

تقييم الأداء المالي لاستراتيجيات المحافظ الاستثمارية لدى شركات التأمين الأردنية

د. محمد وهيب العلمي

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي لاستراتيجيات المحافظ الاستثمارية لدى شركات التأمين الأردنية. خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج من أبرزها أهداف استراتيجية المحافظ المالية، نوع الاستثمار، الخطة التنفيذية للاستراتيجية، والرقابة المتضمنة في الاستراتيجيات تؤثر على أداء شركات التأمين بعد اختيار المحافظ الاستثمارية، إلا أن قوة العلاقة للعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين ضعيفة حيث أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود فوارق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($0.05 \geq \alpha$).

Abstract

The study aimed to measure measure of Insurance Companies in Jordan.

The major finding of this study are:

- 1- The strategic objectives, kinds of investment, plan action and internal control gave effect on performance of Jordanian's insurance companies after selecting the portfolio strategy.
- 2- There was a weak correlation between the selection of portfolios strategic and the factors effecting the performance of insurance companies in Jordan.

تقييم الأداء المالي لاستراتيجيات المحافظ الاستثمارية لدى شركات التأمين الأردنية

I - مقدمة:

تمارس شركات التأمين في السوق الأردني مختلف أنواع التأمين وتحرص على مواكبة وتوفير كل مما هو جديد ومتطور من اغطية الحماية والبرامج التأمينية لتلبية مختلف احتياجات المؤسسات والأفراد ضد المخاطر التي يتعرضون لها سواء في أنفسهم أو ممتلكاتهم أو مسؤولياتهم تجاه الآخرين. وتميز شركات التأمين في الأردن بمستوى مقبول من الخبرات العملية والعلمية والخدمة المميزة وبما يضمن خدمة المواطن الأردني والمجتمع ككل. كما تبرز أهمية قطاع التأمين من خلال مساهمته في تكوين الناتج المحلي الإجمالي بالإضافة إلى خلق آلاف فرص العمل للعمالة المحلية (الاتحاد الأردني للتأمين، 2007).

ويرتبط مستوى المخاطر المحفظة ارتباطاً وثيقاً بالسياسة التي حددها الشركة لمحفظه الأوراق المالية وفي هذا الصدد يمكن للشركة أن تتحكم في مستوى تلك المخاطر من خلال تشكيلة الأسهم المكونة للمحفظة. فمثلاً في ظل السياسة المحافظة التي تستهدف تجنب المخاطر قدر المستطاع تريد نسبة الأسهم الدفاعية على حساب الأسهم المتنامية، أما في ظل السياسة

الأقل تحفظاً فقد يعطي قدراً أكبر من الاهتمام بالأسهم المتنامية. على أن كلاهما قد يستعد من البداية أسهم المضاربة (Walff, 1997).

لا بعد هذا المدخل الوحيد للتحكم بالمخاطر، ذلك أنه يمكن - بل ينبغي - للشركة أن تضمن محفظة أوراقها المالية سندات حكومية ذات المخاطر المنخفضة أو سندات الأعمال ذات العائد العالي والمخاطر العالية. إضافة لتشكيلة مختارة من الأسهم. ووفقاً لمفهوم مخاطر المحفظة يتوقع أن يترتب على ذلك تخفيض المخاطر التي تتعرض لها الشركة إضافة إلى توفير متطلبات السيولة اللازمة لتغطية الالتزامات المتوقعة.

إن شراء أفضل سهم من الشركات المدرجة في السوق يحكمه متغيران أساسيان هما: العائد والمخاطرة والمفاضلة بين شركتين تقوم على أساس العائد الأكبر إذا ما تساوتا من حيث المخاطر، أو إذا تساوتا في العائد فسوف يتم اختيار سهم الشركة التي تكون المخاطر بها أقل. لكن إذا تم اختيار عدة أسهم أو سندات لها عوائد ومخاطر مختلفة حينئذ فلا بد من تشكيل ما يسمى بـ "المحفظة الاستثمارية" (الاتحاد الأردني للتأمين، 2007).

تحاول هذه الدراسة تحديد العوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار المحافظ الاستثمارية. وزيادة دورها من خلال الاستثمار في المحافظ المالية، إن استخدام استراتيجيات غير تقليدية في هذه الشركات تؤدي إلى خفض

أ- ما أثر أهداف استراتيجية المحافظ الاستثمارية على أداء شركات التأمين؟

ب- ما أثر نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ الاستثمارية على أداء شركات التأمين؟

ج- ما أثر برامج استراتيجية المحافظ الاستثمارية على أداء شركات التأمين؟

د- ما أثر الرقابة المتضخمة في استراتيجية المحافظ الاستثمارية على أداء شركات التأمين.

2- هل هناك علاقة بين العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن؟

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة من الاهتمام المتزايد لشركات التأمين الأردنية في اتجاهاتها الحديثة وهي التركيز في نشاطاتها على الاستثمارات المالية وتكوين محافظ كبيرة وذلك على حساب النشاط

التكاليف وزيادة الإيرادات، لاسيما في ظل المنافسة الشديدة بين شركات التأمين والتعرف على نسبة الإيرادات الخاصة بأنشطة الاستثمار المالي إلى إجمالي إيرادات شركات التأمين.

2- مشكلة الدراسة وعناصرها:

لقد تبين أن شركات التأمين الأردنية تستخدم العديد من العوامل المؤثرة في اختيار استراتيجيات المحافظ لديها وتقليدياً فإنها تأخذ بعين الاعتبار العوامل الإدارية، الاقتصادية، حجم الشركة ونوعها وعمرها، سياسات تلك الشركات المعلومات الصادرة عن تلك الشركات وأخيراً الإشاعات والعوامل التاريخية. إلا قد لاحظنا أن شركات التأمين تعاني من الربط بين اختيار هذه الاستراتيجيات ذات المكونات المختلفة والأداء المالي لها. وعليه فإن مشكلة الدراسة قياس الأداء المالي لتلك المحافظ والذي يأتي بعد مرحلة اختيار الاستراتيجيات الملائمة لمخاطبتها الاستثمارية. تسعى هذه الدراسة إلى الإجابة على الأسئلة التالية.

1- ما العوامل التي تؤثر في أداء

شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين؟ ويتفرع منه الأسئلة التالية:

الاستثمارية في شركات التأمين ويتفرع منها
الفرضيات الفرعية التالية:

H0₁: لا يوجد لأهداف استراتيجية المحافظ
المالية على أداء شركات التأمين.

H0₂: لا يوجد أثر لنوع الاستثمار في
استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات
التأمين.

H0₃: لا يوجد أثر لبرامج استراتيجية المحافظ
المالية على أداء شركات التأمين.

H0₄: لا يوجد أثر للرقابة المتضمنة في
استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات
التأمين.

- الفرضية الثانية:

لا يوجد علاقة بين العوامل التي تؤثر على اختيار
استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات
التأمين والعوامل التي تؤثر على أداء شركات
التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ
الاستثمارية.

