

الاتجاهات الحديثة في إدارة مخاطر الصناعة التأمينية- دراسة سوق التأمين الجزائري-  
Recent Trends in Risk Management of the Insurance Industry ~ Study of the  
Algerian Insurance Market

حساني حسين

أستاذ محاضر - جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف- الجزائر

[h.hassani@univ-chlef.dz](mailto:h.hassani@univ-chlef.dz)

حسناوي مريم

طالبة دكتوراه - جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف - الجزائر

[m.hasnaoui@univ-chlef.dz](mailto:m.hasnaoui@univ-chlef.dz)

### الملخص

تهدف الدراسة إلى إبراز أهم المخاطر التي تهدد الصناعة التأمينية، والإستراتيجية المعتمدة من قبل شركات التأمين الجزائرية لمواجهة هذه المخاطر والحفاظ على الملاءة المالية لها، حتى تستطيع الوفاء بالتزاماتها تجاه المؤمن لهم في الوقت المناسب وحماية مصالحهم. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج كان أهمها أن شركات التأمين الجزائرية تعتمد على مجموعة من المعايير الهامة عند تخطيطها للسياسة الإكتتابية والاستثمارية، وأنها تلتزم بالضوابط والقواعد اللازمة لإدارة مخاطر الملاءة المالية.

الكلمات المفتاحية: الصناعة التأمينية، الملاءة المالية، إدارة المخاطر.

### Abstract:

The study aims to highlight the most important risks to the insurance industry, the strategy adopted by the Algerian insurance companies to face these risks and maintain their solvency and protect the interests of insurers.

The study found a number of results, the most important of which is that Algerian insurance companies depend on a set of important criteria when planning their underwriting and investment policy, they abide by the rules and regulations necessary to manage the risks of solvency.

**Keywords:** Insurance, Financial solvency, Risk Management.

**JEL Classification:** G22, G32.

Received : 29/05/2018

Revised: 30/05/2018

Accepted: 11/01/2019

Online publication date: 10/05/2019

## المقدمة

يتوقف استمرار ونجاح شركات التأمين في ظل المنافسة بصفة أساسية على مدى نجاحها في اكتساب ثقة العملاء بمركزها المالي وقدرتها على أداء الخدمة التأمينية، وذلك من خلال تبنيها سياسة اكتتابيه ناجحة تعتمد على الفحص والاختيار الجيد للأخطار المؤمنة وكذا خبرة وكفاءة القائمين على العمليات التأمينية. وتعتبر السياسة الإكتتابية المحور الرئيسي المتسبب في تطور معدلات العسر المالي لشركات التأمين، لذا أصبح لزاما على هذه الشركات أن تستعد لمواجهة هذه التغيرات وتعويض الخسائر التي قد تنتج عن عملياتها الفنية.

ويعتبر نجاح السياسة الاستثمارية لشركة التأمين من أهم العوامل المؤدية إلى تحسن مركزها المالي، وبالتالي قدرتها على الاستمرار بنجاح في مزاولة نشاطها والوفاء بالتزاماتها في مواعيد استحقاقها باستثمار الأموال المتاحة لديها في أفضل الأوعية، مما يستلزم بذل المزيد من الجهد لتحقيق عائد استثمار لا يقل عن المعدل الفني التقديري عند حساب أقساط التأمين، ومن هنا يصبح من الأهمية بمكان فحص وتحليل مكونات المحفظة الاستثمارية لشركة التأمين للتأكد من عدم المجازفة بأموال المؤمن لهم في استثمارات غير مضمونة.

**1|1|1 إشكالية الدراسة:** ومن هذا المنطلق نطرح الإشكالية الرئيسية التالية: ما أهمية بناء استراتيجية لإدارة مخاطر الصناعة التأمينية بالنسبة لسوق التأمين الجزائري؟

ومن خلال هذه الإشكالية الرئيسية سنبحث في أهم الطرق والأساليب المستخدمة لإدارة المخاطر في شركات التأمين عموما، مع دراسة مدى التزام شركات التأمين الجزائرية بالقواعد والضوابط اللازمة لإدارة مخاطرها والتي يمكن أن تهدد ملاءتها المالية.

**1|1|2 أهداف الدراسة:** نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- تبيان أهمية إدارة المخاطر في شركات التأمين لضمان استمرارها؛

- تحليل ودراسة المخاطر التي تعترض نشاط شركات التأمين وطرق إدارتها؛

- دراسة أهم الوسائل والأساليب لإدارة المخاطر بفعالية في شركات التأمين.

**1|1|3 فرضيات الدراسة:** لغرض الإجابة على إشكالية الدراسة تم وضع الفرضيات التالية:

- تعتبر مخاطر الاكتتاب والاستثمار أهم المخاطر التي تهدد نشاط شركات التأمين؛

- إن وضع مؤشرات ومقاييس للملاءة المالية لشركات التأمين يساهم في حمايتها من التعرض لهزات مالية، وحماية المؤمن لهم؛

- تلتزم شركات التأمين الجزائرية بضوابط وقواعد كافية لإدارة مخاطر ملاءتها المالية.

**1|1|4 أهمية الدراسة:** تكمن أهمية هذه الدراسة في ضرورة إدارة المخاطر بشكل جيد لحماية شركات التأمين وضمان استمرارها وتعزيز قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، كما أن التغيرات والتحويلات الاقتصادية المتسارعة التي شهدتها العالم تفرض عليها بمواجهة هذه التغيرات وتبني استراتيجيات متجددة لمواجهة هذه المخاطر من خلال الإلمام بكل التقنيات المستجدة لضمان بقائها واستمرارها وتطورها.

**1|2 الدراسات السابقة:** عالجت الكثير من الدراسات إدارة المخاطر في الصناعة التأمينية، أهمها:

**1. دراسة (عيد أحمد أوبوكر، 2003):<sup>1</sup>** ركزت الدراسة على تحليل وقياس وإدارة مخاطر الاكتتاب والاستثمار، باعتبارها أهم المخاطر المؤثرة في الملاءة المالية لشركات التأمين، من خلال النظر في أسباب تعرض شركات التأمين لهذه المخاطر وتحديد الأساليب المناسبة لإدارتها، وقد أوصى الباحث بضرورة استخدام أكثر من أسلوب لقياس الملاءة المالية لشركات التأمين، وكذا تطوير السياسات الإكتتابية والاستثمارية بصفة دائمة بما يحقق أهداف الشركة.

**2. دراسة (مروة سعيد عبد الله أحمد درويش، 2006):<sup>2</sup>** هدفت الدراسة إلى تقييم المحفظة الكلية لشركة التأمين (اكتتاب واستثمار) بما يمكنها من إعادة النظر في سياستي الاكتتاب والاستثمار لمعرفة أوجه القصور وعلاجهما حتى يمكن تحسين مستوى أداء الشركة، ومن ثم تعظيم العائد المتوقع لشركة التأمين، وقد توصلت الباحثة إلى ضرورة ترشيد عمليات الاكتتاب والانتقاء الجيد للأخطار المكتتب فيها بكافة الفروع وإعادة النظر في السياسات المتبعة حاليا ومراعاة اتجاه معدلات العائد على الاستثمار في الأوجه الاستثمارية المختلفة وكذا

الاتجاه المتوقع لها مستقبلا عند تحديد أوجه الاستثمار مع الالتزام بالقيود والقواعد المنصوص عليها في قانون الإشراف والرقابة على التأمين.

**3. دراسة (بوشلوش سعاد، 2015):<sup>3</sup>** هدفت الدراسة إلى البحث في كيفية تفعيل مفهوم الحوكمة في شركات التأمين الجزائرية، كوسيلة للحد من مخاطر الملاءة المالية لديها، وذلك من خلال اختبار العلاقة بين مدى الالتزام بمبادئ وآليات حوكمة الشركات وفعالية إدارة مخاطر الملاءة المالية لدى شركات التأمين الجزائرية ومعرفة مدى مساهمة نشاط التدقيق الداخلي والخارجي في إدارة المخاطر في شركات التأمين والتعرف على نظم وإجراءات إدارة مخاطر الملاءة المالية وعلاقتها بحوكمة الشركات. وخلصت الدراسة بأن شركات التأمين الجزائرية التي يوجد فيها تطبيق للآليات الرقابية للحوكمة تنعكس آثارها على إدارة مخاطر الاكتتاب والاستثمار وبالتالي إدارة مخاطر الملاءة.

### الفصل الثاني الإطار النظري

تعتبر عملية الاكتتاب من أهم الوظائف الأساسية لشركات التأمين مما يتطلب تأطير واهتمام أكبر لها واختيار مدروس للأخطار المؤمن عليها لضمان نجاح الشركة. فعملية الاكتتاب تعتبر من الأسس الفنية للتأمين التي ينبغي الاهتمام بها بأسلوب علمي ومنهجي بما يساعد في إدارة المخاطر سواء بالنسبة لشركة التأمين أو المؤمن لهم.

#### 1.2 خطوات إدارة مخاطر الاكتتاب في شركات التأمين:

تشمل إدارة أخطار عملية الاكتتاب لشركات التأمين في مجموعة من الخطوات، أهمها:

- اكتشاف المخاطر الخاصة بكل عملية اكتتاب على حدة: فيصعب على شركة التأمين اكتشاف الأخطار في كل عملية تأمينية بدقة إلا إذا توافر مبدأ منتهى النية لدى المؤمن له، وذلك بالكشف عن جميع البيانات الجوهرية المتعلقة بالخطر المؤمن منه، والتي تؤثر على قبول أو رفض التأمين على الخطر من ناحية وعلى حساب القسط الصافي من ناحية أخرى. إلا أنه يبقى على شركة التأمين أن تقوم بواجباتها من ضرورة القيام بالمعاينة على موضوع التأمين قبل الاكتتاب فيه<sup>4</sup>.

