

أثر الملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين في سورية

عزّل نبيل طنطنه¹، عمّار ناصر آغا²

1: طالبة دكتوراه، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين،

ghazal.tanta@damascusuniversity.edu.sy

2: أستاذ دكتور، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين،

ammar.gha@damascusuniversity.edu.sy

الملخص:

يهدف هذا البحث إلى بيان أثر الملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين متمثلة بإجمالي الاستثمارات، ومنه يهدف إلى التعرف إلى الملاءة المالية ومفهومها وأهميتها والعوامل المؤثرة فيها ومؤشراتها، والتعرف إلى استثمارات شركات التأمين وأنواعها ومصادرها ومؤشرات النشاط الاستثماري لشركات التأمين، وتحليل أثر الملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين، واعتمدت الباحثة في دراستها على المنهج الوصفي التحليلي. وتم تحليل البيانات الخاصة بشركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستثناء شركة العقيلة للتأمين التكافلي من عام 2010 حتى عام 2020. ومن أهم النتائج: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية إيجابي للمؤشرين الأول والثاني للملاءة المالية على إجمالي الاستثمارات. وبالتالي إن ارتفاع هذين المؤشرين يساهمان في ارتفاع إجمالي الاستثمارات، ولا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمؤشر الثالث. ومن أهم التوصيات: التركيز على الملاءة المالية الجيدة للشركات، فالملاءة المالية تعبر عن قوة ومتانة المركز المالي لشركات التأمين، وكلما كانت الشركة مليئة زادت ثقة المستثمرين بها وبالتالي تزيد قيمة الاستثمارات وحجم أعمال الشركات. وأيضاً العمل على زيادة قدرة الشركات الاستثمارية وذلك بمراجعة السياسات الاستثمارية للشركات وتقييمها ووضع سياسات أكثر فاعلية وتوزيع حجم الاستثمار على أساس الأهمية النسبية لكل نوع من الاستثمارات.

الكلمات المفتاحية: الملاءة المالية، استثمارات شركات التأمين.

تاريخ الإيداع: 2024/1/28

تاريخ النشر: 2024/3/2



حقوق النشر: جامعة دمشق

- سورية، يحتفظ المؤلفون

بحقوق النشر بموجب

CC BY-NC-SA

The impact of financial solvency on the investments of insurance companies in Syria.

Ghazal Nabeel Tanta¹, Ammar Nasser Agha²

1. Student of doctorate, Damascus university, Faculty of Economics, Department of Banking and Insurance,

ghazal.tanta@damascusuniversity.edu.sy

2. Professor, Damascus university, Faculty of Economics, Department of Banking and Insurance,

ammar.agha@damascusuniversity.edu.sy

Abstract

This research aims to explain the impact of financial solvency on the investments of insurance companies, represented by the total investments. The research aims to identify financial solvency, its concept, its importance, the factors affecting it and its indicators, and to identify the investments of insurance companies, their types and sources, and indicators of the investment activity of insurance companies, and to analyze the impact of financial solvency on investments Insurance companies.

In her study, the researcher relied on the descriptive and analytical approach. Data on insurance companies listed on the Damascus Stock Exchange was analyzed, with the exception of Al-Akeelah Takaful Insurance Company, from 2010 to 2020.

Among the most important results: There is a statistically significant positive effect for the first and second indicators of financial solvency on total investments. Therefore, the increase in these two indicators contributes to the increase in total investments, and there is no statistically significant effect for the third indicator.

Among the most important recommendations: Focus on the good financial solvency of companies, as financial solvency expresses the strength and solidity of the financial position of insurance companies, and The higher the financial solvency of the company is the greater the confidence of investors in it, and thus the value of investments and the volume of business of companies increases. And work to increase the investment capacity of companies by reviewing and evaluating companies' investment policies, and developing more effective policies.

Keywords: Financial Solvency, Insurance Company Investments

Received: 28/1/2024

Accepted: 2/3/2024



Copyright: Damascus

University-Syria

The authors retain the

copyright under a

CC BY- NC-SA

المقدمة:

تسعى شركات التأمين إلى الحفاظ على سمعتها المالية من خلال زيادة أرباحها وقيامها بالالتزام بسداد الالتزامات المترتبة عليها في الوقت المناسب، وذلك بقيامها بتوظيف ملاءتها المالية في نشاط الاستثمار حيث يتجمع لديها فوائض مالية ناجمة عن نشاطها التأميني نتيجة للوقت الطويل بين تجميع الأقساط من المستأمنين وسداد التزاماتهم المتمثلة بالتعويضات (طالب وآخرون، 2023، 86)، ويعد الاستثمار أحد الأنشطة الرئيسية لشركات التأمين، لدرجة أن تقييم أدائها قد يعتمد على ما تسفر عنه نتائج هذا النشاط وترجع هذه الحقيقة إلى ضخامة الأموال التي تتجمع لديها نتيجة لوجود أكثر من مصدر لحصولها على الأموال، فالاستثمار يمثل النشاط الرئيسي الثاني لتلك الشركات، إلى جانب النشاط التأميني، وتعدّ الملاءة المالية الركيزة الأساسية التي يقوم عليها مستقبل صناعة التأمين في جميع دول العالم، إذ أنها تعد الضامن لبقاء واستمرار شركات التأمين، فهي تمثل أهم عناصر قوة المركز المالي لجميع شركات الاعمال ومنها شركات التأمين، وإن غياب الملاءة المالية يترتب عليه عدم القدرة على مواجهة المسؤوليات المترتبة بذمة شركات التأمين اتجاه المؤمن لهم والأطراف الأخرى المتعاملة معها، (علي، 2021، 90)، لذلك تسعى لتوظيف ملاءتها بالاستثمار في القنوات الاستثمارية المختلفة كالأوراق المالية والعقارات لتحقيق الأهداف المرجوة من وراء هذا الاستثمار.

مشكلة البحث:

تواجه شركات التأمين عدة تحديات، ومن بينها استثمار الأموال المتاحة لديها واختيار توليفة مناسبة من الاستثمارات التي بدورها تعزز المركز المالي والملاءة لزيادة قدرتها على الوفاء بالالتزامات، وإن لم تكن ملاءة الشركة مناسبة سيؤثر ذلك على نوعية استثماراتها وبالتالي يمكن طرح إشكالية البحث بالتساؤل التالي: ما هو أثر الملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين؟

أهمية البحث: تتبع أهمية الدراسة من جانبين رئيسيين هما:

الأهمية العلمية: تأتي الأهمية العلمية لهذه الدراسة من كونها دراسة علمية تقدم إضافة معرفية وتناقش تقييم أثر الملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين، وأن هنالك ملاءة مالية عالية للشركات ولكن لا يتم توظيفها بالشكل الأمثل في الاستثمارات ويتم تركها بحسابات جارية دون الاستفادة منها. وقد اتضح ذلك بعد المسح الذي قامت به الباحثة للبحوث والدوريات المتخصصة في مجال التأمين، وعليه فإن هذه الدراسة تحاول أن تسد جزء من هذه الفجوة العلمية وتحاول تقديم إضافة معرفية جيدة حول هذا المجال.

الأهمية العملية: تأتي أهمية الدراسة على المستوى العملي من أهمية الملاءة المالية في شركات التأمين، كوسيلة لزيادة استثمارات الشركات وتنويعها، وذلك لتعزيز قدرة الشركاء على الوفاء بالتزاماتها وتحسين سمعتها المالية وبالتالي زيادة عملاءها وتحسين حجم أعمالها.

أهداف البحث:

يهدف هذه البحث إلى بيان أثر الملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين، وانطلاقاً من الدور الكبير للملاءة المالية وأهميتها في المؤسسات المالية وفي استثماراتها، يهدف البحث إلى ما يلي:

1. التعرف إلى الملاءة المالية ومفهومها وأهميتها ومؤشراتها.
2. التعرف إلى استثمارات شركات التأمين وأنواعها ومصادرها وأهميتها ومؤشراتها.
3. تحليل ودراسة أثر الملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين، ومعرفة حجم الأثر.

متغيرات البحث:

المتغير المستقل: مؤشرات الملاءة المالية (الأقساط الإجمالية الصافية/إجمالي حقوق المساهمين *100، حجم أقساط إعادة التأمين الصادرة/الأقساط الإجمالية الصافية *100، الاحتماليات الفنية/الموجودات المتداولة *100).

المتغير التابع: استثمارات شركات التأمين.

فرضيات البحث:

تقوم هذه الدراسة على اختبار الفرضيات التي تتناول أثر الملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين. وقد تم صياغة فرضيات الدراسة في فرضية رئيسية واحدة منبثق عنها عدد من الفرضيات الفرعية كما يأتي:

الفرضية الرئيسية: H0: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين.

H0-1 لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر الملاءة الأول في إجمالي استثمارات شركات التأمين.

H0-2 لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر الملاءة الثاني في إجمالي استثمارات شركات التأمين.

H0-3 لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشر الملاءة الثالث في إجمالي استثمارات شركات التأمين.

منهج وعينة البحث:

تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي في توصيف الحالة النظرية من الجانب النظري والتحليلي للجانب العملي، بينما تمثل مجتمع البحث في شركات التأمين في سورية، أما عينة البحث فهي خمس شركات تأمين مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وهي (السورية الدولية للتأمين- أروب، الشركة السورية الوطنية للتأمين، الشركة المتحدة للتأمين، الاتحاد التعاوني للتأمين (سولدراتي)، الشركة السورية الكويتية للتأمين المساهمة المغفلة) وتم استبعاد شركة العقيلة بسبب اختلاف قوائمها المالية وطبيعة عملها كونها تتبع أسلوب التأمين التكافلي، واعتمدت الباحثة في دراستها القياسية على برنامج التحليل الإحصائي E-Views10 وتم إدراج البيانات اللازمة من عام 2010 حتى عام 2020.

