

تأثير عائد ومخاطر محفظة التأمين في القيمة السوقية لأسهم الشركة / دراسة تطبيقية لشركة دار السلام

The impact of the return and risks of the insurance portfolio on the market top of the company's shares

Ahmed Hassan Ali¹Dr. Ahmed Jawad Hasan Al-Dahlaki²

Received

25/1/2023

Accepted

8/2/2023

Published

30/3/2023

Abstract:

The study is prepared to determine the role of the most influential economic factor in the sales of the company's shares and to measure the effect of the degree of diversification of insurance risks on the market value of the shares of the financial company. The importance of these sales in the market value of shares, and the study sample is from the Iraqi Dar Al-Salam Insurance Company for the period (2011-2020), and this research relied on the descriptive analytical approach, using the test of the hypothesis of dependence on statistical analysis, the coefficient of difference and the arithmetic mean, and the study concluded on the function The main objective of the investment portfolio is to reduce risks through diversification of the types of insurance. Thus, the insurance portfolio was able to reduce risks at a certain level of returns through the degree of correlation of the returns of the components of this portfolio.

Keywords: return and risk - diversification - stock market value - insurance risk

المستخلص:

تعد الدراسة لتحديد دور العامل الاقتصادي الأكثر تأثيراً في مبيعات أسهم الشركة وقياس تأثير درجة التنوع المخاطر التأمين في القيمة السوقية للأسهم الشركة المالية والتي تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف ومنها لمعرفة مفهوم مقياس درجة التنوع في مخاطر التأمين وتحديد الاقتصاد الأكثر تأثيراً في المبيعات وكذلك قياس مدى أهمية هذه المبيعات في القيمة السوقية للأسهم ، وتكون عينة الدراسة من شركة دار السلام للتأمين العراقية للمدة (2011 - 2020) ، واعتمد هذا البحث على المنهج الوصفي التحليلي ، باستخدام اختبار فرضية الاعتماد على التحليل الإحصائي ، ومعامل الاختلاف والوسط الحسابي ، وخلصت الدراسة على الوظيفة الأساسية لمحفظة الاستثمارية هو تخفيض المخاطر من خلال تنوع لأنواع التأمين وبهذا استطاع محفظة التأمين من تخفيض المخاطر عند مستوى معين من العوائد من خلال درجة الترابط لعوائد مكونات هذه المحفظة .

الكلمات المفتاحية: العائد والمخاطرة - التنوع - القيمة السوقية للأسهم - مخاطرة التأمين

1. Postgraduate Student, Post Graduate Institute for Accounting and Financial Studies, University Baghdad , ahmed.hasan1202i@pgiafs.uob

2. Associate Professor , Financial and accounting training center, Ministry of Finance , Ahmed-AFTC@moF.gov.iq

المقدمة:

ركزت بعض النظريات الاقتصادية على أهمية تتعلق بالتمويل والاستثمار والتوظيف الأمثل للموارد المالية ضمن إطار شركة دار السلام للإدارة المالية، ويعد التنوع لتخفيض المخاطرة وتأثيرها في القيمة السوقية في شركة دار السلام العراقية للتأمين في الأسواق المالية، وتهدف هذه الدراسة إلى التعرف على مفهوم ومقياس درجة تنوع مخاطر التأمين ودراسة تأثير درجة التنوع لمخاطر التأمين في القيمة السوقية للأسهم ، وبيان دور التنوع في تخفيض المخاطرة الكلية للمحفظة وكذلك في تخفيض المخاطرة غير النظامية للمحفظة الاستثمارية وبيان أهمية التخفيض للمخاطرة من خلال التنوع في تأثيرها في القيمة السوقية للأسهم وتحديد العامل الاقتصادي الأكثر تأثير في المبيعات وقياس المبيعات في القيمة السوقية للأسهم ويعد التنوع من خلال المحفظة الاستثمارية وسيلة ناجحة لتحقيق المبادلة الأفضل بين المخاطرة والعائد ، وفي ارتفاع أو انخفاض الورقة المالية قليل الأهمية من وجهة نظر المستثمر الذي يهتم فقط بعائد المحفظة والمخاطرة الكلية التي تتطوي عليها ، ويأخذ دور التنوع في كيفية تخفيض المخاطرة ، وتم أخذ شركة دار السلام العراقية للتأمين في سوق الأوراق المالية لتبادل الأسهم، ويهدف هذا البحث إلى التعرف على مفهوم ومقياس درجة تنوع مخاطر التأمين، وبيان دور التنوع في تخفيض المخاطرة الكلية للمحفظة بالإضافة في تخفيض المخاطرة غير النظامية لكل محفظة استثمارية وبيان دور التخفيض المخاطرة من خلال التنوع في وثائق التأمين وتحديد العامل الاقتصادي الأكثر تأثير في المبيعات .

المبحث الأول : منهجية البحث وبعض الدراسات السابقة

أولاً: مشكلة الدراسة: تحاول هذه الدراسة في موضوع أساسي لمجال الإدارة المالية إلا هو إدارة المحفظة أو التنوع وذلك من خلال محاولة الإجابة عن تساؤل مهم وهو هل أن التنوع يمكن أن يخفض من مخاطرة المحفظة ويؤدي إلى تحقيق علاقة أفضل ما بين العائد والمخاطرة ، والى إي مدى يمكن تحقيق ذلك ، وكما يبدو من مشكلة الدراسة فإنها تنطلق من النظرية المالية للمحفظة إي أننا لا نبحت عن حلول لمشكلة تطبيقية فقط وإنما نبحت عن إثباتات ومساهمات لتدعيم الفروض والأسس الفكرية لنظرية المحفظة اعتماداً على بيانات الواقع العملي .