- تحليل الأخطار: لمعرفة طبيعة الخطر ومسبباته وعلاقته بالأخطار الأخرى الموجودة التي يمكن أن تشملها محفظة الاكتتاب، وتأثير ذلك على درجة التركيز المالي والجغرافي. فتحليل الأخطار جزء أساسي من عمليات متعددة حيث تظهر أهميته بالنسبة لعمليات الاكتتاب وتحديد الأسعار ورسم سياسة حدود الاحتفاظ وما يترتب عليها من استراتيجيات اتجاه إعادة التأمين

- القياس الكمي للأخطار المقبولة: من خلال قياس درجة الخطورة، احتمال حدوث الحادث، تقدير أقصى خسارة متوقعة، القيام المقارنات اللازمة لكل خطر، ترتيب الأخطار الموجودة لدى شركة التأمين بما يساعد في تسهيل اتخاذ القرار. وهنا لا بد من توضيح دور شركات التأمين في مجال جمع المعلومات والبيانات الكافية عن الخطر والسوابق المرتبطة به، مما يساعدها على تكوين نماذج لقبول الأخطار وحساب حدود الاحتفاظ وتحديد استراتيجية إعادة التأمين الخاصة بها.

- اختيار أنسب الوسائل لإدارة الأخطار المقبولة والتي يمكن حصرها في تجنب الاكتتاب في الأخطار الرديئة وتخفيض الخطر بالنسبة لمحفظة الاكتتاب، الاحتفاظ بالخطر أو جزء منه في حدود إمكانيات الشركة، تحويل الخطر عن طريق إعادة التأمين. ويعتمد اختيار السياسة المناسبة لإدارة أخطار الاكتتاب في شركة التأمين على بعدين أساسيين هما معدل تكرار الخسائر وشدة الخسائر (درجة الخطورة)، كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (1): مصفوفة إدارة الخطر

شدة الخسارة			
منخفض	عال		
التحكم في الخسارة (سياسة الاكتتاب)	تجنب الخطر	عال	معدل تكرار الخسارة

الاحتفاظ بالخطر	نقل الخطر (إعادة التأمين)	منخفض	
-----------------	---------------------------	-------	--

المصدر: عيد أحمد أبوبكر، مرجع سبق ذكره، ص 257.

ويتضح من خلال الشكل أنه:

- إذا كان الخطر يتميز بتكرار مرتفع ودرجة الخطورة مرتفعة فيجب رفض الاكتتاب؛  
 - إذا كان معدل تكرار الخطر مرتفع ودرجة الخطورة منخفضة فإنه يمكن التحكم في الخطر من خلال سياسات الاكتتاب؛  
 - إذا كان معدل تكرار حدوث الخطر منخفض ولكن درجة خطورته مرتفعة بمعنى (شدة الخسارة كبيرة دون تكرار أو بتكرار أقل) فإنه يجب نقل الخطر من خلال إعادة التأمين؛  
 - إذا كان معدل تكرار حدوث الخطر منخفض ولكن درجة خطورته منخفضة أيضا فإنه يجب الاحتفاظ بالخطر، حيث أنه يعتبر خطر جيد من وجهة نظر شركة التأمين.

## 212 إدارة مخاطر الاستثمار في الصناعة التأمينية:

يعتبر نجاح شركة التأمين في تحديد سياسة استثمارية مثلى بما يحقق عائدا مناسباً ودرجة خطورة أقل هو هدف أساسي للمحافظة على أموالها وتمييزها. ونظرا لخصوصية النشاط التأميني فإن السياسة الاستثمارية لشركات التأمين تحكمها مجموعة من القواعد التنظيمية لحماية أموال المؤمن لهم وضمان عدم المخاطرة بهذه الأموال.

فالنشاط الاستثماري يلعب دورا هاما في شركات التأمين بعد عملية التأمين المباشرة، ففي عام 2001، بلغ إجمالي التوظيفات المالية الدولية العائدة لشركات التأمين وإعادة التأمين حوالي 11.5 تريليون دولار، ومع نهاية عام 2004 قدرت شركة (Swiss Re) أن حجم استثمارات المؤمنین ومعيدي التأمين في العالم وصل إلى 16 تريليون دولار.<sup>5</sup>

ويمكن تحديد ملامح السياسة الاستثمارية في هذه الشركات فيما يلي:

- تحقيق عائد مناسب يجب أن يقل عن معدل الفائدة الفني عند حساب أقساط التأمين؛
- تمويل عجز نشاط الاكتتاب في بعض الأحيان عندما يزيد معدل الخسارة الفني الفعلي عن معدل الخسارة الفني المتوقع؛
- تدعيم المركز المالي لشركة التأمين بما يحقق فائض يدعم المركز المالي للشركة؛
- تحقيق عائد مناسب للمساهمين؛
- استيعاب التقلبات التي تحدث في قيم الأصول المؤمن عليها خلال مدة التأمين في حالة الخسارة الجزئية كنتيجة لانخفاض القوة الشرائية للنقود في حالة التعويض.<sup>6</sup>

وهناك عدة اعتبارات لا بد من مراعاتها عند رسم السياسة الاستثمارية للشركة، أهمها مرتبطة بتأمينات الممتلكات والمسؤولية وكذا بتأمينات الحياة، وهي كما يلي:

- أن عقود تأمينات الممتلكات والمسؤولية هي عقود قصيرة الأجل بطبيعتها، حيث أن فترة الوثيقة في معظم العقود عادة ما تكون سنة أو أقل، بالإضافة إلى أن تعويضاتها عادة ما تسوى بسرعة، بالإضافة إلى أن التعويضات المدفوعة يمكن أن تختلف بالاعتماد على الحسائر المركزة والتضخم والشروط الاقتصادية، ولهذا الأسباب يكون هدف السيولة في غاية الأهمية في هذه الاستثمارات؛<sup>7</sup>
- تعتبر التزامات شركات التأمين المختصة في تأمينات الممتلكات والمسؤولية قصيرة الأجل مما يتطلب ضرورة الاهتمام ببعده السيولة في الاستثمار؛

- ضرورة مراعات التنظيم المحدد في مجال الاستثمار؛

- مدد وثائق التأمين على الحياة طويلة الأجل بطبيعتها قد يصل إلى عشرين عاماً أو أكثر مما يؤدي إلى تجميع مدخرات كبيرة يجب استثمارها، ولذلك تكون استثمارات شركات التأمين طويلة الأجل وتهدف بالدرجة الأولى إلى المحافظة على رأس المال المستثمر ومن ثم تحقيق الربح<sup>8</sup>؛

- يترتب على طول أجل عقد تأمينات الحياة ضرورة تكوين احتياطات كبيرة لمواجهة التزامات المؤمن، وتبقى هذه الاحتياطات لفترة طويلة عكس الحال في التأمينات العامة التي تكون فيها الاحتياطات أقل؛

وحتى تتمكن شركات التأمين من الحد من مخاطر الاستثمار لا بد من مراعات مجموعة من القواعد الفنية والقانونية على السواء، كما يلي:

- ضمان الأموال المستثمرة، بالمحافظة عليها وعدم تعريضها للضياع باعتبار أن غالبيتها تمثل أموال حملة الوثائق، فلا يجوز المضاربة بها. ويتم التمييز بين نوعين من الضمان، الضمان الاسمي ويقصد به ضمان استرداد نفس كمية الأموال المستثمرة عند الحاجة إليها أو في نهاية مدة الاستثمار، الضمان الحقيقي وهو ضمان استرداد نفس القوة الشرائية لكمية الأموال المستثمرة عند الحاجة إليها أو في نهاية مدة الاستثمار. وتحتاج شركات التأمين بصفة عامة إلى الضمان الاسمي في استثماراتها، على أساس أن التزام شركة التأمين اتجاه حملة الوثائق هو التزام اسمي، إلا أنها بحاجة إلى الضمان الحقيقي في استثمارات أموال تأمينات الممتلكات والمسؤولية لأن هذا النوع من الضمان يساعد على تدعيم المركز المالي لشركة التأمين، بالإضافة إلى أن جميع التزامات شركة التأمين ليست التزامات إسمية فقط.<sup>9</sup>

- الربحية، حيث يتوجب على شركات التأمين أن تحقق عائداً ملائماً يمكنها من تقديم خدمة التأمين إلى حملة الوثائق بأقل تكلفة، إذ أن الحصول على أكبر عائد ممكن قد يتطلب الاستثمار في أوجه استثمار طويلة الأجل يصعب استرجاعها دون خسارة عند الحاجة إليها، ومن هنا كان السبب في توجيه معظم استثمارات شركات التأمين لفتوات استثمار بمراعات عنصر الضمان والسيولة على حساب عنصر الربحية من خلال توجيهها إلى سندات حكومية وودائع بالبنوك.

- السيولة، وهي القدرة على تحويل الاستثمارات إلى أموال سائلة وقت طلبها بدون خسائر مالية من عملية التحويل، لذلك لا بد من إعداد الخطة الاستثمارية بما يتناسب وطبيعة الالتزامات قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل.

