000	0.42	1050000000	3556938604
2017	3516304668	2607493931	3325531687	908810737	2416720950	-107374781	-121352499	219763935	50057824	2500000000	0.4	1000000000	3516304668
2018	3475744757	2440359366	3305904701	1035385391	2270519310	-102690129	-119494534	169208422	2437793	2500000000	0.4	1000000000	3475744757
2019	3141404581	2168046183	2989618824	973358398	2016260426	-307602397	-270822228	198603681	926838	2500000000	0.46	1150000000	3141404581
2020	3296540308	2075154039	3146056111	122138629	1924669842	-98997434	-105544991	249943774	13579685	2500000000	0.45	1125000000	3296540308
2021	8530484208	7190124899	8383884556	1340359309	7043525247	426703609	269327586	210804479	239345045	7000000000	0.55	3850000000	8530484208
2022	11581751655	7332813094	11431544312	4248938561	7182605751	288595055	138458931	2368458395	130584219	7000000000	0.4	2800000000	11581751655
2023	12063160847	7727309878	11919087422	4335850969	7583236453	436431097	289690297	2742181702	114441070	7000000000	0.35	2450000000	12063160847
2024	12461648857	821954026	12305841656	4242124831	8063716825	490280410	346988683	1596023690	135701195	7000000000	0.8	5600000000	12461648857

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لشركات التأمين الخاصة في العراق عينة الدراسة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2015-2024)

ملحق (3) بيانات شركة الاهلية للتأمين للمدة من (2015-2024)

السنة	الموجودات	حق الملكية(القيمة الدفترية)	الموجودات المتداولة	المطلوبات المتداولة	رأس المال العامل	الأرباح قبل الضريبة	الأرباح المحتجزة	النقد	احتياطي الاخطار	رأس المال	سعر السهم	القيمة السوقية(رأس المال في عدد الأسهم	المطلوبات
2015	9428518520	6476255263	4198523401	2952263257	1246260144	903666380	700334612	1018725547	142958873	5000000000	0.64	3200000000	9428518520
2016	9634868000	6399748298	5318427527	2695119702	2623307825	560852691	455731282	1617960073	107550768	5000000000	0.42	2100000000	9634868000
2017	11493742614	8167550942	7222116417	3326191672	389524745	1180073902	615876592	1969967144	687555862	5000000000	0.42	2100000000	11493742614
2018	11739922269	8782626132	7646256730	2957296137	4688960593	708217565	587097123	717179717	684634080	7000000000	0.42	2940000000	11739922269
2019	13334553513	9286980731	8724640226	4047572782	7677067444	665784914	553759644	878650513	606083791	7000000000	0.42	2940000000	13334553513
2020	16286282951	10586963427	8653297105	5708419524	2944877581	1118725656	853433124	2216407392	1007715830	7000000000	0.42	2940000000	16286282951
2021	19853743905	10764315183	17629548552	9089478722	8540069830	1279184664	892862945	10592658839	254311855	7000000000	0.98	6860000000	19853793905
2022	30280815396	12172028175	24790971924	18108787221	6682184703	1330034505	867663793	19444884366	748695591	7000000000	0.96	6720000000	30280815396
2023	43871874497	32586671733	43540176152	11285202764	32254973388	1955966364	1228951829	10565893862	1869705644	25000000000	0.95	23750000000	43871874497
2024	57466519320	39540912364	57156103250	17925606956	39230496294	2978095392	2151294548	10805782125	6559425699	25000000000	0.76	19000000000	57466519320

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لشركات التأمين الخاصة في العراق عينة الدراسة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2015-2024)

ملحق (4) بيانات شركة الخليج للتأمين للمدة من (2015-2024)

السنة	الموجودات	حق الملكية(القيمة الدفترية)	الموجودات المتداولة	المطلوبات المتداولة	رأس المال العامل	الأرباح قبل الضريبة	الأرباح المحتجزة	النقد	احتياطي الاخطار	رأس المال	سعر السهم	القيمة السوقية(رأس المال في عدد الأسهم	المطلوبات
2015	2035641002	47834557	2025319936	127485379	1897833957	74276582	55755833	937152165	18553064	2000000000	0.36	720000000	2035641002
2016	2045875753	1956598743	2045875753	99297863	1946577890	89009807	5608060	842330670	10343289	2000000000	0.48	960000000	2045875753
2017	2795600455	2630988943	2789664068	164611512	2625052556	451694543	186955855	969530422	371824622	2000000000	0.53	1060000000	2795600455
2018	3149807360	2512698190	3120129956	637109170	2483020786	213048674	165065312	450743514	201758889	2000000000	0.58	1160000000	3149807360
2019	2915178436	2360731214	2888728315	554447222	2334281093	36791688	10428532	537049117	38814511	2000000000	0.68	1360000000	2915178436
2020	2967096874	2365545546	2944738736	601551328	2343187408	41348478	14813267	480736855	283035930	2000000000	0.72	1440000000	2967096874
2021	8207596691	7504858050	8168547341	702738641	7465808700	48621678	28541063	5664341610	13730521	7000000000	0.67	4690000000	8207596691
2022	8457423689	7702594666	8426102683	754829023	7671273660	194519210	145831844	5751172847	181534622	7000000000	0.41	2870000000	8457423689
2023	9262180801	8048619488	9228426239	1213561313	8014864926	100034421	172335219	6681267448	471940536	7000000000	0.29	2030000000	9262180801
2024	11117316960	8301456840	10851055142	2815860120	8035195022	191902670	351899383	6820353783	403632763	7000000000	0.6	4200000000	11117316960

