



جامعة آل البيت

كلية إدارة المال والاعمال

قسم التمويل والمصارف.

أثر مؤشرات الاقتصاد الكلي على عوائد أسهم شركات
التأمين الاردنية خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٢)

The Impact of Macroeconomic Indicators on Stocks Returns of The
Jordanian Insurance Companies
During The Period (٢٠٠٠ - ٢٠١٢)

إعداد

سعيد الخزاعلة

١٢٢٠٥٠٣٠٠٢

إشراف

الدكتور غازي الرقيبات

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة

الماجستير في التمويل والمصارف

عمادة الدراسات العليا

جامعة آل البيت

م ٢٠١٤

تفويض

أنا سعيد الخزاعلة، أفوض جامعة آل البيت بتزويد نسخ من رسالتي للمكتبات أو المؤسسات أو الهيئات أو الأشخاص عند طلبهم حسب التعليمات النافذة في الجامعة.

التوقيع:

التاريخ:

إقرار والتزام بقوانين جامعة آل البيت وأنظمتها وتعليماتها

الرقم الجامعي: ١٢٢٠٥٠٣٠٠٢

أنا الطالب: سعيد خزاعلة

الكلية: إدارة المال والأعمال

التخصص: تمويل ومصارف

أعلن بأنني قد التزمت بقوانين جامعة آل البيت وأنظمتها وتعليماتها وقراراتها السارية المفعول المتعلقة بإعداد رسائل الماجستير والدكتوراه عندما قمت شخصياً بإعداد رسالتي بعنوان:

أثر مؤشرات الاقتصاد الكلي على عوائد أسهم شركات التأمين الاردنية خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٢)

وذلك بما ينسجم مع الأمانة العلمية المتعارف عليها في كتابة الرسائل والإطاريح العلمية. كما أنني أعلن بأن رسالتي هذه غير منقولة أو مستله من رسائل أو إطاريح أو كتب أو أبحاث أو أي منشورات علمية تم نشرها أو تخزينها في أي وسيلة إعلامية، وتأسيساً على ما تقدم فإنني أتحمل المسؤولية بأنواعها كافة فيما لو تبين غير ذلك بما فيه حق مجلس العمداء في جامعة آل البيت بإلغاء قرار منحي الدرجة العلمية التي حصلت عليها وسحب شهادة التخرج مني بعد صدورها دون أن يكون لي أي حق في التظلم أو الاعتراض أو الطعن بأي صورة كانت في القرار الصادر عن مجلس العمداء بهذا الصدد.

توقيع الطالب: التاريخ / / ٢٠١٤م

عمادة الدراسات العليا

جامعة آل البيت

نوقشت هذه الرسالة

**أثر مؤشرات الاقتصاد الكلي على عوائد أسهم
شركات التأمين الاردنية خلال الفترة (٢٠٠٠-
٢٠١٢)**

وأجيزت بتاريخ: / / ٢٠١٤م

إعداد
سعيد خزاعلة

إشراف
الدكتور غازي الرقيبات

التوقيع

أعضاء لجنة المناقشة

الدكتور : غازي عبد المجيد الرقيبات (رئيساً) المشرف

الدكتور: حسين علي الزيود عضواً

أ.د : احمد ابراهيم ملاوي عضواً

الإهداء

إلى..... أبي العزيز
إلى..... أمي الحنونة
إلى..... اخوتي وأخواتي الأحباء
إلى..... زوجتي الغالية
إلى..... أساتذتي الأفاضل
إلى..... أبنائي
إلى..... كل من ساعدني في إنجاز هذا
العمل

لهم جميعاً اهدي هذا البحث المتواضع

الباحث

شكر وتقدير

الحمد والشكر لله سبحانه وتعالى له الفضل والشكر والنعمة دائماً، ومن ثم أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى كل من قدم يد العون والمساعدة للبدء في إعداد هذا البحث وحتى الانتهاء منه، وخاصة للدكتور غازي الرقيبات الذي شرفني بالموافقة على هذا البحث، والذي كان لتوجيهاته وملاحظاته الأثر البالغ في إخراج هذا البحث على هذا النحو.

كما أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى أعضاء لجنة المناقشة الدكتور حسين الزيود، و الاستاذ الدكتور احمد ملاوي لما قدموه من جهد في قراءة واثراء الدراسة بعلمهم وملاحظاتهم.

