

فحص العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي لمنشآت الأعمال: دراسة نظرية

**Investigating the Relationship between Adapting Enterprise Risk Management System and Firm Financial Performance: Theoretical Study**

ياسر محمد عبد السلام عبد العزيز الشاهد  
مدرس مساعد بقسم المحاسبة  
كلية التجارة - جامعة القاهرة

تحت إشراف

د. / مراد كامل صبره  
مدرس المحاسبة  
كلية التجارة - جامعة القاهرة

أ.د. / عبد العزيز السيد مصطفى  
أستاذ المحاسبة المساعد  
كلية التجارة - جامعة القاهرة

**مستخلص البحث:**

استهدفت الدراسة الحالية تناول العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي لمنشآت الأعمال. ومن أجل تحقيق هذا الهدف، اعتمد الباحث على الدراسة النظرية من خلال عرض الإطار النظري لكل من نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي لمنشآت الأعمال بالإضافة إلى استعراض الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين هذه المتغيرات وتحليلها؛ وذلك للوقوف على أهم النتائج النظرية التي تم التوصل إليها، وكذلك تحديد اتجاه تلك العلاقات. وقد توصل الباحث إلى العديد من النتائج التي من أهمها؛ اختلاف الآراء حول العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي لمنشآت الأعمال؛ حيث توصلت معظم الدراسات

السابقة إلى وجود علاقة معنوية موجبة بينهما، بينما توصلت بعض الدراسات الأخرى إلى وجود علاقة معنوية سالبة بينهما، في حين توصلت بعض الدراسات الثالثة إلى عدم وجود علاقة معنوية بينهما.

**الكلمات المفتاحية:** نظام إدارة المخاطر المؤسسية، الأداء المالي.

### **Abstract:**

The main objective of this study is to theoretically investigate the relationship between Adapting Enterprise Risk Management System and Firm Financial Performance. This study includes the conceptual framework and literature review related to this relationship. The findings of this study reveal that: There is a debate about this relationship. Whereas, some studies have showed a significant positive relationship between Adapting Enterprise Risk Management System and Firm Financial Performance, other studies have demonstrated a significant negative relationship between Adapting Enterprise Risk Management System and Firm Financial Performance, and third studies have indicated an insignificant relationship between Adapting Enterprise Risk Management System and Firm Financial Performance.

**Keywords:** Enterprise Risk Management System ; Firm Financial Performance.

## ١ - مشكلة البحث:

يحظى نظام إدارة المخاطر المؤسسية Enterprise Risk Management System (ERM) بأهمية كبيرة في الأدب المحاسبي والمالي والواقع المهني نظراً لحدوث أزمت مالية وكوارث طبيعية حيث قامت العديد من منشآت الأعمال بتبني نظام إدارة مخاطر المؤسسية ERM لتجنب المخاطر المختلفة ومواجهة الفشل الكارثي والانهيار والخروج من السوق .

يعد نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM أكثر شمولاً عن نظام إدارة المخاطر التقليدية TRM ، فيختلف نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM عن النظام التقليدي حيث يهتم بتقييم مخاطر منشآت الأعمال ككل خلال الأنشطة والوظائف المختلفة من خلال الترابط بين جميع المخاطر وتجميع أنشطة إدارة المخاطر لتحقيق أهداف المنشأة واتخاذ القرارات المناسبة على مستوى جميع الإدارات التنفيذية لمواجهة كافة المخاطر الاستراتيجية والمالية والتشغيلية والقانونية وغيرها، في حين تهتم إدارة المخاطر التقليدية بالتعامل مع كل خطر على حده على مستوى كل إدارة تنفيذية أو وحدة معينة مما قد يؤدي إلى تقدير متدني أو مفرط للمخاطر على مستوى منشآت الأعمال ككل (أحمد، ٢٠١٨).

في ظل الاهتمام المتزايد بمزايا وفوائد نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM والتخوف من المخاطر الكبيرة والمختلفة التي تواجه منشآت الأعمال، قامت لجنة

المؤسسات الراعية للجنة تريدواي Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) بإصدار

الإطار المتكامل لإدارة المخاطر المؤسسية 'ERM - Integrated Framework' COSO عام ٢٠٠٤ وتحديثه عام ٢٠١٧. طبقاً لهذا الإطار، يشير نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM إلى "عملية يتم تنفيذها من قبل مجلس الإدارة، وإدارة المنشأة، والأفراد العاملين بالمنشأة، لتطبيق الإستراتيجية الموضوعة على مستوى المنشأة ككل، ويتم تصميمها بهدف تحديد المخاطر المحتملة التي قد تؤثر على

المنشأة، وإدارة تلك المخاطر في حدود المخاطر المقبولة، وذلك من أجل توفير تأكيدات معقول فيما يتعلق بتحقيق أهداف المنشأة. (COSO, 2004) " هذا، ويتكون هذا الإطار من نموذج مكعب ثلاثي الأبعاد يتضمن مكونات وأهداف ومستويات نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM حيث تتكون مكونات نظام إدارة مخاطر الشركات من ثمانية مكونات وهم (البيئة الداخلية / وضع الأهداف / تحديد الأحداث / تقييم المخاطر / الاستجابة للمخاطر / الأنشطة الرقابية / المعلومات والاتصالات / المتابعة المستمرة). في حين تشمل أهداف نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM الأهداف المرتبطة بالمخاطر الإستراتيجية والمخاطر التشغيلية ومخاطر إعداد التقارير ومخاطر الإمتثال للوائح والقوانين. أما مستويات نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM فغالباً ما تشمل المخاطر على مستوى المنشأة ككل ومستوى الشركات التابعة ومستوى وحدة الأعمال ومستوى الأقسام (COSO, 2004) .

على الجانب الآخر، حاولت العديد من النظريات المرتبطة بأدبيات المحاسبة والتمويل كنظرية الوكالة ونظرية المحفظة إلقاء الضوء على أثر تبني الإطار المتكامل لإدارة المخاطر المؤسسية ERM على الأداء المالي لمنشآت الأعمال. حيث أكدت نظرية الوكالة Agency Theory على حقيقة أن نظام إدارة المخاطر المؤسسية يجب أن تتوافق مع مصالح المساهمين والمديرين وتحسين أداء وقيمة منشآت الأعمال. إذ تم التوصل إلى أن نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM يعد بمثابة أداة حوكمة لرصد الإجراءات والقرارات الإدارية وبالتالي تخفيض جميع الصراعات المحتملة وتكاليف الوكالة لإدارة مخاطر الشركات (Horvey & Ankamah, 2020) . كما أن اتخاذ آليات نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM لحماية الأموال المستثمرة من قبل المساهمين ضد المخاطر الاقتصادية والمالية والضريبية والتشغيلية التي قد تظهر في المستقبل من ناحية، وتوفير الإرشادات اللازمة للطرف الثاني (الوكيل) لتنفيذ أنشطة وعمليات ووظائف منشآت الأعمال التي قد يؤثر تحسينها على تحسين الأداء المالي لها من ناحية أخرى (Hanafi, 2010) . أما نظرية المحفظة Portfolio Theory ، فيجب أن تكون مخاطر المحفظة الإجمالية أقل من مجموع المخاطر الفردية حيث

يؤدي نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM إلى فهم أعمق وأشمل لمدى الترابط والارتباط بين مخاطر الأوراق المالية المكونة للمحفظة من ناحية (McShane, 2011)، وتحسين معدل العائد على حقوق الملكية وقيمة المنشأة بمساعدة المدير التنفيذي للمخاطر (Lam, 2014).

فمن الممكن أن يؤدي نظام إدارة المخاطر المؤسسية إلى تخفيض تكاليف الأزمات المالية والحد من التعثر المالي وتجنب المخاطر الإدارية والمالية والضريبية وترشيد مدفوعات الضرائب المتوقعة وحل مشاكل تدني مستويات الاستثمار. كما يمكن أن يؤدي إلى تحسين أداء وقيمة منشآت الأعمال من خلال خفض تكلفة رأس المال وتنفيذ مشاريع استثمارية جديدة وتحسين ثقة المستثمرين وتحسين مستويات التصنيف الائتماني لمنشآت الأعمال ومن ثم القدرة على خدمة ديونها (Fraser & Simkins, 2007). كما أن تبني برامج عالية الجودة لنظام إدارة المخاطر المؤسسية من شأنها المساعدة في تحسين الأداء التشغيلي وإضافة قيمة لمنشآت الأعمال (Baxter et al., 2013).