ثانياً: أهمية البحث : تبرز أهمية الدراسة من تناولها لإحدى المجالات الأساسية والحديثة في الإدارة المالية والتي تهتم بها المكتبات المحلية والعربية والمربطة بدرجة التنوع المخاطرة التأمين والتي أصبحت محط اهتمام الكتاب والباحثون في مجال الإدارة المالية وهذه الدراسة تعد من الدراسات القليلة والتي أوضحت بشكل مفصل مفهوم تنوع مخاطر التأمين ، وكما تبرز أهمية الدراسة أيضاً في أنها قامت بتحديد العامل الاقتصادي الأكثر تأثيراً في مبيعات أسهم الشركة وقياس تأثير درجة التنوع المخاطر التأمين في القيمة السوقية لاسهم المؤسسات المالية.

ثالثاً: أهداف البحث : تهدف الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف وهي :

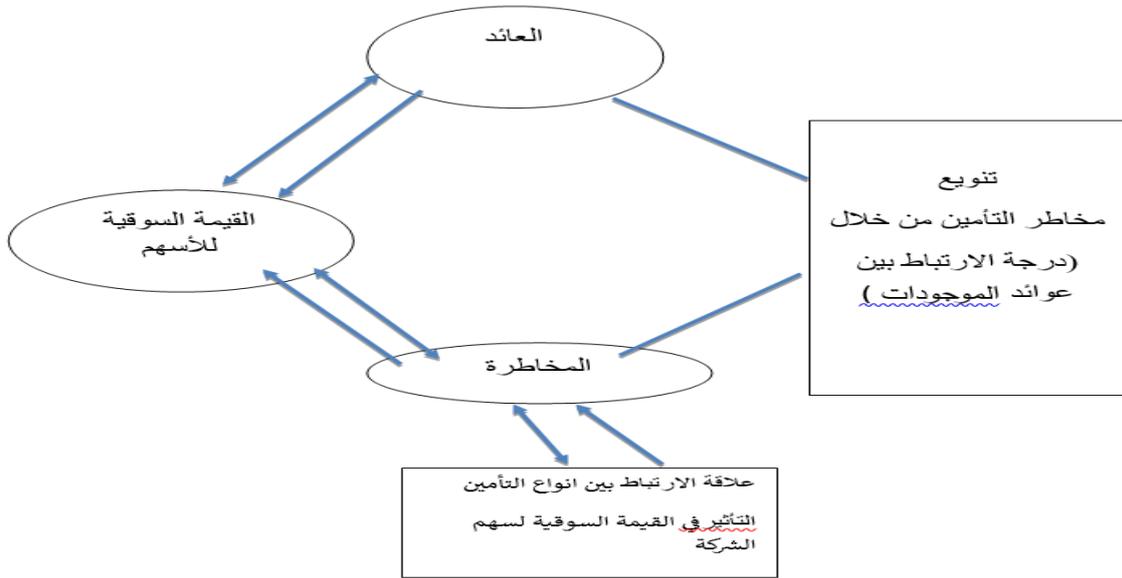
تحديد العامل الاقتصادي الأكثر تأثيراً في المبيعات

قياس المبيعات في القيمة السوقية للأسهم .

دراسة تأثير درجة التنوع مخاطر التأمين في القيمة السوقية للأسهم .

رابعاً: فرضية الدراسة: يؤدي التنوع الكفوء لمحفظة التأمين إلى زيادة القيمة السوقية لأسهم الشركات من خلال المبادلة بين العائد والمخاطرة . تنوع وثائق التأمين ودورها في تخفيض المخاطرة التأمين والتأثير في القيمة السوقية للأسهم في الأسواق المالية .

خامساً: النموذج الفرضي للدراسة



ثانياً : بعض الدراسات السابقة

1. العربية

ت	الباحث والسنة	عنوان الدراسة	مجال تطبيق الدراسة	هدف الدراسة	أهم النتائج
1	محمد وعبادي 2019	تحليل مخاطر أسعار الصرف على عوائد محافظ الاستثمار لقطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2015-2017	دراسة تطبيقية على عينة مكونة من (14) محافظة استثمارية لقطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2015-2017	تحليل مدى تأثر مخاطر تقلبات أسعار الصرف في عوائد المحافظ الاستثمارية في سوق العراق للأوراق المالية	إذا تبين أن لتقلب أسعار الصرف تأثيراً إيجابياً أو سلبياً وينسب مختلفة على معدل عائد السهم وبالتالي التأثير في القيمة السوقية للمحفظ
2	ملك 2013	أثر التنوع الدولي على خصائص المحفظة المالية . دراسة تطبيقية على مجموعة من الأسواق المالية خلال الفترة (2010-2013)	دراسة تطبيقية على مجموعة من الأسواق المالية خلال الفترة (2010-2013)	يهدف الدراسة مدى مساهمة التنوع الدولي في تدننه مخاطرة المحفظة المالية وتحسين عائدها ، وكذلك إظهار مدى فعالية في حالة ترابط الأسواق ، ودراسة و مجموعة من المؤشرات الأسواق المالية	وخلصت الدراسة إلى أن التنوع الدولي يخفض من مخاطرة المحفظة ويحسن عائدها ويبين فعالية التنوع الدولي تتوقف على درجة الأسواق وأن مخاطرة الصرف خفض من فعالية التنوع الدولي

2. الأجنبية :

