

تأثير الملاءة المالية في مؤشرات الربحية : دراسة تطبيقية في شركات التأمين العراقية<sup>1</sup>

مصطفى أمجد إبراهيم الويسي

[mus20n1009@uoanbar.edu.iq](mailto:mus20n1009@uoanbar.edu.iq)

أ.م. د. فائز هليل سريح الصبيحي

[faezalanbari@uoanbar.edu.iq](mailto:faezalanbari@uoanbar.edu.iq)

جامعة الأنبار/ كلية الإدارة والاقتصاد / قسم إدارة الأعمال

## The effect of solvency on profitability indicators / an applied study in Iraqi insurance companies

Asst. Prof. Dr. Faez Hlail Srayyih Alsubaihi      Mustafa Amjed Ibrahim Alweisy  
University of Anbar, College of Administration and Economics  
Department of Business Management

تاريخ استلام البحث 2022/ 6/15 تاريخ قبول النشر 2022/8/3 تاريخ النشر 2024/4 / 7

[10.34009/aujeas.2024.183163](https://doi.org/10.34009/aujeas.2024.183163)

### المستخلص

يهدف البحث للتعرف على اثر الملاءة المالية في مؤشرات الربحية، إذ تم استخدام عدد من المؤشرات الخاصة بالمتغير المستقل الملاءة المالية وهي (السيولة وصافي التدفق النقدي والمديونية وحق الملكية)، ومؤشرات الربحية المتغير التابع (العائد على الموجودات ROA والعائد على حق الملكية ROE)، وقد تم تطبيق البحث على شركات التأمين العراقية المساهمة والبالغة (خمس) شركات وهي مدرجة في هيئة الأوراق المالية للمدة من 2012 - 2020، باستخدام مجموعة من الطرق والبرامج منها برنامج (EXCEL) للتحليل المالي و (Panel data) للاختبارات القياسية، وبعد تحليل بيانات البحث واختيار فرضياته تم الوصول إلى مجموعة من النتائج أبرزها (وجود علاقة تأثير للملاءة المالية في مؤشرات الربحية)، إذ أوضحت نتائج التحليل القياسي إلى أن بعض الفرضيات كان لها تأثير معنوي مع مؤشرات الربحية وبعضها الآخر كان له تأثير لكنه غير معنوي، وكذلك امتلاك شركات التأمين الملاءة المالية الكافية والقدرة على تحقيق الربحية، وبالاستناد إلى النتائج التي تم التوصل إليها تم تقديم عدد من التوصيات أبرزها قيام شركات التأمين بتقديم الدعم والاهتمام لمؤشرات الملاءة المالية لما لها من أهمية في تعزيز موقف الشركة المالي وكذلك إعطاء مؤشر أمان للجهات الدائنة بإمكانية الشركات الوفاء بالتزاماتها المالية، والحرص على الاحتفاظ بنسب سيولة جيدة والعمل على زيادتها لما لذلك من أهمية في تعزيز ملاءة الشركة المالية وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأمد وانعكاس ذلك إيجاباً في تحقيق الربحية.

*الكلمات المفتاحية : الملاءة المالية، الربحية، شركات التأمين.*

### Abstract :

The aim of the research is to identify the impact of solvency on profitability indicators, as a number of indicators of the independent variable solvency were used of which (liquidity, net cash flow, debt and equity), and indicators of profitability of the dependent variable (return on assets ROA and return on equity ROE), and the application the research to (five) Iraqi joint-stock insurance companies that are listed in the Securities Commission for the period from 2012 - 2020, using a set of methods and programs, including the (excel)

<sup>1</sup> - بحث مستل من رسالة ماجستير

program for financial analysis and (panel data) for standard tests. After analyzing the research data and selecting its hypotheses, a set of results was reached most notably (there is an impact relationship of solvency in profitability indicators). The results of the standard analysis indicated that some hypotheses had a significant impact with profitability indicators and others had an effect, but it was not significant, as well as the insurance companies possessing sufficient solvency, and the ability to achieve profitability. Based on the results that were reached, a number of recommendations were made, most notably that insurance companies provide support and attention to indicators of solvency for its importance in strengthening the company's financial position, as well as giving a safety indication to the creditors of the companies' ability to fulfill their financial obligations, and keenness to maintain good liquidity ratios and work to increase them because of the importance of this in enhancing the company's financial solvency and its ability to fulfill its short-term obligations, and this reflected positively in achieving profitability.

**Keywords:** solvency, profitability, insurance companies.

### المقدمة

تعد الربحية هدفاً رئيساً تسعى إليه جميع الشركات وهي الأساس في استمرارها وبقائها، وتعد مؤشراً لقياس مدى فاعلية الإدارة في تحقيق الأهداف المخطط لها، وتعكس كفاءة الشركة في تحقيق الأرباح عن طريق استخدام الموارد المتوفرة، ولا شك أنّ لشركات التأمين العراقية دور مهم وفاعل في عملية التنمية المستدامة، وبطبيعة الحال نجدتها تتأثر بالظروف الاقتصادية والأمنية ولاسيما في المدة التي مر بها العراق في الحقبة السابقة والتي قد تنعكس على ربحيتها بشكل أو بآخر، ومن هنا تجب الحاجة إلى معرفة مدى سلامة مركزها وموقفها المالي وفهم ذلك، وقد تناولت مشكلة البحث مواجهة الشركات عدداً من التحديات التي تؤثر في ربحيتها وما إذا كان لانخفاض مستوى الملاءة السبب في ذلك، وبالاستناد إلى مشكلة البحث تم وضع الفرضية الرئيسية (توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية للملاءة المالية في مؤشرات الربحية)، فالملاءة المالية من الأدوات التي تحلل الصحة المالية للشركات وتعد الشركة ذات ملاءة إذا كانت تمتلك أكثر مما تدين به ولديها إدارة مالية جيدة لتحمل الدين، وهناك العديد من المؤشرات التي تقيس ملاءة الشركات ومعرفة مقدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية أو اعتمادها على الدين بشكل كبير لتمويل موجوداتها، وإنّ إعطاء الاهتمام الكافي لمستوى الملاءة من شأنه مساعدة الشركات في تقليل المخاطر المالية التي قد تتعرض لها، وتساعد نسب الملاءة في تقييم قدرة الشركة واستمرارها في توفير المطلوبات لتمويل موجوداتها، وتحديد مقدار نسبة الدين سيساعد الشركات في تخفيض تكلفة رأس المال، وتعد الملاءة من الشروط الأساسية للربحية ولا يمكن للشركات أن تحقق الربحية دون التمتع بالملاءة المالية الجيدة، وقد تم اختيار شركات التأمين العراقية المدرجة في هيئة الأوراق المالية كعينة للبحث لقياس مستوى ملاءتها المالية وتحليله لما لهذه الشركات من أهمية في عملية التأمين على الحياة والممتلكات وغيرها، وكذلك من الشركات النشطة في التداول والتي تعمل على تحديث بياناتها بشكل دوري.

### المبحث الأول : منهجية البحث

أولاً. مشكلة البحث: تواجه العديد من شركات التأمين العراقية صعوبات كثيرة تؤثر بشكل أو بآخر في ربحيتها ولعل من أهم هذه الصعوبات التباين في نسبة الربح السنوي وصعوبة الحصول على الموارد المالية التي تحققها وهذا ما بينته القوائم المالية، مما يؤدي إلى حدوث أزمات وضعف في الاداء المالي بسبب التحديات المالية وانطلاقاً من هذه المعطيات أصبح جلياً على الشركات أن تقوم بالتركيز على الرؤى والأهداف الإستراتيجية التي تمكنها من مواجهة الضعف المالي وتقليل التكاليف المالية والاستخدام الكفوء والرشيد وتحقيق عوائد تؤدي إلى فاعلية الاداء وتحسين الربحية، ومن الحلول المتاحة هو تطبيق مفهوم الملاءة المالية والتي من شأنها تقليل المخاطر والتكاليف وزيادة الموارد، ومما تقدم أعلاه يؤكد البحث على تسليط الضوء على دور الملاءة المالية في زيادة الربحية لشركات التأمين العراقية، ومن هنا يمكن صياغة مشكلة البحث الرئيسة والمتمثلة (تأثير الملاءة المالية في مؤشرات الربحية لشركات التأمين العراقية) وتتفرع على أسئلة فرعية عدّة :-

- 1- هل يمكن للملاءة المالية أن تزيد من ربحية شركات التأمين المدرجة في هيئة الأوراق المالية؟
- 2- ما هو مستوى الملاءة المالية؟
- 3- ما هو مستوى الربحية؟

#### ثانياً. أهداف البحث:

- 1- بيان مدى قدرة مؤشرات الملاءة المالية في التأثير على ربحية شركات التأمين العراقية.
- 2- التعرف على مستويات الملاءة المالية وتحديد مقاييسها في شركات التأمين العراقية المدرجة في هيئة الأوراق المالية عينة البحث.
- 3- التعرف على مستويات الربحية وتحديد مقاييسها في شركات التأمين العراقية المدرجة في هيئة الأوراق المالية عينة البحث.
- 4- بناء إطار نظري للتعريف بمتغيرات البحث.

