



The Role of Risk Appetite Assessment in Maximizing Firm Value

Dhay Amjed Jawad Kadhim¹Abdulrasool AbdulAbbas Sahib Alselman²دور تقييم شهية المخاطر في تعظيم قيمة الشركة¹* ضي أمجد جواد كاظم¹ عبد الرسول عبد العباس صاحب السلطان²

1. كلية الإدارة والاقتصاد، قسم المحاسبة، جامعة كربلاء، العراق. * المؤلف المراسل
2. كلية الإدارة والاقتصاد، قسم المحاسبة، جامعة كربلاء، العراق.

1. College of Administration and Economics, Department of Accounting, University of Karbala, Iraq, Email: m011953847@s.uokerbala.edu.iq *Correspondent author
2. College of Administration and Economics, Department of Accounting, University of Karbala, Iraq, Email: abid.alrasool@uokerbala.edu.iq <https://orcid.org/0000-0002-7198-3337>



Article information

Abstract DOI: <https://doi.org/10.71207/ijas.v22i88.6306>

Article history: DD/MM/YY

Received: 05/05/2026

Accepted: 25/05/2026

Available online: 03/06/2026

Keywords: Risk Appetite Assessment, Maximizing Firm Value

تاريخ الاستلام: 2026/05/05

تاريخ قبول النشر: 2026/05/25

تاريخ النشر: 2026/06/03

الكلمات المفتاحية: تقييم شهية المخاطر، تعظيم قيمة الشركة

This research aims to measure the role of risk appetite assessment in maximizing company value, in the context of the commercial banking sector in Iraq, and the research community is represented by internal auditors. A sample of (8) banks was selected, as the descriptive analytical approach was adopted to study the research problem and test the validity of the research hypotheses, and collect data from the community through the questionnaire tool. The questionnaire consisted of two axes, the first axis dealt with assessing risk appetite through (3) dimensions, which are (clarity and definition of risk appetite, aligning risk appetite with strategy, and integrating risk appetite into decision-making). The second axis dealt with maximizing the company's value through (3) dimensions, which are (reducing potential losses, enhancing investor confidence, and strategic growth). Including a method to measure the role, while the number of participants in answering the questionnaire from these banks reached (190) male and female employees, as the questionnaire was distributed to them directly and electronically and their responses were collected during the period (4/7/2026 - 4/26/2026), To analyze the data, statistical programs (SPSS V.26) and (Amos V.23). The study found an effective impact of risk appetite assessment on company value, which contributes to maximizing company value. In light of the findings, the researcher made several recommendations, the most important of which is that companies must adopt and develop a clear framework for identifying and measuring risk appetite in line with their strategic objectives.

Citation: Amjed Jawad Kadhim, Dhay, Abdul Abbas Sahib Alselman, Abdulrasool. (2026). The Role of Risk Appetite Assessment in Maximizing Firm Value, *Iraqi Journal for Administrative Sciences*, 22(88), 105-120.

الافتباس: كاظم، ضي أمجد جواد، السلطان، عبد الرسول عبد العباس صاحب. (2026). دور تقييم شهية المخاطر في تعظيم قيمة الشركة، *المجلة العراقية للعلوم الإدارية*، 22(88)، 105-120.

المستخلص

يهدف هذا البحث الى قياس دور تقييم شهية المخاطر في تعظيم قيمة الشركة، وذلك في سياق القطاع المصرفي التجاري في العراق، وتمثل مجتمع البحث بالمدققين الداخليين. وتم اختيار عينة تمثلت ب (8) مصارف، تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي لدراسة مشكلة البحث واختبار صحة فرضيات البحث، وجمع البيانات من المجتمع عبر أداة الاستبانة، وتكونت الاستبانة من محورين، المحور الأول تناول تقييم شهية المخاطر عن طريق (3) ابعاد، وهي (وضوح وتحديد شهية المخاطر، مواءمة شهية المخاطر مع الاستراتيجية، ودمج شهية المخاطر في اتخاذ القرار). أما المحور الثاني تناول تعظيم قيمة الشركة عن طريق (3) ابعاد، وهي (تقليل الخسائر المحتملة، تعزيز ثقة المستثمرين، والنمو الاستراتيجي). بما يقدم ذلك منهجاً لقياس الدور، في حين بلغ عدد المشاركين في الاجابة على الاستبانة من هذه المصارف (190) موظفاً وموظفة، اذ تم توزيع الاستبانة عليهم بصورة مباشرة والكترونياً وجمعت استجاباتهم خلال المدة (7/4/2026 – 26/4/2026)، ولتحليل البيانات تم الاعتماد على البرامج الاحصائية (SPSS V.26) و (Amos. V.23). وقد توصل البحث إلى وجود تأثير فعال لتقييم شهية المخاطر على قيمة الشركة، بما يسهم هذا التأثير في تعظيم قيمة الشركة، وفي ضوء الاستنتاجات قدم الباحث عدة توصيات أهمها يجب على الشركات تبني وتطوير إطار واضح لتحديد وقياس شهية المخاطر بما يتلاءم مع أهدافها الاستراتيجية.

¹ بحث مستل من رسالة ماجستير: دور التدقيق الداخلي الرشيق في تقييم شهية المخاطر لتعظيم قيمة الشركة

1. المقدمة Introduction

مع تزايد حجم الشركات وتوسعها، فضلاً عن ارتفاع درجة المنافسة وتعقيد علاقاتها مع بيئاتها الداخلية والخارجية، تزايدت المخاطر التي تواجهها بشكل متعدد ومتنوع، وفي ظل تنوع المخاطر يجب على الشركة تبني أساليب واستراتيجيات فعالة لإدارة المخاطر بهدف التعرف على المخاطر، تقديرها، ومعالجتها. أغلب الشركات تقوم بالمخاطرة من أجل الابتكار، النمو، والبقاء قادرة على المنافسة. لذا، يكون التحدي هو أن تحدد الشركات مقدار المخاطر المناسب للاستمرار، النمو، وفي النهاية القيمة. وفقاً للجنة المنظمات الراعية للجنة تريدي (COSO,2020)، تشير شهية المخاطر إلى "نوع وكمية المخاطر، على مستوى واسع، التي تكون الشركة على استعداد لقبولها في سبيل تحقيق القيمة". وتكمن أهمية هذا البحث في ضوء الحاجة الى تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة. كما تم اختياره لما تمثله شهية المخاطر من أداة إستراتيجية يمكن من خلالها توجيه قرارات الإدارة بما ينسجم مع توجهات الشركة نحو تعظيم القيمة. يسعى هذا البحث الى الكشف عن طبيعة العلاقة بين تقييم شهية المخاطر وتعظيم قيمة الشركة. ويهدف الى تحليل دور تقييم شهية المخاطر في تعظيم قيمة الشركة عن طريق بيان مدى إسهام هذا التقييم في تحسين القرارات الاستراتيجية والمالية، ودعم قدرة الشركة على تحقيق قيمة أعلى لأصحاب المصلحة. ولتحقيق هذا الهدف، اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي في مراجعة الأدبيات السابقة وتحليل العلاقة بين المتغيرات. إذ يسعى البحث الى سد فجوة معرفية تتمثل في محدودية الدراسات التي تناولت تقييم شهية المخاطر بوصفه مدخلاً مباشراً لتعظيم قيمة الشركة. خاصة في البيئات التي تتطلب قرارات أكثر توازناً بين العائد والمخاطرة. وبذلك يقدم إضافة علمية في فهم أفضل لكيفية توظيف شهية المخاطر كأداة لتعزيز القيمة.

2. الجانب النظري Theoretical side**1.2 مفهوم شهية المخاطر****The concept of risk appetite**

تعد شهية المخاطر إطار يوفر التوجيه للشركة في نهجها تجاه المخاطر وإدارة المخاطر. وهو يمثل توازناً بين الفوائد المحتملة للابتكار والتحديات التي تجلبها التغييرات بشكل حتمي، هي سياسة معتمدة من مجلس الإدارة تحدد مستوى المخاطر التي تكون الشركة على استعداد لقبولها لتحقيق أعمالها وأهدافها الإستراتيجية بما يتوافق مع رأس المال والسيولة والمتطلبات والقيود الأخرى المعمول بها (Chakraborty,2022:93-94). كما تمكّن الشركة من اتخاذ قرارات إدارية مستنيرة. من خلال تحديد المواقف المثلى والمقبولة، تحدد الشركة بوضوح كلاً من الموقف المستهدف والمقبول في السعي لتحقيق أهدافها الإستراتيجية. تشمل فوائد تبني شهية المخاطر دعم اتخاذ القرارات المستنيرة، الحد من عدم التأكد، تحسين الاتساق بين آليات الحوكمة وصنع القرار، دعم تحسين الأداء، التركيز على المجالات ذات الأولوية داخل الشركة، وإعلام عمليات مراجعة الإنفاق وتحديد أولويات الموارد (HM Government, 2021:6). عرفها معهد المدققين الداخليين (IIA,2023:1) بأنها "مستوى المخاطر التي تكون الشركة مستعدة لقبولها سعياً لتحقيق أهدافها، أمراً أساسياً للحوكمة الفعالة في جميع الشركات، وتلعب مجالس الإدارة دوراً حاسماً في تحديد تلك الشهية". كما عرفتها شركة الشهادات المهنية (PECB,2025) أنها "مقدار ونوع المخاطرة التي ترغب الشركة في قبولها لتحقيق أهدافها الإستراتيجية. فهو بمثابة جسر بين إدارة المخاطر والاستراتيجية وتحديد الأهداف، مما يضمن أن عملية صنع القرار تتماشى مع أهداف الشركة. في حين تسعى كل منظمة إلى خلق القيمة، فإن التعرف على مستويات المخاطر المقبولة وتحديد أمر بالغ الأهمية لتحقيق النجاح المستدام". وتعد شهية المخاطر مفهوم أساسي في كل من الإدارة الاستراتيجية والحوكمة المؤسسية، حيث تؤثر على القرارات في الاستثمار والتمويل والعمليات. وقد تم اقتراح نماذج مختلفة لتحديد وقياس شهية المخاطرة، بما في ذلك الأطر النوعية (مثل تقييمات ثقافة المخاطرة) والأدوات الكمية (مثل حدود القيمة المعرضة للخطر، ومقاييس العائد المعدلة حسب المخاطر) (Mathew,2025:3).

