Volume (25), No. (2) - (June)/(2025)

# The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of Jordanian Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange

# أثر الرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي

ALA'A AL-SHIKH EID
باحثة
eid.alaa50@yahoo.com

*(Corresponding author) e-mail: eid.alaa50@yahoo.com

## الملخّص

ملخص البحث
تلخص هذا البحث في توضيح أثر الرفع المالي في الأداء المالي والمتمثل في الرفع المالي الداخلي في رفع أو تخفيض العائد على حقوق الملكية ومدى أثر التمويل وبيان أثر التمويل الداخلي والخارجي في العائد على حقوق الملكية. وتوضيح الأثر من خلال أثره الداخلي والخارجي في العائد على الأصول. ولتحقيق الهدف من هذا البحث تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي. وتم أخذ البيانات من التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق عمان المالي. وقد تكونت عينة البحث من (20) شركة تأمين أردنية. وتضمن البحث التحليل لهذه البيانات المالية للفترة الممتدة للسنوات (2015-2019). وتوصل هذا البحث إلى أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرفع المالي بأبعادها(العائد على الأصول. العائد على حقوق الملكية) في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية. وكما أوصى هذا البحث في العمل على تقليل تكلفة الاقتراض من قبل الشركات بحيث يكون أقل من العائد على الأصول لتكوين عوائد يمكن إضافتها لحقوق الملكية. مما يساهم في ضمان الاستمرارية والمنافسة بين الشركات.

---

## ABSTRACT

Abstract
This research aims to clarify the impact of financial leverage on financial performance, specifically the internal financial leverage's role in affecting the return on equity (ROE) and its effect on financing. It also examines the impact of both internal and external financing on ROE and elucidates its influence on the return on assets (ROA). To achieve the research objectives, a descriptive-analytical approach was employed. Data were collected from the financial reports of companies listed on the Amman Stock Exchange, with a sample comprising 20 Jordanian insurance companies. The analysis covered financial data for the period from 2015 to 2019. The findings indicate that financial leverage, in its dimensions (ROA and ROE), does not have a statistically significant effect on the financial performance of Jordanian insurance companies. The research recommends reducing borrowing costs to below the return on assets to generate returns that can be added to equity, thereby supporting sustainability and competitiveness among companies.
 

Article history:

Submission Date: 15/09/2024

Reviewing Date: 01/12/2024

Revision Date: 25/05/2025

Acceptance Date: 10/04/2025

Publishing Date: 01/06/2025

DOI:

Keywords:

financial leverage, financial performance, Return on equity, Return on assets

Funding:

This research received no specific grant from any funding agency in the public, commercial, or not-for-profit sectors.

Competing interest:

No competing interests exist.

Cite as:

AL-SHIKH EID, A. (2025) The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of Jordanian Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange. Jersah for Research and Studies 25 (2)..

© The authors (2025). This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution (CC BY NC), which permits non-commercial re-use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. For commercial re-use, please contact admin@jpu.edu.jo.

# أثر الرفع المالي في الأداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي

**"الاء سليمان شحده "الشيخ عيد**
**باحثة وطالبة دكتوراة في المحاسبة في جامعة العلوم الإسلامية**
**Email: eid.alaa50@yahoo.com**

**تاريخ الاستلام 15-09 -2024** **تاريخ القبول 17-12-2024**

## الملخص

تلخص هذا البحث في توضيح أثر الرفع المالي في الأداء المالي والمتمثل في الرفع المالي الداخلي في رفع أو تخفيض العائد على حقوق الملكية ومدى أثر التمويل وبيان أثر التمويل الداخلي والخارجي في العائد على حقوق الملكية، وتوضيح ألأثر من خلال أثره الداخلي والخارجي في العائد على الأصول. ولتحقيق الهدف من هذا البحث تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي، وتم أخذ البيانات من التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق عمان المالي، وقد تكونت عينة البحث من (20) شركة تأمين أردنية، وتضمن البحث التحليل لهذه البيانات المالية للفترة الممتدة للسنوات (2015-2019). وتوصل هذا البحث إلى أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرفع المالي في الآداء المالي بأبعادها(العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية) في شركات التأمين الأردنية. وكما أوصى هذا البحث في العمل على تقليل تكلفة الاقتراض من قبل الشركات بحيث يكون أقل من العائد على الأصول لتكوين عوائد يمكن إضافتها لحقوق الملكية، مما يساهم في ضمان الاستمرارية والمنافسة بين الشركات.

**الكلمات المفتاحية:** الرفع المالي-الآداء المالي-العائد على حقوق الملكية-العائد على الأصول.

## The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of Jordanian Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange

## Abstract

This research aims to clarify the impact of financial leverage on financial performance, specifically the internal financial leverage's role in affecting the return on equity (ROE) and its effect on financing. It also examines the impact of both internal and external financing on ROE and elucidates its influence on the return on assets (ROA). To achieve the research objectives, a descriptive-analytical approach was employed. Data were collected from the financial reports of companies listed on the Amman Stock Exchange, with a sample comprising 20 Jordanian

insurance companies. The analysis covered financial data for the period from 2015 to 2019. The findings indicate that financial leverage, in its dimensions (ROA and ROE), does not have a statistically significant effect on the financial performance of Jordanian insurance companies. The research recommends reducing borrowing costs to below the return on assets to generate returns that can be added to equity, thereby supporting sustainability and competitiveness among companies.

**Keywords:** Financial leverage, Financial performance, Return on equity, Return on assets

## المبحث الأول: الإطار العام للدراسة

### 1-1 المقدمة

في ظل المنافسة الشديدة بين الشركات عامة والتأمين خاصة ظهرت هنـاك الحاجة إلى تطوير المحاسبة المالية وصـولاً إلى الإدارة الماليـة والـتي بـدورها تهتم بتحليل الأرقام الظاهرة في القوائم المالية سواء كان تحليل أفقي أو عمودي أو بين عده قوائم، وظهرت هـذه الحاجـة بسـبب دور الإدارة الماليـة في بيـان مـدى قـدرة الشركات على المنافسة والاستمرارية.

وتعتبر النسب المالية في شركات التأمين لاسيما المتعلقة بالمركز المـالي أو في صافي الربح هي أهم النسب المالية، لأنها توضح الآداء المالي للشركات ومقدار العائد على الأصول وحقوق الملكية وغيرها، وعليه يمكن للمدير المالي في شركات التأمين بعد احتساب جميع النسب مساعده الإدارة في اتخاذ القـرارات ومسـاعدتها على الاستثمار والتوسع، كما تساعد هذه النسب لاسيما العائد على حقـوق الملكيـة من بيان مقدار ما حققه السهم الواحد من أرباح.

وهنـا لابـد أن نشـير إلى نسـب التمويـل الـداخلي والخـارجي من خلال نسـبة الرفع المالي ومعرفه الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل، ووضع الخطط المناسـبة لسـدادها، مثلاُ أن تـدخل شـركات التـأمين في أزمـة ماليـة، والرفـع المـالي يمتـاز بمجموعة من الفوائد أهمها تحسين أداء الشركات لأن زيادة هذه النسب تـؤدي إلى زيادة الأرباح، مع ملاحظة أن زيادة التمويـل الخـارجي غـير المدروسـة سـتؤدي إلى عواقب كبيرة، لهذا يجب أن تكون هذه الديون ممولة بعناية لتحقيق عوائد مناسبة.

ومن هنا يمكن تعريف الرفع المـالي بأنه مـدى اعتمـاد الشـركة على أشـكال التمويـل ذات الـدخل الثـابت، مثـل القـروض والأسـهم الممتـازة، والـتي تـؤثر على الأرباح والتعرض للمخـاطر حيث تحقـق هـذه الطريقـة التـوازن بين تكـاليف ومزايـا

التمويل، حيث تسعى الشركات إلى تحسين القيمة السوقية ورفاهية المساهمين مع مراعاة تأثير معدلات الربحية والنمو على النتائج المالية. ( المتولي،2021)

وكما توضح مقدار المخاطر المالية والعائد على الأسهم مع بيان احتمال الخسارة وأثرها على قدرة الشركة بالوفاء لسداد الالتزامات المترتبة على التمويل، وبالتالي ظهرت الحاجة لدراسة ومعرفة أثر الرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.

## 1-2 مشكلة البحث

تكمن مشكلة البحث في أن درجة المنافسة بين شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي تتطلب وجود حاجة ماسة لهذه الشركات في معرفة نسبة الرفع المالي، ومعنى كل نسبة، وتحديد الآداء المالي لمساعدة هذه الشركات على الاستمرارية والمنافسة، وبذلك اتجهت شركات التأمين لتمويل أصولها من عده مصادر منها ديون قصيرة الأجل، وطويلة الأجل، ومن حقوق المالكين (أسهم وسندات)، بهدف تحقيق التوازن بين الأرباح والعوائد مع ملاحظة أنه لا يجوز أن تكون تكلفة الإقتراض عالية حتى لا يتحقق خسائر.

وبذلك يكون دور الرفع المالي واضح في عدم فشل الشركات في تحقيق الأرباح أو بالمنافسة والاستمرارية، ومن هنا تتمثل مشكلة البحث في توضيح أثر الرفع المالي في الآداء المالي وتطبيقه على شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي بالإجابة عن السؤال الرئيسي الآتي:

- هل يوجد أثر للرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي؟

وينبثق عن هذا السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية التالية:

1. هل يوجد أثر للرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي؟
2. هل يوجد أثر للرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على الأصول في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي؟

## 1-3 أهمية البحث

تكمن أهمية البحث في كونه مختص في شركات التأمين وبيان أثر الرفع المالي في الآداء المالي لها وتتمثل هذه الأهمية في جانبين رئيسيين:

**الأهمية النظرية**

تكمن أهمية البحث في تزويد الأدبيات المحاسبية في بحث جديد مختص في أثر الرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية والتي بدورها تساعد الباحثين المستقلين على استخدامها كمرجع لدراساتهم، كما تساهم في بناء إطار نظري وعملي في طرق تمويل الأصول وأهمية كل طريقة لكل من التمويل الداخلي والخارجي.

**الأهمية العلمية**

تتمثل الأهمية العلمية في لفت نظر شركات التأمين على أهمية الرفع المالي وأثره في الآداء المالي، كما تساعدهم في فهم آلية تمويل الأصول، وأثر الاقتراض غير المدروس على عوائد الشركات وذلك من خلال الإجابة عن أسئلة البحث.

## 1-4 أهداف البحث

يهدف هذا البحث إلى توضيح الأمور الآتية:

1- التعرف إلى أثر الرفع المالي الداخلي في رفع أو تخفيض العائد على حقوق الملكية ومدى أثر التمويل وبيان أثر التمويل الداخلي والخارجي على العائد على حقوق الملكية.
2- التعرف إلى أثر الرفع المالي في الآداء المالي من خلال العائد على الأصول وبيان أثره الداخلي والخارجي على العائد على الأصول.