كما يهدف نظام إدارة المخاطر المؤسسية إلى تعظيم قيمة ثروة المساهمين من خلال دعم الإدارة العليا ومجلس الإدارة للوصول إلى نظام مراقبة مناسب وإدارة مخاطر الشركة (Beasley et al., 2005)، فعلى الرغم من الإجماع المتزايد على قيام منشآت الأعمال بتحسين أدائها من خلال استخدام نظام إدارة المخاطر المؤسسية كأداة إدارة استراتيجية، فإن البحوث الميدانية التي تؤكد العلاقة بين نظام إدارة المخاطر المؤسسية وأداء منشآت الأعمال ما زالت محدودة للغاية (Gordon et al., 2009). كما فحصت العديد من أدبيات المحاسبة والتمويل العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية وأداء منشآت الأعمال سواء في الأسواق المتقدمة أو الناشئة حيث توصلت بعض الدراسات السابقة إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي للبنوك وشركات التأمين (Shad & Lai, 2015; Soliman & Mukhtar, 2017; Malik et al., 2020; Saeidi et al., 2021) وعلى النقيض، توصلت دراسات أخرى إلى وجود علاقة غير معنوية بين نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي (Şenol & Karaca, 2017; Alawattegama, 2018).

وعلى خلاف ماسبق، فإن دراسة (Horvey & Ankamah, 2020) قد توصلت إلى وجود علاقة غير خطية معنوية سالبة بين إدارة المخاطر المؤسسية وأداء منشآت الأعمال في شكل حرف U (U shape) حيث يرتفع أداء منشآت الأعمال في المراحل المبديّة لإدارة المخاطر المؤسسية (علاقة موجبة)، بينما ينخفض في المراحل المتقدمة لإدارة المخاطر المؤسسية (علاقة سالبة).

كما فحصت أدبيات المحاسبة والتمويل العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية وقيمة منشآت الأعمال في الأسواق المتقدمة والناشئة حيث توصلت بعض الدراسات السابقة إلى أن نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM له تأثير معنوي موجب على قيمة منشآت الأعمال بالتطبيق على البنوك وشركات التأمين (Ai et al., 2018; Silva et al., 2019; Chairani et al., 2021). على النقيض، توصلت دراسات أخرى إلى أن نظام إدارة مخاطر الشركات ليس له تأثير معنوي على قيمة منشآت الأعمال (Tahir & Razali, 2011; Sayilir & Farhan, 2016).

مما سبق، بوجود تضارب في نتائج الدراسات السابقة التي اختبرت أثر تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM على الأداء المالي قيمة منشآت الأعمال، كما أن معظم هذه الدراسات تم تطبيقها على البنوك وشركات التأمين في الأسواق المتقدمة والناشئة. وفي حدود علم الباحث لم يتم إختبار العلاقة بين نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM والأداء المالي لمنشآت الأعمال في سياق بيئة الأعمال المصرية، الأمر الذي يدفع الباحث إلى محاولة دراسة أثر تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM على الأداء المالي لمنشآت الأعمال في بيئة الأعمال المصرية.

في ضوء ما سبق يتمثل التساؤل البحثي للدراسة الحالية في السؤال الآتي: هل توجد اتجاهات بحثية جديدة يمكن من خلالها تفسير العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM والأداء المالي لمنشآت الأعمال المصرية؟

## ٢- أهداف البحث:

- يسعى الباحث من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:
- التعرف على الإطار المفاهيمي لنظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM والأداء المالي.
  - استعراض العديد من الدراسات السابقة التي قامت بدراسة العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM والأداء المالي ؛ وذلك للوقوف على أهم النتائج والاتجاهات البحثية التي يمكن أن تفسر هذه العلاقة على نحو أفضل.

## ٣- أهمية البحث:

المساهمة في إثراء العلم والمعرفة في أدبيات المحاسبة والتمويل؛ وذلك من خلال اللقاء على المفاهيم الأساسية لكل من نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي، وتحليل الدراسات السابقة ذات الصلة.

## ٤- منهج البحث:

يتمثل المنهج المستخدم في تحقيق أهداف البحث في استقراء الدراسات السابقة ذات الصلة، وفقاً لما أسفرت عنه جهود الباحث، بهدف استعراض أهم النتائج التي توصلت إليها تلك الدراسات، وتحليلها للوقوف على طبيعة العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي نظرياً.

## ٥- حدود البحث:

يقتصر البحث على التأصيل العلمي والدراسة النظرية التحليلية للأدبيات في مجال العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي ، دون التطبيق والاختبار الميداني.

## ٦- خطة البحث:

- انطلاقاً من أهمية البحث وتحقيقاً لأهدافه، يمكن استكمال ما تبقى من البحث كما يلي:
- القسم الثاني: الإطار المفاهيمي لنظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي.
  - القسم الثالث: الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي لمنشآت الأعمال وتحليلها.

• القسم الرابع: الخلاصة والنتائج.

٧- الإطار المفاهيمي لنظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي:

يهتم هذا القسم بإلقاء الضوء المفاهيم الأساسية لمتغيرات البحث التي وردت في أدبيات المحاسبة والتمويل، وبما يتوافق مع موضوع البحث وطبيعة المشكلة البحثية كما يلي:

١/٧. الإطار النظري لنظام إدارة المخاطر المؤسسية:

يحظى نظام إدارة المخاطر المؤسسية Enterprise Risk Management System (ERM) بأهمية كبيرة في الأدب المحاسبي والمالي والواقع المهني نظراً لحدوث أزمات مالية وكوارث طبيعية حيث قامت العديد من منشآت الأعمال بتبني نظام إدارة مخاطر المؤسسية ERM لتجنب المخاطر المختلفة ومواجهة الفشل الكارثي والانهيال والخروج من السوق.

١/١/٧. مفهوم إدارة المخاطر المؤسسية:

هناك عدة مسميات مختلفة لإدارة المخاطر المؤسسية Enterprise Risk Management "ERM" مثل إدارة المخاطر على نطاق واسع Enterprise Wide Risk Management "EWRM"، إدارة مخاطر الشركات Corporate Risk Management "CRM"، إدارة مخاطر الأعمال Business Risk Management "BRM"، إدارة المخاطر المتكاملة Integrated Risk Management "IRM"، إدارة المخاطر الاستراتيجية Strategic Risk Management "SRM"، إدارة المخاطر الكلية Total Risk Management "TRM"،... إلخ (Razali, A. R., & Tahir, I. M., 2011).

لا يوجد تعريف محدد أو موحد متفق عليه بين الباحثين حول مفهوم إدارة المخاطر المؤسسية، حيث تناولت أدبيات المحاسبة والتمويل عدة تعاريف لهذا المفهوم، منها:

- طريقة متكاملة لإدارة المخاطر، تعمل على توافق الأهداف الاستراتيجية التي يقدمها مجلس الإدارة مع العمليات والأنشطة اليومية وما تحمله من أخطار (Pagach, D. P., & Warr, R.S., 2010, p.1)



- مجموعة من الأنشطة التي تحد من النتائج السلبية الناتجة عن المخاطر المالية والتشغيلية والاستراتيجية التي تضر مصالح حملة الأسهم (B. Monda & M. Giorgina, 2013, P.2).
- استراتيجية تأخذ في الاعتبار كل من جميع المخاطر التي تواجهها الشركة ومستوى الرغبة في المخاطرة المحدد من قبل الشركة لتحديد تلك المخاطر التي ينبغي أن تكون مقبولة والأخرى التي ينبغي تجنبها (E. Robert & P. Andre, 2015, p.43)
- عملية تعمل على تجميع كافة أنشطة إدارة المخاطر التقليدية في إطار واحد متكامل يسمح لمتخذي القرارات بتحديد المخاطر الخاصة بالأنشطة المختلفة للشركة (Miloš Sprčić et al., 2016, p. )
- منهج مُنظم يأخذ في الاعتبار جميع المخاطر المختلفة التي تواجه الشركة بطريقة متكاملة، كما تعمل على تحديد التهديدات التي تواجهها، مع العمل على اختيار الأداة الأكثر فاعلية لإدارة تلك المخاطر (B. Stolzle et al., 2018, p. 160)
- كما ساهمت العديد من المؤسسات والمنظمات المهنية ذات الصلة في وضع عدة تعاريف لمفهوم إدارة المخاطر المؤسسية، منها:
- يشير مفهوم إدارة المخاطر المؤسسية طبقاً للجنة المؤسسات الراعية للجنة تريدواي COSO إلى " إنها الثقافة والقدرات والممارسات المتكاملة مع وضع الاستراتيجية، والمطبقة عند تنفيذ تلك الاستراتيجية، والتي تعتمد عليها منشآت الأعمال بهدف إدارة المخاطر لخلق القيمة والحفاظ عليها وتحقيقها ". لذا يعتمد هذا المفهوم على إدارة المخاطر من خلال الاعتراف بالثقافة، وتطوير القدرات، وتطبيق الممارسات، والتكامل والاندماج مع وضع الاستراتيجية وتنفيذها، والارتباط بإيجاد القيمة والحفاظ عليها وتحقيقها (COSO, 2017).