1.1.2 أهمية شهية المخاطر**The importance of risk appetite**

هناك العديد من الدوافع التي تجعل الشركة تولي أهمية لشهية المخاطر ومن أبرزها ما يلي: (Donovan,2022: 5)

1. تُعد شهية المخاطر حلقة وصل بين إدارة المخاطر والنتائج المستهدفة للشركة، عن طريق توضيح كيف يمكن لمستويات المخاطر المختلفة أن تدعم أو تعيق تحقيق الأهداف طويلة الأجل.
2. تُمكن شهية المخاطر من إجراء تقييم أكثر دقة وواقعية للمخاطر ذات الصلة بالشركة. من خلال توفير إطار مرجعي واضح لتحليلها.

3. تساعد في توجيه إجراءات إدارة المخاطر داخل الشركة، حيث تُمكن فرق المخاطر من تحديد مستوى الإجراءات المطلوبة عن طريق التقارير.
4. توفر المعلومات اللازمة للعاملين لاتخاذ قرارات رشيدة ومتوافقة مع الأهداف الاستراتيجية للشركة.
5. تسهم في تحفيز الموظفين على تحمل مخاطر مدروسة ومناسبة، بدلاً من تجنب المخاطر تماماً.
6. تعزز بناء علاقات عمل أكثر تعاوناً وتكاملاً بين إدارة المخاطر وبقية أقسام الشركة.

Risk appetite objectives

2.1.2 أهداف شهية المخاطر

هناك مجموعة من الأهداف الرئيسية لشهية المخاطرة، والتي عند تحقيقها تضيف قيمة للشركة، تم تحديدها كما يلي :

(The Protecht Group,2023:8)

1. التركيز الأساسي يكون على تقديم الضمان، تحديد المخاطر التي تتجاوز مستوى الشهية للمخاطر أي المخاطر العالية جداً، وتحديد المخاطر التي تقع ضمن مستوى الشهية للمخاطر أي المخاطر التي قد تكون منخفضة جداً. لتمكين الإدارة التنفيذية والهيئة الحاكمة (مثل المجلس) من ممارسة الرقابة والإشراف المناسبين على مخاطر الشركة بطريقة فعالة وكفاء.
2. توصيل شهية المخاطر للموظفين بحيث تؤثر على المواقف والقرارات بما يتماشى مع ما ترغب فيه الشركة. للتأثير على الثقافة من خلال التعبير عن موقف الشركة من المخاطر.
3. استخدام قبول المخاطر لتوجيه سير العمل بحيث يتم رفع مستوى المخاطر بناءً على مكانها بالنسبة لمستوى قبول المخاطر والإجراءات المحددة المستندة إلى هذا التقييم. بهدف تشكيل أساس لتقييم المخاطر الذي يؤدي إلى رفع المستوى المناسب والتقارير والاستجابة .
4. استخدام شهية المخاطر لتحديد الإبلاغ عنها والاستجابة لها بناءً على رفع مستوى التقارير وإطار الإبلاغ، للحد من تحمل المخاطر المفرطة.

3.1.2 الأدوار والمسؤوليات ذات الصلة بتفعيل شهية المخاطر

Roles and responsibilities related to activating risk appetite

إن الشركة التي تسعى لتفعيل شهية المخاطر ستحتاج إلى تعيين مسؤوليات وصلاحيات معينة بناءً على اختلاف صلاحياتها وهيكلها، وقد تتطلب هذه المسؤوليات والصلاحيات مراجعة وتعديل مع مرور الوقت، عادةً ما تكون الهيئة الحاكمة مسؤولة عن الموافقة على بيان شهية المخاطر للشركة، وضبطه إذا لزم الأمر قبل الموافقة عليه. كما تتمثل مسؤوليات الإدارة العليا المتعلقة بالمخاطر في ضمان اقتراح مستوى مناسب من شهية المخاطر للنظر فيه من قبل الهيئة الحاكمة، وضمان إقامة عملية حوكمة لتفعيل بيان شهية المخاطر. وفي نموذج الخطوط الثلاثة للدفاع، الذي أيده المجلس الأعلى للإدارة العليا، يتكون من خط الدفاع الأول من الأقسام التشغيلية التي تتعامل مع المخاطر أو تتحملها. وهو مسؤول عن إدارة المخاطر ضمن المستويات المقبولة المتفق عليها. وخط الدفاع الثاني أوسع للدفاع يقدم الدعم والإرشاد بالإضافة إلى وضع السياسات والمعايير. كما يشمل الخط الثاني الوظائف التي تشرف على المخاطر بالإضافة إلى وظيفة مخصصة لإدارة المخاطر. بعد ذلك، يقدم خط الدفاع الثالث المستقل (مثل التدقيق الداخلي) ضماناً بشأن التنفيذ الشامل لمستويات المخاطرة المقبولة (United Nations System [CEB], 2019:17-18). وكما موضح في الشكل الآتي:



الشكل (1) المسؤوليات الرئيسية فيما يتعلق ببيانات شهية المخاطر

Source: United Nations System Chief Executives Board for Coordination. (2019). Guidelines on risk appetite statements (Final) (CEB/2019/HLCM/26). High-Level Committee on Management.p18.

4.1.2 دور التدقيق الداخلي في تقييم شهية المخاطر

The role of internal audit in assessing risk appetite

توفر وظيفة التدقيق الداخلي ضماناً مستقلاً من خلال إجراء عمليات لتقييم فعالية عمليات إدارة المخاطر في جميع أنحاء الشركة. وقد تقارن وظيفة التدقيق الداخلي تقييماتها للمخاطر بالمعلومات الخاصة بالمخاطر التي تنتجها الإدارة والمُتحقق منها بواسطة وظائف الضمان الداخلية الأخرى (الامتثال، إدارة المخاطر) لقياس مدى دقة واكتمال تقييم الإدارة، كما أن فرق التدقيق الداخلي تبني خطط التدقيق الخاصة بها على عدة عوامل، من بينها شهية الشركة العامة للمخاطر. حيث يأخذ المدققون في الاعتبار حدود المخاطر المالية وبيانات شهية المخاطر في الشركة، فضلاً عن مجموعة من الاعتبارات مثل القوانين والأنظمة، السياسات والمعايير التنظيمية، توقعات أصحاب المصلحة (مجلس الإدارة، والمستثمرين، والمحللين، والعملاء، والموظفين، والشركاء التجاريين) (AII, 2023:3). وعليه يتمثل عمل التدقيق الداخلي بالتقييم والتأكد من نضج تطبيق شهية المخاطر، وبخبر مدى مواءمة القرارات اليومية معها. وإذا المدقق اكتشف أن شهية المخاطر غير محددة، أو أنها غير معروفة على مستوى الإدارات، أو أن القرارات لا تتسق معها، فعليه أن يصدر ملاحظة جوهرية لأنها تمس جوهر إدارة المخاطر المؤسسية. إن التدقيق الداخلي لا يضع شهية المخاطر (Risk Appetite)، لكنها تقع ضمن نطاق تقييمه ومراجعته. إذ يقوم مجلس الإدارة بوضعها عبر لجنة المخاطر المكلفة بتحديد شهية المخاطر وتوثقها في بيان شهية المخاطر. (Risk Appetite Statement) أما التدقيق الداخلي فيتمحور دوره حول التقييم والتأكد من أن: (أبو نبعه، 2025)

1. شهية المخاطر محددة وواضحة، وتمت ترجمتها إلى حدود (Limits) ومؤشرات (KRIs) قابلة للقياس.
2. العمليات التشغيلية والاستراتيجية ملتزمة بهذه الشهية، وأن الإدارة لا تتجاوزها دون موافقة أو مبررات معتمدة.
3. بيان الشهية محدث ومتوافق مع التغيرات في البيئة الداخلية والخارجية.
4. التقارير المرفوعة للإدارة العليا دقيقة وتعكس فعلياً مستوى المخاطر مقارنة بالشهية المحددة.
5. ثقافة المخاطر مؤسسية وليست شكلية، أي أن شهية المخاطر مفهوم على جميع المستويات وليست مجرد وثيقة في الملفات.

وفضلاً عن ذلك، كجزء أساسي من إطار إدارة المخاطر، ولتكوين رأي حول كفاية وفعالية الحوكمة وإدارة المخاطر والرقابة الداخلية، يقوم المدققين الداخليين في الشركة في مراجعة كيفية وضع بيانات شهية المخاطر الخاصة بها وكيفية تطبيقها عملياً في اتخاذ القرارات وتصميم وتشغيل أنشطة الرقابة. يقوم المدققون الداخليون في مراجعة الأدلة المتعلقة

بمدى قيام مجلس إدارة الشركة النظر في بيانات شبيهة المخاطر ويوافق عليها؛ والطريقة التي تسعى بها الشركة لاتخاذ القرارات (HM Treasury, 2021:11).