#### ثالثاً. أهمية البحث:

- يكتسب البحث أهميته عن طريق الآتي :
- 1- أهمية متغيرات البحث إذ ركزت على متغيرات حديثة في مجال الإدارة المالية هي الملاءة المالية وربحية الشركات من أجل توظيفها في دراسة شركات التأمين.
  - 2- يعالج هذا البحث مشكلات واقعية وفعلية تتطلب إيجاد حلول محددة عن طريق تعريف شركات التأمين وتبصيرها بأهمية الملاءة المالية ومدى انعكاسها على ربحية الشركات.
  - 3- توضيح ما إذا كانت الملاءة المالية تعطي فرصاً جديدة لإدارة هذه الشركات للتعبير عن قدرتها وإمكانيتها في تحقيق ربحية جيدة.
  - 4- يوفر البحث إطاراً عملياً لبيان تأثير الملاءة المالية في مؤشرات الربحية لشركات التأمين العراقية وكيفية توظيف الملاءة المالية في تعزيز ربحية الشركة.

- 5- محاولة إيجاد نوع من العلاقة بين الملاءة المالية والربحية للشركات عينة البحث.
- 6- تسهم الدراسة عن طريق محاولتها وبشكل علمي تحليل مستوى الملاءة المالية والعمل على تحسينها لتحقيق ربحية مقبولة للشركات.
- رابعاً. فرضية البحث: اعتمد البحث على فرضية رئيسية (توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية للملاءة المالية في مؤشرات الربحية لشركات التأمين العراقية) وتتفرع هذه الفرضية على ثماني فرضيات فرعية :-
- أ- توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر السيولة (نسبة التداول) في معدل العائد على الموجودات لشركات التأمين العراقية.
- ب- توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر السيولة (نسبة التداول) في معدل العائد على حق الملكية لشركات التأمين العراقية.
- ت- توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر صافي التدفق النقدي في معدل العائد على الموجودات لشركات التأمين العراقية.
- ث- توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر صافي التدفق النقدي في معدل العائد على حق الملكية لشركات التأمين العراقية.
- ج- توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر المديونية في معدل العائد على الموجودات لشركات التأمين العراقية.
- ح- توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر المديونية في معدل العائد على حق الملكية لشركات التأمين العراقية.
- خ- توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر حق الملكية في معدل العائد على الموجودات لشركات التأمين العراقية.
- د- توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر حق الملكية في معدل العائد في حق الملكية لشركات التأمين العراقية.
- خامساً. مجتمع البحث وعينته**
- تمثل مجتمع البحث قطاع التأمين إذ اشتملت عينة البحث على شركات التأمين المدرجة في هيئة الأوراق المالية والبالغة (خمسة) شركات، علماً أنّ نسبة العينة بلغت 100% من مجتمع البحث.
- في أدناه جدول يوضح الشركات عينة البحث من حيث تاريخ التأسيس ورأس المال وقطاع الشركة.

الجدول (1) شركات التأمين عينة البحث

| ت | اسم الشركة | تاريخ التأسيس | رأس المال التأسيسي | قطاع الشركة |
|---|------------|---------------|--------------------|-------------|
| 1 | دار السلام | 2000/6/11     | 300.000.000        | تأمين       |
| 2 | الأهلية    | 2000/6/19     | 500.000.000        | تأمين       |
| 3 | الأمين     | 2000/7/31     | 150.000.000        | تأمين       |
| 4 | الحمراء    | 2001/1/7      | 300.000.000        | تأمين       |

|       |              |          |        |   |
|-------|--------------|----------|--------|---|
| تأمين | 1000.000.000 | 2004/9/1 | الخليج | 5 |
|-------|--------------|----------|--------|---|

### المبحث الثاني: الإطار النظري

المحور الأول: مفهوم الملاءة المالية، أهميتها، أهدافها، مؤشرات قياسها

أولاً. مفهوم الملاءة المالية: ينظر إلى الملاءة تقليدياً على أنها ناشئة عن نشاطات التمويل، وتستخدم نسب الملاءة لقياس قدرة الشركة على الوفاء بديونها طويلة الأجل، زيادة على ذلك توفر نسب الملاءة تقيماً لاحتمال استمرار الشركة في تجميع التزامات ديونها (Dahiyat,2016:35)، فالملاءة تتضمن تقيماً لقدرة الشركة على سداد التزاماتها مثل سداد الفوائد والمدفوعات الأساسية عموماً وتحليل مكونات هيكلها المالي، وتوفر نسب الملاءة معلومات بشأن المبلغ النسبي للديون في هيكل رأس مال الشركة وكفاية الأرباح والتدفقات النقدية لتغطية مصاريف الفوائد والرسوم الثابتة الأخرى عند استحقاقها، وتعد الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها إذا كانت الموجودات الحالية تتجاوز أو تساوي إجمالي المطلوبات، أما أن كانت على العكس فإن الشركة تواجه مخاطر الإفلاس ولا يمكنها سداد ديونها، وتؤثر الملاءة المالية في قدرة الشركة للحصول على القروض والتمويل ورأس المال الاستثماري (Yenni et al. , 2021:16)، وقد عرفت بأنها قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، وتعد الشركة سائلة إذا كانت الموجودات المتداولة أكبر أو تساوي إجمالي المطلوبات، أما إذا كان إجمالي الموجودات أقل من المطلوبات المتداولة، فإن الشركة تواجه مخاطر الإفلاس ولا يمكنها سداد ديونها (Kyule,2015:3)، كما عرفت أنها مقياس رئيس يستخدم لقياس قدرة الشركة على الوفاء بمطلوباتها وفي أكثر الأحيان من قبل المقرضين التجاريين المحتملين وتشير إلى ما إذا كانت الشركة تمتلك أموالاً نقدية أم لا كافية للوفاء بالمطلوبات قصيرة وطويلة الأجل (Karzaeva&Karzaeva,2019:3).

ثانياً. أهمية الملاءة المالية: بعد الاطلاع على وجهات النظر التي تناولتها العديد من المصادر في مجال الإدارة المالية، سيقوم الباحثان بتبويب البعض من هذه الأهمية على شكل نقاط رئيسة وبشكل موجز وفق الآتي :

أ. تؤثر الملاءة على قدرة الشركة في الحصول على التمويل، وبسبب الملاءة المالية تظهر الرفاهية المالية الحالية وطويلة الأجل للشركة والثبات كما تتحكم فيها نسبة الموجودات إلى المطلوبات (dabo et al. , 2018:125).

ب. تعتبر مفاهيم السيولة والملاءة من أهم القضايا في التحليل المالي على مستوى الشركات من الناحية النظرية والعملية، كلاهما يشير إلى الصحة المالية للشركات هذه المؤشرات لديها بعض الاختلافات الكبيرة في الحساب والتفسير، لكنها كذلك تعتبر بنفس القدر من الأهمية من أجل الحصول على شركة سليمة (Chiriac,2015:834).

