

The Investment portfolio risks of the insurance company and their impacts on profitability ratios
An applied research at the national insurance co. for the period 2004-2014

الباحث
حيدر عبد الكريم عباس
Hussain_attabi@yahoo.com
كلية المأمون الجامعة
أ.د. حسين عاشور جبر العتابي

المستخلص:

يحاول البحث التعرف على مخاطر المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين وأثرها على نسب الربحية للشركة وهل تتبع الشركة اساليب علمية في قياس هذه المخاطر، وتم اجراء البحث في شركة التأمين الوطنية من خلال الاعتماد على الميزانية السنوية للشركة وكذلك التقارير السنوية من الشركة وتناول البحث هذه البيانات في عدة مباحث بجانب نظري وعملي بفرضية رئيسية هي يوجد علاقة ارتباط ذو دلالة احصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية ونسب الربحية وتوصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات اهمها الآتي:

تتضمن الاستثمارات العديد من المخاطر مثل (مخاطر هبوط الأسهم والسندات، ومخاطر تسديد المقترضين، مخاطر أسعار صرف العملات، مخاطر تقلبات أسعار الاستثمارات العقارية، تغير أسعار الفائدة).
واما اهم التوصيات:

- ١- ضرورة التزام شركة التأمين بمبدأ التنوع في استثماراتها وذلك لأنه يؤدي الى تحسين الارباح لدى الشركة وكذلك تقليل مخاطر الاستثمار وايضاً توفير السيولة العالية على مدار السنة وهو من الامور المهمة لشركة التأمين لكي تستطيع الوفاء في التزاماتها.
- ٢- ضرورة تركيز شركة التأمين على الاستثمارات قريبة الاجل وذلك للحفاظ على سيولة الشركة وسهولة تحويلها الى نقد وذلك للوفاء بالتزاماتها تجاه جمهور المؤمن لهم، وان الاموال المعدة للاستثمار في شركات التأمين بصورة عامة تتكون من عنصرين هما الاقساط ورأس المال، ويتوقف وضع هذه الاموال وتوزيعها حسب سياسة استثمار الشركة من خلال ايجاد سياسة استثمار رشيدة.

Abstract:

The research is trying to identify the investment portfolio risks of the insurance company and their impact, on the Profitability ratios of the company, and whether the company's scientific methods followed in the measurement of these risks, and conducted research in the National Insurance Company. by relying on its annual budget as well as the annual reports, The search dealing with these data in theoretical and practical major premise to statistically significant between to investment portfolio risk and financial performance correlation and reach a set of conclusions and recommendations which are the following.

investments include many risks (such as risks of falling stocks and bonds, and the risk of borrowers repay, the risk of currency exchange rates, the risk of fluctuations in the prices of real estate investments, change in interest rates). The main important recommendations of this research are:

- 1_ The need for the insurance company's commitment to the principle of diversification in its investments because it leads to improved earnings to the company, as well as reduce the investment risk and also provide high liquidity throughout the year, which is one of the important things for the insurance company to be able to fulfill the obligations.
- 2_ The need to focus on short term investments in order to maintain the insurance company's liquidity and easily converted into cash in order to meet its obligations toward publicly insured, and that the money intended for investment in insurance companies generally consist of two components premiums and capital, Money and its distributed depends on the company's investment policy by finding a rational investment policy.

المقدمة:

يؤدي قطاع التأمين دوراً كبيراً في تطوير الاقتصاد الوطني ودفع عملية التنمية إلى الإمام وذلك من خلال قيامه باستثمار المبالغ المتجمعة لديه في المحفظة بأوجه الاستثمار المختلفة.

ويرافق عملية الاستثمار مخاطر عديدة حيث ان أي عملية استثمار ترافقها مجموعة من المخاطر وتتراوح هذه المخاطر في طبيعتها وشدتها، وان طبيعة المهام التي تقوم بها شركات التأمين يجعلها تحصل على موارد مالية كبيرة، تقوم شركة التأمين باستغلال هذه الموارد بتوجيهها في مجالات استثمارية ملائمة لطبيعتها، والهدف من عملية الاستثمار هذه هو الحصول على الارباح لكي تستطيع الشركة من الوفاء بالالتزامات وتحقيق الاهداف.

وهنا يمكن القول ان المخاطر التي ترافق عملية الاستثمار التي تقوم بها شركات التأمين يجب مواجهتها والتصدي لها ومعرفة كيفية التعامل مع كل خطر لكي تستطيع الشركة تحقيق الارباح.

اولاً: منهجية البحث:

١-١ مشكلة البحث:

- أ_ ضعف تحليل المخاطر التي تتعرض لها المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين.
- ب_ ضعف التوسع في مجالات الاستثمار للمحفظة الاستثمارية لشركة التأمين لزيادة ارباحها.
- ج_ ضعف القدرات التي تمتلكها الشركة لدراسة المخاطر ومواجهتها والتصدي لها.

٢-١ اهمية البحث:

ان اهمية اي شركة هو الرغبة بالحصول على الارباح سواء كانت عامه او خاصه هدفها الاساس هو تحقيق الارباح من أجل تحقيق تنمية ذاتية للشركة وتحقيق تنمية اقتصادية للبلد بشكل عام. وان اهم مصادر الربح في شركات التأمين هو الاستثمار ولشركات التأمين استثمارات متعددة اهمها الاستثمار المالي من خلال المحفظة الاستثمارية التي تمتلكها شركات التأمين وتحتوي على حصص مساهمه في قطاعات مختلفة، وترافق عملية الاستثمار هذه مجموعة من المخاطر التي تؤثر على نسبة الربحية للشركة. ولكي تحقق هذه المحفظة أكبر العوائد يجب ان تعتمد على اساليب علمية في قياس المخاطرة التي تتعرض لها المحفظة الاستثمارية.

٣-١ اهداف البحث:

- أ_ التعرف على المخاطر التي تتعرض لها المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين الوطنية.
- ب_ بيان مدى استخدام الاساليب العلمية في قياس المخاطرة.
- د_ التعرف على حجم الارباح المتحققة من الاستثمار على مدى الحدود الزمنية للبحث.

٤-١ فرضيات البحث:

الفرضية الرئيسية: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية ونسب الربحية. ومن الفرضية الرئيسية يمكن اشتقاق فرضيات ثانوية هي: -

- أ- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية والعاقد المتحقق.
- ب- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية ومعدل العائد على الودائع.
- ت- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية ومعدل العائد على الاستثمار.
- ث- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية ومعدل العائد على حق الملكية.

٥-١ حدود البحث:

* الحدود المكانية: شركة التأمين الوطنية.

* الحدود الزمانية: الفترة من سنة ٢٠٠٤ الى سنة ٢٠١٤.

٦-١ أسلوب جمع البيانات والمعلومات:

اعتمد الباحث في تناول الجانب النظري على مجموعة من المصادر العربية والاجنبية من كتب وبحوث منشورة وغير منشورة ذات الصلة بموضوع الدراسة وشبكة الانترنت.

أما فيما يخص الجانب التطبيقي فقد اعتمد الباحث على الوسائل الآتية:

- أ- المصادر الرسمية: وتتمثل بالمعلومات والتقارير المالية والسجلات الخاصة بالشركة عينة البحث.
- ب- المقابلات الشخصية.

ثانياً: الإطار النظري للبحث:

٢-١ مفهوم التأمين:

التأمين لغةً من الأمن، وهو طمأنينة النفس وزوال الخوف. واصل الاشتقاق للغوي هو: أمن أمناً وأماناً أي أطمأن ولم يخف، وبيتٌ أمن: أي ذو أمن كما قال الله تبارك وتعالى على لسان إبراهيم (ع): ﴿رَبِّ اجْعَلْ هَذَا بَدَأً آمِنًا﴾. فالتأمين لغةً هو: إعطاء الأمن تماماً كالتهليل الذي هو إعطاء العلم ولما كان المراد بالأمن هو طمأنينة النفس وزوال الخوف فيصبح معنى التأمين هو: إعطاء الطمأنينة للنفس وإزالة الخوف. أما التأمين اصطلاحاً فه مصطلحان تتحدد في إثباتهما معالمه وهما، نظام التأمين وعقد التأمين. ويمكن تعريف نظام التأمين بأنه: نظام تعاقدى يقوم على أساس المعاوضة، غايته التعاون على ترميم أضرار المخاطر الطارئة بواسطة هيئات منظمة تزاوول عقودها بصورة فنية قائمة على أسس وقواعد إحصائية (ملحم، ٢٠٠٥: ١٢).