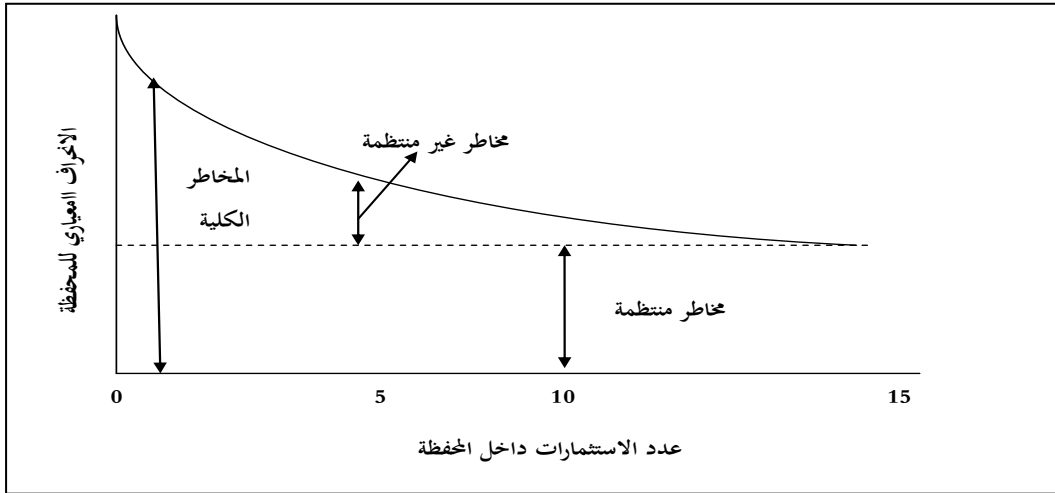
- تنوع الاستثمارات، على مجالات مختلفة ومتباينة من الناحية الجغرافية والاقتصادية والتجارية بما يساعد على تحقيق العائد المطلوب بأقل مخاطر.

هذا التنوع يمكن أن يكون وفق منهجين تقليدي أو حديث:

- المنهج التقليدي أو أسلوب التنوع البسيط، والذي يقوم على فكرة "كلما زاد عدد الاستثمارات التي تتضمنها محفظة الاستثمار، كلما انخفضت المخاطر التي تتعرض لها عوائد المحفظة ككل" ويعتمد هذا المنهج على واحد أو أكثر من أبعاد التنوع، التنوع القطاعي، التنوع النوعي، التنوع الجغرافي، التنوع الكمي، التنوع الزمني.<sup>10</sup>

وتشير دراسة قام بها (Evans & Archer, 1968)<sup>11</sup> إلى أن هذا النوع من التنوع يضمن التخلص من الجانب الأكبر من المخاطر غير المنتظمة وذلك إذا اشتملت المحفظة على استثمارات مختارة عشوائياً يتراوح عددها ما بين 10 إلى 15 نوع من الاستثمارات بينما لا يسهم على الإطلاق في تخفيض المخاطر المنتظمة، كما يتضح من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم (01): التنوع البسيط لمحفظه الاستثمار



المصدر: منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 384.

- المنهج الحديث أو ما يعرف بتنوع ماركويتز والذي يقضي بمراعاة درجة الارتباط باستخدام معامل الارتباط بين عوائد تلك الاستثمارات، بحيث تتعرض محفظة الاستثمار إلى مخاطر كبيرة في حالة العلاقة الطردية بين هذه العوائد، بالمقارنة فيما لو كانت تلك العوائد مستقلة أو ذات علاقة عكسية. كما استنتج ماركويتز أنه كلما انخفض معامل الارتباط بين عوائد الاستثمارات كلما انخفضت المخاطر التي يتعرض لها عائد المحفظة.

وتحكم السياسة الاستثمارية لشركة التأمين مجموعة من القوانين واللوائح المنظمة لعملية الاستثمار يتوجب على واضعي السياسة الاستثمارية العمل بها، لتحقيق مجموعة من الأهداف، أهمها:

- حماية حقوق وأموال المؤمن لهم؛

- ضمان استمرار قدرة شركة التأمين على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير في مواعيدها؛

- حماية الاقتصاد الوطني وضمان تمويل خطط التنمية الاقتصادية للبلاد؛<sup>12</sup>

- ضمان استمرار قدرة شركة التأمين في العمل وذلك بضمان حدود فنية مقبولة في المجال.

وهناك عدة توجهات في تدخل الدولة للإشراف والرقابة على استثمارات شركات التأمين منها:

- ضرورة فرض قيود على استثمارات شركات التأمين بهدف توجيهها في الأوجه السليمة وحماية حقوق حملة الوثائق، قد تكون نوعية من خلال تحديد أنواع الاستثمارات الممكن توجيه الأموال إليها أو قيود كمية بحيث تحدد الحد الأقصى أو الأدنى للمبالغ الممكن استثمارها، وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من أكثر الدول صرامة في وضع مثل هذه القيود.<sup>13</sup>

- ترك الحرية الكاملة للقائمين على هذه الشركات عند التخطيط وتنفيذ السياسات الاستثمارية بما يؤدي إلى زيادة إيرادات الاستثمارات والمحافظة على حقوق حملة الوثائق، وتعتبر المملكة المتحدة وبعض الدول الأوروبية الأخرى الأكثر تحملاً في وضع القيود على السياسات الاستثمارية لشركات التأمين.

- تضيق قرار اختيار محفظة الاستثمارات لشركة التأمين مع قدر من الحرية في توجيه هذه الاستثمارات (الحرية المقيدة)؛

وتحدد قوانين الإشراف والرقابة في الجزائر النسب الدنيا الواجب تخصيصها لكل نوع من التوظيفات التي تقوم بها شركات التأمين و/أو إعادة التأمين، كما يلي:<sup>14</sup>

- 65% تقسم على قيم الدولة (سندات الخزينة، ودائع لدى الخزينة، الالتزامات التي تصدرها الدولة أو تتمتع بضمانها)، تكون 40% على الأقل منها قيم متوسطة وطويلة الأجل.

- يقسم ما تبقى من الالتزامات المقننة بين عناصر الأصول الأخرى (القيم المنقولة الأخرى والسندات المماثلة، الأصول العقارية، السوق النقدية، ودائع لدى المتنازليين، ودائع إلى أجل لدى البنوك وفقا للفرص المتاحة في السوق.

### 3- الفصل الثالث الدراسة الميدانية

#### 1/3 مجتمع وعينة الدراسة:

يتشكل مجتمع الدراسة من مجموعة المدراء العاميين والمدراء الماليين والمدققين الداخليين العاملين على مستوى المديرية العامة لمختلف شركات التأمين، حيث تم تحديد عينة عشوائية من هذا المجتمع لتوزع عليها الاستبانات التي وصلت 125 استبانة على أفراد العينة منها 100 استبانة مباشرة و25 استبانة عن طريق البريد الإلكتروني. تم استرداد 115 استبانة بنسبة 92% من الاستبانات التي تم توزيعها واستبعدنا غير الصالحة منها للدراسة، وبذلك يكون عدد الاستبانات الخاضعة للدراسة 88 استبانة، ونشير هنا إلى أن الاستبانات غير الصالحة للتحليل كانت خالية من الإجابات لدى مراجعتها، كما أن المبحوث كان يجيب بأكثر من إجابة على الأسئلة المطروحة.

#### 1/1/3 تقسيم الإستبانة:

تم تقسيم الإستبانة إلى جزئين رئيسيين:

- الجزء الأول: يتكون من مجموعة من الأسئلة حول البيانات الديمغرافية لأفراد عينة الدراسة، المؤهل العلمي والتخصص العلمي والوظيفة وسنوات الخبرة.

- الجزء الثاني: يتناول إدارة المخاطر المؤثرة في الملاءة المالية لشركات التأمين الجزائرية، ويتكون من 37 فقرة موزعة على محورين: يتناول المحور الأول استراتيجية إدارة مخاطر الاكتتاب في شركات التأمين الجزائرية ويتكون من 19 فقرة ويتناول المحور الثاني إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الجزائرية ويتضمن 18 فقرة.

#### 2/1/3 خصائص عينة الدراسة:

شركة التأمين: بلغ عدد الشركات التي أمكن الحصول منها على المعلومات اللازمة (11) شركة وهي تمثل 47.8% من سوق التأمين في الجزائر، حيث يتضح من خلال الجدول أعلاه أن 20.5% من أفراد العينة موظفون في شركة (SAA)، و19.3% يعملون في شركة (CAAR)، و17% من أفراد العينة يعملون في شركة (CAAT)، و11.4% يعملون في شركتي (SALAMA، GAM) بنفس النسبة للشركتين، و10.2% من أفراد العينة يعملون في شركة (CASH)، و3.4% يعملون في شركة (ALLIANCE)، بينما تمثل نسبة 1.1% أفراد العينة الذين يعملون في كل من شركة (CIAR، TRUST، 2A) وذلك بنفس النسبة لكل الشركات.

العمر: تختلف الفئات العمرية لعينة الدراسة كما هو مبين في الجدول، والملاحظ أن النسبة الأعلى من مجتمع الدراسة هم من الفئة العمرية (من 25-40 سنة) بنسبة بلغت 60.2%، و31.8% من أفراد عينة الدراسة تراوحت أعمارهم من (40-55 سنة)، أما أقل نسبة فتقع ضمن الفئة العمرية التي تبلغ أكثر من 55 سنة بنسبة 8.0%.