- يشير مفهوم إدارة المخاطر المؤسسية طبقاً للمنظمة الدولية للمعايرة ISO إلى " الأنشطة المنسقة لتوجيه ومراقبة المنظمة فيما يتعلق بالمخاطر " (ISO 31000: 2018).

- يشير مفهوم إدارة المخاطر المؤسسية طبقاً لجمعية الأكتوارين للإصابات والحوادث CAS إلى "النظام الذي تقوم من خلاله أي مؤسسة في أي صناعة بتقييم والرقابة على واستغلال وتمويل ومراقبة المخاطر من جميع المصادر بغرض زيادة قيمة المؤسسة على المدى القصير والطويل في صالح أصحاب المصالح الأخرى" (Dafikapaku et al., 2011).

في ضوء ما سبق، يُعرف الباحث إدارة المخاطر المؤسسية على أنها "نظام أو مدخل شامل يعمل على دمج وتجميع وفهم واستيعاب كافة أنواع المخاطر التي تواجه أنشطة منشآت الأعمال للحد من النتائج السلبية لهذه المخاطر والعمل على تحويلها إلى فرص يمكن الاستفادة منها لتحسين كفاءة وفعالية الأداء وزيادة القيمة والحفاظ عليها". ومن ثم ينبغي على منشآت الأعمال تبني هذا النظام أو المدخل نظرًا لأهميته الأمر الذي يؤدي على محاولة إلقاء الضوء على العوامل التي أدت إلى ظهور إدارة المخاطر المؤسسية.

### ٢/١/٧. العوامل التي أدت إلى ظهور إدارة المخاطر المؤسسية

هناك عدة عوامل أدت إلى ظهور إدارة المخاطر المؤسسية كما يلي (Segal, 2011; Quon, 2012):

### ١/٢/١/٧. اتفاقيات بازل Basel Accords

أثرت اتفاقيات بازل على تقدم ممارسات إدارة المخاطر المؤسسية في قطاع الخدمات المالية حيث تحاول دائماً تحسين ممارسات إدارة المخاطر. فعلى الرغم من فوائد اتفاقيات بازل إلا أنه تم انتقادها بسبب فشلها في تحقيق أهدافها وظهر ذلك بوضوح خلال الأزمة المالية العالمية التي بدأت في الولايات المتحدة ٢٠٠٧.

### September 11<sup>th</sup> أحداث ١١ سبتمبر ٢/٢/١/٧

أدت الهجمات الإرهابية على الولايات المتحدة في ١١ سبتمبر عام ٢٠٠١ إلى تعزيز التفكير في مجال إدارة المخاطر المؤسسية؛ وذلك لزيادة الوعي بمخاطر الإرهاب وتركز المخاطر.

### Accounting Fraud الاحتيال والغش المحاسبي ٣/٢/١/٧

ظهرت موجة من الفضائح المالية في عالم الأعمال عامي ٢٠٠١ و ٢٠٠٢ حيث عانت العديد من الشركات العالمية مثل شركة Enron وشركة World Com من انهيارات مالية هائلة، مما أدى إلى اتجاه العديد من الشركات لتحسين عمليات إدارة المخاطر.

### Hurricane Katrina إعصار كاترينا ٤/٢/١/٧

يعد إعصار كاترينا عام ٢٠٠٥ أحد أعنف خمسة أعاصير في تاريخ الولايات المتحدة الأمريكية حيث بلغ عدد الوفيات حوالي ١٨٣٣ قتيل، كما تم تقدير الخسائر المالية بأكثر من ١٠٨ مليار دولار أمريكي. وبالتالي ساهم هذا الإعصار في إعطاء العديد من الدروس المتعلقة بإدارة المخاطر، وخاصة في تعزيز ممارسات إدارة المخاطر المؤسسية، وزيادة التركيز على وقوع المخاطر وليس على احتمال وقوعها.

### Rating Agency Security وكالات التصنيف الائتماني ٥/٢/١/٧

أضافت وكالة التصنيف الائتماني Standard's & Poor في أكتوبر ٢٠٠٨ تصنيف إدارة المخاطر المؤسسية كفئة تصنيف إضافية متميزة لتصنيفاتها الائتمانية لشركات التأمين عالمياً، مما أدى إلى اتجاه العديد من شركات التأمين إلى تبني وتطبيق برامج إدارة المخاطر المؤسسية.

### Financial Crisis الأزمة المالية العالمية 6/٢/١/٧

أثرت الأزمة المالية العالمية التي بدأت في الولايات المتحدة عام ٢٠٠٧ على الواقع الساري في عالم إدارة المخاطر، وفتحت الباب أمام جميع الشركات للنظر في تحسين برامج إدارة المخاطر المؤسسية.

## Rare Events ٧/٢/١/٧. الأحداث النادرة

ساهمت التهديدات المتعلقة بمخاطر الأحداث النادرة كوباء أنفلونزا الطيور ووباء أنفلونزا الخنازير ووباء كورونا والقرصنة وغيرها الإدارة على التركيز بشأن هذه الأحداث النادرة، وهو أمر مهم في إدارة المخاطر المؤسسية.

## Technological Development ٨/٢/١/٧. التقدم التكنولوجي

بالإضافة لما سبق، هناك عوامل أخرى ساهمت في ظهور إدارة المخاطر المؤسسية، والتي تطورت على مدى فترة طويلة من الزمن مثل التقدم التكنولوجي.

## ٣/١/٧. مكونات ومبادئ إدارة المخاطر المؤسسية

أصدرت لجنة المؤسسات الراعية للجنة تريدواي COSO الإطار المتكامل لإدارة المخاطر المؤسسية عام ٢٠٠٤، ثم قامت بتحديثه عام ٢٠١٧.

وفقاً لإطار COSO عام ٢٠١٧، تتمثل مكونات إدارة المخاطر المؤسسية في خمسة مكونات أساسية، يتضمن كل مكون منها سلسلة من مبادئ إدارة المخاطر المؤسسية (عشرين مبدأ) التي تصف الأنشطة والممارسات والعمليات المطلوبة من قبل منشآت الأعمال لتطبيق إدارة المخاطر المؤسسية، حيث يوضح الجدول التالي مبادئ إدارة المخاطر المؤسسية قرين كل مكون من مكونات إدارة المخاطر المؤسسية كما يلي:

جدول (١/١): مكونات ومبادئ إدارة المخاطر المؤسسية وفقاً لإطار COSO عام ٢٠١٧

مبادئ إدارة المخاطر المؤسسية "عشرين مبدأ"	مكونات إدارة المخاطر المؤسسية "خمسة مكونات"
١. إشراف مجلس الإدارة على المخاطر والرقابة عليها ٢. تحديد هيكل الحوكمة والتشغيل ٣. تحديد الثقافة والسلوكيات التنظيمية المرغوبة ٤. إظهار الالتزام بالنزاهة والقيم الأخلاقية ٥. جذب وتطوير الموهوبين والكفاءات والاحتفاظ بهم	١ - <u>الحوكمة والثقافة:</u>  Governance & culture
٦. تحليل سياق الأعمال ٧. تحديد قابلية تحمل المخاطر ٨. تقييم الاستراتيجيات البديلة ٩. صياغة أهداف العمل	٢ - <u>وضع الاستراتيجية وأهداف العمل:</u>  Strategy & objective-Setting

فحص العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي لمنشآت الأعمال: دراسة نظرية

ياسر محمد عبد السلام محمد العزيز الشاهد

١٠. تحديد المخاطر	٣- الأداء: Performance
١١. تقييم شدة المخاطر	
١٢. تحديد أولويات المخاطر	
١٣. الاستجابة للمخاطر	
١٤. متابعة ومراجعة محفظة المخاطر	٤- المراجعة والتقيح: Revision & Review
١٥. تقييم التغييرات الجوهرية	
١٦. مراجعة المخاطر والأداء	
١٧. متابعة التحسين في إدارة المخاطر المؤسسية	٥- المعلومات والاتصالات وإعداد التقارير: Information, Communication & Reporting
١٨. الاستفادة من المعلومات والتكنولوجيا	
١٩. توصيل معلومات المخاطر	
٢٠. إعداد تقارير عن المخاطر والثقافة والأداء	

#### المصدر: إعداد الباحث

وفقاً لإطار COSO عام ٢٠١٧ كما في الجدول (١/١)، تتمثل مكونات إدارة المخاطر المؤسسية في خمسة مكونات أساسية على النحو التالي (COSO, 2017):

#### أولاً: الحوكمة والثقافة Culture & Governance

تشكل الحوكمة والثقافة معاً أساساً لجميع المكونات الأخرى لإدارة المخاطر المؤسسية حيث تعمل الحوكمة على تحديد أسلوب المؤسسة ومسؤوليات الإشراف على إدارة المخاطر المؤسسية. كما تتعلق الثقافة بالقيم الأخلاقية والسلوكيات التنظيمية المرغوبة وفهم المخاطر وأهمية إدارتها داخل المؤسسة.

