

اختبار بعض محددات الأداء المالي لشركات التأمين السورية

للسنوات من ٢٠٠٨-٢٠١٩*

دراسة تحليلية قياسية

نمير امير جاسم الصائغ

زينب مصعب عبدالسلام

قسم علوم مالية ومصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، موصل - العراق.

المستخلص

يسعى البحث لمحاولة تشخيص أهم العوامل المؤثرة في أداء شركات التأمين بوصفها أحد أهم اجزاء النظام المالي التي تتأثر بالعديد من المتغيرات الداخلية المستخلصة من قائمة المركز المالي (الميزانية) وكشف الدخل وكشف التدفقات أو الجمع بين أجزائها كملموسية الموجودات وتشكيلة التمويل ونسب التداول ونمو الارباح، ويتم ذلك عبر انتقاء وتصفية البيانات وانتخاب الانسب منها للأنموذج القياسي، وبثلاث نماذج رئيسة جاء الاول منها العائد على الموجودات والثاني العائد على السهم والاخير القيمة السوقية وتوصل البحث في الاختبارات القياسية للعديد من الاستنتاجات لعل كان أهمها ملموسية الموجودات معبراً عنها بنسبة الموجودات الثابتة إلى الموجودات الكلية التي كانت من أكثر المتغيرات المستقلة تأثيراً تلاها في ذلك نسبة التداول والتمويل قصير الاجل إلى التمويل الكلي وبناء على الاستنتاجات تم التوصل إلى بعض المقترحات لعل من أهمها على المديرون الماليون لمثل هكذا شركات التفاعل بشكل أكبر مع المؤشرات الداخلية التي تعكسها التقارير والقوائم المالية وحتى وان كانت تقع ضمن الاجل الطويل أو الكثافة الرأسمالية الكبيرة لاحتمال تأثر الأداء المستقبلي بها في الاجل القصير أو الطويل.

الكلمات المفتاحية: شركات التأمين، العائد على السهم، العائد على الموجودات، القيمة السوقية.

* بحث مستل من رسالة الماجستير الموسومة "اختبار بعض محددات الأداء المالي لشركات التأمين المدرجة في سوقي العراق ودمشق للأوراق المالية (دراسة تحليلية قياسية)".

Test Some Determinants of the Financial Performance of Syrian Insurance Firms is a 2008-2019 Econometric Analytical Study

Nameer Ameer Jasim Al-Sayigh

Zainab Musaab Abdulsalam

Finance & Banking Sciencs Dept., College of Administration & Economic, Al-Mosul University, Mosul – Iraq.

Abstract

The research seeks attempt to diagnose the most important factors affecting the performance of insurance companies as one of the most important parts of the financial system, which is affected by many internal variables extracted from the statement of financial position (balance sheet), income statement, cash flows statement or combining its parts such as the tangibility of assets, financing composition, trading ratios, and previous profit growth This is done by selecting and filtering the data and selecting the most appropriate ones for econometric model, and with three main models, the first of which came with the return on assets, the second with the return on the stock and the last with the market value. Total assets were among the most influential independent variables, followed by the current ratio and short-term financing to total financing, and based on the conclusions, some proposals were reached, perhaps the most important of which is that the financial managers of such firms should interact more with the internal indicators that are reflected in the reports and financial statements, even if they Fall within the long-term or capital intensity of the large possibility The future performance is affected by it in the short or long term.

Keywords: Insurance Firms, Return on Stock, Return on Assets, Market Value.

المقدمة

يمكن القول بأن شركات التأمين كمؤسسة مالية حالها حال بقية المؤسسات المالية العاملة في البلد تتأثر بمتغيرات البيئة المالية الحديثة كالمنافسة والسرعة والتقدم التكنولوجي، فضلاً عن ارتفاع درجة ونوعية المخاطر التي تواجهها مما فرض أن تكون مؤشرات أدائها حساسة بشكل أكبر من ذي قبل لمتغيرات هذه البيئة داخلياً وخارجياً، مما استدعى وجود أنواع مستحدثة من هذا النشاط الذي بدأت تصنيفاته وأنواعه تتغير بصنفين رئيسيين الأول كان استجابةً لحاجات السوق والمجتمع والاقتصاد والثاني هو التفوق على رغبات وحاجات الزبائن طالبي الخدمات التأمينية، انطلاقاً من هذا فقد قسم البحث إلى ستة مباحث رئيسية ركز الأول على الخطوات المتسلسلة لمنهجية البحث أما الثاني فقد جاء لتوثيق أهم الدراسات ذات العلاقة بعنوان البحث من أطر مرجعية سابقة ولدراسات أجنبية حديثة، وشمل المبحث الثالث أهم الأجزاء النظرية الخاصة بالمفاهيم والأنواع والأداء المالي فضلاً عن هذا فقد تناول المبحث الرابع بعض النبذات عن الشركات عينة البحث، واهتم المبحث الخامس بشكل رئيس بالبيانات ومعالجاتها من الجانب القياسي وتحليل النتائج وللنماذج الثلاثة للانحدار المتعدد، وأخيراً المبحث السادس الذي تطرق إلى بعض الاستنتاجات وأهم المقترحات التي تم التوصل إليها.

المبحث الأول

منهجية البحث

أولاً: مشكلة البحث

تتلخص مشكلة البحث بأن شركات التأمين تمارس أنشطتها وتتعامل مع العديد من المتغيرات ضمن بيئات عمل داخلية وخارجية متباينة إذ يؤثر التوسع العمودي والأفقي في المتغيرات المستقلة الداخلية والخارجية تأثيراً واضحاً ملموساً في الشركات عينة البحث فكان أول التأثير مرتكزاً على مؤشرات الربحية ومنها العائد على الموجودات والعائد على السهم والقيمة السوقية.

ثانياً: فرضية البحث

استناداً إلى المشكلة البحثية يمكن القول بأن شركات التأمين السورية بوصفها أحد أهم أنواع المؤسسات المالية العاملة في الأسواق المالية تتعرض مؤشرات أدائها

المالي كالعائد على الموجودات والعائد على السهم والقيمة السوقية للعديد من المتغيرات المستقلة الداخلية وأهمها ملموسية الموجودات ونسب التداول وتشكيلة التمويل.

ثالثاً: أهمية البحث

تُستمد أهمية البحث من كون خصائص النشاط التأميني قد تفرض طريقة أداء معينة تختلف عن بقية المؤسسات المالية الأخرى المصرفية مثلاً فضلاً عن الأبعاد السياسية والاقتصادية والاجتماعية التي تؤثرها الأرقام عن هذا النشاط، فتقع بين المحافظة على الاستقرار الاقتصادي وتشجيع الاستثمار واستغلال الفوائض وتعزيز الأنشطة التجارية، من جهة ثانية فإن تأثير الأنشطة التأمينية في الدول النامية وذات مؤشرات الهشاشة المتصاعدة على أنواعها فمن المفترض أن يكون الاهتمام اكبر مما يتطلب وعياً مالياً متصاعداً على الصعيدين الأكاديمي والتجربي الفعلي.

رابعاً: أهداف البحث

١. تسليط الضوء على أهم نقاط التحول للإطار النظري في شركات التأمين كالمفاهيم والأنواع وبعض الدراسات السابقة.
٢. إخضاع البيانات للاختبارات الإحصائية وانتقاء الأصلح منها للجانب القياسي عبر ثلاثة نماذج رئيسة كالعائد على الموجودات والعائد على السهم والقيمة السوقية.
٣. استخلاص بعض أهم النتائج الجانب القياسي لعينة البحث والذي قد يطابق الفرضية البحثية والنظرية المالية المتعلقة بمؤشرات الأداء.

خامساً: منهج البحث

المنهج المستخدم في هذا البحث هو تحليل الانحدار المتعدد.

سادساً: الحدود الزمنية

اتخذت من بيانات الشركات المساهمة في قطاع التأمين للجمهورية العربية السورية والمدرجة في اسواقها المالية اتخذت كعينة بحثية مقصودة ولمدة من عام (٢٠٠٨-٢٠١٩) وهي فترة حافلة بالتغيرات السياسية والاوضاع الاقتصادية والمتغيرات المالية لتمثل هذه العينة مجتمعاً بحثياً مقارباً لبيانات هذا القطاع مثل العراق ولبنان ذات الاقتصادات المتشابهة والتوجهات المماثلة في النهج التأميني.