ويعرف التأمين من الناحية القانونية بأنه اتفاق أو عقد يلتزم بمقتضاه الطرف الأول وهو المؤمن (هيئة التأمين) أن يؤدي الى الطرف الثاني وهو المؤمن له أو الى المستفيد الذي اشترط التأمين لصالحه مبلغاً من المال أو ايراداً أو مرتباً أو أي عوض مالي آخر (مبلغ التأمين) في حال وقوع الحادث أو تحقق الخطر المبين بالعقد وذلك مقابل قسط أو أي دفعة مالية أخرى يؤديها المؤمن له للمؤمن (السيفو: ٢٠٠٩: ٩٢).

ويعرف التأمين من الناحية الفنية بأنه وسيلة لتعويض الفرد عن الخسارة التي تلحق به نتيجة لوقوع الخطر (عقل: ٢٠٠٨: ٣٢). ويعرف التأمين من الناحية الاقتصادية بأنه أداة لتقليل الخطر الذي يواجهه الفرد عن طريق تجميع عدد كافٍ من الوحدات المتعرضة للخطر نفسه (كالسيارة والمنزل والمستودع... الخ) لجعل الخسائر التي يتعرض لها كل فرد قابلة للتوقع بصفة جماعية، ومن ثم يمكن لكل صاحب وحدة الاشتراك بنصيب منسوب إلى ذلك الخطر (فلاح، ٢٠٠٨: ١٤).

٢-٢ الفوائد الاقتصادية والاجتماعية للتأمين:

يؤدي التأمين دوراً مهماً في مجالات الحياة الاقتصادية والاجتماعية وذلك بما يحتله من مكانة كبيرة لدى الافراد والمؤسسات في درء عبء الاخطار التي قد يتعرضون لها بأنفسهم وممتلكاتهم أو لوقوعهم في بعض الاخطاء التي تجعلهم معها مسؤولين مسؤولية قانونية تجاه الغير وبذلك فإن للتأمين فوائد اقتصادية واجتماعية عديدة يمكن تلخيصها بالآتي: -

١- يُعد التأمين أحد عوامل التنمية الاقتصادية وخصوصاً في البلدان النامية من خلال تجميع المدخرات والحد من ظاهرة الاستهلاك عن طريق التأمين على الحياة. حيث ان التنمية الحقيقية تعتمد على الاستثمار في كافة المجالات والمصحوب في نفس الوقت بالادخار وذلك حتى يتمكن من تحقيق اللازم في الشكل الاقتصادي (مرزة: ٢٠٠٦: ٥٩).

٢- الوقاية والحد من الخسائر للمشروعات الاقتصادية عن طريق نشر وسائل الوقاية من الاخطار ومجابهتها واتخاذ الاجراءات الوقائية اللازمة لتقليل الاخطار بواسطة استخدام وسائل الانذار واطفاء الحرائق وتوفير الامان للبضائع المستوردة والمصدرة خلال عمليات الشحن والتفريغ (عبد اللطيف: ١٩٩٧: ٥).

٣- التأمين وسيلة من وسائل القضاء على البطالة وذلك بمساهمته في زيادة نطاق التوظيف والعمالة عن طريق ما تحتاجه شركات التأمين من اداريين وخبراء ومهندسين وعمال ومستخدمين في مراكزها وفروعها العديدة (ناصر: ١٩٩٨: ٥٩).

٢-٣ مفهوم الاستثمار والمحفظة الاستثمارية:

مفهوم الاستثمار:

ذكرت المراجع اللغوية أن الاستثمار يقصد به "التضحية بالأموال الحالية في سبيل الحصول على أموال في المستقبل" (الحناوي، ٢٠٠٨: ٢).

ولعل اهم ما تحتاج اليه الشركة هو إدارة اموالها وتوظيفها في أحسن مجال ممكن بحيث تحقق أعلى استفادة ممكنة من تلك الأموال سواء أكانت أموالاً فائضة عن حاجتها أم أموالاً تستخدم في النشاط فيما بعد (فهيمي: ٨٩٣: ٢٠٠٧).

ويعرف الاستثمار على انه التزام رؤوس الاموال مع توقع نسبة ايراد ايجابية، إذا تم التعهد بالاستثمار بصورة مناسبة، فان الايراد سوف يتناسب مع المخاطرة التي يفترضها المستثمر (G. Ramesh, 2003: 2). وكذلك يعرف الاستثمار بأنه ارتباط رؤوس الاموال بأصل واحد أو أكثر والتي سوف يحتفظ بها لفترات مستقبلية (Charles, 2004: ch 1).

٢-٤ مكونات المحفظة الاستثمارية في شركة التأمين

تتوزع الاستثمارات في النشاط الاقتصادي وتعددت بشكل كبير لذا سيتم التطرق الى الجانب الذي يخص شركات التأمين، اذ ان وظيفة الاستثمار من اهم الوظائف التي تقوم بها شركات التأمين نظرا لدفع الاقساط مقدما يمكن استثمارها لكي تحتاج اليها الشركة لدفع المطالبات والمصاريف ويمكن تلخيصها في الاتي (النظام المحاسبي الموحد، ١٩٩٢: ٩٤).

أ- الاستثمارات الحقيقية (العقارية).

ب- الاستثمارات المالية: التسلسل حسب أهميتها في شركات التأمين وهي (الأسهم، القروض، السندات، الودائع بالأجل في المصارف).

٢-٤-١ استثمارات حقيقية (العقارية):

يشمل استثمار الوحدة لفوائضها النقدية في الاراضي والمباني وتضم كلفة الشراء أو الانشاء ومصاريف تسجيلها وتهيتها لحين اعتبارها جاهزة للاستثمار (النظام المحاسبي الموحد، ١٩٩٢: ٩٤). وايضا عرّف "حيازة المستثمر أصلا حقيقيا (ويقصد بالأصل الحقيقي كل أصل له قيمة اقتصادية إضافية تظهر على شكل سلعة او خدمة)" (الجمال، ٢٠٠٢: ٢٥٠).

وعرف " الأصول الحقيقية التي يمكن رؤيتها ولمسها ومنها الأصول ذات الملكية العامة " (Thomas & Robert 2002:99).

٢-٤-٢ الاستثمارات المالية:

هي توظيف الأموال بالأوراق المالية كالأسهم والسندات والقروض وغيرها، كما يرى الاقتصاديون بأن الاستثمار عبارة عن تحول النقود الى أوراق مالية (معروف: ٢٠٠٣: ٣٢).

٢-٥ أنواع المحافظ الاستثمارية:

٢-٥-١ محافظ النمو:

هي تلك المحافظ التي تسعى الى تحقيق نمو مستمر في العائد ولذلك تكون الادوات المختارة ذات مخاطر عالية وتضم الاسهم العادية مختلفة الشكل والايراد والمخاطر المرتفعة نسبيا ويتطلب التعامل بهذه الاسهم ادارات محافظ متحركة نشطة تتطلب المتابعة والمراقبة باستمرار ومثل هذه المحافظ تهتم بالأرباح الرأسمالية. (آل شبيب: ٢٠٠٩: ٢٩٤).

٢-٥-٢ محافظ الدخل:

وهي تلك المحافظ التي تسعى الى تحقيق اعلى عائد بأقل درجة من المخاطر والحصول على دخل جاري من مصادر مختلفة وهذا يجعل ادارة هذه المحافظ تتجه نحو اختيار أسهم الشركات الراسخة والتي لا تتعرض لتقلبات كبيرة او أسهم الشركات التي لا تتعرض لمخاطر السوق بسبب طبيعة الطلب على منتجاتها والذي عادة يكون غير مرن مثل شركات المواد الغذائية او الادوية وهناك مؤشرات تصدرها البيوت المالية والشركات المتخصصة في السوق تساعد على اختيار الادوات الاستثمارية المناسبة لهذا الهدف. ويمكن اضافة السندات الحكومية التي تكون ذات عائد ثابت ومضمون ويفضلها المستثمر المحافظ وكذلك سندات الشركات العريقة التي تكون مخاطرها منخفضة مقارنة بالادوات الاستثمارية الاخرى كالأسهم. (آل شبيب: ٢٠٠٩: ٢٩٤).