#### ثانياً: وضع الإستراتيجية وأهداف العمل Strategy & Objective-Setting

يتم دمج إدارة المخاطر المؤسسية في الخطة الإستراتيجية للمؤسسة من خلال عملية وضع الإستراتيجية وأهداف العمل. كما تحدد المؤسسة قدرتها على تحمل وتقبل المخاطر بالتزامن مع وضع الإستراتيجية حيث يتم استخدام أهداف العمل كأساس لوضع الإستراتيجية موضع التنفيذ وتحديد وتقييم المخاطر والاستجابة لها.

### ثالثاً: الأداء Performance

يتم تحديد وتقييم شدة المخاطر التي قد تؤثر على قدرة المؤسسة في تنفيذ الاستراتيجية وأهداف العمل، ثم يتم ترتيب أولويات المخاطر وفقاً لمدى تقبل المخاطر، وتحديد كيفية الاستجابة لها، وأخيراً متابعة ومراجعة وتحديث محفظة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة بشكل أكثر دقة.

### رابعاً: المراجعة والتنقيح Revision & Review

يتم مراقبة أداء إدارة مخاطر المؤسسة حيث يُمكن للمؤسسة النظر في مدى جودة أداء عملية إدارة المخاطر المؤسسية بمرور الوقت، وما إذا كانت هناك حاجة إلى تغييرات جوهرية لتحسين وتنقيح هذا الأداء.

### خامساً: المعلومات والاتصالات وإعداد التقارير Information,

### Communication & Reporting

يتم جمع واستخدام المعلومات ذات الصلة من كافة المصادر الداخلية والخارجية لدعم عملية إدارة المخاطر المؤسسية، ولا يتم ذلك إلا من خلال التواصل الفعال والاتصالات المستمرة بين مستويات إدارة المؤسسة المختلفة وإعداد التقارير عن المخاطر والأعمال داخل المؤسسة.

مما سبق، يتضح للباحث أن إطار COSO عام ٢٠١٧ يعد من أكثر الأطر شيوعاً واستخداماً بين الباحثين والمهنيين في تحديد مكونات ومبادئ وأنشطة إدارة المخاطر المؤسسية. إذ ينصب تركيزه على تحقيق العديد من الأهداف الهامة المرتبطة بإدارة المخاطر المؤسسية في مجال علوم الأعمال كالمحاسبة والتمويل والتأمين والتسويق والموارد البشرية...إلخ.

### ٤/١/٧. أهداف إدارة المخاطر المؤسسية

تتمثل أهداف إدارة المخاطر المؤسسية كبعد رئيسي من أبعاد إطار COSO فيما يلي (COSO,2004):

## Management أهداف مرتبطة بإدارة المخاطر الاستراتيجية ١/٤/١/٧

### Strategic Risk

تسعى منشآت الأعمال من خلال تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية إلى التأكد من أن الأهداف الاستراتيجية للمنشأة واضحة، مع تحديد الأنشطة والإجراءات اللازمة التي تؤدي إلى تحقيق هذه الأهداف.

## Management أهداف مرتبطة بإدارة المخاطر التشغيلية ٢/٤/١/٧

### Operational Risk

تسعى منشآت الأعمال من خلال تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية إلى تحديد المخاطر المرتبطة بالعمليات التشغيلية على مستوى كل وحدة من وحدات المنشأة خصوصاً بالنسبة للمنشآت التي تغطي أنشطتها العديد من المناطق الجغرافية أو الخطوط الإنتاجية أو العمليات التجارية.

## Management أهداف مرتبطة بإدارة مخاطر إعداد التقارير ٣/٤/١/٧

### Reporting Risk

تسعى منشآت الأعمال من خلال تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية إلى التحقق من مصداقية التقارير المالية وغير المالية سواء كانت داخلية أو خارجية، والحد من مخاطر إصدار تقارير غير دقيقة من خلال فرض مجموعة من الضوابط والإجراءات الرقابية.

## Management أهداف مرتبطة بإدارة مخاطر الامتثال ٤/٤/١/٧

### Compliance Risk

تسعى منشآت الأعمال من خلال تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية إلى ضرورة الأخذ في الاعتبار مخاطر عدم الامتثال للتشريعات والقوانين والقواعد التنظيمية في كافة عمليات إدارة المخاطر المؤسسية بدءاً من البيئة الداخلية ومروراً بتحديد الأهداف حتى آخر أنشطة وعمليات إدارة المخاطر المؤسسية.

كما ألفت العديد من الدراسات السابقة ذات الصلة الضوء على أهداف عديدة أخرى مرتبطة بتطبيق إدارة المخاطر المؤسسية في منشآت الأعمال كتحسين الأداء وزيادة القيمة، وتعزيز حوكمة الشركات، وزيادة ثقة أصحاب المصالح الأخرى، والعمل على توافق الاستراتيجية مع الثقافة التنظيمية للمنشأة، وتنسيق ودمج وتكامل وجهات النظر المختلفة داخل المنشأة، والاستمرار في نجاح منشآت الأعمال في ظل تغيرات بيئة العمل (H. Kedir & A. Knapkova, 2016; L. Gorden et al., 2009; Protiviti Inc, 2006)

#### ٥/١/٧. التحديات التي تواجه تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية

هناك العديد من التحديات المختلفة التي تواجه منشآت الأعمال عند تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية منها مايلي (أحمد، ٢٠١٨ ؛ Fraser, J. R., & Simkins, B. J. 2016; Kerstin et al., 2014; Dafikpaku et al., 2011; Hunziker, S. 2021):

#### ١/٥/١/٧. ضعف ثقافة منشآت الأعمال

يعتمد التطبيق الناجح لإدارة المخاطر المؤسسية على مدى رغبة منشآت الأعمال في تبني الشفافية و المشاركة والعمل الجماعي وروح الفريق من قبل أعضاء مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والمديرين والعاملين وغيرهم. لكن مع الأسف هناك البعض منهم ممن لا يتصفون بذلك مما يؤدي إلى التطبيق غير الناجح لإدارة المخاطر المؤسسية؛ فهناك علاقة طردية بين التطبيق الناجح لإدارة المخاطر المؤسسية من ناحية، والشفافية والعمل الجماعي والمشاركة والانفتاح من ناحية أخرى.

#### ٢/٥/١/٧. افتقار مجلس الإدارة إلى المعرفة

لا تزال معرفة مجالس الإدارة حول إدارة المخاطر المؤسسية غير كافية على الإطلاق حيث كشفت العديد من المسوحات المختلفة عن نقص المعلومات حول أهمية وقيمة إدارة المخاطر المؤسسية والغرض منها. كما تقوم منشآت الأعمال بتوفير برامج تدريبية لأعضاء مجالس الإدارة بشأن إدارة المخاطر المؤسسية، إلا أن البعض منهم يرون أنهم ليس في حاجة إلى مثل البرامج للتعرف عن منهجية وتطبيق إدارة



المخاطر المؤسسية نظراً لخبرتهم ومركزهم وكبر سنهم مما ينتج عنه عدم وجود دراية كافية حول تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية بشكل ناجح.