المبحث الثاني

الدراسات السابقة

لتكتمل صورة المنهجية الخاصة بالتأمين وأداؤه كان لابد من إدراج بعض أهم الدراسات السابقة التي أطرّت لموضوعات التأمين وعلاقاته وتداخلاته، ولكي تكون هذه المنهجية قابلة للفهم والاستيعاب ومتابعة تطورها، فقد جاء إدراجها في جدول رقم (١):

الجدول (١)

١- دراسة [1]	
عنوان الدراسة	Determinants of corporate performance: Empirical evidence from the insurance companies listed on Abu Dhabi securities exchange (ADX) محددات أداء الشركات: أدلة تجريبية من شركات التأمين في سوق الأوراق المالية في أبو ظبي
هدف الدراسة	تشخيص العوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين المسجلة في سوق الأوراق المالية في أبو ظبي.
مشكلة الدراسة	مدى إمكانية تطبيق مقاييس الأداء المالي لشركات التأمين المتمثلة بالعائد على الموجودات والمقاييس الأخرى في أسواق تطبق الحكومات فيها إشرافاً كبيراً على النشاطات الاقتصادية كما هو الحال مع شركات التعاون الخليجي. جاءت هذه الدراسة لتحاول تشخيص المتغيرات الداخلية للتي تؤثر في الأداء المالي لهذه الشركات وتعكسها على شكل معلومات للمستثمرين وصناع السياسة.
عينة الدراسة	بلغت عينة الدراسة ١٧ شركة تأمين مسجلة في دولة أبو ظبي لفترة ما بين ٢٠١٣-٢٠١٩
أسلوب تحليل البيانات	اعتمدت الدراسة طريقة تحليل انحدار البيانات الطولية.
أهم نتائج الدراسة	عمر الشركة والموجودات الملموسة من أهم العوامل الحاسمة التي تحدد ربحية شركات التأمين المبحوثة إذ أن بقاء الشركات عاملة في هذا القطاع يفترض أنها قد كوّنت سمعة جيدة واجتذبت زبائناً أكثر وزادت إيراداتها لتغطي نفقاتها وهي تحقق أرباحاً، والموجودات الملموسة للشركة يزيد من تأكد المستثمرين على تحقيق العوائد للشركات التأمين المبحوثة.
مجال الإفادة من الدراسة	مساعدة المستثمر في صياغة القرار في الاستثمار في شركات التأمين من خلال الانتباه إلى عمر الشركات قبل صنع القرار ومتخذيّه.

٢- دراسة [2]	
عنوان الدراسة	The effects of working capital management practices on the financial performance of insurance companies in Kenya آثار ممارسات إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي لشركات التأمين في كينيا
هدف الدراسة	هدفت الدراسة إلى تشخيص التحديات التي تواجه شركات التأمين في كينيا لإدارة رأس المال العامل وتحديات التي تواجه المديرين في تلك الشركات والعمل على رفع الحد الأدنى لرأس المال العامل لتحسين الأداء المالي في شركات التأمين.
مشكلة الدراسة	توصلت الدراسة إلى سيناريوهات محددة حول ما تواجهه شركات التأمين زيادة الديون المعدومة وزيادة مصروفات والنصب والاحتيال من قبل الأفراد ونقص سياسات التمويل وضعف الخطط الاستثمارية ونسب السيولة وهي تُعد من التحديات المزمنة.
عينة الدراسة	عينة تتكون من (١٤١) شخص تتمثل بـ (٤٦) مدير مالي و(٤٦) رئيس محاسبين (٤٦) اكتب المديريين
أسلوب تحليل البيانات	أُجريت الدراسة وفق التحليل الوصفي، فالبيانات المستخدمة هي البيانات الأولية والثانوية فاستخدمت الدراسة الاستبيانات في جمع البيانات الأولية التي تضم الأسئلة المفتوحة والمغلقة واستخدمت تحليل (SPSS)
أهم نتائج الدراسة	أهم ما أوصت به الدراسة أن على شركات التأمين مراجعة وتوظيف ذو الكفاءة والالتزام لضمان تعيين موظفين أكفاء كاستراتيجية طويلة الأمد لضمان أداء الموظفين الحاليين.
مجال الاستفادة من الدراسة	أفادت الدراسة بأن على شركات التأمين أن تراجع سياسة إدارة رأس مالها العامل والانتباه في التعامل مع تحديات الديون خاصة الديون المعدومة والتي تعتبر من التحديات التي تواجه شركات التأمين. كما أوصت الدراسة باعتماد خطط استثمار مناسبة تساعد في تقليل النفقات وتعزيز التدفقات النقدية التي تسمح للشركة التعامل مع كلف عملياتها

٣- دراسة [3]	
عنوان الدراسة	Determinants of Insurance Companies Profitability in Ethiopia محددات ربحية شركات التأمين الإثيوبية
هدف الدراسة	١. بيان أثر المتغيرات الخاصة بشركات التأمين الإثيوبية على ربحيتها. ٢. بيان ما إذا كان للقيمة السوقية أثر معنوي في الربحية لشركات التأمين. ٣. دراسة متغيرات الاقتصاد الكلي التي تؤثر في ربحية هذه الشركات.
مشكلة الدراسة	تتمثل مشكلة الدراسة بأن أغلب الدراسات حول الربحية ومتغيرات الربحية تتعامل غالباً مع صناعة المصارف وقليل منها تناول صناعة التأمين ما عدا بعض المتغيرات في إثيوبيا.
عينة الدراسة	تمثلت عينة الدراسة في ٩ شركات تأمين تعمل في إثيوبيا.
أسلوب تحليل البيانات	اعتمدت الدراسة الإحصائيات الوصفية وتحليل علاقة الارتباط وتحليل الانحدار الخطي المتعدد لبيانات الشركة المبحوثة بين ٢٠٠٣-٢٠١٧ باستخدام برنامج Eviews – 8
أهم نتائج الدراسة	أن عمر الشركة ومعدل نمو أقساط التأمين والقيمة السوقية كان لها أثر إيجابي في العائد والربحية وهذا يعني أن زيادة قيم هذه المتغيرات أو نقصانها يؤدي إلى زيادة أو نقصان مقابل في الربحية للشركات المبحوثة.
مجال الإفادة من الدراسة	يتأثر العائد على الموجودات والعائد على السهم وحقوق المساهمين بعوامل داخلية وخارجية كما ظهر في الدراسة أعلاه فضلاً عن النمو الاقتصادي في GDP وبما أن لإدارة شركات التأمين بعض القدرة على التحكم بالعوامل الداخلية فيمكنها أن تحسن أداء شركات التأمين من خلال الانتباه لهذه العوامل كعمر الشركة والسيولة والقيمة السوقية.

٤-دراسة [4]	
عنوان الدراسة	Firm Specific Factors and Performance of Insurance Firms in Nigeria العوامل المحددة للشركة وأداء شركات التأمين في نيجيريا
هدف الدراسة	هدفت الدراسة لمعرفة العلاقة بين العائد على الموجودات ليمثل أداء شركات التأمين وعوامل محددة أخرى (حجم الشركة، الرافعة المالية، الملموسة، نسبة النمو، نمو الأقساط، وأخيرا العمر).
مشكلة الدراسة	واجهت الدراسة تحدي تمثل بوجود مجموعة من العوامل التي تحد من أداء شركات التأمين منها على سبيل مثال الرفع المالي ونسبة النمو ذات اثر متوقع ومعنوي وهام.
عينة الدراسة	أثني عشر شركة تأمين من البورصة النيجرية.
أسلوب تحليل البيانات	(GLS) والانحدار الخطي.
نتائج الدراسة	إن من أهم التوصيات تهتم الشركات النيجرية بنسبة النمو والحجم من حيث صلتها بالأداء لكون التراكم الكبير للموجودات ومعدل النمو المرتفع لها غير مرتبطة أو مرتبطة بأداء أفضل ويظهر في علاقة معنوية سلبية بين الحجم والأداء ومعدل النمو، وأوصت على اختبار العوامل الخارجية في نيجيريا بشكل مستمر ومواكبة التغيرات الحاصلة.
مجال الإفادة من الدراسة	أشارت الدراسة إلى أهمية استخدام الملموسية للموجودات ونسب النمو فضلاً عن العوامل الأخرى الخاصة بأداء شركات التأمين عند تطبيقها في نيجيريا حيث أن البيئة التي تعمل فيها شركات التأمين تختلف بين دولة وأخرى اعتماداً على اللوائح التنظيمية وأسلوب التشغيل والعمليات.