فرضيات الدراسة:

بناء على الاطار النظري للدراسات والدلات
الابقة فإن هذه الدراسة تقوم على الفرضيات
التالية:

-- الفرضية الأولى:

H0₀: لا توجد عوامل تؤثر في أداء شركات
التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ

منهجية الدراسة:

أسلوب الدراسة

استخدمت الدراسة الأسلوب الوصفي
والتحليلي، وبالاعتماد على المصادر التالية:

أ- المصادر الثانوية: وتمثل في استخدام
المراجع والمصادر المتوفرة وذلك لبناء

الإطار النظري لهذه الدراسة ومنها: - تم احتساب معامل التحديد R2 ومعامل الكتب، الدراسات والمقالات. التحديد المعدل Adjusted R2.

ب- المصادر الأولية: وتمثل في جمع المعلومات من مصادرها بواسطة استبانة مخصصة لهذه الغاية (طورها الباحث) وتحليل هذه المعلومات للإجابة على الاسئلة واختبار الفرضيات.

وسيلة جمع البيانات:
بعد الاطلاع على مجموعة من أدبيات الدراسة قام الباحث بتطوير استبانة لقياس العلاقة بين استراتيجيات اختبار المحافظ الاستثمارية والأداء المالي لشركات التأمين.

تتألف الاستبانة من (48) فقرة وهي كما يلي:
- الفقرات من (1-13) لبيان أثر أهداف استراتيجيات المحافظ المالية على أداء الشركات..

- الفقرات من (14-29) لبيان أثر نوع الاستثمار للمحافظ على أداء الشركات.

- الفقرات من (30-44) لبيان أثر برامج استراتيجية للمحافظ على أداء الشركات.

- الفقرات من (45-48) لبيان أثر الرقابة المتضمنة استراتيجية المحافظ على الأداء.

تم استرداد (104) استبانة لتشك ما نسبته (90%) من الاستبانات الموزعة.

الإطار النظري والدراسات السابقة
الحفظة الاستثمارية:

يعتبر الاستثمار عملية إدارية لها أهدافها ووسائلها وهي تتطلب استراتيجيات وقدرة كبيرة على قراءة التوجهات المستقبلية، وهي

مجتمع الدراسة:
يتكون مجتمع الدراسة من جميع شركات التأمين العاملة في الأردن والبالغ عددها (26) شركة في نهاية العام 2007.

وحدة المعاينة هم جميع المدراء المسؤولين في تلك الشركات عن تكوين وإدارة المحافظ الاستثمارية والبالغ عددهم (114) فرداً.

المعالجة الإحصائية:
لغرض الإجابة عن أسئلة الدراسة وتحقيق الأهداف المرجوة منه، تم استخدام المعالجات الإحصائية الآتية:

- المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لاسئلة الدراسة.

- تم احتساب معامل ارتباط بيرسون لقياس قوة العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل.

- تحليل الانحدار الخطي المتعدد حيث تم تقدير معاملات النموذج باستخدام طريقة

المربعات الصغرى.

من تشكيلة متنوعة ومتوازنة من الأصول أو الأدوات الاستثمارية، وبكيفية تجعلها الأكثر ملائمة لتحقيق أهداف المستثمر، مالك المحفظة أو من يتولى إدارتها.

ويحدد نمط المستثمر بشكل عام في ضوء متغيرين أساسيين يقوم عليهما أي قرار لاستثمارهما (higher institute, 2002).

أولاً: العائد على الاستثمار: ويقصد بالعائد الزيادة الحقيقية في أصل المحفظة خلال العام منسوبة إلى قيمة هذه الأصول في بداية العام ممثلة في صورة نسبة مئوية.

ثانياً: مستوى المخاطر المقبولة: ويقصد بمخاطرة المحفظة مقدار الانحراف المعياري الحاد في عائدها المتوقع.

ومن التعاريف السابقة، نستطيع أن نسدرك أن فاعلية المحفظة الاستثمارية تعتمد على ثلاثة عوامل رئيسية (chesebough, And george, 1999) هي:

أ. توليفة متنوعة من الأدوات التي تتسم

بجدواها الاقتصادية المرتفعة نسبياً.

ب. إدارة تتميز بكفاءة أداء عالية.

ج. مناخ استثماري بالاستقرار العام

ورجود فرص متعددة للاستثمار.

ومن مفهوم المحفظة الاستثمارية نستطيع إدارك

أن تلك المحفظة التي تحقق لصاحبها أكبر عائد

ممكن، بأدنى حد ممكن من المخاطرة، وبالتالي

فإن القرار المصاحب لتكوين المحفظة

قبل ذلك تحتاج إلى التعرف على القدرات والخبرات والاحتياجات الذاتية، وكأي عملية إدارية أخرى فالاستثمار بحاجة إلى التخطيط وإلى الضرورة التقدم بخطوات مدروسة وحسوبة بعناية والأخذ بعين الاعتبار عوامل المخاطرة وظروف عدم التأكد في البيئة المحيطة بعملية اتخاذ القرار. إن أبسط قواعد الاستثمار الناجح هو تكوين محفظة متنوعة بشكل جيد، فالاستثمار يجب أن يكون موزعاً بين مجموعة من أصول ولا يتركز في أصل واحد، ويساعد التنوع إلى حد كبير في تقليص حجم الخطر إلى مستويات مقبولة.

هدف المستثمر من تكوين المحفظة (carrol. Andjames, 1993) هي:

1- تقليل مخاطر الاستثمار، عن طريق تنوع الأصول المستثمر بها.

تنمية قيمتها السوقية لتحقيق أرباح رأسمالية، إلى جانب الأرباح الإرادية التي قد يحصل عليها، من جراء احتفاظه بتلك الأصول الحقيقية والمالية.

كما يمكن تعريف المحفظة الاستثمارية بأنها "توليفة من الأدوات الاستثمارية التي تضم

أدوات مالية، مثل الأسهم والسندات، والمشتقات، والودائع، والقبولات، والأذونات،

والأوراق التجارية، وحسابات الصرف الأجنبي، وأدوات حقيقة كالعقارات، والمعادن النفيسة".

يمكن تعريف المحفظة المثلى من وجهة نظر المستثمر الرشيد على أنها تلك المحفظة التي تتكون

(السكان والدخل القومي ومستوى الأسعار)، على تطور سوق التأمين في الأردن، وبالأخص على إجمالي أقساط التأمين المحصلة من قبل شركات التأمين.

وقد خرج الباحثات بأن هناك علاقة إيجابية وذات دلالة، بين أقسام التأمين المحصلة من التأمينات العامة (الحوادث)، وبين نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي، وكذلك الاحتياطات الفنية الخاصة بالمخاطر، ولكن بالنسبة إلى تهديدات العقود في حالة أقساط التأمين على الحياة، فتبين أنها عنصر واضح في تحديد إجمالي أقسام التأمين لهذا الفرع، وكذلك تبين أن الاحتياطات الفنية تؤثر على أقسام التأمين على الحياة.