ت. نسب الملاءة تعطي معلومات مهمة عما إذا كانت الشركة ستكون قادرة على سداد الديون عندما تكون هناك خسارة أو انخفاض في قيمة الموجودات ولا يحدث التدفق النقدي المطلوب (Berk,2019:933).

ث. تشير إلى الجدوى المالية للشركة على المدى الطويل وقدرتها على تغطية المطلوبات طويلة الأجل، وتعتبر الشركة ميسورة إذا تجاوز إجمالي الموجودات إجمالي المطلوبات، إذا كان إجمالي الموجودات أقل من إجمالي المطلوبات فإن الشركة تواجه مخاطر الإفلاس ويقال أنها معسرة مالياً (Mburu,2015:3).

ثالثاً. أهداف الملاءة المالية: تهدف الملاءة إلى اكتساب القوة التي تعكس القدرة المتكررة للشركة على توليد النقد من عملياتها، إذ أن الاستقرار في الأرباح يساعد الشركة في تحصيل الأموال عن طريق الديون في أوقات الحاجة، وفي الوقت الحاضر ينظر إلى الشركات الناجحة والواعدة في حال تعرضها إلى الإفلاس على أن ذلك سيعزو إلى عدم التنبؤ بمستقبل الوضع المالي، إذ يساعد توقع الملاءة للشركات المالية على معرفة الوضع المالي للشركات المالية غير المصرفية قبل التعامل معها (Noor&Mustofa,2020:53)، وسوف يستعرض الباحث أهداف الملاءة بنقاط رئيسة وبشكل موجز:

أ. تعد الملاءة المالية أداة الإدارة في تقييم وضع الشركة المالي بشكل عام والموقف النقدي بشكل خاص، وكذلك التنبؤ باحتمال تعرض الشركة إلى الفشل وما يؤدي ذلك من إفلاس وتصفية (مرزة والبلداوي، 2017:114).

ب. تعمل على حماية مصالح المودعين وذلك عن طريق الوفاء بمسئولياتهم في الوقت المحدد، وكذلك استمرار الشركة المالية وبقاء نشاطها لما لذلك من أهمية اقتصادية واجتماعية (عكار وسلطان، 2020:145).

ت. تقديم إنذار مبكر للشركة لأجل اتخاذ اجراءات تصحيحية أو يتم التدخل من قبل سلطة الاشراف وذلك قبل أن يتم الوصول إلى حالة العسر المالي، ويجب أن يكون هامش الملاءة كبيراً بالشئ الكافي في اتخاذ موقف تصحيحي في التوقيت المناسب في حالة لم تكن لدى الشركة رغبة او قدرة في اتخاذ إجراءات تصحيحية بنفسها (حسن وفلوح، 2011:369).

ث. تمكن المصارف التجارية في تعزيز مكانتها في السوق المالي، إذ أن المصرف الذي يتمتع بملاءة مالية كبيرة يعني أنه يمتلك تقييم يمكنه من المقدره على توفير الاحتياجات المالية التي تخص زبائنه وتحقيق الاستقرار المالي لهم، وهذا الشيء بالتأكيد لا يؤثر فقط في قيمة المصرف السوقية ولكن على علاقة الجمهور بالمصرف وبعدها تأثر التدفق النقدي الداخل والخارج (عبد الحميد وكاظم، 2020:352).

رابعاً. مؤشرات قياس الملاءة المالية: تقاس الملاءة في العمل من خلال العلاقة بين الموجودات والمطلوبات في النشاط التجاري في وقت معين، وقد يكون هناك القدرة على تغطية المطلوبات المتداولة من خلال تصفية الموجودات بسرعة مع القليل من التدخل التجاري (dabo et al. , 2018:125)، وهناك عدد من المؤشرات يمكن ان تستخدم في قياس الملاءة المالية وفقاً لما يلي :

أ. السيولة/ نسبة التداول: هي نسبة السيولة التي تقيس قدرة الشركة على تسديد المطلوبات في المدى القصير أو تلك المستحقة في غضون سنة واحدة (Jihadi et al., 2021:425)، وتقاس عن طريق المعادلة الآتية:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

ب. صافي التدفق النقدي: صافي التدفق النقدي هو النقد الذي لا يتعين على الشركة الاحتفاظ به أو إعادة استثماره لتوليد التدفقات النقدية المستقبلية، ويتم إنتاج صافي التدفق النقدي من العمليات والمصادر الأخرى مثل إيرادات الفوائد ومبيعات الموجودات، وبعبارة أخرى النقد المتاح المدفوع إلى المساهمين (Yasir&Alabassi,2020:1590)، ويقاس من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{صافي التدفق النقدي} = \frac{\text{التدفق النقدي}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

$$\text{net cash flow} = \frac{\text{cash flow}}{\text{total assets}}$$

ت. نسبة الدين: إجمالي الدين إلى إجمالي الموجودات هي نسبة لتحديد مشاركة الدين في تمويل الموجودات وستكون النسبة المرتفعة متناسبة بشكل مباشر مع مشاركة السديون في تمويل موجودات الشركة (Yahya&Hidayat,2020:63)، وتقاس من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{نسبة الدين} = \frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

$$\text{debt ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total assets}}$$

ث. نسبة الملكية: تستخدم لتمويل موجودات الشركة ويمكن قياسها من خلال قسمة الملكية إلى إجمالي الموجودات، فكلما ارتفعت نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات، قلت الحاجة إلى التمويل الخارجي المطلوب (Candraeni et al., 2013:218)، وتقاس من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{نسبة الملكية} = \frac{\text{حق الملكية}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

$$\text{Equity Ratio} = \frac{\text{Equity}}{\text{total assets}}$$

المحور الثاني: مفهوم الربحية، أهميتها، أهدافها، مؤشرات قياسها  
أولاً. مفهوم الربحية: يتكون مصطلح الربحية من كلمتين هي الربح (profit) ويعني الدخل الإجمالي الذي يتحقق عن طريق نشاطات الأعمال في مدة زمنية محددة، والقدرة (ability) توضح قوة الأداء التشغيلي والمالي، ويجب التفريق بين مفهوم الربح كمقدار يستخلص من قوائم الدخل في شركة الاعمال وبين الربحية وهي نسبة هذا المقدار إلى عناصر التشغيل داخل الشركة، والذي يهتم إدارة الشركة ليس الربح بمقداره المطلق ولكن الربحية والتي تُعد مؤشراً مهماً لتقييم الأداء وتوفر إجابة نهائية عن الكفاءة في الأداء التشغيلي لإدارة الشركة (حسين و المولى، 2021:177)، ويمكن وصف

الربحية على أنها قياس لمدى جودة استخدام الشركة لموجوداتها للعمل على توليد الدخل، ويستخدم المصطلح أيضًا كمقياس عام للصحة المالية العامة للشركة في مدّة زمنية معينة (Dioha et al. , 2018:15)، وتعدّ الربحية نتاج مجموعة الممارسات والإجراءات والقرارات الإدارية التي اتخذتها إدارة الشركة (Al Omari,2020:767)، وهي هدف رئيس تعمل الشركات إلى الوصول إليه، لأنها تعدّ من الركائز الأساسية لضمان بقاء الشركات واستمرارها (الناوب،2019:27)، وقد عرفت بأنها مؤشر رئيس لنجاح الأعمال وتحدد بقاء الشركة ونموها وهي الفرق بين الإيرادات المتأتية من بيع المخرجات والمصروفات في مدّة زمنية معينة (Liew&Babak,2021:4)، كما عرفت أنها أحد المؤشرات لتقييم مستوى فاعلية أداء الإدارة في إدارة الشركة عن طريق النظر إلى مستوى الفوائد التي تم الحصول عليها (Bintara,2020:30).