الدراسات السابقة:**أولاً: الدراسات باللغة العربية:**

تناولت دراسة (مرزه، سعيد 2021) بعنوان: "استثمار الفوائض المالية في شركات التأمين" عن استثمار الفوائض المالية في شركات التأمين ومدى تأثيرها على السياسة التأمينية من جهة وتأثيرها بالتضخم الاقتصادي من جهة أخرى وقد أخذت جانبين نظري وتطبيقي. وبذلك تضمنت الدراسة محورين رئيسيين تطرق المحور الأول الى مفهوم الاستثمار بوجه عام والاستثمار في شركات التأمين بوجه خاص أما المحور الثاني تم تطبيق هذه المفاهيم على استثمار الفوائض المالية في شركة التأمين العراقية العامة اذ تضمن مجالات الاستثمار وحجمها وتطورها والعوائد المترتبة عن استثمار فوائضها المالية خلال السنوات 2015-2019 وتحليلها وقياسها وبيان معدلاتها وعوائدها واستخلاص الاستنتاجات والتوصيات من خلال ذلك. وان اهم الاستنتاجات التي تم التوصل اليها هي أهمية الفوائض المالية في استثمارات شركات التأمين إلا أن حجم هذه الاستثمارات لا تتناسب مع الفوائض المالية ولا مع العوائد المترتبة عليها.

وهدفت دراسة (علي، سيروان 2021) بعنوان: "تأثير الملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين /بحث تطبيقي في شركة التأمين الوطنية" إلى بيان مدى تأثير الملاءة المالية المقبولة من شركة التأمين على نشاط الاستثمار فيها، إذ يفترض البحث وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين متغير الملاءة المالية المقبولة وبين متغير الاستثمار، واعتمدت الدراسة على عينة قصدية تمثلت بشركة واحدة فقط ولفترة زمنية تمتد من (2010-2019) وكان من اهم الاستنتاجات: انخفاض العائد الاستثماري على الرغم من

المبالغ الكبيرة الموجهة نحو الاستثمار، إذ لم تزيد نسبة العائد الاستثماري إلى إجمالي الإيرادات عن 2%، مما يعطي مؤشر على عدم كفاءة قرارات الاستثمار المتخذة من قبل الشركة خلال سنوات عينة البحث، واعتمادها بشكل كبير على أساط التأمين في تحقيق الإيرادات، الأمر الذي قد يعرضها إلى مخاطر الإعسار المالي في حال انخفاض إيرادات النشاط التأميني، ومن أبرز توصيات الباحث: تبني المؤشرات المعتمدة في البحث لتقييم الملاءة المالية ونشاط الاستثمار في شركة التأمين الوطنية وباقي الشركات العاملة قطاع التأمين العراقي.

وهدف دراسة (عطيه، نورهان 2019) بعنوان: "قياس الاستثمارات بالقيمة العادلة وأثرها على الملاءة المالية في شركات التأمين مع دراسة تطبيقية" إلى قياس الاستثمارات بالقيمة العادلة وأثرها على الملاءة المالية لشركات التأمين وذلك من خلال دراسة العلاقة بين بنود الاستثمارات المقاسة بالقيمة العادلة وعدد من المؤشرات التي تقيس الملاءة المالية، وقد اعتمد الباحثون في اختبار فرض البحث على نموذج الانحدار الخطي البسيط وقد تم التطبيق على عينة الدراسة المتمثلة في عدد من شركات التأمين وقد توصلت نتائج الانحدار إلى: وجود أثر ذو دلالة معنوية لقياس الاستثمارات بالقيمة العادلة على الملاءة المالية لشركات التأمين، ويوجد أثر ذو دلالة معنوية لقياس الاستثمارات بالقيمة العادلة على كل من هامش الملاءة المالية، والسيولة المالية لشركات التأمين، ويوجد أثر ذو دلالة معنوية لقياس الاستثمارات بالقيمة العادلة على كل من معدل العائد على الاستثمار والتدفقات النقدية لشركات التأمين.

وهدف دراسة (الجنابي، سعاد 2014) بعنوان: "تحليل الملاءة المالية وأنشطة التأمين" إلى البحث في واقع الملاءة المالية ومدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها ودراسة التوافق بين مؤشرات تحليل الملاءة المالية وأنشطة التأمين، حيث كانت عينة الدراسة قسدية لشركة واحدة، وتوصلت الدراسة إلى أن هذه الشركة تتمتع بملاءة مالية كبيرة وسياسة استثمارية معتدلة و الشركة قد حققت أرباحاً فنية ويرجع ذلك إلى أن الحسابات الفنية للشركة تجاوزت الأخطاء في النتائج الفنية التي تؤثر في نتائج الشركة، إضافة إلى تمتعها بسياسة استثمارية معتدلة بما يحقق الربح والأمان لأنها تتعامل بأموال حملة الوثائق المتمثلة بالاحتياطيات الفنية والتي تمثل التزام عليها فضلاً عن حقوق المالكين المتمثلة بالاحتياطيات غير الفنية ورأس المال اللذان يمثلان قاعدة أموال الضمان.

ثانياً: الدراسات باللغة الإنكليزية:

وهدف دراسة (Wu , Shuang 2021) بعنوان :

Impact of the Business Structure on Solvency of Property-Liability Insurance

Companies and Its Mediating Effect

"أثر هيكل الأعمال على ملاءة شركات التأمين على الممتلكات وأثره الوسيط" إلى أثر إدارة الملاءة المالية في شركات التأمين على الممتلكات والمسؤولية من منظور تحسين هيكل الأعمال. وذلك بناء إطار منطقي لشرح تأثير هيكل الأعمال على الملاءة المالية من خلال الربحية وسلوك إعادة التأمين لشركات التأمين على الممتلكات. وباختبار 35 شركة تأمين على مسؤولية الممتلكات بتمويل صيني و 18 شركة تأمين على مسؤولية الممتلكات بتمويل أجنبي في سوق التأمين الصيني في الفترة من 2009 إلى 2015. وقد توصلت الدراسة إلى نتيجتين رئيسيتين على النحو التالي: أولاً: تأثير هيكل الأعمال المتعلق بالملاءة المالية له أهمية إيجابية في شركات التأمين الصغيرة الممولة من الصين وكذلك شركات التأمين الممولة من الخارج، في حين أنه غير مهم في شركات التأمين الكبيرة الممولة من الصين. ثانياً: يوضح اختبار تأثير الوسيط عدم وجود قناة وسيطة للربحية، في حين أن القناة الوسيطة لإعادة التأمين موجودة، وأن إعادة التأمين تتوسط بشكل كامل العلاقة بين هيكل الأعمال والملاءة المالية فقط في شركات التأمين ذات التمويل الأجنبي وأوصت الدراسة أنه يجب على النوعين المذكورين أعلاه من الشركات أن يوليا أهمية أكبر للدور الإيجابي لإعادة التأمين في إدارة مخاطر الملاءة المالية في استراتيجيات تطوير أعمالهما.

وهدفت دراسة (Lions،Catherine 2015) بعنوان:

Impact of Asset Allocation on Insurance Companies' Performance

"أثر تخصيص الأصول على أداء شركات التأمين" إلى البحث بأثر توزيع أصول شركات التأمين على أدائها وملاءتها المالية وكانت عينة الدراسة تشمل شركات التأمين داخل الاتحاد الأوروبي، وذلك وفقاً للمنطقة الاقتصادية الأوروبية EEA وسويسرا حيث تم عرض ومناقشة النظريات ذات الصلة مثل نظرية المحفظة الحديثة أو فرضية السوق الفعالة بالإضافة إلى الأبحاث السابقة حول تخصيص الأصول. والاعتماد على مؤشر العائد على الاستثمار في قياس الأداء وبإطار زمني يشمل 11 عاماً وتم جمع البيانات المتعلقة بأوزان فئات أصول شركة التأمين في سندات الدين وحقوق الملكية والعقارات والمشتقات والنقد وما في حكمه والقروض والمدينين وفئة الآخرين. كما تم تحصيل العائد على الاستثمار عن كل سنة من الفترة الزمنية ولكل شركة تأمين. تم إنشاء المعايير من أجل تكرار ما كان يمكن أن يحققه عائد الاستثمار السلبي بنفس النسبة. وكانت النتيجة غير حاسمة لأنه لم يكن من الممكن تحديد ما إذا كانت سياسة توزيع الأصول أو الإدارة النشطة لها أكبر الأثر على العائد على الاستثمار.

وهدفت دراسة (Dirk،Höring 2012) بعنوان:

Will Solvency II Market Risk Requirements Bite? The Impact of Solvency II on Insurers' Asset Allocation

"هل ستكون متطلبات مخاطر السوق الخاصة بالملاءة مؤثرة؟ تأثير الملاءة على تخصيص أصول شركات التأمين" إلى ما إذا كانت متطلبات رأس المال التنظيمي الجديدة لمخاطر السوق تمثل قيوداً ملزماً لشركات التأمين الأوروبية، من خلال مقارنة رأس مال مخاطر السوق المطلوب للنموذج القياسي للملاءة المالية II مع نموذج تصنيف ستاندرد آند بورز، وتظهر النتائج أنه للحصول على مستوى مماثل من الثقة، يتطلب نموذج التصنيف رأس مال أكثر بنسبة 68 في المائة من النموذج القياسي لنفس مخاطر السوق. ومن ثم، يبدو أن الملاءة الثانية لا تشكل قيوداً رأسمالياً ملزماً لمخاطر السوق، وبالتالي لن تؤثر بشكل كبير على استراتيجيات الاستثمار الخاصة بشركات التأمين.

ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة: بحثت الدراسات السابقة في العديد من النواحي المتعلقة بالملاءة المالية ومؤشراتها وأهميتها وتحليلها، وأيضاً باستثمارات شركات التأمين ومصادرها وأنواعها وبعض مؤشراتها، وتبينت النتائج: وجود أثر واضح للملاءة المالية المقبولة على الاستثمارات في شركات التأمين، حيث خلُصت إحداها إلى أهمية الفوائض المالية في استثمارات شركات التأمين إلا أن حجم هذه الاستثمارات لا تتناسب مع الفوائض المالية ولا مع العوائد المترتبة عليها، واعتبرت دراسة أخرى أن هناك وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين متغير الملاءة المالية المقبولة وبين متغير الاستثمار، ولكن هناك انخفاض واضح في العائد على الاستثمار في شركات التأمين على الرغم من المبالغ الكبيرة الموجهة نحو الاستثمار، وتوصلت دراسة أخرى إلى وجود أثر ذو دلالة معنوية لقياس الاستثمارات بالقيمة العادلة على الملاءة المالية لشركات التأمين، وعلى كل من هامش الملاءة المالية، والسيولة المالية و معدل العائد على الاستثمار والتدفقات النقدية لشركات التأمين. أما الدراسة الحالية فتشترك مع الدراسات السابقة في العديد من النقاط وجاءت لتكمل ما سبق، وتدرس إمكانية الاستفادة من الملاءة المالية من حيث اعتماد أكثر من مؤشر دال على الملاءة المالية وفق نظام هامش الملاءة لشركات التأمين في سورية، وتأثيرها على إجمالي الاستثمارات في الشركات وتناولت الدراسة عدّة شركات وليس شركة واحدة، وهي شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك من أجل الاستفادة من تعميم النتائج.

أولاً: الملاءة المالية:**1-1 مفهوم الملاءة المالية:**

في المفهوم الاقتصادي العام تُعرّف الملاءة المالية: بمقدرة الأنشطة الاقتصادية على تجاوز مطلوباتها اعتماداً على موجوداتها، فالمشروع الاقتصادي "المليء" هو الذي تفوق موجوداته كافة التزاماته، تحدد الملاءة المالية بمقدرة الشركات على الوفاء بالتزاماتها كاملة عند المطالبة بها، ومدى استعداد وجهوزية هذه الشركات لدفع مبالغ التعويضات الكبيرة فوراً دون أن تؤدي عملية السداد إلى تعثر وتوقف أو افلاس هذه الشركات.

الملاءة المالية لشركات التأمين من وجهة نظر الإدارة تعني قدرة الشركة على الامتثال للالتزامات مع ضمان القدرة على التعامل مع هذه الالتزامات في أي وقت، وضمان توفر رأس المال لامتناس الخسائر غير المتوقعة، كما أن الملاءة مكفولة في جملة أمور كالتوفير أو الاحتياطات الفنية. (أبو بكر، 2011، 31)، ويمكن تعريفها أيضاً في مجال التأمين: بأنها قدرة شركة التأمين أو شركة إعادة التأمين على أن تضمن بشكل دائم مواردها الخاصة لدفع الالتزامات الناشئة عن أعمال التأمين أو إعادة التأمين وهي التي تجعل نتائج عمليات التأمين مؤكدة ويمكن التنبؤ بها (dorffman,2008, 124).

1-2 أهمية الملاءة المالية:

تُعدّ الملاءة المالية الضمان الأساسي لدى جميع الشركات للوفاء بالالتزامات والقدرة على الاستمرار في عملها، ويعتبر قوة و متانة المركز المالي لشركة التأمين في غاية الأهمية وللملاءة في مجال التأمين أهمية خاصة تنبع من أن السلعة التي يتم التعامل عليها بيع وشراء هي سلعة غير منظورة، حيث إنها وعد كتابي لشيء قد يتحقق في المستقبل المحدد زمنياً بمدّة معينة، وقد لا يتحقق خلالها، وفي جميع الأحوال لا يمكن معرفة زمان حدوثه، وعلى هذا يجب أن نعرف ملاءة شركة التأمين أو إعادة التأمين عند التعاقد، وأن نتحقق من استمرار هذه الملاءة في المستقبل. وقد زاد اهتمام الباحثين بدراسة الملاءة المالية، وذلك بعد الخسائر الجسيمة التي منيت بها الأسواق العالمية نتيجة افلاس عدد كبير من شركات التأمين، والتي تكمن وظيفتها الأساسية في توفير الضمانات والطمأنينة للضامنين، والتخفيف من حدة الخسائر بالتعويض عند وقوع الخطر، لاسيّما أن موجة الافلاس اجتاحت هذه الشركات نتيجة عدم اتباعها السياسات الفنية والمالية المدروسة، ونتيجة المنافسات والمضاربات التي لا تعتمد على الأسس الفنية المتعارف في مجال التأمين. (خليل وآخرون، 2018، 4)، تكمن أهمية الملاءة المالية في أنها تمثل حماية لمصالح حملة وثائق التأمين من خلال الوفاء بمسئولياتهم في أوقاتها المحددة، كما أنها تضمن نجاح وبقاء واستمرارية نشاط شركات التأمين لما لها من أهمية اقتصادية واجتماعية. (قندوز وآخرون، 2015، 36)، وأن ملاءة شركة التأمين يعتبر في غاية الأهمية للأطراف الآتية حملة الوثائق والمستثمرون وحملة الأسهم والموظفون في الشركة وهيئات الإشراف والرقابة، وتعتبر قدرة شركة التأمين على الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه حملة وثائق التأمين في الأوقات المحددة من أهم الأولويات للحفاظ على ولاء عملائها من حملة وثائق التأمين وتدعيم سمعتها في سوق التأمين والمحافظة على حصتها السوقية أو زيادتها (عبد الأمير، 2020، 213).

1-3 العوامل المؤثرة على ملاءة شركات التأمين:

تتداخل في التأثير على الملاءة المالية عدة عوامل تتفاعل فيما بينها محددة المستوى الذي يتوجب تأمينه من قبل شركة التأمين لتتمكن من إثبات وجودها والمحافظة على اعتبارها ومركزها ومصداقيتها. وتتمثل هذه العوامل بعوامل فنية، استثمارية، قانونية، سياسية، اجتماعية، اقتصادية، طبيعية، إنسانية لكن سوف نسلط الضوء هنا على العوامل الفنية والاستثمارية نظراً لأهميتهما وخصوصيتهما في العمل التأميني. **فالعوامل الفنية:** تتمثل في الزيادة المفروطة في المحافظ المحتفظ بها، وعدم وجود توازن بين مختلف فروع التأمين في الشركة من حياة وبحري وغير بحري والانحراف الملحوظ والاستثنائي لمعدلات الخسائر، إضافة إلى عدم كفاية احتياطات الخسائر نتيجة لضغوط تضخمية قوية. ومطلق هذه العوامل الفنية تتأثر بدورها بأسباب طبيعية عامة تؤثر

على موارد الشركة المالية.

أما العوامل الاستثمارية: تتمثل في محافظ الاستثمار وبما تتضمنه من أسهم وسندات وعقارات واستثمارات أخرى، ومن الطبيعي أن تتناغم استثمارات الشركة مع التزاماتها من حيث تبني الشركة لسياسة استثمارية متوازنة تسعى إلى الربحية ومراعاة السيولة، وإلى تجنب المخاطر قدر الإمكان حفاظاً على أموال المساهمين وعلى مصالح حملة الوثائق، وهنا تجدر الإشارة إلى كون السلطات المالية في بعض الدول توجه عمليات الاستثمار بشكل جزئي أو كلي ضمن خطط اقتصادية موجهة ولأهداف اقتصادية واجتماعية وانمائية. (خليل وآخرون، 2018، 6)

1-4 القواعد الأساسية لملاءة شركات التأمين:

وتستند ملاءة شركات التأمين على ثلاثة قواعد أساسية هي:

a. القواعد الخاصة بإعداد وتقييم المخصصات الفنية، ويقصد بها ذلك النوع من المخصصات التي ترتبط بطبيعة عمليات التأمين والخصائص الفنية التي تميزها.

b. القواعد الخاصة بتمثيل تغطية المخصصات الفنية ويقصد بها كيفية اختيار الأصول المناسبة المقابلة للمخصصات الفنية حيث يمكن تغطية هذه المخصصات إما بالنقدية بالصندوق ولدى البنوك أو بضم عمليات التأمين كالذمم على المشتركين مثلاً والاستثمارات المختلفة مثل الودائع لأجل لدى البنوك والاستثمارات في القيم المنقولة والاستثمارات العقارية وتقديم قروض برهن، حيث يراعى في عملية الاستثمار عوامل السيولة والضمان والمردودية بعين الاعتبار.

c. القواعد الخاصة بتكوين هامش الملاءة من خلال مبلغ معين من الدخل الإضافي لشركة التأمين الخالي من أية التزامات والذي يسمح لشركة التأمين من ضمان ملاءتها لحماية مصالح المؤمنين لهم. (قندوز وآخرون، 2015، 37)

1-5 المخاطر التي تهدد الملاءة المالية في شركات التأمين:

يمثل خطر الملاءة المالية عدم القدرة على تغطية الخسائر الناتجة عن كل أنواع الأخطار التي تهدد الشركات المالية والتي تتمثل في: أخطار الائتمان، أخطار السيولة، أخطار أسعار الفائدة، أخطار السوق، أخطار أسعار الصرف وأخطار العمليات، وبذلك فإن خطر الملاءة المالية هو خطر التوقف عن دفع التعويضات والمصروفات في شركات التأمين عندما يحل أجل استحقاقها، وفيما يلي أهم هذه المخاطر:

- **أخطار الائتمان:** هو الخطر الذي يحدث عندما يكون متوسط قيمة المطالبات الفعلية يختلف عن القيمة المتوقعة عند بيع وثائق التأمين. (حسناوي، 2018، 32)

- **أخطار الاستثمار:** يطلق عليها كذلك أخطار الأصول وذلك من منطلق أنها تعكس محفظة الاستثمارات في شركة التأمين، بحيث لا بد أن يؤخذ بعين الاعتبار المبادئ التي يجب توافرها في استثمارات شركات التأمين والتي تتمثل في الضمان والربحية والسيولة والتنوع وذلك عند تحديد السياسات الاستثمارية المختلفة، كذلك يجب أن يؤخذ بعين الاعتبار أيضاً تحليل وقياس مخاطر الاستثمار عند رسم السياسة الاستثمارية لأموال الشركة. (أبويكر، 2011، 66).