المؤهل العلمي: من خلال البيانات الواردة في الجدول، يتبين أن 71.6% من أفراد العينة هم من حملة شهادات الدراسات العليا، وأن 28.4% منهم من حملة الشهادات الجامعية.

التخصص العلمي: أما فيما يتعلق بالتخصص العلمي، فقد تبين أن 37.5% كانت لتخصص العلوم المالية، و28.4% اقتصاد وتسيير ونسبة 15.9% للقانون، وتوزعت نسبة 18.2% على تخصصات مختلفة أخرى.

الوظيفة: من خلال بيانات الجدول نلاحظ أن نسبة المديرين العاميين بلغت 13.6%، ونسبة المديرين الجهويين بلغت 12.5%، وقد تكونت العينة من 11.4% نائب مدير و26.1% رئيس مصلحة و 9.1% من أفراد العينة هم مدققين داخليين.

**الخبرة العملية:** تتباين نسب سنوات الخبرة لأفراد عينة الدراسة، وتمثل فئة (أكثر من 10 سنوات) النسبة الأعلى بنسبة مئوية تقدر ب 63.6%، تليها الفئة (من 5-10 سنوات) بنسبة 25%، وتقدر نسبة الذين لديهم خبرة تقل عن (5 سنوات) ب 11.5%، وهذا دليل على أهمية الإجابات المستفادة من هؤلاء الأشخاص ذوي الخبرة في هذا القطاع.

**الدورات التدريبية في مجال إدارة المخاطر:** توضّح بيانات الجدول، بأن نسبة 14.8% من أفراد العينة استفادوا من أكثر من 10 دورات تدريبية في مجال إدارة المخاطر، ونسبة 29.5% استفادوا من 5 إلى 10 دورات تدريبية في هذا المجال، بينما استفادت نسبة 55.7% من أفراد العينة من دورات تدريبية لا تفوق خمس دورات.

فيما يلي بعض الخصائص الديمغرافية لعينة الدراسة موزعة حسب فئات الدراسة:

جدول رقم (02) : خصائص عينة الدراسة

المتغير	الفئة	التكرار	النسبة المئوية
الشركة	CAAT	15	17.0%
	CAAR	17	19.3%
	SAA	18	20.5%
	CASH	9	10.2%
	GAM	10	11.4%
	ALLIANCE	3	3.4%
	SALAMA	10	11.4%
	CCR	1	1.1%
	CIAR	1	1.1%
	TRUST	1	1.1%
	2A	1	1.1%
	Autres	2	2.3%
المجموع		88	100%
العمر	أقل من 25 سنة	-	-
	من 25 - 40 سنة	53	60.2%
	من 40 - 55 سنة	28	31.8%
	أكثر من 55 سنة	7	8.0%
المجموع		88	100%
المؤهل العلمي	جامعي	25	28.4%
	دراسات عليا	63	71.6%
المجموع		88	100.0%
التخصص العلمي	علوم مالية	33	37.5%
	إقتصاد و تسيير	25	28.4%
	قانون	14	15.9%
	أخرى	16	18.2%



المجموع		88	100.0%
الوظيفة	مدير عام	12	13.6%
	مدير جمهوي	11	12.5%
	نائب مدير	10	11.4%
	رئيس مصلحة	23	26.1%
	مدقق داخلي	8	9.1%
	أخرى	24	27.3%
	المجموع	88	100.0%
الخبرة العلمية	أقل من 5 سنوات	10	11.4%
	من 5-10 سنوات	22	25.0%
	أكثر من 10 سنوات	56	63.6%
المجموع	88	100.0%	
عدد الدورات التدريبية في مجال المخاطر	أقل من 5	49	55.7%
	من 5-10	26	29.5%
	أكثر من 10	13	14.8%
المجموع	88	100.0%	

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على معطيات spss.

### 2/3 اختبار صدق وثبات أداة الدراسة

#### 1/2/3 صدق الإستبانة

يقصد بصدق الإستبانة أن تقيس أسئلة الإستبانة ما وضعت لقياسه<sup>15</sup>، وتم التأكد من صدق الإستبانة بطريقتين:

- الصدق الظاهري، حيث تم عرض الإستبانة على مجموعة من المحكمين متخصصين في نفس المجال وهم أكاديميون ومهنيون بالجامعات الجزائرية والأجنبية، وقد استجابة الباحثة لآراء المحكمين وقامت بإجراء ما يلزم من حذف وتعديل في ضوء المقترحات المقدمة.
- صدق الاتساق الداخلي، ويقصد به مدى اتساق كل فقرة من فقرات الإستبانة مع المجال الذي تنتمي إليه هذه الفقرة، وقد قامت الباحثة بحساب الاتساق الداخلي للإستبانة وذلك من خلال حساب معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات محور الإستبانة والدرجة الكلية للمحور نفسه لإيجاد العلاقة بين متغيرين أو أكثر، ويكون الارتباط كبيرا إذا كان مستوى المعنوية أقل من 0.05 بين درجة كل عبارة بالدرجة الكلية للمحور الذي تنتمي إليه، وبالدرجة الكلية للاستبانة،<sup>16</sup> وهي موضحة كما يلي:

#### جدول رقم (03): معاملات الارتباط بيرسون لعبارات محاور الدراسة بالدرجة الكلية للمحاور

الرقم	الفقرة	معامل الارتباط	القيمة الاحتمالية
المحور الأول: إدارة مخاطر الاكتتاب في شركات التأمين الجزائرية			
1	تعتمد عملية الاكتتاب عند وضع السعر على البيانات الاكتوارية.	.647**0	.0000
2	تقوم الشركة بدراسة وافية عن المخاطر التي يتم الاكتتاب فيها.	.763**0	.0000
3	تقوم الشركة بتحديد الحد الأقصى للأخطار التي تنوي الشركة قبولها.	.537**0	.0000

4	0.0000	0,672**0	يتم التعرف على عوامل الخطر المالية والاكنتورية وإدراجها عند رسم سياسات التسعير وتطوير المنتجات.
5	0.0000	0,635**0	تتوفر لدى موظفي الاكتتاب الاحترافية والخبرة في تحليل الأخطار.
6	0.0000	0,407**0	تقبل الشركة الأخطار التي تقع في منطقة معينة (محددة) دون غيرها.
7	0.0000	0,517**0	توفر الشركة التدريب المستمر للأطراف ذات العلاقة بعملية الاكتتاب.
8	0.0000	0,643**0	تعتمد الشركة على المراجعة المستمرة للسياسة الإكتتابية وتقييم أدائها من فترة لأخرى.
9	0.0000	0,534**0	يتم التأكد من صحة المعلومات المقدمة في استشارة الطلب على التأمين.
10	0.0000	0,436**0	تتأكد الشركة من قدرتها على تحمل المخاطر المراد الاكتتاب فيها.
11	0.0000	0,522**0	تتبنى الشركة خطة فعالة في التعامل مع جميع المخاطر.
12	0.0000	0,631**0	تعتمد الشركة طرق تسويق متطورة لعرض منتجاتها.
13	0.0000	0,585**0	لدى الشركة موقع إلكتروني يقدم شرح مفصل عن منتجاتها.
14	0.0000	0,721**0	تقوم الشركة بفحص الأخطار والتأكد من وجود وسائل للوقاية من الأخطار المكتتبة.
15	0.0000	0,573**0	تأخذ الشركة في عين الاعتبار عوائد الاستثمارات بشكل مباشر في تحديد سعر القسط التأميني.
16	0.0000	0,365**0	تحصل الشركة على موافقة مسبقة من قبل هيئات الإشراف والرقابة على معدلات الأقساط التي ستعمل بها.
17	0.0000	0,625**0	تركز الإدارة العليا على أهمية التنسيق والتعاون بين إدارة الاكتتاب والإدارات الأخرى.
18	0.0070	0,284**0	تقدم الشركة تقارير وأرقام عن أعمال الاكتتاب في مختلف الفروع والتغير في حجم وقيمة الأصول لمجيات الرقابة والإشراف.
19	0.0000	0,604**0	تقوم الشركة بمقارنة النتائج المحققة بالخطط الموضوعية مسبقا لمعرفة درجة تحقيقها.
<b>المحور الثاني: إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الجزائرية</b>			
1	0.0000	0,615**0	توجد لدى شركة التأمين سياسات أو خطط استثمارية واضحة.
2	0.0000	0,618**0	تعمل الشركة على متابعة وتطوير هذه السياسات باستمرار.
3	0.0000	0,581**0	تستعين الشركة بمجيات مختصة في وضع خططها الاستثمارية.
4	0.0000	0,694**0	تقوم الشركة بالتعرف على عوامل الخطر المالية والاكنتورية، وإدراجها عند رسم سياسات الاستثمار.
5	0.0000	0,649**0	تعتمد الشركة على النماذج الكمية لقياس الخطر في محافظ الاستثمارات.
6	0.0000	0,648**0	تعتمد الشركة على النماذج الكمية لدراسة عوائد الاستثمارات المختلفة.
7	0.0000	0,638**0	تتدخل هيئات الإشراف والرقابة بوضع قيود وضمانات كافية لحماية أموال حملة الوثائق.
8	0.0000	0,395**0	تعمل الشركة حسب نسب توظيف الأموال المنصوص عليها في قانون التأمينات، القرار رقم 2 الصادر في 2 أكتوبر 1996 المعدل والمتمم.
9	0.0000	0,674**0	تقوم الشركة بتقييم أداء استثماراتها من فترة لأخرى.
10	0.0000	0,585**0	يتم تداول الأوراق المالية (الأسهم) كأحدى القنوات الاستثمارية للشركة.