ثانياً. أهمية الربحية: حظيت الربحية باهتمام واضح فهي هدف رئيس لكل شركة ومؤشر يبين مدى تحقيقها للنجاح والعامل الرئيسي لتشخيص توجهها المستقبلي، فهي عنصر رئيس في توضيح وضع الشركة الحالي وتعدّ واحدة من ادوات السياسة المهمة التي يستند إليها المديرون، وذلك لتوضيح أدائها إن كان منخفضاً أم مرتفعاً عن طريق ما تبينه من كشوفات مالية توضح فيها مركزها المالي للعمل على تعزيز الأداء المناسب واستخدام جميع الوسائل لأجل تعزيز الاداء (محمد،2021:5)، وسنقوم بتبويب بعض من هذه الأهمية على شكل نقاط رئيسية وبشكل موجز على وفق الآتي :

أ. إنها واحدة من أهم العوامل التي تشير إلى نجاح الإدارة ورضا المساهمين وجذب المستثمرين واستدامة الشركة (Alarussi&Alhaderi,2018:443)، وتعكس قدرة الشركة لاستثمار مواردها المتاحة وتوظيف جميع ما يوجد لديها من سيولة (شاكر وهادي 2020:70).

ب. تعدّ مقياساً يوضح نجاح أي شركة مالية أو فشلها إذ تعدّ الربحية واحدة من الأهداف المهمة في مجال الإدارة المالية (عبد الرضا وآخرون،2019:285)، وتظهر جهود الإدارة كيف يمكنها تحقيق الربح بكفاءة باستخدام جميع الموارد المتاحة في السوق إنها بمثابة مقياس لتقييم أداء الأعمال العام (Dejene,2015:24).

ت. تعدّ أداة مهمة تقيس كفاءة الإدارة في استعمال الموارد التي في حوزتها، وتعكس كفاءة الإدارة في جني الأرباح من الموجودات التشغيلية وبالتالي استطاعة المستثمرين أن يحكموا على مدى كفاءة الإدارة وبالخصوص ان تم هذا عن طريق الربح الموزع الى الربح الصافي (الأغا،2019:24).

ث. تعدّ ربحية الشركات وطرق تحسينها من القضايا محل نقاش ساخن بين المديرين والعلماء وتحديد مصادر الاختلاف في الربحية على مستوى الشركة هو موضوع بحث مهم في الاقتصاد والإدارة الإستراتيجية والمحاسبة والتمويل (Prathepan,2014:1).

ثالثاً. أهداف الربحية: سوف يستعرض الباحثان أهداف الربحية بنقاط رئيسية وبشكل موجز :

أ. أن الربحية هي الهدف الأساس لجميع المشاريع التجارية وبدون الربحية لن يستمر العمل على المدى الطويل (putri,2015:20)، وهي أهم أهداف المديرين الماليين التي نتجت عنها تعظيم ثروة المالكين (Dejene,2015:24).

ب. تقييم ربحية العملية المستخدمة في تحديد نجاح الشركة بوساطة إدارة النشاطات التجارية للوصول إلى الأهداف الاستراتيجية الواردة (Annaria Magdalena et al. , 2021:38).

ت. أن تحقيق الربح هو الهدف الرئيس لجميع المشاريع وقياس الربحية الحالية والسابقة أمر بالغ الأهمية ويعدّ توقع الربحية المستقبلية أمراً ضرورياً أيضاً لنجاح أي مشروع تجاري (Shosha,2014:546).

ث. تعتبر الربحية واحدة من أكثر الأهداف المهمة للإدارة المالية لأن أحد أهداف الإدارة المالية هو تعظيم ثروة مالك الشركة والربحية بدورها تشير إلى أداء مالي أفضل (Dioha et al. , 2018:17).

ج- تعظيم الربحية هو الهدف النهائي لأي شركة إلى جانب الحفاظ على السيولة أمر مهم أيضًا (Islam et al. , 2018:136)، وأن إحدى المهام والأهداف الرئيسية للإدارة المالية هي زيادة ثروة المساهمين في هذه المرحلة تعد الربحية أحد المحددات الرئيسية لأداء الشركة (Kripa&Ajallari,2016:352).

رابعاً. مؤشرات قياس الربحية: تعد الربحية أهم مؤشر يمكن الوثوق به لنمو الشركات إذ يعطي مؤشراً واسعاً عن قدرة الشركات على رفع مستوى دخلها، هذا يجعل الربحية واحدة من أكثر الأهداف المهمة للإدارة المالية، لأن أحد أهداف الإدارة المالية هي تعظيم ثروة مالك الشركة وربحيته والتي بدورها تشير إلى أداء مالي أفضل (Dioha et al. , 2018:16-17)، من جانب آخر فإن تقييم ربحية الشركة هو على أساس نسب الربحية المالية والتي تقيس الفاعلية الاقتصادية للشركة (Rutkowska-Ziarko,2015:153)، ومن مؤشرات قياس الربحية الآتي:

أ. العائد إلى الموجودات ROA : هو نسبة صافي الدخل إلى إجمالي الموجودات التي تقيس العائد على إجمالي الموجودات بعد الفوائد والضرائب، لا يعني انخفاض معدل العائد على الموجودات دائماً أنه يمكن أن يكون سيئاً بسبب قرار متعمد باستخدام مبالغ كبيرة من الدين، يتسبب ارتفاع مصاريف الفائدة في انخفاض صافي الدخل نسبياً، إن النظر إلى الموقف ككل عند تقييم أداء الشركة ومحاولة التفكير فيما يجب القيام به لتحسين الوضع هو أفضل شيء يمكن القيام به (Santoso et al. , 2020:212)، ويظهر العائد على الموجودات كفاءة الشركات في تحويل الأموال المستخدمة في شراء الموجودات إلى صافي الدخل، لذلك فإن ارتفاع العائد على الموجودات يظهر أن الشركات أكثر ربحية (Rehman et al. , 2015:165)، وبالإمكان استخدام هذه النسبة في الشركات المالية الصغيرة التي تتمتع بحق ملكية قليل (حسين والمولى،2021:178)، من ناحية أخرى يعد ROA مقياس لمدى فاعلية الشركة للاستفادة من جميع الموارد المتاحة التي تمتلكها، وكلما ارتفع العائد على الموجودات ارتفعت أرباح الشركة بحيث يعكس كفاءة الشركة في إدارة موجوداتها (Kurniasih et al. , 2013:59)، وتقاس نسبة العائد إلى الموجودات بواسطة المعادلة الآتية :

العائد إلى الموجودات = صافي الدخل بعد الضريبة / إجمالي الموجودات

$$ROA = \text{net income after tax} / \text{total assets}$$

ب. العائد إلى حق الملكية ROE : يعد العائد على حقوق الملكية مقياساً لربحية الأعمال في فيما يتعلق بالقيمة الدفترية لحقوق المساهمين، والمعروفة أيضاً باسم صافي الموجودات مطروحاً منها المطلوبات، العائد على حقوق الملكية هو مقياس لمدى جودة استخدام الشركة للاستثمارات لتحقيق نمو في الأرباح (Moro Visconti,2018:2)، ويعد معدل العائد الذي يحصل عليه الملاك نتيجة استثمار أموالهم لدى الشركة وتحملهم المخاطر، ويستند إلى مفاهيم الربح، فحق الملكية هو رأس المال المدفوع يضاف إليه الاحتياطات المتنوعة القانونية والاختيارية وأيضاً الأرباح غير الموزعة، وهذه الحقوق مساوية لمجموع الموجودات يطرح منها كل المطلوبات سواء كانت طويلة الأمد أو قصيرة الأمد، وأما الدخل الصافي فيعني الربح المتحقق من عمليات الشركة او اي مصادر أخرى بعد خصم الضريبة أي صافي الربح، وهناك من يرى أن من الضروري حساب هذه النسبة قبل الضريبة على عدّ إن الضريبة عنصر لا تسيطر عليه إدارة الشركة (حزوري،2018:78-79)، من ناحية أخرى يعد العائد على حقوق الملكية أحد المقاييس المهمة لربحية المستثمرين، لأنه يقيس العائد على الأموال التي استثمارها المستثمرون في الشركة، وينظر المستثمرون المحتملون إلى النسبة عند اتخاذ قرار بشأن الاستثمار في الشركة أم لا، وكلما ارتفعت النسبة كان ذلك أفضل مع بعض الاستثناءات إذ

يظهر أن الشركة تقوم بعمل جيد باستخدام أموال المستثمرين (Dejene,2015:25)، وتقاس نسبة العائد إلى حق الملكية عن طريق المعادلة الآتية :