2.2 مفهوم تعظيم قيمة الشركة

تشير الأدبيات الحديثة بأن مفهوم القيمة بصفة عامة أنها ما تحققه الشركة من منافع اقتصادية للمساهمين خلال فترة زمنية معينة، وقد تشمل هذه المنافع التوزيعات النقدية، عوائد الأسهم، وارتفاع القيمة السوقية لحقوق الملكية، وأن الهدف الأساس للشركة هو تعظيم ثروتها بتعظيم قيمتها في السوق والتي تنعكس على أسهمها، وهو ما يفرض على أي شركة التركيز في اختياراتها الاستثمارية على الفرص التي تحقق وتعظم من قيمة أسهمها، ومن ثم تعظيم قيمتها في السوق (فهد، 2025: 395). ويرى (صغير، 2022: 136) أن تعظيم قيمة الشركة هو محصلة قرارات مالية تتضمن قرارات الاستثمار وقرارات التمويل، وتؤثر هذه القرارات على قيمة الشركة عن طريق تأثيرها على حجم العائد الذي يتوقع أن تحققه الشركة وحجم المخاطر التي تتعرض لها نتيجة هذه القرارات. وقد أصبح التركيز على هدف تعظيم قيمة الشركة كأحد الأهداف الاستراتيجية التي يبقى على إدارة الشركة أنجازها كأحد المحاور الرئيسية في استراتيجية أعمال الشركة، وذلك عن طريق اتخاذ إجراءات استراتيجية فعالة بقصد تحقيق هدف تعظيم قيمة الشركة بدلاً من التركيز على الأداء التشغيلي فقط للشركة. كما يرى (Sholihin et al., 2024: 176) أن قيمة الشركة تُعبر عن حالة معينة تم تحقيقها من قبل الشركة كمثل على ثقة الجمهور في الشركة بعد المرور بعملية النشاط على مدى عدة سنوات، بدءاً من تأسيس الشركة وحتى الآن. وتعكس أداء الشركة وسمعتها في السوق، وكذلك مدى ثقة الجمهور بالشركة. ويمكن أن تتأثر قيمة الشركة بعوامل مختلفة، مثل الأداء المالي والسمعة والابتكار وغيرها.

1.2.2 أهداف تعظيم قيمة الشركة

يوجد العديد من الأهداف التي تسعى الأطراف المختلفة لتحقيقها في مجال قيمة الشركة والتي تختلف باختلاف وجهات النظر في كيفية تعظيم أو قياس تلك القيمة. (صغير، 2022: 137-138)

1. هدف تعظيم الثروة، تسعى الشركة الى تعظيم الثروة ويقصد بذلك زيادة القيمة الحالية للمشروع وقيمتها في السوق.
2. هدف زيادة القيمة المالية للشركة، يرى الاقتصاديون أن تعظيم الربحية كهدف لتقييم الأداء التشغيلي للشركة، لأن تعظيم الربحية يعبر عن مدى الكفاءة الاقتصادية للشركة.
3. هدف زيادة القيمة السوقية للسهم، وهو من الأمور المهمة التي تدفع إدارة الشركة الى تغليب هذا الهدف على الأهداف الأخرى هو الخوف من انخفاض قيمة أسهمها في السوق المالي.
4. هدف زيادة القيمة السوقية للشركة في السوق، وينتج عن تعظيم القيمة السوقية لأسهم الشركة فقيمة الشركة تعني القيمة السوقية لأسهمها.

2.2.2 مزايا هدف تعظيم قيمة الشركة

يكون لهدف تعظيم قيمة الشركة إيجابيات في النقاط التالية: (محمد، 2023: 125-126)

1. زيادة الإيرادات: تعظيم قيمة الشركة يرفع مستوى الإيرادات، والتي يمكن استخدامها واستغلالها في تمويل في مختلف المجالات وتتمثل في دورات استغلال النشاط، كما يستهدف هدف تعظيم قيمة الشركة في التطوير والبحث والاستثمار في التقنيات الجديدة.
2. الميزة التنافسية: الشركات التي تحقق الأرباح غالباً ما تكون مسيطرة على السوق، لأنها تمتاز بميزة تنافسية تنفرد بها عن باقي المنافسين.
3. خلق فرص العمل: الشركات ذات الربحية المرتفعة تعتبر تنظيم محفّز وخالق للفرص الوظيفية، فمن الطبيعي أن توسع قيمتها عن طريق تعظيم قيمتها يتطلب الحصول على مناصب عمل تلبية متطلبات توسع استثماراتها، مما يؤدي الى خلق فرص العمل وتعزيز الاقتصاد المحلي.
4. تزايد قيمة المساهمين: تعظيم الربح يعزز من جذب عدد من المساهمين، مما يؤدي هذا الى ارتفاع أسعار الأسهم وزيادة الأرباح للمساهمين.

3.2.2 العوامل المؤثرة على قيمة الشركة Factors affecting company value

أن هدف تعظيم قيمة الشركة في الأسواق المالية يتطلب من إدارة الشركة تحليل البيئة التنظيمية الداخلية والخارجية، وذلك لمعرفة مجموع العوامل التي يمكن أن تؤثر في قيمة الشركة (منصور، 2023: 389)، ومن أبرز هذه العوامل ما يلي:

1. **ربحية الشركة:** تعد الربحية مقياس لقدرة الشركة على تحقيق الأرباح خلال مدة زمنية معينة، وتؤثر الربحية في قيمة الشركة لأنه إذا تحقق الشركة أرباحاً أعلى، سيكون لديها أموال أكثر يمكن أن تجذب المستثمرين لشراء أسهم الشركة، مما يؤدي الى زيادة قيمة الشركة (حسين، 2025: 49).
2. **هيكل رأس المال:** هيكل رأس المال له تأثير كبير على قيمة الشركة، عندما يكون رأس المال مملوكاً بالكامل للشركة، فهذا يعني أن الشركة لا تتحمل عبئاً مالياً يتمثل في سداد الأقساط ودفع الفوائد، وما يترتب على ذلك من انخفاض في السيولة وضعف قدرة الشركة على مواجهة الظروف. على العكس من ذلك، عند اقتراض جزء من رأس المال، فإن ذلك سيضعف بالتأكيد قدرة الشركة المالية، وقد يؤثر هذا على قيمتها. (Mashkour et al., 2022:45)
3. **سياسة الاستثمار:** أن السياسة تتمثل بإنها أداة للوصول الى هدف ثابت، وعادةً ما يتخذ المدير قراراً استثمارياً قد ينتج عنه صافي قيمة حالية إيجابية، وأن قيمة الشركة يتم تحديدها فقط عن طريق قرار الاستثمار. وأن قرار الاستثمار يؤثر على قيمة الشركة في وقت الإعلان (إبراهيم وآخرون، 2023: 138).
4. **التكنولوجيا الحديثة:** أصبحت التكنولوجيا المتقدمة عاملاً مهماً في حل العديد من المشاكل التشغيلية، وتقدمت الشركات التي تمتلك التكنولوجيا وتوسعت منطقتها الجغرافية، ويتضح أن الشركات التي ما زالت على الأساليب والطرائق القديمة متخلفة عن الشركات لديها تقنية حديثة. فضلاً عن ذلك أن التكنولوجيا المتقدمة تلعب دوراً بشكل مباشر في الإنتاج وتلبية طلبات العملاء بمرونة، والكفاءة في إدارة العمليات التشغيلية وكل هذا يؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على زيادة قيمة الشركة (صالح، 2023: 87).
5. **وجود بيئة استثمارية صالحة:** وجود بيئة استثمارية مناسبة وقوانين مُعمدة تعمل على تنظيم عملية الاستثمار وعدم وجود مؤثرات على قرارات الاستثمار، كل ذلك يؤدي الى الدخول في عملية استثمارية مناسبة، هذا يؤدي الى تعظيم قيمة الشركة (السعدي، 2021: 57). وتشير الفرض الاستثمارية المرتفعة الى استثمارات إيجابية للشركة ومستقبل نمو جيد يؤدي ذلك الى اهتمام المستثمرين بامتلاك أسهم الشركة (الراوي، 2025: 40).