٢-٥-٣ محافظ استثمارية مشتركة:

وهي المحافظ التي تمزج بين الادوات ذات المخاطر المرتفعة والاخرى ذات المخاطر المنخفضة وتسعى الى ايجاد ايرادات جارية ورأسمالية في نفس الوقت ويفضلها المستثمر الرشيد (آل شبيب: ٢٠٠٩: ٢٩٤).

٢-٦ مفهوم المخاطرة:

الخطر في اللغة: هو التعرض للخسارة والإشراف على الهلاك كما يطلق على وفق مفهومنا اللغوي على مقدار المجازفة في كل خطوة في أي عمل نقوم به ومدى احتمال حدوث أمر مفاجئ قد تتجم عنه نتائج سيئة أو غير مرغوب بها. (المشاقبة، العدوان، العمرو: ٢٠٠٣: ٦٢) اما مفهوم الخطر عند الفقهاء فيقول ابن عابدين: ان الخطر هو الاشراف على الهلاك (عيد: ٢٠٠٨: ١٤٣). والخطر من وجهة نظر التأمين: هو الحادث المحتمل الوقوع الذي يخشاه المتعاقدان (المؤمن له والمؤمن "شركة التأمين") ويرغب المؤمن له الا يحدث عباؤه منفردا وانه إذا وقع وجب على المؤمن تنفيذ التزامه بتعويض المؤمن له او دفع المبلغ المؤمن به (السيفي: ٢٠٠٦: ٣٠١).

٢-٧ نسبة الربحية

تعكس نسبة الربحية الأداء الكلي للشركة، وبينما تقيس كل مجموعة من النسب جوانب معينة من أداء الشركة، فإن نسب الربحية توحد الأثر لأغلب قرارات الإدارة، فهي تفحص قدرة الشركة في توليد الأرباح من المبيعات، والموجودات، وحق الملكية، والأرباح هي المقياس لفعالية سياسات إدارة الشركة الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية، والقرارات المتخذة المتعلقة بهذه السياسات. والنسب الثلاث الأكثر شيوعاً للربحية هي: (العامري: ٢٠١٠: ٨٨).

أ- نسبة هامش صافي الربح

وتعبر عن النسبة المئوية المتبقية من كل دينار من المبيعات بعد طرح جميع التكاليف. ولهذا فإن هذه النسبة تتحدد بتقسيم صافي الدخل (الربح) على المبيعات.

نسبة هامش صافي الربح = صافي الربح / صافي المبيعات

ب- معدل العائد على الاستثمار

ويسمى كذلك معدل العائد على الموجودات، ويقاس الكفاءة الكلية للإدارة في تحقيق الأرباح من مجمل استثماراتها في الموجودات، وتبحث الشركات دائماً عن الزيادة في العائد على الاستثمار لأنه المقياس لربحية كافة استثمارات الشركة قصيرة الاجل والطويلة الاجل، وان ارتفاع هذا المؤشر يدل على كفاءة سياسات الادارة الاستثمارية والتشغيلية. وتحسب النسبة من تقسيم صافي الدخل (الربح) على مجموع الموجودات. (العامري: مصدر سابق: ٨٨)

معدل العائد على الاستثمار = صافي الدخل / مجموع الموجودات

د- معدل العائد على حق الملكية

يقيس معدل العائد المتحقق عن استثمار اموال المالكين، ويكشف عن أداء الإدارة، ولهذا فإن ارتفاع معدل العائد على حق الملكية هو دليل لأداء الإدارة الكفؤة. ويحسب هذا المعدل للعائد بتقسيم صافي الربح (الدخل) على حق الملكية (العامري: مصدر سابق: ٨٩).

معدل العائد على حق الملكية = صافي الدخل / حق الملكية

ثالثاً: الإطار العملي للبحث:

اعتمد البحث في تحليل مخاطرة المحفظة الاستثمارية والاداء المالي لشركة التأمين الوطنية على مجموعة من النسب والمؤشرات المالية والتي من خلالها يتم معرفة نقاط القوة والضعف للشركة وهي متمثلة بالآتي: -

٣-١ تحليل محفظة الاستثمارات التأمينية

استخدمت اهم النسب والمؤشرات المتمثلة بالنسب المالية لتحليل المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين الوطنية وفق البيانات التاريخية المتاحة ويوضح الجدول (١) تحليل المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين الوطنية.

جدول (١) تحليل المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين الوطنية (تحليل الاستثمار)

السنوات	الاستثمارات / مجموع الموجودات %	الودائع الثابتة / مجموع الموجودات %	استثمارات الملكية / مجموع الموجودات %	استثمارات الأسهم والسندات / مجموع الموجودات %
٢٠٠٤	٠,٦٢	٠,٤٣	٠,٠٣	٠,١٨
٢٠٠٥	٠,٥٥	٠,٢٦	٠,٠٢	٠,٢٩
٢٠٠٦	٠,٤٠	٠,١٠	٠,٠٢	٠,٣٠
٢٠٠٧	٠,٥٢	٠,٢٥	٠,٠٢	٠,٢٧
٢٠٠٨	٠,٣٨	٠,١٨	٠,٠١	٠,٢٠
٢٠٠٩	٠,٤٦	٠,٢٦	٠,٠٢	٠,٢٩
٢٠١٠	٠,٥٤	٠,٢٤	٠,٠٢	٠,٣٠
٢٠١١	٠,٥٤	٠,٢٨	٠,٠١	٠,٢٦
٢٠١٢	٠,٥٤	٠,٣٢	٠,٠١	٠,٢٢
٢٠١٣	٠,٥٢	٠,٣٣	٠,٠١	٠,١٩
٢٠١٤	٠,٣٥	٠,١٨	٠,٠١	٠,١٧
المتوسط	٠,٤٩	٠,٢٥	٠,٠١	٠,٢٤

المصدر: الميزانية العمومية والتقرير السنوي لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

يوضح الجدول (١) نسبة حجم الاستثمارات على مجموع الموجودات لشركة التأمين الوطنية حيث تتراوح النسب بين (٣٥% و ٦٢%)، كما يبين الجدول (٢) مقدار نسبة حجم الاستثمارات على مجموع الموجودات وما طرأ عليه من تغييرات من سنة الى اخرى، إذ بلغت النسبة ٣٥،٠ في سنة ٢٠١٤ وذلك بسبب زيادة حجم الموجودات وكذلك انخفاض حجم الاستثمارات بسبب انخفاض حجم الودائع لدى المصارف وهذه النسبة تمثل اقل نسبة مقارنةً بالسنوات المتبقية للمدة المدروسة، وكانت اعلى نسبة للاستثمار على مجموع الموجودات هي ٦٢% في سنة ٢٠٠٤ ويعود السبب في ذلك هو ان نسبة حجم الاستثمار بالنسبة الى مجموع الموجودات كان افضل من سائر السنوات للمدة المدروسة وذلك بسبب قلة حجم الموجودات لهذه السنة ٣٣ مليار مقارنةً بالسنوات المتبقية.

الودائع الثابتة:

يوضح الجدول (١) نسبة الودائع على مجموع الموجودات للمدة من ٢٠٠٤ الى ٢٠١٤ وقد تبين ان اعلى نسبة كانت في سنة ٢٠٠٤ بنسبة ٤٣% ويعود السبب في ذلك الى ارتفاع حجم الودائع إذ بلغت ١٤ مليار دينار وكان مجموع الموجودات لتلك السنة ٣٣ مليار إذ ان حجم الودائع كان مرتفعاً بالرغم من انخفاض مجموع الموجودات مقارنةً بالسنوات المتبقية للمدة المدروسة، واقل نسبة في سنة ٢٠٠٦ بنسبة ١٠% حيث بلغ حجم الودائع لتلك السنة ٥ مليارات وحجم الموجودات كان ٤٩ مليار دينار حيث كانت نسبة الودائع الى مجموع الموجودات قليلة وهي من اقل النسب لسنوات المدروسة وقد بررت الشركة هذا الانخفاض في حجم الودائع بسبب انخفاض نسبة الفائدة ٢% وبعدها اخذت بالارتفاع.