- **أخطار السيولة:** هي الأخطار المتعلقة بعدم قدرة الشركة على دفع التزاماتها بشكل فوري، والتعثر في سداد المطالبات إضافة إلى المخاطر المتعلقة بالخسارة الناتجة عند تسهيل الأصول وكذلك عدم تسديد الأطراف المدينة لالتزاماتها تجاه الشركة في الوقت المحدد. ويضاف الأخطار السابقة مخاطر تقنية المعلومات وتطوير المنتجات والحوكمة والسمعة وخطر إعادة التأمين وخطر القرض وخطر فسخ العقد. (حسناوي، 2018، 33).

وتتلخص أهم المخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين بزيادة حجم التعويضات عما هو متوقع. وانخفاض المبيعات إما لتعذر المبيعات أو تراجع بعض العملاء المحتملين عن خططهم في شراء وثائق التأمين بسبب المنافسة أو نتيجة لسمعة الشركة والانخفاض المحتمل في القيمة السوقية لمكونات محفظة الاستثمار. (اسمندر، 2022، 204)

1-6 حد الملاءة المالية لشركات التأمين وقواعد قياس الملاءة المالية لشركات التأمين في سورية:

لقد قامت الكثير من الحكومات ممثلة في السلطات المختصة بإيجاد معايير يتم من خلالها التعرف على درجة الأمان للملاءة المالية لشركة التأمين، وإن فشل شركات التأمين في مقابلة هذه المتطلبات، يترتب عليه إما اتخاذ التدابير العلاجية اللازمة لإنقاذ الموقف أو حرمان الشركة أو وقفها مؤقتاً عن العمل إذا تبين أن الوقت كان متأخراً لاتخاذ التدابير العلاجية. وإن أي محاولة لتقدير حجم الملاءة لا بد وأن تأخذ في الاعتبار عوامل كثيرة تشمل ما يلي:

- حجم شركة التأمين (صافي المبالغ المحتفظ بها) وأنواع الأعمال التي تزاولها (أقسام التأمين والتوزيع الجغرافي لها).
- فعالية الإدارة (قدرة على التحكم في المطالبات والمصاريف والاكتتاب).
- خطر زيادة مبالغ المطالبات المعلقة عن الاحتياطات، وتأثيرها على الاستثمارات إذا ما دعت الحاجة إلى وجود سيولة إضافية لسداد هذه المطالبات ودرجة التعرض لمخاطر أسعار الصرف.
- وجود تسويات أو احتياطات أخرى احتسبت كالتزامات والأسس المتبعة في تقييم الأصول والخصوم. (خليل وآخرون، 2018، 7).

❖ وفي سورية في عام 2005 صدر المرسوم التشريعي رقم 43 الناظم لأعمال التأمين في سورية، وقد نصت المادة 18 منه: على الشركة أن تحتفظ في أي وقت من الأوقات وطبقاً للأسس والأنظمة والتعليمات التي تضعها الهيئة بهامش الملاءة الذي يضمن أن تزيد قيمة موجودات (أصول الشركة) على مجموعة التزاماتها "وحتى عام 2008 لم تكن هناك أية قواعد لقياس ملاءة شركات التأمين السورية سوى اشتراط حد أدنى لرأس مال شركات التأمين، وبتاريخ 2008/11/10 أصدرت هيئة الإشراف على التأمين في سورية نظام هامش الملاءة، وقد حدد هذا النظام قواعد عامة لحساب هامش الملاءة المطلوب لشركة التأمين وفقاً للمعادلة:

$$\text{هامش الملاءة} = \text{رأس المال المتوفر} / \text{رأس المال المطلوب}$$

وألزم النظام شركات التأمين بأن لا يقل هامش الملاءة المالية لديها في أي وقت من الأوقات عن 150% ويتكون رأس المال المتوفر في الشركة من العناصر الآتية:

- a. رأس المال الأساسي المدفوع: وهو عبارة عن رأس المال المدفوع مضافاً إلى الاحتياطات المعلنة (الاحتياطي القانوني، الاحتياطي الاختياري، احتياطات أخرى) والأرباح المدورة، ويطرح منها الخسائر المدورة والنقص في الاحتياطات والاحتياطات الفنية.
- b. رأس المال الإضافي.
- c. الاحتياطات الحرة والأرباح المدورة.

ويحدّد رأس المال المطلوب بالنسبة لكل نوع من أنواع المخاطر التالية: مخاطر الموجودات والمخاطر الاكتتابية ومخاطر إعادة التأمين ومخاطر تأمين الحياة. ويوضح الجدول الآتي مؤشرات الملاءة المالية الصادرة بموجب نظام هامش الملاءة لشركات التأمين السورية:

| رقم المؤشر | المؤشر | المعدل النمطي |
|------------|--|----------------------|
| 1 | الأقساط الإجمالية الصافية/إجمالي حقوق المساهمين *100 | يجب ألا تزيد عن 250% |
| 2 | حجم أقساط إعادة التأمين الصادرة/الأقساط الإجمالية الصافية *100 | يجب ألا تزيد عن 75% |
| 3 | الاحتياطيات الفنية/الموجودات المتداولة *100 | يجب ألا تزيد عن 100% |

المصدر: نظام هامش الملاءة لشركات التأمين السورية

ويستعمل هامش الملاءة عادة من أجل تغطية عدم التقييم الصحيح أو التمثيل الجيد للمخصصات الفنية، والتقلبات العشوائية لحجم الكوارث والأخطار المحققة انخفاض قيم الأصول وعوائدها نتيجة لحدوث أزمات مالية، والخلل في النتيجة الصافية للشركة والذي يمكن أن ينتج عن عدم التسعير الصحيح لمنتجاتها. (قندوز وآخرون، 2015، 37).

ثانياً: استثمارات شركات التأمين:

1-2 مفهوم الاستثمار وأهميته:

يقصد في الاستثمار بمعناه الاقتصادي توظيف الأموال في مشاريع اقتصادية واجتماعية وثقافية، بهدف تحقيق تراكم رأس مال جديد، ورفع القدرة الإنتاجية أو تجديد وتعويض رأس المال القديم. فالاستثمار هو نشاط فردي أو جماعي ينطوي على استخدام المدخرات بهدف الحفاظ على قيمة الأصول المالية، إضافة إلى تحقيق عائد مالي مستمر على هذه الأصول المالية. وتكمن أهمية الاستثمار في تحقيق عائد جيد يساعد المستثمر على الاستمرار في مشروعه الاستثماري. والمحافظة على قيمة الأصول الحقيقية أي المحافظة على قيمة رأس المال الأصلي المستثمر في المشروع وحتى تتم المحافظة على قيمة رأس المال لا بد من اختيار البديل الاستثماري من بين عدة بدائل مقترحة بحيث يتم اختيار البديل الاستثماري الذي يحقق أكبر عائد وأقل درجة من المخاطر كما يمكن للمستثمر أن يحافظ على أصوله لاستثمارية من خلال تنويع الاستثمارات (تكوين محفظة استثمارية) حيث يساهم الاستثمار في زيادة العائد على رأس المال وتتميته من خلال زيادة الأرباح المحتجزة المتحققة من الاستثمار وللاستثمار أهمية على الصعيد الوطني أيضاً تتمثل في زيادة الدخل الوطني وخلق فرص عمل جديدة وزيادة الإنتاج ودعم الميزان التجاري وميزان المدفوعات وبالتالي زيادة التنمية الاجتماعية والاقتصادية. (باشا، 2017، 39).

ويعد الاستثمار أحد الأنشطة الرئيسية لشركات التأمين، لدرجة أن تقييم أدائها قد يعتمد على ما تسفر عنه نتائج هذا النشاط وترجع هذه الحقيقة إلى ضخامة الأموال التي تتجمع لديها نتيجة لوجود أكثر من مصدر لحصولها على الأموال، حيث تسعى الشركات لامتلاك الاستثمارات على شكل أصول بغرض تنمية مواردها عن طريق التوظيفات المالية، وتحقيق عوائد ومكاسب رأسمالية من جراء الاحتفاظ بالاستثمارات إلى حين ارتفاع قيمتها، ثم إعادة بيعها ثانية، تكون غالبية الاستثمارات في شكل سندات وأسهم أو في صورة أصول ملموسة كما هو الحال بالنسبة للاستثمار في الأراضي والمباني أو الذهب. (بن زهية، 2016، 19)

2-2 المبادئ الأساسية للاستثمار في شركات التأمين:

يجب أن تركز سياسات الاستثمار في شركات التأمين على مجموعة من القواعد أو المبادئ الآتية:

1- الضمان: يتحقق عنصر الأمان أو الضمان أولاً في عدم توظيف الأموال أو استثمارها في أوجه استثمارية شديدة المخاطرة أو تقوم على المضاربة، وخاصة أن الأموال المستثمرة هي ملك لحملة وثائق التأمين وأن بقاء الشركة واستمرارها متوقف على مدى وفائها بالتزاماتها تجاه حملة الوثائق، وهي تقوم بتوظيف هذه الأموال لضمان تلبية هذه الالتزامات قبل النظر إلى أي هدف آخر واستثمارها أساساً.

