

# محددات الربحية في شركات التأمين الليبية

دراسة قياسية (2017 - 2022)

■ د. عادل عبد العزيز سلطان \*\*

■ أ. هناء سعد صالح \*

● تاريخ قبول البحث 2025/11/16م

● تاريخ استلام البحث 2025/09/22م

● DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.18268232>

## ■ المستخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر العوامل الداخلية على ربحية شركات التأمين الليبية، مع التركيز على ثلاثة محددات رئيسية قابلة للتحكم من قبل إدارة الشركات، وهي: السيولة، حجم الشركة، والرافعة المالية، كما هدفت الدراسة إلى تحديد أي من هذه العوامل يمثل الأكثر تأثيراً على الربحية، ثم قياس الربحية من خلال متغيرين تابعين: معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE). واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي لدراسة طبيعة البيانات، إضافة إلى المنهج الكمي لاختبار الفرضيات باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression)، أظهرت نتائج تحليل البيانات أن متوسط معدل العائد على الأصول بلغ نحو 1.79 ٪، بينما بلغ متوسط معدل العائد على حقوق الملكية حوالي 6.33 ٪. كما بينت النتائج أن التغيرات في مستويات الربحية، ممثلة في ROA و ROE، يمكن تفسيرها بقياس أثر التغيرات في المحددات الداخلية الداخلة في النموذج، مع ملاحظة أن الرافعة المالية لم تظهر تأثيراً ذا دلالة إحصائية، وأكدت النتائج أن النموذج المقترح كان ملائماً لقياس أثر المحددات الداخلية على الربحية سواء على مستوى الأصول أو حقوق الملكية، كما تبين أن حجم الشركة، مقاس باللوغاريتم الطبيعي للأصول، كان الأكثر تأثيراً على ربحية شركات التأمين الليبية.

## ● الكلمات المفتاحية: الربحية، شركات التأمين، ليبيا

\*ماجستير تمويل ومصارف E-mail: Hanaj9265@gmail.com

\*\*أستاذ مساعد بقسم التمويل والمصارف - كلية الاقتصاد بجامعة بنغازي E-mail: Adelsultan4@yahoo.com

# Determinants of Profitability in Libyan Insurance

Companies, Standard Study (2017- 2022 )

■ HANA. SAED. SALIH \*      ■ ADEL. A. SULTAN. ABEIDI \*\*

## ■ Abstract:

This study aimed to measure the effect of internal factors on the profitability of Libyan insurance companies, focusing on three key determinants that can be controlled by company management: liquidity, firm size, and financial leverage. The study also sought to identify which of these factors has the most significant impact on profitability. Profitability was measured using two dependent variables: Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), the study employed a descriptive-analytical approach to examine the nature of the data, in addition to a quantitative methodology for testing the hypotheses using a multiple linear regression model. The results of the data analysis indicated that the average ROA was approximately 1.79%, while the average ROE was around 6.33%. Furthermore, the findings showed that variations in profitability, represented by ROA and ROE, can be explained by measuring the effect of changes in the internal determinants included in the model, noting that financial leverage did not have a statistically significant effect.

The results also confirmed that the proposed model was suitable for measuring the effect of internal determinants on profitability, both at the level of assets and equity. It was found that firm size, measured by the natural logarithm of total assets, was the most influential internal factor affecting the profitability of Libyan insurance companies.

● **Keywords:** Profitability, Insurance Companies, Libya

\*Master's in Finance and Banking

\*\*Assistant Professor, Department of Finance and Banking, Faculty of Economics, University of Benghazi

## ■ مقدمة:

يُعدّ قطاع التأمين في ليبيا أحد القطاعات الحيوية التي شهدت تطوراً ملحوظاً خلال السنوات الأخيرة، نتيجة للاستجابة المتزايدة للاقتصاد المحلي لمتطلبات الصناعة التأمينية. ويُنظر إلى هذا القطاع بوصفه داعماً مهماً لتحقيق التنمية الاقتصادية والرفاه الاجتماعي، لما تقوم به شركات التأمين من دور محوري باعتبارها مؤسسات مالية تقدم خدمات تأمينية ذات ملاءة وثقة، وتسهم في توفير الحماية للأفراد والقطاعات المختلفة (المدلّسي وعرفة، 2018)، وتعتمد شركات التأمين في نشاطها على تجميع أقساط التأمين من عدد كبير من المؤمن لهم استناداً إلى مبدأ توزيع المخاطر وقانون الأعداد الكبيرة، حيث تُشكّل محفظة مالية من الأقساط المتحصلة-التي تكون في الغالب محدودة مقارنة بقيمة مبالغ التأمين-مقابل احتمال تحقق التعويضات لدى نسبة محدودة من المشتركين. وتتيح هذه الآلية للشركات استثمار الفوائض المالية وفق الضوابط المنظمة في التشريعات التأمينية الليبية، بما يعزز دور القطاع في تمويل الأنشطة الاقتصادية ودعم النمو الاقتصادي.

وفي هذا السياق، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر العوامل الداخلية على ربحية شركات التأمين الليبية، مع التركيز على محددات قابلة للتحكم من قبل إدارة الشركات، مثل السيولة، حجم الشركة، والرافعة المالية. ويأتي هذا التركيز على المحددات الداخلية لدورها الجوهرية في تفسير التباين في مستويات الربحية بين الشركات، ومنح الإدارة أدوات عملية لتعزيز الأداء المالي في ظل بيئة تنافسية متزايدة، بما يتوافق مع تطور السوق الليبي.

## ■ الدراسات السابقة:

تناولت العديد من الدراسات في دول مختلفة موضوع ربحية شركات التأمين والعوامل المؤثرة فيها، سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، عوامل داخلية أو خارجية، فعلى سبيل المثال في سورية تؤكد دراسة (ونوس، 2023) أنه يوجد أثر إيجابي لحجم الشركة على ربحية شركات التأمين في حين لا يوجد أثر لكل من نسبة رأس المال ونسبة السيولة على

ربحية شركات التأمين، محمود وآخرون، (2018) درسوا محددات الربحية في شركات التأمين التقليدية والإسلامية الخاصة في سورية وتوصلوا إلى وجود أثر إيجابي لعمر الشركات التقليدية والتكافلية، وأثر سلبي للرافعة المالية لشركات التأمين التقليدي وأثر إيجابي لشركات التأمين التكافلي، ولا يوجد أثر للسيولة على شركات التأمين التقليدية ويوجد أثر إيجابي على شركات التأمين التكافلي، أما دراسة قطماوي وآخرون، (2021) تؤكد وجود تأثير للملاءة المالية ومعدل الاحتفاظ في ربحية شركات التأمين، أما في الجزائر اختبار زاوي وآخرون، (2022) العوامل الداخلية والخارجية وتأثيرها على ربحية شركات التأمين، وتوصلوا إلى أن هناك أثر سلبي للسيولة وحجم الشركة ورأس المال ووجود أثر إيجابي للبطلالة والنتاج المحلي وعدم وجود أثر للرافعة المالية والتضخم، في مصر يقدم رمضان وفهمي، (2020) دليل على وجود علاقة طردية وقوية بين (الكفاءة الإدارية، الملاءة المالية، السيولة) وربحية شركات التأمين، النيف والحنيطي، (2016) درس أثر العوامل الداخلية والخارجية على ربحية شركات التأمين في الأردن، ووجدوا أن هناك تأثيراً لمعدل التضخم وحجم الشركة ونسبة الرفع المالي ومعدل الخسارة على ربحية شركات التأمين، في حين لم يكن هناك تأثير لمعدل النمو الاقتصادي ومخاطر السيولة على ربحية شركات التأمين، في ليبيا درس مصباح، (2023) أثر السيولة على ربحية الشركة المتحدة للتأمين، وتوصلت إلى نتائج مفادها وجود علاقة عكسية ضعيفة جداً « بين السيولة وربحية الشركة.