العائد إلى حق الملكية = صافي الدخل بعد الضريبة / إجمالي حق الملكية

$$ROE = \text{net income after tax} / \text{total Equity}$$

المحور الثالث: العلاقة بين الملاءة المالية والربحية

أ. السيولة والربحية : الشركات تسعى إلى تحقيق الهدف الرئيس وهو تعظيم قيمة الشركة، لذا تعد السيولة والربحية ضرورية لتسيير الأعمال، إذ يتم تحقيق الربحية عن طريق تشغيل موجودات الشركة بفاعلية وكفاءة عالية، وتتحقق السيولة عن طريق المقدرة على إدارة رأس المال العامل بقدرة وكفاءة عالية، زيادة على مقدرة الشركة للحصول على التمويل قصير وطويل الأمد، وتعد السيولة ضرورية لوفاء الشركة بالالتزامات وتلافي خطر الإفلاس والتصفية، فإذا لم تتوفر السيولة بالوقت المناسب أو زيادتها عن احتياج الشركة قد يؤدي إلى خفض الأرباح وذلك بسبب قيام الشركة بتوظيف جزء كبير من مالها في استثمارات ذات عائد مالي منخفض، والربحية ضرورية في ضمان استمرار عمل الشركة في نشاطها، لأن استمرار الخسارة سيؤدي إلى تلاشي حق المساهمين والبدء في تهديد حق الدائنين، ويترتب على ذلك تقليص التمويل القديم وإيقاف مد الشركة بتمويل جديد (الحاج،2019:307)، ومن ناحية أخرى نجد أن الربحية والسيولة كليهما وجهان لنفس العملة، فالشركة غير الربحية ستتحلى بالصبر في مواصلة نشاطها لحين تحقيق الأرباح، لكن الشركة التي ليس لديها سيولة لا تستطيع الاستمرار في ممارسة نشاطها، لأن السيولة تظهر قدرة الشركة على سداد المطلوبات قصيرة الأجل، بمعنى آخر سيولة الشركة هي العلاقة بين السيولة النقدية التي ستحصل عليها الشركة على المدى القصير والنقد الذي ستحتاجه الشركة لأداء مطلوباتها (Pouraghagan&Emamgholipourarchi,2012:311).

ب. صافي التدفق النقدي والربحية : التدفق النقدي ضرورة قطعية يأخذ بالحسبان في كل شركات الأعمال ويشبه الدم الذي يتدفق بالكائن الحي، فعند غيابه تصبح شركات الأعمال لا قدرة لها على أن تستمر في الحياة الاقتصادية، فالنقد هو الأصل الذي يكون أكثر مرونة في شركات الأعمال فإذا أدير من غير مهارات وتخطيط يمكن ان يقود الشركة إلى الإفلاس، وعرف التدفق النقدي على أنه كشف مالي يسجل التدفق النقدي لشركة الأعمال الداخل والخارج لمدة معينة ويقسم على اساس النشاط التشغيلي، وأيضاً يزود معلومات للجهات الأخرى فيما يخص النشاطات المالية لأجل تحليل وضع الائتمان وتقدير الملاءة المالية وتمويل احتياجات الاستثمار بالإضافة الى تقييم نوع الدخل الذي تولد بسبب نشاطات أعمال، ويساعد تحليل قائمة التدفق النقدي على كشف معلومات حيوية على حد سواء لقياس الأداء وتشخيص فرص النمو للشركة في المستقبل (الطائي والجبوري،2017:546)، ولكي تكون الأعمال التجارية ناجحة فإن الوضع المثالي هو أن يكون لدى الشركة أرصدة نقدية كافية وكذلك أرقام ربح صحية، أي يجب أن تسعى الشركة جاهدة لتكون مربحة ومدرة للنقد، وغالباً ما يكون هناك قدر كبير من الالتباس حول هذين المصطلحين إذ يرى الكثير أنها متشابهة ولكن ما يجب فهمه هو أن الربح ليس مثل النقود، إذ يعد النقد المحرك الرئيس للشركة وإذا كانت إدارة النقد لا ترقى إلى المستوى المطلوب فمن المرجح أن تغلس الشركة، زيادة على ذلك لا تعني الأرباح العالية بأي حال من الأحوال أن شركة الأعمال سائلة، ويساعد تحليل التدفق النقدي في توضيح النشاطات التجارية الأساسية واتخاذ القرارات الإدارية التي تساعد الشركة على استدامة ربحيتها، بالنسبة للشركات كثيراً ما يكون الربح هو الهدف الأسمى ولكن إذا لم يكن النقد كذلك بما يكفي سوف يتراجع نمو الشركة وقد يكون هناك تهديد لبقائها، ومن ثم التدفق النقدي أمر بالغ الأهمية

لوجود الشركة وبقيائها، إذ إن توليد أرصدة نقدية جيدة سيكون له دائماً ربحية عالية ، بعبارة أخرى النقد حاجة في حين الربح هو نتيجة (Guda,2013:3)

ت. **المديونية والربحية** : الملاءة هي النسبة المستخدمة لقياس مدى تمويل موجودات الشركة بالدين، وفي حالة ارتفاع معدل المديونية سيقبل رأس مال المالك الذي يمكن استخدامه كضمان للدين، وذلك لأن تقديم قروض عالية له عواقب على الدائنين الذين سيتحملون مخاطر أكبر عندما يواجه المدين فشلاً مالياً، بالنسبة للمصارف فإن النسبة المرتفعة ستكون غير مربحة أكثر لأنها ستتحمل مخاطر أعلى وهذا قد يؤدي إلى احتمالية الفشل المالي للشركة، وعلى العكس من ذلك يمكن أن يقلل معدل المديونة المنخفض (ما يعني مستوى مرتفعاً من التمويل الناشئ من رأس مال المالك) من مخاطر الدائن (هناك حد أمان كبير)، أي أنه كلما انخفضت نسبة المديونية ، ارتفع مستوى التمويل المقدم من المالك وزاد حد الأمان للمقترض في حالة الخسارة (Putri&Suparno,2020:23-24)، وفي وقت منح القرض يأخذ المصرف بالحسبان الأرباح المتوقعة للمقترض ، ومن النظريات السابقة التي ركزت عليها هي نظرية القروض التجارية للموجودات قصيرة الأجل، بينما تركز نظرية الدخل المتوقع على الموجودات طويلة الأجل (Dahiyat et al. , 2021:136)

ث. **حق الملكية والربحية** : تستخدم حق الملكية لتمويل موجودات الشركة ويمكن قياسها عن طريق قسمة حق الملكية إلى إجمالي الموجودات، وتعكس هذه النسبة المرتفعة أو المنخفضة إدارة رأس مال الشركة، فكما ارتفعت نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات، قلت الحاجة إلى التمويل الخارجي المطلوب، زيادة على انخفاض مصروفات الفائدة، الأمر الذي سيكون له بدوره تأثير في زيادة الأرباح، ونسبة حق الملكية إلى إجمالي الموجودات لها تأثير إيجابي ومهم على كفاءة الشركة، وتصف هذه النسبة نمط إدارة كفاءة رأس المال لتمويل الموجودات التي سيتم استخدامها لتوليد الأرباح، في حين أنّ نسبة الدين إلى حقوق الملكية هي المقارنة بين استخدام رأس مال القرض أو الدين برأس مال الشركة الخاص، وأنّ هذه النسبة هي مؤشر على مستوى مخاطر الشركة، وكلما كانت النسبة مرتفعة فإن الشركة ستواجه مشكلات حقيقية على المدى الطويل، إما صغر هذه النسبة فتعكس الدين منخفضاً والفائدة المدفوعة ستكون منخفضة، وستؤثر مصاريف الفائدة المنخفضة على مستوى الربح الذي تحققه الشركة من أجل الزيادة، ومع ذلك في ظل ظروف معينة يكون لنسبة الدين إلى حقوق الملكية تأثير سلبي على ربحية الشركة (Candraeni et al. , 2013:218-219).