2-الربح وانتظام العائد: إن المعيار الأساسي لنجاح السياسة المتبعة من شركات التأمين في استثمار الأموال هي زيادة معدلات أرباح الاستثمار التي تتحقق للشركة، مع التأكد من سلامة هذه الأموال خلال مراحل الاستثمار وعدم تعرضها للضياع، والغرض الأساسي لاستثمار الأموال في شركات التأمين هو الحصول على عائد يدعم المركز المالي لشركات التأمين لتكون قادرة على الوفاء بالالتزامات تجاه حملة الوثائق مع ضمان انتظام العائد.

3-التنوع: لتقليل مخاطر الاستثمار لا بد من توزيع الأموال المستثمرة بين مختلف أوجه النشاط الاقتصادي، أي أن يخصص قسم من هذه الأموال في الاستثمار قصير الأجل لتواجه الشركة الالتزامات الطارئة، ويخصص جزء آخر من الأموال في استثمارات طويلة الأجل لتحقيق فائض في عائد الاستثمار وتغطية أي نقص في أرباح الاستثمارات قصيرة الأجل.

4-السيولة: تراعي شركة التأمين جانب السيولة لضمان الوفاء بالتعهدات والتعويضات لحملة الوثائق، ولتحقيق ذلك تقوم شركة التأمين بتوزيع استثماراتها بحسب طبيعة الالتزامات. (رشيد، 2016، 13).

2-3 مصادر الأموال في شركات التأمين:

تتجمع لدى شركات التأمين أموال كبيرة، نتيجة لوجود مصادر متعددة للأموال، مثل رأس مال الشركة، والاحتياطيات الرأسمالية، والمخصصات الفنية (احتياطي حملة الوثائق) ويجمع هذه المبالغ يكون رصيد للشركة يتطلب استثماره وهو كالاتي:

أ-أموال المساهمين وحقوقهم

ب- أموال حقوق حملة الوثائق: وتتمثل في الأموال المتجمعة من تحصيل أقساط التأمين وتنقسم على مجموعتين:

- حقوق حملة وثائق تأمينات الحياة: يطلق عليها **المخصصات الفنية** لعمليات التأمين على الحياة وتكوين الأموال وتحتوي على مخصصات فنية، ويعد هذا المخصص من أهم مصادر أموال التأمين على الحياة وهو مخصص طويل الأجل لطول مدة وثائق هذا النوع من التأمينات.

- أموال التأمينات العامة: وتتمثل كالاتي:

مخصص الأخطار السارية: يمثل المبالغ المحتجزة من أقساط وثائق التأمين العامة المدفوعة مقدماً عن سنوات قادمة لتغطية الأخطار السارية مستقبلاً عن إصدارات هذا العام، وهذه الأموال وإن كانت تعتبر أموالاً قصيرة الأجل بطبيعتها لأن غالبية وثائق التأمينات العامة وثائق سنوية إلا أنها تزداد وتتراكم من عام لآخر. وبصورة خاصة كلما زادت الإصدارات الجديدة من وثائق التأمينات العامة فتتحول إلى مصدر للاستثمارات طويلة الأجل. (قرعاط، 2009، 27).

مخصص التعويضات تحت التسوية: يتمثل هذا المخصص في الأموال التي جرى احتجازها عن الحوادث التي وقعت خلال السنة الحالية ولكن لم تتم تسويتها أو لم تسدد بعد، ويجري تكوين هذا المخصص في تأمينات الحياة أو في التأمينات العامة وهو حق من حقوق حملة الوثائق، ويطلق عليه في تأمينات الحياة مخصصات المطالبات تحت السداد وفي التأمينات العامة مخصص التعويضات تحت التسوية. (طعمية، 2002، 52).

وبالتالي تهدف شركات التأمين من وراء مفهوم الاستثمار إلى ضمان الوفاء بمختلف التزاماتها الحقيقية اتجاه حملة وثائق التأمين من ناحية واتجاه ملاكها من ناحية أخرى وعند التعاقد مع حملة الوثائق يفترض استثمار أموالهم بمعدلات استثمار معينة، ولذلك لا بد أن تهدف السياسة الاستثمارية لشركات التأمين إلى تحقيق هذه المعدلات على الأقل مع ضمان عائد سنوي لا يقل عن العائد السائد في السوق للمساهمين، وأن تكفي العوائد المحققة من السياسة الاستثمارية لمنشأة التأمين في تغطية التزاماتها تجاه العاملين

من أجور ومكافآت وعمولات ومختلف مصاريفها الإدارية والعمومية واحتياطات مناسبة تساعد الشركة على مواجهة أي تقلبات عكسية غير متوقعة وتدعيم مركزها المالي. (باشا، 2017، 40)

2-4 أوجه استثمارات شركات التأمين:

ويمكن تصنيف مجالات الاستثمار في شركات التأمين بالآتي:

- **الاستثمارات المالية:** هي توظيف الأموال بالأوراق المالية كالأسهم والسندات والقروض وغيرها وتتضمن:

الأسهم: تعد استثمارات شركات التأمين أساسية في الأسهم لأنها تحقق عائداً أفضل من الاستثمارات الأخرى، فهناك الاستثمار في أسهم شركات خاصة واستثمار في أسهم شركات قطاع مختلط واستثمار في أسهم شركات أجنبية.

السندات: تتضمن المحفظة الاستثمارية لشركات التأمين السندات الحكومية التي أصدرتها الحكومات لتمويل الإنفاق العام والتي تكون محدودة جداً بسبب قلة إصدارها.

القروض: إذ تمنح الشركة القروض العقارية للمواطنين عن المشاريع التجارية، لذا تعد من أهم استثمارات الشركة بعد الأسهم، ولضمان هذه القروض تقدم مقابلها رهوناً أخرى كالأوراق المالية، وغيرها لتضمن الشركة حقها.

الودائع لأجل في المصارف: تحتاج شركة التأمين إلى الاحتفاظ بأموالها بشكل يساعد في الوفاء بالتزاماتها (قصيرة الأجل) لذا تفضل أن تكون نسبة هذه الأموال في شكل ودائع مصرفية مما يحقق عائداً بمستوى منخفض من المخاطر. (التميمي، 2010، 10)

- **الاستثمارات العقارية:** يقصد بها كل ما هو ثابت على الأرض وقابل للبيع والشراء والتأجير، وتقوم شركة التأمين باستثمار جزء من أموالها في شكل استثمارات عقارية ثابتة لغرض المتاجرة باستثمارات طويلة الأجل. (طبايية، 2014، 43)

- **وتصنف استثمارات شركات التأمين حسب المدة الزمنية إلى:** استثمارات قصيرة الأجل واستثمارات طويلة الأجل. (بن زهية، 2016، 20)

ويمكننا القول إنه في إطار استثمار أموال التأمين، غالباً ما يتم التمييز بين استثمار رأس المال واستثمار الاحتياطات الفنية إذ يشكل رأس المال حقوق المساهمين بالشركة، بينما تعد الاحتياطات الفنية حقوقاً لحملة الوثائق (المؤمن لهم) كونها تشكل جزءاً من أقساط التأمين، وهو الأمر المتبع حالياً في سورية حيث صدر عن هيئة الإشراف على التأمين القرار 100/371 لعام 2010 لذي تضمن الأسس الناظمة لاستثمار أموال التأمين بشقيها رأس المال والاحتياطات الفنية.

وبناءً على قرار الاستثمار فقد سمح لشركات التأمين باستثمار 75% من إجمالي حقوق المساهمين في مجالات مختلفة منها شركات مالية وسندات حكومية وشركات الخدمة المعلوماتية والاتصالات وشركات الاستثمار العقاري وغيرها، بالإضافة إلى استثمارات غير موجودة بالقرار ولكن بشرط عرضها على الهيئة ولأخذ موافقة مسبقة، أما 25% الباقية فهي لامتلاك شركات التأمين عقارات لها لاستخدامها كمقر للشركة أو فروع لها.

أما بالنسبة لاستثمار الاحتياطات الفنية فقد اشترط القرار 100/372 على شركة التأمين أن تبقي 25% من إجمالي الاحتياطات الفنية في حسابات تحت الطلب وودائع قصيرة الأجل لمواجهة التزاماتها، أما 75% من الاحتياطات الفنية فقد سمح لها باستثمارها في مجالات ونسب محددة بالقرار ك شراء أوراق مالية حكومية أو سندات خزينة أو سندات وأسهم أو صناديق استثمار أو استثمارات أخرى لم ترد في القرار.