ت	الباحث والسنة	عنوان الدراسة	مجال تطبيق الدراسة	أهم النتائج
1	Lam teal 2010	An empirical comparison of different risk measures portfolio optimization	دراسة تطبيقية على عينة من الأسهم المتداولة في سوق ماليزيا للأوراق المالية باستخدام عوائد شهرية للمدة (2004 . 2007)	أظهرت النتائج أن مكونات الأسهم لا تختلف كثيرا فيما بينها مع تغير مقاييس المخاطرة ولكن الاختلاف يكون في أوزان الأسهم المكونة للمحفظة
2	Philips et . al 2012	Dynamic corrret alions: The implications for portfolio construction	مجموعة من الأسهم والسندات الأمريكية	لا يمكن الاعتماد على معامل الارتباط بين عوائد الموجودات في تخفيض المخاطرة كونه بعدا واحدا من إبعاد المخاطرة

المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للعائد والمخاطرة للقيمة السوقية

أولاً- مفهوم المخاطرة : تعد المخاطرة أحد المواضيع الأساسية في علوم مختلفة كالاقتصاد، والصحة والهندسة والعلوم الاجتماعية والاقتصادية والإدارية وغيرها من العلوم. وتزايد اهتمام الدول والحكومات والمؤسسات المالية وغير المالية في السنوات الأخيرة بالمخاطرة خاصة بعد تزايد الأزمات الاقتصادية والمالية. وسيتم التركيز في هذه الدراسة على المخاطرة المالية. وتعد المخاطرة أحد العوامل الأساسية في الإدارة المالية إلى جانب العائد لاتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية. (كوين ، 2013 ، 23).

ثانيا: أنواع المخاطرة : يختلف المتخصصون في مجال الإدارة المالية في تصنيف المخاطرة فهناك من يصنفها بشكل واسع لتضم أنواع المخاطرة كافة في حين يصنفها آخرون إلى نوعين أساسيين هما المخاطرة العامة أو النظامية أو غير القابلة للتوزيع والمخاطرة الخاصة أو اللانظامية أو القابلة للتوزيع، وعلى وفق هذا التصنيف فإن المنشآت تتعرض إلى نوعين أساسيين من المخاطرة النوع الأول يتمثل بالمخاطرة العامة والتي تؤثر في الاقتصاد بصورة عامة ويطلق عليها مخاطرة البيئة الاقتصادية العامة، إي أن تأثيرها يشمل كل القطاعات الاقتصادية والمالية وجميع المنشآت في السوق بصورة متساوية تقريبا. إما النوع الثاني فهي المخاطرة الخاصة التي تتفرد بها منشأة معينة دون غيرها من المنشآت الأخرى، فالتقلب في عوائدها يعود إلى أسباب تتعلق بها. وتتعلق المخاطرة اللانظامية بعوامل خاصة بأداء الشركة ومن المعروف إن هذه العوامل تقسم إلى قسمين عوامل تشغيلية وعوامل مالية والتي تعكس المخاطرة التشغيلية والمخاطرة المالية للشركة. فإن المخاطرة الكلية هي مجموع المخاطرة النظامية والمخاطرة اللانظامية، وتشير المخاطرة الكلية إلى مجموع التباين في معدل العائد. ويمكن إيجاد المخاطرة الكلية باستخدام المعادلة الآتية:

$$\text{المخاطرة الكلية} = \text{المخاطرة النظامية} + \text{المخاطرة اللانظامية}$$

ثالثاً- مفهوم التنوع: يعرف التنوع بأنه " عملية مسك استثمارين أو أكثر في أن واحد " (Archer,etal، 1983: 119) كما يعرف بأنه " عملية دمج الموجودات بطريقة تقلل من مخاطرة المحفظة (Johnson، 2000: 119)، كذلك يعرف بأنه " توزيع أو نشر رأس المال المخصص للاستثمار على مجموعة من الموجودات بغية تقليل المخاطر وزيادة العوائد" (Ross,etal، 1996: 286)

رابعاً - مفهوم العائد: هو إجمالي الربح أو الخسارة على استثمار في فترة زمنية معينة ، يحتسب خلال فترة محددة بالفرق بين سعر الإغلاق للفترة الحالية والفترة السابقة مضافا إليه توزيعات الأرباح، أي على أنه نسبة الربحية التي تقيس الكفاءة الكلية للشركة في تحقيق الأرباح (علاء، اياذ، 2018: 148).

المطلب الثاني : القيمة السوقية

أولاً - القيمة السوقية : وهي تمثل قيمة السهم الذي يباع في السوق الأوراق المالية ، والذي يمثل سعر السهم بسوق ويعتمد على المركز المالي للمؤسسة وأيضا توزيعات الأرباح والوضع الاقتصادي سعر السهم بسوق ويعتمد على وقد تكون فيها قيمة السوقية

مساوية للقيمة الدفترية أو اعلي أو اقل منها ، في حالة زادت ربحية المؤسسة زادت القيمة السوقية عن القيمة الدفترية أما قلت الربحية انخفضت بالمقابل القيمة السوقية عن القيمة الدفترية . (الزبيدي ، 2008 : 56)