4.2.2 العلاقة بين شهية المخاطر وتعظيم قيمة الشركة

The relationship between risk appetite and maximizing company value

تتعرض الشركات الى العديد من عوامل الخطر المؤثرة على قيمة الشركة، ولذلك قد تواجه الشركة الى عوامل خطر تُسهم في عدم قدرة الشركة في المحافظة على خلق القيمة ويمكن النظر الى خيارات الشركة المتاحة، إما أن تكون مورداً من موارد الفرص أو مصدراً من مصادر الخطر، فأن الشركة التي يكون هدفها تعزيز قيمتها يكون لديها خاصية أساسية تتمثل في إدارة المخاطر بدلاً من السيطرة عليها (الراوي، 2025: 43). ومن هذا المنطلق تشير الدراسات الحالية إلى أن الإدارة الأكثر حرصاً ووعياً لشهية المخاطر تحسن قدرة الشركة على استغلال الفرص الاستراتيجية والابتكار وتحقيق النمو، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى زيادة قيمة الشركة. علاوة على ذلك، أن التوازن بين شهية المخاطر والحوكمة أمر أساسي: فالشركات التي تتمتع بشهية مخاطر أعلى ولكن خاضعة للرقابة، وتدعمها آليات للرقابة والإشراف، لديها قيمة أعلى (Shoib, 2023: 4). وتدعم شهية المخاطر عملية اتخاذ القرار من خلال بيان شهية المخاطر، إذ يجب أن يأخذ بيان شهية المخاطر في الاعتبار الثقافة والاستراتيجية والأهداف وقدرة الشركة على المخاطر عند تحديد نوع وكمية المخاطر التي ترغب الشركة في قبولها، أصبحت بيانات شهية المخاطر جزءاً قياسيياً من أطر إدارة المخاطر، ولتطبيق مفهوم شهية المخاطر بشكل فعال، هناك ست خطوات رئيسية يجب اتباعها (Airmic, 2024:4):

1. تحديد أهداف العمل ومراجعة الاستراتيجية العامة.
2. فهم نضج إدارة المخاطر الأساسية.
3. تحديد شهية المخاطرة، مع مراعاة مستوى نضج إدارة المخاطر الحالي وثقافة الشركة.
4. دمج شهية المخاطر في عملية اتخاذ القرارات من خلال أهداف الأداء.
5. تحديد عمليات الرصد والإبلاغ والمراجعة.
6. تنفيذ عمليات التحسين المستمر، بما في ذلك المراجعة المنتظمة لرغبة المخاطرة، والنضج الثقافي، والتغييرات في الاستراتيجية. ملخص عملية تحسين مستمرة واحدة.

- وأن تقييم شهية المخاطر يمكن أن يحقق العديد من الفوائد التي تعزز قدرة الشركة على إدارة المخاطر بفعالية وتحقيق أهدافها. تشمل هذه الفوائد ما يأتي: (United Nations System [CEB], 2019: 2-3)
1. مساعدة الشركة على تحقيق أهدافها الاستراتيجية عن طريق تحمل النوع المناسب من المخاطر بالمستوى الملائم، ومع اعتماد الاستجابات المناسبة للمخاطر.
 2. تحسين عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية عن طريق إلزام الإدارة العليا (الهيئات الحاكمة) على التفكير بوعي والتعبير عن مستوى ونوع المخاطر التي تسعى إلى تجنبها ومستعدة لتحملها .
 3. دعم اتخاذ القرارات التشغيلية بما يتماشى مع استراتيجية الشركة، عن طريق إلزام الإدارة التشغيلية بالنظر في نوع ومستوى المخاطر كما هو محدد في بيان شهية المخاطر، على سبيل المثال، عند اتخاذ قرار بشأن المضي قدماً في عملية أو مشروع أم لا، وكذلك المخاطر الثانوية التي قد تنشأ نتيجة تطبيق إجراءات التخفيف.
 4. تحقيق الاتساق داخل الشركة في اتخاذ القرارات المتعلقة بالمخاطر على جميع المستويات، بما في ذلك تحديد متى ينبغي تصعيد المخاطر.
 5. الكشف المبكر عن المخاطر التي تكون خارج المستويات المقبولة، وتحفيز الاستجابات في الوقت المناسب قبل فوات الأوان.
 6. التواصل مع كامل الشركة (وأيضاً مع أصحاب المصلحة الخارجيين المعنيين) بشأن مستوى المخاطر المرغوب فيه.
 7. حماية الشركة عن طريق تحسين القدرة على تقليل تأثير المخاطر الحرجة إلى مستوى مقبول أو منع حدوثها تماماً.
 8. تحسين الأداء العام للشركة عن طريق إدارة المخاطر بشكل ملائم وضمن مستوى شهية المخاطر.

أن دمج شهية المخاطر مع اتخاذ القرار الاستراتيجي هو أحد أهم جوانب الإطار. أن الشركات بحاجة إلى مراعاة شهيتها للمخاطر بنشاط عند صياغة الاستراتيجيات، أو اتخاذ قرارات الاستثمار، أو دخول أسواق جديدة. تضمن الشهية الواضحة للمخاطر أن جميع وحدات الأعمال تتوافق مع أهداف الشركة العامة، مما يمنع الشركة من تحمل مخاطر مفرطة قد تؤدي إلى ضائقة مالية (Olaoye & Gracias,2024:4). واستناداً إلى إرشادات شهية المخاطر المقدمة ضمن 'الكتاب البرتقالي'، يتم استخدام مقاييس شهية المخاطر التالية التي توضح الشهية المختلفة التي قد تمتلكها الشركة لتحقيق أهدافها الاستراتيجية. (The Leeds Teaching Hospitals NHS Trust,2025:10)

1. **النفور من المخاطر Averse**: تجنب المخاطر وعدم التأكد هو الهدف الرئيسي.
2. **الحد الأدنى Minimal**: تفضيل الخيارات الآمنة التي تحمل درجة منخفضة من المخاطر الجوهرية.
3. **الحذر Cautious**: تفضيل الخيارات الآمنة التي تتمتع بدرجة منخفضة من المخاطر المتبقية.
4. **الانفتاح Open**: مستعد للنظر في جميع الخيارات واختيار الخيار الأكثر احتمالاً لتحقيق النجاح في التنفيذ.
5. **الحماس Eager**: مستعد للابتكار واختيار الخيارات التي تُعلق الافتراضات السابقة وتقبل درجة أكبر من عدم التأكد.

وفضلاً عن ذلك، تمثل شهية المخاطر في الإدارة المالية، دوراً محورياً في تحديد سياسات هيكل رأس المال. من المرجح أن يفضل المديرون المتحملون للمخاطر التمويل بالديون، نظراً للإمكانات المتاحة لتحقيق عوائد أعلى من خلال الرفع المالي. وعلى العكس من ذلك، قد يفضل المديرون الحذرون من المخاطر الأسهم أو الأرباح المحتجزة للحفاظ على المرونة المالية. يمكن لهذه النزعات السلوكية أن تؤثر بشكل كبير على استراتيجية الشركة، خصوصاً في بيئات تشهد عدم التأكد العالي في السوق (Mathew,2025: 3).

يتبين من ذلك، تُعد شهية الشركة للمخاطر حلقة الوصل بين صياغة الاستراتيجية وتحقيق أهداف الأداء، وموازنة المخاطر والعوائد، ودعم اتخاذ القرارات المستنيرة بالمخاطر، واتخاذ قرار بشأن الاستجابة المناسبة للمخاطر.

3 المنهجية Methodology**1.3 مشكلة البحث Research problem**

في ظل التحولات في بيئة الأعمال والتطورات المتسارعة أصبحت الشركات تواجه تحديات تتسم بزيادة درجة التعقيد وارتفاع مستوى المخاطر الاستراتيجية والمالية والتشغيلية، وقد أكد إطار إدارة المخاطر المؤسسية على ضرورة موازنة شهية المخاطر مع استراتيجيات الشركة بما يساهم في تعظيم قيمتها وتعزيز قدرتها التنافسية. الأمر الذي يجعل من عملية تحديد شهية المخاطر أحد الركائز الأساسية لحوكمة الشركات وتعزيز قدرتها على تحقيق أهدافها الاستراتيجية. أن جوهر الإشكالية يتمثل في مدى قدرة تقييم المستوى المقبول من المخاطر الذي تتحمله الشركة لتحقيق أهدافها الاستراتيجية، في تعظيم قيمة الشركة. وعليه يمكن صياغة مشكلة البحث في السؤال الآتي:

1. هل يساهم تقييم شهية المخاطر في تعزيز قدرة الشركة على تعظيم قيمتها؟

2.3 أهمية البحث Importance of Research

تبرز أهمية هذه الدراسة من عدة جوانب تتمثل في الآتي:

- 1.2.3 الجانب النظري:** يساهم البحث في إثراء الأدبيات الأكاديمية التي تتعلق بإدارة المخاطر وقيمة الشركة، عن طريق الربط بين تقييم شهية المخاطر وتعظيم قيمة الشركة، وهو موضوع حديث نسبياً في الأبحاث العربية والأجنبية. كما يعزز الفهم الأكاديمي للعلاقة بين تقييم شهية المخاطر وتعظيم قيمة الشركة.
- 2.2.3 الجانب العملي:** تبرز أهمية البحث في مساعدة الشركات على تحسين تقييم مستوى المخاطر المقبولة وتحسين عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية، مما يعزز فاعلية الإدارة ويساهم في تعظيم قيمة الشركة وتحقيق أهدافها.
- 3.2.3 الجانب الاقتصادي:** يساهم البحث في دعم قدرة الشركات على تحقيق التوازن بين العائد والمخاطر، مما ينعكس إيجاباً على الإداء المالي، تقليل الخسائر المالية المحتملة للشركات، وحماية مصالح المستثمرين عن طريق تعزيز إدارة المخاطر المؤسسية في الشركات.

3.3 هدف البحث Research objectives

تهدف الدراسة الى بيان مدى إسهام تقييم شهية المخاطر في تعزيز قدرة الشركة على تعظيم قيمتها.

