

# إستخدام أسلوب تحوط التدفقات النقدية للاستثمار في شركات التأمين

## بالتطبيق على شركات التأمين الأردنية

الدكتور مصطفى عطية الغدور مدرس المحاسبة كلية التجارة - جامعة المنصورة	الدكتور محمود محمود السجاعي أستاذ المحاسبة المساعد كلية التجارة - جامعة المنصورة
محمد محمود يوسف مقابله (باحث ماجستير)	

### الملخص:

استهدفت الدراسة الحالية تناول أسلوب تحوط التدفقات النقدية للاستثمار في شركات التأمين في ضوء معايير المحاسبة الدولية، وقوانين الإشراف والرقابة على أعمال التأمين، وذلك بما يساهم في رفع مستوى كفاءة الاستثمار في شركات التأمين، ولتحقيق ذلك الهدف فقد تم تناول أساليب التحوط، وأساليب الإفصاح، والإجراءات المحاسبية لتطبيق تحوط التدفقات النقدية. وقد توصلت الدراسة إلى أن أسلوب تحوط التدفق النقدي يعمل على رفع كفاءة العائد على الاستثمار في شركات التأمين من خلال اعتماده على المحددات الأساسية وأساليب محاسبة تحوط التدفق النقدي، كما توصلت الدراسة إلى أن النشاط الاستثماري في شركات التأمين يعتمد على نوعية المحددات التي تنظم النشاط الاستثماري في شركات التأمين. وبناء على نتائج الدراسة يوصي الباحث بتطبيق أسلوب تحوط التدفقات النقدية لأهميته البالغة في رفع مستوى العائد على الاستثمار في شركات التأمين. وكما يوصي الباحث أيضاً بتنشيط سوق المشتقات المالية في سوق عمان المالي للأوراق المالية من أجل التحفيز على تطبيق أسلوب تحوط التدفقات النقدية في شركات التأمين الأردنية.

### Abstrac

The current study has aimed at providing an accounting framework to hedge cash flows to investment in insurance companies in the light of international accounting standards, and the laws of supervision and control over the insurance business, In a way it will contribute to raising the level of efficiency of investment in insurance companies. In order to achieve that goal, the accounting framework components had been specified, that are represented in goals, the basic determinants, technical methods, procedures, financial reporting, disclosure, and the activities of the recognition and measurement.

The study has found that the accounting framework to hedge cash flow works to raise the efficiency of the return on investment in insurance companies through its dependence on the basic parameters and methods of hedging cash flow accounting. Furthermore; as the study found that investment activity in the insurance companies relies on the quality of determinants that regulate investment activity in insurance companies.

Based on the findings of the study the researcher has recommended the application of the accounting framework for its great importance in raising the level of return on investment in insurance companies. Moreover; the researcher recommends the activation of the derivatives market in Amman Financial Market For Securities so as to stimulate the application of cash flow hedge method in the Jordanian insurance companies.

## المقدمة:

تؤدي التقلبات المستمرة في الأسعار - وبصفة خاصة أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية وأسعار السلع، بالإضافة إلى انتشار ظاهرة العولمة وزيادة حدة المنافسة الاقتصادية أو المنافسة بين العديد من الشركات - إلى تعرض تلك الشركات لكثير من المخاطر التي تؤدي إلى تقلبات في نتائج أعمالها ومراكزها المالية وقيمتها السوقية، وقد تتمكن تلك الشركات من إدارة هذه المخاطر بعدة وسائل من أهمها: التحوط الطبيعي والتحوط المالي، ومن أهم الأدوات المالية التي يمكن أن تستخدم في مجال إدارة الخطر باستخدام التحوط المالي هي المشتقات المالية<sup>(١)</sup>، وتعتبر شركات التأمين من أهم المنشآت المالية التي يمكن أن تتعرض للتقلبات المستمرة في الأسعار<sup>(٢)</sup>.

## مشكلة البحث:

تعتبر شركات التأمين من أكثر منشآت الأعمال تأثراً بالمتغيرات الاقتصادية، لكونها إحدى أهم الدعائم الرئيسية لاستمرار وتنمية النشاط الاقتصادي في الدول المتقدمة والنامية على السواء، والأردن باعتباره من الدول النامية فقد انضم لمنظمة التجارة الدولية بتاريخ ١١ أبريل ٢٠٠٠م، وبالتالي أصبح ملزماً بتطبيق معايير المحاسبة الدولية في جميع القطاعات، وباعتبار شركات التأمين من القطاعات الملزمة بتطبيق معايير المحاسبة الدولية ومن القطاعات التي تحظى أيضاً باهتمام كبير من قبل الحكومة التي تصدر قوانين تنظيم خاصة بتنظيم أعمال التأمين وخاصة في مجال الأنشطة الاستثمارية.

وتمتاز شركات التأمين بأهمية نسبية مرتفعة في قيمة الاستثمارات ضمن أصولها بقائمة المركز المالي، وهذه الاستثمارات لها مجالات عديدة تحتاج إلى تطبيق قواعد واضحة تحقق تعظيم العائد منها، وتحافظ على حجم هذه الاستثمارات وتنميتها، وإدارة المخاطر المرتبطة بها إدارة تحد من الآثار السلبية لها، وتؤدي المحاسبة بأساليبها دوراً مهماً لتحقيق الهدف السابق الخاص برفع كفاءة الاستثمار ضمن أسلوب تحوط التدفقات النقدية.

وبناءً على ذلك، تظهر مشكلة البحث في كيفية المحافظة على الاستثمارات وتنميتها وتخفيض المخاطر عن طريق إحدى الأدوات المحاسبية، وهو أسلوب تحوط التدفقات النقدية.

وبناءً على ما سبق، فإن مشكلة البحث يمكن بلورتها من خلال الأسئلة التالية:  
(١) هل يؤدي تطبيق تحوط التدفقات النقدية إلى التأثير على مستوى كفاءة الاستثمار في شركات التأمين؟

(١) محمد عبد الحميد محمد عطية، "موسوعة معايير المحاسبة الدولية، الأصول والأدوات المالية"، الجزء الثاني، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، ٢٠١٤، ص ٦٦٧.

(٢) أحمد كمال سالم، عبد الوهاب نصر علي، "السياسات المحاسبية التخصصية والمحاسبة عن الأدوات، والمشتقات المالية"، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، ٢٠١٥، ص ٢٣٥.

(٢) هل ورد في قانون تنظيم أعمال التأمين الأردني من النصوص ما يسهم في دعم الأنشطة الاستثمارية في شركات التأمين الأردنية ؟  
**أهمية البحث:**

وتتركز أهمية البحث أساساً في دراسة التحوط المحاسبي في شركات التأمين مع التركيز الواضح على تحوط التدفقات النقدية والأنشطة الاستثمارية في شركات التأمين، وذلك على اعتبار شركات التأمين تمثل ركيزة أساسية في الاقتصاد القومي؛ حيث إن نجاحها يؤدي إلى نجاح تنفيذ خطط المشاريع الاستثمارية، ومن ثم اختيار هذا القطاع للدراسة يؤدي إلى الارتقاء بمستوى البحث من الناحيتين النظرية والتطبيقية.

#### **أهداف البحث :**

يسعى البحث إلى توضيح استخدام أسلوب تحوط التدفقات النقدية للاستثمار في شركات التأمين في ضوء معايير المحاسبة الدولية، وقوانين الإشراف والرقابة على أعمال التأمين، بما يسهم في رفع مستوى كفاءة الاستثمار في شركات التأمين.

#### **فروض البحث:**

يمكن صياغة الفروض التالية لتحقيق أهداف البحث والتي تتمثل فيما يلي:

#### **الفرض الرئيسي:**

لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين استخدام تحوط التدفقات النقدية ومستوى كفاءة الاستثمار في شركات التأمين.

ومن هذا الفرض يمكن أن تتفرع الفروض التالية:

١. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الأنشطة التشغيلية وكفاءة الاستثمار في شركات التأمين.

٢. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الأنشطة الاستثمارية وكفاءة الاستثمار في شركات التأمين.