ثانيا- العوامل المؤثرة في القيمة السوقية للسهم : ويعتبر تعظيم قيمة السوقية للأسهم هو هدف الرئيسي في أغلب القرار التي تتخذها الإدارة المالية وشركات التأمين تطوير وتنمية أنشطة تأمينية (علاء ، أياد، 2018 : 146)، لذلك أن إي القرار مالي سواء كان قرارا تمويليا أو استثماريا يجب عليه أن يحافظ في الأقل على القيمة الحالية للسهم المؤسسة ، ويتم تحديد قرار الاستثمار والتمويل كلاهما التدفقات النقدية في المستقبل التي من المؤمن أن يحصل عليها المساهم من الاستثمار في الأسهم العادية ومخاطرة هذه التدفقات النقدية ، ويتم خصم التدفقات النقدية المتوقعة للسهم العادي في معدل العائد المطلوب من المستثمرين في السوق المالي للاستثمار في أسهم المؤسسة يتم تحديد سعر السهم في السوق الأوراق المالية ، حيث أن أي قرار مالي يتخذ في حدود العائد والمخاطرة ولتعظيم القيمة السوقية للسهم (Stronge، 2009: 297) حيث أن القيمة السوقية لأسهم تتأثر بمجموعة من العوامل وقوة تأثيرها وجزء من هذه تخص المنظمة والظروف أو العوامل التي تؤثر بها مباشرة أو غير مباشر في القيمة السوقية للأسهم مثل عمر وحجم المنظمة ونشاطها وربحيتها وسياسة توزيع الأرباح المنظمة وغيرها من العوامل الأخرى ، إما في الجزء الأخرى هي عوامل عامة داخلية وخارجية وتتأثر القيمة السوقية لأسهم المنظمة بظروف الاقتصاد الكلية إما بشكل مباشر أو غير مباشر وفيما يلي أهم العوامل :

1. حجم وعمر المنظمة : يقاس عمر المنظمة فهي المدة الزمنية لعمل المنظمة في السوق من بداية تأسيسها إلى حد السنة الحالية ، من الواضح أن ارتفاع في قيمة الموجودات المنظمة وهذا يؤدي ارتفاع استثماراتها كون الاستثمارات هي جزء من الموجودات وبالتالي زيادة قدرتها على التنافس في السوق ويعني زيادة حصتها السوقية وبالتالي يؤدي لزيادة القدرة على رفع أرباحها وأن الزيادة في الإرباح مما تؤدي إلى ارتفاع ربحية السهم الواحد وهو العامل الأكثر تأثيرا في القيمة السوقية للسهم ، ويعتبر أن عمر المنظمة بشكل أو آخر عن خبرتها وعلامتها في السوق إذا كانت المنظمة عريقة قد تكون محط أنظار المستثمرين وبالتالي مما يؤدي لزيادة حجم تداول أسهم في السوق الأوراق العالية وهذا يؤدي زيادة قيمتها السوقية ايجابيا (الجبوري ، 2016 : 45 9)
2. نشاط المنظمة : يعتبر عامل نشاط المنظمة أو المؤسسة أو القطاع التي تعمل بها مثل القطاع المالي أو التكنولوجي من العوامل المهمة التي قد تؤثر على القيمة الأسهم ، فأن قطاعات الممتاز تدفع المستثمرين إلى تداول الأسهم مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها السوقية خاصة أن كل القطاع لديه مرحلة رواج وازدهار وحسب الظروف العامة للبلد ونلاحظ أن القطاع التكنولوجي هو قطاع الغالب في الوقت الحاضر نتيجة لتطوره وحاجة الصناعة العالمية له ، ويمكن أن تؤثر عليه ايجابيا في قيمة الأسهم هذه القطاعات وأن جميع المنظمات التي تعمل في السوق تتأثر بالمخاطرة سواء غير النظامية أو النظامية ودرجات متفاوتة وحسب أنشطتها وأن هذه المخاطرة تؤثر بشكل مباشر في عوائدها وبالمقابل على العائد المطلوب من قبل المستثمرين ومما يؤثر بشكل مباشر في القيمة السوقية لأسهم هذه المؤسسات المالية .
- 3- الرافعة المالية : وأن القيمة السوقية للأسهم تتأثر في هيكل التمويل بشكل عام وأيضا الرافعة المالية بشكل خاص . إذا تعني أن انخفاض كلفة التمويل بسبب زيادة الوزن النسبي للتمويل المقترض في هيكل التمويل نتيجة الميزة النسبية التي تتمتع بها وتؤثرها بشكل ايجابي في أرباح المنظمة وبالتالي في القيمة السوقية للأسهم ، وأيضا من جهة أخرى في التمويل المقترض سوفي يؤدي إلى زيادة في المخاطرة مما يؤدي إلى ارتفاع كلفة التمويل وبالتالي يؤثر في القيمة المنظمة وقيمتها السوقية للأسهم ، وأن ارتفاع قيمة الديون العامة للمنظمة تصب المنظمة بالعسر المالي وعدم القدرة المنظمة بوفاء بالتزاماتها المالية سواء كان القرض أو الفائدة مما يؤدي لل صعوبة المنظمة في تمويل استثماراتها المالية المستقبلية أيضا ف أن ارتفاع في الديون يعطي إشارات سلبية للمستثمرين وهذا يؤدي إلى انخفاض الطلب على أسهم المنظمة وبالتالي انخفاض قيمتها السوقية (Qais,et ، 2016: 24) .

4- توقعات المستثمرين : أن المستثمرين لا ينظرون بالضرورة أن تعلن المنظمة عن سياسات جديدة حتى يقوموا بتقييم أسهم هذه المنظمة ، بل أنهم يتوقعون سياسة جديدة من خلالها يمكنهم التحرك نحو السوق الأوراق المالية أما المستثمرين الآخرين ، وأن مثل هذه التوقعات يمكن أن تؤثر على القيمة السوقية للأسهم من البيع أو الشراء وحسب التوقعات. (Madura, 2015: 289)

5- مخاطرة المنظمة : وتعتبر مخاطرة الأسهم هي حالة عدم التأكد في الحصول على العوائد في المستقبل كون العائد الفعلي قد يكون اقل من العائد المتوقع ، ويعتبر المصدر الرئيسي لحالة عدم التأكد تكون في بيع الأسهم بقيمة السوقية ، فأسهم المنظمة التي تتمتع بمخاطر عالية مما يرفع العائد المطلوب من قبل المستثمرين ، وهذا يؤشر إلى حالة سلبية في القيمة السوقية مما قد يؤدي إلى انخفاضها .