#### ■ مشكلة الدراسة:

تُعد الربحية أحد أهم المؤشرات المالية التي تعكس كفاءة شركات التأمين في إدارة عملياتها وتحقيق نتائج إيجابية ومستدامة. وقد شهد قطاع التأمين الليبي خلال الفترة (2010-2023) تفاوتاً ملحوظاً في مستويات الربحية بين الشركات، مما يوحي بوجود عوامل داخلية تؤثر على الأداء وتختلف من شركة لأخرى، وفي هذا السياق، أشارت دراسة كشميم وامقيق (2024) إلى أن السوق الليبي يشهد توسعاً ملحوظاً بدخول شركات جديدة

تعمل في مختلف مجالات التأمين، مما يزيد من حدة المنافسة ويبرز أهمية دراسة العوامل الداخلية التي تمكّن الشركات من الحفاظ على ربحيتها وتعزيز قدرتها التنافسية.

وبناءً عليه، تزداد أهمية تحليل أثر المحددات الداخلية التي تُعد من أهم العوامل القابلة للتحكم من قبل إدارة الشركات، مثل السيولة، حجم الشركة، والرافعة المالية. وتقتصر هذه الدراسة على تحليل أثر هذه المحددات الداخلية فقط، وذلك بهدف التعرف على كيفية تأثير العوامل الداخلية على ربحية شركات التأمين الليبية.

وبناءً على ما سبق فإن مشكلة الدراسة تدور حول السؤال الرئيسي التالي:

**ما أثر العوامل الداخلية على ربحية شركات التأمين الليبية؟**

يتفرع عن السؤال الرئيسي الأسئلة الآتية:

1. ما أثر السيولة (مقاسة بنسبة التداول) على ربحية شركات التأمين الليبية؟

2. ما أثر حجم الشركة على ربحية شركات التأمين الليبية؟

3. ما أثر الرافعة المالية على ربحية شركات التأمين الليبية؟

**■ أهمية وأهداف الدراسة:**

تبرز أهمية هذه الدراسة من خلال تحديد المحددات المالية الداخلية الأكثر تأثيراً على ربحية شركات التأمين الليبية، مما يساعد المتخصصين وصنّاع القرار في اتخاذ سياسات مالية أكثر فعالية، بالإضافة العلمية لرصيد الأدبيات المتعلقة بربحية شركات التأمين في البيئة الليبية، خاصة في ظل محدودية الدراسات السابقة في هذا المجال، وكذلك تتبع أهمية هذه الدراسة في الناحية التطبيقية وذلك من خلال تزويد المستثمرين والإدارات المالية في شركات التأمين بمعلومات كمية دقيقة حول أثر المتغيرات المالية الداخلية على الربحية، وتلخص هدف الدراسة في قياس أثر المحددات المالية الداخلية على ربحية شركات التأمين الليبية خلال الفترة 2017-2022، ويتحقق ذلك من خلال:

1. قياس أثر نسبة التداول (السيولة) على ربحية شركات التأمين الليبية.
2. قياس أثر حجم الشركة على ربحية شركات التأمين الليبية.
3. قياس أثر الرافعة المالية على ربحية شركات التأمين الليبية.

#### ■ فرضيات الدراسة:

● أولاً: الفرضيات المتعلقة بمعدل العائد على الأصول (ROA)

● الفرضية الرئيسية الأولى:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمحددات المالية الداخلية على ربحية شركات التأمين الليبية مقاسة بمعدل العائد على الأصول (ROA) عند مستوى دلالة  $(\alpha = 0.05)$ .

ويتفرع عنها:

● الفرضية الفرعية الأولى:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التداول على ربحية شركات التأمين مقاسة بمعدل العائد على الأصول.

● الفرضية الفرعية الثانية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على ربحية شركات التأمين مقاسة بمعدل العائد على الأصول.

● الفرضية الفرعية الثالثة:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية على ربحية شركات التأمين مقاسة بمعدل العائد على الأصول.

● ثانياً: الفرضيات المتعلقة بمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)

● الفرضية الرئيسية الثانية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمحددات المالية الداخلية على ربحية شركات التأمين مقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) عند مستوى دلالة ( $\alpha = 0.05$ ).

ويتفرع عنها:

• الفرضية الفرعية الأولى:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التداول على ربحية شركات التأمين مقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية.

• الفرضية الفرعية الثانية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على ربحية شركات التأمين مقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية.

• الفرضية الفرعية الثالثة:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية على ربحية شركات التأمين مقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية.

#### ■ منهجية الدراسة:

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي بهدف استعراض وتحليل الأدبيات والمفاهيم النظرية المرتبطة بالمحددات المالية الداخلية لربحية شركات التأمين الليبية، بالإضافة إلى توصيف واقع الأداء المالي للشركات خلال فترة الدراسة، كما تم الاعتماد على المنهج الكمي لاختبار فرضيات الدراسة والإجابة عن أسئلتها، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression) لقياس أثر المتغيرات المالية الداخلية (السيولة، حجم الشركة، الرافعة المالية) على ربحية شركات التأمين، وقد استخدمت الدراسة البيانات المالية المنشورة في القوائم المالية السنوية لشركات التأمين الليبية خلال الفترة 2017-2022، وتم تحليل البيانات ومعالجتها إحصائياً باستخدام البرامج (SPSS 28 / EViews 12 / Microsoft Excel 2010).

### ■ مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع شركات التأمين العاملة في ليبيا، والبالغ عددها 27 شركة وفقاً لتقرير هيئة الإشراف والرقابة على التأمين، أما عينة الدراسة فقد تكونت من 6 شركات فقط، وذلك بناءً على توفر البيانات المالية الكاملة والمنتظمة خلال الفترة الزمنية للدراسة (2017-2022). وقد توزعت هذه الشركات جغرافياً (خمس شركات في مدينة طرابلس / شركة واحدة في مدينة بنغازي)، وتشمل العينة (الشركة المتحدة للتأمين / شركة التكافل للتأمين / شركة تيبستي للتأمين / الشركة الليبية الضمانية للتأمين / شركة الأوائل للتأمين / شركة القافلة للتأمين)، مع التنبيه إلى أن الشركات التي جرى تحليلها فعلياً هي التي توفرت لها بيانات مالية كاملة لمدة ست سنوات، وقد تم اختيار العينة بطريقة عمدية (Purposive Sampling) نظراً لاعتماد الدراسة على توفر البيانات المالية الدقيقة، وهو ما يجعل هذه الطريقة الأكثر ملاءمة لطبيعة الدراسة.

### ● النموذج الرياضي للدراسة:

استناداً إلى فرضيات الدراسة، تم بناء النموذج الرياضي بهدف قياس أثر المتغيرات المالية الداخلية (المستقلة) على ربحية شركات التأمين (المتغير التابع)، وذلك باستخدام صيغة الانحدار الخطي المتعدد، على النحو الآتي:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

حيث: المتغير التابع (Y):

يمثل الربحية، ويُقاس بمؤشرين:

(العائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق الملكية (ROE) (أي:  $i = 1, 2$ )).

المتغيرات المستقلة:



(X1: السيولة، مقاسة بنسبة التداول، X2: حجم الشركة، مقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، X3: الرافعة المالية، مقاسة بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول).

معاملات النموذج:

•  $\beta_0$ : ثابت الانحدار، ويمثل قيمة الربحية المتوقعة عند تساوي جميع المتغيرات المستقلة بالصفر.