٣. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الأنشطة التمويلية وكفاءة الاستثمار في شركات التأمين.

#### **منهجية البحث :**

انطلاقاً من الأهداف التي يسعى البحث إلى تحقيقها، والفروض التي يسعى لاختبارها فقد اعتمد الباحث على منهجين أساسيين للبحث وهما:

#### **(١) المنهج الاستقرائي:**

اعتمد الباحث على المنهج الاستقرائي في دراسة البيانات المالية للشركات المستخدمة في البحث، للتعرف على مدى التزام شركات التأمين بتطبيق التحوط المحاسبي للتدفقات النقدية للاستثمار في شركات التأمين.

#### **(٢) المنهج الاستنباطي:**

بموجبه فقد تم الاطلاع على مجموعة من الدراسات والكتب العربية والأجنبية في مجال التحوط بصفة عامة وتحوط التدفقات النقدية بصفة خاصة، وكذلك الاستثمار في مجال شركات التأمين.

### **خطة البحث:**

لتحقيق أهداف البحث فقد تم تقسيمها إلى ثلاثة مباحث كما يلي:  
المبحث الأول: تناول تحليل هيكل الاستثمارات في شركات التأمين وتوضيح محدداتها.

المبحث الثاني: تناول استخدام أسلوب تحوط التدفقات النقدية في مجال استثمارات شركات التأمين.

المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية بهدف اختبار الفروض

## المبحث الأول

### تحليل هيكل الاستثمارات في شركات التأمين ومحدداتها

تقوم معظم شركات التأمين بممارسة أنشطتها في كل من نوعي التأمينات بفروعها المختلفة وهما: تأمينات الحياة وتكوين الأموال، وتأمينات الممتلكات والمسئوليات(١)، ويحقق الجمع بين النوعين زيادة في المبالغ المحصلة في شكل أقساط خلال السنة المالية، الأمر الذي يستلزم وجود سياسات استثمارية متكاملة ومناسبة، يقوم بإعدادها المتخصصون في الاستثمار بالإضافة إلى الفنيين المتخصصين في صناعة التأمين ذاتها(٢).

وبناء على ما سبق فإن الباحث سيتناول ما يلي

### أولاً: أنشطة الاستثمار في شركات التأمين

تقوم شركات التأمين بتوزيع أموالها المستثمرة على أوجه استثمارية مختلفة، وذلك من حيث نوعها أو آجال استحقاقها بهدف توزيع المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها هذه الأموال، فيخصص جزء من الأموال المستثمرة للاستثمار طويل الأجل والجزء الآخر للاستثمارات قصيرة الأجل(٣)، ويخلص الباحث مما سبق إلى أن التنوع في محفظة الاستثمار في شركات التأمين يعمل على توزيع المخاطر المستقبلية التي يمكن أن تواجه شركات التأمين مستقبلاً، ولذلك سيعرض الباحث الأنشطة الاستثمارية التالية:

### أ- الاستثمار العقاري

يعتبر الاستثمار العقاري من أهم أنشطة الاستثمار في شركات التأمين؛ حيث تلجأ المنشآت المالية عموماً، وشركات التأمين خاصة إلى الاستثمار في الأراضي والعقارات؛ وذلك لحاجتها إلى مجموعة متنوعة من العقارات كأصول ثابتة تستخدمها في إدارة أنشطتها، فضلاً عن كونها استثمارات جيدة ومضمونة نتيجة ارتفاع قيمتها عبر الزمن مما ييسر فرصة تحقيق أرباح رأسمالية في الأجل الطويل(٤)، ولكن تتجه بعض شركات التأمين إلى الاستثمار في العقارات

(١) أحمد صلاح عطية، "محاسبة شركات التأمين"، معد طبقاً لأحدث المعايير المحاسبية الصادرة بشأن شركات التأمين وإعادة التأمين المصرية وقواعد إعداد قوائمها المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٣، ص ١٩.

(٢) محمود محمود السجاعي، "المحاسبة في منشآت التأمين في ضوء المعايير المحاسبية لشركات التأمين"، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، ٢٠٠٦، ص ١٦.

(٣) أحمد نصر محمود بدوي، "تقييم الأداء الاستثماري لمحافظ استثمار أموال واحتياطيات التأمينات الاجتماعية بالتطبيق على الهيئة القومية للتأمينات الاجتماعية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ٢٠١٤، ص ٢٩.

(٤) أحمد صلاح عطية، "محاسبة الاستثمار والتمويل في المنشآت المالية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، ٢٠١٠، ص ص ٤٧٦-٤٧٧.

بنسبة محدودة، ويعود ذلك إلى صعوبة التحويل لسيولة عند الحاجة إليها(١)، على الرغم من أن الاستثمار العقاري يعتبر سمة استثمارية ينجم عنها معاملة محاسبية خاصة لفئة معينة من الأصول(٢).

#### ب- الاستثمار في الأوراق المالية

تعتبر الأوراق المالية بأنواعها المختلفة سواء كانت أسهماً أو سندات من أهم أدوات الاستثمار الحديثة والتي يمكن أن تتم داخل الدولة أو خارجها(٣)، والاستثمار في أوراق المالية يعتبر وعاءً مناسباً لشريحة كبيرة من صغار المدخرين، خاصة مع انخفاض معدل الفائدة رغم ارتفاع معدل التضخم(٤).

#### ج- الاستثمار في القروض بضمان الوثائق

تعتبر هذه القروض من التسهيلات الائتمانية التي يمكن أن تقدمها شركات التأمين، ويعتبر هذا النوع من الاستثمار من الدرجة الأولى، وذلك من حيث الضمان الذي يتمثل في وثيقة التأمين المعقودة والتي لا تصرف قيمتها إلا بعد سداد القرض، ولذلك فإن عائد الاستثمار في هذا النوع يفوق معدلات الفائدة المحسوبة على أساس أقساط التأمين(٥).

#### د- الاستثمار في الودائع

يعتبر الاستثمار في الودائع من أهم القنوات الاستثمارية التي يتم الاعتماد عليها في استثمارات شركات التأمين وخاصة في حالة ركود سوق الأوراق المالية أو الركود الاقتصادي، وذلك كما حدث خلال الثمانينيات وقد تزايد الأهمية النسبية لهذا النوع من الاستثمار، ويمتاز هذا النوع من الاستثمار بالسيولة والضمان والعائد المتمثل في الفائدة الدائنة على تلك الودائع(٦).  
والخلاصة مما سبق تتمثل في أن الاستثمارات في شركات التأمين تمثل أحد الجوانب الجوهرية في أنشطة هذه الشركات؛ وبقدر الاهتمام بهذا الجانب

---

(١) أحمد السيد عبد اللطيف، "انعكاسات كفاءة السياسة الاستثمارية لشركات التأمين على الاقتصاد القومي"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ١٩٩٤، ص ٤٢.

(٢) Martin, B., et al., "International Generally Accepted Accounting practice under International financial Reporting Standards", ERNST& Wiley, Volume . 2, 2013, p.1425.

(٣) أحمد سالم حسين، "العوامل المؤثرة على أداء محفظة استثمارات شركات التأمين المصرية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠٠٨، ص ص ٤٢ - ٤٣.

(٤) نشوى محمد أحمد إبراهيم، "نموذج مقترح لقياس أثر الإفصاح عن المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الاستثمار في الأوراق المالية"، رسالة دكتوراه، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠١٤، ص ٢.

(٥) أحمد السيد عبد اللطيف، "انعكاسات كفاءة السياسة الاستثمارية لشركات التأمين على الاقتصاد القومي"، مرجع سبق ذكره، ص ٤٣.

(٦) المرجع السابق، ص ص ٤١ - ٤٢.

تتبعكس الآثار الإيجابية على القوائم المالية في هذه الشركات في ضوء عدد من المحددات الرئيسية التي سيتم عرضها.