أ- الربحية : تعني نسبة الربحية مؤشرات عن مدى قدرة المنظمة على تعظيم الأرباح من المبيعات أو الأموال (هندي ، 2000 : 112) وأهم هذه النسب :

- العائد على الموجودات : ويعتبر هذا المؤشر من أهم المؤشرات في قياس الربحية فهو يوضح العائد المتولد من استثمارات المنظمة أو انه نسبة صافي الدخل السنوي لمتوسط إجمالي موجودات الأعمال خلال السنة المالية (Gitman and zutter، 2012، 325) فإن ارتفاع قيمة العائد على الموجودات مؤشر في ارتفاع صافي دخل المنظمة كون العائد أن العائد على الموجودات هو قسمة صافي الدخل على إجمالي الموجودات ، وهذا الارتفاع سيؤثر بطريقة أو أخرى في قيمة السوقية للسهم بالإيجاب لان ارتفاع قيمة صافي الدخل يعني ارتفاع ربحية السهم الواحد الذي يعد أهم العوامل المؤثرة في القيمة السوقية للسهم (B righam and Houston، 2015 : 110)
- ربحية السهم : يعد هدف تعظيم ثروة المساهمين هو الهدف الإستراتيجي للإدارة المالية لذلك أصبح هذا المؤشر اهتمام المساهمين والمستثمرين ويعد هذا المؤشر الأهم في قياس كفاءة أداء المنظمة إذا يعد انه انعكاس لربحية المنظمة والقوة الدافعة للقيمة السوقية للسهم ، وأن بعض الدراسات أثبتت 89% من قوة دفع القيمة السوقية للسهم تأتي من الربحية للسهم الواحد (Subramaniam and murgesu ، 2013 : 250) وان قيمة السهم الواحد يعطي دافعا كبيرا للكثير من المستثمرين بالاستثمار في ذلك السهم ذو الربحية المرتفعة مما يؤدي إلى ارتفاع الطلب وبالتالي ارتفاع قيمة السوقية . وتمثل ربحية السهم الواحد من أهم العوامل المؤثرة في القيمة السوقية

المبحث الثالث : الجانب العملي للبحث

تحليل التأثير لشركة دار السلام العراقية للفترة 2011-2020

يوضح الجدول (1) نتائج التحليل الإحصائي لتأثير العائد والمخاطر ومعامل الاختلاف في سعر الإغلاق حسب كل نوع من أنواع التأمين الستة لشركة دار السلام، وكما في أدناه :

جدول (1) مؤشرات التأثير لتأمين شركة دار السلام				
نوع التأمين	المؤشرات	العائد	المخاطر	معامل الاختلاف
الحياة	R Square	0.322	0.192	0.077
	F	5.275	1.895	0.669
	المعنوية	0.051	0.206	0.437
الهندسي	R Square	0.071	0.573	0.034
	F	0.613	10.756	0.283
	المعنوية	0.456	0.011	0.609
الحريق	R Square	0.486	0.697	0.021

0.169	18.421	7.578	F	
0.692	0.003	0.025	المعنوية	
0.379	0.413	0.357	R Square	سيارات
4.885	5.636	4.444	F	
0.058	0.045	0.068	المعنوية	حوادث
0.392	0.773	0.639	R Square	
5.157	27.312	14.134	F	بحري وطائرات
0.050	0.001	0.006	المعنوية	
0.005	0.399	0.249	R Square	
0.039	5.316	2.655	F	
0.849	0.049	0.142	المعنوية	
من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS-V لشركة دار السلام العراقية				

المصدر : سوق العراق للأوراق المالية سنوات متعددة

حيث يتضح من الجدول أعلاه أن معامل تحديد (R^2) للمخاطرة على سعر الإغلاق تحققت للسنوات (2011-2020) لشركة دار السلام لنوع التأمين الهندسي بلغت (0.573) والتي تفسر بدورها معامل تأثير للمخاطرة في سعر الإغلاق ، إذ أن (57%) من التغيرات التي تحصل في سعر الإغلاق كانت بسبب التغيرات التي حصلت في قيمة المخاطرة ، وإن (43%) بسبب عوامل أخرى مخاطرة تشغيلية ، وإن قيمة (F) المحسوبة بلغت (10.756) عند معنوية (0.011) وهي اقل من القيمة المعنوية الإحصائية (0.05) مما يدل تأثير بين المخاطرة وسعر الإغلاق لنوع التأمين الهندسي للسنوات (2011-2020).

أما بالنسبة إلى معامل تحديد (R^2) للعائد على سعر الإغلاق تحققت للسنوات (2011-2020) لشركة دار السلام لنوع التأمين الحريق بلغ (0.486) والذي يفسر بدورها معامل تأثير العائد في سعر الإغلاق ، إذ أن (49%) من التغيرات التي تحصل في سعر الإغلاق كانت بسبب التغيرات التي حصلت في قيمة العائد ، وإن (51%) بسبب عوامل أخرى ، وإن قيمة (F) المحسوبة بلغت (7.578) عند معنوية (0.025) وهي اقل من المعنوية الإحصائية (0.05) مما يدل على وجود معنوية التأثير بين العائد وسعر الإغلاق لنوع التأمين الحريق للسنوات (2011-2020).