## 1-5 فرضيات البحث

لتحقيق أهداف البحث اعتماداً على تساؤلات البحث يمكن صياغة الفرضية الرئيسية التالية:

**$H_{01}$:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.

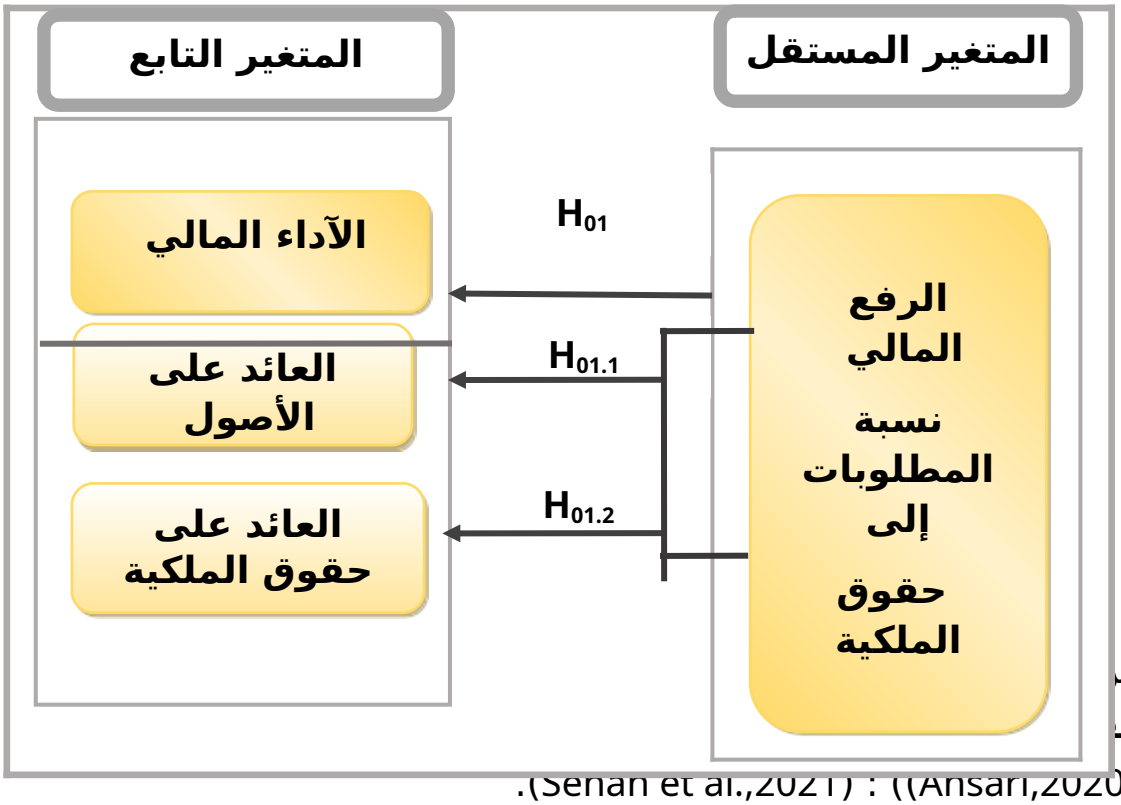
**وينبثق عن الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية التالية:**

**$H_{01.1}$:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.

**$H_{01.2}$:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على الأصول في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.

## 1-6 أنموذج البحث

**الشكل 1: *أنموذج البحث***




**المصدر:** م
**المتغير المست**
al.,2020,26) ؛ ((Ansari,2020 : (Senan et al.,2021).

**المتغير التابع:** (عبد الرحمن والشريمي،2020)؛ (خلف وآخرون،2020) ؛( Kieso, et) ؛(Sasidharan & Ranjith & Prabhuram,2020)؛ (Hillier,2024,74 al.,2018).

## 1-7 محددات البحث

تتمثل محددات البحث بالآتي:

1. اقتصر هذا البحث على شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي وهما (20) شركة.
2. استخدام نسبة المطلوبات إلى حقوق الملكية لقياس الرفع المالي.
3. استخدام مؤشرين العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول فقط لقياس الآداء المالي.

## 1-8 حدود البحث

**الحدود المكانية:** شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان.
**الحدود الزمنية:** تم تطبيق هذا البحث على السنوات من 2015-2019.
**الحدود العلمية:** الأثر المتوقع للرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.

## 1-9 التعريفات المفاهيمية والإجرائية

**الرفع المالي:** ويقصد به الاستراتيجية التي تستخدم النقد المقترض لتعزيز أربـاح حقوق المساهمين، حيث يتم حساب الرافعـة الماليـة باسـتخدام نسـبة المطلوبـات إلى حقوق الملكية، حيث كلما ارتفعت نسبة الدين إلى حقوق الملكية، زاد الاعتمـاد على التمويل بالدين، مما قد يؤدي إلى عوائد أفضل بشرط أن تتجاوز عوائد الأصول تكاليف القروض، ومع ذلك، فإن هذا الاعتماد يضيف مخاطر مالية لأن ارتفاع أسـعار الفائـدة قـد يقلـل من عوائـد المسـاهمين إذا لم يتم تحقيـق الربحيـة المتوقعـة. ( Kimmel, et al.,2020,26)

**وتعرفه الباحثة بأنه**: النهج التي تتبعه الشركة للزيادة من حجم أعمالها وإيراداتها باسـتخدام الأمـوال المقترضـة دون الحاجـة إلى زيـادة رأس المـال الـذي يمتلكـه المستثمرون.

**الآداء المالي:** ويشير إلى قدرة الشركة على توليد الإيرادات من خلال الاسـتغلال الأمثل للموارد الاقتصـادية المتاحـة لـديها ممـا يسـاهم في تحقيـق أهـدافها الحاليـة والمسـتقبلية من خلال زيـادة الربحية، ممـا يـؤدي بـدوره إلى تعظيم أربـاح حقـوق المساهمين في الشركة، وتم قياس ذلك بالعائـد على الأصـول والعائـد على حقـوق الملكية في هذا البحث. (Estiasih,2024)

**وتعرفه الباحثة بأنه**: قـدرة الشـركة على تحقيـق الأربـاح ويتم تقييمـه من خلال مقـاييس مثـل العائـد على الأصـول (ROA)، والـذي يوضـح الكفـاءة الـتي يتم بهـا استخدام الأصول لتوليـد الأربـاح، والعائـد على حقـوق الملكيـة (ROE)، والـذي يقيم العائدات التي حققها المساهمون.

**العائـد على الأصـول:** ويقصـد بـه مـدى كفـاءة إدارة الشـركة في اسـتخدام موجوداتها لتحقيق الأرباح، ويمكن حسابه بقسمة صـافي الـربح بعـد الضـرائب على متوسط إجمالي الموجودات. (Kieso, et al.,2018)

**وتعرفه الباحثة بأنه:** المؤشر المالي الذي يقيم مدى نجاح الشركة في استخدام أصولها لتحقيق الربح، مما يشير إلى مدى فعالية الشركة في توليد الأربـاح من كـل وحدة من الأصول المستخدمة.

**العائـد على حقـوق الملكيـة:** ويقصـد به مقـدار العوائـد المتحققـة من أمـوال أصـحاب الشـركات والعوائـد من الأمـوال الـتي تم اسـتثمارها**،** ويمكن حسـاب هـذا المقياس بقسمة صافي الربح بعد الضـرائب على متوسـط إجمـالي حقـوق الملكية،

ويوضح هذا العائد مدى فعالية الشركة في اسـتخدام حقـوق الملكيـة لتوليد الأربـاح وهو مقياس مهم لقدرة الشركة في بناء قيمة المساهمين. (Hillier,2024,74)

**وتعرفه الباحثة بأنه:** المؤشر المـالي الـذي يقيم مـدى نجـاح الشـركة ماليًـا في تحقيق الأرباح من خلال الاستثمارات التي يقوم بها مساهموها، مما يشير إلى مـدى نجاح الشركة في استخدام أموال المساهمين لتحقيق الربح.

**شركات التأمين:** ويقصد بها الشركات التي تقدم نوعين من الخدمات، فهي تقدم خدمات التأمين للعملاء بينمـا تسـتثمر أيضًـا الأمـوال الـتي تتلقاهـا من المـؤمن لهم بشـكل مباشـر وغـير مباشـر في محاولـة لتوليـد عوائـد لمسـاهميها إذ يمكن توزيـع الأرباح على المساهمين أو زيادة قيمة أسهمهم إذا تم تحقيق أرباح من الاستثمارات في هذه الأموال. (Rejda & McNamara,2017,223)

**وتعرفهـا الباحثـة بأنها**: الشـركات المالية الـتي تقـدم خـدمات التـأمين لحمايـة الأفراد والشركات من المخـاطر الماليـة الناجمـة عن الأحـداث غـير المتوقعـة مثـل الحوادث.

## المبحث الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة

### 2-1 الإطار النظري: الرفع المالي

#### 2-1-1 تمهيد

تحتاج الإدارة الى مجموعة من النسب الماليـة لمعرفـة وضـع الشـركة ومنهـا الرفع المالي، والتي بدورها تساعد الشركة باتخاذ القرارات الاستثمارية والتشـغيلية والتمويلية، لتحقيق أفضل النتائج الممكنة.

#### 2-1-1-2 مفهوم الرافعة المالية

يقصد بالرافعة المالية استخدام الأموال المقترضة لتمويل متطلبات التشـغيل الخاصة بالشركة بهدف زيادة عوائد المساهمين، حيث يمكن للشركة تعزيز الربحيـة لمسـاهميها من خلال اسـتخدام الرافعـة الماليـة لتحمـل النفقـات الثابتـة، مثـل مدفوعات فائدة الديون أو أرباح الأسهم الممتازة. (شهلة وهيام،2022)

إن مصطلح الرافعة المالية يشير إلى اعتماد الشركة على الاقتراض الخارجي من المؤسسات المالية للوفاء بالتزاماتها المالية بهـدف زيـادة الأربـاح، وتمكن هـذه الوسيلة الشركة من تعظيم عائداتها من خلال الالتزام بالتزامات مالية ثابتـة، سـواء من خلال الالتزامات أو الأسهم الممتـازة، كوسـيلة اسـتراتيجية لـدعم وتعزيـز قيمـة المساهمين. (خضر وأخرون،2023)

أورد عليوي (2019) بأنها مدى اعتماد الشركة على الاقـتراض من الشـركات المالية في تغطية التزاماتها واحتياجاتها المالية، ففي تلـك المرحلـة تكـون التكـاليف

الثابتة لدى الشركة هي فوائدها المدينة أو المدفوعة، فيما لو استخدمت الشركة أسهمها الممتازة فإن التكاليف الثابتة هي أرباح أسهمها الممتازة، حيث أن هذه الارباح تعتبر مضمونة وسيتم توزيعها على المساهمين.