المبحث الثالث

مؤسسات التأمين وأدائها المالي التأطير النظري

أولاً: مفهوم التأمين

التأمين يعمل على تعويض الأفراد لبعض أو جزء من الخسارة المالية فهو التعويض عن الخسارة المرتبطة بملف عقد التأمين وحسب الشروط المذكورة في العقد [5]، والتأمين يعتبر جزء من المؤسسات المالية وله بالغ الأثر في الترويج للنمو والتنمية الاقتصادية عبر ضمان تخصيص الموارد المالية بكفاءة وتحقيق الرفاهية الاجتماعية بشكل عادي وسليم قدر الإمكان [6]، ويمكن أن يعمل التأمين بمثابة صمام الأمان في الأجل القصيرة والمتوسطة والطويلة، فالعالم يواجه الكثير من التقلبات والمتغيرات التي لا يمكن التنبؤ بها بسهولة و طابع عدم التأكد هو السائد حالياً، فكثرة التقلبات وزيادة الخطر أدى إلى تطرق العديد من الباحثين لأهمية دعم هذا النشاط كأحد أهم أجزاء النظام المالي فعلى سبيل المثال يشجع الأفراد (الشركات والعوائل) على الدخول في الأنشطة التجارية والاستثمارات المختلفة لما يوفره من ضمان وحماية للممتلكات والتعويض عن الخسارة عند حدوث، وأيضاً تحسين مرونة الفرد والأسر وله إيجابيته في المساهمة المباشرة في الرفاهية الفردية عبر توفير آليات لبناء المرونة في مواجهة الصدمات المالية وضمان الاستثمار، وكما له دور غير مباشر في مساعدة الأسر على اختيار أفضل الخدمات الصحة والتعليم [7]، فيرى أن أهميته الأساسية أنه مصدر للإيرادات فهو أداة للإنتاج وتطوير بشكل ملحوظ فله دور أساس في تحمل مخاطر والمساعدة على إنشاء الوظائف المختلفة والأعمال التجارية وهذا بدوره يزيد من الضرائب الحكومية فيعمل على خلق سلسلة من المستثمرين وضمان استمرار الاستثمارات الإنتاجية [8].

ثانياً: أنواع التأمين

١- التأمين الاجتماعي: شهدت نهاية القرن التاسع عشر تحرك الحكومات نحو توسيع دورها في المجتمع ليشمل تأمين الأفراد العاملين وعوائلهم على وجه التحديد ضد

التقلبات غير المتوقعة وببساطة فإن التأمين الاجتماعي هو عبارة عن برامج تفرض على أصحاب الأعمال والشركات لمساعدة العاملين عند تعرضهم لإصابة عمل، وهذا الشكل من التأمين كان بديلاً لقوانين مسؤولية أصحاب الشركات عن اهمالهم للعاملين لكثرة وتنوع الحوادث في العمل، وفقاً لهذا التأمين يقوم صاحب العمل بتقديم مبالغ للمصابين اثناء العمل و تعويضهم عما فقدوه من اجور بسبب توقفهم عن العمل فضلاً عن حصولهم على العلاج الطبي[9]، يهدف نظام التأمين الاجتماعي إلى توفير الموارد للأفراد لتقليل بعض الآثار السلبية الناتجة عن الاجهاد والمرض والفقر، ويسعى لحماية الاشخاص من الصدمات السلبية التي تواجههم في حياتهم عبر ضمانهم بالحد الأدنى من متطلبات الاستهلاك المقبول اجتماعياً، هذان الهدفان احياناً لا يفرق بينهما خاصة في الدول المنخفضة الدخل[10].

٢- التأمين على الحياة: هو أحد أشكال التأمين والهدف الرئيس منه هو تقديم الضمان المالي لتعويض صاحب عقد التأمين عن أي مخاطر تؤدي إلى خسارة و يعطي حماية مستقبلية واجتماعية وتحويط مالي ودخل بديل للأسرة عند وفاة الشخص، فهو اتفاقية تشارك فيها مجموعة من الافراد بمخاطر الخسارة التي يتكبدها فرد من الافراد في هذه المجموعة، أما التأمين الجزئي للحياة هو شكل من أشكال التأمين الشخصي والتي تغطي السكان ذوي الدخل المحدود وتحميهم من الآثار المالية الناتجة عن الحوادث والأمراض و وفاة احد افراد الاسرة والحوادث الطبيعية ومخاطر مالية أخرى[11]، ويأخذ التأمين على الحياة شكلين، تأمين فردي على الحياة حيث يخضع عقد التأمين بين الفرد والشركة القائمة على التأمين للعديد من الشروط منها الفحص الطبي وغيرها من الشروط، والنوع الثاني التأمين الجماعي على الحياة وعادة تطبقه المنظمات وتحسب مبالغة على أساس المجموعة ولا تخضع هذه العقود إلى تقييم صحة الأفراد وينتهي تأمين المجموعة عندما يغادر الموظف المنظمة أو عند فترة معينة أو عند وفاة الشخص ويدفع مبلغ التأمين عند ذلك[12].

٣- التأمين البحري: أن قطاع التأمين هو قطاع حساس ذو أهمية واسعة على المستوى المحلي و الدولي والتأمين البحري أصبح محركاً النشاط الاقتصادي منذ نشأته، أن

عقد التأمين البحري له خصوصيات مميزة عن غيره من العقود سواء في كيفية إبرامه أو الشروط الشكلية والهدف الأساسي له هو تعويض الضرر الذي يلحق بالمؤمن له عند وقوع الخطر البحري فهو يعتبر من عقود الإذعان الطرف المؤمن له ولا يحق له مناقشة بنود العقد التي تضعها شركات التأمين فالمؤمن له في مركز الضعف هنا فيكون مجبر على القبول[13]، فيمكن تصنيف التأمين البحري على أنه أم أنواع التأمين جميعها فهو يعتبر من أهم وأول أنواع التأمين، وعندما يكون هناك أي ضرر أو خسارة تتعلق بالسفينة أو البضائع فينبغي تقديم التأمين البحري فوراً للمطالبة لدى شركة التأمين، وتتخذ شركة التأمين بعد ذلك الإجراءات اللازمة لمعرفة ما إذا كانت قد اتخذت التدابير اللازمة وتم الالتزام بلوائح السلامة أثناء رحلة السفينة أم لا، إذاً التأمين البحري هو الوسيلة الفعالة لتجنب الأخطار التي يمكن أن تصادف السفينة أو البضاعة المنقولة على ظهر السفينة، ماعدا أخطار الأشخاص المتواجدين على متن السفينة[14] كما حدد المهيئات مفهومه على أساس انه العقد الذي يقبل بمقتضاه المؤمن أن يعرض المؤمن له عن الضرر الذي يلحق بسفينة أو حمولة المؤمن له مقابل الأقساط المحدد وعلى أن لا تتجاوز قيمة التعويض الخسارة الواقعة ويجب أن تغطيها بالكامل[15].