11	يتم الاعتماد على الخبرة في عمليات تداول الأوراق المالية.	.532**0	.0000
12	يوجد لدى شركتكم قسم خاص لمتابعة وضع السوق المالي والأسواق الخارجية.	.472**0	.0000
13	تستثمر الشركة أقساط التأمين القصيرة الأجل في الأصول المتداولة.	.270*0	.0110
14	تستثمر الشركة أقساط التأمين الطويلة الأجل في الأصول الثابتة.	.331**0	.0020
15	يتم استثمار أقساط التأمين في الجزائر.	.225*0	.0350
16	يتم استثمار أقساط التأمين في الخارج.	.327**0	.0020
17	تقوم استراتيجية الاستثمار في الشركة على أساس حجز مبلغ من الأقساط لتوفير السيولة و الأمان.	.561**0	.0000
18	تراعي الشركة ارتفاع معدلات التضخم التي تؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية لاستثماراتها.	.620**0	.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات SPSS - \* الارتباط دال إحصائياً عند مستوى دلالة  $a = 0.05$

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن معاملات الارتباط لكل عبارة من عبارات محاور الاستبيان دالة عند مستوى معنوية  $a=0.05$ ، وأن جميع فقرات المحاور تتمتع بدرجة صدق مرتفعة جداً وهذا يؤكد قوة الارتباط الداخلي بين فقرات محاور الدراسة وبذلك تعتبر المحاور صادقة لما وضعت لقياسه.

- الصدق البنائي

يعتبر الصدق البنائي أحد مقاييس صدق الأداة الذي يقيس مدى تحقق الأهداف المراد الوصول إليها، ويبين مدى ارتباط كل مجال من مجالات الدراسة بالدرجة الكلية لفقرات الاستبانة، وهذا ما سنوضحه في الجدول الموالي:

#### جدول رقم (04) : معامل الارتباط بيرسون لمحاور الدراسة بالدرجة الكلية للاستبيان

المحور	معامل الارتباط	القيمة الاحتمالية
إدارة مخاطر الاكتتاب في شركات التأمين الجزائرية	0,863**	0.000
إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الجزائرية	0,865**	0.000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات SPSS

يتضح من الجدول أعلاه أن قيم معامل ارتباط كل محور بالدرجة الكلية للاستبيان موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى الدلالة 0.05 فأقل، مما يشير إلى أن جميع محاور الاستبيان تتمتع بدرجة صدق مرتفعة جداً، وعليه فالنتائج تبين صدق واتساق عبارات ومحاور أداة الدراسة وصلاحياتها للتحليل.

#### 2/2/3 ثبات الاستبانة:

يقصد بثبات الاستبانة أن تعطي نفس النتيجة لو تم إعادة توزيع هذه الإستبانة أكثر من مرة تحت نفس الظروف والشروط، أو بعبارة أخرى أن ثبات الاستبانة يعني الاستقرار في نتائجها وعدم تغييرها بشكل كبير فيما لو تم إعادة توزيعها على أفراد العينة عدة مرات خلال فترات زمنية معينة، وبهدف التوصل إلى دلالات ثبات الاستبانة وفعاليتها فقراتها، تم حساب معامل الثبات باستخدام معامل ألفا كرونباخ، وجاءت النتائج كما هي مبينة في الجدول الموالي:

#### جدول رقم (05) : معامل ألفا كرونباخ لقياس ثبات الإستبانة

المحور	عدد الفقرات	معامل ألفا كرونباخ	الصدق الذاتي*
المحور الأول	19	0.882	0.939
المحور الثاني	18	0.835	0.913

0.912	0.833	/	إدارة مخاطر الملاعة المالية
-------	-------	---	-----------------------------

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات SPSS، \*الصدق الذاتي= الجذر التربيعي الموجب لمعامل ألفا كرونباخ.

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن معامل ألفا كرونباخ لكل محور من محاور الاستبيان هي معاملات مرتفعة تراوحت بين 0.835 و 0.882، وبلغت قيمة كرونباخ ألفا لكامل المحاور 0.833، وهذا يدل على أن الاستمارة بجميع محاورها تتمتع بدرجة عالية من الثبات ويمكن الاعتماد عليها في إجراء التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة.

### 3/3 الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم تفريغ وتحليل الاستبانة من خلال برنامج التحليل الإحصائي (Statistical Package for the Social Sciences SPSS)

### 1/3/3 اختبار التوزيع الطبيعي:

تم استخدام اختبار كولموروف- سمرنوف Kolmogorov- Smirnov (K-S) لاختبار ما إذا كانت البيانات تتبع التوزيع الطبيعي من عدمه، وكانت النتائج كما هي مبينة في الجدول الموالي:

### جدول رقم (06) : نتائج اختبار التوزيع الطبيعي

المحور	Z(قيمة )	مستوى الدلالة
إدارة مخاطر الاكتتاب في شركات التأمين الجزائرية	.6990	.7130
إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الجزائرية	.7200	.6770
إدارة مخاطر الملاعة المالية	0,852	0.463

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات SPSS

يظهر من خلال نتائج الجدول رقم (06) أن قيمة مستوى الدلالة (sig) لكل المحاور أكبر من قيمة مستوى الدلالة  $\alpha=0.05$ ، مما يدل على إتباع بيانات هذه المحاور للتوزيع الطبيعي، وعليه سيتم استخدام الاختبارات المعلمية للإجابة على فرضيات الدراسة المتعلقة بهذه المحاور.

### 2/3/3 المعالجة الإحصائية لبيانات الدراسة:

لتحليل فقرات الاستبيان تم إعداد جدول توزيع تكراري لمتغيرات الدراسة والمستخدم لأغراض التحليل الإحصائي الوصفي، للحصول على الأوساط الحسابية المرجحة والانحرافات المعيارية، والأوزان المتوية لنسب الاتفاق المحققة لجميع الفقرات.

### -إدارة مخاطر الاكتتاب في شركات التأمين الجزائرية:

سيتم تحليل آراء الباحثين حول إدارة مخاطر الاكتتاب في شركات التأمين الجزائرية، باستخدام كل من الوسط الحسابي والانحراف المعياري، واختبار كاي مربع والنتائج مبينة في الجدول الموالي:

### جدول رقم (07) : تحليل الفقرات المتعلقة بإدارة مخاطر الاكتتاب

الترتيب	درجة التنبؤ	الاحتمال	قيمة Khi2	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة		
10	مرتفعة	0.000	35,455d	0.890	3.886	21	45	13	9	0	التكرار	01
						23.9	51.1	14.8	10.2	0		
4	مرتفعة	0.000	39,727d	0.831	4.102	30	42	11	5	0	التكرار	02
						34.1	47.7	12.5	5.7	0		
2	مرتفعة	0.000	56,455d	0.742	4.284	37	42	6	3	0	التكرار	03

	جدا					42.0	47.7	6.8	3.4	0	الوزن النسبي	للأخطار التي تنوي الشركة قبولها
						18	43	19	8	0	التكرار	يتم التعرف على عوامل الخطر المالية و الاكتوارية، و إدراجها عند رسم سياسات التسعير و تطوير المنتجات.
12	مرتفعة	0.000	30,091d	0.869	3.807	20.5	48.9	21.6	9.1	0	الوزن النسبي	
						15	45	23	5	0	التكرار	تتوفر لدى موظفي الاكتتاب الاحترافية و الخبرة في تحليل الأخطار
13	مرتفعة	0.000	39,455d	0.790	3.795	17.0	51.1	26.1	5.7	0	الوزن النسبي	
						8	41	26	11	2	التكرار	تقبل الشركة الأخطار التي تقع في منطقة معينة (محددة) دون غيرها
16	مرتفعة	0.000	56,659f	0.909	3.477	9.1	46.6	29.5	12.5	2.3	الوزن النسبي	
						18	55	11	4	0	التكرار	توفر الشركة التدريب المستمر للأطراف ذات العلاقة بعملية الاكتتاب
8	مرتفعة	0.000	70,455d	0.719	3.989	20.5	62.5	12.5	4.5	0	الوزن النسبي	
						17	46	20	5	0	التكرار	تعتمد الشركة على المراجعة المستمرة للسياسة الإكتتابية و تقييم أداؤها من فترة لأخرى
11	مرتفعة	0.000	40,636d	0.796	3.852	19.3	52.3	22.7	5.7	0	الوزن النسبي	
						23	44	19	2	0	التكرار	يتم التأكد من صحة المعلومات المقدمة في استمارة الطلب على التأمين
7	متوسطة	0.000	40,636d	0.758	4.000	26.1	50.0	21.6	2.3	0	الوزن النسبي	
						37	50	1	0	0	التكرار	تتأكد الشركة من قدرتها على تحمل المخاطر المراد الاكتتاب فيها
1	مرتفعة جدا	0.000	43,932c	0.517	4.409	42.0	56.8	1.1	0	0	الوزن النسبي	
						24	48	15	1	0	التكرار	تتبنى الشركة خطة فعالة في التعامل مع جميع المخاطر
5	متوسطة	0.000	53,182d	0.698	4.080	27.3	54.5	17.0	1.1	0	الوزن النسبي	
						11	36	25	14	2	التكرار	تعتمد الشركة طرق تسويق متطورة لعرض منتجاتها
17	مرتفعة	0.000	39,386f	0.982	3.455	12.5	40.9	28.4	15.9	2.3	الوزن النسبي	
						15	40	19	13	1	التكرار	لدى الشركة موقع إلكتروني يقدم شرح مفصل عن منتجاتها
14	مرتفعة	0.000	45,864f	0.975	3.625	17.0	45.5	21.6	14.8	1.1	الوزن النسبي	
						16	53	18	1	0	التكرار	تقوم الشركة بفحص الأخطار و التأكد من وجود وسائل للوقاية من الأخطار المكتتبه.
9	مرتفعة	0.000	66,091d	0.659	3.955	18.2	60.2	20.5	1.1	0	الوزن النسبي	
						7	26	37	16	2	التكرار	تأخذ الشركة في عين الاعتبار عوائد
18	متوسطة	0.000	45,750f	0.919	3.227							