•  $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ : معاملات الانحدار، وتمثل مقدار التغير في الربحية الناتج عن تغير وحدة واحدة في كل متغير مستقل.

الحد العشوائي (ε): يمثل أثر العوامل الأخرى غير المشمولة في النموذج، والتي قد تؤثر على الربحية ولا يمكن قياسها مباشرة.

### ■ الإطار النظري للدراسة:

#### • مفهوم الربحية:

يُعدّ كل من الربح والربحية من المفاهيم الجوهرية في التحليل المالي، غير أنّهما يختلفان من حيث الطبيعة والهدف والاستخدام. فالربح يُعرّف بأنه "الزيادة المتحققة في صافي حقوق الملكية خلال فترة زمنية معينة، أو هو نمو القيمة الناتج عن الفرق بين إجمالي الإيرادات المتحققة وإجمالي التكاليف المدفوعة" (أسمهان، نقار، فاعور، 2018: 162)، يُعدّ الربح المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي، إذ يمثل الدافع الرئيس لبدء أي مشروع تجاري واستمراره. أما الربحية، فهي مفهوم نسبي مشتق من كلمتي الربح والقدرة، ويعبّر عن درجة كفاءة المنشأة في تحقيق الأرباح مقارنة بحجم الموارد أو الاستثمارات المستخدمة، بذلك فإن الربح يمثل قيمة مطلقة لصافي الدخل المتولد عن النشاط، في حين تُعد الربحية نسباً مالية تُستخدم لتقييم الأداء التشغيلي والإداري للشركة، وقياس قدرتها على استخدام

مواردها بكفاءة، رغم الاستخدام المتبادل للمصطلحين في الأدبيات المالية، إلا أنَّ هناك فرقاً واضحاً بينهما؛ فالربح يعكس نتيجة مالية نهائية، بينما تعكس الربحية كفاءة تحقيق تلك النتيجة. ويُعدّ التركيز على الربحية أكثر ملاءمة عند المفاضلة بين البدائل.

### ● محددات الربحية:

#### 1 - السيولة.

تُعدّ السيولة إحدى الركائز الأساسية لسلامة الأداء المالي في شركات التأمين، إذ تعبّر عن قدرة الشركة على توفير النقد اللازم للوفاء بالتزاماتها عند استحقاقها دون الحاجة إلى تصفية استثمارات طويلة الأجل أو تحمل خسائر غير مبررة، وفي السياق التأميني تحديداً تُعدّ السيولة مطلباً جوهرياً لتمكين الشركة من تسوية المطالبات عند تحقق الأخطار المؤمن ضدها، وهي بذلك تمثل عنصراً محورياً في الحفاظ على الثقة بين شركة التأمين وحملة الوثائق، تختلف أهمية السيولة في شركات التأمين عن غيرها من المؤسسات المالية بسبب طبيعة نشاطها القائم على عدم اليقين بشأن توقيت وقيمة المطالبات، لذلك يجب أن يحتفظ المؤمنون بمستوى مناسب من الأرصدة النقدية والأصول القابلة للتحويل الفوري، حتى يتمكنوا من مواجهة الخسائر الطارئة وضمان استمرارية عملياتهم دون اضطراب (قرمية، 2019؛ ريمة، 2021)، كما أن أي انخفاض في مستويات السيولة يؤثر مباشرة على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، وقد يؤدي إلى تدهور الملاءة المالية أو التعرض لمخاطر العجز الفني، وتشير الأدبيات الحديثة إلى أن السيولة، رغم كونها شرطاً ضرورياً لاستدامة الشركة، إلا إنها ليست هدفاً بذاتها؛ فالاحتفاظ بمستويات مرتفعة منها قد يؤدي إلى تعطيل فرص استثمارية توفّر عائداً أعلى، مما ينعكس سلباً على الربحية، وقد أظهرت عدة دراسات وجود علاقة عكسية بين السيولة وربحية شركات التأمين، كما

في دراسة مصباح (2023)، ودراسة زواي وآخرون (2022) في الجزائر، ودراسة رمضان وفهمي (2012)، وفي المقابل، أظهرت دراسة النيف والحنيطي (2016) عدم وجود تأثير معنوي بين مخاطر السيولة والربحية، وهو ما يشير إلى أن طبيعة العلاقة قد تختلف باختلاف البيئة التنظيمية وسياسات إدارة الأصول والخصوم داخل كل سوق تأميني، وتعد السيولة عنصراً توازئياً في شركات التأمين، إذ تحتاج الشركة إلى مستوى كافٍ منها يضمن قدرتها على سداد الالتزامات الطارئة، وفي الوقت نفسه يجب تجنب الإفراط في الاحتفاظ بالنقد الذي قد يقلص من فرص النمو والعائد الاستثماري، بما ينعكس على الربحية والأداء المالي في الأمد الطويل.

## 2 - حجم الشركة.

يمثل حجم الشركة أحد المؤشرات الرئيسة لقياس قدراتها الإنتاجية والمالية، ويُعدّ إجمالي الأصول من أكثر المقاييس استخداماً للتعبير عن حجم الشركة، بوصفه يعكس حجم الموارد الاقتصادية التي تملكها المؤسسة وتوظّفها في نشاطها (الخطيب، 2010). وقد تناولت الأدبيات الاقتصادية عدداً من المقاربات النظرية لتحديد حجم المؤسسة؛ فالنظرية الكلاسيكية ترى أن الحجم يرتبط بكثافة رأس المال والاستثمار في عناصر الإنتاج، بينما تركز النظرية التنظيمية على عدد العمال واتساع نطاق العمليات، وتشير النظرية المؤسسية إلى دور العوامل القانونية وتطور الأسواق المالية وحجم السوق في تحديد حجم الشركة، وتُصنّف المؤسسات عادةً إلى صغيرة، ومتوسطة، وكبيرة وفقاً لعدد العاملين وطبيعة نشاطها ومواردها المالية. فالمؤسسات الصغيرة-التي يتراوح عدد العاملين فيها بين (1-49) تتميز بملكية فردية أو عائلية، بينما تتمتع المؤسسات المتوسطة (10-500 عامل) بفاعلية تشغيلية وقدرات إنتاجية أكبر. أما المؤسسات الكبيرة التي يتجاوز عدد العاملين فيها 500 عامل، فتتميّز بضخامة مواردها المالية

واتساع انتشارها، وغالباً ما تتخذ شكل الشركات المساهمة أو متعددة الجنسيات، وفي سياق شركات التأمين يُعد حجم الشركة عاملاً مؤثراً في أدائها المالي وقدرتها على خلق قيمة للمساهمين. فالشركات كبيرة الحجم تمتلك عادةً قاعدة أصول واسعة وقدرة أكبر على تنويع محافظها التأمينية والاستثمارية، مما يمنحها قوة تفاوضية أعلى، واستقراراً مالياً أكبر، وقابلية أكبر للوصول إلى مصادر التمويل الداخلية والخارجية. كما تستفيد الشركات الكبيرة من وفورات الحجم التي تؤدي إلى خفض متوسط التكاليف وتحسين الكفاءة التشغيلية، إضافة إلى امتلاكها قنوات توزيع واسعة وقدرة أعلى على إدارة المخاطر مقارنة بالشركات الصغيرة، في المقابل، قد يشكل تضخم حجم الشركة عبئاً إدارياً يؤدي إلى انخفاض الكفاءة وزيادة تعقيد الهيكل التنظيمي، مما ينعكس سلباً على الأداء المالي. كما أن الشركات الصغيرة، رغم محدودية مواردها، قد تتمتع بمرونة أكبر في اتخاذ القرار وسرعة في التكيف مع ظروف السوق، إلا إنها تواجه قيوداً تمويلية واضحة، حيث يعتمد تمويلها بدرجة كبيرة على الأرباح المحتجزة، في ظل صعوبة حصولها على قروض طويلة الأجل وارتفاع تكاليف إصدار الأسهم، وتشير الأدبيات إلى أن تأثير حجم الشركة على الربحية قد يأخذ شكلاً غير خطي؛ إذ تتحسن الربحية عادةً مع زيادة الحجم نتيجة وفورات الحجم، لكنها قد تبدأ بالانخفاض بعد تجاوز حجم معين بسبب ارتفاع تكاليف الوكالة وتكاليف التعقيد الإداري، وفي قطاع التأمين تحديداً يكون تأثير الحجم أكثر وضوحاً نظراً لارتباطه بقدرة الشركة على توزيع الأخطار وتنويع المحافظ وتحقيق الاستقرار الفني والمالي (طويرش، 2018؛ السريتي، 2022؛ ونوس، 2023؛ المحجان، 2012؛ محمدي، 2018؛ بلال وسامية، 2022؛ محمد، 2020).