٤-التأمين على الممتلكات: هو عقد (بوليصة) تؤمن الشخص ضد الكوارث الطبيعية او الحوادث التي تؤثر سلباً في الممتلكات فيستخدم التأمين لحماية الافراد من احتمال الاضرار بموجوداتهم، والتأمين على الممتلكات بالنسبة للأفراد هو تأمين اختياري، يعتمد التأمين على مبدأ الاتفاق المتبادل حيث المؤمن عليه وفق عقد التأمين بدفع مبلغ مالي بشكل أقساط على ان تقوم شركة التأمين بتغطية الاضرار على الموجودات في حال حدوثها، حيث ان شركة التأمين تتحمل المخاطر وتدفع التعويضات للشخص في هكذا حدث، وهناك شروط لسريان العقد وهي مادة التأمين المتمثلة بالممتلكات والموافقة ورضا الطرفين والاتفاقية التعاقدية، تقوم شركات التأمين بتخصيص ماهية الممتلكات التي تغطيها في سياساتها وعقود تأمينها وخاصة بالنسبة للتأمين ضد السرقة وحوادث أخرى، أما مبلغ التأمين فيتحدد بحسب القيمة الحقيقية للممتلكات

وتصنف الممتلكات على انها موجوداتٌ تلبي حاجة الانسان ولها قيمةً اقتصادية فعلية، اما بالنسبة للممتلكات التي تعاني من تدهور او اندثار او أثرية ذات قيمة معنوية فتقوم شركات التأمين بتقييمها وتقيم مدى اهليتها للتأمين[16].

٥- **التأمين ضد الحرائق:** ان التأمين ضد الحرائق هو نوع من أنواع التأمين الذي يلجأ له الأشخاص طبيعين أم معنويين فهو يضمن تأمين الممتلكات الخاصة والتجارية والأبنية والمنازل والسلع من الحرائق غير المقصودة كما قد يشمل التأمين ضد الحرائق التي قد تحدث نتيجة الصواعق او الانفجارات واي اضرار اخرى ناتجة عنها[17]، وهذا ما ايده Amos وأضاف بأنه شكل من اشكال التأمين على الممتلكات وهو يحمي المؤمن له من كلف تترتب عليه نتيجة نشوب حريق، فعندما يكون البناء مغطى بتأمين ضد الحرائق تقوم الشركة المؤمنة بالدفع مقابل الضرر الذي يكون تعويضه مادياً او مالياً[18]، وهذا النوع من التأمين من فروع التأمين القديمة و ظهر التأمين على الحرائق بعد التأمين البحري ويمكن التحري عن اول اشكال التأمين على الحرائق عام ١٦٦٦ في انكلترا بعد ان اقر قانون مساعدة الفقراء بعد نشوب حريق كبير في لندن وهو كارثة تاريخية تسببت باحتراق ٨٥٪ من المنازل لتصبح رماداً واحترقت الكثير من الممتلكات ونتج عن ذلك تأسيس مكتب التأمين ضد الحرائق في انكلترا عام ١٦٨١ وقد انتشرت فكرة التأمين ضد الحرائق مع الاستعمار البريطاني حول العالم اجمع وتطورت مبادئه ليأخذ شكله الحالي[19].

ثالثاً: الأداء المالي لشركات التأمين

الأداء المالي بصورة عامة هو مقياس لربحية الشركات وزيادة قيمتها السوقية ويستدل عليها عن طريق زيادة أسعار أسهمها، ويعتمد الأداء المالي لشركات التأمين على فاعلية سياسات هذه الشركات، ويحدد أداء هذه الشركات من خلال محددات داخلية وخارجية محتملة ، فالأداء المالي لأي شركة تأمينية يرتبط بربحية تلك الشركة و يمكن قياس الربحية لهذا النوع عن طريق العائد على الموجودات و العائد على حق الملكية، والعائد على السهم وغيرهم[20]، فالأداء المالي لشركات التأمين هو عبارة عن تقييم

ربحية شركة التأمين وسيولتها النقدية وقدرتها على سداد مديونتها والتزاماتها تجاه المؤمن عليهم ويمكن قياسها عبر مراقبة الشركة لمستويات الربحية [21]، ويعد الأداء المالي لشركات التأمين على أنه درجة الصحة المالية العامة للمؤسسة التأمينية خلال فترة زمنية معينة ويعتمد أداء شركات التأمين على فاعلية سياسات الخاصة بهذه الشركات ويتحدد أداؤها عن طريق محددات داخلية وخارجية فالأداء المالي لا شركة تأمينية يرتبط بربحية تلك الشركة ويمكن قياس الربحية لهذا النوع عن طريق العائد على الموجودات والعائد على السهم وغيرهم [22]، العائد على الموجودات وهي أحد المقاييس التي تقيس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح، العائد على السهم يمثل نسبة صافي أرباح الشركة بعد الضرائب والأرباح الموزعة للأسهم المفضلة التي تخصص لكل سهم من الأسهم العادية [23].

المبحث الرابع

نبذة عن شركات التأمين السورية عينة البحث

أولاً: الشركة السورية الدولية للتأمين

هي شركة مساهمة خاصة حصلت الشركة السورية الدولية للتأمين (آروب سورية) في منتصف عام ٢٠٠٥ على الموافقة لتأسيس برأسمال ١ مليار ليرة سورية وفي منتصف سنة ٢٠٠٦ بدأت أعمالها فعلياً بموافقة هيئة الإشراف على التأمين السورية و برقم (٣)، عنوانها سورية/ دمشق/ الروضة/ شارع زهير بن أبي سلمى ولديها فروع موزعة في دمشق، حمص، حماة، حلب، اللاذقية، طرطوس، والشركة ازدادت في النمو وتحقيق الأرباح إلى أن وصلت رأسمالها سنة ٢٠١٨ إلى مليار ومائة مليون ليرة سورية ، قيمتها بين زبائننا واضحة لانهم ملزمون بالمصداقية معهم والعمل على تزويدهم بخدمات ذات جودة عالية ومنافسة ومدرسة فهذا يؤدي إلى فرض الاحترام والسمعة بين المستفيدين وخاصةً عند تلبية جميع احتياجاتهم المتنوعة والمتنامية [24].

ثانياً: الشركة السورية الوطنية

هي شركة مساهمة مغفلة تأسست في ٢٠٠٦/٢/٦ بموجب القرار رقم (٩/م ق) الصادر عن رئيس مجلس الوزراء في سوريا/ دمشق/ شارع النهر/ بناء الشركة السورية الوطنية للتأمين، وبرأسمال مدفوع قدره ٨٥٠ مليون ليرة سوري بعد تأسيسها استطاعت أن تنطلق سريعاً نحو الريادة في سوق التأمين بزمان قياسي الأمر الذي مكنها من الحصول على لقب الشركة الأولى حسب تصنيف هيئة الأشراف على التأمين السورية و ذلك بالنسبة لحجم الإنتاج والحصة السوقية لعام ٢٠٠٧، هذا اللقب الذي كان أمانة بين يدي الشركة الوطنية استطاعت أن تحافظ عليه فكانت في المراتب الأولى خلال كافة السنوات اللاحقة وذلك باستراتيجية مدروسة في السنتين اللاحقتين كانت مرحلة التأسيس والانتشار وافتتاح فروع لها وهي الشركة الأولى التي تمتلك فروعاً في كافة محافظات سوريا وهذا التمييز أدى إلى مضاعفة راس مالها في سنة ٢٠١٠ أما في سنة ٢٠١٨ أصبح الشركة ذات راس المال واحد ونصف مليار ليرة، وتتضمن كافة أنواع التأمينات[25].

ثالثاً: الشركة المتحدة للتأمين (UIC)

هي شركة مساهمة خاصة من أبرز الشركات الرائدة في سورية وهي أول شركة باشرت أعمالها كشركة خاصة فحصلت على الترخيص الأول من هيئة الإشراف على التأمين لمباشرة أعمال التأمين ٢٠٠٦/٥/١٨ في سورية وبراس مال (١,٥٩٣,٧٥٠,٠٠٠) ليرة سورية مدفوع بالكامل، تمكنت الشركة من التوسع في عدد الفروع على امتداد إحدى عشرة محافظة وبالإضافة إلى الفرع الرئيسي في سورية/ دمشق/ أبو رمانة/ مواجه قصر الضيافة/ مدخل فندق الداما روز وذلك لتغطية أكبر مساحة من البلاد، وتزاول كافة أنواع التأمين، التأمين على الحياة، تأمين الصحي، تأمين الممتلكات، تأمين هندسي، تأمين المركبات، تأمين السفر، تأمين الحريق وغيرهم[26].