وسمح القرار باستثمار رأس المال في القنوات الآتية: السندات الحكومية، شركات مالية وشركات استثمار، صناديق استثمار تديرها شركات متخصصة، شركات الاستثمار العقاري، شركات الخدمة المعلوماتية، شركات قابضة مالية، وتكون الاستثمارات المذكورة في شركات سورية حصراً، أملاً في تحقيق الاستفادة القصوى من فتح السوق التأمينية أمام القطاع الخاص، كما نص القرار المذكور على استثمار الاحتياطيات الفنية في عدة قنوات أبرزها الأسهم والسندات. (محمد، 2019، 10)

2-5 مؤشرات الاستثمار في شركات التأمين:

أولاً: العائد على الاستثمار:

العائد على الاستثمار = العائد المتحقق / متوسط الأموال المستثمرة * 100

حيث أن متوسط الأموال المستثمرة = قيم الأصول المستثمرة أول المدة + آخر المدة / 2

وأيضاً يمكن التعبير عن عائد الاستثمار بأنه يمثل: (صافي دخل الاستثمار / الاستثمارات) فهو يقيس ربحية الاستثمارات ويهدف إلى بيان قدرة الشركة على إدارة الاستثمارات بنجاح، ويمكن تعريف الرافعة المالية للاستثمار على أنها أصول مستثمرة مقسومة على حقوق الملكية. الأصول المستثمرة هي إلى حد كبير المحفظة الاستثمارية المتراكمة من الأقساط التي تجمعها الشركة ويعتمد متوسط الرافعة المالية الاستثمارية في صناعة التأمين إلى حد كبير على طول الفترة الزمنية لسداد المطالبات. (Rosen, 2022, 6)

ثانياً: مؤشر تطور مبالغ الاستثمار:

يقصد بتطور مبالغ الاستثمار الزيادة أو النقص في معدل الفترة الحالية عن الفترة السابقة، وتعكس الإشارة الخاصة بهذا المعدل اتجاه التغيير، وفق المعادلة الآتية:

مبالغ الاستثمار السنة الحالية - مبالغ الاستثمار السنة السابقة / مبالغ الاستثمار السنة السابقة * 100 (علي، 2021، 96)

2-6 العلاقة بين الملاءة المالية والاستثمارات:

تكمن أهمية الملاءة المالية في أنها تمثل حماية لمصالح حملة وثائق التأمين من خلال الوفاء بمسئولياتهم في أوقاتها المحددة، كما أنها تضمن نجاح وبقاء واستمرارية نشاط شركات التأمين لما لها من أهمية اقتصادية واجتماعية وذلك يعزز من قدرة الشركات على الاستثمار وبما أن السياسة الاستثمارية لشركات التأمين تختلف عن السياسات الاستثمارية الأخرى من حيث أن الأموال الفائضة التي تقوم شركات التأمين بتوجيهها للاستثمار لا تمتلك منها سوى جزء بسيط والجزء الكبير منها يعود للمؤمن لهم من خلال الاحتياطيات الفنية التي تعتبر التزاماً عليها اتجاههم. لذلك يجب أن تراعي سياساتها الاستثمارية تحقيق السيولة والربحية والضمان. وكلما زادت عوائد الاستثمار كلما تتيح الفرصة لتخفيض معدل القسط وحسب نتائج المحفظة لكل نوع من أنواع التأمين حيث ان عوائد الاستثمار تكون جزءاً من حساب الأرباح والخسائر لهذه المحافظ، حيث يعتبر الاستثمار في شركات التأمين الركن الأساسي في مقدمات تحقيق اهداف نجاحها واستمرار ديمومتها في العمل وتعزيزاً لثبات قدرتها على التحكم في سياساتها التأمينية وبما يحقق مصلحتها ومصلحة جمهور المؤمن لهم معاً. (قندوز وآخرون، 2015، 36).

ثالثاً: الدراسة التطبيقية

يمكننا اختبار الفرضيات عن طريق اختيار نموذج الانحدار الأكثر تناسباً معها من خلال اختبارات المقارنة بعد التحقق من الاختبارات الإحصائية الدالة على سلامة متغيرات الدراسة الداخلة في النموذج وفي المرحلة الأخيرة التحقق من سلامة النموذج المستخرج وبناءه، وفيما يلي الدراسة الوصفية لمؤشرات الدراسة:

الجدول (1): الدراسة الوصفية لمتغيرات نموذج الاستثمارات

| | INV | IND1 | IND2 | IND3 |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| Mean | 1.79E+08 | 0.413928 | 0.306494 | 0.415943 |
| Maximum | 1.18E+09 | 0.970002 | 0.044560 | 0.638186 |
| Minimum | 0.000000 | 0.100904 | 0.980013 | 0.000000 |
| Std. Dev. | 2.61E+08 | 0.214199 | 0.251205 | 0.174339 |

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

- المؤشر الأول للملاءة المالية: بلغ متوسط النسبة 0.41 وهي نسبة جيدة وبلغت قيمة الانحراف المعياري 0.214 وتعتبر قيمة مرتفعة مقارنة بقيمة المتوسط وهذا ما يشير الى اختلاف القيم بين الشركات، وبلغت اعلى قيمة 0.97 وهي تخص شركة الاتحاد التعاوني للتأمين في عام 2019، بينما ادنى قيمة بلغت 0.100 وهي تخص الشركة السورية الكويتية للتأمين في عام 2020.
- المؤشر الثاني للملاءة المالية: بلغ متوسط النسبة 0.30 وهي نسبة مقبولة وبلغت قيمة الانحراف المعياري 0.251 وتعتبر قيمة مرتفعة مقارنة بقيمة المتوسط وهذا ما يشير الى اختلاف القيم بين الشركات، وبلغت اعلى قيمة 0.98 وهي تخص شركة اروب للتأمين في عام 2020، بينما أدنى قيمة بلغت 0.044 وهي تخص شركة الاتحاد التعاوني للتأمين في عام 2015.
- المؤشر الثالث للملاءة المالية: بلغ متوسط النسبة 0.41 وهي نسبة مقبولة وبلغت قيمة الانحراف المعياري 0.174 وتعتبر قيمة مرتفعة مقارنة بقيمة المتوسط وهذا ما يشير الى اختلاف القيم بين الشركات، وبلغت اعلى قيمة 0.63 وهي تخص الشركة المتحدة للتأمين في عام 2015، بينما أدنى قيمة بلغت 0.00 وهي تخص الشركة السورية الكويتية للتأمين بين عامي 2010-2013.
- اجمالي الاستثمارات: بلغ المتوسط 1.79E+08 وهي قيمة جيدة وبلغت قيمة الانحراف المعياري 2.61E+08 وتعتبر قيمة مرتفعة مقارنة بقيمة المتوسط وهذا ما يشير الى اختلاف شديد في القيم بين الشركات، وبلغت اعلى قيمة 1.18E+09 وهي تخص الشركة السورية الكويتية للتأمين في عام 2020، بينما ادنى قيمة بلغت 0.000 وهي تخص شركة اروب للتأمين في عام 2010 و 2011.

يمكننا اختبار الفرضيات عن طريق اختيار نموذج الانحدار الأكثر تناسباً معها من خلال اختبارات المقارنة بعد التحقق من الاختبارات الإحصائية الدالة على سلامة متغيرات الدراسة الداخلة في النموذج وفي المرحلة الأخيرة التحقق من سلامة النموذج المستخرج وبناءه، ويتم التحقق من صحة الفرضيات من خلال الشروط التالية:

1- اختبارات السلاسل الزمنية المقطعية:

- اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النموذج: تم اختبار استقرار السلسلة الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة بالاعتماد على اختبارات جذر الوحدة Unit Root والتأكد من مدى استقرار كل متغير على حدى عن طريق تطبيق اختبار ADF Fisher Chi-square -، يبين الجدول التالي نتائج اختبار استقرارية متغيرات النموذج:

الجدول (2): دراسة استقرارية متغيرات نموذج الاستثمارات

| Level Prob.** | Statistic | نوع المتغير | الرمز | متغيرات النموذج |
|---------------|-----------|-------------|-------|-------------------------------|
| 0.5756 | 8.54708 | مستقل | IND1 | المؤشر الأول للملاءة المالية |
| 0.6288 | 8.00046 | مستقل | IND2 | المؤشر الثاني للملاءة المالية |
| 0.7992 | 6.18830 | مستقل | IND3 | المؤشر الثالث للملاءة المالية |
| 0.9997 | 1.13853 | تابع | INV | إجمالي الاستثمارات |

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

الملاحظ من النتائج السابقة إلى وجود استقرار لكل من متغيرات الدراسة عند المستوى الصفري وبالتالي يمكن اعتمادها بالنموذج.
- مصفوفة الارتباط: تستخدم مصفوفة الارتباط لإظهار العلاقة بين المتغيرات المستقلة فيما بينها من عدم وجود ارتباط قوي بينها، يتجاوز 95%، وفيما يلي مصفوفات الارتباط:

الجدول (3): مصفوفة الارتباط لمؤشرات الملاءة المالية

| Probability | IND1 | IND2 | IND3 |
|-------------|----------|-----------|----------|
| IND1 | 1.000000 | | |
| | ----- | | |
| IND2 | 0.264481 | 1.000000 | |
| | 0.0510 | ----- | |
| IND3 | 0.319965 | -0.055420 | 1.000000 |
| | 0.0172 | 0.6878 | ----- |

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

نلاحظ من الجدول السابق أنه لا يوجد أي من المتغيرات ذات ارتباط تام أو فوق قيمة 90% وهذا دليل على استقلالية المتغيرات وعدم ارتباطها ببعضها بشكل قوي جداً، ومن ذلك يمكن إدخال جميع هذه المتغيرات في نماذج السلاسل الزمنية المقطعية، وهكذا يكون قد تحقق الشرط الثاني من شروط بانل.
ومما سبق نستنتج ان جميع الشروط محققة ويمكننا إدخال كافة المتغيرات في الدراسة.
2- نماذج انحدار التأثيرات والمفاضلة بينها:

تزدون نماذج بانل بثلاث نماذج انحدار وهي نموذج انحدار التأثيرات المجمعة والثابتة والعشوائية ويتم المقارنة فيما بينها ليتم اتخاذ القرار في اعتماد أفضلها من ناحية تمثيل البيانات، وهي كما يلي:

- نموذج انحدار التأثيرات المجمعة: والنتائج لنموذج انحدار التأثيرات المجمعة في الجدول (4):

الجدول (4): مخرجات تحليل نموذج انحدار التأثيرات المجمعة لنموذج الاستثمارات

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-------------------|-------------|----------|
| IND1 | -6.18E+08 | 1.59E+08 | -3.897897 | 0.0003 |
| IND2 | -27395980 | 1.28E+08 | -0.213532 | 0.8318 |
| IND3 | -96644801 | 1.88E+08 | -0.513589 | 0.6098 |
| C | 4.67E+08 | 99663252 | 4.681672 | 0.0000 |
| R-squared | 0.291093 | F-statistic | | 6.980572 |
| Adjusted R-squared | 0.249392 | Prob(F-statistic) | | 0.000504 |

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

نستنتج من الجدول السابق بأن النموذج دال إحصائياً بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0.05، حيث أنها أصغر من قيمة مستوى الدلالة، ونستنتج من خلال الجدول بأن المؤشر الاول للملاءة المالية ذو دلالة

إحصائية بينما المؤشر الثاني والثالث غير دال إحصائياً، ويشير معامل التحديد إلى قوة تفسيرية 29.1% حسب نموذج التأثيرات المجمع.