### 3 - الرافعة المالية.

تشير الرافعة المالية إلى استخدام التكاليف الثابتة، وخصوصاً التمويل بالديون،

ضمن هيكل التمويل للمؤسسة بهدف تعظيم العائد على حقوق المساهمين. وتمثل الرافعة المالية أداة رئيسية للمؤسسات لزيادة الأرباح من خلال توظيف موارد تمويلية ليست ملكا لها، خاصة الديون، بما يعزز القدرة على تحقيق عوائد أعلى للمساهمين، قد اكتسبت الرافعة المالية أهمية كبيرة منذ خمسينيات القرن الماضي مع ظهور النظرية التقليدية للهيكل الرأسمالي، التي أشارت إلى أن الاقتراض بدرجة معتدلة يمكن أن يرفع قيمة المؤسسة السوقية، بينما يؤدي الإفراط في استخدام الديون إلى زيادة المخاطر التمويلية، بما قد يهدد استقرار الشركة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها، تكتسب الرافعة المالية أهمية خاصة في فترات التضخم، إذ يمكن للمؤسسة الاقتراض بقوة شرائية مرتفعة، ثم سداد الدين لاحقًا بقيمة أقل نتيجة انخفاض القوة الشرائية، ما يؤدي إلى وفورات مالية تعزز الربحية. وتشير الأدبيات إلى أن العلاقة بين حجم الديون ومستوى الرافعة المالية علاقة طردية؛ فكلما زاد حجم الديون ارتفعت درجة المخاطرة التي يتحملها المساهمون، وهو ما قد ينعكس سلبًا على الأرباح إذا تجاوزت الديون حدودها الآمنة، ومن ثم، يصبح تحقيق توازن دقيق بين التمويل بالدين والتمويل بالملكية ضرورة استراتيجية لضمان الميزان الأمثل الذي يعزز ربحية المؤسسة ويضمن استقرارها المالي. ويُعد قبول المقرضين منح التمويل للشركة مؤشرًا إيجابيًا على ملاءتها المالية وثقة المستثمرين بقدرتها على إدارة التزاماتها، وتظهر مجموعة من المؤشرات على ارتفاع درجة الرافعة المالية، من أهمها: (زيادة الدخل المحقق للمساهمين نتيجة توظيف أموال الغير، تحقيق عائد من الأموال المقترضة يفوق معدل الفائدة المدفوعة، ارتفاع العائد على حقوق الملكية مقارنة بتكلفة الدين، تحقيق عائد على الاستثمار أعلى من الواحد الصحيح (الجابري والكثيري، 2023؛ الجنابي، 2022؛ سليم، 2022؛ آل أبريه، 2018؛ الزعبي، 2000).

## ■ الدراسة القياسية:

## ● نموذج الدراسة المستخدم:

النموذج المستخدم في هذه الدراسة يعتمد على الانحدار الخطي المتعدد، لقياس أثر المتغيرات التفسيرية على المتغير التابع باستخدام المقاييس المبينة في الجدول (1).

(الجدول 1) متغيرات الدراسة وكيفية قياسها

م	المتغيرات	المقياس	الرمز	نوع المتغير	البيانات
1	معدل العائد على الأصول	صافي ربح / متوسط إجمالي أصول	$y_1$	تابع	القوائم المالية والتقارير السنوية
2	معدل العائد على الحقوق الملكية	صافي ربح / متوسط حقوق المساهمين	$y_2$		
3	السيولة	نسبة التداول	$x_1$	مستقل	
4	الحجم الشركة	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة	$x_2$		
5	الرفع المالي	بإجمالي الديون / إجمالي أصول الشركة	$x_3$		

يتم تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد للوصول إلى مدى الارتباط وأهميته بين كل من المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وذلك باستخدام مصفوفة الارتباط أو مصفوفة التغاير:

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \varepsilon$$

حيث إن:

$(i=1,2, y_i)$ : يمثل المتغيرات التابع للدراسة كما هو مبين في الجدول أعلاه،

$(i=1,2,3 x_i)$ : تمثل المتغيرات التفسيرية (المستقلة) للدراسة كما هو مبين في الجدول

أعلاه،

$\beta_0$ : قيمة ثابت، وهو يمثل قيمة المتغير التابع عندما تكون قيمة جميع المتغيرات المستقلة تساوي صفر.

$(\beta_i)$   $i=1,2,3$ : معاملات الانحدار الخطي،

$\varepsilon$ : الخطأ العشوائي.

#### اعتدالية توزيع البيانات الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة وتحليل البيانات التي تم تجميعها، تم استخدام اختبار شابيرو- ويلك (Shapiro-Walk's) لكل متغير من متغيرات الدراسة على حدة، وذلك لتبيان ما إذا كانت البيانات تأخذ التوزيع الطبيعي.

$H_0$ : لا تختلف البيانات عن التوزيع الطبيعي.

$H_1$ : تختلف البيانات عن التوزيع الطبيعي.

#### جدول (2) اختبار اعتدالية توزيع البيانات

م.	المتغيرات الدراسة	قيمة الاختبار (شابيرو- ويلكس)	العدد	الدلالة الإحصائية
1	معدل العائد على الأصول	0.858	36	0.086
2	معدل العائد على الحقوق الملكية	0.789	36	0.068
3	نسب التداول	0.749	36	0.064
4	الحجم لوغاريتم الأصول	0.958	36	0.189
5	الرفع المالي	0.911	36	0.177

### • تحليل البيانات والتحقق من الافتراضات الإحصائية:

1 - اختبار التوزيع الطبيعي أظهرت نتائج التحليل الإحصائي أن البيانات تتوزع طبيعي، كما هو موضح في جدول (2). وتشير القيم الإحصائية إلى أن الدلالة الإحصائية لجميع المتغيرات أكبر من مستوى الدلالة  $\alpha = 0.05$ ، مما يدعم قبول الفرضية القائلة بأن البيانات لا تختلف عن التوزيع الطبيعي. وبناءً على ذلك، يمكن الاعتماد على الاختبارات الإحصائية المعلمية في تحليل البيانات.

2 - اختبار الازدواج الخطي (Multicollinearity) للكشف عن وجود الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة، تم استخدام طريقتين:

• تحليل مصفوفة الارتباط: حيث يُعتبر وجود ازدواج خطي محتمل إذا بلغ معامل الارتباط بين أي متغيرين مستقلين  $\pm 0.50$  أو أكثر (Hair et al., 2010).

• تحليل التضخم والتباين (Variance Inflation Factor, VIF): يُستخدم لتقييم مدى تأثير التعدد الخطي على تقديرات معاملات الانحدار.