### ثانياً: محددات الاستثمار في شركات التأمين

إن السياسات الاستثمارية لشركات التأمين محكومة بمجموعة من القواعد والقوانين واللوائح المنظمة لعمليات الاستثمار؛ حيث تمثل هذه القوانين محددات على السياسة الاستثمارية من أجل المحافظة على أموال حقوق حملة الوثائق في المقام الأول(١)، ونتيجة للطبيعة الخاصة لاستثمارات شركات التأمين نجد أن هيئات الإشراف والرقابة على أعمال التأمين في العديد من دول العالم تصنع مجموعة من القوانين والقواعد المنظمة لاستثمارات أموال حملة الوثائق(٢)، وإن التنظيم المعقول للتأمين يتطلب فهم سلسلة واسعة من النظرية الاقتصادية المالية(٣).

وبناءً على العرض السابق يتناول الباحث النقاط التالية:

#### أ- محددات تأمينية

تعتبر المحددات التأمينية من أهم المبادئ والأسس التي يجب على شركات التأمين الالتزام بها؛ كقوانين الإشراف والرقابة على أعمال التأمين، وطبيعة التزامات الأموال المستثمرة، والشكل القانوني لشركة التأمين(٤). تتمثل المحددات التأمينية فيما يلي:

#### المحدد الأول: قوانين الإشراف والرقابة على أعمال التأمين

نظراً لاختلاف الطبيعة الفنية المتعلقة بعمليات قطاع التأمينات العامة عن قطاع تأمينات الحياة فإن سياسات استثمار الأموال تختلف من قطاع إلى آخر، الأمر الذي يدعو هيئات الإشراف والرقابة على نشاط التأمين أن تضع مجموعة من القواعد المنظمة للاستثمار الخاص بقطاع التأمين(٥).

(١) أحمد سالم حسين سالم، "العوامل المؤثرة على أداء محفظة استثمارات شركات التأمين المصرية"، مرجع سبق ذكره، ص ٣٩.

(٢) جلال عبد الحليم حربي، وآخرون، "نموذج رياضي لتخصيص استثمارات شركات التأمين"، مجلة المحاسبة والإدارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد الأربعون السنة الثلاثون، ١٩٩٠، ص ص ١٣٠-١٣١.

(٣) Richard, B., "Development of insurance regulation in Ireland", Journal of financial regulation and compliance, Vol. 20, Iss3, 2012, p. 248.

(٤) صفاء محمد أحمد محمود سالم، "إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الناتجة عن الاستثمار في الأوراق المالية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ٢٠١٤، ص ١٩.

(٥) جلال عبد الحليم حربي، وآخرون، "نموذج رياضي لتخصيص استثمارات شركات التأمين"، مرجع سبق ذكره، ص ١٣١.

## المحدد الثاني - طبيعة التزامات الأموال المستثمرة:

يقصد بطبيعة التزامات الأموال المستثمرة: المدى الزمني لتلك الأموال حيث يوجد لدى شركات التأمين نوعان من الالتزامات(١):  
النوع الأول: يتمثل في الالتزامات القصيرة الأجل والمرتبطة ارتباطاً وثيقاً بتأمينات الممتلكات والمسئوليات.  
النوع الثاني: يتمثل في الالتزامات الطويلة الأجل التي ترتبط بالتأمينات على الحياة.

## المحدد الثالث - أثر الشكل القانوني لشركات التأمين على الاستثمارات:

تتنوع السياسة الاستثمارية لشركات التأمين بتنوع الشكل القانوني لها، حيث تم تقسيم شركات التأمين تبعاً لشكلها القانوني إلى نوعين(٢):  
النوع الأول - شركات التأمين المساهمة:  
ويهدف هذا النوع من الشركات إلى تحقيق الربح، ويمتاز برأس المال الكبير المتاح للاستثمار، وغالباً ما يتبع سياسة استثمارية أكثر تحراً.  
النوع الثاني - شركات التأمين التعاوني والتبادلي:  
**ب- المحددات الاقتصادية:**

تعتبر المحددات الاقتصادية من أهم المحددات التي تلعب دوراً لا يستهان به في مجال دراسة وتحديد السياسة الاستثمارية المتبعة في شركات التأمين، وهذا ما سيوضحه الباحث بشكل مختصر كما يلي:

## المحدد الأول - التضخم:

يعرف التضخم بأنه ظاهرة عالمية تمس كافة اقتصادات العصر، ويحدث التضخم في الدول الغنية والفقيرة، ولم يتفق معظم الاقتصاديين على وضع تعريف محدد للتضخم، ولكن معظم هذه التعاريف كانت تدور حول معنى واحد هو: "الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار الذي يمثله النقص في القوة الشرائية"(٣)، ولمواجهة ظاهرة التضخم فقد تلجأ شركات التأمين إلى الاستثمار العقاري؛ وذلك لحماية رأس المال لفترات طويلة(٤).

(١) مروة سعيد عبد الله أحمد درويش، تقييم المحفظة الكلية (اكتتاب، استثمار) لشركة التأمين بالتطبيق على إحدى شركات التأمين المصرية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ٢٠٠٦، ص ٧٣.

(٢) أسامة ربيع سليمان، ترشيد القرارات الاستثمارية في شركات التأمين المصرية باستخدام نماذج برمجة الأهداف التتابعية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة المنوفية، ٢٠٠٢، ص ٧.

(٣) أحمد نصر محمود بدوي، تقييم الأداء الاستثماري لمحافظ أموال واحتياطيات التأمينات الاجتماعية بالتطبيق على الهيئة القومية للتأمينات الاجتماعية، مرجع سبق ذكره، ص ٣٥. نقلاً عن:

- Ady.w.making money in inflation deflation recession, N.y. parker- publishing, west nyach, 2008, p p. 28-29.

(٤) Rafa, W., Magdalena, z., "The real-estate investment of insurance companies in Poland", Journal of property investment & finance, Vol. 29, ISS1, 2011, p 74.



### المحدد الثاني – كفاءة سوق الأوراق المالية:

لتحديد كفاءة الأسواق المالية باعتبارها من أهم المحددات الاقتصادية التي تؤثر على القنوات الاستثمارية فإنه لا بد من التعرف على تلك الأسواق والتي تتمثل في السوق الأولى الذي يتم فيه بيع الأسهم والسندات الجديدة، ويكون البائع هو الشركة المصدرة لهذه الأوراق، والسوق الثانوي الذي يتم فيه التعامل في الأوراق المالية بين المستثمرين ولا علاقة للشركة بذلك<sup>(١)</sup>.

### المحدد الثالث – التغيير في أسعار الصرف:

يعرف سعر الصرف بأنه: "معدل التباين بين عمليتين" (٢)، وبالتالي فإن التغيير في سعر الصرف يؤثر على السياسة الاستثمارية في شركات التأمين وهذا التغيير يتمثل في حالتين، وهما (٣):

إذا كان التزام شركة التأمين مقومًا بالعملة الأجنبية وحدث تغير لسعر الصرف لتلك العملة الأجنبية، وكان ذلك التغير ليس لصالح شركة التأمين، فإن ذلك التغير يؤدي إلى زيادة حجم التدفقات النقدية الخارجة من شركة التأمين. إذا كان استثمار شركة التأمين بالعملة الأجنبية في سوق رأس المال الأجنبي أو سوق رأس المال المحلي، فإن معدل العائد على الاستثمار سوف يتأثر بصورة كبيرة بالتغير في سعر صرف العملة المحلية.

### جـ المحددات المالية:

#### المحدد الأول – الضمان:

يعتبر مبدأ الضمان من أهم الشروط الواجب توافرها في استثمار أموال التأمين، فعند استثمار أموال التأمين يجب مراعاة مبدأ الضمان؛ حيث إن الأموال التي تستثمرها هيئة التأمين لا تملكها ملكية حقيقية، وإنما تقوم هذه الهيئة بوظيفة الأمين على أموال الغير، وعند تحقيق الخطر المؤمن منه تتحول من وظيفة الأمين على الأموال إلى وظيفة الملتزم بالحقوق التأمينية المحددة بالقانون (٤).