- نموذج انحدار التأثيرات الثابتة:

نبين النتائج التي تم الحصول عليها لنموذج انحدار التأثيرات الثابتة في الجدول (5)

الجدول (5): مخرجات تحليل نموذج انحدار التأثيرات الثابتة لنموذج الاستثمارات

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------------------|-------------|-------------------|-------------|----------|
| IND1 | 6.61E+08 | 2.01E+08 | 3.293362 | 0.0020 |
| IND2 | 1.28E+08 | 1.34E+08 | 2.950445 | 0.0475 |
| IND3 | 59860746 | 2.11E+08 | 0.284119 | 0.7777 |
| C | 4.67E+08 | 98344338 | 4.746508 | 0.0000 |
| Effects Specification | | | | |
| period fixed (dummy variables) | | | | |
| R-squared | 0.484694 | F-statistic | | 2.966488 |
| Adjusted R-squared | 0.321304 | Prob(F-statistic) | | 0.003947 |

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

نستنتج من الجدول السابق بأن النموذج دال إحصائياً بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0.05، حيث أنها أصغر من قيمة مستوى الدلالة، ونستنتج من خلال الجدول بأن المؤشر الأول والثاني للملاءة المالية ذو دلالة إحصائية بينما المؤشر الثالث غير دال إحصائياً، ويشير معامل التحديد إلى قوة تفسيرية 48.1% حسب نموذج التأثيرات الثابتة.

- نموذج انحدار التأثيرات العشوائية:

نبين النتائج التي تم الحصول عليها لنموذج انحدار التأثيرات العشوائية، في الجدول (6):

الجدول (6): مخرجات تحليل نموذج انحدار التأثيرات العشوائية لنموذج الاستثمارات

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-------------------|-------------|----------|
| IND1 | -6.18E+08 | 1.51E+08 | -4.099201 | 0.0001 |
| IND2 | -27395980 | 1.22E+08 | -0.224560 | 0.8232 |
| IND3 | -96644801 | 1.79E+08 | -0.540113 | 0.5915 |
| C | 4.67E+08 | 94768982 | 4.923453 | 0.0000 |
| R-squared | 0.291093 | F-statistic | | 6.980572 |
| Adjusted R-squared | 0.249392 | Prob(F-statistic) | | 0.000504 |

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

نستنتج من الجدول بأن النموذج دال إحصائياً بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0.05، حيث أنها أصغر من قيمة مستوى الدلالة، ونستنتج من خلال الجدول بأن المؤشر الأول للملاءة المالية ذو دلالة إحصائية بينما المؤشر الثاني والثالث غير دال إحصائياً، ويشير معامل التحديد إلى قوة تفسيرية 29.1% حسب نموذج التأثيرات العشوائية.

3- مرحلة المفاضلة بين النماذج: ستم المفاضلة بين النماذج الثلاث السابقة بواسطة اختبار F واختبار Hasuman، وهي

على الشكل التالي:

-اختبار F: تتم المفاضلة بين نموذج انحدار التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات المجمع، يظهر الجدول التالي اختبار فيشير،

وهو كما يلي:

الجدول (7): اختبار F لنموذج الاستثمارات

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|--------|--------|
| Cross-section F | 4.539165 | (4,47) | 0.0035 |
| Cross-section Chi-square | 17.965582 | 4 | 0.0013 |

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0.05، حيث أن قيمة Prob أصغر من قيمة مستوى الدلالة، وبذلك نقبل الفرضية البديلة القائلة بأن نموذج انحدار التأثيرات الثابتة هو النموذج الأكثر ملاءمة للبيانات. -اختبار Hasuman: تتم المفاضلة بين نموذج انحدار التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية من خلال اختبار Hasuman حيث تكون:

الجدول (8): اختبار Hasuman لنموذج الاستثمارات

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 18.019000 | 3 | 0.0004 |

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

بعد مقارنة قيمة sig لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0.05، حيث أن قيمة sig أصغر من قيمة مستوى الدلالة، وبذلك نقبل الفرضية البديلة القائلة بأن نموذج انحدار التأثيرات الثابتة هو النموذج الأكثر ملاءمة للبيانات. نستنتج مما سبق أن نموذج انحدار التأثيرات الثابتة هو النموذج الأكثر ملاءمة للبيانات. 4- التحقق من صحة نموذج التأثيرات الثابتة: يظهر اختبار Q-STAT إمكانية وجود ارتباط ذاتي بين متغيرات النموذج، ويتيح هذا الاختبار معرفة درجة التأخير الزمني للبواقي التي تعطي أفضل نتيجة لمستوى ارتباط ذاتي، وتأخذ فرضية هذا الاختبار الشكل التالي :

- ❖ فرضية العدم: لا يوجد ارتباط ذاتي لبواقي النموذج.
- ❖ الفرضية البديلة: يوجد ارتباط ذاتي لبواقي النموذج.

الجدول (9): اختبار Q-Stat لنموذج الاستثمارات

| | AC | PAC | Q-Stat | Prob |
|---|--------|--------|--------|-------|
| 1 | -0.257 | -0.257 | 3.4992 | 0.061 |
| 2 | 0.022 | -0.047 | 3.5249 | 0.172 |
| 3 | 0.096 | 0.097 | 4.0378 | 0.257 |
| 4 | -0.003 | 0.052 | 4.0382 | 0.401 |
| 5 | -0.037 | -0.027 | 4.1193 | 0.532 |
| 6 | 0.013 | -0.017 | 4.1298 | 0.659 |
| 7 | -0.006 | -0.011 | 4.1319 | 0.764 |
| 8 | -0.024 | -0.022 | 4.1676 | 0.842 |
| 9 | 0.006 | -0.004 | 4.1701 | 0.900 |

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

ومن خلال مقارنة قيمة Prob مع مستوى الدلالة 0.05 نقبل الفرضية العدم التي تنص على أنه لا يوجد ارتباط ذاتي للبواقي وذلك عند المستوى الأول وهذا يدل بأنه لا يوجد داعي للقيام بالتأخير الزمني للنموذج أو متغيراته.

5- بناء النماذج:

يظهر من الجدول (5) نموذج التأثيرات الثابتة ان قيمة معامل التحديد تبلغ 0.4886 أي أنه حوالي 48.86% من تغير معدل إجمالي الاستثمارات هو بسبب التغير في مؤشرات الملاعة المالية، وقد بلغت قيمة معامل التحديد المعدلة 0.4124 وتعتبر هذه القيمة هي أدق من السابقة وبالتالي فإن النموذج يفسر ما يقارب 41.24% من التغير في إجمالي الاستثمارات أما باقي القيمة

فهي عائدة لعوامل أخرى قد تكون الحالة الاقتصادية مثل التضخم أو فرض العقوبات أو ضعف فرص الاستثمار الآمنة ويقدر تأثير هذه العوامل بما يقارب 58.76%، وفيما يلي دراسة أثر كل من المتغيرات المستقلة في إجمالي الاستثمارات:

- **المؤشر الأول للملاءة المالية:** نجد أن قيمة Prob تساوي 0.0015 وهي قيمة أصغر من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة التي تقر بوجود أثر جوهري للمؤشر الأول في إجمالي الاستثمارات.
 - **المؤشر الثاني للملاءة المالية:** نجد أن قيمة Prob تساوي 0.0475 وهي قيمة أصغر من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة التي تقر بوجود أثر جوهري للمؤشر الثاني في إجمالي الاستثمارات.
 - **المؤشر الثالث للملاءة المالية:** نجد أن قيمة Prob تساوي 0.7777 وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية التي تقر بعدم وجود أثر جوهري للمؤشر الثالث في إجمالي الاستثمارات.
- **صيغة نموذج الانحدار:** بعد أن أوجدنا أن جميع شروط تحليل الانحدار الخطي المتعدد محققة وأن بعض المتغيرات المستقل ذات معنوية إحصائية يمكننا كتابة صيغة نموذج انحدار التأثيرات الثابتة كما يلي:

$$y = \beta_0 + \beta_1(IND1) + \beta_2(IND2) + \beta_3(IND3)$$

y: المتغير التابع. β_0 : الثابت. β_1, β_2 : ثوابت المتغيرات المستقلة.

ومن الجدول (5) يمكننا استخراج معادلة الانحدار الخطي المتعدد وقد تم استبعاد المؤشر الثالث كونها لا تحمل أثر في إجمالي الاستثمارات، ويكون النموذج على الشكل التالي:

$$y = 467000000 + 661000000 (IND1) + 128000000 (IND2)$$

ويمكننا استنتاج أن الملاءة المالية هي ذات تأثير على المتغير التابع من خلال قيمة المعامل المرافقة لمؤشراتها حيث أنه كلما كبرت قيمة المعامل كلما ازداد التأثير على المتغير التابع، ويكون هذا التأثير ايجابياً عندما تكون إشارة الثابت موجبة وسلبياً عندما تكون إشارة الثابت سالبة، ومن معادلتنا الأخيرة نستنتج أن كل من المؤشر الأول والثاني كانا ذا تأثير إيجابي وبالتالي أن ارتفاع هذين المؤشرين يساهمان في ارتفاع إجمالي الاستثمارات وذلك بسبب أن الملاءة المالية الجيدة والقادرة على حماية أعمال الشركة يعتبر عامل أمان للمساهمين من ناحية رفع حجم الاستثمارات، ومما سبق يجب التوجه إلى الحفاظ على حجم جيد من أعمال الشركة المتمثل بالنشاط التأميني المنعكس بإجمالي الأقساط إضافة إلى مراعاة حجم أقساط إعادة التأمين والتي هي سلاح ذو حدين فبالرغم من أثرها الإيجابي وتحويل العبء عن الشركة ولكن بدوره يعطي مؤشر سلبى عن عدم قدرة الشركة على تحمل المخاطر بنفسها.