يهدف هذان الاختباران إلى ضمان صحة الفرضيات الأساسية لنماذج الانحدار الخطي المتعدد، وضمان موثوقية النتائج المستخلصة من التحليل الإحصائي

جدول (3) مصفوفة الارتباطات لمتغيرات المستقلة

المتغيرات المستقلة	نسبة التداول	الحجم لوغاريتم الأصول	الرفع المالي
نسب التداول	1		
الحجم لوغاريتم الأصول	-0.462	1	
الرفع المالي	-0.475	0.488	1

• المصدر: نتائج التحليل الإحصائي



يوضح جدول رقم (3) نتائج مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المستقلة، حيث تبين أن جميع معاملات الارتباط غير دالة عند مستوى الدلالة  $\alpha = 0.05$ . وبناءً على ذلك، يمكن استنتاج عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة. كما تم التحقق من الازدواج الخطي باستخدام اختبار عامل التضخم والتفاوت (Variance Inflation Factor – VIF)، حيث تشير القيم إلى أن VIF لم تتجاوز الحد الأقصى المقبول (10) وأن قيمة التسامح (Tolerance) كانت أكبر من 0.90، مما يؤكد غياب الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة فيما يتعلق بالمتغير التابع (Hair et al., 2010; Hair et al., 2017; Won et al., n.d).  
يضمن هذا التحليل صحة الفرضيات الأساسية لنموذج الانحدار الخطي المتعدد ويؤكد موثوقية النتائج المستخلصة من التحليل الإحصائي

جدول (4) اختبار عامل التضخم والتفاوت لمتغيرات المستقلة على المتغير التابع  $y_1$  &  $y_2$

معدل العائد على الحقوق الملكية ( $y_2$ )		معدل العائد على الأصول ( $y_1$ )		المتغيرات التابعة
Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	المتغيرات المستقلة
0.850	1.177	0.850	1.177	نسب التداول ( $x_1$ )
0.773	1.294	0.773	1.294	الحجم لوغاريتم الأصول ( $x_2$ )
0.725	1.380	0.725	1.380	الرفع المالي ( $x_3$ )

• المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يوضح جدول رقم (4) نتائج اختبار عامل التضخم والتفاوت (Variance Inflation Factor, VIF)، حيث تبين أن قيم VIF أقل من 10، وقيم التسامح (Tolerance) أقل من 0.90، مما يشير إلى عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة فيما يتعلق بالمتغير التابع، وبناءً

على ذلك، يصبح من الملائم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Squares – OLS) لتقدير معادلة الانحدار الخطي المتعدد، بما يضمن موثوقية التقديرات واستقرار النتائج التحليلية.

● اختبار عدم تجانس التباين (Heteroscedasticity):

تم استخدام بعض الطرق الإحصائية التي من شأنها تخفيض وتخفيف بعض المشاكل المتعلقة باختبار الانحدار المتعدد مثل مشكلة Heteroscedasticity. هذه الإجراءات الإحصائية تضمنت استخدام الاختبار (White's 1980) Test إذا كان هناك مجموعة من الشركات تختلف في قياس متغيراتها عن بقية الشركات الأخرى، لذلك سنقوم باختبار عدم تجانس التباين عن طريقة صيغة الفرضية التالية:

$H_0$ : لا يوجد اختلاف في التباينات (بين شركات التأمين)

$H_1$ : يوجد اختلاف في التباينات (بين شركات التأمين)

الجدول (5) اختبار Heteroscedasticity

المتغير	القيمة الاختبار F	القيمة الاحتمالية	القرار الإحصائي
معدل العائد على الأصول ( $y_1$ )	1.088	0.162	قبول $H_0$
معدل العائد على الحقوق الملكية ( $y_2$ )	1.251	0.118	قبول $H_0$

● المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يوضح جدول رقم (5) أن القيم الاحتمالية (P-value) لجميع المتغيرات في النموذجين أكبر من مستوى الدلالة 5 % ( $\alpha = 0.05$ ). وبناءً على ذلك، يتم قبول الفرضية الصفرية ( $H_0$ ) القائلة بعدم وجود اختلافات بين التباينات، أي تساوي تجانس التباينات، ويتم رفض الفرضية البديلة ( $H_1$ ) التي تشير إلى وجود تباين غير

متجانس (Heteroscedasticity)، وتدل هذه النتائج على عدم وجود مشكلة عدم تجانس التباين في البيانات، مما يؤكد ملاءمة استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Squares – OLS) لتقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وضمان موثوقية النتائج واستقرار المعاملات التحليلية.

#### ■ تحليل بيانات الدراسة:

##### ● أولاً: الجانب الوصفي:

تم استخدام بعض الأساليب الإحصائية المناسبة (المتوسط الحسابي، والوسيط، والانحرافات المعيارية، والقيمة الدنيا والعليا، والالتواء، التفلطح لوصف متغيرات الدراسة، وذلك كما هو مبين في الجدول رقم (6).

الجدول (6) الإحصاءات الوصفية الدراسة للمتغيرات الدراسة

$x_3$	$x_2$	$x_1$	$y_2$	$y_1$	المقاييس الإحصائية
0.418963	17.59714	1.624556	0.063327	0.017949	Mean المتوسط
0.450648	17.55804	1.338599	0.031671	0.011998	Median الوسيط
0.775766	19.31307	7.050657	0.607978	0.130539	Max القيمة العليا
0.071955	16.07040	0.013909	-0.236563	-0.109381	Min القيمة الدنيا
0.224019	0.923422	1.482479	0.150714	0.049930	Std. الانحراف المعياري
-0.145914	0.261329	2.232126	1.596182	0.225278	Skewness الالتواء
1.585146	2.018893	8.531941	7.568638	4.357675	Kurtosis التفلطح
3.130464	1.853614	75.79787	46.59546	3.069423	Jarque-Bera

المقاييس الإحصائية	$y_1$	$y_2$	$x_1$	$x_2$	$x_3$
Probability	0.216	0.000	0.000	0.396	0.209
Sum	0.646180	2.279761	58.48402	633.4971	15.08269
Sum Sq. Dev.	0.087255	0.795016	76.92109	29.84481	1.756461
عدد المشاهدات	36	36	36	36	36

• المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يوضح الجدول رقم (6) القيم الإحصائية الوصفية للمتغيرات المدروسة في هذه الدراسة، والتي تشمل متغيري الربحية: العائد على الأصول ( $ROA = y_1$ ) والعائد على حقوق الملكية ( $ROE = y_2$ )، والمتغيرات المستقلة: نسبة التداول ( $x_1$ )، حجم الشركة ممثلاً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول ( $x_2$ )، والرافعة المالية ( $x_3$ ).

العائد على الأصول ( $y_1$ ): تراوح بين 0.109381 - كأدنى قيمة و0.130539 كأعلى قيمة، بينما بلغ المتوسط الحسابي 0.017949 مع انحراف معياري 0.049930. العائد على حقوق الملكية ( $y_2$ ): تراوح بين 0.236563 - و0.607978، وبلغ المتوسط الحسابي 0.063327 بانحراف معياري 0.150714. وتشير هذه البيانات إلى أن متوسط العائد على حقوق الملكية أعلى من العائد على الأصول، مما يعكس قدرة بعض الشركات على تحقيق أرباح أعلى عبر استثمار رأس المال المملوك. كما سجلت بعض الشركات خسائر في كلا المؤشرين، مثل الشركة الليبية الضمانية للتأمين وشركة القافلة للتأمين في عام 2017، بينما بلغ أعلى عائد على حقوق الملكية للشركة الليبية الضمانية في عام 2019 (0.607978)، مما يعكس كفاءتها في استثمار أموالها. ومن ناحية التجانس، يظهر أن العائد على الأصول أكثر تقارباً بين الشركات مقارنة بالعائد على حقوق الملكية، وذلك نتيجة تفاوت أداء الشركات.