#### المحدد الثاني – السيولة:

يقصد بسيولة الأصل الاستثماري: سرعة تحويله إلى نقدية سائلة عند الحاجة إليها بأقل خسائر ممكنة، ولتحقيق مبدأ السيولة يجب على شركات التأمين توزيع

(١) السيدة عبد الفتاح إسماعيل وآخرون، "الاستثمار في الأوراق المالية والمشتقات"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ١٩٩٧م، ص ٣٥.

(٢) معيار المحاسبة الدولية رقم (٢١)، أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، دائرة المكتبة الوطنية، الجزء أ، عمان، الأردن، ٢٠١٤، ص ٨٦٥.

(٣) أسامة ربيع أمين سليمان، "ترشيد القرارات الاستثمارية في شركات التأمين المصرية باستخدام نماذج برمجة الأهداف المتتابعة"، مرجع سبق ذكره، ص ١٥.

(٤) خليفة عبد العال حسن خليفة، "إدارة الأخطار التي تتعرض لها استثمارات أموال التأمين الاجتماعي في جمهورية مصر العربية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ٢٠١١، ص ٣٣.

استثماراتها حسب طبيعة الالتزامات، ومن المعروف أن هناك نوعين من الالتزامات؛ فالنوع الأول يتمثل في الالتزامات الدورية القصيرة الأجل ويتطلب ضرورة وجود سيولة أو أموال تحت الطلب كحسابات جارية أو ودائع قصيرة الأجل بالبنوك، وهناك التزامات طويلة الأجل، لكن يجب ألا تزيد السيولة المحتفظ بها عن القدر المطلوب حتى لا ينخفض العائد، ويجب ألا تقل عن القدر المناسب لتغطية الالتزامات حتى لا تتعرض الشركة للعسر المالي(١).

### المحدد الثالث – الربحية:

تعتبر الربحية بالنسبة لشركات التأمين هدفاً في مرحلة تالية بعد التركيز بصفة أساسية على تحقيق أكبر قدر من الضمان والسيولة، ويقصد بالربحية تحقيق معدلات عائد مرتفعة من الأموال المستثمرة، ويحظى هدف الربحية بصفة عامة بأهمية كبيرة، ففي تأمينات الحياة تكون شركات التأمين ملزمة بتحقيق معدل عائد على الاستثمارات لا يقل عن معدل العائد الفني الذي تم حساب تكلفة التأمين على أساسه، وكذلك في تأمينات الممتلكات والمسئولية، فتحقيق الربحية يساعد على تقوية المركز المالي والتنافسي للشركة(٢)، وتتأثر ربحية شركات التأمين بعوامل داخلية وخارجية، في حين تركز العوامل الداخلية على المؤمن، بينما تتعلق العوامل الخارجية بميزات صناعة التأمين ومتغيرات الاقتصاد الكلي والجزئي(٣).

والخلاصة مما سبق أن قرارات الاستثمار في شركات التأمين تخضع لثلاثة محددات رئيسية تم التعرض لها، ولكن يبقى عنصر التكامل المقترض بين هذه المحددات لتحقيق أكبر قدر من القيمة المضافة لأنشطة الاستثمار في هذا النوع من النشاط، وإن تحقق هذا التكامل فإنه ينعكس بشكل إيجابي على نجاح العمليات الاستثمارية لدى شركات التأمين.

---

(١) صفاء محمد أحمد محمود سالم، "إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الناتجة عن الاستثمار في الأوراق المالية"، مرجع سبق ذكره، ص ٣٣.

(٢) المرجع السابق، ص ٣٣.

(٣) Joseph, O., & Frank, G., "The financial performance of life insurance companies in Ghana", The Journal of Rist Finance, Vol. 14 , ISS 3, 2013, p287.

## المبحث الثاني

استخدام أسلوب تحوط التدفقات النقدية في مجال استثمارات شركات التأمين تشير أدبيات التمويل والاستثمار إلى أن حقبة السبعينيات من القرن الماضي قد شهدت تقلبات حادة وملحوظة في أسواق المال، أدت هذه التقلبات إلى ظهور واستخدام أدوات مالية جديدة أحدثت تغييراً جوهرياً في طبيعة عمليات الاستثمار، ويطلق على هذه الأدوات مصطلح المشتقات، وتستخدم هذه الأدوات لأغراض التحوط ضد مخاطر التقلبات في معدلات الفائدة وأسعار الصرف وأسعار الأسهم(١).

نظراً لأهمية محاسبة التحوط فقد حظيت باهتمام كبير من قبل المنظمات والهيئات الدولية المحاسبية على رأسها مجلس معايير المحاسبة الدولية، حيث أصدر (IASB) عدة معايير تتعلق بالتحوط المحاسبي، وكان آخرها معيار الأدوات المالية رقم (٩) حيث تضمن المعيار مجموعة من التعديلات المرتبطة بمحاسبة التحوط والتي تتمثل بالآتي(٢):

١- نقل المتطلبات المتعلقة بإلغاء الاعتراف بالأصول والالتزامات المالية من معيار المحاسبة الدولية رقم (٣٩) دون أي تغيير.

٢- أضاف مجلس معايير المحاسبة الدولية في نوفمبر ٢٠١٣ فصلاً عن محاسبة التحوط، كما ألغى أيضاً تاريخ النفاذ الإلزامي المنصوص عليه في معيار (IFRS9).

٣- عدل مجلس معايير المحاسبة الدولية بشكل شامل متطلبات محاسبة التحوط في معيار المحاسبة الدولية رقم (٣٩) واستبدلها بمتطلبات جديدة في المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم (٩)، حيث يسهم تعديل المتطلبات في عملية تحقيق انسجام أكبر بين محاسبة التحوط وإدارة المخاطر، مما يؤدي إلى مزيد من المعلومات المفيدة لمستخدمي البيانات المالية.

٤- تتضمن تعديلات متطلبات محاسبة التحوط في المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية (٩)، على منهج قائم على أساس المبادئ في محاسبة التحوط، وتعالج أوجه التناقض والقصور في نموذج محاسبة التحوط المنصوص عليه في معيار المحاسبة الدولية رقم (٣٩).

وبناء على ما سبق فإن الباحث سيتناول ما يلي:

---

(١) السيد أحمد السقا، "تحوط إطار موسع لاختبارات المراجعة في ظل النموذج الجديد للمحاسبة عن الأدوات المشتقة وأنشطة التحوط (SFAS No 133): منهج تحليلي"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، ٢٠٠٠، ص ٣.

(٢) معيار المحاسبة الدولية، رقم (٩)، "الأدوات المالية"، دائرة المكتبة الوطنية، الجزء أ، عمان، الأردن، ٢٠١٤، ص ٣٠٩-٣١٠.

## أولاً: طبيعة التحوط وتحوط التدفقات النقدية

تعددت التعاريف حول مفهوم محاسبة التحوط فهناك من عرفه بأنه: "تقنية لإدارة المخاطر تتضمن استخدام واحد أو أكثر من المشتقات أو أدوات التحوط الأخرى، لمقابلة التغييرات في القيمة العادلة أو التدفقات النقدية لواحد أو أكثر من الأصول أو الالتزامات أو المعاملات المستقبلية"<sup>(١)</sup>.

وتم تعريف محاسبة التحوط أيضاً بأنها: "عبارة عن أسلوب لإدارة المخاطر يشمل استخدام مشتقة واحدة أو أكثر أو أدوات تحوط أخرى لمعادلة التغييرات في القيمة العادلة أو التدفقات النقدية لواحد أو أكثر من الأصول أو الالتزامات أو المعاملات المستقبلية"<sup>(٢)</sup>.

ومما سبق يخلص الباحث إلى أن محاسبة التحوط تقوم على أساس أنها أسلوب لإدارة المخاطر يعتمد على استخدام مشتقة واحدة أو أكثر من أجل معادلة التغييرات في القيمة العادلة أو التغييرات في التدفقات النقدية المستقبلية لواحد أو أكثر من الأصول أو الالتزامات أو المعاملات المستقبلية.

### علاقات التحوط:

اهتم الفكر المحاسبي بتحديد علاقات التحوط بثلاث علاقات رئيسية، وذلك كما ورد في معيار المحاسبة الدولي رقم (٣٩)، ومعيار المحاسبة الأمريكي رقم (١٣٣)، وهي كما يلي<sup>(٣)</sup>:

تحوط القيمة العادلة.