4.3 مجتمع وعينة البحث Research population and sample

تمثل مجتمع البحث بالمدققين الداخليين، والمدراء الماليين، ومدراء الإدارة في القطاع المصرفي التجاري في العراق، ومن مجتمع البحث تم اختيار عينة البحث التي تمثلت ب (8) مصارف وهي (مصرف الاستثمار العراقي، مصرف آشور الدولي، مصرف الخليج التجاري، مصرف عبر العراق، المصرف العراقي الإسلامي للاستثمار والتنمية، مصرف المنصور للاستثمار، مصرف التنمية الدولي، مصرف الشرق الأوسط)، في حين بلغ عدد المشاركين في الاجابة على الاستبيان من هذه المصارف (190) موظفاً وموظفة، اذ تم توزيع الاستبانة عليهم بصورة مباشرة والكثرونياً وجمعت استجاباتهم، وكانت جميع الاستبانات صالحة، وفيما يتعلق بتوزيع مفردات العينة وفقاً للمتغيرات الديموغرافية، يوضح الجدول (1) التوزيع الخاص بمفردات عينة البحث.

الجدول (1) توزيع مفردات العينة وفقاً للمتغيرات الديموغرافية

التفاصيل	الفئة	العدد	النسبة %
النوع الاجتماعي	ذكر	110	57.89
	انثى	80	42.11
	اجمالي	190	100.0
الفئة العمرية	20-30 سنة	41	21.58
	31-40 سنة	70	36.84
	41-50 سنة	57	30.00
	50-60 سنة	22	11.58
	اجمالي	190	100.0
سنوات الخدمة	5 سنوات فأقل	56	29.47
	6-15 سنة	65	34.21
	16-25 سنة	45	23.68
	26-35 سنة	24	12.63

100.0	190	اجمالي	التحصيل الدراسي
34.74	66	بكالوريوس	
5.26	10	دبلوم عالي	
41.58	79	ماجستير	
18.42	35	دكتوراه وما يعادلها	
100.0	190	اجمالي	التخصص
53.68	102	محاسبة	
6.32	12	تدقيق	
4.21	8	احصاء	
14.21	27	ادارة اعمال	
3.16	6	اقتصاد	
15.26	29	علوم مالية ومصرفية	
3.16	6	أخرى	
100.0	190	اجمالي	العنوان الوظيفي
7.89	15	مدير إدارة	
14.21	27	مدير مالي	
10.53	20	مدير تدقيق	
30.00	57	محاسب	
18.42	35	مدقق	
6.32	12	محاسب قانوني	
12.63	24	أخرى	
100.0	190	اجمالي	

المصدر: من اعداد الباحثين

5.3 المقاييس المستخدمة وأساليب جمع البيانات في البحث

Measures used and data collection methods in the Research

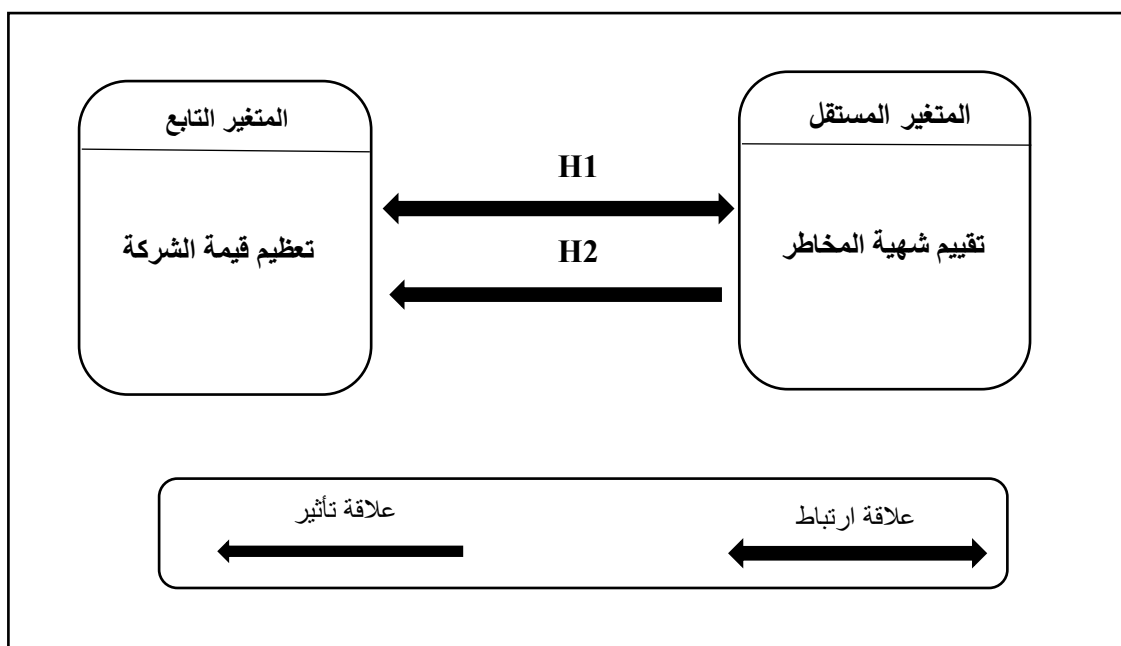
تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يهدف إلى تحليل العلاقة بين تقييم شهية المخاطر وتعظيم قيمة الشركة، فقد تم جمع البيانات عن طريق استبانة قُسمت إلى محورين رئيسيين: المحور الأول اختص بتقييم شهية المخاطر عبر (13) فقرة، ويتألف من (3) أبعاد وهي: (وضوح وتحديد شهية المخاطر، مواعمة شهية المخاطر مع الاستراتيجية، ودمج شهية المخاطر في اتخاذ القرار)، حيث كان للبعد الأول (5) فقرات اما لكل من البعد الثاني ولثالث (4) فقرات. أما المحور الثاني تناول تعظيم قيمة الشركة من خلال (15) فقرة توزعت على ثلاثة أبعاد وهي: (تقليل الخسائر المحتملة، تعزيز ثقة المستثمرين، والنمو الاستراتيجي)، فكان نصيب كل بعد (5) فقرات. ولقد تم استخدام مقياس ليكرت الخماسي وفقاً للتدرج: (أتفق تماماً، أتفق، محايد، لا أتفق، لا أتفق تماماً)، ويعد هذا المقياس من أكثر المقاييس استخداماً لقياس الآراء والاتجاهات واتفق المبحوثين، بالإضافة إلى سهولة فهمه من قبل المبحوثين. وأخيراً تم احتساب الدرجات وفقاً للقيم التالية: (1,2,3,4,5).

5.3 بناء الفرضيات Building Hypotheses

في ضوء مشكلة البحث وتساؤلاته فإن البحث اعتمد على الفرضيات الرئيسية الآتية:

- الفرضية الرئيسية الأولى H1: توجد علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين تقييم شهية المخاطر وقيمة الشركة.
الفرضية الرئيسية الثانية H2: توجد علاقة تأثير طردية ذات دلالة معنوية بين تقييم شهية المخاطر وقيمة الشركة.

6.3 نموذج البحث Research model



المصدر: إعداد الباحثين

الشكل (2) نموذج البحث

4 الجانب العملي Practical Side

4. 1 اختبار ثبات الاستبيان (Questionnaire reliability test)

قبل البدء بعملية تحليل إجابات افراد العينة واختبار الفرضيات، لأبد من التأكد من ثبات وقياس الاستبيان، وذلك من خلال حساب معاملات كرونباخ الفا، وبلاستعانة ببرنامج (spss)، يبين الجدول رقم (2) معاملات كرونباخ الفا لاختبار ثبات الاستبيان.

الجدول (2) معاملات كرونباخ الفا لاختبار ثبات الاستبيان

معامل كرونباخ الفا	المحاور والأبعاد	
0.87	وضوح وتحديد شهية المخاطر	1
0.72	مواعمة شهية المخاطر مع الاستراتيجية	
0.80	دمج شهية المخاطر في اتخاذ القرار	
0.87	محور تقييم شهية المخاطر	
0.74	تقليل الخسائر المحتملة	2
0.78	تعزيز ثقة المستثمرين	
0.79	النمو الاستراتيجي	
0.89	محور تعظيم قيمة الشركة	

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS V.26)

بعد القيام بالتحليل يتضح أن قيم معامل كرونباخ الفا لمتغيرات الدراسة الرئيسية وابعادها الفرعية قد تراوحت بين (0.72-0.89) وتعتبر القيم الناتجة فيما ذات قبول احصائي ومستوى ثبات معتمد، وبذلك أصبحت أداة الدراسة ومقاييسها صالحة للتطبيق النهائي كونها تتصف بالدقة والثبات والصدق العالي.