رابعاً: شركة الاتحاد التعاوني للتأمين (SAIC)

وتسمى أيضاً بـ"سولدارتي للتأمين" هي شركة مساهمة مغفلة تزاول نشاط التأمين في دولة سوريا وتم انشاء الشركة في ٢٠٠٦/٦/٢٥ براس مال مدفوع مليار ليرة سورية وباشرت اعمالها في ٢٠٠٨/٢/١٣، تعمل بأغلب التأمينات مثل التأمين على الحياة،

تأمين الصحي، تأمين على السيارات، تأمين على الحرائق، تأمين الحوادث الشخصية يقع المقر الرئيسي للشركة في سورية/ دمشق/ المالكي/ جادة البزم/ بناء الاتحاد التعاوني للتأمين ولديها فروع في كل من محافظات الآتية حلب، حمص، اللاذقية، طرطوس. تسعى الشركة إلى تحقيق آمال الافراد والعائلات والمشاريع التجارية وطموحاتهم، إذ تقدم خدمات تأمينية إلى المستفيدين بتقنيات عالية وجودة والثقة المتبادلة والعمل والالتزام تجاه المستفيدين فهدفها هو "حماية احلامكم من الاخطار التي قد تتعرضون لها"[27].

خامساً: الشركة السورية الكويتية للتأمين (SKIC)

هي شركة تأمين سورية مساهمة مغفلة تم الترخيص لها في ٢٠٠٦/٢/٦ بناء على قرار مجلس الوزراء السوري رقم ١٣ وباشرت بأعمالها في ٢٠٠٦/١٠/١٠ ليبلغ رأس مالها المصرح به والمدفوع ايضاً ثمانمائة وخمسون مليون ليرة سورية، مقرها الرئيس في سوريا/ دمشق/ أبو رمانة/ شارع الملك عبد العزيز آل سعود/ بناء رقم ٤، فهي لرجال أعمال سوريين الأصل يملكون ٧٠٪ من رأسمالها و ٣٠٪ لمجموعة الخليج للتأمين الكويت لهذا سميت باسم السورية الكويتية، توفر خدمات التأمين من جميع الأنواع تأمينات على الحياة والصحي، وتأمينات أخرى من ضمنها السفر المركبات الهندسي وغيرهم[28].

المبحث الخامس

الجانب القياسي وتحليل النتائج

أولاً: اشتملت الدراسة على ثلاثة عشر متغير، ثلاثة متغيرات معتمدة (تابعة)، وعشرة متغيرات مفسرة (مستقلة)، وتم أخذ المتغيرات من الدراسات السابقة والأبحاث، جميع المتغيرات المستقلة والمعتمدة بنسب النمو، وهذه المتغيرات كما موضحة في الجدول أدناه:

الجدول (٢)
وصف متغيرات الدراسة

ت	رمز المتغير	اسم المتغير	توصيفه
١.	Y1	$\frac{\text{صافي الدخل}}{\text{صافي الدخل}} = \text{العائد على الموجودات}$	متغير معتمد
٢.	Y2	$\frac{\text{صافي الدخل}}{\text{عدد الاسهم العادية المصدرة}} = \text{العائد على السهم}$	
٣.	Y3	$\text{القيمة السوقية} = \text{سعر السهم} \times \text{عدد الاسهم المصدرة في السوق}$	
٤.	X1	صافي رأس المال العامل = الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة	متغيرات مفسرة
٥.	X2	رأس المال العامل = الموجودات المتداولة	
٦.	X3	$\frac{\times 2 - \times 1 \times 2 - \times 1}{\times 1 \times 1} = \text{نسبة نمو الأرباح}$	
٧.	X4	$\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}} = \text{نسبة التداول}$	متغيرات مفسرة
٨.	X5	$\frac{\text{الديون قصيرة الاجل (المطلوبات المتداولة)}}{\text{المطلوبات الكلية (الديون الكلية)}} = \text{القصير / الكلي}$	
٩.	X6	$\frac{\text{الديون طويلة الاجل (المطلوبات طويلة الاجل)}}{\text{المطلوبات الكلية (الديون الكلية)}} = \text{الطويل / الكلي}$	
١٠.	X7	مجموع المطلوبات = المطلوبات قصيرة الاجل + المطلوبات طويلة الاجل	
١١.	X8	$\frac{\times 2 - \times 1 \times 2 - \times 1}{\times 1 \times 1} = \text{نسبة النمو السنوية للديون قصيرة الاجل}$	
١٢.	X9	$\frac{\times 2 - \times 1 \times 2 - \times 1}{\times 1 \times 1} = \text{نسبة النمو السنوية للديون قصيرة الاجل}$	
١٣.	X10	$\frac{\text{الموجودات الملموسة}}{\text{النسبة المئوية للموجودات الثابتة النسبة المئوية للموجودات الثابتة}} = \text{النسبة المئوية للموجودات الثابتة}$	

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على الدراسات السابقة.

ثانياً: استكشاف البيانات

في هذه الخطوة يتم فحص البيانات والكشف عن وجود او عدم وجود خلل فيها، وذلك قبل البدء بتحليلها، وتتضمن هذه الخطوة جملة من الاختبارات وكالاتي:

١- القيم المفقودة (Missing values) بعد ملاحظة البيانات ولكافة المتغيرات لم يكن هناك قيم مفقودة في أي متغير من المتغيرات المدروسة.

٢- القيم الشاذة (Outliers) تم استخدام اختبار (Mahalanobis Distance) للكشف عن وجود قيم شاذة في البيانات المدروسة وتم التوصل إلى انه لا يوجد أي قيمة شاذة في بيانات الدراسة.

ثالثاً: اختبار هل ان المتغيرات المدروسة تتبع التوزيع الطبيعي (Tests of Normality)

تم استخدام الاختبار الاحصائي (Shapiro-Wilk) للكشف عن مدى مطابقة التوزيع الاحتمالي والخاص بالمتغيرات المدروسة للتوزيع الطبيعي، علماً ان عدم تحقق هذا الفرض الإحصائي من شأنه تشويه النتائج، والفرضية المستخدمة لاختبار ذلك هي كالاتي:

- فرضية العدم: البيانات تتوزع توزيعاً طبيعياً.
- الفرضية البديلة: البيانات لا تتوزع توزيعاً طبيعياً.

أما نتائج الاختبار فهي مبينة في كما يلي:

الجدول (٣)

اختبار التوزيع الطبيعي للمتغيرات المستقلة والمعتمدة

المتغيرات المدروسة		Tests of Normality		
		Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.
Y1	العائد على الموجودات	.801	55	.000
Y2	العائد على الأسهم	.831	55	.000
Y3	القيمة السوقية	.364	55	.000
X1	صافي رأس المال العامل	.919	55	.001
X2	رأس المال العامل	.928	55	.003
X3	نمو الأرباح	.260	55	.000
X4	نسبة التداول	.325	55	.000
X5	القصير/الكلي	.555	55	.000
X6	الطويل/الكلي	.555	55	.000
X7	مجموع المطلوبات	.911	55	.001
X8	المطلوبات قصيرة الأجل	.937	55	.007
X9	المطلوبات طويلة الأجل	.606	55	.000
X10	الموجودات الملموسة	.689	55	.000

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات الحاسوب الالكتروني.

بالنسبة للنتائج الخاصة بالجمهورية العربية السورية نجد ومن خلال الجدول أعلاه ان جميع المتغيرات المدروسة لا تمتلك توزيعاً طبيعياً وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) والتي ظهرت جميعها اقل من (0.05).