استثمارات الملكية (العقارية):

يوضح الجدول (١) ان نسب استثمارات الملكية على مجموع الموجودات تراوحت بين ٣% و ١% للسنوات المدروسة وهي نسب متقاربة نوعاً ما ويعود السبب في ذلك لعدم زيادة الشركة لعقاراتها او زيادتها بشكل بسيط حيث كانت في سنة ٢٠٠٤ بنسبة ٣% وكانت استثمارات الملكية لتلك السنة هي مليار دينار وهذه تمثل اكثر النسب للمدة المدروسة وذلك بسبب انه نسبة استثمارات الملكية الى مجموع الموجودات كانت جيدة مقارنةً ببقية السنوات للمدة المدروسة حيث كان مجموع الموجودات من اقل السنوات للمدة اذ بلغ ٣٣ مليار دينار ، وهي اقل حجم للموجودات مقارنةً بالسنوات المتبقية للمدة ، وكانت اقل نسبة هي في سنة ٢٠١٤ حيث بلغت ١% ويعود السبب في ذلك الى ان الشركة لم تقم بشراء أي عقارات اضافية بالرغم من زيادة الموجودات حيث بلغ مجموع الموجودات لسنة ٢٠١٤ (٢٦٨) مليار دينار ، وشهدت السنوات ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨ ثبات حجم استثمارات الملكية حيث بلغت ١١٨٧٣٣٦٠٠٠ دينار وكذلك الثبات في عام ٢٠٠٩ و ٢٠١٠ و ٢٠١١ حيث بلغ حجم استثمارات الملكية للسنوات الثلاث ٢٨٩٨٤١٦٠٠٠ دينار ألا انه كان هناك اختلاف في النسب وبمتوسط مقداره ١%.

استثمارات الاسهم والسندات:

يوضح الجدول (١) نسب استثمارات الاسهم والسندات على مجموع الموجودات حيث تراوحت النسبة بين ١٧% و ٣٠% وأن اقل السنوات هي سنة ٢٠١٤ بنسبة ١٧% وكذلك سنة ٢٠٠٤ بنسبة ١٨% والسبب في ذلك ان في سنة ٢٠٠٤ كان حجم الاستثمار في الاسهم والسنوات قليل مقارنةً بالسنوات المتبقية للمدة المدروسة واخذ بعدها بالارتفاع ، وفي سنة ٢٠١٤ كانت النسبة ١٧% وهي اقل النسب مقارنةً بنسب السنوات المتبقية للمدة ويعود السبب في ذلك الى الزيادة في مجموع الموجودات إذ بلغ مجموع الموجودات ٢٦٨ مليار دينار وهي اكثر السنوات ارتفاعاً في حجم الموجودات ، بالرغم من ان الاستثمارات في الاسهم والسندات اخذت بالارتفاع سنه بعد اخرى بشكل تدريجي الا ان مجموع الموجودات ايضاً ارتفع بشكل تدريجي وعالي جدا وهذا ما أثر على نتائج نسب استثمارات الاسهم والسندات على مجموع الموجودات، وكانت اعلى نسبة هي ٣٠% في سنة ٢٠١٠ ويعود السبب في ذلك الى التوسع بالمشاريع الاستثمارية للاسهم والسندات حيث بلغ حجم الاستثمار بالأسهم والسندات لتلك السنة هو ٣٩ مليار دينار وكان مجموع الموجودات لتلك السنة ١٢٨ مليار دينار وبمتوسط مقداره ٢٤%.

٢-٣ مخاطر المحفظة الاستثمارية (مخاطر الاستثمار):

تتناول هذه الفقرة تحليل مخاطر المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين الوطنية للفترة من ٢٠٠٤ - ٢٠١٤، والمخاطرة هي مقياس نسبي لمدى تقلب العائد أو التدفقات النقدية التي سيتم الحصول عليها في المستقبل، وكما تعتبر من أهم المؤشرات المالية الضرورية لتقييم القرارات المالية والاستثمارية والتي تتطلب تحليل كامل لبيانات الشركة وكما موضح في الجدول (٢):

جدول (٢) نتائج تحليل المخاطرة لشركة التأمين الوطنية للفترة من (٢٠٠٤ - ٢٠١٤)

شركة التأمين الوطنية	المخاطرة	ت
٠,٠٠٠٢٦	التباين	١
٠,٠١٦١٢	الانحراف المعياري	٢
٠,٣٢٢٤	معامل الاختلاف	٣
٣,١٠١٧	معكوس معامل التباين	٤

المصدر: التقارير السنوية والميزانية العمومية لشركة التأمين الوطنية.

١- التباين Variance:

هو المقياس الإحصائي لتشتت نواتج القيمة المتوقعة، أو هو المجموع الموزون لمربع الانحرافات عن العائد المتوقع والذي يتم قياسه من المعادلة الآتية:

$$\sigma^2 R_j \text{ or } \text{Var } R_j = \sum (R_j - ER_j)^2 / n$$

وكما مبين في الجدول (٣) ان تباين المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين الوطنية بلغ ٠,٠٠٠٢٦، تباين شركة التأمين العراقية العامة وكما مبين في الجدول نفسه هو ٠,٠٠٠١٦.

٢- الانحراف المعياري Standard Deviation:

الانحراف المعياري هو مقياس للمخاطرة غير المنتظمة، ويجب أن تكون له قيمة محددة، فكلما كان الانحراف المعياري منخفضاً، كان ذلك مؤشراً على انخفاض المخاطرة المرتبطة بالاستثمار يحسب من المعادلة أدناه:

$$\sigma R_j = \sum (R_j - ER_j) / n - 1 \text{ or } = \sqrt{\sigma^2 R_j}$$

كما يمكن حسابه من خلال الجذر التربيعي للتباين، وكلما قلت قيمة الانحراف المعياري كان ذلك معناه انخفاض درجة الخطورة للشركة والعكس صحيح. وكما موضح في الجدول (٣) ان الانحراف المعياري للشركة هو ٠,٠١٦١٢.

٣- معامل التغير (الاختلاف): ان الانحراف المعياري يُعد مقياساً مطلقاً للمخاطر نستفيد منه عند المقارنة بين المشاريع التي تعطينا عائد متساوي، اما المشاريع التي تكون عوائدها غير متساوية فيتم اختيار البديل الأمثل من خلال قسمة الانحراف المعياري على العائد المتوقع للتدفقات النقدية وكما في المعادلة الآتية:

$$\text{COV} = \sigma (R) / (ER)$$

وكما موضح في الجدول (٣) ان معامل الاختلاف لشركة التأمين الوطنية هو ٠,٣٢٢٤.

٤- معكوس معامل التباين:

يستخرج المؤشر الذي هو معكوس معامل الاختلاف بقسمة معدل العائد المتوقع للمحفظة على مخاطرها الكلية فإذا كان الناتج مرتفعاً فهو دليل على مبادلة أفضل بين العائد والمخاطرة إذ إن ذلك يعني زيادة وحدات العائد المتوقع مقابل كل وحدة من وحدات المخاطرة والعكس صحيح والذي يتم حسابه من المعادلة الآتية:

$$\text{CVR}_j \text{ inverse } ER_j / \sigma R_j$$

اما مؤشر العائد إلى المخاطرة: فهو يمثل النسبة المئوية للعوائد الكلية المتوقعة مقابل النسبة المئوية للمخاطرة الكلية مقاسه بالانحراف المعياري لكل محفظة، وكما موضح في الجدول (٣) أن معكوس معامل التباين لشركة التأمين الوطنية هو ٣,١٠١٧ وهذا يدل على مبادلة جيدة بين العائد والمخاطرة بسبب ارتفاع النسبة.