تحوط التدفق النقدي.

تحوط صافي الاستثمار في عملية أجنبية.

### تحوط القيمة العادلة:

يعرف تحوط القيمة العادلة بأنه تحوط لمخاطرة التغييرات في القيمة العادلة لأصل أو التزام معترف به، أو هو التزام ثابت غير معترف به، أو أنه حصة محددة لهذا الأصل أو الالتزام أو الالتزام الثابت، التي تنسب إلى مخاطرة معينة ويمكن أن تؤثر على الربح أو الخسارة<sup>(٤)</sup>.

(١) طارق عبد العال حماد، "المشتقات المالية، مفاهيمها- أنواعها- استخدامها في إدارة المخاطر- المحاسبة عنها"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠١٠، ص ٥٠٣.

(٢) عباس على ميرزا، جراهام جي هولت، "دليل وكتاب التنفيذ العملي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية"، دائرة المكتبة الوطنية، عمان، الأردن، الطبعة الثالثة، ٢٠١١، ص ٣٢٢.

(٣) Floyd, B., et al., "Advanced Accounting" Pearson eleventh edition, 2012, p 432.

(٤) معيار المحاسبة الدولية رقم (٣٩)، "الأدوات المالية: الاعتراف والقياس"، دائرة المكتبة الوطنية، الجزء أ، عمان، الأردن، ٢٠١٤، ص ١١٦٦.

## تحوط التدفق النقدي:

يعتبر تحوط التدفق النقدي إلى حد ما أكثر تعقيداً من تحوط القيمة العادلة، ويجب أن يلبي شروطاً أكثر صرامة (١)، فهو تحوط ضد التعرض للتغير في التدفق النقدي الذي تُنسب لمخاطرة معينة مرتبطة بأصل أو التزام معترف به، والذي سيؤثر على صافي الربح أو الخسارة المبلغ عنها، وتتم محاسبة التحوط لالتزام ثابت غير معترف به، وذلك لشراء أو بيع أصل بسعر ثابت في عملة تقارير المشروع على أنه تحوط تدفق نقدي بالرغم من أنه يتعرض لمخاطرة في قيمته العادلة (٢).

## تحوط صافي الاستثمار في وحدة أجنبية:

هو تحوط ضد مخاطر صرف العملات الأجنبية التي يتم تقسيمها إلى ارتباطات غير معترف بها، كأوراق مالية متاحة للبيع، وعمليات الصرف الأجنبي وصافي الاستثمار في عمليات أجنبية (٣).

## أهمية المشتقات المالية في التحوط:

تعتبر المشتقات المالية ذات أهمية كبيرة لمواجهة التقلبات المستمرة في أسواق المال العالمية، وذلك باعتبارها أداة لتحوط المقترضين والمقرضين من مخاطر تقلبات الأسعار والعائد وأسعار الصرف والأزمات المالية، وذلك في عالم يسوده قدر كبير من عدم اليقين، وبذلك فإن هذه الأدوات تكتسب أهميتها من كونها تعمل على تحوط المراكز المالية (٤).

ونظراً لأهمية المشتقات المالية في الجانب المالي فقد حظيت باهتمام كبير من قبل مجلس معايير المحاسبة الأمريكي التي تمثلت في معيار رقم (١٣٣) المتعلق بالمحاسبة عن الأدوات المالية المشتقة وأنشطة التحوط، كذلك لجنة معايير المحاسبة الدولية التي تمثلت في المعيار رقم (٣٩) المتعلق بالأدوات المالية، الاعتراف والقياس؛ حيث إن القاعدة الرئيسية لتسجيل المشتقات المالية

(١) Don, C., & Robert, B., "An Introduction to Derivatives and Risk management", Cengage learning, 2010, p. 572.

(٢) معايير المحاسبة الدولية رقم (٣٩)، "الأدوات المالية: الاعتراف والقياس"، دائرة المكتبة الوطنية، الجزء أ، عمان، الأردن، مرجع سبق ذكره، ص ١١٦٦.

(٣) عبد الحميد أحمد محمود، "المحاسبة عن المشتقات وأنشطة التحوط التراكمية والموقف المعاصر"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة بسوهاج، جامعة جنوب الوادي، المجلد السابع عشر، العدد الثاني، ديسمبر، ٢٠٠٣، ص ٣٧.

(٤) أبو زيد كامل السيد، "دور المعلومات المحاسبية في ترشيد استخدام المشتقات المالية للحد من المخاطر في سوق المال المصرية"، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة ببها، جامعة الزقازيق، السنة السابعة عشرة، العدد الثاني، ١٩٩٧، ص ٥٦.

في كلا المعيارين السابقين هي تسجيل المشتقات المالية بالقيمة العادلة، وتدرج التغيرات بالقيمة العادلة للمشتقات المالية في حساب الأرباح والخسائر (١). الخلاصة مما سبق هي أن التحوط يمثل أسلوباً في إدارة المخاطر لمعادلة التغيرات في القيمة العادلة والتدفقات النقدية المستقبلية؛ حيث تم توضيح التحوط من حيث: طبيعة التحوط، علاقات التحوط، أهمية المشتقات المالية في التحوط، ولكن يبقى عنصر التكامل بينها، والتي تمثل مواضيع مهمة يعتمد عليها في توضيح استخدام أسلوب تحوط التدفقات النقدية الذي سيتم عرضه.

#### ثانياً: استخدام أسلوب تحوط التدفقات النقدية

يتمثل أسلوب تحوط التدفقات النقدية في التحوط من التقلبات المحتملة في التدفقات النقدية المستقبلية، والتي ستؤثر على قائمة الدخل، والتدفقات النقدية المستقبلية قد ترتبط بأصول ومطلوبات قائمة – مثل مدفوعات أو مقبوضات فائدة مستقبلية على دين ذي معدل متغير، أو معاملات مستقبلية مثل عملية شراء أو بيع متوقعة بعملة أجنبية (٢).

وبناء على ما سبق فإن الباحث سيتناول ما يلي:

#### أ- أسلوب التحوط الطبيعي:

يعتمد أسلوب التحوط الطبيعي على سياسة التنويع أو ما يعرف بمحفظة الأوراق المالية في حماية الوحدة من مخاطر الاستثمار، ويمكن استخدام التحوط الطبيعي على وجه الخصوص في تحوط خطر الصرف الأجنبي، وذلك من خلال قيام الوحدات الاقتصادية بتنويع التدفقات النقدية ذات العملات الأجنبية؛ بحيث تعوض الأرباح الناتجة عن تقلبات سعر صرف عملة معينة الخسائر الناتجة عن تقلبات سعر صرف عملة أخرى، ويمكن اعتبار أسلوب التحوط الطبيعي من الأساليب ذات الكفاءة والفعالية في تغطية التعرض للخطر التشغيلي، ولكي ينجح يجب أن يبدأ التخطيط بتطبيق هذا الأسلوب مبكراً مع بدء اتجاه الوحدة إلى ممارسة نشاطها وخاصة إذا كان على نطاق دولي (٣).

#### ب- أسلوب التحوط المالي:

بموجب أسلوب التحوط المالي فإنه يتم الدخول في صفقات مالية تستخدم أرباحها في تعويض الخسائر الناتجة عن تقلبات أسعار الصرف والتي

---

(١) Dennis, F., Leif, b., "hedge effectiveness testing as a screening mechanism for hedge accounting: Does it work?", Journal of Accounting auditing & finance, vol 30(1) 2015, p p 35-36.

(٢) طارق عبد العال حماد، "المشتقات المالية، مفاهيمها - أنواعها - استخدامها في إدارة المخاطر - المحاسبة عنها"، مرجع سبق ذكره، ص ٥٧٤.

(٣) محمد الرملي أحمد، "تطوير نماذج تقدير مخاطر أنشطة التحوط لتحسين كفاءة أداء المرجع الخارجي"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، سوهاج، جامعة جنوب الوادي، المجلد السادس عشر، العدد الثاني، ديسمبر ٢٠٠٢، ص ١٠-١١.