نسبة التداول ( $x_1$ ): تراوحت بين 0.013909 كأدنى قيمة و 7.050657 كأعلى قيمة، مع متوسط 1.624556 وانحراف معياري 1.482479. وقد سجلت شركة الأوائل للتأمين عام 2017 أعلى نسبة تداول نتيجة ارتفاع الموجودات المتداولة، في حين سجلت شركة القافلة للتأمين عام 2022 أدنى نسبة تداول نتيجة زيادة الالتزامات المتداولة.

حجم الشركة ( $x_2$ ): بلغ أدنى مستوى للوغاريتم الطبيعي للأصول 16.07040 وأعلى مستوى 19.31307، بمتوسط 17.59714 وانحراف معياري 0.923422، مما يشير إلى وجود تفاوت محدود في أحجام شركات التأمين ضمن العينة.

الرافعة المالية ( $x_3$ ): تراوحت بين 0.071955 و 0.775766، مع متوسط 0.418963 وانحراف معياري 0.224019. وتشير هذه القيم إلى اعتماد شركات التأمين على الدين كمصدر تمويل رئيسي، كما أن ارتفاع نسبة الرافعة المالية يعكس زيادة درجة المخاطر التي يتحملها المساهمون، ما قد يؤدي إلى انخفاض الأرباح وصعوبة الوفاء بالالتزامات المالية عند تجاوز حدود الديون الآمنة، بشكل عام، تعكس هذه القيم الوصفية تنوع الأداء المالي لشركات التأمين الليبية، سواء من حيث الربحية أو السيولة أو الهيكل المالي، مما يؤكد الحاجة إلى استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتحليل أثر المتغيرات الداخلية على ربحية الشركات بشكل دقيق وموثوق.

### ثانياً: الانحدار المتعدد (Multiple Regression):

في هذا الجانب يتم التحقق من صحة الفرضية الرئيسية (الأولى والثانية) وذلك على النحو التالي:

**الفرضية الرئيسية الأولى:** والتي تم صياغتها في صورة فرضية بديلة على أنه «يوجد أثر للعوامل الداخلية على معدل العائد على الأصول (ROA) في شركات التأمين محل الدراسة ذو دلالة احصائية عند مستوى الدلالة الاحصائية ( $\alpha=0.05$ )».

وللتحقق من صحة الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد لجميع المتغيرات، وذلك عند مستوى الدلالة الإحصائية ( $\alpha=0.05$ )؛ ويستخدم تحليل الانحدار الخطي المتعدد بشكل أساسي في معرفة أي المتغيرات المستقلة محل الدراسة (العوامل الداخلية) أكثر تأثيراً على المتغير التابع (معدل العائد على الأصول)، فعند دراسة أثر مجموعة من المتغيرات المستقلة على متغير تابع يمكن بناء النموذج لجميع متغيرات الدراسة (المستقلة) في تفسير التباين الحاصل في المتغير التابع، حيث يوضح جدول (7) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لجميع متغيرات المستقلة على المتغير التابع (الأصول).

جدول (7) الانحدار الخطي المتعدد لأثر العوامل الداخلية على معدل العائد على الأصول

اختبار معنوية النموذج (ANOVA)		اختبار معنوية المعاملات النموذج		قيم المعاملات القياسية (β)	الخطأ المعياري للمعاملات Coefficients Std. Error	قيم المعاملات الغير قياسية (β)	المتغيرات المستقلة
القيمة الاحتمالية لاختبار f	إحصائي الاختبار f	القيمة الاحتمالية لاختبار T	إحصائي الاختبار (T)				
*0.049	2.684	0.206	1.291	-	0.217	-0.435	(Constant) الثابت
		*0.047	-2.008	0.239	0.006	0.008	x1
		*0.044	2.915	0.460	0.013	0.025	x2
		0.900	0.127	0.031	0.054	0.007	x3
R= 0.426   R2= 0.282   Adjusted (R2)= 0.248   Std. Error of Estimate= 0.047							

\*دال عند مستوي (0.05).

يوضح الجدول رقم (7) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لمتغير العائد على الأصول ( $y1$ ) بالنسبة للمتغيرات المستقلة الثلاثة: السيولة ( $x1$ )، حجم الشركة ( $x2$ )، والرافعة المالية ( $x3$ ).

تشير النتائج إلى أن معامل الارتباط ( $R$ ) بلغ 0.426، وهي قيمة موجبة وتعكس ارتباطاً متوسطاً بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. أما معامل التحديد ( $R^2$ ) فقد بلغ 0.282، ومعامل التحديد المعدل ( $Adjusted R^2$ ) بلغ 0.248، مما يعني أن حوالي 28.2 % من التغير في معدل العائد على الأصول يمكن تفسيره بالتغير في المتغيرات المستقلة، مع استبعاد تأثير الرافعة المالية ( $x3$ ). وتشير هذه القيم إلى ملاءمة النموذج المقترح لتفسير العلاقة بين المتغيرات وتنبؤ معدل العائد على الأصول.

تحليل أثر المتغيرات المستقلة على العائد على الأصول

#### ● السيولة ( $x1$ ):

أظهرت النتائج وجود أثر سلبي للسيولة على العائد على الأصول، حيث بلغ معامل الانحدار ( $\beta1$ ) 0.239. ويشير ذلك إلى أن كل زيادة بنسبة 1 % في السيولة تؤدي إلى انخفاض العائد على الأصول بنسبة 23.9 %. وتعد هذه النتيجة ذات دلالة إحصائية، حيث بلغت قيمة الاحتمالية ( $P\text{-value} = 0.047$ ) وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يسمح برفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة القائلة بوجود أثر ذو دلالة إحصائية للسيولة على العائد على الأصول.

#### ● حجم الشركة ( $x2$ ):

بين التحليل أن حجم الشركة له أثر إيجابي ملموس على العائد على الأصول، حيث بلغ معامل الانحدار ( $\beta2$ ) 0.460. وهذا يعني أن كل زيادة بنسبة 1 % في حجم الشركة تؤدي

إلى ارتفاع العائد على الأصول بنسبة 46 ٪. وقد كانت قيمة الاحتمالية لهذه العلاقة ( $P\text{-value} = 0.044$ ) أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على أن الأثر ذو دلالة إحصائية، وبالتالي يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة القائلة بوجود تأثير لحجم الشركة على العائد على الأصول.

#### ● الرافعة المالية ( $X^3$ ):

أظهر التحليل أن الرافعة المالية لها أثر إيجابي ضعيف على العائد على الأصول، حيث بلغ معامل الانحدار ( $\beta_3 = 0.031$ )، أي أن زيادة بنسبة 1 ٪ في الرافعة المالية ترتبط بارتفاع طفيف في العائد على الأصول بنسبة 3 ٪. إلا أن هذه العلاقة لم تكن ذات دلالة إحصائية، حيث بلغت قيمة الاحتمالية ( $P\text{-value} = 0.900$ ) أعلى من مستوى الدلالة 0.05، مما يعني عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية على العائد على الأصول، وبالتالي يُقبل الفرضية الصفرية ويُرفض تأثير الرافعة المالية في هذا السياق.