ومن وجهه نظر الباحثة فإن الرافعة المالية تعرف بأنها مدى اعتماد الشركات على التمويل الخارجي مقارنة بالتمويل الداخلي لتحسين الأداء المالي للشركة من خلال زيادة العائدات المتوقعة، حيث من خلال دمج رأس المال الخارجي، غالباً في هيئة قروض أو أسهم ممتازة، تقبل الشركة بتحمل تكاليف مالية ثابتة، والتي إذا تم التعامل معها بشكل صحيح، يمكن أن تؤدي إلى ربحية أفضل، مما يعود بالنفع على المساهمين من خلال زيادة القيمة المكتسبة من الموارد المستثمرة.

أورد سعد (2024)، أنه يمكن تصنيف الرافعة المالية بأنها جيدة عندما تكون تكلفة اقتراض المال أقل من الأرباح التي تحققها تلك الأموال، مما يزيد من العائدات على كل من الأسهم والأصول، حيث تمكن هذه الحالة الشركة من زيادة قيمة المساهمين من خلال تحقيق عائد على الاستثمار يتجاوز تكلفة الدين، وعلى العكس من ذلك، يشار إلى الحالة التي تكون فيها تكلفة الاقتراض والعائدات على الأموال المقترضة متساوية تمامًا باسم الرافعة المالية المحايدة، أي أنها حققت توازن بين مزايا الاستثمار تكاليف الاقتراض، وبالتالي تظل عوائد الشركة على الأسهم والأصول كما هي، ومن ناحية أخرى، تحدث الرافعة المالية السلبية عندما تكون تكاليف الاقتراض أعلى من العائدات على الأموال المقترضة، حيث يؤدي هذا الوضع غير المواتي إلى خفض العائدات على الأصول والأسهم، مما يؤدي في النهاية إلى خفض الربحية وله تأثير سلبي على ثروة المساهمين.

**2-1-1-3 أهمية وأهداف الرافعة المالية**

تعد الرافعة المالية من المؤشرات المالية المهمة للمدراء والمحللين الماليين في الشركات، وذلك لتأثيرها المرتفع على القرارات المهمة التي تؤخذ بعين الاعتبار من قبل إدارات الشركات والمستثمرين والأطراف ذات العلاقة، وذلك لاختيار طريقة التمويل المثلى التي تؤدي إلى رفع الأداء المالي للشركات وبالأخص العائد على حقوق المساهمين (عليوي، 2019).

إن الرافعة المالية تعد من الأدوات الرئيسية لاتخاذ القرارات من قِبَل إدارة الشركات، والتي تمكن الشركة من استخدام مصادر التمويل الداخلية والخارجية للوصول إلى الربحية المنشودة، حيث يمكن أن تستفيد من من هذه الاستراتيجية في خطط التوسع والنمو للشركة بشكل كبير، ولأن التمويل بالدين يوفر مزايا ضريبية كبيرة، فإن الفائدة المدفوعة على الدين قابلة للخصم الضريبي تكون هي خيار الشركات في كثير من الأحيان بدلاً من التمويل بالأسهم، حيث يؤدي هذا الخصم بنجاح إلى خفض الدخل الخاضع للضريبة للشركة، مما يؤدي بدوره إلى

خفض إجمالي التزاماتها الضريبية، وبالتالي، فإن استخدام الدين لتقليل النفقات الضريبية يمكن أن يؤدي إلى زيادة الأرباح، مما قد يؤدي بدوره إلى تحسين العائدات على الأسهم للمساهمين. (شهلة وهيام،2022)

وأورد عليوي (2019) بأن التمويل الداخلي يساعد الشركة على زيادة قدراتها على الاستثمار وتجنبها لخطر الافلاس في حال الاقتراض الخارجي وكما أن التمويل الداخلي عن طريق الأسهم سيزيد من رأس مال الشركة مما يؤدي إلى زيادة عدد المالكين والانخفاض في عائد الأسهم. في حين أن التمويل الخارجي يزيد من مخاطر الشركة في حال عدم قدرتها على السداد، ولكنه يتمتع بمزايا ضريبية أقل وبسهولة في الحصول على التمويل.

**2-1-1-4 مزايا وسلبيات الرافعة المالية**

هنالك عدة مزايا للرافعة المالية بالشركات، كما يرافقها أيضاً بعض السلبيات كما ذكرها الصيرفي (389،2014):

**مزايا الرافعة المالية**

تتمثل مزايا الرافعة المالية في القدرة على تحسين كفاءة الأداء المالي للشركة والذي بدوره له تأثير إيجابي على الربحية، ومن جانب آخر يمكن أن تحقق الشركة وضع مالي جيد من خلال المدخرات الضريبية الناتجة عن خصم نفقات الفائدة من الدخل الخاضع للضريبة، وعلاوة على ذلك، تعد زيادة العائد على حقوق الملكية هي نتيجة للتناقض بين تكلفة الدين والأرباح من الاستثمارات، ولذا قد تستفيد الشركات من هذه المتغيرات لزيادة ربحيتها.

**سلبيات الرافعة المالية**

تتمثل سلبيات الرافعة المالية في أن تكاليف سداد الديون والفوائد هي المؤشرات الرئيسية للمخاطر المالية المتزايدة التي تسببها الرافعة المالية للشركة، وبسبب المسؤولية عن سداد هذه الديون، يجب أن يكون لدى الشركة ما يكفي من النقد في متناول اليد لتلبية التزاماتها في الوقت المحدد، بالإضافة إلى، في فترات الركود الاقتصادي، تميل هوامش الربح إلى الانخفاض، مما قد يضع ضغوطًا إضافية على الاستقرار المالي، عندما تكون تكاليف الاقتراض أعلى من عوائد الاستثمار، مما بدوره يؤثر على حقوق المساهمين سلبًا.

**2-1-1-5 النسب المالية المستخدمة في تقييم الرافعة المالية**

إن القرارات المتعلقة بمهمة توفير الأموال هي تحديد مصدر التمويل وتحديد نسبة التمويل من كل مصدر، حيث تنقسم مصادر التمويل إلى مصدرين هما

التمويل بالديون والتمويل بحقوق الملكية، وينتج عن ذلك التمويل ما يسمى بالرافعة المالية والتي يمكن قياسها بإحدى النسب التالية:

- **نسبة المديونية:**

وتعرف نسبة المديونية بأنها النسبة المئوية لمجموع الاصول المقدمة من الدائنين حيث تشير النسبة المرتفعة دلالة على أن الرافعة المالية للشركة عالية، أي كلما ازدادت نسبة المديونية، يزداد حالة عدم التأكد بالحصول على الأرباح التي يتوقعها المساهمون. (Kieso, et al. 2018).

ويتم احتساب هذه النسبة بالاعتماد على Gibson (2013) و Kieso, et al. (2018) كما يلي:

$$\text{نسبة المديونية} = \frac{\text{اجمالي الالتزامات}}{\text{اجمالي الاصول}}$$

- **نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية:**

تستخدم نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية لقياس الرافعة المالية في الشركة حيث تشير هذه النسبة إلى مقدار الدين الذي تستخدمه الشركة لتمويل أصولها (كنعان و ساعود، 2018).

وتعرف نسبة الدين إلى حقوق الملكية بأنها قدرة الشركة على سداد التزاماتها طويلة الاجل (Gibson)، 2013.

ويتم احتساب هذه النسبة بالاعتماد على Gibson (2013) و Kieso, et al. (2018) كما يلي:

$$\text{نسبة الدين إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{اجمالي الالتزامات}}{\text{حقوق الملكية}}$$

## 2-2 الإطار النظري: الأداء المالي في شركات التأمين

### 2-2-1 تمهيد

بسبب الظروف الاقتصادية والأزمات التي تحدث في العالم لجأت بعض الشركات المساهمة أو الفردية لمواجهة هذه التحديات، من خلال وضع احتياطيات وأرباح غير موزعة تستخدمها عند الحاجة لها، أو عند الضرورة لتستطيع من خلالها الاستمرار والقدرة على الوفاء بالتزاماتها.

### 2-2-1-2 مفهوم شركات التأمين

هناك عدة أنواع للشركات منها التجارية والصناعية والمالية والخدمية، ولابد من الإشارة بأن شركات التأمين تعتبر من الشركات مزدوجة الأعمال (مالية وخدمية).

**مفهوم شركات التأمين:**

تجسد هذه الشركات فئة مميزة من الأعمال حيث تخدم فئتين وتتمثل في تقديم خدمات التأمين للأشخاص والشركات الذين يريدون الضمان من المخاطر المختلفة، بالإضافة إلى، أنها تعمل على تلقي أقساط حاملي الوثائق وتستخدمها لإعادة الاستثمار بشكل مباشر وغير مباشر في مجموعة متنوعة من الأدوات المالية من أجل تحقيق الأرباح، حيث تعمل هذه القدرة المزدوجة على تحسين الأداء المالي الإجمالي للشركة من خلال تمكينها من الاستفادة من الأموال التي تم جمعها لأسباب استثمارية بالإضافة إلى الوفاء بواجباتها تجاه حاملي الوثائق، وبالتالي يمكن تصنيف هذه الشركات على أنها شركات تأمين ذات طبيعة مزدوجة، حيث تدمج بين الخدمات التأمينة والخدمات المالية. (جبرا ، 61،2015).

### 2-2-1-3 أهمية التأمين

ظهرت شركات التأمين لتلبية احتياجات المجتمع بكافة طبقاتها، رغم كونها شركات تجارية إلا أنها تسعى بالدرجة الأولى لخدمة عملائها، لهذا تكمن أهمية التأمين من خلال العمل عل استقرار الاستثمار وخاصة في الشركات، وكذلك بتنشيط الائتمان من خلال القروض، كما أنها تقوم بتجميع المدخرات وتوظيفها لديها، وإعطاء عائد للمساهمين (عثمان والسنجرجي،2019).

### 2-2-1-4 الأعمال التي تقوم بها شركات التأمين

أورد ظاهر وسعادة (2015) أن شركات التأمين بناءً على الأنشطة التأمينية تقسم إلى أربعة أنواع:

- شركات التأمين على الحياة: وتتمثل في التأمين المؤقت، التأمين مدى الحياة، التأمين حال الحياة، التأمين المختلط.
- شركات التأمين العام: ويتمثل تقديم التأمين في (التأمين على الممتلكات في حال الحريق والسرقة، التأمين على النقل، التأمين على الحوادث).