٣-٣ مؤشر الربحية:

يُعد هذا المؤشر بقياس وتقييم قدرة الشركة على تحقيق الأرباح، وتم استخدام اهم تلك المؤشرات وهي:

٣-٣-١ معدل العائد على الاستثمار لشركة التأمين الوطنية وللمدة ٢٠٠٤-٢٠١٤

جدول رقم (٣) معدل العائد على الاستثمار (المبالغ بالآلاف الدنانير)

السنوات	صافي الدخل بعد الضريبة	مجموع الموجودات	معدل العائد على الاستثمار %
٢٠٠٤	٢١٤٧٠٣٠	٣٣١٤٩٦٣٥	٦,٤
٢٠٠٥	٢٤٦٠٢٢٤	٤٤١٠٢٤٨١	٥,٥
٢٠٠٦	١٤٩٣٨٨٧	٤٩٨٣٢١٩٣	٢,٩

٤	٥٤٠١٤٩٦٢	٢١٦٢٥٣٨	٢٠٠٧
٣,٦	٧٥٣٢٧٢٤٩	٢٧٣٧٤٣٩	٢٠٠٨
٤,٢	٩٦٨٦٧٨٣٥	٤١١٧٤٦٢	٢٠٠٩
٢,٥	١٢٨٥٣١٦٦٩	٢٣٨٥٧٢٨	٢٠١٠
١,٧	١٧٨٣٨٥٨٦٢	٣١٧٥٩٤١	٢٠١١
١,٩	٢٠٣٤٥٢٠١٧	٤٠٣٤٥٣٠	٢٠١٢
١,٧	٢٣٩٠٠٨٦٧٨	٤٢٣٠١٧٠	٢٠١٣
١,٧	٢٦٨٧٨١٢٩٦	٤٦٧٦٥٣٥	٢٠١٤
٣,٢			المتوسط

المصدر: الميزانية العمومية لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

يبين الجدول (٤) معدل العائد على الاستثمار كنسبة مئوية لشركة التأمين الوطنية وللمدة من ٢٠٠٤ - ٢٠١٤ ، ونلاحظ ان اكثر نسبة عائد حصلت عليها الشركة كانت في سنة ٢٠٠٤ وكذلك في سنة ٢٠٠٥ مقارنةً بسنوات المدة المدروسة إذ بلغت النسبة ٦,٤ في سنة ٢٠٠٤ وبلغت ٥,٥ في سنة ٢٠٠٥ ، وشهدت السنوات ٢٠١١ ، ٢٠١٢ ، ٢٠١٣ ، ٢٠١٤ ، اقل نسبة للعائد للمدة المدروسة حيث بلغت ١,٧ في سنة ٢٠١١ وبلغت ١,٩ في سنة ٢٠١٢ وبلغت النسبة ١,٧ في سنة ٢٠١٣ وفي سنة ٢٠١٤ ايضا ١,٧ بلغت النسبة ، وحققت الشركة متوسطاً عائداً على الاستثمار بمقدار ٣,٢ ، وبما ان هذا المؤشر هو من مؤشرات الربحية فيمكن تفسير ذلك بأنه ضعف في اداء الشركة في السنوات الاخيرة مقارنةً بالسنوات الاولى للمدة المدروسة.

٣-٣-٢ معدل العائد على حق الملكية للفترة من ٢٠٠٤ - ٢٠١٤

جدول رقم (٤) معدل العائد على حق الملكية (المبالغ بالآلاف الدنانير)

السنوات	صافي الدخل بعد الضريبة	حق الملكية (رأس المال المدفوع + الاحتياطات غير الفنية بضمنها احتياطي الطوارئ + الاحتياطي (الرسمالي))	معدل العائد على حق الملكية %
٢٠٠٤	٢١٤٧٠٣٠	٢٤٩٩٥٠٠٨	٨,٥
٢٠٠٥	٢٤٦٠٢٢٤	٣٢٩٤٢٧٤٥	٧,٤
٢٠٠٦	١٤٩٣٨٨٧	٣٤٩٩١٦٤٦	٤,٢
٢٠٠٧	٢١٦٢٥٣٨	٣٤٦٨٩٣٣٨	٦,٢
٢٠٠٨	٢٧٣٧٤٣٩	٥٠٧٩٦٦٢٣	٥,٣
٢٠٠٩	٤١١٧٤٦٢	٧١٠٥٣٨٧٩	٥,٧
٢٠١٠	٢٣٨٥٧٢٨	٨٥٤٢١٦٦٥	٢,٧
٢٠١١	٣١٧٥٩٤١	١٢٣٩٦٧٥١٣	٢,٥
٢٠١٢	٤٠٣٤٥٣٠	١٤٤٦٩٥٣٢٤	٢,٧
٢٠١٣	٤٢٣٠١٧٠	١٦٥٠٦٥٦٦١	٢,٥
٢٠١٤	٤٦٧٦٥٣٥	١٧١٥٥٢٧١٠	٢,٧
المتوسط			٤,٥

المصدر: الميزانية العمومية والكشوفات المالية لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

يبين الجدول (٥) معدل العائد على حق الملكية كنسبة مئوية لشركة التأمين الوطنية وللمدة من ٢٠٠٤-٢٠١٤ ، ونلاحظ ان شركة التأمين الوطنية حققت متوسط عائد على حق الملكية بمقدار ٤,٥ للمدة المدروسة ، وقد حققت الشركة اعلى نسبة معدل عائد على حق الملكية مقارنةً بالانخفاضات للمدة المدروسة في سنة ٢٠٠٤ و سنة ٢٠٠٥ إذ بلغت النسبة في سنة ٢٠٠٤ ٨,٥ وفي سنة ٢٠٠٥ بلغت ٧,٤ وهذه هي اعلى نسب للعائد للمدة المدروسة ، وقد حققت السنوات ٢٠١٠ - ٢٠١٤ اقل السنوات للعائد للمدة المدروسة إذ بلغت نسبة العائد لهذه السنوات ٢,٧ و ٢,٥ و ٢,٧ و ٢,٥ و ٢,٧ على التوالي ، وبما انه مؤشر معدل العائد على حق الملكية من مؤشرات الربحية لذلك يمكن تفسير ذلك بأنه ضعف في اداء الشركة في السنوات الاخيرة مقارنةً بالسنوات في بداية المدة المدروسة.

٣-٣-٣ معدل العائد على الودائع للفترة من ٢٠٠٤ - ٢٠١٤

جدول رقم (٥) معدل العائد على الودائع (المبالغ بالآلاف الدنانير)

السنوات	صافي الدخل بعد الضريبة	مجموع الودائع	معدل العائد على الودائع %
٢٠٠٤	٢١٤٧٠٣٠	١٤٥٥٦٢٩٤	١٤

٢١	١١٥٩٧٤٩١	٢٤٦٠٢٢٤	٢٠٠٥
٢٨	٥١٧٩٠٤٤	١٤٩٣٨٨٧	٢٠٠٦
١٥	١٣٥٩٥٨٧٣	٢١٦٢٥٣٨	٢٠٠٧
١٩	١٤٠٢٥٢٧٣	٢٧٣٧٤٣٩	٢٠٠٨
١٥	٢٥٩٦٦٦٨٨	٤١١٧٤٦٢	٢٠٠٩
٧	٣١٢٧٨٧٤٦	٢٣٨٥٧٢٨	٢٠١٠
٦	٥٠٧٧٨١٧٧	٣١٧٥٩٤١	٢٠١١
٦	٦٥٦٨٨٢٢٤	٤٠٣٤٥٣٠	٢٠١٢
٥	٧٩٩٠١٢٤٤	٤٢٣٠١٧٠	٢٠١٣
٩	٥٠٢٧٠١١٢	٤٦٧٦٥٣٥	٢٠١٤
١٣,١			المتوسط

المصدر: التقارير السنوية والميزانية العمومية لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

يبين الجدول (٦) معدل العائد على الودائع كنسبة مئوية لشركة التأمين الوطنية للمدة من ٢٠٠٤-٢٠١٤، ونلاحظ ان شركة التأمين الوطنية حققت متوسط عائد على الودائع بمقدار ١٣,١ للمدة المدروسة، ونلاحظ ان اكثر السنوات التي حققت فيها الشركة معدل عائد على الودائع هي في سنة ٢٠٠٥ و ٢٠٠٦ إذ بلغت النسبة ٢١ في سنة ٢٠٠٥ وبلغت ٢٨ في سنة ٢٠٠٦ وهذه النسب هي الاعلى للمدة المدروسة، اما السنوات ٢٠١٠-٢٠١٤ في من اكثر السنوات انخفاضاً للمدة المدروسة حيث بلغت النسب ٧، ٦، ٥، ٩ على الترتيب، وبما ان هذه النسبة من مؤشرات الربحية فهي تعكس قدرة الشركة على استثمار اموالها في مجالات مربحة ومنها ايداع قسم من هذه الاموال لدى المصارف للحصول على نسبة من الفائدة، ونلاحظ ان السنوات الاخيرة للمدة اكثر انخفاضاً وذلك يفسر لنا ضعف اداء الشركة في نهاية المدة المدروسة.