– اختبار مشكلة تعدد العلاقة الخطية (Multicollinearity)

تعد مشكلة تعدد العلاقة الخطية من أخطر المشاكل التي تواجه العديد من الدراسات مما لها من اثار سلبية على التقديرات وخاصة معلمات الانحدار، إذ أن وجود هذه المشكلة يُصعب فصل أثر كل متغير من المتغيرات المفسرة على المتغير المعتمد مما يتسبب في إتخاذ قرارات غير صحيحة حيال تلك النتائج، وهناك عدة طرائق للكشف عن

وجود هذه الظاهرة أهمها اختبار معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factors - VIF)، وتعتبر المشكلة موجودة إذا كانت قيمة هذا المعامل أكبر من (١٠) ونتائج الاختبار مبينة في الجدول أدناه:

الجدول (٤)

نتائج اختبار مشكلة تعدد العلاقة الخطية Multicollinearity للمتغيرات المستقلة

Collinearity Statistics		
المتغيرات المفسرة		VIF
X1	صافي رأس المال العامل	3.562
X3	نمو الأرباح	3.038
X4	نسبة التداول	6.514
X6	الطويل/الكلي	22.479
X7	مجموع المطلوبات	475.468
X8	المطلوبات قصيرة الأجل	494.252
X9	المطلوبات طويلة الأجل	74.317
X10	الموجودات الملموسة	2.913

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات الحاسوب الالكتروني

من نتائج الجدول أعلاه والخاص بالجمهورية العربية السورية يتبين لدينا ان كل من المتغيرات المفسرة رأس المال العامل والقصير/ الكلي لم تظهر نتائجها في الجدول والسبب يعود إلى علاقتها التامة مع بعض المتغيرات مما سيتوجب حذفها من التحليل، أما بالنسبة لبقية المتغيرات فيتضح من الجدول أعلاه ان كل من المتغيرات الطويل/ الكلي ومجموع المطلوبات والمطلوبات قصيرة الأجل والمطلوبات طويلة الأجل ممكن أن تتسبب بوجود مشكلة تعدد العلاقة الخطية وذلك لان قيمة (VIF) الخاصة بها أكبر من (١٠)، مما يتطلب الأمر أما باستخدام طريقة بديلة عن طريقة المربعات الصغرى

الاعتيادية أو بحذف هذه المتغيرات، وإحدى طرق التقدير البديلة هي طريقة المربعات الصغرى الموزونة (Weighted Least Squares).

رابعاً: الكشف عن مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ Heteroskedasticity

تظهر مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ في حالة تطبيق طريقة المربعات الصغرى إذا لوحظ من خلال الدراسات التطبيقية وفي ظل تلك المشكلة، أننا نحصل على تقديرات خطية غير متحيزة لمعاملات الانحدار، لكن هذه التقديرات تكون غير كفوءة، كون أن انتشار مشاهدات الخط المقدر حول خط الانحدار ليس هو الأقل إذا ما قورن بالخط مثلاً الذي يمكن تقديره بطريقة أخرى غير طريقة المربعات الصغرى، الأمر الذي يعطي تباين أكبر، ومن ثم خطأ معياري أكبر في تقدير معاملات الانحدار، ومعنى هذا فقدان النموذج لإحدى خصائص طريقة المربعات الصغرى والمتمثلة بخاصية أقل تباين غير متحيز. هناك طرائق مختلفة للكشف عن عدم التجانس في تباين الخطأ منها التي تعتمد على الرسم البياني لقيم الأخطاء وعلاقتها بالزمن، وهناك طرق رياضية أكثر حسماً في اختبار وجود تلك المشكلة واحد أهم هذه الاختبارات هو اختبار (Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test)، إذ أن الفرضية الخاصة بهذا الاختبار هي:

- فرضية العدم: الأخطاء ذات تباين متجانس.
- الفرضية البديلة: الأخطاء ذات تباين غير متجانس.

وننتائج هذا الاختبار لجمهورية العربية السورية هي كما موضحة كالتالي:

الجدول (٥)

نتائج الكشف عن مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ Heteroskedasticity

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test			
	النموذج الأول Y1	النموذج الثاني Y2	النموذج الثالث Y3
Likelihood ratio	90.135	127.101	88.848
P-value	0.000	0.000	0.000
القرار	قبول الفرضية البديلة	قبول الفرضية البديلة	قبول الفرضية البديلة

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات الحاسوب الإلكتروني

من ملاحظة النتائج في الجدول (٥) أن مشكلة عدم تجانس التباين موجود في النماذج الثلاثة أيضاً وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) للنماذج الثلاثة والتي ظهرت قيم جميعها اقل من (0.05)، مما يتطلب معالجة هذه المشكلة من خلال استخدام طرق تقدير رصينة في إيجاد معلمات نموذج الانحدار .

خامساً: الكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء Autocorrelation problem

تنشأ ظاهرة الارتباط الذاتي في اغلب الدراسات التي تأخذ شكل السلاسل الزمنية وفي بعض الأحيان تلك التي تعتمد على بيانات مقطعية، وقد تنشأ هذه الظاهرة نتيجة لحذف بعض المتغيرات المفسرة المهمة من النموذج المدروس، أو نتيجة للتشخيص غير الدقيق للعلاقة بين المتغير المعتمد والمتغيرات المفسرة كأن نقول مثلاً أن العلاقة هي خطية في حين هي غير خطية، أو قد تكون هناك عوامل عشوائية تؤثر على القيم المتتالية للخطأ كالتي تحصل في حالات الحروب، وعدم الاستقرار، والجفاف، حيث يمتد أثرها على مشاهدات العينة وعدة سنوات متعاقبة ... الخ.

وهناك عدة اختبارات للكشف عن وجود أو عدم وجود هذه المشكلة ، أهمها اختبار (Arrelano-Bond serial correlation test)، علما أن الفرضية المستخدمة لهذا الاختبار هي كالآتي:

- فرضية العدم: لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء.
- الفرضية البديلة: هناك ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

وان نتائج هذا الاختبار بالنسبة لجمهورية العربية السورية فهي موضحة في الجدول الآتي :

الجدول (٦)

نتائج الكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء Autocorrelation problem

Arrelano-Bond serial correlation test			
	النموذج الأول Y1	النموذج الثاني Y2	النموذج الثالث Y3
Arrelano-Bond	1.533	3.545	2.214
P-value	0.850	0.552	0.361
القرار	قبول فرضية العدم	قبول فرضية العدم	قبول فرضية العدم

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات الحاسوب الالكتروني

من ملاحظة النتائج في الجدول (٦) نجد أن مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء غير موجودة في النماذج الثلاثة وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية والتي ظهرت في جميع النماذج اكبر من (0.05) مما يقودنا إلى قبول فرضية العدم التي تنص على عم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

سادساً: تحليل علاقة الأثر

سيتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى الموزونة (Weighted Least Squares) بدلاً عن طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (Ordinary Least Squares) في التقدير وذلك لوجود مشكلتي تعدد العلاقة الخطية وعدم تجانس تباين الخطأ، والنتائج الآتية هي كما موضحة لجمهورية العربية السورية ولكل نموذج من النماذج الثلاثة:

الجدول (٧)

نتائج تحليل تأثير المتغيرات المستقلة في العائد على الموجودات

المتغيرات	Coef.	T	P > t	F	P	R2
ثابت المعادلة	0.0199846	5.304877	0.0000	10.01074	0.000000	0.710298
صافي رأس المال العامل	2.40E-12	0.327699	0.7446			
رأس المال العامل	-2.69E-12	-0.430029	0.6691			
نمو الأرباح	0.000384	1.127798	0.2650			
نسبة التداول	-0.003051	-2.843337	0.0415			
القصير / الكلي	-0.077737	-2.388552	0.0209			
الموجودات الملموسة	-0.098874	-3.793732	0.0004			

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata 14.2.

تشير نتائج الجدول (٧) ومن خلال اختبار جدول تحليل التباين (ANOVA) أن النموذج المدروس معنوي وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية لاختبار Prob.(F-) (statistic) والتي بلغت (0.000) وهي أقل من (0.05)، كما تبين النتائج في الجدول أعلاه أن المتغيرات نسبة التداول و تشكيلة التمويل المطلوبة القصيرة الأجل على الكلي و الموجودات الملموسة كان لهم أثر عكسي ومعنوي على المتغير المعتمد العائد على الموجودات وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية لـ (-0.003051) و (-0.098874) (-0.077737) على التوالي، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة

الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (0.0415) و(0.0209) و(0.0004) على التوالي وهي قيم اقل من (0.05)، أما بالنسبة للمتغيرات صافي رأس المال العامل ورأس المال العامل ونمو الأرباح لم يظهر لها اثر معنوي على المتغير المعتمد العائد على الموجودات وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية التي ظهرت مساوية إلى (0.7446) و(0.6691) و(0.2650) على التوالي وهي اكبر من (0.05)، وأشارت القيم السالبة لكل من نسبة التداول والمطلوبات قصيرة الأجل إلى المطلوبات الكلية والموجودات الملموسة في سوريا لهذه المدة كانت بشكل عكسي ومعنوي ومرد ذلك إلى أن الزيادة والمبالغة بالاحتفاظ (أو) اتباع سياسات متحفظة لإدارة الموجودات النقدية على وجه التحديد كجزء من الموجودات المتداولة ضعف من الفرص الاستثمارية ولم يكن هذا الدافع التحفظي المبالغ فيه ذو مردود على الموازنة الرأس مالية أو الهيكل الاستثماري طويل الأجل بسبب ضياع تلك الفرص من جهة ثانية فإن تشكيلة التمويل قصيرة الأجل من قروض مصرفية قصيرة الأجل وتسهيلات أخرى لم تجدي نفعا فقد كانت تكلفها مرتفعة مما شكل ضغطاً على ربحيتها وبالنتيجة على معدل العائد على الموجودات فالسياسات المتحفظة في الموجودات المتداولة أو المقابلة للمطلوبات المتداولة لم تكن ذو مردود إيجابي خلال تلك المدة، ومن ملاحظة قيمة معامل التحديد المصحح (Adjusted R-squared) يمكننا القول ان (71%) من التغيرات الحاصلة في المتغير المعتمد سببه المتغيرات المفسرة، أما النسبة المتبقية وهي (29%) سببها متغيرات أخرى لم تضمن في النموذج المدروس.

الجدول (٨)

نتائج تحليل تأثير المتغيرات المستقلة في العائد على السهم

المتغيرات	Coef.	T	P > t	F	P	R2
ثابت المعادلة	13227.40	5.556139	0.0000	11.98804	0.00000	0.849731
صافي رأس المال العامل	-5.56E-08	-0.170103	0.8656			
رأس المال العامل	-1.33E-07	-0.411956	0.6822			
نمو الأرباح	51.19189	2.981521	0.0045			
نسبة التداول	-356.1393	-4.176343	0.0001			
القصرير / الكلي	-9304.473	-4.473081	0.0000			
الموجودات الملموسة	-5174.236	-4.136098	0.0001			

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata 14.2.

تشير نتائج الجدول (٨) ومن خلال اختبار جدول تحليل التباين (ANOVA) أن النموذج المدروس معنوي وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية لاختبار Prob.(F-) statistic)) والتي بلغت (0.000) وهي اقل من (0.05)، كما تبين النتائج في الجدول أعلاه أن المتغير نمو الأرباح كان له اثر طردي ومعنوي على المتغير المعتمد العائد على السهم وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (51.19189) وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (0.0045) وهي اقل من (0.05)، كما تبين النتائج أن المتغيرات نسبة التداول وتشكيله التمويل المطلوبات قصيرة الأجل على الكلي و الموجودات الملموسة كان لهم اثر عكسي ومعنوي على المتغير المعتمد العائد على السهم وذلك بدلالة قيمة معاملات الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (-356.1393)، (-9304.473) و(-5174.236) على التوالي، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (0.0001)، (0.0000) و(0.0001) وهي اقل من (0.05)، أما بالنسبة للمتغيرات صافي رأس المال

العامل ورأس المال العامل لم يظهر لها اثر معنوي على المتغير المعتمد العائد على السهم وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية التي ظهرت مساوية إلى (0.8656) و(0.6822) وهي اكبر من (0.05)، يظهر العائد على السهم معدلات تأثير أكبر من معدل العائد على الموجودات وذلك يؤشر أن الترابط كان حاضراً بين متغيرات الشركات السورية والأسواق المالية تمثله بالعائد على السهم وان السوق المالي كأداة للقياس والتقييم والعائد والخطر تكون دلالاتها أقوى من متغيرات الشركة نظراً لتأثير المتابعين من المستثمرين وأصحاب المصالح لهذه المؤشرات فجاءت التفسيرات الثلاثة الأخيرة بذات المنطق لمعدل العائد على الموجودات ولكن بصورة عكسية أكبر فالسياسات المتحفظة للنقد أو المقابلة للمطلوبات قصيرة الأجل والهيكل الاستثماري يعد تأثيره أكبر نظراً لاشتقاق معدل العائد على السهم من جانبين مهمين متغيرات السوق والشركة معاً، وان نسبة نمو الأرباح كانت ضمن إطار المنطق المالي كونه أحد مؤشرات البورصة التي تحدد توجهات المستثمرين هي التراكومات الإيجابية لنسبة النمو في الأرباح، ومن ملاحظة قيمة معامل التحديد المصحح (Adjusted R-squared) يمكننا القول ان (85%) من التغيرات الحاصلة في المتغير المعتمد سببه المتغيرات المفسرة، اما النسبة المتبقية وهي (15%) سببها متغيرات أخرى لم تضمن في النموذج المدروس.

الجدول (٩)

نتائج تحليل تأثير المتغيرات المستقلة في القيمة السوقية

المتغيرات	Coef.	t	P > t	F	P	R2
ثابت المعادلة	5679.196	1.093789	0.2795	2.488967	0.035421	0.611956
صافي رأس المال العامل	2.95E-06	2.915461	0.0054			
رأس المال العامل	-1.84E-06	-2.568308	0.0134			
نمو الأرباح	4.142763	0.142911	0.8870			
نسبة التداول	-511.3302	-1.294519	0.2017			
القصرير / الكلي	690.1551	0.128823	0.8980			
الموجودات الملموسة	4046.455	2.087364	0.0422			

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata 14.2.

تشير نتائج الجدول الأخير ومن خلال اختبار جدول تحليل التباين (ANOVA) ان النموذج المدروس معنوي وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية لاختبار Prob.(F-) statistic)) والتي بلغت (0.035) وهي اقل من (0.05)، كما تبين النتائج في الجدول أعلاه أن المتغيرات صافي رأس المال العامل والموجودات الملموسة كان لهما اثر طردي ومعنوي على المتغير المعتمد القيمة السوقية وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (2.95E-06) و(4046.455) على التوالي وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (0.0054) و(0.0422) على التوالي وهما اقل من (0.05)، كما تبين النتائج أن المتغيرات (X2) كان لهم اثر عكسي ومعنوي على المتغير المعتمد القيمة السوقية وذلك بدلالة قيمة معامل الانحدار التي ظهرت مساوية إلى (-1.84E-06)، وهذا الأثر معنوي بدلالة القيمة الاحتمالية (P-value) التي ظهرت مساوية إلى (0.0134) وهي اقل من (0.05)، أما بالنسبة

للمتغيرات نمو الأرباح ونسبة التداول و تشكيلة التمويل المطلوبات قصيرة الأجل على الكلي لم يظهر لها اثر معنوي على المتغير المعتمد القيمة السوقية وذلك بدلالة القيمة الاحتمالية التي ظهرت مساوية إلى (0.8870)، (0.2017) و(0.8980) على التوالي وهي اكبر من (0.05)، أظهرت نتائج التحليل للأنموذج الثالث ممثلاً بالقيمة السوقية تبايناً عن الأنموذجين السابقين إذا لم يتحقق الشبه في التفسير إلا مع نسبة الموجودات الملموسة والتي تمثل الهيكل الاستثماري للشركة كما دلت أن نتائج متغيرات السوق ومؤشراته تختلف عن نتائج ومتغيرات البيئة الداخلية للشركة، أيا يكن الأمر فقد جاء صافي رأس المال العامل والذي يمثل الفرق بين قيمة الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة جاء تأثيره موجباً وذلك إدارة هذا البند والتي تجمع كلا الطرفين من الميزانية فكان أحد أنظار المتابعين لأسعار الأسهم فضلاً عن تأثير هذه القيمة بعدد الأسهم كجزء من حق الملكية له مردوده النقدي والذي يزيد من حجم الموجودات المتداولة بصيغتها النقدية مما انعكس كتراكم لهذه الزيادة بعلاقة سلبية مع الموجودات المتداولة التي جاءت بعلاقة وتأثير سالبة خلال مدة البحث، من جهة ثانية كانت الموجودات الملموسة وعلى غير المتوقع ضمن النماذج السابقة وحتى مع الشركات كشركات مالية أن تكون موجبة وذلك لضعف التأثير في نسبة الموجودات المتداولة فضلاً عن أن القرار الاستثماري طويل الأجل كان ذات أهمية و متابعة مستمرة من قبل أصحاب المصالح لأداء الشركة الاستثماري ككل، ومن ملاحظة قيمة معامل التحديد المصحح (-R Squared) يمكن القول أن (61%) من التغيرات الحاصلة في المتغير المعتمد سببه المتغيرات المفسرة ، أما النسبة المتبقية وهي (39%) سببها متغيرات أخرى لم تضمن في النموذج المدروس.