2- دراسة (النسور)، 1994، بعنوان "تقييم

أداء المحافظة الاستثمارية: دراسة تطبيقية في سوق عمان المالي". وقد هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أداء المحافظة الاستثمارية المدارة مهنيًا، واختبار انتظام أدائها في فترة التقييم، للكشف عن مدى مهارة مديري هذه المحافظة الاستثمارية، وإلقاء الضوء على أنواع المقاييس، والمؤشرات المستخدمة في الأسواق المالية، وذلك عن طريق أخذ بيانات شهرية لعينة مكونة من 3 محافظ استثمارية تابعة لوسطاء ماليين عاملين في سوق عمان المالي، في الفترة ما

الاستثمارية، قرار يتعلق بتحديد نسب أو أوزان العناصر التي ستدخل في تكوين هذه المحفظة، وهذا ما يطلق عليه قرار المزج الذي ينص على تحديد:

1- نوع الأصول، أو العناصر التي ستدخل في تركيب المحفظة.

2- أوزان هذه الأصول، أي نسبة كل منها إلى مجموع المحفظة.

وإن مثل هذا القرار يتم اتخاذه على مستويين هما:

1- مستوى المحفظة الاستثمارية، باعتبارها وحدة واحدة، وعن طريقه يتحدد مجال الاستثمار الذي يتم الاستثمار به، وتحدد نسبة تجزئة المحفظة بين الاستثمار في الأصول الحقيقية، والاستثمار في الأصول المالية.

2- مستوى مجالات الاستثمار، وعليه يتم تحديد الأدوات الاستثمارية الخاصة بكل مجال استثماري، ونسبة مساهمة كل أداة من هذه الأدوات في هذا المجال (Crawford, 1998).

الدراسات السابقة:

1- دراسة (العلمي والنجوري) 1993، بعنوان "تطور سوق التأمين في الأردن"، وقد هدفت هذه الدراسة إلى إظهار تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية

محاولة دراسة حركة السوق والسياسات المتبعة قبل دخول شركات جديدة إلى هذا القطاع خصوصاً وان هذا القطاع يكتظ بالعديد من شركات التأمين، وهناك العديد من الصعوبات التي تتعرض لها شركات التأمين الأردنية والناجمة عن ضعف الملاءة المالية وحجم رؤوس الأموال الصغيرة.

4- قام بطشون بدراسة بعنوان "التأمين وإدارة المخاطر" 2000 هدفت إلى التعرف على مدى اتباع شركات التأمين أسلوب إدارة الخطر في تعاملاتها. خلص الباحث إلى أن إدارة المخاطر في شركات التأمين الأردنية بحاجة إلى معرفة حجم الخسائر التي تتعرض لها من أجل تحديد أقساط التأمين المطلوبة بشكل صحيح، كما تطرق إلى عمليات تحويل المخاطر من المؤمن له إلى شركات التأمين وإلى شركات إعادة التأمين، ومن المخاطر التي تم التعامل معها خطر الوفاة وخطر العجز وخطر هلاك الممتلكات وخطر المسؤولية المدنية، كما تطرق الباحث إلى الأخطار القابلة للتأمين وإلى عملية تقييم مخاطر التأمين. وخلص إلى أن هناك صعوبات عديدة تواجه شركات التأمين الأردنية في تحقيق أهدافها وإدارة أعمالها وهي صعوبات داخلية أو خارجية بالإضافة إلى

بين 1992/1/1 ولغاية 1994/5/31. وقد كانت نتيجة هذه الدراسة أنه في المعدل الطبيعي يكون أداء المحافظ الاستثمارية لا يساوي مستوى أداء محفظة السوق ممثلة بمؤشري السوق:

- الرقم القياسي التابع لسوق عمان المالي.

- الرقم القياسي التابع للبنك المركزي.

وقد بينت هذه الدراسة عن وجود فروقات ذات دلالة إحصائية، بين طرق قياس أداء المحافظ الاستثمارية، والتي تشير نتائجها إلى ملائمة مقياس جينسن في التقييم تحديداً على سوق عمان المالي في تلك الفترة.

3- قام زريقات بدراسة بعنوان "واقع التأمين الأردني وتحديات الدخول في الألفية الثالثة"، عام 1999. وقد أراد الباحث التعرف على التحديات التي تواجه قطاع التأمين ومنها اختلاف السياسات الحكومية المتعاقبة حول دخول شركات تأمين جديدة وكذلك تعرض الشركات لصعوبات مالية نتيجة لحركة السوق مما دفعها لاختيار التصفية أو الاندماج بالإضافة إلى الكوادر الفنية التأمينية وزيادة في حجم مبالغ التأمين المعادة إلى الخارج بالإضافة إلى تحديات أخرى. وخرجت الدراسة بالنتائج التالية: يجب

6- أجرى الداؤود (2004) دراسة بعنوان أثر تنوع الاستراتيجيات على فاعلية إدارة المخاطر في شركات التأمين الأردنية، هدفت الدراسة إلى تحليل أثر تنوع الاستراتيجيات على فاعلية إدارة المخاطر في شركات التأمين في تحقيق أهدافها طويلة الأمد، وقد تمت دراسة استراتيجيات استخدمتها شركات التأمين في تحقيق أهداف طويلة الأمد، تكونت عينة الدراسة من (26) شركة تأمين تعمل في السوق الأردنية خلال الفترة 1996-2004 وتم تحليل العلاقات بين المتغيرات المستقلة التي تتكون من إستراتيجية التنوع الخدمي، والجغرافي، والتنافسي، والتحالفات الاستراتيجية، واستراتيجية التطوير المستمر بالإضافة إلى طبيعة الملكية في شركات التأمين الأردنية وبين المتغيرات التابعة التي تتكون من معدل التذبذب في الربحية، والنمو في الحصة السوقية والعائد على الاستثمار. أظهرت النتائج أن شركات التأمين استخدمت عدد من الاستراتيجيات في الفترة ما بين 1996-2004 ووجود علاقة طردية بين استراتيجية التنوع الخدمي وبين معدل الربحية في شركات التأمين الأردنية، والجغرافي، والتنافسي، والتحالفات الاستراتيجية، واستراتيجية

العناصر المتعلقة بشركات التأمين العالمية وتعاملها مع الشركات المحلية من احتمال حدوث الخطر. كذلك اشارت الدراسة إلى ضرورة قيام شركات التأمين المصرية بالتحالف فيما بينها من أجل منع دخول شركات كبيرة أجنبية إلى السوق تستولي على حصة سوقية إضافة إلى ضرورة الاعتماد على وسائل وطرق جديدة لتحسين إدارة المخاطر فيها.