تستطيع الوحدة بمقتضاها، إما أن تحول مخاطر تقلبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة إلى جهات متخصصة تكون قادرة على التنبؤ بتقلبات السوق بشكل دقيق وتحمل خسائرها، أو أن تحقق من هذه الأدوات أرباحاً تعمل على تعويض خسائر تقلبات أسعار الصرف أو أسعار الفائدة، ويمكن استخدام هذا الأسلوب في الوحدات الاقتصادية كونه يتسم بالشمولية في تجنب مخاطر الاستثمار التي يمكن أن تواجهها تلك الوحدات(١).

ومن خلال العرض السابق لأساليب التحوط يخلص الباحث إلى أن أسلوب التحوط الطبيعي يقوم على أساس سياسة التنويع والتي تهدف إلى عملية توزيع المخاطرة، ولكي ينجح تطبيقه فإنه يتطلب من المنشأة التخطيط لهذا الأسلوب بشكل مبكر، وذلك مع بدء اتجاه الوحدة إلى التخطيط بتطبيق هذا الأسلوب، وعلى الرغم من ميزات أسلوب التحوط الطبيعي إلا أن الباحث يخلص إلى أن أسلوب التحوط المالي أفضل كونه أسلوباً يقوم على أساس الدخول في صفقات مالية تستخدم أرباحها في تعويض الخسائر الناتجة عن تقلبات أسعار الصرف، ولأنه يعتمد على أساس استخدام الأدوات المالية وعلى رأسها المشتقات المالية، وأن أسلوب التحوط المالي يمكن الاعتماد عليه في رفع مستوى كفاءة الاستثمار في شركات التأمين.

### جـ أساليب الإفصاح

يتضمن المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم (٧) متطلبات إفصاح تفصيلية فيما يتعلق بالإفصاح عن محاسبة التحوط، ويجب على المنشآت أن تفصح بشكل مفصل عن كل نوع من أنواع التحوط(٢).

يمكن للباحث إلقاء الضوء حول أهم الإفصاحات التي ينبغي على المنشأة أن تقدمها عن محاسبة التحوط والتي تتمثل بالآتي(٣):

- ١- إستراتيجيات إدارة المخاطر لدى المنشأة وكيفية تطبيقها لإدارة المخاطر.
- ٢- كيف يمكن أن تؤثر أنشطة التحوط الخاصة بالمنشأة على مقدار وتوقيت وشكوك تدفقاتها النقدية المستقبلية.
- ٣- تأثير محاسبة التحوط على بيان المركز المالي للمنشأة وبيان الدخل الشامل وبيان التغيرات في حقوق الملكية.

(١) محمد الشواربي، "مراجعة الأدوات المالية المشتقة وأنشطة التحوط: تحدّ جديد للمراجع الخارجي في سوق الخدمات المهنية"، مجلة آفاق جديدة، كلية التجارة، جامعة المنوفية، السنة التاسعة عشر، العددان الأول والثاني، يناير، أبريل، ٢٠٠٧م، ص ٢٠٠.

(٢) عباس علي ميرزا، جراهام جي هولت، "دليل وكتاب التنفيذ العملي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية"، مرجع سبق ذكره، ص ٥١٦.

(٣) International accounting standard committee, IFRS, No. 7, Financial instrument: Disclosures 2015, p. 259.

فيما يتعلق بتحوط التدفق النقدي فإنه يجب على المنشأة أن تفصح عن الفترات التي يتوقع فيها أن تحدث التدفقات النقدية، ومتى يتوقع أن تدخل في تحديد الأرباح أو الخسائر، ووصف لأي عملية تنبؤ استعملت لها سابقاً محاسبة التحوط لكن ليس من المتوقع أن تحدث بعد الآن. (١)

أما بالنسبة للإفصاح عن مخاطر التحوط فإنه يجب الإفصاح عن كل نوع من أنواع مخاطر التحوط على حده كما يلي:

#### ١- مخاطرة الائتمان

حسب فئة الأداة المالية فإنه يجب على المنشأة الإفصاح عن المبلغ الذي يمثل أقصى درجة تعرض لمخاطرة الائتمان في تاريخ إعداد التقارير بدون الأخذ في الاعتبار أي ضمان محتفظ به أو تحسينات الائتمان الأخرى، كما يجب وصف الضمان المحتفظ به وتعزيزات الائتمان الأخرى وأثرها المالي (٢).

#### ٢- مخاطرة السيولة

فيما يتعلق بمخاطرة السيولة فإنه يجب على المنشأة الإفصاح عن تحليل الاستحقاق الخاص بالالتزامات المالية المشتقة وغير المشتقة، التي تبين بقية الاستحقاقات التعاقدية، كما يجب وصف كيفية تعاملها مع مخاطر السيولة الأساسية (٣).

#### ٣- مخاطرة السوق

بموجب مخاطرة السوق فإنه يجب على المنشأة أن تفصح عن تحليل الحساسية لكل نوع من مخاطر السوق التي يمكن أن تتعرض لها المنشأة في فترة إعداد التقارير المالية، وبيان كيف أن الربح أو الخسارة وحقوق الملكية كانت ستتأثر بسبب التغيرات في متغير المخاطرة، للعلاقة التي كانت ممكنة بشكل معقول، كما يجب الإفصاح عن الأساليب والافتراضات المستخدمة في إعداد تحليل الحساسية (٤).

#### د- الإجراءات:

تعتبر الإجراءات نقطة الارتكاز الرابعة التي يعتمد عليها أسلوب تحوط التدفقات النقدية للاستثمار في شركات التأمين؛ حيث تتضمن الإجراءات مجموعة من القواعد المحاسبية والإجراءات العملية والتي يمكن توضيحها كما يلي:

---

(١) عباس علي ميرزا، جراهام جي هولت، "دليل وكتاب التنفيذ العملي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية"، مرجع سبق ذكره، ص ٥١٦.

(٢) International Accounting standard committee, IFRS, No. 7, op.cit.p.271.

(٣) Ibid, p. 272.

(٤) Ibid, p. 272.



المعايير المؤهلة التي يجب أن تستوفى من أجل محاسبة تحوط التدفقات النقدية والتي تتمثل فيما يلي(١):

(أ) يجب أن تتكون علاقة التحوط من أدوات التحوط المؤهلة والبنود المحوطة المؤهلة فقط.

(ب) يجب تحديد وتوثيق علاقة التحوط بشكل رسمي في بداية علاقة التحوط، وتحديد الهدف في إدارة مخاطر المنشأة واستراتيجية تنفيذ التحوط.

(ج) يجب أن تلبى علاقة التحوط جميع متطلبات فعالية التحوط والتي تتمثل فيما يلي(٢):

١- يجب أن تتوفر علاقة اقتصادية بين البند المحوط وأداة التحوط.

٢- يجب أن لا يسيطر تأثير مخاطر الائتمان على تغيرات القيمة التي يمكن أن تنجم عن تلك العلاقة الاقتصادية.

٣- يجب أن تكون علاقة التحوط هي نفس النسبة الناتجة عن كمية البند المحوط الذي تقوم المنشأة فعلياً بالتحوط له.

عند استيفاء تحوط التدفقات النقدية المعايير المؤهلة للتحوط فإن محاسبة علاقة التحوط تكون كما يلي:

أ- يتم تعديل المكون المنفصل لحقوق الملكية المرتبط مع البند المحوط لأي مما يلي، أيهما أقل(٣):

الربح أو الخسارة المتراكمة من أداة التحوط؛ وذلك منذ بدء عملية التحوط.

التغير المتراكم في القيمة العادلة للبند المحوط منذ بدء التحوط.

ب- يتم الاعتراف بالجزء المحدد من الربح أو الخسارة من أداة التحوط، وذلك على أنه تحوط فعال في بيان الدخل الشامل الآخر(٤).