4.2 وصف وتشخيص مقاييس الدراسة وتحليل نتائجها

4.2.1 وصف وتشخيص متغير تقييم شهية المخاطر

على مستوى متغير تقييم شهية المخاطر فقد تبين ان بعد دمج شهية المخاطر في اتخاذ القرار كان البعد الاكثر اتفاقا حوله من قبل الافراد عينة الدراسة فقد بلغ وسطه الحسابي اعلى نسبة اذ بلغ (4.08) وان مقدار الانحراف المعياري كان ضمن حدود (754.) وهو يشير الى انسجام جيد لقناعات الافراد تجاه هذا البعد وقد بلغ مستوى الاجابة ضمن مرتبة مرتفع وبهذا فقد احتل المرتبة الاولى بعد دمج شهية المخاطر في اتخاذ القرار ثم يليه بالتسلسل حسب الوسط الحسابي بعد مواعمة

شهية المخاطر مع الاستراتيجيات اذ بلغ وسطه الحسابي (4.02) وبمقدار تشتت (انحراف معياري) (7.07). وهو يوضح ان التشتت في الاجابات كان منخفض مما يعكس في بيان ان هناك انسجام بآراء عينة الدراسة حول توافر مواهمة شهية المخاطر مع الاستراتيجية في بيئة التطبيق وبمستوى اجابة كانت مرتفع. ثم احتل المرتبة الثالثة بعد وضوح وتحديد شهية المخاطر الذي حقق وسطا حاسبيا بلغ (3.98) وبانحراف معياري ضمن حدود (7.49). مما يشير الى وجود اتفاق بشكل عام جيد حول توافر هذا البعد ضمن حيز بيئة التطبيق وضمن فترة الاختبار وبمستوى اجابة مرتفع. واجمالاً فقد حقق متغير تقييم شهية المخاطر وسطا حسابيا بلغ (4.03) والذي يمثل معدل متوسطات ابعاد المتغير وقد كان انحراف الاجابات المعيارية للعينة عن متغير تقييم شهية المخاطر بمستوى (7.52). وضمن مستوى اتفاق مرتفع حول المتغير وهذا يبين ان هناك توافر جيد لمتغير تقييم شهية المخاطر وفقا لعينة الدراسة. ويعرض جدول (3) بيان للوسط الحسابي والانحراف المعياري والاهمية النسبية ومستوى الاجابة وترتيب الابعاد.

جدول (3) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية ودرجة الاجابة والاهمية الترتيبية للابعاد الرئيسية لمتغير تقييم شهية المخاطر (n=190)

الاهمية الترتيبية	مستوى الاجابة	الاهمية النسبية	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	البعد الرئيسي
الثالث	مرتفع	0.80	.794	3.98	وضوح وتحديد شهية المخاطر
الثاني	مرتفع	0.80	.707	4.02	مواهمة شهية المخاطر مع الاستراتيجية
الاول	مرتفع	0.82	.754	4.08	دمج شهية المخاطر في اتخاذ القرار
-	مرتفع	0.74	.752	4.03	المعدل العام لمتغير تقييم شهية المخاطر

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS V.26)

2.2.4 وصف وتشخيص متغير تعظيم قيمة الشركة

على مستوى متغير تعظيم قيمة الشركة فقد تبين ان بعد تقليل الخسائر المحتملة كان البعد الاكثر اتفاقا حوله من قبل الافراد عينة الدراسة فقد بلغ وسطه الحسابي اعلى نسبة اذ بلغ (4.06) وان مقدار الانحراف المعياري كان ضمن حدود (7.34). وهو يشير الى انسجام جيد لقناعات الافراد تجاه هذا البعد وقد بلغ مستوى الاجابة ضمن مرتبة مرتفع وبهذا فقد احتل المرتبة الاولى بعد تقليل الخسائر المحتملة ثم يليه بالتسلسل حسب الوسط الحسابي بعد تعزيز ثقة المستثمرين اذ بلغ وسطه الحسابي (4.04) وبمقدار تشتت (انحراف معياري) (7.22). وهو يوضح ان التشتت في الاجابات كان منخفض مما يعكس في بيان ان هناك انسجام بآراء عينة الدراسة حول توافر تعزيز ثقة المستثمرين في بيئة التطبيق وبمستوى اجابة كانت مرتفع، ثم احتل المرتبة الثالثة بعد النمو الاستراتيجي الذي حقق وسطا حاسبيا بلغ (4.04) وبانحراف معياري ضمن حدود (7.42). مما يشير الى وجود اتفاق بشكل عام جيد حول توافر هذا البعد ضمن حيز بيئة التطبيق وضمن فترة الاختبار وبمستوى اجابة مرتفع.

واجمالاً فقد حقق متغير تعظيم قيمة الشركة وسطا حسابيا بلغ (4.05) والذي يمثل معدل متوسطات ابعاد المتغير وقد كان انحراف الاجابات المعيارية للعينة عن تعظيم قيمة الشركة بمستوى (7.33). وضمن مستوى اتفاق مرتفع حول المتغير وهذا يبين ان هناك توافر جيد لمتغير تعظيم قيمة الشركة وفقا لعينة الدراسة. ويعرض جدول (4) بيان للوسط الحسابي والانحراف المعياري والاهمية النسبية ومستوى الاجابة وترتيب الابعاد.

جدول (4) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية ودرجة الاجابة والاهمية الترتيبية للابعاد الرئيسية لمتغير تعظيم قيمة الشركة (n=190)

الاهمية الترتيبية	مستوى الاجابة	الاهمية النسبية	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	البعد الرئيسي
الأول	مرتفع	0.81	.734	4.06	تقليل الخسائر المحتملة
الثاني	مرتفع	0.81	.722	4.04	تعزيز ثقة المستثمرين
الثالث	مرتفع	0.81	.742	4.04	النمو الاستراتيجي
-	مرتفع	0.81	.733	4.05	المعدل العام لمتغير تعظيم قيمة الشركة

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS V.26)

3.4 اختبار فرضيات البحث

ان الجزء الاول الذي سيتم العمل عليه هو التحقق من مستوى الارتباط وطبيعته وذلك من خلال إحصاء بيرسون لمعرفة مدى التلازم بين المتغيرين ومعرفة تحقق فرضية الارتباط اما لا والتي تشمل المتغيرات (تقييم شهية المخاطر، قيمة الشركة)، كما يحتاج التحقق الى معرفة مستوى معنوية الاختبار (Sig.) الذي يمكن من خلاله معرفة هل ان القيمة الناتجة

عن الارتباط مقبولة احصائيا ام لا والتي يتم الاستدلال عليها من خلال ظهور (***) والتي تبين ان البرنامج قد قارن بين الجدولية و t المحسوبة واعطى القبول للنتيجة بمستوى معنوية (1%) اما اذا ظهر اعلى القيمة (*) فهذا يعني قبول النتيجة بمستوى (5%)، كما يضمن جدول الارتباط بياناً لحجم العينة (n) وفيما يلي بيان لإجراءات الاختبار للفرضيات

1.3.4 اختبار الفرضية الرئيسية الأولى

ان الفرضية الرئيسية الأولى تعنى بالتحقق من مستوى التلازم (الارتباط) بين ظهور مستوى معين من تقييم شهية المخاطر وارتباط ذلك الظهور قيمة الشركة من خلال محتوى الفرضية (توجد علاقة ارتباط طردية ذات دلالة معنوية بين تقييم شهية المخاطر و قيمة الشركة) اذ تبين القيم الظاهرة في الجدول (5) على مستوى المتغير المستقل مع المتغير التابع اذ يتضح ان هناك مستوى ارتباط قوي بين متغير تقييم شهية المخاطر ومتغير قيمة الشركة فقد كانت القيمة للارتباط (**.788) وهي قيمة ذات دلالة معنوية مقبولة احصائياً دل على ذلك النجمتين فوق القيمة والتي تشير الى ان t المحسوبة اعلى من قيمتها الجدولية وهي ضمن مستوى ثقة (0.99) اي انها قُبلت بحدود معنوية (0.01) كما اتجه هذه العلاقة هو اتجاه طردي اشارت له الإشارة الموجبة للقيمة والتي تعني ان هناك تلازم جيد بين توافر متغير تقييم شهية المخاطر وتوافر متغير قيمة الشركة ضمن حدود فئات عينة الدراسة الحالية. وان هذه النتيجة تبين وجود دعم لقبول وتحقيق فرضية الرئيسية الأولى بين متغير تقييم شهية المخاطر ومتغير قيمة الشركة.

الجدول (5) نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الأولى

الارتباطات (Correlations)			
قيمة الشركة	تقييم شهية المخاطر	معامل ارتباط بيرسون	تقييم شهية المخاطر
.788**	1		
.000		Sig. (2-tailed)	
190	190	عدد أفراد العينة	
1	.788**	معامل ارتباط بيرسون	قيمة الشركة
	.000	Sig. (2-tailed)	
190	190	عدد أفراد العينة	
. ** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed) .			

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS V.26)