أما بالنسبة إلى معامل تحديد (R^2) للمخاطرة على سعر الإغلاق فقد تحققت للسنوات (2011-2020) لشركة دار السلام لنوع التأمين الحريق بلغت (0.697) والتي تفسر بدورها معامل تأثير للمخاطرة في سعر الإغلاق ، إذ أن (49%) من التغيرات التي تحصل في سعر الإغلاق كانت بسبب التغيرات التي حصلت في قيمة المخاطرة ، وإن (51%) بسبب عوامل أخرى ، وإن قيمة (F) المحسوبة بلغت (18.421) عند معنوية (0.003) وهي اقل من المعنوية الإحصائية (0.05) مما يدل على وجود معنوية التأثير بين المخاطرة وسعر الإغلاق لنوع التأمين الحريق للسنوات (2011-2020).

أما بالنسبة إلى معامل تحديد (R^2) للمخاطرة على سعر الإغلاق فقد تحققت للسنوات (2011-2020) لشركة دار السلام لنوع التأمين سيارات بلغت (0.413) والتي تفسر بدورها معامل تأثير للمخاطرة في سعر الإغلاق ، إذ أن (41%) من التغيرات التي تحصل في سعر الإغلاق كانت بسبب التغيرات التي حصلت في قيمة المخاطرة ، وإن (59%) بسبب عوامل أخرى ، وإن قيمة (F) المحسوبة بلغت (5.636) عند معنوية (0.045) وهي اقل من المعنوية الإحصائية (0.05) مما يدل على وجود معنوية التأثير بين المخاطرة وسعر الإغلاق لنوع التأمين سيارات للسنوات (2011-2020).

أما بالنسبة إلى معامل تحديد (R^2) للعائد على سعر الإغلاق تحققت للسنوات (2011-2020) لشركة دار السلام لنوع التأمين حوادث بلغت (0.639) والتي تفسر بدورها معامل تأثير للعائد في سعر الإغلاق ، إذ أن (64%) من التغيرات التي تحصل في

سعر الإغلاق كانت بسبب التغيرات التي حصلت في قيمة العائد ، وان (36%) بسبب عوامل أخرى، وان قيمة (F) المحسوبة بلغت (14.134) عند معنوية (0.006) وهي اقل من المعنوية الإحصائية (0.05) مما يدل على وجود معنوية التأثير بين العائد وسعر الإغلاق لنوع التأمين حوادث للسنوات (2011-2020).

أما بالنسبة إلى معامل تحديد (R^2) للمخاطرة على سعر الإغلاق تحققت للسنوات (2011-2020) لشركة دار السلام لنوع التأمين حوادث بلغت (0.773) والتي تفسر بدورها معامل تأثير للمخاطرة في سعر الإغلاق ، إذ أن (77%) من التغيرات التي تحصل في سعر الإغلاق كانت بسبب التغيرات التي حصلت في قيمة المخاطرة ، وان (23%) بسبب عوامل أخرى، وان قيمة (F) المحسوبة بلغت (27.312) عند معنوية (0.001) وهي اقل من المعنوية الإحصائية (0.05) مما يدل على وجود معنوية التأثير بين المخاطرة وسعر الإغلاق لنوع التأمين حوادث للسنوات (2011-2020).

أما بالنسبة إلى معامل تحديد (R^2) للمخاطرة على سعر الإغلاق فقد تحققت للسنوات (2011-2020) لشركة دار السلام لنوع التأمين بحري وطائرات بلغت (0.399) والتي تفسر بدورها معامل تأثير للمخاطرة في سعر الإغلاق ، إذ أن (40%) من التغيرات التي تحصل في سعر الإغلاق كانت بسبب التغيرات التي حصلت في قيمة المخاطرة ، وان (60%) بسبب عوامل أخرى، وان قيمة (F) المحسوبة بلغت (5.316) عند معنوية (0.049) وهي اقل من المعنوية الإحصائية (0.05) مما يدل على وجود معنوية التأثير بين المخاطرة وسعر الإغلاق لنوع التأمين بحري وطائرات للسنوات (2011-2020).

أما فيما يخص تأثير العائد والمخاطرة ومعامل الاختلاف في سعر الإغلاق لإجمالي التأمين فهو موضح في الجدول (2) التالي :

جدول (2) مؤشرات التأثير معدل التأمين لشركة دار السلام				
نوع التأمين	المؤشرات	العائد	المخاطر	معامل الاختلاف
اجمالي التأمين	R Square	0.582	0.720	0.432
	F	11.149	20.535	6.096
	المعنوية	0.010	0.002	0.039

من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS-26 لشركة دار السلام العراقية

حيث يتضح من الجدول أعلاه أن معامل تحديد (R^2) للعائد على سعر الإغلاق تحققت للسنوات (2011-2020) لشركة دار السلام لمعدل التأمين بلغت (0.582) والتي تفسر بدورها معامل تأثير للعائد في سعر الإغلاق ، إذ أن (58%) من التغيرات التي تحصل في سعر الإغلاق كانت بسبب التغيرات التي حصلت في قيمة العائد ، وان (42%) بسبب عوامل أخرى، وان قيمة (F) المحسوبة بلغت (11.149) عند معنوية (0.010) وهي اقل من المعنوية الإحصائية (0.05) مما يدل على وجود معنوية التأثير بين العائد وسعر الإغلاق لمعدل التأمين للسنوات (2011-2020).

أما بالنسبة إلى معامل تحديد (R^2) للمخاطرة على سعر الإغلاق فقد تحققت للسنوات (2011-2020) لشركة دار السلام لمعدل التأمين بلغت (0.720) والتي تفسر بدورها معامل تأثير للمخاطرة في سعر الإغلاق ، إذ أن (72%) من التغيرات التي تحصل في سعر الإغلاق كانت بسبب التغيرات التي حصلت في قيمة المخاطرة ، وان (28%) بسبب عوامل أخرى، وان قيمة (F) المحسوبة بلغت (20.535) عند معنوية (0.002) وهي اقل من المعنوية الإحصائية (0.05) مما يدل على وجود معنوية التأثير بين المخاطرة وسعر الإغلاق لمعدل التأمين للسنوات (2011-2020).