5- في دراسة أجراها مبارك، بعنوان "تكنولوجيا المعلومات وأثرها على الاستراتيجية والهيكل التنظيمي والأداء لشركات التأمين الأردنية" عام 2004، خلص الباحث إلى ما يلي: هناك علاقة طردية بين استخدام تكنولوجيا المعلومات وبين درجة تعقيد استراتيجية والهيكل التنظيمي ومؤشرات الأداء المؤسسي المتمثلة في النمو والإنتاجية ومؤشرات الأداء الأخرى. هناك علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين استخدام تكنولوجيا المعلومات وأبعاد الهيكل. هناك علاقة طردية ذات أبعاد إحصائية بين استخدام تكنولوجيا المعلومات ومؤشر الأداء. هناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين التطوير المستمر في تكنولوجيا المعلومات والأداء.

- 1) التركيز على العنصر البشري في السوق العربية ضعيف جداً.
- 2) عمد قيام الإدارة بتقديم الدعم الكافي لجهود التطوير.
- 3) الفشل في تبادل المعلومات في شركات التأمين العربية.
- 4) عدم تطوير هيكل تنظيمي مناسب داخل شركة التأمين.
- 5) عدم تطوير الموارد البشرية بشكل كاف.

6) عدم وجود أنظمة وقوانين تساعد وتدعم شركات التأمين العربية.

- 8- وأجرى (Jenter, 2003) دراسة بعنوان "استراتيجية توقيت السوق والقرارات الإدارية في إدارة المحافظ المالية" حيث هدفت هذه الدراسة إلى تقديم دليل يثبت أن المدراء لديهم وجهات متناقضة فيما يتعلق بقيمة الشركة، إذا أخذنا بعين الاعتبار أن تصورات المدراء للقيمة الأساسية تختلف نظامياً عن تقييمات السوق، وأن سوء التسعير محدد مهم لاتخاذ القرار لدى المديرين، علاوة على أن أنماط التجارة الداخلية تشير إلى أن التقييم المنخفض للشركة يعود سببه إلى انخفاض التصور التقييمي للمدراء. وأشارت النتائج إلى وجود علاقة بين قرارات المدراء الخاصة في المحافظ والرامية

التطوير المستمر، ووجود علاقة تأثير لطبيعة الملكية على الحصة السوقية، وبين معدل الربحية في شركات التأمين، وعدم وجود تأثير لطبيعة الملكية على العائد على الاستثمار في شركات التأمين الأردنية. التكنولوجيا المحيطة وتوظيفها لخدمة شركات التأمين وزيادة الربحية وهذا سوف ينعكس بالنهاية على نتائج الشركة من حيث زيادة كفاءتها وفعاليتها وإدارة أفضل لمؤشرات الربحية.

7- أجريت دراسة بالمجلس الأوروبي للتأمين، وهي منبثقة عن البرلمان الأوروبي لمراقبة آخر تطورات الأوضاع في شركات التأمين العالمية وكانت بعنوان "مقارنة بين أسواق التأمين العربية والأوروبية" عام 2002. وقد أظهرت نتائج هذه الدراسة أنه ليس من العدل مقارنة أسواق التأمين العربية بأسواق التأمين الأوروبية، من دون مقارنة حجم الاقتصاد بين تلك الأسواق، فالتأمين لا يصنع اقتصاداً قوياً إنما الاقتصاد القوي هو الذي يحفز التأمين وينميه ويطوره، ويجب أن توفر الدول أدوات لتقييم المخاطر وإدارتها ووضع استراتيجيات قوية لمساعدة شركات التأمين العربية على النمو والتطور. ومن أهم النتائج التي تم التوصل لها:

إلى إحداث تغيير في بنية وهيكلية رأس مال.

الإجابة على أسئلة الدراسة

السؤال الأول: ما العوامل التي تؤثر على أداء شركات التأمين بعد اختيار المحافظ الاستثمارية؟

للإجابة عن هذا السؤال، تم استخراج المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجالات أداة الدراسة، والتي تم ترتيبها تنازلياً. يتضح من الجدول (1) أن مجالات أداة الدراسة حصلت على درجات الموافقة على العوامل ما بين مرتفعة ومتوسطة؛ إذ تراوح متوسط درجات الموافقة للدراسة ما بين (3.50- 3.10). ويبين الجدول ترتيب المجالات، إذ جاء المجال الثاني بالمرتبة الأولى بمتوسط حسابي (3.50) ثم تلاه المجال الثالث بالمرتبة الثانية بمتوسط حسابي (3.49)، ثم تلاه المجال الرابع في المرتبة الثالثة بمتوسط حسابي (3.46)، وجاء المجال الأول بالمرتبة الرابعة والأخيرة بمتوسط حسابي (3.10).

الجدول رقم (1)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمجالات أداة الدراسة

رقم المجال	المجال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	رتبة المجال	درجة الموافقة
1	أثر أهداف استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات التأمين.	3.10	0.910	4	متوسطة
2	أثر نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات التأمين.	3.50	0.871	1	متوسطة
3	أثر برامج استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات التأمين	3.49	0.894	2	متوسطة
4	أثر الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات التأمين.	3.46	0.969	3	متوسطة

جاءت الفقرة رقم (8) بالمرتبة الثالثة عشر والأخيرة بمتوسط حسابي (2.46).

السؤال الفرعي (أ) ما أثر أهداف استراتيجية المحافظ الاستثمارية على أداء شركات التأمين؟ تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لكل فقرة من فقرات مجال أثر أهداف استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات التأمين شملت أداة الاستبانة على سؤال (13) سؤالاً.

يشير الجدول (2) أن جميع الفقرات حصلت على درجة موافقة مرتفعة. إذ تراوح المتوسط الحسابي لجميع فقرات المجال بين (3.69- 2.46)، حيث جاءت الفقرة رقم (12) بالمرتبة الأولى بمتوسط حسابي بلغ (3.69) ثم تلتها الفقرة رقم (13) في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي (3.57)، وجاءت الفقرة رقم (9) بالمرتبة الثالثة بمتوسط حسابي (3.33)، ثم

الجدول رقم (2)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والمرتبة تنازلياً لمجال تأثير أثر أهداف استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات التأمين

رقم المجال	المجال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	رتبة المجال	درجة الموافقة
12	يؤخذ بعين الاعتبار العائد المطلوب للاستثمار في تكوين المحفظة الاستثمارية	3.69	1.14	1	مرتفعة
13	يؤخذ بعين الاعتبار المخاطر للاستثمار في تكوين المحفظة الاستثمارية	3.57	1.117	2	متوسطة
9	يتم الاعتماد على المعلومات التاريخية في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية	3.33	1.272	3	متوسطة
11	يؤخذ بعين الاعتبار المدى الزمني للاستثمار في تكوين المحفظة الاستثمارية	3.3	1.183	4	متوسطة
3	يؤخذ بعين الاعتبار مساهمة المتغيرات والتطورات الاقتصادية عند وضع استراتيجية المحافظ المالية	3.27	1.15	5	متوسطة
10	يتم تكوين المحفظة من الأسهم المخالفة لتوقعات المستثمرين.	3.14	1.208	6	متوسطة
6	يتم تصميم المحفظة لتطابق أداء محافظ استثمارية كبيرة.	3.11	1.257	7	متوسطة
2	تناسب أهداف المحافظ المالية مع طبيعة النشاط الذي تمارسه شركات التأمين الأردنية.	3.09	1.242	8	متوسطة
4	يؤخذ بعين الاعتبار مساهمة المتغيرات والتطورات الاجتماعية والغنية عند وضع استراتيجية المحافظ.	3.08	1.196	9	متوسطة
1	يتم مراعاة التوزيع في المحافظ الاستثمارية بشكل شمولي.	2.96	1.361	10	متوسطة
5	تتمكن الاستراتيجية من خلال أهدافها من مواجهة التحديات الاقتصادية.	3.82	1.199	11	متوسطة
7	يتم تصميم المحفظة لتطابق مؤشر سوق عمان المالي.	2.49	1.243	12	منخفضة
8	يتم تصميم المحفظة لتطابق مؤشرات عالية	2.46	1.242	13	منخفضة