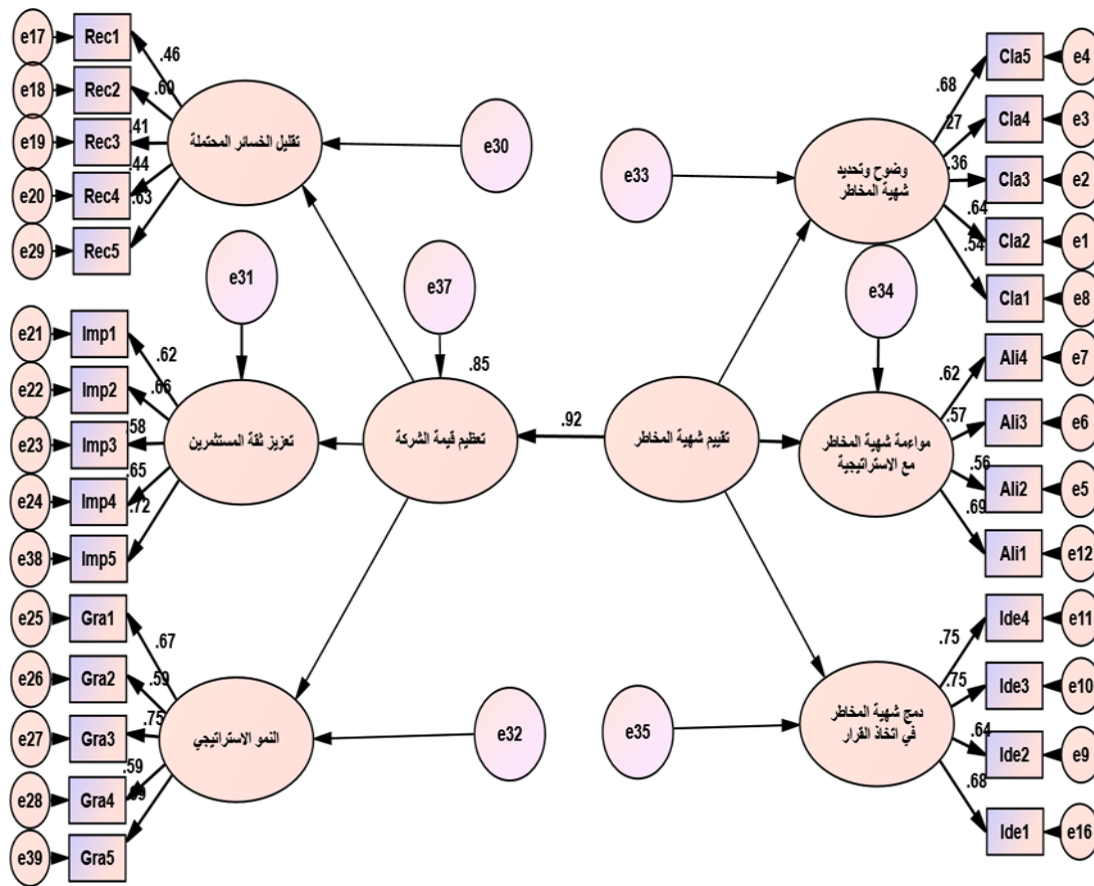
2.3.4 اختبار الفرضية الرئيسية الثاني

سيتم اختبار الفرضية الرئيسية الثانية اعتماداً على أسلوب نمذجة المعادلة الهيكلية (SEM) اذ اصبحت تقنيات نمذجة المعادلة الهيكلية من اهم الادوات التي يمكنها الوصول إلى سلسلة من الارتباطات المترابطة بين المتغيرات المستقلة والتابعة بطريقة قابلة للقياس، وبذلك فإن SEM أسلوب فعال للغاية من حيث تمثيل التأثيرات المباشرة وغير المباشرة والتفاعلية للمتغيرات الكامنة على العوامل المقاسة في النموذج الافتراضي وبذلك يمكن تحديد مستوى التأثير المباشر بين المتغيرات عن طريقها، وكما يأتي:

تهتم هذه الفرضية باختبار مدى تأثير المتغير الوسيط تقييم شهية المخاطر في المتغير المعتمد قيمة الشركة والتي تنص على: (توجد علاقة تأثير طردية ذات دلالة معنوية بين تقييم شهية المخاطر وقيمة الشركة)

عن طريق ملاحظة الشكل (3) يتبين وجود تأثير ايجابي ذو دلالة معنوية لمتغير تقييم شهية المخاطر في مستوى قيمة الشركة , كما يتضح ان قيمة معامل التأثير المعياري قد بلغت (0.92) وهذا يعني ان متغير تقييم شهية المخاطر يؤثر طردياً في متغير قيمة الشركة بنسبة (92%) على مستوى عينة الدراسة وهذا يعني ان تغير وحدة انحراف واحدة من تقييم شهية المخاطر عند عينة الدراسة سوف يؤدي الى تغير طردي في قيمة الشركة بنسبة (92%) وتعد هذه القيمة معنوية وذلك لان قيمة النسبة الحرجة (C.R.) الظاهرة في الجدول (6) البالغة (4.145) قيمة معنوية عند مستوى معنوية (P-Value=0.01) كما في الجدول ذاته.

كما يتضح من الشكل (3) ان قيمة معامل التفسير (R^2) قد بلغت (0.85) وهذا يعني بأن متغير تقييم شهية المخاطر يفسر بنسبة جيدة التغيرات التي تحدث في قيمة الشركة .



الشكل (3) المسار الانحداري الخاصة بالفرضية الرئيسية الثانية وفق اسلوب نمذجة المعادلة الهيكلية

ويبين جدول (6) القيم المعيارية والقيم اللامعيارية لمعامل التأثير فضلاً عن خطأ القياس والنسبة الحرجة التي في ضوءها ومستوى المعنوية يتضح قبول النتائج من عدمها

جدول (6) تقديرات نموذج التأثير بين تقييم شهية المخاطر وقيمة الشركة

المعنوية	النسبة الحرجة	خطأ القياس	قيم Beta اللامعيارية	قيم Beta المعيارية	المتغيرات	المسار	المتغير والابعاد
***	4.145	.305	1.262	.923	تقييم شهية المخاطر	<---	قيمة الشركة

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج (Amos. V.23)

واعتماداً على ما تقدم يمكن قبول الفرضية الرئيسية الثانية المتعلقة بوجود تأثير ايجابي بين تقييم شهية المخاطر وقيمة الشركة وضمن مستوى تأثير ايجابي.

5 المناقشة Discussion

بينت نتائج التحليل الإحصائي للفرضية الاولى وجود علاقة ارتباط طردية قوية ذات دلالة إحصائية بين تقييم شهية المخاطر وقيمة الشركة، إذ بلغ معامل الارتباط (78.8%) عند مستوى معنوية (Sig = 0.000)، وهذا يشير الى أن تحسين عملية تقييم شهية المخاطر ترتبط بارتفاع قيمة الشركة. وفيما تعكس هذه النتيجة أن الشركات التي تتبنى مستويات عالية من المخاطر تكون أكثر قدرة على تحقيق قيمة أعلى. في حين أظهرت نتائج الفرضية الثانية بوجود تأثير ايجابي ذو دلالة إحصائية لتقييم شهية المخاطر وقيمة الشركة، إذ بلغت قيمة معامل Beta المعياري (0.923) أي ما يعادل (92.3%)، وهو ما يدل على قوة التأثير، أن التأثير معنوي إحصائياً عند مستوى دلالة أقل من (0.001)، حيث بلغت النسبة الحرجة (4.145)، مما يدعم قبول فرضية وجود تأثير ذو دلالة إحصائية لشهية المخاطر على قيمة الشركة.

6 الاستنتاجات Conclusion

1. بينت النتائج التطبيقية وجود تأثير فعال بين تقييم شهية المخاطر وقيمة الشركة، بما يسهم هذا التأثير في تعظيم قيمة الشركة.
2. بينت النتائج ان شهية المخاطر من العوامل الأساسية التي تؤثر في تعظيم قيمة الشركة، وان الشركات التي تتبنى مستويات أعلى من شهية المخاطر تميل الى تحقيق قيمة أعلى.
3. يساعد تقييم شهية المخاطر في اتخاذ قرارات أكثر فاعلية، وضمان تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة.

7 التوصيات Recommendations

1. يجب على الشركات تبني وتطوير إطار واضح لتحديد وقياس شهية المخاطر بما يتلاءم مع أهدافها الاستراتيجية.
2. يجب على الشركات أن تأخذ بعين الاعتبار شهية المخاطر لديها في نفس الوقت الذي تقرر فيه الأهداف أو الاستراتيجية التشغيلية التي يجب إتباعها.
3. يجب على الشركات التركيز على خلق ثقافة مدركة لشهية المخاطر، وأن تكون لها أهداف تنظيمية متوافقة مع أهداف مجلس الإدارة.

الشكر والتقدير: يتقدم المؤلفان بخالص الشكر والتقدير إلى كل من ساعدهم في توفير معلومات في أنجاز البحث. **التمويل:** لم يتلق هذا البحث أي تمويل من أي جهة كانت.

مساهمة المؤلفين: ساهمت الباحثة ضي أمجد جواد كاظم بكتابة الإطار النظري وتوفير البيانات للبحث وإعداد الاستنتاجات والتوصيات، فيما ساهم م. د عبد الرسول عبد العباس صاحب في مراجعة البحث وإجراء التعديلات ومراجعة المنهجية.

استخدام الذكاء الاصطناعي والتقنيات المساعدة في عملية الكتابة: لم يعتمد الباحثان على أي برنامج في أنجاز هذا البحث.

تضارب المصالح: يؤكد المؤلفان بعدم وجود أي تضارب في المصالح فيما يتعلق بمحتوى البحث أو تأليفه أو نشره.

نبذة عن كل مؤلف:

المؤلف الأول: الباحثة ضي أمجد جواد كاظم هي طالبة ماجستير في مرحلة الكتابة.

المؤلف الثاني: م. د عبد الرسول عبد العباس صاحب حاصل على شهادة الدكتوراه في مجال المحاسبة ومختص في مجال التدقيق.

المصادر References

1. إبراهيم، عبد الله فائق، وطاهر، كبرياء محمد. (2023). نموذج مقترح للتدقيق الرشيق في الشركة العامة لتوزيع كهرباء الشمال. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، 19 (62)، 253-270.
2. حسين، أحمد عامر فاضل. (2025). "تأثير الإفصاح المحاسبي عن المخاطر الجيوسياسية في جودة الأرباح المحاسبية وانعكاسه على قيمة الشركة". رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير علوم في المحاسبة، جامعة كربلاء - كلية الإدارة والاقتصاد، العراق.
3. الراوي، طه إبراهيم علي. (2025). "تأثير الرافعة الكلية في قيمة الشركة: دراسة في عينة من الشركات المدرجة في سوقي العراق وعمان للأوراق المالية". رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، جامعة الموصل- كلية الإدارة والاقتصاد، العراق.
4. السعدي، الاء سالم. (2021). "قياس مستوى الإفصاح المستدام في ظل التقارير المتكاملة لتعزيز قيمة الشركة- دراسة تطبيقية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير علوم في المحاسبة، جامعة كربلاء - كلية الإدارة والاقتصاد، العراق.
5. صالح، هدى هادي محمد. (2023). "دور التدقيق الداخلي في تحديد درجة تشتت وضوح الرؤية بين الإدارة العليا والوسطى والدنيا وتأثيره في إضافة قيمة للشركة"، رسالة ماجستير مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير علوم في المحاسبة، جامعة كربلاء - كلية الإدارة والاقتصاد، العراق.