٣-٤ نسبة عائد الاستثمار الى الاستثمار الكلي للمدة من ٢٠٠٤-٢٠١٤

جدول رقم (٦) نسبة عائد الاستثمار الى الاستثمار الكلي (المبالغ بملايين الدنانير)

السنة	الاستثمار الكلي (١)	عائد الاستثمار (٢)	نسبة عائد الاستثمار الى الاستثمار الكلي (٢ : ١) %
٢٠٠٤	٢١٩٣٩	٢٥٢٩	١٢
٢٠٠٥	٢٥٨٠٧	٢٨٧٨	١١
٢٠٠٦	٢١٦٦٢	٢٠٠٩	٩
٢٠٠٧	٢٩٩٠٥	٢٧١٣	٩
٢٠٠٨	٣٠٧٦٩	٣٣٤٦	١١
٢٠٠٩	٥٧١٨٥	٥٩٣١	١٠
٢٠١٠	٧٣٤٧١	٤٨٧٧	٧
٢٠١١	١٠٠١٦١	٥٦٢٧	٥,٦
٢٠١٢	١١٤٠٠٢	٦٩٣٤	٦
٢٠١٣	١٢٩٤٨٥	٦٦٧٩	٥
٢٠١٤	١٠٠٦٩٢	٨٠٦٥	٨

المصدر: الميزانية العمومية والتقارير السنوية لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

يبين الجدول (٦) نسبة عائد الاستثمار الى الاستثمار الكلي لشركة التأمين الوطنية للمدة من ٢٠٠٤-٢٠١٤، ونلاحظ ان اكثر نسبة حققتها الشركة في السنوات ٢٠٠٤ و ٢٠٠٥ إذ بلغت النسبة ١٢%، ١١% على الترتيب، اما في سنة ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧ انخفضت النسبة انخفاض بسيط حيث بلغت ٩% لكلا السنتين، وبدأت بالارتقاع مره اخرى في سنة ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩ إذ بلغت النسبة ١١%، ١٠% على الترتيب، وتُعد هذه السنوات ٢٠٠٤-٢٠٠٩ من افضل السنوات حيث حققت اعلى نسبة عائد مقارنةً بسنوات الانخفاض للمدة المدروسة، اما اقل نسبة عائد حققتها الشركة كانت في السنوات ٢٠١٠-٢٠١٤ كما واضح في الجدول اعلاه، وكانت اقل نسبة عائد حققتها الشركة للمدة المدروسة في سنة ٢٠١٣ إذ بلغت النسبة ٥%، ونلاحظ ان نسبة العائد في بداية المدة افضل من نسبة العائد في السنوات الاخيرة للمدة المدروسة، وهذا يفسر لنا ضعف الاداء لدى الشركة في نهاية المدة مقارنةً مع بداية المدة المدروسة.

نتائج تحليل معدل العائد المتوقع (عائد الاستثمار) لشركة التأمين الوطنية للفترة ٢٠٠٤ - ٢٠١٤

جدول (٧) معدل العائد المتوقع (عائد الاستثمار) للفترة من ٢٠٠٤-٢٠١٤

السنوات	معدل العائد المتوقع Ri
٢٠٠٤	٠,٠٢
٢٠٠٥	٠,٠٢
٢٠٠٦	٠,٠٦
٢٠٠٧	٠,٠٧
٢٠٠٨	٠,٠٦
٢٠٠٩	٠,٠٥
٢٠١٠	٠,٠٥
٢٠١١	٠,٠٥
٢٠١٢	٠,٠٦
٢٠١٣	٠,٠٦
٢٠١٤	٠,٠٥

المصدر: الميزانية العمومية والتقارير السنوية لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

يبين الجدول (٧) معدل العائد السنوي المتوقع على الاستثمار لشركة التأمين الوطنية للمدة من ٢٠٠٤ - ٢٠١٤ ، ويتم حسابه من خلال قسمة الأرباح قبل الفوائد والضرائب السنوية على مجموع الموجودات لنفس السنة المتوقع عنها الأرباح ، ونلاحظ ان الشركة حققت افضل عائد في سنة ٢٠٠٧ حيث بلغ معدل العائد السنوي المتوقع %٧ وهذا يمثل افضل عائد لسنوات المدة المدروسة ، ويرجع السبب في ذلك الى التوسع في المشاريع الاستثمارية للشركة ، اما اقل عائد سنوي متحقق كان في سنة ٢٠٠٤ و ٢٠٠٥ إذ بلغ %٢ ويرجع السبب في ذلك الى الانخفاض في حجم الاستثمارات مقارنة مع سنوات المدة المدروسة، وسجلت سنة ٢٠١٢ وسنة ٢٠١٣ ارتفاع في العائد السنوي المتوقع حيث بلغ %٦ ويرجع السبب في ذلك الى توسع الشركة حجم استثماراتها.

رابعاً: اختبار فرضيات الارتباط

تم استخدام معامل ارتباط بيرسون والاختبار التائي لاختبار معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة المتغير المستقل والمتمثل في متغير (مؤشر مخاطر المحفظة الاستثمارية) مع المتغير المعتمد والمتمثل في متغير (مؤشر الربحية) إذ تتكون الربحية من المؤشرات (معدل العائد على الاستثمار، معدل العائد على حق الملكية، معدل العائد على الودائع، نسبة عائد الاستثمار الى الاستثمار الكلي) وكانت النتائج كما يلي:

لاختبار الفرضية الرئيسية الاولى والقائلة: (فرضية العدم) (لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين السيطرة على المخاطر وزيادة الأرباح) ضد (الفرضية البديلة) (يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين السيطرة على المخاطر وزيادة الأرباح)، وتتحقق هذه الفرضية من خلال استخدام مؤشر مخاطر المحفظة الاستثمارية مع كل مؤشر من مؤشرات الربحية لذا سوف نتبثق من هذه الفرضية الفرضيات الفرعية التالية: ومن خلال الجدول رقم (٨) نلاحظ:

جدول (٨) يبين نتائج ارتباط بيرسون مع الاختبار التائي للارتباط

الدالة	القيمة التائية الجدولية	القيمة التائية المحسوبة	قيمة معامل الارتباط	معدل العائد على الاستثمار	مخاطر المحفظة الاستثمارية
دال	درجة الحرية=٩	٢,٧١	-٠,٦٧	معدل العائد على حق الملكية	مخاطر المحفظة الاستثمارية
دال	مستوى المعنوية ٠,٠٥	٢,٢٩	-٠,٥٩	معدل العائد على الودائع	
غير دال	القيمة الجدولية ٢,٢٦	٠,٤٢	-٠,١٤	نسبة عائد الاستثمار	
دال		٢,٢٨	-٠,٥٧		

المصدر: الميزانية العمومية لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

١- لاختبار الفرضية الفرعية الاولى المنبثقة من الفرضية الرئيسية الاولى والقائلة: (فرضية العدم) (لا يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و معدل العائد على الاستثمار) مقابل (الفرضية البديلة) (يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و معدل العائد على الاستثمار): بلغت القيمة التائية المحسوبة (٢,٧١) وهي اكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (٠,٠٥) ودرجة حرية (٩) وبالقيمة (٢,٢٦) وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة اي ان هناك ارتباطاً ذا دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و معدل العائد على الاستثمار، وقد بلغت قيمة

معامل الارتباط (٠,٦٧) وهي قيمة سالبة وهذا يعني بان العلاقة عكسية اي ان اذا كانت هناك مخاطر في المحفظة الاستثمارية سيقبل معدل العائد على الاستثمار.

٢- لاختبار الفرضية الفرعية الثانية المنبثقة من الفرضية الرئيسية الاولى والقائلة: (فرضية العدم) (لا يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و معدل العائد على حق الملكية) مقابل (الفرضية البديلة) (يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و معدل العائد على حق الملكية): بلغت القيمة التائية المحسوبة (٢,٢٩) وهي اكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (٠,٠٥) ودرجة حرية (٩) والبالغة (٢,٢٦) وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة اي ان هناك ارتباطاً ذا دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و معدل العائد على حق الملكية، وقد بلغت قيمة معامل الارتباط (٠,٥٩) وهي قيمة سالبة وهذا يعني بان العلاقة عكسية اي ان اذا كانت هناك مخاطر في المحفظة الاستثمارية سيقبل معدل العائد على حق الملكية.