الموافقة؛ إذ تراوح المتوسط الحسابي لجميع فقرات المجال بين (3.43-3.64)، إذ جاءت الفقرة رقم (19) بالمرتبة الأولى بمتوسط حسابي بلغ (3.64) ثم تلتها الفقرة رقم (27) في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي (3.61)، وجاءت الفقرة رقم (16) "الذين يعملون في وظيفة ثابتة" بالمرتبة الثالثة بمتوسط حسابي (3.58)، بالمرتبة الثالثة عشر والأخيرة بمتوسط حسابي (3.34).

السؤال الفرعي (ب): ما أثر نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ الاستثمارية على أداء الشركات؟

تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لكل فقرة من فقرات مجال أُنسِجوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات التأمين.

يشير الجدول (3) أن الفقرات حصلت على درجات ما بين مرتفعة ومتوسطة، من حيث

الجدول رقم (3)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والمرتبة تنازلياً لمجال نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ الاستثمارية على أداء شركات التأمين

رقم المجال	المجال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	رتبة المجال	درجة الموافقة
19	يتم مراعاة القطاع المستثمر به عند الاستثمار في الأسهم.	3.64	0.97	1	مرتفعة
27	تؤخذ الساعات بعين الاعتبار في مجال اتخاذ القرار الاستثماري.	3.61	1.016	2	مرتفعة
16	يراعى نمط دخل الفرد بالنسبة للأفراد الذين يعملون في وظيفة ثابتة.	3.58	1.107	3	متوسطة
20	يتم مراعاة القيمة السوقية للأسهم عند الاستثمار	3.56	1.05	4	متوسطة
26	تكون طريقة الإدارة العنصر الأساسي عند الاستثمار في صناديق الاستثمار المشتركة.	3.56	1.03	4	متوسطة
15	يراعى عنصر عمر الأفراد عند اختيار نوع المحفظة الاستثمارية.	3.54	1.119	5	متوسطة
28	يتم تحليل المخاطر عند اتخاذ القرار الاستثماري.	3.53	1.137	6	متوسطة
22	يتم النظر إلى فترة الاستحقاق عند الاستثمار في السندات.	3.51	1.174	7	متوسطة

متوسطة	7	1.072	3.51	يؤثر ارتفاع عدد المستثمرين والمضاربين في السوق على تكوين محفظة الشركة.	29
متوسطة	8	1.156	3.49	يتم مراعاة التوزيع القطاعي في الاستثمار في المحافظ الاستثمارية.	18
متوسطة	9	1.2	3.47	تلتب العادات الاتفاقية للفرد دوراً هاماً في اختيار نوع المحفظة الاستثمارية.	17
متوسطة	10	1.099	3.45	يتم مراعاة نوع الأسهم عند الاستثمار في الأسهم.	21
متوسطة	11	1.222	3.4	إن اختيار نوع ما من أنواع محافظ الاستثمار يعتمد بصورة أساسية على المتطلبات الفردية والحاجات الخاصة لكل مستثمر.	14
متوسطة	11	1.086	3.4	يكون سجل الأداء هو الأساس عند الاستثمار في صناديق الاستثمار المشتركة.	25
متوسطة	12	1.12	3.36	يتم النظر إلى سعر الفائدة عند الاستثمار في السندات.	23
متوسطة	13	1.079	3.34	يتم النظر إلى عنصر التقييم للسند عند الاستثمار في السندات.	24

فقرات المجال بين (3.28-3.64)، إذ جاءت الفقرة رقم (37) بالمرتبة الأولى بمتوسط حسابي بلغ (3.64) ثم تلتها الفقرة رقم (32) في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي (3.6)، وجاءت الفقرة رقم (43) والفقرة رقم (39) بالمرتبة الثالثة بمتوسط حسابي (3.59)، جاءت الفقرة رقم (36) بالمرتبة الرابعة عشر والأخيرة بمتوسط حسابي (3.28).

السؤال الفرعي (ج): ما أثر برامج استراتيجية المحافظ الاستثمارية على أداء شركات التأمين؟ تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لكل فقرة من فقرات مجال أثر برامج استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات التأمين.

كما يشير الجدول (4) أن جميع الفقرات حصلت على درجة مرتفعة ومتوسطة، من حيث الموافقة؛ إذ تراوح المتوسط الحسابي لجميع

الجدول رقم (4)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والمرتبة تنازلياً مجال مجال أثر برامج استراتيجية المحافظ المالية
على أداء شركات التأمين

رقم المجال	المجال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	رتبة المجال	درجة الموافقة
37	يؤخذ بعين الاعتبار التدريب والتأهيل لإدارة الموارد البشرية، وقدرة شركات التأمين على استقطاب الكفاءات القادرة على تنفيذ برامج شركات التأمين والاحتفاظ بها.	3.64	1.062	1	متوسطة
32	يؤخذ بعين الاعتبار الحفاظ على التوازن في الاستراتيجيات المتبعة في تنوع الأصول.	3.6	1.086	2	متوسطة
43	يتم وضع برامج تنفيذية لتحقيق أهداف شركات التأمين المالية.	3.59	1.152	3	متوسطة
39	يتم مراعاة الوضع المالي للشركة عند إعادة تقييم المحفظة الاستثمارية.	3.59	1.087	3	متوسطة
31	يؤخذ بعين الاعتبار الحفاظ على الدخل الثابت في الاستراتيجيات المتبعة في تنوع الأصول.	3.58	1.107	4	متوسطة
38	يتم مراعاة دورة الأعمال الاقتصادية عند إعادة تقييم المحفظة الاستثمارية.	3.56	1.163	5	متوسطة
44	يتم تشخيص واقع شركات التأمين وتحديد الصعوبات التي تواجهها.	3.55	1.031	6	متوسطة
40	يتم مراعاة درجة تحمل الشركة للمخاطر عند إعادة تقييم المحفظة الاستثمارية.	3.53	1.182	7	متوسطة
41	يتم مراعاة التغيرات السياسية والاقتصادية عند إعادة تقييم المحفظة الاستثمارية.	3.51	1.1	8	متوسطة
42	يتم إعادة التوازن للمحفظة في حال واجهتها تكسبات.	3.45	1.118	9	متوسطة
30	يؤخذ بعين الاعتبار الحفاظ على رأس المال في الاستراتيجيات المتبعة في تنوع الأصول.	3.43	1.05	10	متوسطة
35	يتم مراعاة قيمة الأصول داخل المحفظة عند إعادة تقييم المحفظة الاستثمارية.	3.41	1.078	11	متوسطة