- ❖ صناديق الضمان الاجتماعي: وتتمثل في التأمين الصحي للمؤمن.
- ❖ الشركات الشاملة: وتتمثل في جميع شركات التأمين سابقة الذكر

### 2-2-2 تمهيد

تعتبر نسب الآداء المالي أهم النسب المالية المستخدمة في الشركات بشتى أنواعها، وهذا لأنها تبين أداء الشركة خلال الفترة كاملة وتبين مدى استغلالها للموارد المتاحة، ومدى قدرتها على الاستمرارية.

### 2-2-2-1 مفهوم الآداء المالي

يعد الأداء المالي من الركائز الأساسية التي تسعى شركات التأمين بالوصول اليها، وذلك من أجل زيادة القدرة التنافسية بين الشركات، واستقطاب المستثمرين، وتحسين مستوى ملاءتها المالية من أجل كسب ثقة العملاء، حيث تعتمد شركات التأمين لزيادة أرباحها من خلال كسب أقساط التأمين بأكبر قدر ممكن وبأقل تكلفة ممكنة، واستثمار هذه الأموال من شئنها أن تحقق أكبر عائد من الأرباح مع عدم التضحية بسيولة ومخاطر منخفضة نسبياً (Rahaman et al., 2018).

ويعرف أيضا بأنه قدرة الشركة على توليد الإيرادات من خلال الموارد المتاحة والاستثمارات، والتي يفضل أن تزيد عن المصاريف المتكبدة خلال فترة زمنية، فكلما كان هذا المؤشر مرتفعاً ازداد رضى المستثمرين والدائنين والإدارة. (Shahzad et al., 2015S)

وتعرفه الباحثة الأداء المالي بأنه استراتيجية الشركة المالية وقدرتها على تحقيق الربح نسبة إلى إيراداتها وأصولها وحقوق الملكية في فترة زمنية معينة، حيث يستخدم للتعبير عنها وتقييمها العديد من المؤشرات المالية مثل نسب الربحية ونسب الملاءة المالية، حيث توفر هذه المقاييس صورة عن مدى نجاح الشركة في استخدام مواردها لتحقيق أهدافها المالية.

### 2-2-2-2 الهدف من الآداء المالي في شركات التأمين

يتمثل الهدف الاساسي من الأداء المالي بالنسبة لجميع شركات التأمين هو تدعيم مركزها المالي من أجل الحفاظ على استمرارها، كذلك يعتبر تحقيق الربحية من الاهداف الرئيسية التي يتطلع اليها المستثمرون ومن المؤشرات الهامة للدائنين واداه لتقيم كفاءة الإدارة من استغلالها للموارد المتاحة، ولمعرفة مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها لتحقيق رضى الدائنين، حيث ان شركات التأمين تقوم بتحقيق هدف الربحية من خلال قرارين، وهما: (مسودة وخشان،2016)

- ❖ قرار الاستثمار: ويقصد به كيفية استخدام الشـركة للمـوارد والمـواد المتاحـة للحصول على أصول مختلفة، ولقرار الاسـتثمار تـأثير على الربحيـة من خلال موازنة تخصيص الموارد المختلفة بين الاستثمارات المناسبة. بالنسـبة لجميـع مشاريع الأصول دون أي زيادة في انقطاع الموارد، فإن أي نقص سيؤدي إلى ضـياع الفـرص، بحيث يمكن للشـركة الحصـول على أقصـى عائـد ربح دون التضحية بالسيولة.

- ❖ قرار التمويل: ويقصد به طريقة اتخاذ القرار، أي كيفية اختيار مصـدر الأمـوال التي تحتاجها الشركة لجمع الأموال لاستثمار الأصول، وفي هذه الحالة سيؤثر قرار التمويل على الربحية من خلال ترتيب مصادر (حقوق الملكيـة والـديون) والذي بدوره يؤدي حصول الشـركة على أكـبر عائـد ربح مـع تجنب المخـاطر الكبرى.

### 2-2-2-3 المؤشرات المالية المستخدمة في تقـييم الآداء المـالي لـدى شركات التأمين

سنتطرق في هذا البحث الى دراسة ذكر جميع المؤشـرات الـتي تقيس الآداء المالي في شركات التأمين، مع تخصـيص العائـد على الأصـول والعائـد على حقـوق الملكية لموضوع البحث.

**1. العائد على حقوق الملكية:**

يعتبر هذا المؤشر مقياس للعائـد المتحقـق من خلال اسـتثمار امـوال الملاك، فكلما ارتفع هذا المؤشر يعطي دليل على كفـاءة لأداء الإدارة من اسـتغلال المـوارد المتاحة، حيث أنه من الممكن أن يكون ارتفاعه دليلاً للمخاطر العاليـة والناتجـة من ميول الشركة الى القروض لتمويل أنشطتها مع تحقق عائـد منخفض على الأصـول، حيث يتم احتسابه بالصيغة الآتية: (Rahaman et al.,2016)

**العائد على حقوق الملكية (ROE) = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / حقوق الملكية**

**2. العائد على الأصول (الموجودات):**

يعتبر هذا المؤشر مقياس للعائد المتحقق من استثمار الأصول المتاحة لـديها، حيث أنه يعطي دليل على كفاءة الإدارة من استغلال أصولها لتحقيـق الـربح، فكلمـا

ارتفع هذا المؤشر كانت الربحية مرتفعة، حيث يتم احتسابه بالصيغة التالية: (Rahaman et al., 2018)

**العائد على الأصول(ROA) = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول**

**3. العائد على الاستثمار (Return on Investment):**

يقيس هذا المؤشر العلاقة ما بين صافي الأرباح وحجم الاستثمارات، أي قدرة الدينار الواحد الذي تم استثماره في الأصول على تحقيق الأرباح، كما أن هذا المؤشر يساعد الإدارة على اتخاذ القرارات المرتبطة بعمليات الاقتراض وذلك من خلال مقارنة العائد مع تكلفة الاقتراض، حيث يتم احتسابه بالصيغة التالية: (Rahaman et al., 2018)

**العائد على الاستثمار (ROI) = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / مجموع الاستثمارات**

**4. العائد على راس المال العامل (Return on Working Capital):**

يعتبر هذا المؤشر مقياس لقدرة الشركة بالتحكم بكفاية وفاعلية الأصول قصيرة الاجل بطريقة توفر للشركة أكبر عائد على أصولها، ويتمثل الفرق بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة هو رأس المال العامل، حيث يتم احتسابه بالصيغة التالية: (Rahaman et al., 2018)

**العائد على رأس المال العمل (ROC) = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / رأس المال العامل**

**2-2-2-4 مبررات استخدام المتغيرات (العائد على الأصول، حقوق الملكية)**

لقد تم التركيز في هذه الدراسة على (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية) كمؤشرات لقياس الأداء المالي في شركات التأمين؛ لأنها تعتبر من المؤشرات الهامة لاتخاذ القرارات الإدارية المناسبة التي ترتبط بعمليات تقييم الأداء، لذلك سيتم شرح موجز لكل مؤشر من المؤشرات المذكورة سابقاً. (Kieso, et al. 2018).

**العائد على الأصول:**

يتم استخدام هذا المؤشر من قبل إدارة الشركة لتقييم درجة قدرة الإدارة على استخدام الأصول بمرور الوقت، ومراقبة أداء الشركة بناءً على قسم التأمين الذي تنتمي إليه، وللنظر إلى الأعمال التأمينية للشركة إلى أن يتم أنجازها على أكمل وجه، لذلك يجب على مستخدمي نظام المحاسبة تكريس أنفسهم لتخصيص الأصول بدقة في مختلف الأعمال التجارية، ويشير العائد على الأصول إلى الاستخدام الفعال للأصول ورأس المال.

على عكس مؤشر العائد على حقوق المساهمين، يتم تمثيل العائد على الأصول من خلال جميع الأصول الناتجة عن التزامات الشركة تجاه الدائنين ورأس المال الذي يدفعه المستثمرون. بدلاً من ذلك، استخدم إجمالي الأصول بدلاً من صافي الأصول. هذا لأنه، على سبيل المثال، يتم التعامل مع الذمم المدينة كأصول للشركة ويتم موازنتها مع الحسابات الدائنة بشكل عام، مقارنة بالمؤشرات المالية الأخرى، لذلك فإن العائد على الأصول أقل أهمية للمساهمين، لأن مصلحة المساهمين تتركز على العائد على المدخلات.

**العائد على حقوق الملكية:**

يعد العائد على حقوق الملكية أحد المؤشرات المهمة التي يهتم بها المستثمرون لأنه يظهر العائد على الاستثمار في حقوق المساهمين، حيث أن معدل العائد على حقوق الملكية مكون من المعادلة التالية والتي تسمى بنموذج ( DuPont): (Kimmel, et al. 2020)

(صافي الربح / إجمالي الأصول) X (إجمالي الأصول / حقوق الملكية))

وفقًا لهذه المعادلة، يعتبر معدل العائد على الأصول والرافعة المالية جزءًا من معدل العائد على حقوق الملكية، وبالتالي فإن هذه النسب لها تأثير كبير على حقوق الملكية، ويعد الجزء الأول من النموذج هو معدل العائد على الأصول، التي تقيس كفاءة إدارة استخدام الأصول لتوليد الأرباح.

أما بالنسبة للقسم الآخر الأخرى من النموذج، فهو تعريف الرافعة المالية، والمعروف أيضًا باسم (مضاعف حقوق المساهمين)، والذي يقيس مقدار رأس المال الذي تم الحصول عليه من الديون (القروض) أو يقيم قدرة الشركة على الوفاء بالديون، وتؤدي هذه النسبة المرتفعة إلى اعتماد الشركة على أموال الآخرين لتكوين هيكل رأس المال.

وعلى الرغم من وجود فرق بين العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، إذا تم دمجهما، فسوف يُظهران حقًا قدرة الإدارة على إدارة هيكل رأس المال الخاص بها، فهذه دلالة قوية تمامًا على أن الشركة لديها القدرة على الربح من استثمار الأصول، وإذا كان العائد على الأصول منخفضًا وكان العائد على حقوق

الملكيـة مرتفعًـا، فسـيعطي هـذا للمسـتثمرين المحتملين انطباعًـا خاطئًا عن قيمـة الشـركة لأنهم يعلمـون أن إدارة الشـركة تعمـل من أجـل المنفعة، وعنـدما تصـدر شــركة أســهماً جديــدة، يكــون من الصــعب جــذب المســاهمين، حيث يتقاســم المساهمون الجدد الأرباح مع المساهمين القدامى، مما يـؤثر على القيمـة السـوقية للشركة.