أما بالنسبة إلى معامل تحديد (R^2) للاختلاف بين العائد والمخاطرة على سعر الإغلاق فقد تحققت للسنوات (2011-2020) لشركة دار السلام لمعدل التأمين بلغت (0.432) والتي تفسر بدورها معامل تأثير للاختلاف بين العائد والمخاطرة في سعر الإغلاق ، إذ أن (43%) من التغيرات التي تحصل في سعر الإغلاق كانت بسبب التغيرات التي حصلت في قيمة معامل الاختلاف ، وان (57%) بسبب عوامل أخرى، وان قيمة (F) المحسوبة بلغت (6.096) عند معنوية (0.039) وهي اقل من المعنوية الإحصائية (0.05) مما يدل على وجود معنوية التأثير بين معامل الاختلاف وسعر الإغلاق لمعدل التأمين للسنوات (2011-2020).

جدول (3) يوضح نسب احتساب المحفظة لأقساط التأمين الخاصة بشركة دار السلام العراقية						
السنة	حياة	هندسي	حريق	سيارات	حوادث	بحري والطائرات
2007	6.69E+06	7.48E+05	7.99E+06	7.76E+05	3.22E+07	1.62E+07
2008	1.23E+07	4.95E+06	1.97E+07	5.97E+05	3.04E+07	7.52E+05
2009	1.36E+07	1.79E+07	7.76E+06	1.87E+06	4.59E+07	4.08E+06
2010	1.13E+07	5.26E+07	9.68E+06	4.38E+05	6.30E+06	7.40E+06
2011	1.03E+07	6.54E+07	5.77E+06	3.17E+05	4.04E+06	1.50E+07
2012	1.31E+07	6.41E+07	2.34E+07	1.36E+07	1.65E+07	1.71E+07
2013	1.20E+07	2.86E+07	3.15E+07	5.90E+07	3.84E+07	1.14E+07
2014	2.40E+07	1.13E+07	3.00E+07	2.03E+07	1.47E+08	6.26E+06
2015	1.65E+07	6.82E+06	7.36E+06	-4.11E+05	8.87E+07	1.69E+06
2016	1.46E+07	3.39E+06	4.48E+06	4.97E+05	1.94E+07	1.90E+06
2017	1.26E+07	1.25E+05	2.96E+06	4.27E+05	1.47E+06	3.75E+05
2018	1.03E+07	7.69E+07	2.00E+06	8.68E+05	8.09E+07	1.58E+06
2019	9.49E+06	7.68E+07	1.30E+07	4.45E+05	5.02E+08	5.99E+05
2020	7.92E+06	1.21E+05	4.46E+06	2.48E+05	5.25E+08	5.57E+06

أولاً : تحليل عائد محافظ التأمين للشركات عينة الدراسة للفترة (2011-2020)

شركة دار السلام العراقية للتأمين: يلاحظ من الجدول (4) بان عائد محفظة التأمين لسنة 2020 هي بالمرتبة الأولى والبالغ (2.76E+08) وهي الأكبر من باقي محافظ التأمين وان هذه القيمة اعتمد بشكل اكبر على التأمين من نوع حوادث ، إما عائد محفظة التأمين لسنة 2019 فهو بالمرتبة الثانية والبالغ (5.43E+08) وقد اعتمدت هذه القيمة بشكل اكبر على التأمين من نوع حوادث ، في حين إن عائد محفظة التأمين لسنة 2015 فهي بالمرتبة الثالثة والبالغ (1.58E+08) واعتمدت هذه القيمة بشكل اكبر على التأمين من نوع حوادث ، وان عائد محفظة التأمين لسنة 2014 فهي بالمرتبة الرابعة والبالغ (1.51E+08) وقد اعتمدت بصورة اكبر على التأمين من نوع حوادث ، وعائد محفظة التأمين لسنة 2016 هي بالمرتبة الخامسة والبالغة (1.46E+08) والتي اعتمدت بصورة اكبر على التأمين من نوع حوادث والتأمين من نوع حياة، في حين إن عائد محفظة التأمين لسنة 2013 هي بالمرتبة السادسة والبالغة (1.22E+08) وقد اعتمدت بالشكل الأكبر في قيمتها على التأمين من نوع سيارات والتأمين من نوع حوادث والتأمين من نوع حريق، إما عائد محفظة التأمين لسنة 2017 هي بالمرتبة السابعة والبالغة (1.21E+08) وان قيمتها اعتمدت بشكل اكبر على التأمين من نوع حياة ، وان عائد محفظة التأمين لسنة 2018 هي بالمرتبة الثامنة والبالغة (1.19E+08) والتي اعتمدت بصورة اكبر على التأمين من حوادث والتأمين من نوع هندسي ، اما عائد محفظة التأمين لسنة 2012 هي بالمرتبة التاسعة والبالغة (9.92E+07) وهي اعتمدت بالشكل الأكبر على التأمين من نوع هندسي ، وعائد محفظة التأمين لسنة 2011 هي بالمرتبة العاشرة والبالغة (8.26E+07) والتي اعتمدت بصورة اكبر على التأمين من نوع هندسي.