متوسطة	12	1.184	3.37	يؤخذ بعين الاعتبار الحفاظ على نمس رأس المال في الاستراتيجيات المتبعة في تنوع الأصول.	33
متوسطة	13	1.101	3.36	يؤخذ بعين الاعتبار الحفاظ على نمس رأس المال العالي في الاستراتيجيات المتبعة في تنوع الأصول.	34
متوسطة	14	1.111	3.26	يتم مراعاة تحركات السوق عند إعادة تقييم المحفظة الاستثمارية.	36

إذ تراوح المتوسط الحسابي لجميع فقرات المجال بين (3.22-3.68)، إذ جاءت الفقرة رقم (45) بالمرتبة الأولى بمتوسط حسابي بلغ (3.68) ثم تلتها الفقرة رقم (46) في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي (3.59)، وجاءت الفقرة رقم (47) بالمرتبة الثالثة بمتوسط حسابي (3.46)، ثم جاءت الفقرة رقم (48) بالمرتبة الخامسة والأخيرة بمتوسط حسابي (3.22).

السؤال الفرعي (د): أثر الرقابة في إستراتيجية المحافظة المالية على أداء شركات التأمين؟
تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لكل فقرة من فقرات مجال أثر الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات التأمين.

كما يشير الجدول (5) أن الفقرات حصلت على درجة مرتفعة ومتوسطة، من حيث الموافقة؛

الجدول رقم (5)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والمرتبة تنازلياً مجال مجال أثر الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ المالية على أداء شركات التأمين

رقم المجال	المجال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	رتبة المجال	درجة الموافقة
45	تحرص الشركة على وجود حوافز لمدير المحفظة.	3.68	1.114	1	مرتفعة
46	تحرص الشركة على وجود هيكل لتوزيع الاستثمارات (نسب) %.	3.59	933.	2	متوسطة
47	يتم توفير الكوادر الفنية المتميزة واستمرار تطوير وسائل وأدوات الرقابة في الشركة.	3.46	1.155	3	متوسطة
48	تعمل الشركة على رفع كفاءة لجان الرقابة فنياً وإدارياً.	3.22	1.175	4	متوسطة

يشير الجدول (6) إلى أن معامل ارتباط بيرسون أي قوة العلاقة بين العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين قد بلغ (0.186)، كما يشير معامل التحديد إلى أن أثر المتغير المستقل وهو العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين يفسر ما نسبته (0.035) في المتغير التابع وهو العوامل في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين.

اختبار فرضيات الدراسة
التائج المتعلقة بالفرضية الأولى: "لا يوجد علاقة بين العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن؟".
للكشف عن قوة العلاقة بين المتغير التابع (العوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن) والمستقل (العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين) تم استخراج معامل ارتباط بيرسون.

جدول رقم (6)

معامل ارتباط بيرسون لكل من العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن

مربع الارتباط	بيرسون	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	المجال
0.035	0.186	0.418	3.54	العوامل المؤثرة في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية
		0.833	3.39	العوامل المؤثرة على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية

وللكشف عن التنبؤ في متغير تابع (العوامل التي تؤثر في شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن) نتيجة التغير في المتغير المستقل (العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن) تم إيجاد تحليل الانحدار. يشير الجدول (7) أن قيمة F المحسوبة بلغت (3.148)، عند درجات حرية (95.1) وقيمة مستوى الدلالة (0.068) وهي أكبر من مستوى الدلالة ($0.05 \geq \alpha$) إذن لا يوجد أثر ذو إحصائية للعوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين، العوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين.

وللكشف عن التنبؤ في متغير تابع (العوامل التي تؤثر في شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن) نتيجة التغير في المتغير المستقل (العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن) تم إيجاد تحليل الانحدار. يشير الجدول (7) أن قيمة F المحسوبة بلغت (3.148)، عند درجات حرية (95.1) وقيمة

جدول رقم (7)

تحليل الانحدار لكل من العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل

الأردن

مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	F المحسوبة	مستوى الدلالة
الإندثار	2.314	1	2.314	3.418	0.068
الفروق	64.325	95	0.677		
المجموع	66.639	96			

كما تم استخدام اختبار t-test للمقارنة بين المتوسطات

الجدول 8. اختبار t-test

مستوى الدلالة	t	df	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	المجال
0.080	1.771	96	0.418	3.54	العوامل المؤثرة في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية
			0.833	3.39	العوامل المؤثرة على اختيار الاستراتيجيات المحافظ الاستثمارية

شركات التأمين والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن. أولاً: العلاقة بين حجم الشركة (إجمالي الأصول) والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن.

يشير الجدول (8)، إلى عدم وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسط العوامل المؤثرة في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية ومتوسط العوامل المؤثرة على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية استناداً إلى قيمة (t) إذا بلغت (1.771) ومستوى دلالة (0.08).

وفيما يلي علاقة كل عامل من العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في

جدول رقم (9)

تحليل الانحدار المتعدد للعلاقة بين حجم الشركة (إجمالي الأصول) والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين.

البيان	(R)	(R ²)	F	معامل الانحدار	Sig.*
	الارتباط	معامل التحديد	الحسوبة	معامل الانحدار	مستوى الدلالة
أهداف استراتيجية المحافظ المالية	0.178(a)	0.032	3.101	0.197	0.081(a)
نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ المالية.	0.099(a)	0.010	0.935	0.104	0.366(a)
برامج استراتيجية المحافظ المالية	0.072(a)	0.005	0.492	0.078	0.485(a)
الرقابة المنضمة في استراتيجية المحافظ المالية.	0.093(a)	0.009	0.836	0.110	0.363(a)

* يكون الارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \geq 0.05)$

(0.336)، لعامل نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ الاستثمارية (0.485) لعامل برامج استراتيجية المحافظ الاستثمارية و(0.363) لعامل الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ الاستثمارية.

يتبين من خلال النتائج الموضحة بالجدول (9) عدم وجود علاقة بين حجم الشركة (إجمالي الأصول) والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين الاستثمارية إذا بلغ مستوى الدلالة على الترتيب (0.081) لعامل أهداف استراتيجية المحافظ الاستثمارية

ثانياً: العلاقة بين الأرباح المحتجزة والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين.

جدول رقم (10)

تحليل الانحدار المتعدد للعلاقة بين الأرباح المحتجزة والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين.