#### المبحث الثالث: الجانب العملي

تم تحليل العلاقة بين متغيرات البحث الرئيسية من خلال نتائج الاختبار القياسي التي وضحت العلاقة بين الملاءة المالية والربحية لشركات التأمين، وقد تم الاعتماد على نماذج رئيسية لتحليل البيانات وهي السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Date Methods) لامتيازها بالدقة العالية، حيث تأخذ بالاعتبار اثار التغير في العوامل الزمنية واثار التغير بين المفردات، وبعد اجراء اختبار المفاضلة واختبار Hausman لنماذج Panel الثلاثة (الانحدار التجميعي، التأثيرات الثابتة، التأثيرات العشوائية) تم اختيار نموذج التأثيرات الثابتة لملائمته لبيانات البحث.

أ. الجدول (2) أدناه يوضح نتائج تأثير الملاءة المالية في العائد على الموجودات (Y1):

| variables    | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob   |
|--------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C            | -0.059337   | 0.069078   | -0.858989   | 0.3918 |
| Liquidity X1 | 0.001322    | 0.000593   | 2.230451    | 0.0273 |

|                                       |           |                    |          |        |
|---------------------------------------|-----------|--------------------|----------|--------|
| net cash flow X2                      | 0.060389  | 0.032757           | 1.843526 | 0.0674 |
| debt ratio X3                         | 0.103624  | 0.065774           | 1.575454 | 0.1174 |
| Equity Ratio X4                       | 0.071886  | 0.071905           | 0.999732 | 0.3192 |
| <b>Effects Specification</b>          |           |                    |          |        |
| <b>Period fixed (dummy variables)</b> |           |                    |          |        |
| Root MSE                              | 0.037633  | R-squared          | 0.390659 |        |
| Mean dependent var                    | 0.031556  | Adjusted R-squared | 0.220914 |        |
| S.D. dependent var                    | 0.048345  | S.E. of regression | 0.042672 |        |
| Akaike info criterion                 | -3.277415 | Sum squared resid  | 0.254927 |        |
| Schwarz criterion                     | -2.567869 | Log likelihood     | 334.9674 |        |
| Hannan-Quinn criter.                  | -2.989725 | F-statistic        | 2.301448 |        |

المصدر: إعداد الباحثان اعتماداً على مخرجات برنامج (EviewsV.12)

تظهر نتائج نموذج الآثار الثابتة في الجدول (2) أعلاه ما يلي:

يلاحظ أنّ مؤشر الملاءة المالية (السيولة / نسبة التداول) قد أظهرت قيمة (T) معنوية لها إذ كانت قيمة (t-statistic) (2.23) عند مستوى معنوية (0.0273) وهي أصغر من مستوى المعنوية (0.05)، وهذا يشير إلى علاقة طردية بين المتغيرين بمعنى كلما زادت نسبة السيولة زادت الربحية وهذا يعني أنّ زيادة السيولة X1 بمقدار وحدة واحدة فإنّ العائد على الموجودات سيزداد بمقدار (0.001)، وهذا يتفق مع الفرضية الفرعية (أ) والتي مفادها توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين مؤشر الملاءة المالية (السيولة / نسبة التداول) ومؤشر الربحية العائد على الموجودات.

كما توضح أنّ مؤشر الملاءة المالية (صافي التدفق النقدي) قد أظهرت قيمة (T) معنوية له إذ كانت قيمة (t-statistic) (1.84) عند مستوى معنوية (0.06) وهي أصغر من مستوى المعنوية (0.10)، وهذا يشير إلى علاقة طردية بين المتغيرين بمعنى كلما زادت نسبة صافي التدفق النقدي زادت الربحية، ويشير ذلك إلى توظيف الشركات التدفق النقدي لتمويل موجوداتها وانعكاس ذلك على الربحية، وهذا يعني أنّ زيادة صافي التدفق النقدي X2 بمقدار وحدة واحدة فإنّ العائد على الموجودات سيزداد بمقدار (0.06)، وهذا يتفق مع الفرضية الفرعية (ت) والتي مفادها توجد تأثير ذات دلالة معنوية بين مؤشر الملاءة المالية (صافي التدفق النقدي) ومؤشر الربحية العائد على الموجودات.

كما لوحظ أنّ مؤشر الملاءة المالية (نسبة المديونية) قد أظهرت قيمة (T) غير معنوية لها إذ كانت قيمة (t-statistic) (1.57) عند مستوى معنوية (0.11) وهي أكبر من مستوى المعنوية (0.10)، وهذا يشير إلى علاقة طردية بين المتغيرين بمعنى كلما زادت نسبة المديونية زادت الربحية وهذا يعني أنّ زيادة نسبة المديونية X3 بمقدار وحدة واحدة فإنّ العائد على الموجودات سيزداد بمقدار (0.10)، إلا أن هذا التأثير غير معنوي وهذا ما لا يتفق مع الفرضية الفرعية (ج) والتي مفادها توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين مؤشر الملاءة المالية (نسبة المديونية) ومؤشر الربحية العائد على الموجودات.

وأيضاً بينت النتائج أنّ مؤشر الملاءة المالية (حق الملكية) قد أظهرت قيمة (T) غير معنوية لها إذ كانت قيمة (t-statistic) (0.99) عند مستوى معنوية (0.31) وهي أكبر من مستوى المعنوية (0.10)، وهذا يشير إلى علاقة طردية بين المتغيرين بمعنى كلما زادت نسبة حق الملكية ستزداد الربحية وهذا يعني أنّ زيادة نسبة حق الملكية X4 بمقدار وحدة واحدة فإنّ العائد على الموجودات سيزداد بمقدار (0.07)، إلا أنّ هذا التأثير غير معنوي وهذا ما لا يتفق

مع الفرضية الفرعية (خ) والتي مفادها توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين مؤشر الملاءة المالية (نسبة حق الملكية) ومؤشر الربحية العائد على الموجودات.

ويظهر معامل التحديد (R-squared) أنّ المتغيرات المستقلة فسرت بمقدار 39% تقريباً من المتغيرات الحاصلة في المتغير التابع، كما أنّ اختبار F يظهر أنّ النموذج معنوي ككل عند مستوى أقل من (0.05).

ب. الجدول (3) أدناه يوضح نتائج تأثير الملاءة المالية في العائد على حق الملكية (Y2):

| variables                                    | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob   |
|--|-------------|--------------------|-------------|--------|
| C  | -0.108873   | 0.095295           | -1.142482   | 0.2549 |
| Liquidity X1                                 | 0.001973    | 0.000754           | 2.617200    | 0.0097 |
| net cash flow X2                             | 0.006460    | 0.035970           | 0.179600    | 0.8577 |
| debt ratio X3                                | 0.070529    | 0.035450           | 1.989552    | 0.0482 |
| Equity Ratio X4                              | 0.136867    | 0.115649           | 1.183465    | 0.2383 |
| <b>Effects Specification</b>                 |             |                    |             |        |
| <b>Cross-section fixed (dummy variables)</b> |             |                    |             |        |
| Root MSE                                     | 0.045081    | R-squared          | 0.334960    |        |
| Mean dependent var                           | 0.036556    | Adjusted R-squared | 0.303847    |        |
| S.D. dependent var                           | 0.055435    | S.E. of regression | 0.046252    |        |
| Akaike info criterion                        | -3.260708   | Sum squared resid  | 0.365815    |        |
| Schwarz criterion                            | -3.101060   | Log likelihood     | 302.4637    |        |
| Hannan-Quinn criter.                         | -3.195978   | F-statistic        | 10.76594    |        |
| Durbin-Watson stat                           | 1.437921    | Prob(F-statistic)  | 0.000000    |        |

المصدر: إعداد الباحثان اعتماداً على مخرجات برنامج (EviewsV.12)

تظهر نتائج نموذج الآثار الثابتة في الجدول (3) أعلاه ما يلي:

يلاحظ أنّ مؤشر الملاءة المالية (السيولة / نسبة التداول) قد أظهرت قيمة (T) معنوية لها إذ كانت قيمة (t-statistic) (2.61) عند مستوى معنوية (0.0097) وهي أصغر من مستوى المعنوية (0.05)، وهذا يشير إلى علاقة طردية بين المتغيرين بمعنى كلما زادت نسبة السيولة زادت الربحية وهذا يعني أنّ زيادة السيولة X1 بمقدار وحدة واحدة فإنّ العائد على حق الملكية سيزداد بمقدار (0.002)، وهذا يتفق مع الفرضية الفرعية (ب) والتي مفادها توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين مؤشر الملاءة المالية (السيولة / نسبة التداول) ومؤشر الربحية العائد على حق الملكية.