## 2-3 الدراسات السابقة

### 2-3-1 تمهيد

من أجل تسليط الضوء على ما قام به الباحثون في مجـال البحث، فلابـد من استعراض المساهمة الفعالة للدراسـات السـابقة، حيث سـيتناول هـذا المبحث أهم الدراسات السـابقة الـتي تتعلـق بموضـوعات شـبيهة بموضـوع هـذا البحث حيث تم تقسيم هذه الدراسات إلى قسمين رئيسيين من الأحدث فالأقدم على النحو الآتي:

### 2-3-1-2 الدراسات باللغة العربية

**دراسة الجابري والكثيري (2023) بعنوان "أثر الرفع المـالي في الأداء المالي في شركات قطاع النقل المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول) دراسة تطبيقية"**

هدفت الدراسة إلى معرفة مـدى تـأثير الرافعـة الماليـة، كمـا تم قياسـها بنسـبة الدين إلى إجمالي الأصول، على مؤشرات الأداء المالي لشـركات النقـل المدرجـة في سـوق الأسـهم السـعودية (تـداول)، بمـا في ذلـك العائـد على حقـوق الملكيـة (ROE)، والعائـد على الأصـول(ROA)، والأربـاح لكـل سـهم (EPS)، واتبعت الدراسـة المنهج الوصـفي التحليلي، وباسـتخدام المعلومـات الماليـة من التقـارير والقـوائم الماليـة للشركات من عـام 2011 إلى عـام 2020، وأظهـرت النتـائج أن هـذه الشـركات كـان لديها أداء مـالي ضـعيف وتطـبيق منخفض لآليـات الرافعـة المالية، حيث لم يكن هنـاك ارتباط إحصائي كبير بين الرافعة المالية ومقاييس الأداء المـالي (ROE، ROA، وEPS)، وأوصت الدراسة من أجل تحقيـق نسـبة رافعـة ماليـة مثاليـة من شـأنها تحسـين الأداء المالي، قيام شركات النقل بتقييم وتحسـين ترتيباتهـا التمويلية، كمـا أكـد على ضـرورة وجود مستويات أعلى من الرافعة المالية لتعزيز عوائد المساهمين.

**دراسة شبانه (2020) بعنوان "الأثر النسبي للسيولة والرافعة والملاءة المالية على ربحية الشـركات الصـناعية الاردنيـة المدرجـة في بورصـة عمان"**

هدفت الدراسة إلى تحليل تأثير السيولة، الرافعة الماليـة، والملاءة الماليـة على ربحية الشركات الصناعية في سوق عمان المـالي خلال الفـترة من 2012 إلى 2018. استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لتحليل بيانات من 44 شركة صناعية، مـع قياس الربحيـة من خلال العائـد على الأصـول والعائـد على حقـوق الملكيـة، والسـيولة باستخدام نسبة التـداول ونسـبة السـيولة السـريعة، والرافعـة الماليـة من خلال نسـبة المديونية ونسبة الدين إلى حقـوق الملكيـة، والملاءة الماليـة باسـتخدام معـدل تغطيـة الفوائد. أظهرت النتائج تأثيرًا سلبيًا وذو دلالة إحصائية عند مستوى 1% للرافعة المالية على الربحية، بينما لم يكن للسيولة والملاءة المالية تـأثير ذو دلالـة على الربحيـة. كمـا تبين أن الرافعة المالية كان لها أعلى أثر نسبي على الربحيـة، تليهـا الملاءة الماليـة ثم السيولة. وأوصت الدراسة بخفض الاعتماد على الديون، الحفـاظ على مسـتوى مقبـول

من السيولة، والتركيز على تحسين الملاءة المالية لضمان تحقيق أعلى عوائد والحفاظ على الأداء المالي الجيد.

**دراسة خلف وآخرون (2020) بعنوان "دور إدارة المخـاطر الماليـة في تحسـين الأداء المـالي لشـركات التـأمين الخاصـة المدرجـة في سـوق دمشق للأوراق المالية"**

هدفت الدراسة إلى استكشاف تأثير إدارة مخاطر الاكتتـاب والسـيولة ورأس المـال على تحسـين الأداء المـالي لشـركات التـأمين الخاصـة المدرجـة في سـوق دمشـق للأوراق الماليـة خلال الفـترة من 2008 إلى 2018. تم جمـع البيانـات من القوائم المالية لخمسة شركات تأمين، وقياس الأداء المالي باستخدام معدل العائــد على الأصول، والعائد على حقوق الملكيـة، ونسـبة الرفـع المـالي. اسـتخدم نمـوذج التأثيرات العشوائية ونظام EViews10 لتحليل البيانات. أظهرت النتائج وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصـائية بين إدارة مخـاطر السـيولة وتحسـين الأداء المـالي عنـد قياسه بنسبة الرفع المـالي، بينمـا أظهـرت علاقـة عكسـية ذات دلالـة إحصـائية بين إدارة مخاطر رأس المال وتحسين الأداء المـالي عنـد نفس القيـاس. لم تكن هنـاك علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدارة مخاطر الاكتتاب وتحسين الأداء المالي.

**دراسة عبد الرحمن والشريمي (2020) بعنوان "العوامل المـؤثرة على الأداء المــالي في شــركات التــأمين المســاهمة الســعودية - دراســة تطبيقية على أكبر ثلاث شركات تأمين في المملكة العربيــة السـعودية ـ"**

هــدفت الدراســة إلى تحليــل تــأثير العوامــل المســتقلة على الأداء المــالي لشـركات التـأمين السـعودية باسـتخدام بيانـات من الفـترة 2009 إلى 2019، وتم تحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS ومعامل الانحدار. أظهرت النتـائج أن للرفـع المالي تأثيرًا على الأداء المالي مقاسًـا بالعائـد على الأصـول، لكنـه لم يظهـر تـأثيرًا ملحوظًـا على العائـد على حقـوق الملكيـة. يعـود ذلـك إلى توجـه الشـركات نحـو الاستثمار في أصول جديدة وعـدم وجـود علاقـة بين حجم الشـركة وأدائهـا المـالي. توصـي الدراسـة بضـرورة تحقيـق تـوازن بين العوائـد المـراد تحقيقهـا للمسـاهمين والعوائـد على الأصـول، وزيـادة الرفـع المـالي لتحسـين الأداء المـالي. كمـا تؤكـد الدراسة على أهميـة تقليـل تكلفـة الاقـتراض لتكـون أقـل من العائـد على الأصـول لزيادة العوائد على حقوق الملكية.

**2-3-1-3 الدراسات باللغة الأجنبية**

**دراسة Estiasih et al. (2024) بعنوان: The Effects of Leverage, Firm Size, and Market Value on Financial Performance in Food and Beverage Manufacturing Firms**

**"أثر الرافعة المالية وحجم الشـــركة والقيمة الســـوقية على الأداء المالي في شركات تصنيع الأغذية والمشروبات"**

هدفت هـذه الدراسـة إلى بيـان أثر الرافعـة الماليـة وحجم الأعمـال والقيمـة السـوقية على الأداء المـالي لشـركات تصـنيع الأغذيـة والمشـروبات المدرجـة في بورصـة إندونيسـيا بين عـامي 2017 و2019. وباسـتخدام أسـلوب تفسـيري وعينـة انتقائية، تم اختيار 12 شركة ذات تقارير مدققة متسقة. وتم تحليل بيانات السلاسل الزمنية الثانوية باستخدام أسـلوب المربعـات الصـغرى الجزئيـة (PLS)ـ في برنـامج Smart PLS 3.0. أشارت النتائج أن الرافعة المالية لها تأثير كبير على الأداء المالي، على الـرغم من أن حجم الشـركة والقيمـة السـوقية لا يـؤثران على ذلك، ووفقًـا للدراسة الاستقصائية، يجب على شركات الأغذية والمشروبات استكشاف استخدام تكتيكات الرافعة المالية لتحسين أدائها المالي.

**دراسة Senan et al. (2021) بعنوان: An empirical analysis of financial leverage and financial performance: Empirical evidence from Indian listed firms**

**" تحليل تجريـــبي للرافعة المالية والأداء المـــالي: أدلة تجريبية من الشركات الهندية المدرجة"**

هـدفت هـذه الدراسـة إلى معرفة العوامـل الـتي تـؤثر على الأداء المـالي والرافعـة الماليـة وسـيولة الشـركة في الشـركات الهنديـة المدرجـة. واسـتخدمت الدراسة نماذج ثابتة وعشوائية ومجمعة، وتم قياس الرافعة المالية باستخدام مؤشر إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول، وسيولة الشركة باسـتخدام نسـب السـيولة الحالية والسـريعة، كمـا واعتمـدت على العائـد على الأصـول والـربح بعـد الضـريبة، والعائـد على رأس المـال، والعائـد على حقـوق الملكية كمحـددات للآداء المـالي. وأظهرت النتائج أن المقاييس الأساسية للأداء المـالي الـربح بعـد الضـريبة، والعائـد على حقوق الملكية، والعائد على رأس المال المستخدم، و Tobin-Q لها تأثير كبير على الرافعة المالية للشركات الهندية، علاوة على ذلك، تم إثبات أن النسب الحالية والسريعة لها تأثير كبير على الرافعة الماليـة، ممـا يـدل على الترابـط بين السـيولة والرافعة المالية في هذه الشركات.

**دراسة Meher (2020) بعنوان: Determinants of Firm's Internals & Macroeconomic Factors on Financial Performance of Ethiopian Insurers**

**"محددات عوامل الشركات الداخلية وعوامل الاقتصاد الكلي المتعلقة بالأداء المالي لشركات التأمين الإثيوبية"**

تسلط الدراسة الضوء على أن التأمين يعد أداة اجتماعية هامة تعوض الأفراد عن المخاطر غير المتوقعة، مع ضرورة أن تكون شركات التأمين مربحة وتساهم في حماية المجتمع. هدف البحث إلى دراسة تأثير العوامل الداخلية وعوامل الاقتصاد الكلي على الأداء المالي لشركات التأمين في إثيوبيا. استخدم الباحث المنهج الكمي وتحليل بيانات من تسع شركات تأمين على مدى 15 عامًا (2002-2016)، مع تطبيق نموذج ارتباط Pearson ونموذج انحدار OLS. أظهرت النتائج ارتباطًا إيجابيًا وهامًا بين نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وحجم الشركات، بينما كانت الرافعة المالية، السيولة، ومخاطر الاكتتاب ذات تأثير سلبي ولكن مهم على عائدات الأصول. كما وجد أن نمو الأصول، تحسين حالة المعيشة، وتحويل فائض المخاطر إلى معيدي التأمين يعزز الأداء المالي لشركات التأمين. توصي الدراسة بإدارة هيكل رأس المال بعناية والاهتمام بتوزيع الأقساط المكتسبة لجذب الاستثمارات وتحسين الأداء المالي.