تدل النتائج على أن حجم الشركة يمثل المتغير الأكثر تأثيراً على العائد على الأصول، يليه السيولة التي لها تأثير سلبي دال إحصائياً، بينما الرافعة المالية لم تظهر تأثيراً معنوياً على هذا المتغير التابع. كما يؤكد اختبار ANOVA معنوية النموذج بقيمة احتمالية 0.049، مما يعزز صلاحية النموذج من الناحية الإحصائية لتفسير وتنبؤ العائد على الأصول لشركات التأمين الليبية وللتحقق من صحة الفرضية تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد لجميع المتغيرات، وذلك عند مستوى الدلالة الإحصائية ( $\alpha=0.05$ )؛ حيث تظهر نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لجميع متغيرات المستقلة على المتغير التابع معدل العائد على الحقوق الملكية في الجدول رقم (8) على النحو التالي.



جدول (8) الانحدار الخطي المتعدد لأثر العوامل الداخلية على معدل العائد على حقوق الملكية

اختبار معنوية النموذج (ANOVA)		اختبار معنوية المعاملات النموذج		قيم المعاملات القياسية ( $\beta$ )	الخطأ المعياري للمعاملات Coefficients Std. Error	قيم المعاملات غير القياسية ( $\beta$ )	المتغيرات المستقلة
القيمة الاحتمالية لاختبار f	إحصائي الاختبار f	القيمة الاحتمالية لاختبار T	إحصائي الاختبار (T)				
*0.047	2.956	0.256	-1.156-	-	0.640	-0.740	(Constant) الثابت
		*0.048	2.843	0.339	0.159	0.038	$x_1$
		*0.046	2.932	0.214	0.018	0.022	$x_2$
		0.327	0.997	0.234	0.038	0.228	$x_3$
R= 0.466      R <sup>2</sup> =0.370      Adjusted (R <sup>2</sup> )= 0.354      Std. Error of Estimate= 0.139							

\* عند مستوى (0.05)، \*\* عند مستوى دلالة (0.01).

يبين الجدول رقم (8) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لمتغير العائد على حقوق الملكية ( $y_2$ ) بالنسبة للمتغيرات المستقلة: السيولة ( $x_1$ )، حجم الشركة ( $x_2$ )، والرافعة المالية ( $x_3$ ). تشير النتائج إلى أن معامل الارتباط ( $R$ ) بلغ 0.466، وهو قيمة موجبة ومتوسطة، بينما بلغ معامل التحديد ( $R^2$  0.370) ومعامل التحديد المعدل (Adjusted  $R^2$  0.354)، ما يعني أن حوالي 37٪ من التغير في معدل العائد على حقوق الملكية يمكن تفسيره بالتغير في المتغيرات المستقلة، مع استبعاد تأثير الرافعة المالية ( $x_3$ ). وتشير هذه القيم إلى أن النموذج المقترح ملائم لتفسير العلاقة بين المتغيرات وتنبؤ العائد على حقوق الملكية لشركات التأمين.

### ■ تحليل أثر المتغيرات المستقلة على العائد على حقوق الملكية:

#### ● السيولة ( $x_1$ ):

أظهرت النتائج وجود أثر إيجابي للسيولة على العائد على حقوق الملكية، حيث بلغ معامل الانحدار ( $\beta_1$  0.339)، مما يعني أن كل زيادة بنسبة 1 % في السيولة ترتبط بارتفاع العائد على حقوق الملكية بنسبة 33.9 %. وتعد هذه العلاقة ذات دلالة إحصائية، حيث بلغت قيمة الاحتمالية ( $P\text{-value} = 0.048$ ) وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة القائلة بوجود أثر معنوي للسيولة على العائد على حقوق الملكية.

#### ● حجم الشركة ( $x_2$ ):

أظهر التحليل أن حجم الشركة له أثر إيجابي على العائد على حقوق الملكية، حيث بلغ معامل الانحدار ( $\beta_2$  0.214)، ما يشير إلى أن كل زيادة بنسبة 1 % في حجم الشركة تؤدي إلى ارتفاع العائد على حقوق الملكية بنسبة 21.4 %. وتعد هذه العلاقة معنوية إحصائياً، حيث بلغت قيمة الاحتمالية ( $P\text{-value} = 0.046$ ) أقل من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تؤكد تأثير حجم الشركة على العائد على حقوق الملكية.

#### ● الرافعة المالية ( $x_3$ ):

أظهرت النتائج أن للرافعة المالية أثراً إيجابياً ضعيفاً على العائد على حقوق الملكية، حيث بلغ معامل الانحدار ( $\beta_3$  0.234)، أي أن زيادة بنسبة 1 % في الرافعة المالية ترتبط بارتفاع العائد على حقوق الملكية بنسبة 23.4 %. إلا أن هذا التأثير لم يكن ذا دلالة إحصائية، إذ بلغت قيمة الاحتمالية ( $P\text{-value} = 0.900$ ) أعلى من مستوى الدلالة 0.05، ما يعني عدم وجود أثر معنوي للرافعة المالية على العائد على حقوق الملكية،

وبالتالي يُقبل الفرضية الصفرية ويرفض تأثير الرافعة المالية في هذا السياق.

تشير النتائج إلى أن حجم الشركة هو المتغير الأكثر تأثيراً على العائد على حقوق الملكية، يليه السيولة التي لها تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية، بينما الرافعة المالية لم يظهر لها تأثير معنوي. كما يؤكد اختبار ANOVA معنوية النموذج بقيمة احتمالية 0.047، مما يعزز صلاحية النموذج من الناحية الإحصائية لتفسير وتنبؤ العائد على حقوق الملكية لشركات التأمين.

أظهرت النتائج في الجدول رقم (8) أن هناك أثراً إيجابياً لحجم الشركة على العائد على حقوق الملكية في شركات التأمين، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار ( $\beta_2$ ) لمتغير حجم الشركة على عائد الأصول (0.214)، الأمر الذي يدل على وجود تأثير لمتغير الحجم على عائد الأصول، أي أن كل زيادة بمقدار (1 %) في الحجم تؤدي إلى الزيادة في نسبة العائد على الأصول بمقدار (21 %)، وهذا الأثر له دلالة إحصائية حيث كانت قيمة ( $P\text{-value}=0.046$ ) وهي أقل من مستوى معنوية (0.05)، وبما أن الأثر ذو دلالة إحصائية، بذلك نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة وهي "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على عائد الأصول".

#### ■ النتائج:

1. أظهرت الدراسة أن حجم الشركة يمثل العامل الداخلي الأكثر تأثيراً على الربحية في شركات التأمين، حيث أظهر تأثير قوي وإيجابي على معدلات العائد في كل من نموذج العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، يليه في التأثير نسبة السيولة والتي أظهرت أثراً سلبياً على العائد على الأصول وأثر إيجابي على العائد على حقوق الملكية، بينما الرافعة المالية لها أثر إيجابي غير ذو دلالة إحصائية على العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، مما يشير إلى أن التغير في مستويات الرافعة المالية لا يؤثر بشكل ملموس على ربحية شركات التأمين.
2. تبين أن شركات التأمين تعتمد بشكل كبير على التمويل بالدين، حيث بلغ متوسط

نسبة الرافعة المالية نحو 42٪ تقريبًا.

3. أظهرت النتائج أيضا "أن شركات التأمين تحقق أرباحًا متدنية على حقوق الملكية، بمعدل يقارب 6 ٪، كما لوحظ وجود تفاوت بسيط بين الشركات فيما يتعلق بأعلى وأدنى نسب العائد على الملكية.

4. تشير النتائج إلى أن التغير في الربحية، ممثلًا بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، يمكن تفسيره بالتغير في محددات الربحية الداخلية، باستثناء الرافعة المالية، كما أن نموذج الانحدار الخطي المتعدد كان ملائمًا إحصائيًا لتفسير العلاقة بين المتغيرات.