#### ٣/٥/١/٧. عدم التطبيق من منظور سهل وبسيط

عند البدء في تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية، تتجه بعض المنشآت إلى تنفيذ العديد من الأنشطة والممارسات الخاصة بتطبيقها في آن واحد مما يمثل ذلك عبئاً بيروقراطياً إضافياً على الإدارة المباشرة ويؤدي إلى تعقد عملية التطبيق. ولحل هذه المشكلة يمكن البدء في تنفيذ بعض الأنشطة من خلال عينة من الموظفين (اثنين أو ثلاثة) داخل المنشأة والاعتماد على البرامج التجريبية أولاً ثم بعد ذلك إشراك جميع الموظفين في تنفيذ كافة الأنشطة مما يجعل عملية التطبيق سهلة وبسيطة.

#### ٤/٥/١/٧. عدم توافر برامج تدريبية خاصة بالمخاطر

يعتمد التطبيق الناجح لإدارة المخاطر المؤسسية على قيام منشآت الأعمال بتوفير برامج تدريبية أكثر فاعلية من خلال عقد ورش عمل عن المخاطر ومعايير المخاطر المستخدمة وكيفية تطبيق أساليب إدارة المخاطر المؤسسية لحل المشكلات المختلفة في الواقع العملي؛ فالتدريب دون إجراء ورش عمل يعد ذا قيمة محدودة ويؤدي إلى عدم فاعلية إدارة المخاطر المؤسسية.

#### ٥/٥/١/٧. التعامل مع عدد كبير من المخاطر

تقوم بعض منشآت الأعمال بالتعامل مع عدد كبير مع المخاطر أحياناً يصل عددهم إلى ٧٠٠ خطر في سجل المخاطر مما يمثل عبئاً إدارياً على المنظمين ومجلس الإدارة عند تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية. لحل هذه المشكلة يُمكن التعامل مع عدد قليل من المخاطر ما بين ١٠ إلى ٢٠ خطر لنجاح التطبيق.

#### ٦/٥/١/٧. عدم تحديد إطار زمني لتطبيق إدارة المخاطر المؤسسية

يرتبط تحديد المخاطر والاحتمالات ذات الصلة بتحديد الفترة الزمنية، فبدون تحديد إطار زمني لا يتم تحديد الاحتمالات بشكل مجدي.

٧/٥/١/٧. عدم الاعتراف بأن إدارة المخاطر المؤسسية بمثابة إدارة تغيير ينبغي الاعتراف بأن إدارة المخاطر المؤسسية بمثابة مبادرة تغيير حيث يتطلب ذلك تغييراً في طريقة مشاركة المعلومات وعدد الأنشطة الهامة التي يتم إجراؤها للتعامل مع المخاطر.

٨/٥/١/٧. عدم وضوح الهدف من تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية في بعض الأحيان، نجد أن الموظفين ليسوا متحمسين دائماً لتطبيق إدارة المخاطر المؤسسية؛ فكثير منهم يعتبرونه عبئاً بيروقراطياً إضافياً غير هادف لا قيمة له مما يترتب عليه انعدام الحماس بشأن إجراء البرامج التدريبية وورش العمل حول التطبيق الناجح وندوم وضوح الهدف من التطبيق من ناحية أخرى.

٦/١/٧. أدوار ومسؤوليات تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية لكي يتم تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية بشكل فعال وكفاء ينبغي تحديد أدوار ومسؤوليات كافة الأطراف الداخلية والخارجية على أكمل وجه كما يلي (الفاقي، ٢٠٢٢؛ A. Brodruer et al., 2017; Anderson et al., 2018; Ai et al., 2010)

#### ١/٦/١/٧. مجلس الإدارة

هناك مهام عديدة يقوم بها مجلس الإدارة بشأن تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية منها ما يلي:

- وضع نموذج تفاعل واضح يضمن وجود ثقافة وحوار فعال بشأن المخاطر داخل الشركة بأكملها
- إظهار الالتزام بالقيم الأخلاقية والسلوكيات التنظيمية المرغوبة بشأن المخاطر داخل الشركة بأكملها
- تحديد رغبة الشركة في تحمل المخاطر (المخاطرة) على أساس العمليات والأنشطة التي تقوم بها
- إصدار بيان واضح بشأن الاستراتيجيات التي تتبعها في حالة حدوث المخاطر

- إصدار بيان رسمي للإدارة بشأن دمج المخاطر في عمليات الإدارة الأساسية مثل التخطيط الاستراتيجي وتخصيص الموارد المالية وتمويل المخاطر
  - استيعاب وتحديد الأثار المترتبة على المخاطر وكيفية قياسها
  - تحديد السلطة ومسؤوليات الإشراف على إدارة المخاطر المؤسسية
  - تعيين مدير لإدارة المخاطر المؤسسية Chief Risk Officer CRO
  - مشاركة مدير المخاطر في وضع طرق وأساليب التحكم في المخاطر التي تتعرض لها الشركة
  - مناقشة تقارير مدير المخاطر
  - ضمان الأداء الفعال والمساءلة والرقابة الفعالة لإدارة المخاطر المؤسسية
- ٢٠١٧/٦/٢. الإدارة

تعد الإدارة مسؤولة عن تنفيذ جميع أنشطة الشركة ، بما في ذلك إدارة المخاطر المؤسسية. في الواقع ، فإن الإدارة مسؤولة عن تطبيق مكونات وأنشطة إدارة المخاطر المؤسسية. ومع ذلك ، تختلف هذه المسؤوليات ، اعتمادًا على مستويات الإدارة وخصائص الشركة.

كما يعد المدير التنفيذي CEO مسئولاً – فيما يتعلق بتطبيق إدارة المخاطر المؤسسية – فعالية ونجاح إدارة المخاطر المؤسسية وتوفير القيادة والتوجيه لكبار المديرين ورقابة أنشطة المخاطر العامة للشركة فيما يتعلق باستعدادها للمخاطر. أيضًا، يتحمل كبار المديرين المسؤولين عن الوحدات التنظيمية المختلفة مسؤولية إدارة المخاطر المتعلقة بأهداف تلك الوحدات حيث يلعب هؤلاء المديرين دورًا فعالًا فيما يلي:

- تحديد أحداث المخاطر المحتملة
- تقييم المخاطر ذات الصلة
- تحديد استراتيجيات إدارة المخاطر المحددة
- وضع وتنفيذ إجراءات معينة لإدارة المخاطر، مثل تقنيات تحديد المخاطر وتقييمها

### ٣/٦/١/٧. مدير إدارة المخاطر

يتم تعيين مدير إدارة المخاطر CRO من قبل مجلس الإدارة، فهو يعد المسئول الأول عن تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية ، كما تمتد أيضاً مسؤولياته إلى التعاون والتنسيق مع أعضاء مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين حتى يتم التطبيق بالشكل الأمثل، وفيما يلي بعض الأدوار التي يقوم بها مدير المخاطر:

- العمل مع مجموعة من كبار المسؤولين التنفيذيين لتحديد دور وهدف تطبيق إدارة المخاطر المؤسسية داخل المنشأة، ومساعدة الإدارة العليا في التواصل مع العاملين بشأن توضيح هذا الدور
- مساعدة الإدارة العليا في دمج إدارة المخاطر المؤسسية مع عملية الإدارة الاستراتيجية
- وضع إطار يُسهل عملية تحليل البيانات المجمعة من الأقسام المختلفة بخصوص المخاطر
- القيام بتقييمات دورية فيما يتعلق بمسببات إدارة المخاطر حتى يتم تحديد الفجوات والعمل على معالجتها والتحقق من مصداقية التقارير وصحة وسلامة البيانات

### ٤/٦/١/٧. المراجعة الداخلية

وفقاً لأحكام قانون SOX، ومعيار المراجعة رقم ٥ ، تلعب وظيفة المراجعة الداخلية - بدورها التأكيد والاستشاري - دوراً هاماً في توفير ضمان بشأن تقييم المخاطر بطريقة صحيحة وتقييم مدى كفاية و فعالية إدارة المخاطر المؤسسية والتوصية بإدخال تحسينات عليها حيث يتضمن نطاق وظيفة المراجعة الداخلية كلا من حوكمة الشركات وأنظمة الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر.