ج- يعتبر أي ربح أو خسارة متبقية من أداة التحوط أو أي ربح أو خسارة مطلوبة لمعادلة التغير في احتياطي تحوط التدفق النقدي المحسوب وفقاً للبند (أ) هو تحوط غير فعال ويجب الاعتراف به مباشرة في حساب الأرباح والخسائر(٥).

(<sup>1</sup>) International Accounting standard committee, IFRS, No. 9, financial instruments, 2014, p. 354.

(<sup>2</sup>) Ibid, p 354.

(<sup>3</sup>) Craig, D., & Anne, W., "Financial Accounting and reporting, An international Approach", Mc Craw Hill Education, Higher Education, UK, 2013, p 736.

(<sup>4</sup>) International Accounting standard Committee, IFRS, No. 9, Op. Cit, p 357.

(<sup>5</sup>) Martin, B., et al., "International Generally Accepted Accounting practice under international financial Reporting standard", Ernst & Wiley volume 3, UK, 2013, p 3456.

د- ينبغي محاسبة المبلغ المتراكم في احتياطي تحوط التدفق النقدي وفقاً للبند (أ) السابق كالتالي(١):

إذا نتج عن المعاملة المتوقعة المحوطة لاحقاً الاعتراف بالأصل غير المالي أو الالتزام غير المالي، أو إذا أصبحت معاملة متوقعة محوطة لأصل أو التزام غير مالي هي التزام مؤكد – يجب أن تطبق عليه محاسبة تحوط القيمة العادلة.

بالنسبة إلى تحوطات التدفقات النقدية عدا تلك المشمولة في البند (١) السابق – ينبغي إعادة تصنيف ذلك المبلغ من احتياطي تحوط التدفق النقدي إلى حساب الأرباح والخسائر.

إذا كان ذلك المبلغ هو خسارة وتوقع المنشأة عدم استرداد مجمل تلك الخسارة أو جزء منها في واحدة أو أكثر من الفترات المستقبلية.

ومما سبق يخلص الباحث إلى أن الإجراءات تتلخص فيما يلي:

تحديد المعايير المؤهلة التي يجب أن تستوفى من أجل إجراء محاسبة تحوط التدفقات النقدية.

يجب أن تلبى علاقة التحوط جميع متطلبات فاعلية التحوط من أجل إجراء محاسبة تحوط التدفقات النقدية.

في حالة توفر جميع الشروط المؤهلة لمحاسبة التحوط والتأكد من أن التحوط أصبح فعالاً فإنه يمكن إجراء محاسبة تحوط التدفقات النقدية.

والخلاصة مما سبق هو أن أساليب التحوط تتمثل بأسلوبين هما: أسلوب التحوط الطبيعي وأسلوب التحوط المالي حيث أنه يمكن الاعتماد على أسلوب التحوط المالي أكثر كونه يقوم على أساس استخدام الأساليب والإجراءات المحاسبية من خلال اعتماده على استخدام المشتقات المالية في تطبيقه.

---

(١) International Accounting standard Committee, IFRS, No. 9, Op. Cit, p 358.

### المبحث الثالث الدراسة التطبيقية

تعتبر الدراسة التطبيقية بمثابة الجانب العملي للبحث، لذلك سيتناول الباحث فروض الدراسة، ومعامل ارتباط بيرسون، وتحليل التباين، بهدف تحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة.  
أولاً- فروض الدراسة:

تتلخص فروض الدراسة في فرض رئيسي واحد ويتفرع منه ثلاثة فروض فرعية، ويمكن عرض فروض الدراسة كما يلي:  
الفرض الرئيسي: لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين استخدام تحوط التدفقات النقدية ومستوى كفاءة الاستثمار في شركات التأمين.  
ومن هذا الفرض يمكن أن تتفرع الفروض التالية:

١. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الأنشطة التشغيلية وكفاءة الاستثمار في شركات التأمين.

٢. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الأنشطة الاستثمارية وكفاءة الاستثمار في شركات التأمين.

٣. لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الأنشطة التمويلية وكفاءة الاستثمار في شركات التأمين.

ثانياً: نتائج الدراسة التطبيقية

جدول رقم (١) معامل الارتباط بيرسون

النتيجة	مستوى المعنوية	معامل الارتباط	المتغير المستقل
غير معنوية	٠,٣٦٨	-٠,١٧٠	أنشطة التشغيلية (X1)
غير معنوية	٠,٧٤١	٠,٠٦٣	الأنشطة الاستثمارية (X2)
غير معنوية	٠,٨٠٦	٠,٠٤٧	الأنشطة التمويلية (X3)

\* معامل الارتباط (r) يساوي ٠,٧٥٥ عند مستوى معنوية ٠,٠٥ ودرجة حرية ٤

نستنتج من الجدول السابق ما يلي:

بأنه لا توجد علاقة ارتباط بين (المتغيرات المستقلة الثلاث) وبين كفاءة الاستثمار في شركات التأمين (المتغير التابع)، حيث أن معامل الارتباط (r)

المحسوبة أقل من معامل الارتباط (r) الجدولية والتي تساوي ٠,٧٥٥ عند مستوى معنوية ٠,٠٥ ودرجة حرية (٤) وهو أكبر من مستوى المعنوية ٠,٠٥، وبذلك يتضح أنه نقبل الفرضيات العدمية الثلاث.

### جدول رقم (٢) تحليل التباين

P-value	F	متوسط المربعات	مجموع المربعات	درجات الحرية	مصدر التباين
٠,٨٥٢	٠,٢٦	٠,٠٠٠٠٢٥٤٥	٠,٠٠٠٠٧٦٣٥	٣	بين المجموعات
		٠,٠٠٠٠٩٧١٣	٠,٠٠٢٥٢٥٣٢	٢٦	داخل المجموعات
			٠,٠٠٢٦٠١٦٧	٢٩	المجموع

ومن خلال الجدول أعلاه يتبين أن: نموذج الانحدار غير معنوي إحصائياً؛ حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة (٠,٢٦) وهي أقل من قيمة (F) الجدولية والتي تساوي (٢,٩٣٤٠) عند مستوى معنوية ٠,٠٥، وقيمة مستوى معنوية ٠,٨٥٢ وهي أكبر من مستوى المعنوية ٠,٠٥، وعلى ذلك يتضح أنه، لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المستقلة (استخدام التحوط التدفقات النقدية) والمتغير التابع (كفاءة الاستثمار في شركات التأمين). وبذلك نقبل الفرضية الصفرية والتي تنص على أنه: "لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين استخدام تحوط التدفقات النقدية ومستوى كفاءة الاستثمار في شركات التأمين".

## النتائج والتوصيات

توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج والتوصيات وهي على الوجه التالي:

### أولاً - النتائج:

- ١- ضرورة التنوع في محفظة الاستثمار في شركات التأمين بهدف توزيع المخاطر المستقبلية، والتي يمكن أن تتعرض لها شركات التأمين مستقبلاً، تحت ما يسمى بـ (أسلوب التحوط الطبيعي).
- ٢- يعتبر الاستثمار العقاري من الاستثمارات الآمنة والمفضلة على الرغم من تجميد قيمتها لفترة من الزمن، على عكس الاستثمار في الأوراق المالية المحفوفة بالمخاطر سواء بالمخاطر المنتظمة أو غير المنتظمة.
- ٣- يؤثر تحوط التدفقات النقدية على صافي الربح أو الخسارة المبلغ عنها، وتتم محاسبة التحوط للالتزام الثابت غير المعترف به، وذلك من أجل شراء أو بيع أصل بسعر ثابت في عملة تقرير المشروع.
- ٤- إن معيار إعداد التقارير المالية (IFRS 9) هو أحدث الإصدارات المتعلقة بتحوط التدفق النقدي حيث إنه تضمن مجموعة من الإرشادات المحاسبية التي لم يتطرق إليها أي معيار آخر من قبل.