#### ■ التوصيات:

بناءً على النتائج المستخلصة، توصي الدراسة بما يلي:

1. ينبغي على إدارات شركات التأمين في ليبيا استغلال الرافعة المالية بشكل مثالي لتعظيم المنافع وتقليل المخاطر، خاصة في ظل تقلبات الظروف الاقتصادية والبيئة التشغيلية المحلية، بما يضمن حماية ربحية الشركة واستقرارها المالي.

2. يجب الاستفادة من حجم الشركة وأصولها في تحسين الكفاءة التشغيلية وخفض التكلفة الإجمالية للخدمات، ما ينعكس إيجابيًا على الربحية.

3. التركيز على توظيف تكنولوجيا المعلومات والاتصال لتعزيز سرعة تقديم الخدمات وتنويعها، وجذب أكبر عدد ممكن من العملاء، مما يسهم في زيادة الحصة السوقية وتحسين الأداء المالي.

4. دراسة العوامل الداخلية والخارجية الأخرى المؤثرة على ربحية شركات التأمين بهدف تطوير استراتيجيات مالية وتشغيلية أكثر فاعلية.

5. العمل على تعزيز الثقافة التأمينية لدى المكتتبين من الأفراد والمؤسسات، بما يسهم

في زيادة قاعدة المكتبتين وتحقيق أثر إيجابي على الاقتصاد الوطني.

### ■ المراجع:

- الجابري، خالد محمد والكثيري، إبراهيم على (2023) "أثر الرفع المالي في الأداء المالي في شركات النقل المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول) دراسة تطبيقية". مجلة جامعة فزان العلمية، 2(1): 37- 57.
- الجشعمي، فائزة حسن (2022) "تحليل نسب الربحية باستخدام (ROA- ROE) وأهم البنود المالية المؤثرة في الأرباح- دراسة مقارنة لعينة من المصارف الاهلية في العراق للمدة 2017-2020". مجلة أبحاث اقتصادية معاصرة، 5029، 257- 276.
- الجنابي، سعد مجيد (2022) "العلاقة بين الرفع المالي ومؤشرات الربحية (دراسة تحليلية: لعينة من الشركات الصناعية العراقية للمدة من 2014- 2018)". 12(4): 142- 157.
- الخطيب، محمد محمود (2010). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة. عمان، الأردن: دار حامد للنشر والتوزيع.
- السريتي، الحسين رمضان "العوامل المؤثرة على تكلفة الوكالة في الشركات الأردنية المدرجة ببورصة عمان". مجلة الدراسات الاقتصادية، 5(4): 144- 172.
- المندلسي، ناجي ساسي وعرفة، مسعود علي (2018) "مدى كفاءة الداء المالي في شركات التأمين- دراسة تطبيقية في شركة ليبيا للتأمين". مجلة جامعة صبراتة العلمية، 4(4): 202- 227.
- النيف، خالد لافي والحنيطي، هناء محمد (2016) "محددات ربحية شركات التأمين الإسلامية- دراسة ميدانية على شركات التأمين الإسلامية الأردنية". مجلة البحوث والدراسات، سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، 31(3): 117- 152.
- بلال، سباع وسامية، عمر عبدة (2022) "نمذجة علاقة الرافعة المالية وحجم المؤسسة بالقيمة الاقتصادية المضافة باستخدام بيانات البائل للفترة (2010- 2019)". مجلة المؤسسة، 11(1): 127- 142.
- حجاج، مراد؛ مصطفى، عبد اللطيف وشايب، فاطمة الزهراء (2019) "قياس أثر الرفع المالي على الأداء المالي- دراسة حالة عينة من شركات الإسمنت الجزائرية خلال الفترة (2010-

- 2016). مجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، 5(2): 81-95.
- خلف، أسسمهان؛ نقار، عثمان وفاعور، مؤمنة عدنان (2018) " أثر الهيكل المالي في ربحية المصارف الإسلامية- دراسة حالة مصرف سورية الدولي الإسلامي للفترة (2010-2017)". مجلة جامعة حماة، 1(5): 155-172.
  - رمضان، عبد الحكم عبد السميع وفهمي، إبراهيم معزوز (2020) " أثر الكفاءة الإدارية والملاءة المالية والسيولة على ربحية شركات التأمين المصرية- دراسة تطبيقية". مجلة البحوث المالية والتجارية، 21(1): 514-558.
  - ريمة، يونس (2021) " محاولة تقييم اتجاهات التحليل المالي المستخدمة في شركات التأمين الجزائرية (SAA, CAAT, CAAR)". رسالة ماجستير. قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والاجتماعية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر.
  - زاوي، محمد؛ كويس، محمد وبوزيد، عصام (2022) "محددات ربحية شركات التأمين في الجزائر للفترة (2005-2018)". مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، 7(1): 504-523.
  - سعيد، بلال نوري وحسين، عقيل مشعان (2022) " تقييم المحددات الداخلية للربحية المصرفية وتأثيرها في الشركات المساهمة - دراسة تطبيقية". مجلة الريادة للمال والأعمال، 3(2): 298-312.
  - سليم، قادة (2022) " الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية وتأثيره على ربحيتها دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين «SAA». مجلة دراسات وأبحاث اقتصادية في الطاقات المتجددة، 9(2): 137-162.
  - ضاهر، حنان ووسوف، أحمد (2016) " محددات الربحية في شركات التأمين- دراسة تطبيقية". مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، 38(3): 525-542.
  - طويرش، عبد الله عويد (2018) " رأس المال العامل وأثره على الربحية- دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية". المجلة العربية للإدارة، 38(2): 89-106.
  - قرمية، دوف (2019) " أثر الأزمة المالية العالمية على ربحية شركات التأمين- دراسة عينة من الشركات في الإمارات، قطر والسعودية". مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، 3(7): 95-112.

- قطماوي، باننا؛ الحميدي، نور وحزوري، حسن (2021) "العوامل المؤثرة في ربحية شركات التأمين في سورية- دراسة حالة". مجلة جامعة حماة، 4(2): 116 - 130.
- كشيم، سعاد الهادي وامقيق، خالد عبد السلام (2024) "تقييم معدلات النمو والاستقرار المالي لشركتي الثقة والمتحدة للتأمين". المجلة الدولية للعلوم والتقنية، 2(34): 1 - 24.
- كلاش، رميسة ونايلي، إلهام (2021) "مخاطر السيولة وأثرها على ربحية البنوك التجارية الجزائرية- دراسة تطبيقية". مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، 8(3): 611 - 631.
- محمد، مداحي (2020) "صناعة التأمين التعاوني كبديل للتأمين التجاري التقليدي تجربة التأمين الصحي التعاوني بالملكة العربية السعودية".
- مصباح، حبيبة خليفة (2023) "أثر السيولة على ربحية شركات التأمين- دراسة تطبيقية على شركة المتحدة للتأمين". مجلة المنتدى الجامعي للدراسات الإنسانية والتطبيقية، (31): 268 - 293.
- محمود، يوسف عبد العزيز؛ دريباتي، يسيرة ويوسف، علي (2018) "تحليل محددات ربحية شركات التأمين- دراسة مقارنة بين شركات التأمين الخاصة العاملة في السوق السورية". مجلة جامعة طرطوس للبحوث والدراسات العلمية، 2(1): 109 - 128.
- مقاتل، حمزة وكنان، صليحة (2024) "العوامل الداخلية المؤثرة في ربحية شركات التأمين التكافلي- دراسة حالة شركة التكافل الفلسطينية للتأمين خلال 2009 - 2022". مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية، 5(1): 37 - 57.
- ونوس، حيدر إبراهيم (2023) "العوامل المؤثرة في ربحية شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية". مجلة جامعة البعث، 45(12): 11 - 30.