ونستنتج مما سبق بأنه هناك أثر حقيقي لمؤشرات الملاءة المالية وخاصة نسبة الأقساط الإجمالية لإجمالي حقوق المساهمين ونسبة حجم أقساط إعادة التأمين الصادرة إلى الأقساط الإجمالية الصافية في حجم استثمارات شركات التأمين.

الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات:

1. وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية للمؤشرين الأول والثاني للملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين وذلك بسبب أن الملاءة المالية الجيدة والقادرة على حماية أعمال الشركة يعتبر عامل أمان للمساهمين من ناحية رفع حجم الاستثمارات.
2. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمؤشر الثالث للملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين، وقد يكون ذلك عائد لخطر زيادة مبالغ المطالبات المتعلقة عن الاحتياطات، وتأثيرها على الاستثمارات إذا ما دعت الحاجة إلى وجود سيولة إضافية لسداد هذه المطالبات ودرجة التعرض لمخاطر أسعار الصرف.
3. هناك ضرورة وأهمية كبيرة لمعرفة أوجه استثمارات شركات التأمين ومصادرها ومؤشراتها والعلاقة بين الملاءة المالية والاستثمارات.

التوصيات:

1. يجب على شركات التأمين التركيز على الملاءة المالية الجيدة للشركات فالملاءة المالية تعبر عن قوة ومثانة المركز المالي لها، والتي تظهر أهميتها من خلال توفير معلومات للمستثمرين عن أداء الشركة، وكلما كانت الشركة مليئة زادت ثقة المستثمرين بها وبالتالي تزيد قيمة الاستثمارات وحجم أعمال الشركات.
2. يتوجب على شركات التأمين ضرورة أخذ المخاطر التي تتعرض لها بالحسبان عند حساب هامش الملاءة، وذلك للحصول على قيم حقيقية للملاءة المالية للشركات.
3. يجب على هيئة الإشراف على التأمين العمل على زيادة قدرة الشركات الاستثمارية وذلك بمراجعة السياسات الاستثمارية للشركات وتقييمها ووضع سياسات أكثر فاعلية وتوزيع حجم الاستثمار على أساس الأهمية النسبية لكل نوع من الاستثمارات.

معلومات التمويل :

هذا البحث ممول من جامعة دمشق وفق رقم التمويل (501100020595).

المراجع:

المراجع باللغة العربية:

1. اسمندر، محسن يوسف. (2022). تحليل واقع ومؤشرات قطاع التأمين في سورية خلال الفترة 2008-2019، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية - العدد (1). المجلد:38، ص:193-226، سورية.
2. أبو بكر، عيد أحمد. (2011). إدارة الأخطار لشركات التأمين (أخطار الاكتتاب، أخطار الاستثمار). ط1. عمان: الأردن دار صفاء للنشر والتوزيع.
3. باشا، سعاد. (2017). أثر استثمار رؤوس أموال شركات التأمين في التنمية الاقتصادية دراسة حالة تطبيقية للشركة الوطنية للتأمين. ماجستير جامعة عبد الحميد بن باديس. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية مستغانم: الجزائر.
4. بن ذهبية، أوبا. (2016). تقييم الأداء المالي لشركات التأمين دراسة حالة شركة الوطنية للتأمين وكالة مستغانم SAA. ماجستير. جامعة عبد الحميد ابن باديس. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية. مستغانم: الجزائر.
5. التميمي، سري. (2010). تقويم إدارة نشاط الاستثمار في شركات التأمين باستخدام منهج التحليل المالي. بحث تطبيقي في شركتي التأمين الوطنية والعراقية/العامة، بحث مقدم إلى هيئة الأمناء في المعهد العربي للمحاسبين القانونيين. بغداد: العراق.
6. حسناوي، مريم. (2018). دراسة تحليلية للملاءة المالية في شركات التأمين الجزائرية. مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية. العدد السابع، جامعة الشلف (الجزائر).
7. الجنابي، سعاد. (2014). تحليل الملاءة المالية وأنشطة التأمين، ماجستير، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، العراق.
8. رشيد، ميادة. (2016). الاستثمار في شركات التأمين وأثره على التنمية الاقتصادية في العراق. مجلة الاقتصادي الخليجي، العدد (22).
9. طبابية، سليمة. (2014). دور محاسبة شركات التأمين في اتخاذ القرار وفق معايير الإبلاغ المالي الدولية، دراسة حالة الشركات الجزائرية للتأمين. أطروحة دكتوراه. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية. جامعة سطيف. الجزائر.
10. طعمية، ثناء (2002). محاسبة شركات التأمين الإطار النظري والتطبيق العملي وفقاً لأحدث المعايير المحاسبية لشركات التأمين وإعادة التأمين. ايتراك للطباعة والنشر والتوزيع. القاهرة.
11. طالب، أحمد عبد المالك والرضا، عقبة. (2023). أثر المؤشرات المالية للتدفقات النقدية والتشغيلية على أداء شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق لأوراق المالية "دراسة تحليلية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية - العدد (3). المجلد:39، ص:66-84، سورية.
12. عبد الأمير، محمد. (2020). الأقساط والتعويضات وأثرها على الملاءة المالية لشركات التأمين/ بحث تطبيقي في شركة التأمين العراقية العامة، مجلة دراسات محاسبية ومالية، العدد (53). المجلد: 15، ص: 209-218. العراق.
13. علي، سيروان. (2021). تأثير الملاءة المالية في استثمارات شركات التأمين /بحث تطبيقي في شركة التأمين الوطنية، مجلة دراسات محاسبية و مالية. العدد (57). المجلد: 16، ص: 89-101 جامعة بغداد المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، العراق.
14. عطيه، نورهان. (2019). قياس الاستثمارات بالقيمة العادلة وأثرها على الملاءة المالية في شركات التأمين مع دراسة تطبيقية. مجلة الدراسات التجارية المعاصرة. العدد الثامن. ص: 721-752. كلية التجارة. جامعة كفر الشيخ. مصر.

15. قزعاظ، أسيل. (2009). تحليل العوامل المؤدية إلى ضعف نمو القطاع التأميني واستثماراته في فلسطين (دراسة تطبيقية على شركات التأمين في سوق فلسطين للأوراق المالية). ماجستير. كلية التجارة. الجامعة الإسلامية. غزة: فلسطين.
16. قندوز، عبد الكريم و السهلاوي، خالد. (2015). هامش الملاءة المالية في شركات التأمين وشركات إعادة التأمين السعودية. مجلة العلوم الاقتصادية. العدد (38). المجلد:10، ص: 31-47 جامعة الملك فيصل. المملكة العربية السعودية.
17. مرزه، سعيد. (2021)، استثمار الفوائض المالية في شركات التأمين، مجلة العلوم المالية والمحاسبية. المجلد الأول. العدد الثاني، وزارة المالية. مركز التدريب المالي والمحاسبي / قسم التدريب على أعمال البحوث والترجمة، العراق.
18. محمد، رافد. (2019). شركات التأمين السورية بدراسة نقدية وتحليلية ، دراسة منشورة متاحة على الرابط: <http://syriadailynews.com/p/923826> .
19. محمد، خليل وبوشالي، عمار. (2018). دور الملاءة المالية في التنبؤ بالفشل المالي لشركات التأمين دراسة تجارب بعض الدول الملتقى الدولي الخامس حول: انعكاسات المؤسسات المالية مع مؤشرات الملاءة على استقرار المالي في الجزائر يومي 24-25 أكتوبر.

المراجع باللغة الإنكليزية:

1. Catherine. Lions (2015), Impact of Asset Allocation on Insurance Companies' Performance. Master. Umeå University of Business and Economics. Sweden.
2. Dirk. Höring (2012). Will Solvency II Market Risk Requirements Bite? The Impact of Solvency II on Insurers' Asset Allocation .The Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice Vol. 38, No. 2, SPECIAL ISSUE ON REGULATION AND SUPERVISION IN INSURANCE (April 2013), pp. 250-273 (24 pages).
3. Dorfman. Mark (2008), "Introduction to Risk Management and Insurance", Pearson Prentice Hall, 9th , USA.
4. Rosen. Scott (2022). Guide to P&C Insurance KPIs for Investment Professionals, <https://visiblealpha.com/> .
5. Shuang, Wu (2021), Impact of the Business Structure on Solvency of Property-Liability Insurance Companies and Its Mediating Effect. Hindawi, Discrete Dynamics in Nature and Society. Volume 2021, Article ID 5457846, 17 pages.
6. Asmandar, Mohsen Yousef. (2022). Analyzing the reality and indicators of the insurance sector in Syria during the period 2008-2019, Damascus University Journal of Economic and Political Sciences - Issue (1). Volume: 38, pp: 193-226, Syria.

المواقع الإلكترونية:

- www.aropesyria.com السورية الدولية للتأمين – أروب
- www.natinsurance.com الشركة السورية الوطنية للتأمين
- www.uic.com.sy الشركة المتحدة للتأمين
- www.solidarity-sy.com الاتحاد التعاوني للتأمين
- www.skicins.com الشركة السورية الكويتية للتأمين المساهمة المغفلة
- www.sisc.sy هيئة الإشراف على التأمين