هذا، وقد أكد إطار إدارة المخاطر المؤسسية على أن المراجعة الداخلية يمكن أن تتبع بعض الوسائل اللازمة لفحص وتدقيق أنشطة إدارة المخاطر التي تتم داخل منشآت الأعمال، منها ما يلي:

١. **خرائط تدفق العمليات:** تعد أداة فعالة في وصف أنشطة إدارة المخاطر التي تؤدي داخل المنشأة

٢. **فحص مستندات ووثائق أنشطة إدارة المخاطر:** تعد مستندات ووثائق وتقارير

أنشطة إدارة المخاطر محل تقييم وفحص هام للغاية من قبل المراجعة الداخلية

٣. **أسلوب المقارنة بالأفضل (المقياس المرجعي):** يعد أداة فعالة لتطبيق أفضل

ممارسات إدارة المخاطر في البيئة المحيطة عن طريق البحث عن أفضل

الممارسات الرائدة في البيئة المحيطة ومقارنة الممارسات الحالية المطبقة في

المنشأة مع تلك الممارسات

٤. **قوائم الاستقصاء (الاستبيانات):** تعد أداة فعالة لجمع المعلومات من الأطراف

ذات الصلة عن مدى فعالية عمليات إدارة المخاطر على مستوى المنشأة ككل

٥/٦/١/٧. **المراجعة الخارجية**

يمكن للمراجعة الخارجية أن توفر لمجلس الإدارة والإدارة منظوراً مستقلاً

وموضوعياً لإدارة المخاطر، يمكن أن يساهم في إعداد التقارير المالية وتحقيق أهداف

الشركة. كما تساعد نتائج عملية المراجعة في إلقاء الضوء على أوجه القصور في

إدارة المخاطر المؤسسية وتوفير معلومات قيمة لتحسين وتعزيز برنامج إدارة

المخاطر المتعلقة بإعداد التقارير المالية.

٦/٦/١/٧. **الأطراف الخارجية الأخرى**

قد يؤثر أصحاب المصالح على أنشطة إدارة المخاطر المؤسسية الخاصة بمنشآت

الأعمال ، مثل العملاء والموردين والدائنين والمحللين الماليين حيث تعد الأطراف

الخارجية مصدرًا هامًا من مصادر المعلومات لإدارة المخاطر المؤسسية.

٧/٢. **الإطار النظري للأداء المالي:**

يعتبر الأداء المالي مفهوماً شاملاً وهاماً لمنشآت الأعمال ، لأنه يعكس مدى نجاحها أو

فشلها نسبةً لارتباطه بالجانب المالي الذي يعتبر من أكثر الجوانب الحساسة والهامة

لمنشآت الأعمال.

## ١/٢/٧. مفهوم الأداء المالي لمنشآت الأعمال

يمثل الأداء المالي لمنشآت الأعمال مفهومًا جوهريًا مهمًا فهو المرآة العاكسة لأنشطة منشآت الأعمال لأنها شطة منشآت الأعمال وانجازاتها فهو نتائج النشاط الشامل الذي تمارسه المنشأة ويحدد مستوى انجازها ومواردها وإمكاناتها، إذ يشار إليه بأنه انعكاس لقدرة وقابلية المنشأة على تحقيق أهدافها المختلفة.

لا يوجد تعريف موحد متفق عليه للأداء المالي، نظراً لتعدد مؤشرات مقاييس الأداء المالي حيث تعتمد بعض مقاييس الأداء المالي على البيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية وتعتمد البعض الآخر على البيانات السوقية وتعتمد البعض الثالث على مزيج من البيانات المالية والبيانات السوقية معاً.

## ٢/٢/٧. قياس الأداء المالي لمنشآت الأعمال:

تزايدت أهمية قياس الأداء المالي لمنشآت الأعمال في الفترات الحالية، نتيجة التطورات العديدة التي طرأت على بيئة الأعمال والتي من أهمها تزايد حدة المنافسة العالمية، وما ترتب عليها من ضغوط نحو ضرورة تحسين أداء هذه المنشآت، حيث يتمثل دور نظام قياس وتقييم الأداء في مساعدة حملة الأسهم على التحقق من مدى التزام الإدارة بتحقيق الأهداف التي تسعى هذه المنشآت للوصول إليها (عاطف، ٢٠٠٢).

أشارت دراسة (Barauskaite, G., & Streimikiene, D. 2021) إلى أنه يمكن تقسيم مؤشرات قياس الأداء المالي إلى ثلاثة مجموعات هم:

١. مؤشرات تعتمد على البيانات المحاسبية (المالية) **Accounting-Based** تعتمد هذه المؤشرات على البيانات المالية والمحاسبية المستخرجة من القوائم المالية، ومن أمثلتها معدل العائد على الأصول ROA، معدل العائد على حقوق الملكية ROE، معدل العائد على الاستثمار ROI، معدل العائد على المبيعات ROS؛ فهي مقاييس تتصف بأنها تقييم لأداء المنشأة في السوق على المدى القصير.

## ٢. مؤشرات تعتمد على البيانات السوقية Market-Based

تعتمد هذه المؤشرات على البيانات السوقية، ومن أمثلتها عوائد الأسهم Stock Returns، والتغيرات في عوائد الأسهم Changes in Stock Returns، القيمة السوقية MV، مؤشر ربحية السهم EPS، مضاعف ربحية السهم P/E؛ فهي مقاييس تتصف بأنها تقييم لأداء المنشأة في السوق على المدى الطويل.

## ٣. مؤشرات تعتمد على البيانات المحاسبية والسوقية

### Accounting & Market -Based

تعتمد هذه المؤشرات على كل من البيانات المحاسبية (المالية) والبيانات السوقية، ومن أمثلتها مؤشر Tobin's Q، والقيمة السوقية المضافة MVA، ونسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية MTB؛ فهي مقاييس تتصف بأنها تقييم لأداء المنشأة في السوق على المدى الطويل.

وقامت دراسة (Al-Matari et al., 2014) بفحص حوالي ١٩٠ دراسة تقوم بقياس الأداء المالي على أساس البيانات المالية والمحاسبية فوجدت أن ٤٦% منها تستخدم معدل العائد على الأصول، و٢٧% تستخدم معدل العائد على حقوق الملكية. وكذلك فحصت هذه الدراسة أيضًا حوالي ٩٥ دراسة اهتمت بقياس الأداء المالي على أساس البيانات المحاسبية والسوقية معًا، ووجدت أن ٧٨% من هذه الدراسات تستخدم مؤشر Tobin's Q، و٧% تستخدم نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية لحقوق الملكية MTB.

## ٨- الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية

### والأداء المالي لمنشآت الأعمال وتحليلها:

تناولت العديد من أدبيات المحاسبة والتمويل العلاقة بين تبني إدارة المخاطر المؤسسية ERM وأداء منشآت الأعمال. حيث قامت دراسة (Shad & Lai, 2015) بفحص أثر تبني الإطار المتكامل لإدارة المخاطر المؤسسية ERM الصادر عن لجنة COSO على أداء منشآت الأعمال. وتمت الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية (١٢٠ شركة) خلال عام ٢٠١٥. اعتمدت هذه

الدراسة عند قياس إدارة المخاطر المؤسسية ERM على أبعاد ومجالات إدارة مخاطر الشركات (الاستبيانات) ، وعلى القيمة الاقتصادية المضافة EVA عند قياس أداء المنشأة. تم تحليل البيانات واختبار صحة الفروض من خلال استخدام الإحصاء الوصفي وأسلوب الانحدار المتعدد. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين إدارة المخاطر المؤسسية ERM وأداء منشآت الأعمال.

كما قامت دراسة (Soliman & Mukhtar, 2017) أيضاً بفحص أثر برنامج إدارة المخاطر المؤسسية ERM على أداء منشآت الأعمال باستخدام نموذج إدارة المخاطر المؤسسية ERM للبنوك والمؤسسات المالية. وتمت الدراسة على البنوك المدرجة في سوق الأوراق المالية النيجيرية. اعتمدت هذه الدراسة عند قياس إدارة المخاطر المؤسسية ERM على مؤشر إدارة المخاطر المؤسسية ERM Index المقترح في دراسة (Mukhtar and Soliman (2016) ، وعلى معدل العائد على حقوق الملكية وعوائد الأسهم السوقية SPR ومؤشر TOBIN'S Q عند قياس أداء المنشأة. تم تحليل البيانات واختبار صحة الفروض من خلال استخدام الإحصاء الوصفي وأسلوب الانحدار المتعدد. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM وأداء منشآت الأعمال.

وأيضاً، فحصت دراسة (Malik et al., 2020) أثر إدارة المخاطر المؤسسية COSO ERM على أداء منشآت الأعمال، وفحص ما إذا كانت لجنة إدارة المخاطر لها تأثير متداخل أو محفز على هذه العلاقة. وتمت الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية في المملكة المتحدة UK (260 مفردة) خلال الفترة (2012-2015). اعتمدت هذه الدراسة عند قياس إدارة المخاطر المؤسسية ERM على كل من المتغير الوهمي و مؤشر إدارة المخاطر المؤسسية ERM Index المقترح في دراسة (Gorden et al. (2009، وعند قياس أداء المنشأة على مؤشر TOBIN'S Q ونسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية MTB. تم تحليل البيانات واختبار صحة الفروض من خلال استخدام الإحصاء الوصفي وأسلوب الانحدار



المتعدد. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين إدارة المخاطر المؤسسية ERM وأداء منشآت الأعمال.