٣- لاختبار الفرضية الفرعية الثالثة المنبثقة من الفرضية الرئيسية الاولى والقائلة: (فرضية العدم) (لا يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و معدل العائد على الودائع) مقابل (الفرضية البديلة) (يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و معدل العائد على الودائع): بلغت القيمة التائية المحسوبة (٠,٤٢) وهي اصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (٠,٠٥) ودرجة حرية (٩) والبالغة (٢,٢٦) وهذا يعني قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة اي لا يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و معدل العائد على الودائع، وقد بلغت قيمة معامل الارتباط (-٠,١٤) وهي قيمة سالبة.

٤- لاختبار الفرضية الفرعية الخامسة المنبثقة من الفرضية الرئيسية الاولى والقائلة: (فرضية العدم) (لا يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و نسبة عائد الاستثمار) مقابل (الفرضية البديلة) (يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و نسبة عائد الاستثمار): بلغت القيمة التائية المحسوبة (٢,٢٨) وهي اكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (٠,٠٥) ودرجة حرية (٩) والبالغة (٢,٢٦) وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة اي ان هناك ارتباطاً ذا دلالة إحصائية بين مخاطر المحفظة الاستثمارية و نسبة عائد الاستثمار، وقد بلغت قيمة معامل الارتباط (-٠,٥٧) وهي قيمة سالبة وهذا يعني بان العلاقة عكسية اي ان اذا كانت هناك مخاطر في المحفظة الاستثمارية ستقل نسبة عائد الاستثمار

اختبار فرضيات الانحدار

استخدام الانحدار الخطي البسيط لاختبار تأثير متغيرات الدراسة المتغير المستقل والمتمثل في متغير (مؤشر مخاطر المحفظة الاستثمارية) مع المتغير المعتمد والمتمثل في متغير (مؤشر الربحية) إذ تتكون الربحية من المؤشرات (معدل العائد على الاستثمار، معدل العائد على حق الملكية، معدل العائد على الودائع، نسبة عائد الاستثمار الى الاستثمار الكلي) وكانت النتائج كما يلي:

لاختبار الفرضية الرئيسية السادسة والقائلة: (فرضية العدم) (لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للسيطرة على المخاطر في زيادة الارباح) ضد (الفرضية البديلة) (يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للسيطرة على المخاطر في زيادة الارباح)، وتتحقق هذه الفرضية من خلال استخدام متغير مخاطر المحفظة الاستثمارية مع كل مؤشر من مؤشرات الاداء المالي والمتمثل بمؤشرات الربحية لذا سوف تنبثق من هذه الفرضية الفرضيات الفرعية التالية:

١- لاختبار الفرضية الفرعية الاولى المنبثقة من الفرضية الرئيسية السادسة والقائلة: (فرضية العدم) (لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمخاطر المحفظة الاستثمارية في معدل العائد على الاستثمار) مقابل (الفرضية البديلة) (يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل العائد على الاستثمار في معدل العائد على الاستثمار) ومن خلال الجدول رقم (٩) نلاحظ:

جدول (٩) يبين نتائج الانحدار الخطي البسيط

المتغير المستقل	المتغير المعتمد	قيمة الثابت	قيمة معامل بيتا	قيمة معامل التحديد %	القيمة الفاتية المحسوبة	الدلالة
مخاطر المحفظة الاستثمارية	معدل العائد على الاستثمار	٦,٦٧	-٠,٦٧	٠,٤٥	٧,٤٧	يوجد تأثير

قيمة F الجدولية عند مستوى دلالة ٠,٠٥ ودرجة حرية (٩، ١) = ٥,١٢

المصدر: الميزانية العمومية لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

بلغت قيمة F المحسوبة (٧,٤٧) وهي أكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (٠,٠٥) ودرجة حرية (٩,١) والبالغة (٥,١٢) وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة اي هناك تأثير ذات دلالة إحصائية لمخاطر المحفظة الاستثمارية في معدل العائد على الاستثمار، وقد بلغت قيمة معامل التحديد (٠,٤٥) وهذا يعني بان هناك تغيراً بنسبة (٤٥%) في معدل العائد على الاستثمار يحدث من خلال التغير الحاصل في مخاطر المحفظة الاستثمارية، اما معامل بيتا فقد بلغت قيمته (-٠,٦٧) وهي ذات اشارة سالبة هذا يعني بان التأثير عكسي، وعند تغير وحدة واحدة في مخاطر المحفظة الاستثمارية سيكون هناك نقصان بمقدار (٦٧%) في معدل العائد على الاستثمار، اما معادلة الانحدار فكانت بالشكل الآتي $Y1 = 6.67 - 0.67 X1$ حيث ان:

Y1: معدل العائد على الاستثمار

X1: مخاطر المحفظة الاستثمارية

٢- لاختبار الفرضية الفرعية الثانية المنبثقة من الفرضية الرئيسية السادسة والقائلة: (فرضية العدم) (لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمخاطر المحفظة الاستثمارية في معدل العائد على حق الملكية) مقابل (الفرضية البديلة) (يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل العائد على الاستثمار في معدل العائد على حق الملكية) ومن خلال الجدول رقم (١٠) نلاحظ:

جدول (١٠) يبين نتائج الانحدار الخطي البسيط

الدالة	القيمة الفائية المحسوبة	قيمة معامل التحديد %	قيمة معامل بيتا	قيمة الثابت	المتغير المعتمد	المتغير المستقل
يوجد تأثير	٥,٢٤	٠,٣٥	-٠,٥٩	٨,٥٤	معدل العائد على حق الملكية	مخاطر المحفظة الاستثمارية

قيمة F الجدولية عند مستوى دلالة ٠,٠٥ ودرجة حرية (٩, ١) = ٥,١٢

المصدر الميزانية العمومية لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

بلغت قيمة F المحسوبة (٥,٢٤) وهي أكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (٠,٠٥) ودرجة حرية (٩,١) والبالغة (٥,١٢) وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة اي هناك تأثير ذات دلالة إحصائية لمخاطر المحفظة الاستثمارية في معدل العائد على حق الملكية، وقد بلغت قيمة معامل التحديد (٠,٣٥) وهذا يعني بان هناك تغير بنسبة (٣٥%) في معدل العائد على حق الملكية يحدث من خلال التغير الحاصل في مخاطر المحفظة الاستثمارية، اما معامل بيتا فقد بلغت قيمته (-٠,٥٩) وهي ذات اشارة سالبة هذا يعني بان التأثير عكسي، وعند تغير وحدة واحدة في مخاطر المحفظة الاستثمارية سيكون هناك نقصان بمقدار (٥٩%) في معدل العائد على حق الملكية، اما معادلة الانحدار فكانت بالشكل الآتي: $Y2 = 8.54 - 0.59 X1$ حيث ان Y2 معدل العائد على حق الملكية

٣- لاختبار الفرضية الفرعية الثالثة المنبثقة من الفرضية الرئيسية السادسة والقائلة: (فرضية العدم) (لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمخاطر المحفظة الاستثمارية في معدل العائد على الودائع) مقابل (الفرضية البديلة) (يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل العائد على الاستثمار في معدل العائد على الودائع) ومن خلال الجدول رقم (١١) نلاحظ:

جدول (١١) يبين نتائج الانحدار الخطي البسيط

الدالة	القيمة الفائية المحسوبة	قيمة معامل التحديد %	قيمة معامل بيتا	قيمة الثابت	المتغير المعتمد	المتغير المستقل
لا يوجد تأثير	٠,١٩	٠,٠٢	-٠,١٤	١٦,٤٥	معدل العائد على الودائع	مخاطر المحفظة الاستثمارية

قيمة F الجدولية عند مستوى دلالة ٠,٠٥ ودرجة حرية (٩, ١) = ٥,١٢

المصدر: الميزانية العمومية لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