Sig.* مستوى الدلالة	β معامل الانحدار	F المحسوبة	(R ²) معامل التحديد	(R) الارتباط	البيان
0.001(a)	0.503	11.456	0.108	0.328(a)	أهداف استراتيجية المحافظ المالية
0.001(a)	0.484	11.606	0.109	0.330(a)	نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ المالية.
0.021(a)	0.352	5.489	0.055	0.234(a)	برامج استراتيجية المحافظ المالية
0.050(a)	0.326	3.944	0.040	0.200(a)	الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ المالية.

* يكون الارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \geq 0.05)$

بلغت معاملات الارتباط (0.001)، (0.001)، (0.021)، (0.050) على التوالي عند مستوى الدلالة $(\alpha \geq 0.05)$ ، وتؤكد معنوية هذه العلاقة قيم f المحسوبة الدالة عند مستوى الدلالة $(\alpha \geq 0.05)$ بقيمة بلغت (11.456)، (11.606)، (5.489)، (3.944) على التوالي.

يتبين من خلال النتائج الموضحة بالجدول (10) وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الأرباح المحتجزة والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين، أهداف استراتيجية المحافظ، نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ الاستثمارية، برامج استراتيجية المحافظ الاستثمارية والرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ الاستثمارية إذا

ثالثاً: العلاقة بين برامج استراتيجية المحافظ المالية والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين.

جدول رقم (11)

تحليل الانحدار المتعدد للعلاقة بين برامج استراتيجية المحافظ المالية والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين

البيان	(R)	(R ²)	F المحسوبة	معامل الانحدار β	Sig.* مستوى الدلالة
أهداف استراتيجية المحافظ المالية	0.184(a)	0.034	3.330	0.304	0.071(a)
نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ المالية.	0.153(a)	0.023	2.273	0.242	0.135(a)
برامج استراتيجية المحافظ المالية	0.127(a)	0.016	1.568	0.207	0.214(a)
الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ المالية.	0.007(a)	0.000	0.005	-0.013	0.944(a)

* يكون الارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \geq 0.05)$

المحافظ الاستثمارية (0.135)، لعامل نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ الاستثمارية (0.214) لعامل برامج استراتيجية المحافظ الاستثمارية و(0.944) لعامل الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ الاستثمارية.

يتبين من خلال النتائج الموضحة بالجدول (11) وجود علاقة بين برامج استراتيجية المحافظ المالية والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين. داخل الأردن، إذا بلغ مستوى الدلالة (0.071) لعامل أهداف استراتيجية

رابعاً: العلاقة بين سعر الفائدة والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين.

جدول رقم (12)

تحليل الانحدار المتعدد للعلاقة بين سعر الفائدة والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين

البيان	(R)	(R ²)	F المحسوبة	معامل الانحدار β	Sig.* مستوى الدلالة
أهداف استراتيجية المحافظ المالية	0.007(a)	0.000	0.004	0.010	0.949(a)
نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ المالية.	0.028(a)	0.001	0.074	-0.041	0.786(a)
برامج استراتيجية المحافظ المالية	0.075(a)	0.006	0.534	-0.112	0.467(a)
الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ المالية.	0.090(a)	0.008	0.782	-0.147	0.379(a)

* يكون الارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى $(\alpha \geq 0.05)$

(0.786)، لعامل نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ الاستثمارية (0.467) لعامل برامج استراتيجية المحافظ الاستثمارية و(0.379) لعامل الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ الاستثمارية.

يتبين من خلال النتائج الموضحة بالجدول (12) وجود علاقة بين سعر الفائدة والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين الاستثمارية، إذا بلغ مستوى الدلالة (0.949) لعامل أهداف استراتيجية المحافظ الاستثمارية

نتائج الدراسة

- لقد تبين أن الأداء التشغيلي الجيد للموجودات يؤثر على أداء الشركة ويعود السبب إلى أن النتائج المالية للشركات والتي تظهر أرباحاً جيدة تؤدي لإعادة استثمار هذه الأرباح في المحافظ المالية.

- يتبين أيضاً أن الأرباح المحتجزة تؤثر على نشاط الشركات الاستثمارية بدرجة جيدة ويعود ذلك أن سياسات الشركات هي إعادة استثمار هذه الأرباح في المحافظ المالية خصوصاً إذا رأسمالية نانجمة عن بيع أراضي وأسهم ارتفعت قيمتها في السوق المالي.

- تعد النتائج المالية المعلنة عن أرباح الشركات مؤشراً جيداً ويؤثر على أدائها المالي.

- أخيراً فإن أسعار الفائدة يؤدي لقيام شركات التأمين بالاستثمار في الاستثمارات ذات العائد المتغير.

أولاً: النتائج المتعلقة بأهم العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن.

- أظهرت النتائج أن حجم الشركة (إجمالي الأصول)، والأرباح المحتجزة، ومؤشر السوق العام لبورصة عمان، وسعر الفائدة من أهم العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن، حيث جاء حجم الشركة (إجمالي الأصول) بنسبة أعلى متوسط حسابي، وجاء مؤشر السوق العام لبورصة عمان بالمرتبة الثانية، كما وجاء سعر الفائدة بالمرتبة الثالثة، في حين جاءت الأرباح المحتجزة بالمرتبة الرابعة والأخيرة.

وقد يكون مرد هذه النتائج إلى أن ارتفاع إجمالي الأصول والتي تمثل الموجودات في الشركة يحفز شركات التأمين للاستثمار في المحافظ المالية نتيجة توافر السيولة التقديرية ومحدودية الفرص الاستثمارية الأخرى الأمر الذي يؤدي إلى قيام شركات التأمين بالاستثمار المباشر في المحافظ المالية.

الناخ العام للاستثمار والإشاعة التي تكيف شركة التأمين في ضوءه.

كما أظهرت النتائج أن الفقرة رقم (12) والتي نصت على "يؤخذ بعين الاعتبار العائد المطلوب للاستثمار في تكوين المحفظة الاستثمارية" جاءت بدرجة مرتفعة في المرتبة الأولى في مجال أهداف استراتيجية المحافظ المالية وقد يعود لسبب إلى أن شركات التأمين تهدف إلى تحقيق عوائد مالية أكبر لتغطية الالتزامات المالية الناجمة عن بوالص التأمين وتلك العوائد يتم مقارنتها مع عائد السوق وبالتالي يتم اتخاذ القرار الاستثماري بناءً على ذلك. أما الفقرة رقم (8) ونصها "يتم تصميم المحفظة لتطابق مؤشرات عالمية" جاءت بدرجة منخفضة بالمرتبة الأخيرة وقد يعود السبب إلى أن وجهة نظر شركات التأمين لها خصوصيتها في الأردن، وتعتمد على وجهات اللجنة الاستثمارية المختصة في الشركة والتي لها الدور الأكبر في اتخاذ تلك القرارات المبنية على الظروف والفرص الاستثمارية المتاحة بغض النظر عن أداء المؤشرات العالمية.