كما توضح أنّ مؤشر الملاءة المالية (صافي التدفق النقدي) قد أظهرت قيمة (T) غير معنوية له إذ كانت قيمة (t-statistic) (0.17) عند مستوى معنوية (0.85) وهي أكبر من مستوى المعنوية (0.10)، وهذا يشير إلى علاقة طردية بين المتغيرين بمعنى كلما زادت نسبة صافي التدفق النقدي زادت الربحية وهذا يعني أنّ زيادة صافي التدفق النقدي X2 بمقدار وحدة واحدة فإنّ العائد على حق الملكية سيزداد بمقدار (0.06)، إلا أنّ هذا التأثير غير معنوي وهذا ما لا يتفق مع الفرضية الفرعية (ث) والتي مفادها توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين مؤشر الملاءة المالية (صافي التدفق النقدي) ومؤشر الربحية العائد على حق الملكية.

كما لوحظ أنّ مؤشر الملاءة المالية (نسبة المديونية) قد أظهرت قيمة (T) معنوية لها إذ كانت قيمة (t-statistic) (1.98) عند مستوى معنوية (0.0482) وهي أصغر من مستوى المعنوية (0.05)، وهذا يشير إلى علاقة طردية بين

المتغيرين بمعنى كلما زادت نسبة المديونية زادت الربحية وهذا يعني أنّ زيادة نسبة المديونية  $X3$  بمقدار وحدة واحدة فإنّ العائد على حق الملكية سيزداد بمقدار (0.07)، وهذا يتفق مع الفرضية الفرعية (ح) والتي مفادها توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين مؤشر الملاءة المالية (نسبة المديونية) ومؤشر الربحية العائد على حق الملكية. وأيضاً بينت النتائج أنّ مؤشر الملاءة المالية (حق الملكية) قد أظهرت قيمة (T) غير معنوية لها إذ كانت قيمة (t-statistic) (1.18) عند مستوى معنوية (0.23) وهي أكبر من مستوى المعنوية (0.10)، وهذا يشير إلى علاقة طردية بين المتغيرين بمعنى كلما زادت نسبة حق الملكية زادت الربحية وهذا يعني أنّ زيادة نسبة حق الملكية  $X4$  بمقدار وحدة واحدة فإنّ العائد على حق الملكية سيزداد بمقدار (0.13)، إلا أنّ هذا التأثير غير معنوي وهذا ما لا يتفق مع الفرضية الفرعية (د) والتي مفادها توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين مؤشر الملاءة المالية (نسبة حق الملكية) ومؤشر الربحية العائد على الموجودات.

ويظهر معامل التحديد (R-squared) أنّ المتغيرات المستقلة فسرت بمقدار 33% تقريباً من المتغيرات الحاصلة في المتغير التابع، كما أنّ اختبار F يظهر ان النموذج معنوي ككل عند مستوى أقل من (0.05).

#### المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

##### أولاً. الاستنتاجات:

أ. أوضحت نتائج التحليل القياسي وجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر السيولة (نسبة التداول) في معدل العائد على الموجودات، وكذلك وجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر السيولة (نسبة التداول) في معدل العائد على حق الملكية.

ب. أظهرت نتائج التحليل القياسي وجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر صافي التدفق النقدي في معدل العائد على الموجودات، في حين لا توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر صافي التدفق النقدي في معدل العائد على حق الملكية.

ت. أوضحت نتائج التحليل القياسي عدم وجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر المديونية في معدل العائد على الموجودات، في حين توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية موجبة لمؤشر المديونية في معدل العائد على حق الملكية.

ث. أظهرت نتائج التحليل القياسي عدم وجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لمؤشر نسبة الملكية في معدل العائد على الموجودات ومعدل العائد على حق الملكية.

ج. تمتع شركات التأمين بملاءة مالية جيدة تساعدها على تحقيق الربحية.

##### ثانياً. التوصيات:

- أ. قيام شركات التأمين بتقديم الدعم والاهتمام لمؤشرات الملاءة المالية لما لها من أهمية من تعزيز موقف الشركة المالي وكذلك إعطاء مؤشر أمان للجهات الدائنة بإمكانية الشركات الوفاء بمطلوباتها المالية قصيرة وطويلة الأمد.
- ب. الحرص على الاحتفاظ بنسب سيولة جيدة والعمل على زيادتها لما لذلك من أهمية في تعزيز ملاءة الشركة المالية وقدرتها على الوفاء بمطلوباتها قصيرة الأمد وانعكاس ذلك ايجاباً في تحقيق الربحية فالسيولة والربحية هدفان مترابطان.
- ت. استخدام الشركات لمؤشرات الربحية ولاسيما (العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية) للتعرف على الربح الذي تحققه واعتمادها مقاييس للربحية.
- ث. استخدام الشركات لمؤشرات الملاءة المالية ولاسيما (السيولة وصافي التدفق النقدي والمديونية وحق الملكية) لما لهذه المؤشرات من أهمية لتجنب الشركات الإفلاس والوفاء بالالتزامات المالية.
- ج. حث الباحثين على إجراء المزيد من الدراسات التي تخص الملاءة المالية لأهميتها بالنسبة للشركات.

### المصادر

#### أولاً. المصادر العربية:

1. الأغا، زكريا محمد محي الدين زكريا (2019)، أثر دورة التحول النقدي على ربحية الشركات - دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة ماجستير في ادارة الاعمال، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الازهر، غزة.
2. الحاج، خليفة (2019)، قياس اثر السيولة والملاءة المالية على ربحية المؤسسات الاقتصادية - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة قطر خلال الفترة (2013-2017)، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 7، العدد(12)، مستغانم، الجزائر.
3. حزوري، حسن (2018)، العوامل المؤثرة في ربحية المصارف - دراسة تحليلية على عينة من المصارف الخاصة في سورية، مجلة جامعة الفرات، العدد لعام(2018)، دير الزور، سوريا.
4. حسن، عيسى هاشم، وفلوح، صافي (2011)، قياس هامش الملاءة في صناعة التأمين السورية - دراسة مقارنة، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد(4)، دمشق، سوريا.
5. حسين، احمد علي، والمولى، ابراهيم فضل (2021)، تقييم الربحية واثرها على الانتاجية في المصارف التجارية - بحث تطبيقي في عينة من المصارف العراقية الخاصة، مجلة كلية مدينة العلم الجامعة، المجلد 13، العدد(1)، بغداد، العراق.
6. شاكر، ريم توفيق، وهادي، علاء عبد الكريم (2020)، اثر التكاليف التسويقية في ربحية شركات التأمين - بحث تطبيقي في شركة التأمين الوطنية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد 15، العدد(53)، بغداد، العراق.
7. الطائي، يوسف حجيم سلطان، والجبوري، حيدر جاسم عبيد (2017)، المرونة المالية وتأثيرها في الحد من هشاشة النظام المصرفي - دراسة تحليلية لعينة من المصارف الخاصة، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد الرابع عشر، العدد(3)، الكوفة، العراق.