						8.0	29.5	42.0	18.2	2.3	الوزن النسبي	الاستثمارات بشكل مباشر في تحديد سعر القسط التأميني.
15	مرتفعة	0.000	43,705f	0.952	3.614	17	30	33	6	2	التكرار	تحصل الشركة على موافقة مسبقة من قبل هيئات الإشراف و الرقابة على معدلات الأقساط التي ستعمل بها.
						19.3	34.1	37.5	6.8	2.3	الوزن النسبي	
6	متوسطة	0.000	55,909d	0.757	4.045	23	50	11	4	0	التكرار	تركز الإدارة العليا على أهمية التنسيق و التعاون بين إدارة الاككتاب و الإدارات الأخرى
						26.1	56.8	12.5	4.5	0	الوزن النسبي	
8	مرتفعة	0.000	73,818f	0.817	3.898	19	46	19	3	1	التكرار	تقدم الشركة تقارير و أرقام عن أعمال الاككتاب في مختلف الفروع و التغير في حجم و قيمة الأصول لجهات الرقابة و الإشراف.
						21.6	52.3	21.6	3.4	1.1	الوزن النسبي	
3	مرتفعة	0.000	63,364d	0.665	4.170	27	50	10	1	0	التكرار	تقوم الشركة بمقارنة النتائج المحققة بالخطط الموضوعة مسبقا لمعرفة درجة تحقيقها.
						30.7	56.8	11.4	1.1	0	الوزن النسبي	
مرتفعة					4.082	المتوسط المرجح						

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من خلال تحليل بيانات الجدول رقم (07) أظهرت النتائج الإحصائية موافقة أفراد العينة على فقرات المحور حيث بلغ الوسط الحسابي الإجمالي 4.082، ما يدل على تمركز إجابة أفراد العينة حول الوسط الحسابي وهذا يؤكد اتفاق العينة لقبول فقرات هذا المحور، ولقد جاءت الفقرة رقم (10) من المحور في المرتبة الأولى بوسط حسابي قدر ب 4.409 وهو أعلى من الوسط الحسابي المفترض للدراسة، وبانحراف معياري 0.517 وأن مستوى الدلالة كان أقل من (0.05) وهي دالة إحصائية، هذا يعني درجة موافقة عالية تعكس درجة موافقة الباحثين على أن شركة التأمين تتأكد من قدرتها على تحمل المخاطر المراد الاككتاب فيها قبل مباشرة عمليات الاككتاب.

وجاءت الفقرة (03) في المرتبة الثانية بوسط حسابي 4.284 وانحراف معياري 0.742 وبنسبة تأييد 89% لتعكس عدم اختلاف أفراد العينة في إجاباتهم على الفقرة حيث أكدوا على قيام الشركة بتحديد الحد الأقصى للأخطار التي تنوي الشركة قبولها. وعلى العموم كل الدلالات الإحصائية تدل على إجماع العينة على أن شركات التأمين الجزائرية تعتمد على مجموعة من المعايير الهامة عند تخطيطها للسياسة الإكتتابية، فإن الطريقة التي يتم بها الاككتاب في الأخطار كونها أخطار جيدة أو أخطار رديئة تعتبر العنصر الأول الذي يمكن أن يؤثر على متانة المركز المالي لشركة التأمين، فإذا لم تهتم إدارة الاككتاب في الشركة بمستوى الأخطار في محفظة الاككتاب قد يؤدي بها إلى الإفلاس.<sup>17</sup> وهذا ما تحاول شركات التأمين الجزائرية القيام به وذلك من خلال احترامها للمعايير التي سبق ذكرها.

#### - إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الجزائرية:

سيتم تحليل آراء الباحثين حول إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الجزائرية، باستخدام كل من الوسط الحسابي والانحراف المعياري، واختبار كاي مربع، حيث كانت النتائج كما هي مبينة في الجدول الموالي:

جدول رقم (08) : تحليل الفقرات المتعلقة بإدارة مخاطر الاستثمار

الترتيب	درجة التبني	الاحتمال	قيمة Khi2	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة		
2	مرتفعة	0.000	67,455f	0.820	3.920	21	43	21	2	1	التكرار	01
						23.9	48.9	23.9	2.3	1.1	الوزن النسبي	
1	مرتفعة	0.000	59,818d	0.677	3.955	17	51	19	1	0	التكرار	02
						19.3	58.0	21.6	1.1	0	الوزن النسبي	
13	متوسطة	0.000	71,091f	0.839	3.409	10	25	45	7	1	التكرار	03
						11.4	28.4	51.1	8.0	1.1	الوزن النسبي	
6	مرتفعة	0.000	67,568f	0.823	3.739	14	43	26	4	1	التكرار	04
						15.9	48.9	29.5	4.5	1.1	الوزن النسبي	
9	مرتفعة	0.000	70,864f	0.798	3.580	9	40	33	5	1	التكرار	05
						10.2	45.5	37.5	5.7	1.1	الوزن النسبي	
8	مرتفعة	0.000	33,727d	0.819	3.636	11	42	27	8	0	التكرار	06
						12.5	47.7	30.7	9.1	0	الوزن النسبي	
7	مرتفعة	0.000	25,364d	0.891	3.682	20	25	38	5	0	التكرار	07
						22.7	28.4	43.2	5.7	0	الوزن النسبي	
5	مرتفعة	0.000	53,932f	0.865	3.852	22	35	28	2	1	التكرار	08
						25.0	39.8	31.8	2.3	1.1	الوزن النسبي	
3	مرتفعة	0.000	66,818d	0.655	3.909	14	53	20	1	0	التكرار	09
						15.9	60.2	22.7	1.1	0	الوزن النسبي	
11	مرتفعة	0.000	59,614f	0.922	3.534	11	36	34	3	4	التكرار	10
						12.5	40.9	38.6	3.4	4.5	الوزن النسبي	
13	متوسطة	0.000	68,932f	0.879	3.409	11	24	45	6	2	التكرار	11
						12.5	27.3	51.1	6.8	2.3	الوزن النسبي	

14	متوسطة	0.000	41,659f	1.088	3.398	10	38	25	7	8	التكرار	يوجد لدى شركتكم قسم خاص لمتابعة وضع السوق المالي و الأسواق الخارجية	12
						11.4	43.2	28.4	8.0	9.1	الوزن النسبي		
16	متوسطة	0.000	57,455f	0.917	3.318	9	25	42	9	3	التكرار	تستثمر الشركة أقساط التأمين القصيرة الأجل في الأصول المتداولة	13
						10.2	28.4	47.7	10.2	3.4	الوزن النسبي		
12	مرتفعة	0.000	55,295f	0.922	3.489	12	30	38	5	3	التكرار	تستثمر الشركة أقساط التأمين الطويلة الأجل في الأصول الثابتة	14
						13.6	34.1	43.2	5.7	3.4	الوزن النسبي		
4	مرتفعة	0.000	51,318f	0.988	3.886	25	37	21	1	4	التكرار	يتم استثمار أقساط التأمين في الجزائر	15
						28.4	42.0	23.9	1.1	4.5	الوزن النسبي		
17	منخفضة	0.000	39,273f	1.018	2.352	3	5	33	26	21	التكرار	يتم استثمار أقساط التأمين في الخارج	16
						3.4	5.7	37.5	29.5	23.9	الوزن النسبي		
10	مرتفعة	0.000	82,795f	0.757	3.545	9	34	42	2	1	التكرار	تقوم إستراتيجية الاستثمار في الشركة على أساس حجز مبلغ من الأقساط لتوفير السيولة و الأمان	17
						10.2	38.6	47.7	2.3	1.1	الوزن النسبي		
15	متوسطة	0.000	98,818f	0.803	3.352	7	25	51	2	3	التكرار	تراعي الشركة ارتفاع معدلات التضخم التي تؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية لاستثماراتها.	18
						8.0	28.4	58.0	2.3	3.4	الوزن النسبي		
					3.553						المتوسط المرجح		
					مرتفعة								

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات SPSS

يظهر من خلال الجدول أعلاه أن اتجاهات عينة الدراسة إيجابية نحو فقرات المحور الثاني، حيث بلغ الوسط الحسابي الإجمالي لهذا المحور (3.553)، وبانحراف معياري قدر ب (0.42)، مما يدل على موافقة أفراد العينة على وجود استراتيجية لإدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الجزائرية.