جدول (4) عائد محفظة التأمين دار السلام للتأمين للفترة (2011-2020)	
السنة	عائد المحفظة
2011	8.26E+07
2012	9.92E+07
2013	1.22E+08
2014	1.51E+08
2015	1.58E+08
2016	1.46E+08
2017	1.21E+08
2018	1.19E+08
2019	1.91E+08
2020	2.76E+08

من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج MS Excel لشركة دار السلام العراقية للتأمين

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

أولاً : الاستنتاجات

1. يمكن الاستفادة من مزايا التنوع لمحافظ التأمين في بعض الحالات عندما يكون معامل الارتباط صغيراً أو صفراً أو سالباً في أقساط أنواع التأمين داخل المحفظة وهذا ، أظهرته نتائج الدراسة.
2. كلما ازداد تنوع محفظة التأمين كلما أدى ذلك إلى انخفاض التأثير النسبي لأنواع التأمين التي مخاطرتها عالية وهذا ما أظهرته نتائج الدراسة بانخفاض معامل اختلاف محافظ التأمين عن أغلب معامل الاختلاف لأنواع التأمين المكونة للمحافظ .
3. شركة دار السلام للتأمين العراقية هي أفضل شركة تأمين ضمن عينة الدراسة من ناحية التنوع مما أدى ذلك إلى انخفاض كبير في مخاطرة محفظة التأمين بالمقارنة مع مخاطرة أنواع التأمين المكونة لها .
4. يؤدي التنوع الكفوء لمحافظ التأمين إلى زيادة القيمة السوقية لأسهم شركات التأمين من خلال المبادلة بين العائد والمخاطرة وهذا ما أظهرته نتائج الدراسة بوجود تأمين معنوي لعائد والمخاطرة لمحافظ التأمين في القيمة السوقية للأسهم .

التوصيات :

1. التوجه نحو تنوع محافظ التأمين خصوصاً في ظل بيئة تقلب أقساط أنواع التأمين مع مراعاة الاختيار الدقيق لأنواع التأمين والتي ينصح أن تكون ذات ارتباط سالب أو صفري مع بعضها البعض داخل المحفظة الواحدة .
2. التقليل قدر الإمكان من الإقساط التي تقلب أقيامها بشكل كبير داخل محافظ التأمين وذلك لتقليل من المخاطرة المرتفعة لها .
3. إدخال شركات التأمين أنواع أخرى من التأمين ضمن محافظها التأمين والتي لها درجة ارتباط صفيرية أو صغيرة أسالبة مع باقي أنواع المحفظة لغرض تحقيق أفضل مبادلة بين العائد والمخاطرة .

المصادر

أولاً: العربية

1. براء حمودي هوير ، حنان عبد الله حسن ، المصاريف الادارية لمحفظه التأمين البحري (بضائع) واثرها في ربحية شركات التأمين/ بحث تطبيقي في شركات التأمين ، مجلة دراسات محاسبية ومالية ، المجلد (17) – العدد(61)،2022.
2. حسن، ماجد غازي ، القياس والإفصاح عن رأس المال الهيكلي وأثرهما في القيمة الدفترية للسهم دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية العراقية ، مجلة المثني للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد 8 العدد 3 لسنة، 2018
3. العامري محمد علي ، الإدارة المالية المتقدمة ، ط1 ،إثراء للنشر والتوزيع ،عمان، الأردن، 2010
4. عبد الصاحب ،إيقان سمير ، تأثير درجة الرافعة الاقتصادية في القيمة السوقية للسهم العادي، رسالة ماجستير ، كلية الإدارة والاقتصاد – الجامعة المستنصرية، 2019
5. علاء عبد الكاظم البلداوي ، أياذ حسن كاظم القيسي ، معوقات التأمين المصرفي واثرها في تحليل النسب المالية لشركات التأمين،مجلة دراسات محاسبية ومالية ، المجلد (13) – العدد(42)،2018.
6. كوين عبد الكاظم محسن ، استخدام مقاييس المخاطرة مع التركيز على النماذج المستندة إلى السيناريو في تقييم مخاطرة الموجودات ، أطروحة دكتوراه غير منشورة – كلية الإدارة والاقتصاد – الجامعة المستنصرية، 2013.
7. نغم علي صالح ، خوله حسين حمدان، أثر مخاطر التركيز الائتماني على ربحية المصرف / بحث تطبيقي في عينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة ، مجلة دراسات محاسبية ومالية ، المجلد (17) – العدد(61)،2022.
8. هندي منير إبراهيم الأوراق المالية وأسواق المال ، منشأة المعارف ، الإسكندرية مصر ، 2008 .

ثانيا : الأجنبية

1. Amihosseini , Z. The use of Economic Leverage to measure The Impact of,2010
- Berger, Allen N, Hasan , Iftekhar , korhonen ,Likka, Zhou , mingming, " Does Diversification Increase or Decrease Bank Risk and performance ? Evidence
2. Brigham ,Eugen e F, end Houston , Joelf , fundamentals of financial management 8th ,ed ., southwstem cengage learning , usa ,2015
- 3.Charies. Yoe. (2012) " primeer on risk anaigsis " CRC- prcss. U.S.A
4. De Nicolo , G, & zotova, v,bank rsk and bank rents the franch ise value Hypothesis reconsidered ,available at ssrn 2021. ed,MCgraw – hill, Irwin – 2011.
- 5.Hasan, mohammad Airat , saleh , The effect of internal and external factors on stock mohammad Airat , Saleh , The effect of internal and external factors on stok market prices – evidence from Saudi Arabia ", The Business and management review, voi : 9N: 3 , 2018.
- 6.Madura , Jeff . Financlal markets and Institutlons" 11th . ed cengage learning , usa , 2015
- 7.Oberuc, Richard E" Dynamic portfolio theory and management "2th Qaisi , Fouzan , Tahtamouni , Asern , Qudah , Mustafa, Factors Affecting the market stock price – the case of the Insurance companie listed in Amman stock exchange
- 8.Strong , Robert A, portfolio Construction , management , and protection ,5th ed , south westem , cenagelearning , usa , 2009