**دراسة Ansari (2020) بعنوان The Impact of Profitability, Leverage, Efficiency and Liquidity on Return on Equity: The Case of Indian IT Companies**

**"أثر الربحية والرافعة المالية والكفاءة والسيولة في العائد على حقوق الملكية: دراسة حالة شركات تكنولوجيا المعلومات الهندية"**

هدفت الدراسة إلى تحليل تأثير الربحية، والرافعة المالية، والكفاءة، والسيولة على العائد على حقوق الملكية (ROE)ـ لشركات تكنولوجيا المعلومات الهندية المدرجة في البورصة الوطنية، باستخدام بيانات من تسع شركات للفترة من 2004 إلى 2018. خلصت الدراسة إلى أن جميع المتغيرات المستقلة تؤثر بشكل ملحوظ على ROE. أظهرت النتائج أن الربحية لها تأثير إيجابي كبير على العائد على حقوق الملكية، حيث تساهم بشكل كبير في التباين في ROE. كذلك، ترتبط الرافعة المالية وكفاءة الشركة بشكل إيجابي مع ROE، بينما ترتبط السيولة سلبًا مع ROE. بشكل عام، تؤكد الدراسة أن الربحية، والرافعة المالية، والكفاءة، والسيولة تلعب دورًا هامًا في تحديد العائد على حقوق الملكية لشركات تكنولوجيا المعلومات.

**دراسة Sasidharan & Ranjith & Prabhuram (2020) بعنوان Micro-and Macro-Level Factors Determining Financial Performance of UAE Insurance Companies**

**"عوامل الاقتصاد الجزئي والكلي التي تحدد الأداء المالي لشركات التأمين الإماراتية"**

هدفت الدراسة إلى تحليل تأثير العوامل الداخلية وعوامل الاقتصاد الكلي على الأداء المالي لشركات التأمين في الإمارات، مع التركيز على العائد على الأصول كمؤشر رئيسي. شملت المتغيرات المدروسة عمر الشركة، نسبة الاحتفاظ، كفاية رأس المال، نسبة مخاطر الاكتتاب إلى الخسارة، الرافعة المالية، واعتماد إعادة التأمين، بالإضافة إلى عوامل الاقتصاد الكلي مثل الناتج المحلي الإجمالي للفرد ومعدل التضخم. استخدمت الدراسة بيانات مالية من 18 شركة تأمين مدرجة في بورصة الإمارات، وتم تحليلها باستخدام برنامج SPSS النسخة 20 وتقنيات الانحدار الخطي المتعدد. أظهرت النتائج علاقات إيجابية بين حجم الشركة، كفاية رأس المال، واعتماد إعادة التأمين مع الأداء المالي، بينما كانت هناك علاقات سلبية مع نسبة الخسارة، نسبة الاحتفاظ، والرافعة المالية. لم يظهر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم تأثيرًا ملحوظًا على الأداء المالي.

**2-3-1-4 ما يميز هذا البحث عن الدراسات السابقة**

يتمتع هذا البحث بخصوصية لأنه يركز على دراسة تأثير الرفع المالي على الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في سوق عمان المالي، وهو الأول من نوعه في الأردن الذي يتناول هذا الموضوع بشكل محدد. تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة التي تناولت تأثير الرفع المالي في قطاعات متنوعة أو باستخدام عينات عشوائية، حيث قامت هذه الدراسة بدراسة مجتمع العينة بالكامل (شركات التأمين) بشكل شامل. كما أن الدراسة تغطي فترة زمنية حديثة من 2015 إلى 2019، مما يعزز من أهمية وراهنية نتائجها في سياق الأداء المالي لشركات التأمين في السوق الأردني.

## المبحث الثالث: منهجية البحث

### 3-1 تمهيد

يهدف هذا المبحث إلى عرض المنهجية التي تم استخدامها من أجل تحقيق أهداف الدراسة في بيان أثر الرفع المالي في الأداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، حيث يبدأ بالتطرق لمجتمع وعينة الدراسة ومن ثم المصادر التي تم منها جمع البيانات، بالإضافة إلى ذلك سيتم عرض النماذج المستخدمة لاختبار الأثر بين متغيرات الدراسة وطريقة قياس كل متغير من متغيرات الدراسة.

### 3-2 منهج البحث

اتبعت الدراسة المنهج الكمي وذلك بهدف اختبار الفرضيات وبيان نتائج وتوصيات الدراسة والناتجة من أثر الرافع المالي في الأداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، ويمكن تعريف الأسلوب الوصفي في البحث العلمي بأنه أحد أساليب مناهج الطريقة العلمية في البحث، وتتضمن مراحل هذه الطريقة تحديد المشكلة ثم فرض الفروض واختبار صحة الفروض وحتى الوصول إلى النتائج والتعميمات، ولكن طبيعة الدراسة الوصفية تتطلب المزيد من الخطوات التفصيليةيمكن عرضها فيما يلي:

- تحديد مشكلة البحث وجمع المعلومات عنها.
- صياغة مشكلة البحث على شكل سؤال أو أكثر.
- وضع فرضية أو فرضيات كحلول مبدئية للمشكلة، توجه البحث نحو اختبار هذه الحلول.
- اختبار العينة التي ستجرى عليها الدراسة.
- القيام بجمع المعلومات والبيانات المطلوبة بطريقة دقيقة ومنظمة.
- الوصول إلى النتائج وتفسيرها واستخلاص التعميمات.

### 3-3 مصادر جمع البيانات

تم استخدام المنهج الكمي في هذه الدراسة عن طريق الاعتماد على البيانات الثانوية، وكما هو متعارف عليه في أغلب الدراسات التطبيقية هناك نوعان من المصادر الثانوية لجمع البيانات وهما:

1- **المصادر الثانوية المالية**: وتتمثل في جميع البيانات المتعلقة في قياس متغيرات هذا البحث وقد أخذت من مصادر ثانوية مالية، وهي التقارير المالية السنوية لشركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان خلال فترة الدراسة (2015-2019).

2- **المصادر الثانوية النظرية:** تم الاستعانة بالدوريات والمجلات العلمية والكتب ذات الصلة بموضوع الدراسة وغيرها من المراجع العلمية المعتمدة في كتابة وإعداد الجانب النظري من هذا البحث.

### 3-4 مجتمع وعينة البحث

يتكون مجتمع الدراسة من جميع شركات التأمين الأردنية المدرجة في ســوق عمان للفترة ما بين 2015-2019 والبالغ عددها 20 شركة، أما عينة الدراســة فقــد اشتملت جميع مجتمع البحث (موضوع البحث).

### 3-5 متغيرات البحث وكيفية قياسها

1. **المتغير التابع (الأداء المالي):**

**وينقسم إلى:**

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الدخل} - \text{توزيعات الأسهم الممتازة}}{\text{متوسط حقوق الملكية}}$$

$$\text{العائد على الأصول} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{متوسط إجمالي الأصول}}$$

2. **المتغير المستقل (الرفع المالي):**

$$\text{نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{اجمالي الالتزامات}}{\text{حقوق الملكية}}$$

### 3-6 الأساليب الإحصائية المستخدمة

1. **الإحصاء الوصــفي:** ويتمثــل في الوســط الحســابي والانحــراف المعيــاري، والذي تم استخدامه لمعرفة درجة تشتت القيم عن وسطها الحسابي**.**
2. **اختبار التوزيع الطبيعي:** حيث تم استخدام معامل الإلتواء والتفلطح Skewness and Kurtosis**.**
3. **معامل ارتباط بيرسون**: لفحص الارتباط بين متغيرات الدراسة والكشــف فيما إذا كانت هناك مشكلة في الارتباط الخطي.
4. **تحليل الانحدار الخطي:** لفحص العلاقة بين المتغير المستقل والمتغيرات التابعة واختبار الفرضيات بناءً على أنموذج الدراسة.

## المبحث الرابع: الإطار العملي للبحث

### 4-1 تمهيد

يعرض هذا المبحث اساليب اختبار بيانات البحث والتي تضمنت التحليل الوصفي لمتغيرات البحث واختبار التوزيع الطبيعي واختبار معامل ارتباط بيرسون ونتائج اختبار الانحدار الخطي.

### 4-2 عرض نتائج المتوسطات الحسابية والإنحرافات المعيارية

تم استخراج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لبيانات الشركات خلال الفترة الممتدة بين (2015-2019) لكل من مجموع الالتزامات ومجموع حقوق الملكية والرفع المالي والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، والجدول (1) يبين النتائج:

### جدول :1

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمتغيرات الدراسة لشركات التأمين خلال الفترة (2015-2019)