بلغت قيمة F المحسوبة (٠,١٩) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (٠,٠٥) ودرجة حرية (٩,١) والبالغة (٥,١٢) وهذا يعني قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة اي لا يوجد تأثير ذات دلالة إحصائية لمخاطر المحفظة الاستثمارية في معدل العائد على الودائع، اما معامل بيتا فقد بلغت قيمته (-٠,١٤) وهي ذات اشارة سالبة اي ان العلاقة عكسية، اما معادلة الانحدار فكانت بالشكل الآتي: $Y3 = 16.45 - 0.14X1$

Y3: معدل العائد على الودائع

- لاختبار الفرضية الفرعية الخامسة المنبثقة من الفرضية الرئيسية السادسة والقائلة: (فرضية العدم) (لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمخاطر المحفظة الاستثمارية في نسبة عائد الاستثمار) ضد (الفرضية البديلة) (يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمعدل العائد على الاستثمار في نسبة عائد الاستثمار) ومن خلال الجدول رقم (١٢) نلاحظ:

جدول (١٢) يبين نتائج الانحدار الخطي البسيط

المتغير المستقل	المتغير المعتمد	قيمة الثابت	قيمة معامل بيتا	قيمة معامل التحديد %	القيمة الفائتية المحسوبة	الدلالة
مخاطر المحفظة الاستثمارية	نسبة عائد الاستثمار	١٢,٣٦	-٠,٥٢	٠,٣٢	٥,١٩	يوجد تأثير

قيمة F الجدولية عند مستوى دلالة ٠,٠٥ ودرجة حرية (٩, ١) = ٥,١٢

المصدر: الميزانية العمومية لشركة التأمين الوطنية للسنوات ٢٠٠٤-٢٠١٤.

بلغت قيمة F المحسوبة (٥,١٩) وهي أكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (٠,٠٥) ودرجة حرية (٩,١) والبالغة (٥,١٢) وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة اي هناك تأثير ذات دلالة إحصائية لمخاطر المحفظة الاستثمارية في نسبة عائد الاستثمار، وقد بلغت قيمة معامل التحديد (٠,٣٥) وهذا يعني بان هناك تغير بنسبة (٣٥%) في نسبة عائد الاستثمار يحدث من خلال التغير الحاصل في مخاطر المحفظة الاستثمارية، اما معامل بيتا فقد بلغت قيمته (-0.52) وهي ذات اشارة سالبة هذا يعني بان التأثير عكسي، وعند تغير وحدة واحدة في مخاطر المحفظة الاستثمارية سيكون هناك نقصان بمقدار (52%) في نسبة عائد الاستثمار، اما معادلة الانحدار فكانت بالشكل الآتي:

$$٥٧ = ١٢,٣٦ \times ٠.٥٢ - ٠.٥٢$$

حيث ان:

٧2: نسبة عائد الاستثمار

الاستنتاجات:

- ١- أن مبدأ التنوع يعتبر من المبادئ الاساسية التي تحكمها الاستثمارات في المؤسسة المالية بصورة عامة وشركات التأمين بصورة خاصة وهذا بدوره يحسن الربحية لدى الشركة وكذلك السيولة تكون عالية والمخاطرة اقل.
- ٢- تتضمن الاستثمارات العديد من المخاطر مثل (مخاطر هبوط الأسهم والسندات، ومخاطر تسديد المقترضين، مخاطر أسعار صرف العملات، مخاطر تقلبات أسعار الاستثمارات العقارية، تغير أسعار الفائدة).
- ٣- ان شركة التأمين الوطنية ركزت في الجانب الاكبر من الاستثمارات على الودائع والاسهم وذلك لتوفير السيولة اللازمة لها، اما استثمارات الملكية فكانت النسبة فيها اقل.

أما اهم التوصيات: -

- ١- ضرورة التزام شركة التأمين بمبدأ التنوع في استثماراتها وذلك لأنه يؤدي الى تحسين الارياح لدى الشركة وكذلك تقليل مخاطر الاستثمار وايضاً توفير السيولة العالية على مدار السنة وهو من الامور المهمة لشركة التأمين لكي تستطيع الوفاء بالتزاماتها.
- ٢- ضرورة استخدام أفضل الوسائل العلمية لقياس المخاطرة التي تتعرض لها استثمارات الشركة ومواجهه تلك المخاطر والحد منها والاستثمار في الجانب الاقل مخاطرة مع عائد جيد.
- ٣- ضرورة تركيز شركة التأمين على استثمارات الملكية وذلك لان المخاطرة تكون فيها قليلة وذلك أيضاً لتقليل المخاطرة التي تواجه المحفظة الاستثمارية.

المصادر والمراجع

أولاً: المصادر العربية

الوثائق الرسمية

١-وزارة المالية/شركة التأمين الوطنية، تقارير مجلس الادارة السنوي عن الأعوام (٢٠٠٤ - ٢٠١٤).

٢-وزارة المالية / شركة التأمين الوطنية، كشف الأرباح والخسائر (كشف الدخل) للسنوات (٢٠٠٤ - ٢٠١٤).

الكتب

١-ملحم، احمد سالم، "إعادة التأمين"، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٥م.

٢- السيفو، وليد اسماعيل، ابوبكر، عيد احمد، "ادارة الخطر والتأمين"، الطبعة الاولى، دار اليازودي العلمية للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٩ م.

٣- فلاح، عز الدين، "التأمين مبادئه، أنواعه"، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٨م.

٤- عقل، سعيد جمعة، "التأمين وادارة الخطر"، الطبعة الاولى، دار اليازودي للنشر والتوزيع، عمان ٢٠٠٨م.

٥- مرزه، سعيد عباس، "التأمين النظرية والممارسة"، الطبعة الاولى، ٢٠٠٦م.

٦- عبداللطيف، احمد السيد، "التأمين ودوره الاقتصادي والاجتماعي وتحدياته"، مركز فقيه للأبحاث والتطوير، ١٩٩٧، انظر

الموقع الالكتروني: WWW.Fakieh-rdc.orgimages

٧- ناصر، محمد جودت "أدارة أعمال التأمين"(بين النظرية والتطبيق) جامعة دمشق، الطبعة الأولى، ١٩٩٨م.

٨- الحناوي، محمد صالح، "تحليل وتقييم الاسهم والسندات"، الطبعة الاولى، الدار الجامعية، الاسكندرية، ٢٠٠٨م.

٩- صلاح الدين عبد الرحمن فهمي "مبادئ وممارسات المحاسبة المتقدمة"، GAAP، مكتبة الأنجلو المصرية، ٢٠٠٧ م.

١٠- النظام المحاسبي الموحد للمصارف وشركات التأمين، الجزء الأول، بغداد، ١٩٩٢ م.

١١- الجمل، جمال جويدان "دراسات في الأسواق المالية والنقدية" جامعة البلقاء التطبيقية، الطبعة لأولى، عمان، الأردن، ٢٠٠٢م.

١٢- معروف، هوشيار "الاستثمارات والاسواق المالية" دار صفا للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٣م.

١٣- ال شبيب، دريد كامل، " الاستثمار والتحليل الاستثماري"، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر، عمان، ٢٠٠٩ م.

١٤- عيد، عادل عبد الفضيل، "الاقتمان والمداينات في البنوك الاسلامية"، الطبعة الاولى، دار الفكر الجامعي للنشر، الاسكندرية، ٢٠٠٨م.

١٥- المشاقبة علي، وآخرون، "إدارة الشحن والتأمين"، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٣م.

١٦- السيفي، بديع احمد، " الوسيط في التأمين واعادة التأمين علماً وقانوناً وعملاً"، الجزء الاول، شركة الديوان للطباعة - بغداد، ٢٠٠٦ م.

١٧- العامري، محمد علي ابراهيم، "الادارة المالية المتقدمة"، الطبعة الاولى، دار اثراء للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٠م.

ثانياً: المصادر الاجنبية:

1-G. Ramesh Babu and V. Gangadhar. Investment management، published by JL. Kumar for Anmoi publications pvt. Ltd. New Delhi and printed at mehra offset press، Delhi، 2003.

2-Charles P. Jones. Investments analysis and management، Ch1، Ch6، Ninth Edition، copyright John wiley and sons، Inc، all rights reserved، 2004.

.2002،USA،، Banking and The Economy)،3-Thomas Mayer and James.S and Robert Z. Aliber (Money