المبحث السادس

الاستنتاجات والمقترحات

أولاً: الاستنتاجات

١. نظراً لتشابك العلاقات الاقتصادية والمالية والسياسية بين دول العالم جميعاً وبالتحديد مع تطور وسائل الاتصالات انتقل التأمين من محيطه الضيق إلى محيطه الواسع من مرحلة جمع الأقساط التقليدية إلى التداخل مع الأسواق المالية والتفاعل معها وبصيغ الاستثمار والتمويل.
٢. أن نشاط التأمين يعمل على تحويل المخاطر من جهة لا تستطيع حماية نفسها إلى جهات أخرى تستطيع حماية وتجنب المخاطر المختلفة فتعتبر بهذه الحالة مؤسسات الوساطة المالية التي تبدأ بعقد بين الشركة والمستأمن يلزم كل طرف من أطراف العقد بشروط معينة خلال مدة زمنية معينة.
٣. مثل العائد على السهم تأثيراً واضحاً وحساساً بالمتغيرات المستقلة سواء أكانت طردية أم عكسية، إذ تمثلت في عينة البحث بعلاقة عكسية بشكل كبير كان أبرزها نسبة التداول وتشكيلة التمويل .
٤. يعتبر العائد على الموجودات من أكثر المتغيرات المعتمدة حساسية للتغيرات العكسية التي تحدث في المتغيرات المستقلة وبشكل ملحوظ ومؤثر وأهمها نسبة التداول وتشكيلة التمويل القصير إلى تمويل الكلي والموجودات الملموسة.
٥. القيمة السوقية هي دلالة الشركة في الأسواق وهي أيضاً تتأثر بصورة عكسية مرة وطردية مرة بأداء المتغيرات المستقلة وأهمها صافي رأس المال العامل والموجودات الملموسة وهذان يسهمان في تحقيق قيمة سوقية أعلى وهو بالضبط يطابق النظرية المالية، أما رأس المال العامل كان ذو تأثير عكسي.

ثانياً: المقترحات

بناءً على الاستنتاجات البحثية يمكن صياغة عدد من المقترحات لعل من أهمها:

١. ضرورة الاهتمام ومتابعة مؤشرات الأداء المالي بشكل دقيق ودوري كونها تمثل نقاط دلالة لتفعيل قرارات المدير المالي في الاستثمار والتمويل ورأس المال العامل ومقسوم الأرباح.
٢. من المحتمل أن تكون المؤشرات عينة البحث نقاط تحول في انحرافها عن المسار الذي خططته الشركة استراتيجياً في الكلف والحصص السوقية والتميز وقيادة السوق فالعائد على السهم والعائد على الموجودات متغيران يشكلان محوري عمل المساهمين والمستثمرين وأصحاب المصالح وحملة الأسهم والدائنون.
٣. تتباين القيمة السوقية كثيراً عن بقية المتغيرات المعتمدة في أهميتها فهي محط أنظار العاملين والمساهمين والمنافسين وأصحاب المصالح كونها تبني على متغيرات الشركة ومتغيرات السوق فالتقلبات فيها تمثل خطراً يؤخذ بنظر الاعتبار في خطط مديري التمويل والاستثمار كونها ترسل إشارات عن ذمة صنع واتخاذ القرار المالي.

المصادر والهوامش

- [1] AL-Mutairi, A., Naser, H., and Naser, K. (2021), Determinants of corporate performance: Empirical evidence from the insurance companies listed on Abu Dhabi securities exchange (ADX). *Accounting*, 7(1), 143-150.
- [2] Wambia, W. O., and Jagongo, A. (2020), The effects of working capital management practices on the financial performance of insurance companies in Kenya. *International Academic Journal of Economics and Finance*, 3(5), 103-120.
- [3] Tariku A, B, (2019), Determinants of Insurance Companies Profitability in Ethiopia. Addis Ababa University Addis Ababa, Ethiopia.
- [4] Ajao, M. G., and Ogieriakhi, E. (2018), Firm specific factors and performance of insurance firms in Nigeria. *Amity Journal of Finance*, 3(1), 14-28.
- [5] Masci, P., Tejerina, L., and Webb, I. (2007), Insurance market development in Latin America and the Caribbean (Vol. 1300). Inter-American Development Bank.
- [6] Shan, L. H., Teng, K. L. L., Kai, S. B., and Chuan, C. S. (2016), Growth opportunity of insurance industry and its determinants in the selected countries of ASEAN. *International Business Management*, 10(17), 3892-3898.
- [7] Winkler, H., Ruppert Bulmer, E., and Mote, H. (2017), Expanding Social Insurance Coverage to Informal Workers, World Bank.
- [8] Gitau, K. (2019), financial risk management and financial performance among registered insurance companies, Kenya. *International Academic Journal of Economics and Finance*, 3(4), 120-131.
- [9] Fishback, P. V. (2020), Social Insurance and Public Assistance in the Twentieth-Century United States. *The Journal of Economic History*, 80(2), 311-350. Source [7].p5.

- [10] Abaidoo, G. G. (2015), Customer satisfaction factors in life insurance growth in Ghana.
- [11] Ishtiaq, N., & Siddiqui, D. A. (2019), Factors Affecting Financial Performance of Life Insurance Sector in Pakistan, Ishtiaq, Nazish and Siddiqui, Danish Ahmed,(2019) Factors Affecting Financial Performance of Life Insurance Sector in Pakistan. International Journal of Social and Administrative Sciences, 4(2), 178-199.
- [12] زراري، زوليخة (٢٠١٩). النظام القانوني لعقد التأمين البحري في القانون الجزائري، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة العربي بن مهيدي، الجزائر.
- [13] Pribadi, K. H. (2018), Underwriting Process (Risk Selection) Marine Hull Case Study at PT, Jasa Raharja Putra Insurance. KnE Social Sciences, 584-597.
- [14] المهيرات، علا عبد الحفيظ نويران (٢٠١١). المصلحة في التأمين البحري، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، الجزائر.
- [15] Avramescu, V. (2020, April), Property Insurance, In Proceedings of the 16th International RAIS Conference on Social Sciences and Humanities (pp. 171-176). Scientia Moralitas Research Institute.
- [16] Gümüş, F., and Uzekmek, F. (2019), Yangın Sigortası Risk ve Prim Hesaplaması Üzerine Bir Uygulama. Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies, 5(1), 269-297.
- [17] AMOS, M. P. (2019), Assessment of small and medium enterprise in fire risk management through insurance in port moresby, Papua new guinea, International Journal of Management, IT and Engineering, 9(8), 165-174.
- [18] RENE, N. N. (2020), The Doctrine of Indemnity and Fire Insurance Policy in Cameroon. Available at SSRN 3691141.
- [19] Tsvetkova, L., Bugaev, Y., Belousova, T., and Zhukova, O. (2021), Factors Affecting the Performance of Insurance

-
- Companies in Russian Federation. Montenegrin Journal of Economics, 17(1), 209-218.
- [20] Omasete, C. A. (2014), The effect of risk management on financial performance of insurance companies in Kenya (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
- [21] Almagtome, A., and Abbas, Z. (2020), Value relevance of financial performance measures: An empirical study, International Journal of Psychological Rehabilitation, 24(7), 6777-6791.
- [22] Almagtome, A., and Abbas, Z. (2020), Value relevance of financial performance measures: An empirical study. International Journal of Psychological Rehabilitation, 24(7), 6777-6791.
- [23] Khan, T. R., Islam, M., Choudhury, T. T., and Adnan, A. M. (2014), How earning per share (EPS) affects on share price and firm value.
- [24] <http://www.sisc.sy/Companies/40/Ar>
- [25] <http://www.natinsurance.com>
- [26] <http://uic.com.sy>
- [27] <https://www.solidarity-sy.com/ar>
- [28] <https://www.skicins.com/>