| الشركة | المتغيرات | مجموع الالتزامات | مجموع حقوق الملكية | الرفع المالي | العائد على الأصول | العائد على حقوق الملكية |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **MEIN** | المتوسط الحسابي | 46546274 | 39813174 | 1.172 | 2.466 | 5.294 |
| | الانحراف المعياري | 1260080 | 2019727 | 0.076 | 1.645 | 3.343 |
| **AAIN** | المتوسط الحسابي | 63178988 | 21263393 | 2.963 | 2.99 | 11.63 |
| | الانحراف المعياري | 15000053 | 603560.2 | 0.646 | 0.535 | 1.243 |
| **JOIN** | المتوسط الحسابي | 50765050 | 34802718 | 1.458 | 0.708 | 1.658 |
| | الانحراف المعياري | 7433278 | 1063762 | 0.211 | 0.924 | 2.243 |
| **AICJ** | المتوسط الحسابي | 17730728 | 10386069 | 1.708 | 1.312 | 3.548 |
| | الانحراف المعياري | 1295702 | 256709.3 | 0.142 | 0.647 | 1.689 |
| **DICL** | المتوسط الحسابي | 15857718 | 10097247 | 1.575 | 1.08 | 2.676 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | الانحراف المعياري | 1674898 | 514301.8 | 0.198 | 1.535 | 3.73 |
| **JERY** | المتوسط الحسابي | 21230243 | 13736693 | 1.546 | 2.618 | 6.632 |
| | الانحراف المعياري | 1301226 | 238174.1 | 0.099 | 0.852 | 2.073 |
| **UNIN** | المتوسط الحسابي | 24079925 | 13777620 | 1.747 | 3.296 | 9.052 |
| | الانحراف المعياري | 1008298 | 345240.7 | 0.033 | 0.558 | 1.524 |
| **JOFR** | المتوسط الحسابي | 21097697 | 9640209 | 2.261 | 4.358 | 14.34 |
| | الانحراف المعياري | 517437.2 | 2020612 | 0.437 | 0.732 | 3.719 |
| **ARSI** | المتوسط الحسابي | 11486183 | 4135473 | 2.861 | -2.36 | -9.52 |
| | الانحراف المعياري | 748687.1 | 869182.3 | 0.512 | 4.157 | 17.5 |
| **AOIC** | المتوسط الحسابي | 60683124 | 23887948 | 2.089 | 2.654 | 9.704 |
| | الانحراف المعياري | 34208451 | 14064085 | 1.267 | 2.039 | 7.667 |
| **PHIN** | المتوسط الحسابي | 6154969 | 3953216 | 1.637 | -2.64 | -10.2 |
| | الانحراف المعياري | 566221.9 | 806422.2 | 0.504 | 8.622 | 29.12 |
| **AIUI** | المتوسط الحسابي | 11332464 | 5236709 | 2.402 | 0.186 | -2.13 |
| | الانحراف المعياري | 1912217 | 1406726 | 1.108 | 3.461 | 12.24 |
| **NAAI** | المتوسط الحسابي | 16401291 | 9591915 | 1.725 | 2.696 | 6.614 |
| | الانحراف المعياري | 1412956 | 728264.3 | 0.267 | 3.715 | 10.11 |
| **JIJC** | المتوسط الحسابي | 11880365 | 24190690 | 0.493 | 1.452 | 2.1 |
| | الانحراف المعياري | 2005598 | 1587324 | 0.089 | 2.278 | 3.366 |
| **AMM** | المتوسط الحسابي | 21000808 | 10516339 | 1.991 | 2.402 | 7.166 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **I** | الانحراف المعياري | 3466773 | 544522 | 0.26 | 0.355 | 1.091 |
| **TIIC** | المتوسط الحسابي | 18775027 | 20253662 | 0.93 | 4.094 | 8.298 |
| | الانحراف المعياري | 665620.1 | 1267925 | 0.066 | 1.127 | 2.314 |
| **ARAS** | المتوسط الحسابي | 10680776 | 5241353 | 2.091 | 4.002 | 12.07 |
| | الانحراف المعياري | 888420.3 | 976619.2 | 0.394 | 2.739 | 7.151 |
| **ARGR** | المتوسط الحسابي | 14422992 | 6631457 | 2.176 | 3.25 | 10.35 |
| | الانحراف المعياري | 2343252 | 1063297 | 0.087 | 0.444 | 1.639 |
| **MDGF** | المتوسط الحسابي | 19944331 | 6346814 | 3.174 | -0.19 | -0.94 |
| | الانحراف المعياري | 1147238 | 605693.2 | 0.439 | 2.11 | 8.673 |
| **FINS** | المتوسط الحسابي | 25181862 | 32013206 | 0.785 | 3.796 | 6.834 |
| | الانحراف المعياري | 2546076 | 1226763 | 0.055 | 0.775 | 1.489 |

يبين الجدول (1) أعلاه المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لبيانات الشركات خلال الفترة الممتدة بين (2015-2019) لكل من مجموع المطلوبات ومجموع حقوق الملكية والرفع المالي والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وهذا بهدف بيان مستوى أداء كل شركة من شركات التأمين محل موضوع البحث.

## 4-3 عرض نتائج اختبار التوزيع الطبيعي

تم استخراج معامل الالتواء (Skewness) ومعامل التفلطح (Kurtosis) للمتغيرات الرفع المالي والعائد على الأصول والعائد حقوق الملكية والجدول (2) يبين النتائج.

**جدول 2:**

***معاملات الالتواء والتفلطح للمتغيرات الرفع المالي والعائد على الأصول والعائد على*** حقوق الملكية

| المتغير | الرفع المالي | العائد على الأصول | العائد على حقوق الملكية |
|---|---|---|---|
| معامل الالتواء | .070 | 1.047- | .976- |
| الخطأ المعياري للالتواء | .512 | .512 | .512 |
| التفلطح | .176- | .611 | .693 |
| الخطأ المعياري للتفلطح | .992 | .992 | .992 |

يبين الجدول (2) أن معامل الالتواء لمتغير الرفع المالي بلغ (0.070) مما يدل على أن الالتواء متماثل، أما معامل التفلطح فقد بلغ (-0.176) ويدل أن المتغير قليل التفلطح، أما العائد على الأصول فقد بلغ معامل الالتواء (-1.047) مما يدل على أن الالتواء سالب ضعيف، أما معامل التفلطح فقد بلغ (0.611) ويدل أن المتغير متوسط التفلطح، بينما متغير العائد على حقوق الملكية فقد بلغ معامل الالتواء (-0.976) مما يدل على أن الالتواء سالب شديد، أما معامل التفلطح فقد بلغ (0.693) ويدل أن المتغير متوسط التفلطح.

### 4-4 عرض نتائج معاملات ارتباط بيرسون

تم حساب معاملات ارتباط بيرسون (Pearson) بين متغيرات البحث: الرفع المالي والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، حيث كانت كما هي موضحة في الجدول (3).

**جدول 3:**

***معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات البحث: الرفع المالي والعائد على الأصول والعائد على*** حقوق الملكية

| متغيرات الدراسة | | العائد على الأصول | العائد على حقوق الملكية |
|---|---|---|---|
| **الرفع المالي** | **قيمة معامل الارتباط** | 0.268- | 0.084- |
| | **الدلالة** | 0.253 | 0.726 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | **الإحصائية** | | |
| **العائد على الأصول** | **قيمة معامل الارتباط** | - | *0.963 |
| | **الدلالة الإحصائية** | - | 0.000 |

- **ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة (α≤0.05).**

يبين الجدول (3) وجود علاقة ارتباطية طردية ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha$≤0.05) بين متغيري العائد على حقوق الملكية والعائـد على الأصـول حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (0.963)، وعدم وجود علاقة ارتباطية طردية ذات دلالـة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha$≤0.05) بين متغير الرفع المالي وكل من العائـد على الأصول والعائد على حقوق الملكية حيث بلغت قيمة معامل الارتباط على التوالي (-0.268، -0.084) وهي قيم غير دالة احصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha$≤0.05).

## 4-5 نتائج اختبار الفرضيات

### 1-اختبار الفرضية الرئيسية

**$H_0$: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.**

لاختبار الفرضية الرئيسية تم استخدام تحليل الانحدار الخطي لتحديد أثر الرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، وكانت النتائج كما في الجدول (4):

**جدول 4:**

نتائج تحليل الانحدار لتحديد أثر الرفع المالي في الآداء المالي

| المتغير المتنبئ | ملخص النموذج | | تحليل التباين | | قيم التأثير الخام | | قيم التأثير المعيارية | قيمة ت | مستوى الدلالة |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | معامل الارتباط | معامل التحديد | F | مستوى الدلالة | B | الخطأ المعياري | β | | |
| القيمة الثابتة | 0.127 | 0.016 | 0.296 | 0.593 | 9.500 | 5.558 | | 1.709 | .105 |
| إعادة هندسة العملية | | | | | -1.540 | 2.831 | -.127 | -.544 | .593 |

من خلال الجدول رقم (4) نجد أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، حيث بلغت قيمة (0.296) F وهي قيمة غير دالة احصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$).

وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية ($H_0$): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، ونرفض الفرضية البديلة.

### 2-اختبار الفرضية الفرعية الأولى

**$H_{01.1}$: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.**

لاختبار الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار الخطي لتحديد أثر الرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، وكانت النتائج كما في الجدول (5):

**جدول 5:**

***نتائج تحليل الانحدار لتحديد أثر الرفع المالي*** في مقدار العائد على حقوق الملكية

| المتغير المتنبئ | ملخص النموذج | | تحليل التباين | | قيم التأثير الخام | | قيم التأثير المعيارية | قيمة t | مستوى الدلالة |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | معامل الارتباط | معامل التحديد | F | مستوى الدلالة | B | الخطأ المعياري | β | | |
| القيمة الثابتة | 0.084 | 0.007 | 0.127 | 0.726 | 6.200 | 4.321 | | 1.435 | 0.169 |
| إعادة هندسة العملية | | | | | 0.784- | 2.201 | 0.084- | 0.356- | 0.726 |

من خلال الجدول (5) نجد أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، حيث بلغت قيمة F (0.127) وهي قيمة غير دالة احصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$).

وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية (**$H_{01.1}$**): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في مقدار العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، ونرفض الفرضية البديلة.

**3-اختبار الفرضية الفرعية الثانية**

**$H_{01.2}$: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على الأصول في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.**

لاختبار الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار الخطي لتحديد أثر الرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على الأصول في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، وكانت النتائج كما في الجدول (6):

**الجدول 6:**

نتائج تحليل الانحدار لتحديد أثر الرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على الأصول

| المتغير المتنبئ | ملخص النموذج | | تحليل التباين | | قيم التأثير الخام | | قيم التأثير المعيارية | قيمة ت | مستوى الدلالة |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | معامل الارتباط | معامل التحديد | F | مستوى الدلالة | B | الخطأ المعياري | β | | |
| **القيمة الثابتة** | 0.268 | 0.072 | 1.398 | 0.253 | 3.300 | 1.256 | | 2.627 | .017 |
| **إعادة هندسة العملية** | | | | | -.756 | .640 | -.268 | -1.182 | .253 |

من خلال الجدول (6) نجد أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على الأصول في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، حيث بلغت قيمة (1.398) F وهي قيمة غير دالة احصائياً عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$).

وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية (**$H_{01.2}$**): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المالي في الآداء المالي في مقدار العائد على الأصول في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، ونرفض الفرضية البديلة.

## المبحث الخامس: النتائج والتوصيات

### 5-1 تمهيد

يتضمن في هذا المبحث عرض النتائج والتوصيات التي تم التوصل إليها في هذا البحث، وذلك بعد إجراء الاختبارات الإحصائية المناسبة، والتي تعبر عن أثر الرفع المالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.

### 5-2 نتائج البحث

1. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المـالي في الآداء المالي في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.

ويعود السبب في ذلك إلى أن هنـاك عـدم وجـود كفـاءة لـدى الشـركات في إدارة أصولها من خلال الأرباح المتولدة من عوائد حقوق المسـاهمين، أي أن تكلفـة الاقتراض أعلى من العائد على الأصول، وأيضا عدم وجود توازن بين الأربـاح المـراد الوصول إليها من حقوق الملاك والأرباح المـراد الوصـول إليهـا من الأصـول، والـذي بدوره أدى إلى انخفاض درجة الرفع المالي للشركات، واختلفت هذه النتيجة مع مـا توصلت إليه دراسة عليوي (2019) باختلاف مجتمع وعينة الدراسة.

2. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المـالي في الآداء المالي في مقدار العائد على حقوق الملكية في شـركات التـأمين الأردنيـة المدرجة في سوق عمان المالي.