وفي مجال نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ المالية جاءت الفقرة رقم (19) والتي نصت على "يتم مراعاة القطاع المستثمر به عند الاستثمار في الأسهم" بدرجة مرتفعة بالمرتبة الأولى وقد يعود السبب إلى أن العرض والطلب على القطاعات هي المحرك رئيس في اتخاذ القرار الاستثماري. في حين جاءت الفقرة رقم (24)

ثانياً: النتائج المتعلقة بأهم العوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن.

أظهرت النتائج أن أهداف استراتيجية المحافظ المالية، ونوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ المالية، وبرامج استراتيجية المحافظ المالية، والرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ المالية من أهم العوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن، حيث جاء نوع الاستثمار في استراتيجية المحافظ المالية بنسبة أعلى متوسط حسابي، وجاء مجال برامج استراتيجية المحافظ المالية بالمرتبة الثانية، كما جاء مجال الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ المالية بالمرتبة الثالثة، في حين جاءت مجال أهداف استراتيجية المحافظ المالية بالمرتبة الرابعة والأخيرة.

وقد يكون مرد هذه النتائج إلى أن نوع الاستثمار الممارس من قبل شركات التأمين يتمحور حول الاستثمار في الأراضي والأسهم المالية والتي كان لها دور كبير في تحقيق إيرادات مجزية بسبب ظروف الاقتصادية التي شهدتها الأردن في الآونة الأخيرة. وفيما يتعلق بمجال أهداف استراتيجية المحافظ المالية فهي غير واضحة ولا تستند إلى أسس علمية بل على العكس فإن المحرك الرئيس في هذا المجال هو

يستثمرها لصالح الشركة، وجاءت الفقرة رقم (48) ونصها "تعمل الشركة على رفع كفاءة لجان الرقابة فنياً وإدارياً" بدرجة متوسطة بالمرتبة الأخيرة وقد يعود السبب إلى أن الرقابة الفعلية تنحصر في مجلس إدارة الشركة والمدقق الخارجي.

ثالثاً: النتائج المتعلقة بالعلاقة بين العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن.

أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha \geq 0.05$) في العلاقة بين العوامل التي تؤثر على اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية والعوامل التي تؤثر في أداء شركات التأمين بعد اختيار استراتيجيات المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين داخل الأردن، وقد يعود السبب إلى أن شركات التأمين لا تستخدم استراتيجيات علمية في إدارة المحافظ الاستثمارية، بل تعتمد بشكل كبير على الظروف السوقية والإشاعة كمحرك رئيس في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

ونصها "يتم النظر إلى عنصر التقييم للسند عند الاستثمار في السندات" بدرجة متوسطة بالمرتبة الأخيرة وقد يعود السبب إلى أن هناك عوامل من أبرزها مدى الثقة في الشركة المصدرة لهذا السند.

وفي مجال برامج استراتيجية المحافظ المالية إذ جاءت لفقرة رقم (37) والتي نصت على "يؤخذ بعين الاعتبار التدريب والتأهيل لإدارة الموارد البشرية، وقدرة شركات لتأمين على استقطاب الكفاءات القادرة على تنفيذ برامج شركات التأمين والاحتفاظ بها" بدرجة متوسطة بالمرتبة الأولى وقد يعود السبب إلى أن العنصر البشري والممثل بالمنتمين في إدارة الأصول المالية للشركة يعد عنصر أساسي في نجاح الشركة. وجاءت الفقرة رقم (36) ونصها "يتم مراعاة تحركات السوق عند إعادة تقييم المحفظة الاستثمارية" بدرجة متوسطة بالمرتبة الأخيرة. وقد يعود السبب إلى وجود تحركات تصحيح مستمرة في السوق المالي، أما بخصوص تحركات سوق الأراضي فهو في ارتفاع مستمر.

أما في مجال الرقابة المتضمنة في استراتيجية المحافظ المالية جاءت الفقرة رقم (45) والتي نصت على "تحرص الشركة على وجود حوافز لمدير المحفظة" بدرجة مرتفعة بالمرتبة الأولى وقد يعود السبب إلى أن مدير المحفظة لد دور فاعل في تحقيق أرباح مجزية للشركة من خلال نظرتة التخصصية، بالإضافة إلى علاقته الخارجية والتي

التوصيات:

- الأخذ بعيم الاعتبار خصوصية الشركة عند إتباع استراتيجية معينة للاستثمار.
 - إنشاء شركة قابضة تكون إحدى شركاتها الفرعية شركة تأمين وذلك للتوسع الملحوظ في أنشطة شركات التأمين الاستثمارية.
 - أن تعمل شركات التأمين على فصل الأموال المستثمرة والتي يكون مصدرها أقساط لتأمين عن الأموال المملوكة للشركة.
 - إلغاء السياسة التي تقيد التركيز في أسهم معينة أو اعتماد القيم الدفترية للسهم وليس القيمة السوقية عند مقارنتها مع حقوق المساهمين.
- في ضوء نتائج الدراسة يوصي الباحث بما يلي:
 - لا بد أن تقوم شركات التأمين بتحليل وضع السوق الأردني بشكل دقيق قبل اتخاذ أي قرار استثماري من قبلها.
 - لا بد أن تعيد هيئة التأمين النظر بأسس الاستثمار الصادرة عنها.
 - إتباع المنهج العلمي في تصميم المحفظة الاستثمارية من قبل شركات التأمين.
 - قبل اعتماد استراتيجية الاستثمار يجب على شركات التأمين تحديد الأهداف المتوخاه من الاستثمار وتحليل الوضع المالي للشركة.

المراجع العربية

- المراجع الأجنبية:
- Higher Institute (2002). Comparative study between Arabian and Europe in market insurance higher institute magazine. Vol.2, No4. 299-305.
 - Alami M, El - Khomzi Ritab, "Development of the Insurance Market in Jordan". Diras at series A: The Humanities, Vo.20 A No.3, 1993 PP. 7-23.
 - Walf, P.U (1997) Risk Insurance Institute of America. Vol. 97, no.2, PP. 57-66.
 - Cherebroughh, V.R and George. E.R (1999) "personal hmbrella Liability Insurance A Critical Analysis". CPCU Jornal Vol. 48, No. 2. PP 98-104.
- الإتحاد الأردني لشركات التأمين (2007) أعمال التأمين في الأردن التقرير السنوي (2008).
 - الداؤود (فريد نائل) (2008) أثر تنوع الاستراتيجيات على فاعلية إدارة المخاطر في شركات التأمين الأردنية - أطروحة دكتوراة غير منشورة - الجامعة العربية للدراسات العليا، عمان - الأردن.
 - النصور، علي حسين (1994) تقسيم أداء المحافظ الاستثمارية "دراسة تطبيقية في سواق عمان المالي" رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.
 - بطشون، رياض إبراهيم، (2000) إدارة المخاطر، عمان: معهد الدراسات المالية والمصرفية.