8. عبد الحميد، مناهل مصطفى، وكاظم ، حسن عبد نزال (2020) ، السيولة المصرفية وإمكانية استثمارها في تعزيز الملاءة المالية لعدد من المصارف التجارية في العراق ، مجلة العلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 26، العدد(119)، بغداد، العراق.
9. عبد الرضا، مصطفى سلام، صيوان ، شهاب احمد ، وعيال ، علياء كاظم (2019) ، الاحتياطي القانوني واثره على الربحية المصرفية - دراسة تطبيقية في مصرفي الوطني الاسلامي التجاري العراقي ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد(58) ، بغداد ، العراق.
10. عكار، زينب شلال، وسلطان، وفاء علي (2020) ، قياس الملاءة المالية في مؤسسات التأمين - دراسة تحليلية في مجموعة الخليج للتأمين الكويتية للمدة من (2011-2016)، مجلة الاقتصادي الخليجي، العدد(44)، البصرة، العراق.
11. محمد، فخري محمد (2021)، مدى تأثير الذمم المدينة على الربحية - دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق عمان المالي للمدة (2010-2019) ، مجلة الريادة للمال والاعمال، المجلد الثاني ، العدد(2) ، بغداد ، العراق.
12. مرزة، محمود فاضل، والبلداوي، علاء عبد الكريم (2017)، الالغاءات في وثائق التأمين على الحياة واثرها في الملاءة المالية لشركات التأمين - بحث تطبيقي في شركة التأمين العراقية العامة، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد الثاني عشر، العدد(40) ، بغداد ، العراق.
13. النابوت، مجاهد محمد نياب (2019)، اثر استراتيجية رأس المال العامل على ربحية شركات الاغذية الاردنية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة، قسم المحاسبة، كلية الاعمال، جامعة الشرق الاوسط، الاردن.

#### ثانياً. المصادر الاجنبية:

1. Al Omar, R. (2020), The impact of liquidity, solvency on profitability: An analysis of Jordanian pharmaceutical industries sector, Systematic Reviews in Pharmacy, 11(11), 767-770.
2. Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018), Factors affecting profitability in Malaysia, Journal of Economic Studies, 45 (3), 442-458.
3. Annaria Magdalena, M., Marpaung, B. S., & Hasibuan, D. H. (2021), The Effect of Activity Ratio to the Company's Profitability in Trading, Service, and Investment Sub-Sector. Journal of Accounting, Business and Finance Research, 11(1), 38-45.
4. Berk, K. E. (2019), Measuring Solvency In The Turkish Public Transportation Industry Cem, International Journal of scientific research and management (IJSRM), 6(12).
5. Bintara, R. (2020), The Effect of Working Capital, Liquidity and Leverage on Profitability, Saudi journal of economics and finance abbreviated, 4(1), 28-35.
6. Candraeni, I. G. A. A. M., Wisada, I. G. S., & Putri, I. G. A. D. (2013), Influence Receivable Turnover, Debt To Equity Ratio, Equity To Total Assets Ratio Pada Return On Investment, E- journal akuntansi, 5(1), 215-230.

7. Chiriac, S. C. (2015), Considerations regarding the evolution of the liquidity and solvency indicators of the most important Romanian HORECA companies in the period 2010-2013, *Procedia economics and finance*, 32, 833-840.
8. Dabo, Z., Andow, h. A., & James, H. K. (2018), Solvency risk and financial performance: evidences from listed insurance firm in nigeria, *Journal of business & social sciences*, viii, 1-42.
9. Dahiyat, A. (2016), Does liquidity and solvency affect banks profitability? Evidence from listed banks in Jordan, *International journal of academic research in accounting, finance and management sciences*, 6(1), 35-40.
10. Dahiyat, A. A., Weshah, S. R., & ALdahiyat, M. (2021), Liquidity and solvency management and its impact on financial performance: Empirical evidence from Jordan, *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 135-141.
11. Dejene, H. M. (2015), Determinants of insurance companies' profitability in Ethiopia, Master's Thesis in Accounting and Finance, department of accounting and finance, College of business & economics, Addis Ababa University.
12. Dioha, C., Mohammed, N. A., & Okpanachi, J. (2018), Effect of firm characteristics on profitability of listed consumer goods companies in Nigeria, *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies* 4/2 (2018) 14-31.
13. Guda, D. O. (2013), The relationship between cash flow and profitability of small and medium enterprises in Nairobi County, A Master Thesis Submitted to Department Of Business Administration, University Of Nairobi.
14. Islam, R., Hossain, M. E., Hoq, M. N., & Alam, M. (2018), Impact of Working Capital Management on Corporate Profitability Empirical Evidence from Pharmaceutical Industry of Bangladesh, *International Journal of Economics and Finance*, 10 (9).
15. Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021), The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia, *The journal of asian finance, economics and business*, 8(3), 423-431.
16. Karzaeva, N. N., & Karzaeva, E. A. (2019), Methods for assessing solvency in the financial diagnostics system of an economic entity, *International Transaction Journal of engineering, management, and applied sciences and technologies*, 10(19).
17. Kripa, D. & Ajasllari, D. (2016), Factors affecting the profitability of Insurance Companies in Albania, *European Journal of Multidisciplinary Studies*, 1(1), 352-360.
18. Kurniasih, T., & Sari, M. M. R. (2013), Effect of return on assets, leverage, corporate governance, firm size and compensation for fiscal loss on tax avoidance, *Bulletin of economic studies*, Volume 18, No. 1.
19. Kyule, J. M. (2015), Impact of liquidity and solvency on financial performance of firms listed at the Nairobi securities exchange (Doctoral dissertation, University of Nairobi).

20. Liew, Z. W., & Babak, N. (2021), An Empirical Analysis of Liquidity, Solvency, Capital Structure and Financial Health of Small and Medium Enterprises in Malaysia. *Journal of Business and Social Sciences*, 2021(005).
21. Mburu, R. M. (2015), The effect of liquidity and solvency on the profitability of commercial banks in Kenya (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
22. Moro Visconti, R. (2018), Corporate Profitability: Return on Equity, Return on Investment, Modigliani & Miller Proposition II And Economic Value Added, *ssrn electronic journal* , (march 2018).
23. Noor, M. F., & Mustofa, S. (2020), Predicting Solvency of Non-Banking Financial Institutions in Bangladesh by Using Springate & Fulmer Model, *Journal of management and economic studies*, 2(1), 51-69.
24. Pouraghajan, A., & Emamgholipourarchi, M. (2012), Impact of working capital management on profitability and market evaluation: Evidence from Tehran Stock Exchange, *International Journal of Business and Social Science*, 3(10).
25. Pratheepan, T. (2014), A Panel Data Analysis of Profitability Determinants: Empirical Results from Sri Lankan Manufacturing Companies, *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 2(12).
26. Putri, s. r. a. p., & Suparno, s. (2020), The influence of liquidity and solvency on profitability in metal companies and the like period 2010-2018, *Journal economy balance*, 16(1), 151-159.
27. Putri, T. Y. (2015), Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth, and Working Capital Turnover on Profitability (Study on Automotive and Component Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange) (Doctoral dissertation, Faculty of Economics Unpas).
28. Rehman, M. Z., Khan, M. N., & Khokhar, I. (2015), Investigating liquidity-profitability relationship: Evidence from companies listed in Saudi stock exchange (Tadawul), *Journal of applied finance and banking*, 5(3), 159.
29. Rutkowska-Ziarko, A. (2015), The influence of profitability ratios and company size on profitability and investment risk in the capital market, *Folia Oeconomica Stetinensia*, 15(1), 151-161.
30. Santoso, A., Widowati, S. Y., & Kurniawati, E. (2020), Capital Structure evaluation based company sizes and profitability, *Journal Akuntansi dan Pajak*, 20(02).
31. Shosha, B. (2014), Profitability of small and medium enterprises in Albania (Focusing in the City of Tirana), *Journal of Educational and Social Research*, 4(6), 546.
32. Yahya, A., & Hidayat, S. (2020), The Influence of Current Ratio, Total Debt to Total Assets, Total Assets Turn Over, and Return on Assets on Earnings Persistence in Automotive Companies, *Journal of accounting auditing and business-Vol*, 3(1).
33. Yasir, M. H., & Alabassi, Z. M. (2020), The role of financial flexibility in facing the financial failure caused by the corona pandemic: an analytical study of a sample of companies listed on the iraqi stock exchange, *Journal of critical reviews*, 7(10), 1589-1600.

34. Yenni, Y., Arifin, A., Gunawan, E., Pakpahan, L., & Siregar, H. (2021), The impact of solvency and working capital on profitability, *Journal of industrial engineering & management research*, 2(4), 15-38.