وهذه النتيجة تفسر في أن الشركات تعتمد على تكلفة الإقـتراض في تمويـل اسـتثماراتها وإن عـدم تحقيـق التـوازن بين الأربـاح المتحققـة من مصـادر تمويلهـا الداخلي والخارجي، والذي من شأنه يـؤثر سـلباً على حقـوق المسـاهمين وإن عـدم مقـدرتها على سـداد التزاماتهـا يـؤدي بزيـادة تكلفـة الافـتراض، والـذي بـدوره من الممكن حدوث عجز مالي متكرر، من شـأنه أن يـؤثر على الاسـتمرارية والمنافسـة لدى الشركات، واختلفت هذه النتيجة مـع مـا توصـلت إليـه دراسـة عليـوي(2019)، ودراسـة عبـد الـرحمن والشـريمي (2020) مـع وجـود اختلاف في مجتمـع وعينـة الدراسة.

3. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$) للرفع المـالي في الآداء المالي في مقدار العائد على الأصول في شركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي.

وهذه النتيجة تفسر أن الشركات تقـوم بزيـادة درجـة الرفـع المـالي لضـمان سداد الالتزامات المترتبة عليها والذي بدوره يقلل فرصة حدوث عجـز مـالي لـديها، وبالتالي يصبح لديها ارتفاع في نسبة الالتزامات، ومن ناحية أخرى عدم كفـاءة إدارة الشركات في استغلال تمويلاتها الخارجية للحصول على استثمارات أو أصول جديدة

تؤدي لزيادة أرباحها المحققة، واتفقت هذه النتيجة مع دراسة عليوي (2019)، واختلفت هذه النتيجة مع دراسة عبد الرحمن والشريمي (2020)، وذلك باختلاف كل من مجتمع وعينة الدراسة لكلاهما.

### 5-3 توصيات البحث

توصل هذا البحث إلى مجموعة من النتائج والتي أدت إلى طرح التوصيات الآتية:

1. اختيار درجة الرفع المالي الملائمة للشركة والذي يعتبر عامل مؤثر وأساسي في قطاع خدمات التأمين، والذي من شأنه يزيد من تحسين الآداء المالي لتحقيق الأرباح سواء من استثماراتها في الأصول أو من استثماراتها في حقوق المساهمين، والعمل على تحقيق الموازنة بين هذه الأرباح المتحققة.
2. البحث عن الأسباب التي أدت إلى عدم وجود أثر للرفع المالي في مقدار العائد على الأصول من قبل إدارة الشركات في نسب أخرى كالسيولة والملاءة المالية، والتي من شأنها أن تخدم استثمارات الشركة في أصولها بشكل يمكنها من تحقيق أرباح والذي بدوره يحسن من أدائها المالي في قطاع التأمين.

   ومن وجهة نظر الباحثة، قد تكون هناك عدة عوامل حاسمة مسؤولة عن عدم وجود أثر للرفع المالي في مقدار العائد على الأصول، أن المستويات العالية من الدين يترتب عليها ارتفاع الفوائد، والتي بدورها تقلل من صافي الدخل بشكل مرتفع، ومن ناحية أخرى، وقد يرجع السبب إلى أن السيولة العالية لدى شركات التأمين قد تجعلها إلى اتباع نهج حذر في التمويل، وإعطاء الأولوية للاحتياطيات النقدية واستثمارات الأصول ذات المخاطر المنخفضة بدلاً من استخدام الديون.
3. العمل على تقليل تكلفة الاقتراض من قبل الشركات بحيث يكون أقل من العائد على الأصول لتكوين عوائد يمكن إضافتها لحقوق الملكية، مما يساهم أيضاً في ضمان الاستمرارية والمنافسة بين الشركات.
4. العمل على استغلال الموارد المتاحة بالشكل الأمثل، بهدف تحقيق تعظيم ثروة الملاك وتعظيم الأرباح من خلال اختيار الاستثمارات في الأعمال التأمينية التي تحقق أرباحا مضمونة.

## المراجع

### أولاً: المراجع العربية


الجابري، خالد محمد و الكثيري، إبراهيم علي. (2023). أثر الرفع المـالي في الأداء المـالي في شـركات قطـاع النقـل المدرجـة في السـوق الماليـة السـعودية (تـداول) دراسـة تطبيقيـة. *مجلـة جامعـة فـزان الإنسـانية، 2*(1).ـ 37-57. https://fezzanu.edu.ly/fusj/index.php/FUHJ/article/ view/34

جبرا، كمال محمود (2015). *التأمين وإدارة الخطر*. الأكاديميون للنشر والتوزيع.

خضر، حسين ورشيد، شنار وصابر، رزكار (2023). أثر الرفع المالي في ضوء حجم ومعـدل النمـو على ربحيـة البنـوك. *مجلـة البوليتكنيـك للعلـوم الإنسـانية والاجتماعيـــــــــــــــــــــة، 4*(2)، 662-670. https://doi.org/10.25156/ptjhss.v4n2y2023.pp662%20-%20670

خلف، أسمهان، وزاهر، لانا، ونقار، عثمان (2020). دور إدارة المخـاطر الماليـة في تحسين الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. *مجلة جامعة حماة، 3*(4)، 147-168.ـــــــــــ https://hama-univ.edu.sy/ojs/index.php/huj/article/view/358

سعد، كريم (2024). العلاقة بين الرافعـة الماليـة واداء الشـركات : الـدور المعـدل للقـــــــدرة الاداريـــــــة. *مجلـــــــة البحـــــــوث التجارية*.(Nd). doi:10.21608/zcom.2024.290241.1341

شبانه، خالد (2020).ـ *الأثر النسبي للسيولة والرافعـة والملاءة الماليـة على ربحيـة الشـركات الصـناعية الأردنيـة المدرجـة في بورصـة عمـان*. رسـالة ماجسـتير منشـــــورة. جامعـــــة الزيتونـــــة الأردنيـــــة، عمـــــان، الأردن. https://www.zuj.edu.jo/wpcontent/uploads/2020/07/%D8%A7%D9 %84%D9%85%D9%84%D8%AE%D8%B5-43.pdf

شهلة، مالك وهيام، بحري (2022). تحليل أثر الرافعة المالية في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر الفجوج للفترة 2010-2020. رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة ماي، الجزائر. http://dspace.univ-guelma.dz/jspui/handle /123456789/13405

الصيرفي، محمد (2014).ـ *التحليل المالي وجهـة نظـر محاسـبية إدارية*. دار الفجـر للنشر والتوزيع.

ظاهر، أحمد حسن، وسعادة، يوسف مصطفى (2015). *محاسبة المنشآت المالية*، ط(5)، طارق للخدمات المكتبية.

عبد الرحمن، نجلاء، والشريمي، ناصر (2020). العوامل المؤثرة على الأداء المالي في شركات التأمين المساهمة السعودية – دراسة تطبيقية على أكبر ثلاث

شركات تأمين في المملكة العربية السعودية. *مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية والقانونية*، *4*(15)، 65-40. https://doi.org/10.26389/AJSRP.N070520

عثمان، محمد عبد المولى، والسنجرجي، على أبو السعود (2019). *مبادئ الخطر والتأمين*، دار فاروس العلمية.

عليوي، نشأت (2019). *أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي*. رسالة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الاوسط، عمان، الأردن. https://meu.edu.jo/libraryTheses/5ca89ec74625f_1.pdf

كنعان، علي وساعود، علي (2018). أثر الرافعة المالية على الربحية دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. *مجلة جامعة تشرين -سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية-*. 40(3)، 265-280. http://journal.tishreen.edu.sy/index.php/econlaw/article/view/4651

المتولي، محمد سمير (2021)ـ تأثير الرافعة المالية والربحية على القيمة السوقية للمنشأة. *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، 12(4)*ـ 868-920. DOI: 10.21608/jces.2021.218368

مسودة، سناء، وخشان، نزار (2016). أثر إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، *مجلة جامعة الخليل للبحوث*، *11*(2)، 185-209. https://digital.commons.aaru.edu.jo/hujr_b/vol11/iss2/8

## ثانياً: المراجع الأجنبية

Ansari, F. U. (2020). The Impact of Profitability, Leverage, Efficiency and Liquidity on Return on Equity: The Case of Indian IT Companies. *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, *19*(2), 23-34.https://search.proquest.com/openview/59084ec703bfe1d5dbddcbd983efc011/1?q-origsite=gscholar&cbl=54439

Estiasih, S. P., Suhardiyah, M., Suharyanto, S., Putra, A. C., & Widhayani, P. S. (2024). The Effects of Leverage, Firm Size, and Market Value on Financial Performance in Food and Beverage Manufacturing Firms. Jurnal Aplikasi Manajemen, 22(2), 414-425. https://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/ article/view/8318

Gibson, C. H. (2013). *Financial statement analysis: using financial accounting information* (11th ed.), (d.n).https://zu.edu.jo/UploadFile/Library/E Books/Files/LibraryFile_91615_13.pdf

Hillier, D. (2024). *eBook: Corporate Finance 5e*. McGraw Hill. https://www.google.jo/books/

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., and Warfield, T. D. (2018). *Intermediate Accounting IFRS Edition*, (3th ed.), John Wiley & Sons.

Kimmel, P. D., Weygandt, J. J., & Kieso, D. E. (2020). *Financial accounting: Tools for business decision making*. John Wiley & Sons. https://www.google.jo/books/

Meher. K (2020). Determinants of Firm's Internals & Macroeconomic Factors on Financial Performance of Ethiopian Insurers. *DLSU Business & Economics Review 29*(2), 71-80. https://www.dlsu.edu.ph/wp-content/uploads /2020/02/6meher-012120.pdf

Rahaman, M., Rabbi, I., and Alam, M. (2018). The impact of Working Capital Management on Profitability of Elite Pharmaceuticals Sector in Bangladesh. *Journal for Studies in Management and Planning*, *4*(7), 2395 0463.https://

www.researchgate.net/publication/328130249_Journal_for_Studies_in_Man

agement_and_Planning_The_impact_of_working_capital_management_on_ profitability_of_elite_pharmaceuticals_sector_in_Bangladesh.

Rejda, G. E., & McNamara, M. J. (2017). *Principles of risk management and insurance*. (13th ed.). Pearson.

Sasidharan, S., Ranjith, V., & Prabhuram, S. (2020). Micro-and Macro-Level Factors Determining Financial Performance of UAE Insurance Companies. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business, 7*(12), 909-917.https://www.koreascience.or.kr/article/JAKO202034651879477.page

Senan, N. A. M., Ahmad, A., Anagreh, S., Tabash, M. I., & Al-Homaidi, E. A. (2021). An empirical analysis of financial leverage and financial performance: Empirical evidence from Indian listed firms. https://digitallibrary.aau.ac.ae/handle/123456789/273

Shahzad, F. Fareed, Z. and ZulfiQar, B. (2015). Impact of Working Capital Management on Firms Profitability: A Case Study of Cement Industry of Pakistan. *Published in The Russian federation European Re-searcher*,*91*(2), 86-93. http://www.erjournal.ru/journals_n/1424927926.pdf