وعلاوة على ذلك، قامت **دراسة (Chairani et al., 2021)** بفحص أثر تبني الإطار المتكامل لإدارة المخاطر المؤسسية ERM على الأداء المالي وقيمة المنشأة وأثر الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات ESG على تلك العلاقة. وتمت هذه الدراسة على عينة دولية (أندونيسيا / الفلبين / تايلاند / ماليزيا / سنغافورة) من الشركات بلغت ٦٨٠ مفردة خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٨). اعتمدت هذه الدراسة عند قياس إدارة المخاطر المؤسسية ERM على المتغير الوهمي، وعلى معدل العائد على الأصول عند قياس الأداء المالي، وعلى مؤشر TOBIN'S Q عند قياس قيمة المنشأة. تم تحليل البيانات واختبار صحة الفروض من خلال استخدام الإحصاء الوصفي وأسلوب الانحدار المتعدد. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تطبيق هذا الإطار يؤثر تأثيراً معنوياً موجباً على كل من الأداء المالي وقيمة المنشأة. كما أن للممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات ESG دور معنوياً محفزاً لزيادة تأثير هذا الإطار على الأداء المالي وقيمة المنشأة.

وعلى نفس السياق، فحصت **دراسة (Saedi et al., 2021)** أثر تطبيق نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM على الأداء المالي وغير المالي لمنشآت الأعمال، بالإضافة إلى فحص الأثر الوسيط لرأس المال الفكري IC على تلك العلاقة. وتمت الدراسة على المؤسسات المالية والبنوك وشركات التأمين الإيرانية (٨٤ شركة). اعتمدت هذه الدراسة عند قياس إدارة المخاطر المؤسسية ERM ورأس المال الفكري على قوائم الاستقصاء، وعلى معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية عند قياس الأداء المالي، وإرضاء العملاء والميزة التنافسية والابتكار عند قياس الأداء غير المالي. تم تحليل البيانات واختبار صحة الفروض من خلال الاعتماد على أساليب الإحصاء الوصفية ونمذجة المعادلات الهيكلية SEM. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين تطبيق نظام إدارة المخاطر

المؤسسية ERM ، والأداء المالي وغير المالي لمنشآت الأعمال، وكذلك توصلت الدراسة أيضاً إلى تأثير معنوي إيجابي لرأس المال الفكري على تلك العلاقة.

**وعلى النقيض من نتائج الدراسات السابقة، فقد فحصت أيضاً دراسة (Senol & Karaca, 2017)** أثر إدارة المخاطر المؤسسية ERM على أداء منشآت الأعمال بالإضافة إلى محددات إدارة مخاطر الشركات. تمت الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة أسطنبول (٣٣ شركة/٢٣١ مفردة) خلال الفترة (٢٠٠٩-٢٠١٥). اعتمدت هذه الدراسة عند قياس نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM على كل من المتغير الوهمي، وعند قياس أداء المنشأة على معدل العائد على الأصول ومؤشر TOBIN'S Q ونسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية MTB. تم تحليل البيانات واختبار صحة الفروض من خلال استخدام الإحصاء الوصفي وأسلوب الانحدار المتعدد وأسلوب الانحدار اللوجستي. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن أثر نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM على أداء منشآت الأعمال غير محدد (غير معنوي).

كما توصلت أيضاً العديد من الدراسات السابقة **(Alawattegama, K. K. 2018; 2019)** التي تمت على شركات التأمين والبنوك والمؤسسات المالية والشركات الأخرى في بورصة سريلانكا- إلى أن أثر إدارة المخاطر المؤسسية على أداء منشآت الأعمال غير معنوي.

وأيضاً، دراسة **(Agustina & Baroroh , 2016)** هدفت إلى فحص أثر تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM على قيمة المنشأة من خلال الأداء المالي كمتغير وسيط. وتمت هذه الدراسة على عينة من البنوك المدرجة في سوق الأوراق المالية الأندونيسية بلغت 53 تقرير سنوي لـ ٣٠ بنك خلال الفترة (2011-2013). اعتمدت هذه الدراسة عند قياس إدارة المخاطر المؤسسية ERM على الارشادات الصادرة من البنك المركزي الأندونيسي بشأن إدارة مخاطر الشركات في البنوك التجارية، وعلى مؤشر MTB عند قياس قيمة المنشأة، وعلى معدل العائد على حقوق الملكية عند قياس الأداء المالي. تم تحليل البيانات واختبار صحة الفروض من

خلال استخدام الإحصاء الوصفي وأسلوب الانحدار المتعدد وتحليل المسارات . وقد توصلت هذه الدراسة أن نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM ليس لها أي تأثير معنوي على أداء وقيمة منشآت الأعمال، وأن الأداء المالي له تأثير معنوي موجب على قيمة منشآت الأعمال.

وعلى نفس السياق، قامت **دراسة (Savilir & Farhan , 2016)** بفحص أثر تبني إدارة المخاطر المؤسسية ERM على قيمة المنشأة. وتمت هذه الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية التركية بلغت ١٣٠ شركة صناعية خلال الفترة (2008-2013). اعتمدت هذه الدراسة عند قياس إدارة المخاطر المؤسسية ERM على الاستبيانات، وعلى مؤشر Tobin's Q عند قياس قيمة المنشأة. تم تحليل البيانات واختبار صحة الفروض من خلال استخدام الإحصاء الوصفي ونموذج التأثيرات العشوائية. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن نظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM ليس لها أي تأثير معنوي على قيمة منشآت الأعمال

### **وعلى خلاف كل مما سبق، فإن دراسة (Horvey & Ankamah, 2020)**

توصلت إلى وجود **علاقة غير خطية** معنوية سالبة بين إدارة المخاطر المؤسسية ERM وأداء منشآت الأعمال في شكل حرف U (U shape) حيث يرتفع أداء منشآت الأعمال في المراحل المبديّة لنظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM (علاقة موجبة)، بينما ينخفض في المراحل المتقدمة لنظام إدارة المخاطر المؤسسية ERM (علاقة سالبة)

### **تحليل وتقييم نتائج الدراسات السابقة:**

بعد استعراض الدراسات السابقة التي تناولت دراسة العلاقة بين نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي، يخلص الباحث إلى النقاط التالية:

- استهدفت هذه الدراسات السابقة فحص العلاقة بين نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي، وكذلك فحص العلاقة بين نظام إدارة المخاطر المؤسسية وقيمة المنشأة

- اعتمدت معظم الدراسات السابقة على إجراء دراسة تطبيقية على عينات من الشركات المدرجة في أسواق الأوراق المالية الناشئة أو المتقدمة
- تنوعت بيئة تطبيق التي تمت فيها هذه الدراسات سواء في الأسواق المتقدمة مثل الولايات المتحدة وأستراليا وتايوان أو الأسواق الناشئة مثل أندونيسيا وسريلانكا وباكستان والعراق والأردن
- تنوعت مداخل ونماذج قياس نظام إدارة المخاطر المؤسسية سواء بطريقة غير مباشرة كمؤشر وكالة التصنيف الائتماني Standard & Poor's، ومؤشر جودة إدارة المخاطر المؤسسية ERM Index المقترح من قبل دراسة Gordon et al. (2009)، والمتغير الوهمي (١، صفر)، أو بطريقة مباشرة كردود الاستبيانات وإجراء المقابلات الشخصية.
- تنوعت مداخل ونماذج قياس الأداء المالي سواء بطريقة غير مباشرة من خلال معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على المبيعات ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MtB ومؤشر Tobin's Q أو بطريقة مباشرة كردود الاستبيانات وإجراء المقابلات الشخصية.
- اعتمدت هذه المجموعة من الدراسات السابقة على طريقة المربعات الصغرى OLS، ونموذج التأثيرات الثابتة FEM، ونموذج التأثيرات العشوائية FEM، ونمذجة المعادلات الهيكلية SEM.
- توصلت معظم الدراسات السابقة إلى نتائج متباينة ومختلفة تعكس العديد من الآراء ووجهات النظر حيث توصلت بعض الدراسات السابقة إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين نظام إدارة المخاطر المؤسسية واداء منشآت الأعمال، والبعض الآخر إلى وجود علاقة معنوية سالبة بين نظام إدارة المخاطر المؤسسية واداء منشآت الأعمال، والبعض الثالث إلى عدم وجود علاقة معنوية بين نظام إدارة المخاطر المؤسسية واداء منشآت الأعمال.