وجاءت الفقرة (02) من المحور في المرتبة الأولى بوسط حسابي قدر ب 3.955 وبانحراف معياري بلغ 0.677 وهذا يعني درجة موافقة عالية تعكس درجة موافقة الباحثين على أن شركة التأمين تعمل على متابعة وتطوير سياساتها الاستثمارية باستمرار، كما تلتها الفقرة رقم (01) في المرتبة الثانية بوسط حسابي قدر ب (3.920) وبانحراف معياري قدر ب (0.820) والتي تؤكد على تبني شركات التأمين لسياسات وخطط استثمارية واضحة.

بينما جاءت في المرتبة الأخيرة الفقرة رقم (16) بوسط حسابي يقدر ب 2.352، وانحراف معياري يقدر ب 1.018 حيث كانت أهميتها منخفضة من وجهة نظر المستجوبين وهذا يعكس عدم موافقة أفراد عينة الدراسة على هذه الفقرة من المحور، ذلك لعدم قيام شركات التأمين باستثمار أقساط التأمين في الخارج.

وتعتبر طريقة استثمار الشركة لأموالها المتوفرة لديها تخص غالبيتها حملة الوثائق، والأصول التي تتكون منها محفظة الاستثمار في شركة التأمين ثاني أهم العناصر التي يمكن أن تؤثر في قوة ومثانة الملاءة المالية لشركات التأمين. لذلك فإن القرار الاستثماري يعتبر من أهم



القرارات المالية التي يجب أن تكون نابعة من سياسة استثمارية سليمة تقوم على أسس علمية وفنية تكفل تحقيق عناصر الضمان والسيولة والربحية مع تنوع هيكل الاستثمارات لتقليل تعرض محفظة الاستثمار للمخاطر.<sup>19</sup> وبالتالي يجب على شركات التأمين الجزائرية أن تأخذ في الاعتبار العوامل المذكورة عند رسم السياسة الاستثمارية.

#### 4/3 اختبار فرضيات الدراسة:

لاختبار فرضيات الدراسة تم استخدام الاختبارات المعلمية (اختبار T لعينة واحدة، التباين الأحادي، الانحدار الخطي البسيط)، حيث تعتبر هذه الاختبارات مناسبة في حالة ما إذا كان توزيع البيانات يتبع التوزيع الطبيعي، وذلك كما يلي:

**اختبار الفرضية: تلتزم شركات التأمين الجزائرية بالضوابط والقواعد اللازمة لإدارة مخاطر الملاعة المالية**

H0: لا تلتزم شركات التأمين الجزائرية بالضوابط والقواعد اللازمة لإدارة مخاطر الملاعة المالية.

H1: تلتزم شركات التأمين الجزائرية بالضوابط والقواعد اللازمة لإدارة مخاطر الملاعة المالية.

لاختبار هذه الفرضية تم اعتماد اختبار T للعينة الواحدة، وبين الجدول رقم (09) أن قيمة T لكل فقرة من فقرات المحورين الأول والثاني كانت أكبر من قيمة T الجدولية والتي بلغت 1.664، حيث كانت قيمة اختبار T لفقرات المحورين ككل 15.133 وبلغت مستوى الدلالة 0.000 وهي أقل من 0.05، وهذا يدل على رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة، أي أن "شركات التأمين الجزائرية تلتزم بالضوابط والقواعد اللازمة لإدارة مخاطر الملاعة المالية فيما يخص مخاطر الاكتتاب والاستثمار عند مستوى دلالة 0.05".

#### جدول رقم (09): اختبار T للفرضيات

مستوى الدلالة	قيمة T	إدارة مخاطر الاكتتاب
.0000	9.346	1 تعتمد عملية الاكتتاب عند وضع السعر على البيانات الاكتوارية.
.0000	12.443	2 تقوم الشركة بدراسة وافية عن المخاطر التي يتم الاكتتاب فيها.
.0000	16.235	3 تقوم الشركة بتحديد الحد الأقصى للأخطار التي تنوي الشركة قبولها.
.0000	8.708	4 يتم التعرف على عوامل الخطر المالية والاكتوارية، وإدراجها عند رسم سياسات التسعير وتطوير المنتجات.
.0000	9.444	5 تتوفر لدى موظفي الاكتتاب الاحترافية والخبرة في تحليل الأخطار.
.0000	4.923	6 تقبل الشركة الأخطار التي تقع في منطقة معينة (محددة) دون غيرها.
.0000	12.897	7 توفر الشركة التدريب المستمر للأطراف ذات العلاقة بعملية الاكتتاب.
.0000	10.048	8 تعتمد الشركة على المراجعة المستمرة للسياسة الإكتتابية وتقييم أداؤها من فترة لأخرى.
.0000	12.374	9 يتم التأكد من صحة المعلومات المقدمة في استشارة الطلب على التأمين.
.0000	25.557	10 تتأكد الشركة من قدرتها على تحمل المخاطر المراد الاكتتاب فيها.
.0000	14.499	11 تتبنى الشركة خطة فعالة في التعامل مع جميع المخاطر.
.0000	4.344	12 تعتمد الشركة طرق تسويق متطورة لعرض منتجاتها.
.0000	6.016	13 لدى الشركة موقع إلكتروني يقدم شرح مفصل عن منتجاتها.
.0000	13.581	14 تقوم الشركة بفحص الأخطار والتأكد من وجود وسائل للوقاية من الأخطار المكتتبه.
.0230	2.320	15 تأخذ الشركة في عين الاعتبار عوائد الاستثمارات بشكل مباشر في تحديد سعر القسط التأميني.
.0000	6.046	16 تحصل الشركة على موافقة مسبقة من قبل هيئات الإشراف والرقابة على معدلات الأقساط التي ستعمل بها.
.0000	12.960	17 تركز الإدارة العليا على أهمية التنسيق والتعاون بين إدارة الاكتتاب والإدارات الأخرى.
.0000	10.307	18 تقدم الشركة تقارير وأرقام عن أعمال الاكتتاب في مختلف الفروع والتغير في حجم وقيمة الأصول لجهات الرقابة والإشراف.

19	تقوم الشركة بمقارنة النتائج المحققة بالخطط الموضوعة مسبقا لمعرفة درجة تحقيقها.	16.518	.0000
جميع فقرات المحور الأول			
إدارة مخاطر الاستثمار			
	فجوة T	مستوى الدلالة	
1	توجد لدى شركة التأمين سياسات أو خطط استثمارية واضحة.	10.535	.0000
2	تعمل الشركة على متابعة وتطوير هذه السياسات باستمرار.	13.236	.0000
3	تستعين الشركة بجهات مختصة في وضع خططها الاستثمارية.	4.573	.0000
4	تقوم الشركة بالتعرف على عوامل الخطر المالية والاكتوارية، وإدراجها عند رسم سياسات الاستثمار.	8.415	.0000
5	تعتمد الشركة على النماذج الكمية لقياس الخطر في محافظ الاستثمارات.	6.810	.0000
6	تعتمد الشركة على النماذج الكمية لدراسة عوائد الاستثمارات المختلفة.	7.288	.0000
7	تتدخل هيئات الإشراف والرقابة بوضع قيود وضمانات كافية لحماية أموال حملة الوثائق.	7.177	.0000
8	تعمل الشركة حسب نسب توظيف الأموال المنصوص عليها في قانون التأمينات، القرار رقم 2 الصادر في 2 أكتوبر 1996 المعدل والمتمم.	9.244	.0000
9	تقوم الشركة بتقييم أداء استثماراتها من فترة لأخرى.	13.029	.0000
10	يتم تداول الأوراق المالية (الأسهم) كإحدى القنوات الاستثمارية للشركة.	5.436	.0000
11	يتم الاعتماد على الخبرة في عمليات تداول الأوراق المالية.	4.364	.0000
12	يوجد لدى شركتكم قسم خاص لمتابعة وضع السوق المالي والأسواق الخارجية.	3.428	.0010
13	تستثمر الشركة أقساط التأمين القصيرة الأجل في الأصول المتداولة.	3.256	.0020
14	تستثمر الشركة أقساط التأمين الطويلة الأجل في الأصول الثابتة.	4.971	.0000
15	يتم استثمار أقساط التأمين في الجزائر.	8.419	.0000
16	يتم استثمار أقساط التأمين في الخارج.	-5.971	.0000
17	تقوم استراتيجية الاستثمار في الشركة على أساس حجز مبلغ من الأقساط لتوفير السيولة و الأمان.	6.762	.0000
18	تراعي الشركة ارتفاع معدلات التضخم التي تؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية لاستثماراتها.	4.116	.0000
جميع فقرات المحور الثاني			
إجمالي الفقرات			
		15.133	0.000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات SPSS

ومعرفة ما إذا كانت هناك فروق من وجهة نظر أفراد العينة حول الفرضية الأولى، ولاختبار ذلك يجب استخدام تحليل التباين الأحادي (One way Anova test) تبعا للمتغيرات الديموغرافية، حيث كانت الفرضية كما يلي:

- لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى  $\alpha=0.05$  بين إجابات المبحوثين حول التزام شركات التأمين الجزائرية بالضوابط والقواعد اللازمة لإدارة مخاطر الملاءة المالية.