### ثانياً - التوصيات:

- ١- يوصي الباحث بإجراء مزيد من الدراسات حول تحوط التدفقات النقدية؛ وذلك لمدى أهميتها في إدارة المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المنشآت.
- ٢- كما يوصي الباحث بعدم تجاهل الاستثمار العقاري؛ كونه يشوبه عدم استثمار قيمته وتجميدها لفترة من الزمن، حيث يجب أخذه في الاعتبار من خلال تطبيق مبدأ النسبة والتناسب في توزيع القنوات الاستثمارية.
- ٣- يهيب الباحث بالمشروع الأردني ضرورة الاهتمام بالاستثمارات وأخذها في الحسبان عند إصداره قانون تنظيم أعمال التأمين، وأن يسير على منوال المشروع المصري وخاصة في المادة رقم (٢٨) من اللائحة التنفيذية لقانون الإشراف والرقابة على التأمين في مصر.
- ٤- يوصي الباحث بضرورة تنشيط سوق المشتقات المالية في سوق عمان للأوراق المالية، من أجل التحفيز على تطبيق أسلوب تحوط التدفقات النقدية في شركات التأمين الأردنية.

## قائمة المراجع

### أولاً - المراجع باللغة العربية:

#### أ- الكتب:

١. أحمد صلاح عطية، "محاسبة الاستثمار والتمويل في المنشآت المالية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، ٢٠١٠.
٢. -----، "محاسبة شركات التأمين"، معد طبقاً لأحداث المعايير المحاسبية الصادرة بشأن شركات التأمين وإعادة التأمين المصرية وقواعد إعداد قوائمها المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٣.
٣. أحمد كمال سالم، عبد الوهاب نصر علي، "السياسات المحاسبية التخصصية والمحاسبة عن الأدوات، والمشتقات المالية"، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، ٢٠١٥.
٤. السيدة عبد الفتاح إسماعيل، وآخرون، "الاستثمار في الأوراق المالية والمشتقات"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠١١.
٥. طارق عبد العال حماد، "المشتقات المالية، مفاهيمها- أنواعها- استخدامها في إدارة المخاطر- المحاسبة عنها"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠١٠.
٦. عباس علي ميرزا، جراهام جي هولت، "دليل وكتاب التنفيذ العملي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية"، دائرة المكتبة الوطنية، عمان، الأردن، الطبعة الثالثة، ٢٠١١.
٧. محمد عبد الحميد محمد عطية، "موسوعة معايير المحاسبة الدولية، الأصول والأدوات المالية"، الجزء الثاني، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، ٢٠١٤.
٨. محمود محمود السجاعي، "المحاسبة في منشآت التأمين في ضوء المعايير المحاسبية لشركات التأمين"، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، ٢٠٠٦.

#### ب- الدوريات:

١. أبو زيد كامل السيد، "دور المعلومات المحاسبية في ترشيد استخدام المشتقات المالية للحد من المخاطر في سوق المال المصرية"، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة بنها، جامعة الزقازيق، السنة السابعة عشرة، العدد الثاني، ١٩٩٧.
٢. جلال عبد الحليم حربي، وآخرون، "نموذج رياضي لتخصيص استثمارات شركات التأمين"، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد الأربعون، السنة الثلاثون، ١٩٩٠.
٣. السيد أحمد السقا، "نحو إطار موسع لاختبارات المراجعة في ظل النموذج الجديد للمحاسبة عن الأدوات المشتقة وأنشطة التحوط (SFAS No 133): منهج تحليلي"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا العدد الأول، ٢٠٠٠.

٤. عبد الحميد أحمد محمود، "المحاسبة عن المشتقات وأنشطة التحوط التراكمية والموقف المعاصر"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة بسوهاج، جامعة جنوب الوادي، المجلد السابع عشر، العدد الثاني، ديسمبر، ٢٠٠٣.
٥. محمد الرملي أحمد، "تطوير نماذج تقدير مخاطر أنشطة التحوط لتحسين كفاءة أداء المرجع الخارجي"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، سوهاج، جامعة جنوب الوادي، المجلد السادس عشر، العدد الثاني، ديسمبر ٢٠٠٢.
٦. محمد الشواربي، "مراجعة الأدوات المالية المشتقة وأنشطة التحوط: تحدّ جديد للمراجع الخارجي في سوق الخدمات المهنية"، مجلة آفاق جديدة، كلية التجارة، جامعة المنوفية، السنة التاسعة عشرة، العددان، الأول والثاني، يناير - أبريل ٢٠٠٧.
- ج - الرسائل العلمية:**
١. أحمد السيد عبد اللطيف، "انعكاسات كفاءة السياسة الاستثمارية لشركات التأمين على الاقتصاد القومي"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ١٩٩٤.
٢. أحمد سالم حسين سالم، "العوامل المؤثرة على أداء محفظة استثمارات شركات التأمين المصرية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠٠٨.
٣. أحمد نصر محمود بدوي، "تقييم الأداء الاستثماري لمحافظ استثمار أموال واحتياطات التأمينات الاجتماعية بالتطبيق على الهيئة القومية للتأمينات الاجتماعية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ٢٠١٤.
٤. أسامة ربيع أمين سليمان، "ترشيد القرارات الاستثمارية في شركات التأمين المصرية باستخدام نماذج برمجة الأهداف التتابعية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة المنوفية، ٢٠٠٢.
٥. خليفة عبد العال حسن خليفة، "إدارة الأخطار التي تتعرض لها استثمارات أموال التأمين الاجتماعي في جمهورية مصر العربية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ٢٠١١.
٦. صفاء محمد أحمد محمود سالم، "إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الناتجة عن الاستثمار في الأوراق المالية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ٢٠١٤.
٧. مروة سعيد عبد الله أحمد درويش، "تقييم المحفظة الكلية (اكتتاب، استثمار) لشركة التأمين بالتطبيق على إحدى شركات التأمين المصرية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ٢٠٠٦.
٨. نشوى محمد أحمد إبراهيم، "نموذج مقترح لقياس أثر الإفصاح عن المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات الاستثمار في الأوراق المالية"، رسالة دكتوراه، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠١٤.

#### د- إصدارات المنظمات المحاسبية:

١. معيار المحاسبة الدولية رقم (٢١)، أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، دائرة المكتبة الوطنية، الجزء أ، عمان، الأردن، ٢٠١٤.
  ٢. معيار المحاسبة الدولية رقم (٣٩)، "الأدوات المالية: الاعتراف والقياس"، دائرة المكتبة الوطنية، الجزء أ، عمان، الأردن، ٢٠١٤.
  ٣. معيار المحاسبة الدولية، رقم (٩)، "الأدوات المالية"، دائرة المكتبة الوطنية، الجزء أ، عمان، الأردن، ٢٠١٤.
- ثانياً - المراجع باللغة الإنجليزية:

#### A- Books:

1. Craig, D., & Anne, W., "Financial Accounting and reporting, An international Approach", Mc Craw Hill Education, Higher Education, UK, 2013.
2. Don, C., & Robert, B., "An Introduction to Derivatives and Risk management", Cengage learning, 2010.
3. Floyd, B., et el ., «Advanced Accounting” Pearson eleventh edition, 2012.
4. Martin, B., et al., “International Generally Accepted Accounting practice under International financial Reporting Standards”, ERNST& Wiley, Volume . 2, 2013.
5. -----, “International Generally Accepted Accounting practice under international financial Reporting standard”, Ernst & Wiley volume 3, UK, 2013.

#### B- Periodicals:

1. Dennis, F., & Leif, B., “Hedge Effectiveness Testing as a screening Mechanism for hedge Accounting : Does it Work?”, Journal of Accounting Auditings & Finance , Vol 30 (1) , 2015.
2. Joseph, O., Frank, G., "The financial performance of life insurance companies in Ghana", The Journal of Rist Finance, Vol. 14 , ISS 3, 2013.
3. Rafal, W., & Magdalena, Z., "The real estate investment of insurance companies in poland", Journal of property investment & Finance, Vol.29, Iss 1, 2011.
4. Richard, B., "Development of insurance regulation in Ireland", Journal of financial regulation and compliance, Vol. 20, lss3, 2012.



**C- Standards:**

1. International Accounting standard committee, IFRS, No 9, Financial Instruments, 2014.
2. International accounting standard committee, IFRS, No. 7, Financial instrument: Disclosures 2015.