6. صغير، حسين علي محمد. (2022). "أثر الإفصاح المحاسبي عن عناصر التنمية المستدامة في ترشيد قرارات الاستثمار وزيادة قيمة المنشأة: دراسة ميدانية على عينة من الشركات الصناعية السودانية. رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراة الفلسفة في المحاسبة، جامعة النيلين- كلية التجارة، السودان.
7. فهد، مبارك حسان. (2025). دور حوكمة الذكاء الاصطناعي في تعظيم قيمة الشركات المقيدة بالبورصة الكويتية: دراسة ميدانية. مجلة الإبداع المحاسبي، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، 6(2)، 378-409.
8. محمد، شاوش. (2023). "تطبيق مبادئ الحكومة المالية للشركات وأثارها في تعظيم قيمة المنشأة- دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادي". أطروحة للحصول على شهادة دكتوراه في العلوم المالية والمحاسبة، جامعة غليزان- كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، الجزائر.
9. منصور، سهيلة محمد عبد اللطيف. (2023). تقييم دور تطبيق معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) في الحد من عدم تماثل المعلومات بهدف تعظيم قيمة المنشأة. مجلة البحوث المالية والتجارية، 24(1)، 384-406.
10. AIRMIC. (2024). Risk Appetite Explained Guide. Association of Insurance and Risk Managers in Industry and Commerce (AIRMIC).
11. Chakraborty, B. (2022). Risk appetite. *The Management Accountant*, 57(1), 124–130. Institute of Cost Accountants of India.
12. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). (2020). Risk appetite – Critical to success: Using risk appetite to thrive in a changing world. COSO.
13. Donovan, L. (2022). What is risk appetite and how do you implement it? Risk Leadership Network.
14. HM Government. (2021). Risk appetite guidance note (Version 2.0). Government Finance Function.
15. HM Treasury. (2021). The Orange Book: Management of risk – Principles and concepts. UK Government.
16. Mashkour, Prof S. J., et al. (2022). "The Role of Environmental Responsibility in Maximizing the Value of the Company." *World Economics and Finance Bulletin*, vol. 14, 4 Sep., pp. 41-50.
17. Matthew, B. (2025). Management risk appetite and its influence on optimal leverage in retail firms.
18. Olaoye, F., & Gracias, A. (2024). How organizations establish and maintain risk appetite frameworks to support strategic objectives. *Financial Management*.
19. PECB (2025, January 22). Risk appetite, the cornerstone of enterprise risk management. Retrieved from. [Online]. Available.
20. Protecht Group. (2023). Risk appetite: Taking and accepting the right amount of risk: A comprehensive practical guide to organizational risk appetite [E-book].
21. Shoaib, A. (2023). Influence of risk appetite, credit ratings, and corporate governance on firm value. *Suffa University Journal of Business Management*, 1(2), 1–16.
22. Sholihin, A., Hermuningsih, S., Kusumawardhani, R., & Lada, S. (2024). Maximizing company value: Unveiling the impact of capital structure and size, with profitability as the key player. *Admisi dan Bisnis*, 25(3), 173–192.
23. The Institute of Internal Auditors (IIA). (2023). Adjusting the risk appetite for non-financial measures. (*Tone at the Top*, Issue 116).
24. The Leeds Teaching Hospitals NHS Trust. (2025). Risk appetite (3rd ed.). Leeds Teaching Hospitals NHS Trust.
25. United Nations System Chief Executives Board for Coordination. (2019, September 30). Guidelines on risk appetite statements (Final) (CEB/2019/HLCM/26). High-Level Committee on Management.

الملحق Appendix

المحور الأول: تقييم شهية المخاطر

ان شهية المخاطر تشير الى: "مقدار ونوع المخاطرة التي ترغب الشركة في قبولها لتحقيق اهدافها الاستراتيجية. فهو بمثابة جسر بين إدارة المخاطر والاستراتيجية وتحديد الأهداف، وبما يضمن أن عملية صنع القرار تتماشى مع أهداف الشركة. في حين تسعى كل شركة إلى خلق القيمة، فإن التعرف على مستويات المخاطر المقبولة وتحديد ما أمر بالغ الأهمية لتحقيق النجاح المستدام" (PECB,2025).

البعد الأول: وضوح وتحديد شهية المخاطر	
1	يتم وضع إطار لشهية المخاطر على مستوى الشركة من قبل مجلس الإدارة.
2	يتم توضيح شهية المخاطر ضمن السياسات والإجراءات المعتمدة في الشركة.
3	تدمج شهية المخاطر في عمليات الحوكمة والإدارة اليومية داخل الشركة.
4	تُفهم شهية المخاطر وتُطبق على جميع المستويات التنظيمية داخل الشركة.
5	يوضح بيان شهية المخاطر حدود المخاطر المقبولة بما يسهل فهمها ومتابعتها في الشركة.
البعد الثاني: مواعاة شهية المخاطر مع الاستراتيجية	
6	تدعم شهية المخاطر الموثقة تحقيق الأهداف الاستراتيجية المعتمدة من قبل مجلس الإدارة.
7	يرتبط تطبيق شهية المخاطر بتحديد الأهداف الاستراتيجية والمخاطر التي قد تؤثر على تحقيقها.
8	تسهم شهية المخاطر في دعم تصميم وتنفيذ استراتيجية الشركة.
9	يتوافق بيان شهية المخاطر مع استراتيجية الشركة وقدرتها الفعلية على تحمل المخاطر.
البعد الثالث: دمج شهية المخاطر في اتخاذ القرار	
10	يركز إطار شهية المخاطر على دمجها مع عملية اتخاذ القرار الاستراتيجي.
11	تسهم شهية المخاطر في تحسين جودة القرارات الإدارية داخل الشركة.
12	ترتبط شهية المخاطر ارتباطاً وثيقاً بعملية اتخاذ القرار داخل الشركة.
13	يساعد تبني شهية المخاطر في تعزيز الحوكمة الرشيدة واتخاذ القرار ودعم تحسين الأداء العام للشركة.

المحور الثاني: تعظيم قيمة الشركة

هي الاستراتيجية طويلة المدى التي تعظم قيمة الاستثمارات لأصحاب الملكية وأموال الاقتراض، بحيث تقوم الشركة بإحشاء أو مقارنة المقترحات الاستثمارية وما حققته من عوائد ومخاطر. من منظور آخر يقصد بتعظيم قيمة الشركة هي محصلة قرارات الاستثمار وقرارات التمويل التي تتخذ من قبل إدارة الشركة لزيادة القيمة السوقية لأسهمها بمخاطر أقل (محمد، 2023: 100).

البعد الأول: تقليل الخسائر المحتملة	
1	يقال تطبيق شهية المخاطر من تأثير الممارسات غير الفعالة على قيمة الشركة.
2	يساعد تقييم شهية المخاطر في تحديد الخسائر المحتملة قبل وقوعها.
3	يساهم التدقيق الداخلي الرشيق في اعتماد الشركة استراتيجيات وقائية لحماية قيمتها من التهديدات المحتملة.
4	يتم عن طريق تقييم شهية المخاطر استخدام معلومات تقييمات المخاطر لتقليل الأثر المالي للأحداث السلبية.
5	يساعد تطبيق التدقيق الداخلي الرشيق في تحديث إطار إدارة المخاطر بشكل مستمر للتعامل مع المخاطر المتغيرة للحفاظ على قيمة الشركة.
البعد الثاني: تعزيز ثقة المستثمرين	
6	تساعد نظم الحوكمة المرتبطة بالمخاطر التي يعززها التدقيق الداخلي الرشيق على زيادة ثقة المستثمرين في الشركة.
7	يسهم تقييم المخاطر في تعزيز قدرة الإدارة على حماية استثمارات المساهمين.
8	تعتمد الشركة ممارسات وآليات رقابة فعالة تساهم في تقليل عدم التأكد لدى المستثمرين.
9	تسهم الثقافة التنظيمية للمخاطر والامتثال في تعزيز ثقة المستثمرين.
10	تركز التقارير الداخلية على توفير معلومات مفيدة للمستثمرين تعزز ثقتهم في قرارات الشركة.
البعد الثالث: النمو الاستراتيجي	
11	تؤدي استراتيجيات إدارة المخاطر الى فرص نمو تمكن الشركة من تحقيق ميزة تنافسية.
12	يؤثر تقييم مستوى المخاطر المقبول للشركة على اختيار الفرص الاستثمارية التي تزيد القيمة.
13	يسهم إطار شهية المخاطر في تعزيز التوافق بين الأهداف الاستراتيجية وإدارة المخاطر.
14	تُمكن عمليات التدقيق الداخلي الرشيق لإدارة شهية المخاطر الشركة من تحقيق ميزة تنافسية مستدامة.
15	يُحدد تقييم شهية المخاطر فرص الابتكار والتطوير الاستراتيجي الآمنة.