## ٩- خلاصة ونتائج البحث:

استهدفت الدراسة الحالية تناول العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي لمنشآت الأعمال. ومن أجل تحقيق هذا الهدف، اعتمد الباحث على الدراسة النظرية من خلال عرض الإطار النظري لكل من نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي لمنشآت الأعمال بالإضافة إلى استعراض الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين هذه المتغيرات وتحليلها؛ وذلك للوقوف على أهم النتائج النظرية التي تم التوصل إليها، وكذلك تحديد اتجاه تلك العلاقات. وقد توصل الباحث إلى العديد من النتائج التي من أهمها؛ اختلاف الآراء حول العلاقة بين تبني نظام إدارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي لمنشآت الأعمال؛ حيث توصلت معظم الدراسات السابقة إلى وجود علاقة معنوية موجبة بينهما، بينما توصلت دراسات أخرى إلى وجود علاقة معنوية سالبة بينهما، في حين لم تتوصل بعض الدراسات إلى وجود علاقة معنوية بينهما.

## ١٠- مراجع البحث:

### أولاً. مراجع باللغة العربية:

- أحمد ، بسنت وحيد، (٢٠١٨)، "أثر تطبيق مدخل إدارة المخاطر المؤسسية علي أداء شركات التأمين في السوق المصري" ، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم التأمين والعلوم الاكتوارية، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- الفقي، السباعي محمد، (٢٠٢٢)، "أساسيات نظرية الخطر والتأمين"، كلية التجارة- جامعة القاهرة.

### ثانياً. مراجع باللغة الإنجليزية:

1. Agustina, L., & Baroroh, N. (2016). The relationship between Enterprise Risk Management (ERM) and firm value mediated through the financial performance. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(1), 128 -138
2. Ai, J., Bajtelsmit, V., & Wang, T. (2018). The combined effect of enterprise risk management and diversification on property and casualty insurer performance. *Journal of Risk and Insurance*, 85(2), 513-543.

3. Alawattegama, K. K. (2018). The impact of enterprise risk management on firm performance: Evidence from Sri Lankan banking and finance industry. *International Journal of Business and Management*, 13(1), 225-237.
4. Alawattegama, K. K. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm performance: Evidence from the diversified industry of Sri Lanka. *Journal of Management Research*, 10(1), 75-84.
5. Alawattegama, K. K. (2019). Enterprise risk management practice and its impact on firm performance: Evidence from Sri Lankan insurance industry. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(12), 11-21.
6. Ali, M. M., Hamid, N. S. A., & Ghani, E. K. (2019). Examining the relationship between enterprise risk management and firm performance in Malaysia. *International Journal of Financial Research*, 10(3), 239-251.
7. Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24-49.
8. Barauskaite, G., & Streimikiene, D. (2021). Corporate social responsibility and financial performance of companies: The puzzle of concepts, definitions and assessment methods. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 278-287.
9. Baxter, R., Bedard, J. C., Hoitash, R ve Yezegel, A. (2013). Enterprise Risk Management Program Quality: DetERMinants, Value Relevance, and the Financial Crisis. *Contemporary Accounting Research*. 30(4), 1264-1295.
10. Beasley, M. S., Clune, R., & Hermanson, D. R. (2005). Enterprise risk management: An empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. *Journal of accounting and public policy*, 24(6), 521-531.

11. Casualty Actuarial Society (CAS).(2003). *Overview of Enterprise Risk Management*. Retrieved from <http://www.casact.org/research/erm/overview.pdf>
12. Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, (29)3,647-670.
13. COSO. (2004). *Enterprise Risk Management: Integrated Framework Executive Summary*. Retrieved from [http://www.coso.org/Publications/COSO\\_ERM\\_ExecutiveSummary.pdf](http://www.coso.org/Publications/COSO_ERM_ExecutiveSummary.pdf)
14. COSO. (2017). *Enterprise Risk Management: Integrated Framework Executive Summary*. Retrieved from [http://www.coso.org/Publications/COSO\\_ERM\\_ExecutiveSummary.pdf](http://www.coso.org/Publications/COSO_ERM_ExecutiveSummary.pdf)
15. Dafikpaku, E., Eng, M. B. A. B., & Mcmi, M. (2011, March). The strategic implications of enterprise risk management: A framework. *In ERM Symposium* (Vol. 48).
16. Fraser, J. R., & Simkins, B. J. (2007). Ten common misconceptions about enterprise risk management. *Journal of Applied Corporate Finance*, 19(4), 75-81.
17. Fraser, J. R., & Simkins, B. J. (2016). The challenges of and solutions for implementing enterprise risk management. *Business horizons*, 59(6), 689-698.
18. Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. Y. (2009). Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective. *Journal of accounting and public policy*, 28(4), 301-327
19. Horvey, S. S., & Ankamah, J. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Empirical evidence from Ghana equity market. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1840102. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1840102>

20. Hunziker, S. (2021). *Enterprise risk management: modern approaches to balancing risk and reward*. Springer Nature.
21. Hutchins, G. (2018). *ISO 31000: 2018 enterprise risk management*. Greg Hutchins.
22. Kerstin, D., Simone, O., Nicole, Z., & Lehner, O. M. (2014). Challenges in implementing enterprise risk management. *ACRN Journal of Finance and Risk Perspectives*, 3(3), 1-14.
23. Lam, J. (2014). *Enterprise risk management: from incentives to controls*. John Wiley & Sons.
24. Malik, M. F., Zaman, M., & Buckby, S. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Role of the risk committee. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(1), 100178 – 100199
25. McShane, M. K., Nair, A., & Rustambekov, E. (2011). Does enterprise risk management increase firm value? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(4), 641-658.
26. Miloš Sprčić, D., Mešin Žagar, M., Šević, Ž., & Marc, M. (2016). Does enterprise risk management influence market value—A long-term perspective? *Risk Management*, 18, 65-88.
27. Pagach, D. P., & Warr, R. S. (2010). The effects of enterprise risk management on firm performance. *Working Paper*, North Carolina State University. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1155218>
28. Quon, T. K., Zeghal, D., & Maingot, M. (2012). Enterprise risk management and firm performance. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 62, 263-267.
29. Razali, A. R., & Tahir, I. M. (2011). The determinants of enterprise risk management (ERM) practices in Malaysian public listed companies. *Journal of Social and Development Sciences*, 1(5), 202-207.
30. Razali, A. R., & Tahir, I. M. (2011). Review of the literature on enterprise risk management. *Business management dynamics*, 1(5), 8-16.



31. Saeidi, P., Saeidi, S. P., Gutierrez, L., Streimikiene, D., Alrasheedi, M., Saeidi, S. P., & Mardani, A. (2021). The influence of enterprise risk management on firm performance with the moderating effect of intellectual capital dimensions. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34(1), 122-151.
32. Sayilir, Ö. & Farhan, M. (2016). Enterprise risk management and its effect on firm value in Turkey. *Journal of Management Research*, 9(1), 86-99.
33. Segal, S. (2011). Corporate value of enterprise risk management. *Hoboken (NJ): Wiley*, 25-37.
34. Şenol, Z., & Karaca, S. S. (2017). The effects of enterprise risk management on firm performance: A case study in Turkey. *Financial Studies*, 21(2).6-30
35. Shad, M. K., & Lai, F. W. (2015). Enterprise risk management and firm performance validated through economic value added factors. *International journal of economics and statistics*. 3,148-154
36. Soliman, A., & Mukhtar, A. (2017). Enterprise Risk Management and firm performance: an integrated model for the banking sector. *Banks and Bank Systems*.12 (2), 116-123. [https://doi.org/10.21511/bbs.12\(2\).2017.12](https://doi.org/10.21511/bbs.12(2).2017.12)
37. Sprčić, D. M., Kožul, A., & Pecina, E. (2015). State and perspectives of Enterprise risk management system development-the case of Croatian companies. *Procedia Economics and Finance*, 30, 768-779.
38. Tahir, I. M., & Razali, A. R. (2011). The Relationship between enterprise risk management (ERM) and firm value: Evidence from Malaysian public listed companies. *International journal of economics and management sciences*, 1(2), 32-41.