والنتائج مبينة في الجدول الموالي الذي يبين أن القيمة الاحتمالية لجميع المحاور أكبر من 0.05، وبلغت قيمة f المحسوبة في الوظيفة 0.865، أما في سنوات الخبرة فقد بلغت 1.590، وقدرت في عدد الدورات الخاصة بإدارة المخاطر ب 0.407، وبالتالي كل قيم f المحسوبة هي أصغر من f الجدولية والتي تساوي 3.09 مما يدل على عدم وجود فروق في آراء أفراد العينة حول التزام شركات التأمين الجزائرية بالضوابط والقواعد اللازمة لإدارة مخاطر الملاءة المالية.

## جدول رقم (10): نتائج تحليل التباين الأحادي للفروق في وجهات نظر العينة حول إدارة مخاطر الملاءة المالية في شركات التأمين

البيان	مصدر التباين	مجموع المربعات	Df	متوسط المربعات	قيمة f	مستوى المعنوية
الوظيفة	بين المجموعات	0.651	5	0.130	0.865	0.508
	داخل المجموعات	12.347	82	0.151		
	الإجمالي	12.998	87			
الخبرة العملية	بين المجموعات	0.469	2	0.234	1.590	0.210
	داخل المجموعات	12.529	85	0.147		
	الإجمالي	12.998	87			
عدد الدورات التدريبية في إدارة المخاطر	بين المجموعات	0.123	2	0.062	0.407	0.667
	داخل المجموعات	12.875	85	0.151		
	الإجمالي	12.998	87			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات SPSS

## 4 الفصل الرابع النتائج والتوصيات

تنج إشكالية ضعف الملاءة المالية لشركات التأمين نتيجة تراكم مجموعة من الأسباب، ففشل العملية الإكتتابية والدخول في استثمارات غير ملائمة يؤدي إلى اختلال وضع الشركة وفقدان قدرتها على الاستمرار في نشاطها. حيث تعتبر عملية الاكتتاب المحور الرئيسي الذي وجدت من أجله شركات التأمين، وتمثل في قبول العديد من الأخطار باختلاف درجاتها واحتمالية تحققها، ويتطلب نجاح هذه العملية الحصول على المعلومات الكافية والدقيقة عن الأخطار المراد الاكتتاب فيها وهذا ما يقتضي خبرة متميزة وقدرة عالية بما يضمن استقرار الوضع المالي للشركة، كما أن رسم سياسة استثمارية سليمة تراعي خصوصية العملية التأمينية تشكل تحدي كبير لشركة التأمين لا بد من أخذه بعين الاعتبار.

## 4.1 النتائج: توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- تعتبر مخاطر الاكتتاب السبب الرئيسي في تدهور الملاءة المالية لشركات التأمين وتطور معدلات العسر المالي فيها، فإذا لم تهتم إدارة الاكتتاب في الشركة بمستوى الأخطار في محفظة الاكتتاب وحدث اختيار عكسي فإنه قد يؤدي بالشركة إلى حالة الإفلاس؛
- تعتبر طريقة استثمار الشركة للأموال المتوقرة لديها والتي تخص غالبيتها حملة الوثائق، والأصول التي تتكون منها محفظة الاستثمار في شركة التأمين ثاني أهم العناصر التي يمكن أن تؤثر في قوة ومثانة الملاءة المالية لشركات التأمين، لذلك فإن القرار الاستثماري يعتبر من أهم القرارات المالية التي يجب أن تكون نابعة من سياسة استثمارية سليمة تقوم على أسس علمية وفنية تكفل تحقيق عناصر الضمان والسيولة والربحية مع تنوع هيكل الاستثمارات لتقليل تعرض محفظة الاستثمار للمخاطر؛
- لا تعتبر مخاطر الاستثمار ممددة لنشاط شركات التأمين الجزائرية مقارنة بمخاطر الاكتتاب نظرا للقيود التي يفرضها المشرع الجزائري فيما يخص القنوات الاستثمارية والنسب المتعلقة بكل قناة، مما يجعل هذه الشركات تواجه مخاطر استثمار طفيفة وذات عوائد منخفضة، وبالتالي يجب إعطاء شركات التأمين الحرية في استثمار أموالها بما يتناسب واستراتيجياتها المسطرة؛

- أظهرت نتائج الدراسة الميدانية أن شركات التأمين الجزائرية تعتمد على مجموعة من المعايير الهامة عند تخطيطها للسياسة الإكتتابية والاستثمارية، وأنها تلتزم بالضوابط والقواعد اللازمة لإدارة مخاطر الملاءة المالية فيما يخص مخاطر الاكتتاب والاستثمار؛

- لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات المبحوثين حول التزام شركات التأمين الجزائرية بالضوابط والقواعد اللازمة لإدارة مخاطر الملاءة المالية.

#### 214 التوصيات: أهم المقترحات والتوصيات:

- ترشيد عمليات الاكتتاب، والانتقاء الجيد للأخطار المكتتب فيها بالنسبة لشركات التأمين الجزائرية؛
- ضرورة مسايرة سلطات الرقابة والإشراف المكلفة بمتابعة الملاءة المالية لشركات التأمين في الجزائر لمستجدات الصناعة التأمينية على المستوى الدولي؛
- دعم تكوين الخبراء الاكتواريين المختصين في وضع النماذج الاحترافية وتقييم الملاءة المالية لشركات التأمين بما يضمن دعم الملاءة المالية لشركات التأمين الجزائرية؛
- تنظيم ندوات ومؤتمرات علمية دورية لمعالجة مستجدات التنظيم الاحترافي وإدارة المخاطر في الصناعة التأمينية بإشراك الباحثين الأكاديميين والمهنيين.

- 1- عيد أحمد أبوبكر، "إستخدام الأساليب الكمية في قياس وإدارة الأخطار المؤثرة في الملاعة المالية لشركات التأمين المصرية: بالتطبيق على التأمينات العامة"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة، 2003.
- 2- مروة سعيد عبد الله أحمد درويش، "تقييم المحفظة الكلية (إكتساب و استثمار) لشركة التأمين بالتطبيق على إحدى شركات التأمين المصرية -دراسة تحليلية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة، 2006.
- 3- بوشلوش سعاد، "إدارة المخاطر المالية في شركات التأمين وإجراءات الرقابة فيها- دراسة ميدانية على عينة من شركات التأمين الجزائرية"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة أمجد بوقرة، بومرداس، 2015.
- 4- عيد أحمد أبوبكر، "إدارة أخطار شركات التأمين"، دار صفاء للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2011، ص 253-258.
- 5- يوسف جناد، "إدارة الاستثمارات في شركات التأمين وإعادة التأمين"، مجلة الرائد العربي، العدد 87، سبتمبر 2007، 47.
- 6- محمد وحيد عبد الباري، "نموذج كمي مقترح لترشيد القرار الاستثماري لأموال التأمينات العامة بشركات التأمين التجاري بجمهورية مصر العربية"، المجلة المصرية للدراسات التجارية، المجلد 8، العدد 2، مصر، كلية التجارة، جامعة المنصورة، 1994، ص ص 334-335.
- 7- عيد أحمد أبوبكر، مرجع سبق ذكره، ص 300.
- 8- بوشلوش سعاد، مرجع سبق ذكره، ص 126.
- 9- راجع في ذلك:
- زكريا عبده جعفر، "نحو بناء محفظة مثلى لاستثمار أموال شركات التأمين في الأسهم المتداولة في البورصة المصرية، المجلة المصرية للدراسات التجارية"، المجلد 26، العدد الأول، 2002، ص ص 491-493.
- على السيد العشري، ناصر محمد يوسف، "تصميم نموذج كمي لقياس الخطر في محفظة استثمارات التأمين على الحياة في السوق المصرية"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، المجلد الحادي عشر، العدد الأول، كلية التجارة بسوهاج، مصر، 1997، ص ص 511-516.
- معوض حسن حسنين، "تصميم نموذج رياضي للسياسات الاستثمارية لشركات التأمين الكويتية"، المجلة العلمية لكلية جامعة أسيوط، العدد التاسع، 1986، ص ص 499-527.
- عيد أحمد أبو بكر، مرجع سبق ذكره، ص 303.
- 10- منير إبراهيم هندي، "إدارة المنشآت المالية"، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1994، ص ص 384-386.
- 11-Evans, J. L., & Archer, S. H. (1968). Diversification and the reduction of dispersion: an empirical analysis. The Journal of Finance, 23(5), 761-767.
- 12- المرجع السابق، ص 348.
- 13- معوض حسن حسنين، "تصميم نموذج رياضي للسياسات الاستثمارية لشركات التأمين الكويتية"، المجلة العلمية لكلية جامعة أسيوط، العدد التاسع، 1986، ص 510.
- 14- المادة 12 من المرسوم التنفيذي رقم 95-342 المؤرخ في 30 أكتوبر سنة 1995.
- 15- صالح حمد العساف، "المدخل إلى البحث في العلوم السلوكية"، الرياض، مكتبة العبيكان، الطبعة الأولى، 1995، ص 42.
- 16- لمزيد من التفصيل أنظر: محمود مهدي البياتي، تحليل البيانات الإحصائية باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS، دار الحامد للنشر، عمان، 2005، ص 59.
- 17- عيد أحمد أبوبكر، مرجع سبق ذكره، ص 19.
- 18- المرجع نفسه، ص 19.
- 19- صلاح السمطاوي، تأثير السياسة الاستثمارية على نتائج النشاط التأميني، مجلة التأمين العربي، ع 61، 1999، ص 10.