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لشركات التأمين الخاصة في العراق عينة الدراسة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2015-2024)

ملحق (5) بيانات شركة دار السلام للتأمين للمدة من (2015-2024)

السنة	الموجودات	حق الملكية(القيمة الدفترية)	الموجودات المتداولة	المطلوبات المتداولة	رأس المال العامل	الأرباح قبل الضريبة	الأرباح المحتجزة	النقد	احتياطي الاخطار	رأس المال	سعر السهم	القيمة السوقية(رأس المال في عدد الأسهم	المطلوبات
2015	5219393960	4953071451	5200622780	266322509	4934300271	332251677	222343964	55564364	524062000	3509000000	1.01	3544090000	5219393960
2016	4755323407	4683061592	4740112537	72261815	4667850722	160174089	114515084	62591036	435647000	3509000000	0.81	2842290000	4755323407
2017	4242666864	4267333721	4322419684	-24666857	4257086541	73745101	63127718	70410839	239110000	3509000000	0.97	3403730000	4242666864
2018	5812769769	5726179647	5806248310	86590122	5719658188	61838827	27677573	47388582	179278353	5000000000	0.5	2500000000	5812769769
2019	7669856568	8055174111	7669856568	247384854	7422471714	339655238	138017928	68019792	370254889	7000000000	0.65	4550000000	7669856568
2020	8563356242	8076939860	7943783310	486416382	7457366928	386914204	136443737	520906278	255576901	7000000000	0.95	6650000000	8563356242
2021	8806529573	7883245292	8164282435	923284281	7240998154	377432227	125326241	377196941	320054408	7000000000	0.58	4060000000	8806529573
2022	8691068079	7946236906	8010089857	744831173	7265258684	381288497	74057433	421744452	308988589	7000000000	0.69	4830000000	8691068079
2023	8919620759	7931690881	8254283103	987924878	7266358225	533210528	223019363	705571555	421428201	7000000000	0.7	4900000000	8919620759
2024	9928959109	8145284718	9241162119	1783674391	7457487728	694781855	231786318	857448124	403230720	7000000000	0.75	5250000000	9928959109

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لشركات التأمين الخاصة في العراق عينة الدراسة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2015-2024)

Abstract

This study aimed to measure and analyze the impact of risk management, as measured by its indicators (debt-to-equity ratio, current ratio, insurance premium ratio, cash ratio, and non-expired risk reserve ratio), on financial stability. Financial stability was measured using Altman's z-score model for insurance companies listed on the Iraq Stock Exchange during the period from 2015 to 2024. This was achieved through an analysis of the companies' published financial statements. Financial and statistical tools were used to achieve the study's objective and determine the extent of the impact of the independent variables of risk management on the dependent variable, financial stability. The study was based on a central problem: Can financial stability be achieved through effective risk management? This central problem led to a set of sub-questions, which were answered throughout the study's chapters. The study reached a number of conclusions, the most important of which is the existence of a clear disparity in the level of financial stability of the insurance companies in the study sample, in addition to the fact that there is a clear effect of risk management variables on the level of financial stability. The study recommended the need to develop diverse and effective risk management mechanisms in order to enhance the financial stability of Iraqi insurance companies.

Keywords:

Risk management , financial stability , Modified Eltman Model , insurance companies .

Republic of Iraq
Ministry of Higher Education and Scientific Research
University of Karbala
College of Administration and Economics
Department of Business Administration
/ Graduate Studies

The Impact of Risk Management on Achieving Financial Stability

An Analytical Study of a Sample of Private Insurance Companies Listed on the Iraq Stock Exchange for the Period (2015-2024)

A thesis submitted to

the Council of the College of Administration and Economics at the University of Karbala in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Business Administration.

Submitted by the student

Iman Abdul Hussein Mohammed Al-Jalihawi

Under the supervision of

Prof. Dr. Ali Ahmed Faris **Prof. Dr. Saleh Mahdi Mohammed**

1447 **2025**