فهرس المحتويات

Contents

ي	الملخص	.....
ك	Abstract	.....
١	الفصل الأول : الإطار العام للدراسة	.....
٢	المقدمة:	.....
٢	مشكلة الدراسة:	.....
٣	أهداف الدراسة:	.....
٣	أهمية الدراسة:	.....
٤	فرضيات الدراسة:	.....
٥	منهجية الدراسة:	.....
٥	مجتمع الدراسة وعينتها:	.....
٨	مصادر جمع البيانات:	.....
٩	الفصل الثاني : الإطار النظري والدراسات السابقة	.....
١٠	المبحث الأول- المتغيرات الاقتصادية الكلية	.....
١٢	المبحث الثاني - الدراسات السابقة	.....
١٦	الفصل الثالث : الأسواق المالية والتأمين	.....
١٧	مفهوم السوق المالي:	.....
١٨	أنواع الأسواق المالية:	.....
١٩	أقسام السوق الثانوي:	.....
٢٠	دور الأسواق المالية في تنمية الاقتصاد الوطني:	.....
٢١	الأوراق المالية المتداولة في سوق رأس المال:	.....
٢٣	عوائد الأسهم العادية:	.....
٢٦	التأمين	.....
٢٦	مفهوم التأمين:	.....
٢٦	نبذة تاريخية عن شركات التأمين	.....
٢٨	الهيكل التنظيمي لشركات التأمين في الأردن	.....
٢٨	أطراف التأمين:	.....
٢٩	المشاكل التي يعاني منها قطاع التأمين في الأردن	.....

٢٩	أهمية التأمين
٣٠	الرقابة على شركات التأمين
٣١	أنواع التأمين
٣٣	المصادر المالية لشركات التأمين
٣٤	الجوانب السلبية للتأمين
٣٤	الأنشطة الرئيسية لشركات التأمين
٣٥	عمليات إعادة التأمين
٣٥	أنواع عمليات إعادة التأمين
٣٦	الفصل الرابع : التحليل الإحصائي والنتائج والتوصيات
٣٧	تمهيد
٣٧	نتائج التحليل المالي
٣٧	التحليل المالي لبيانات العوائد
٣٩	التحليل الأفقي لبيانات متوسط عوائد شركات التأمين الأردنية
٣٩	التحليل المالي للبيانات الاقتصادية
٤٠	نتائج التحليل الإحصائي
٤٠	الإحصاءات الوصفية
٤٢	اختبار الفرضيات
٤٧	النتائج
٤٨	التوصيات
٤٩	قائمة المراجع
٥٠	أولاً- المراجع العربية:
٥٣	ثانياً- المراجع الأجنبية:
٥٥	قائمة الملاحق

قائمة الجداول

الرقم	الجدول	الصفحة
١.	التحليل الأفقي لبيانات متوسط عوائد شركات التأمين الأردنية	٤٠
٢.	التحليل الأفقي للبيانات الاقتصادية	٤١
٣.	ملخص نتائج الإحصاءات الوصفية	٤٣
٤.	نتائج اختبار عدم تجانس البيانات Heteroskedasticity	٤٤
٥.	اختبار الازدواجية الخطية	٤٥
٦.	نتائج اختبار Breuch-pagan	٤٦
٧.	نتائج اختبار Hausman	٤٦
٨.	نتائج اختبار تحليل الانحدار	٤٧

قائمة الأشكال

الرقم	الشكل	الصفحة
١.	شكل الدراسة	٦

قائمة الملاحق

الرقم	الملحق	الصفحة
١.	شركات التأمين الأردنية	٥٨
٢.	الشركات حسب نوع التأمين	٥٩
٣.	عوائد اسهم شركات التأمين	٦٠
٤.	المؤشرات الاقتصادية	٦١

أثر مؤشرات الاقتصاد الكلي على عوائد أسهم شركات التأمين الأردنية خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٢)

إعداد

سعيد أحمد الخزاعلة

إشراف

الدكتور غازي الرقيبات

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية على عوائد الأسهم في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٢).

تكونت عينة الدراسة من (١٦) شركة تأمين، حيث تم الاعتماد على أسلوب المنهج التحليلي من خلال بناء نموذج للانحدار الخطي المتعدد. وقد تم تحليل نموذج الدراسة باستخدام مجموعة من الاختبارات الإحصائية كان منها النموذج التجميعي (Pooled Model) لتحليل الانحدار، إلى جانب استخدام نموذجي Random Effect و Fixed Effect، توصلت نتائج الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية لكل من التضخم، وعجز الموازنة، على عوائد أسهم شركات التأمين، بينما لم يكن هنالك أثر ذو دلالة إحصائية للبطالة على عوائد هذه الأسهم.

وقد أوصت الدراسة بمجموعة من التوصيات، كان أهمها أن تحرص شركات التأمين الأردنية على الاهتمام بجميع العوامل المؤثرة على التضخم لكي تتمكن باتخاذ الإجراءات الملائمة في الحد من زيادته.

الكلمات المفتاحية: مؤشرات الاقتصاد الكلي، عوائد الأسهم، شركات التأمين الأردنية.

The Impact of Macroeconomic Indicators on Stocks Returns of The Jordanian Insurance Companies During The Period (٢٠٠٠ – ٢٠١٢)

By

Saeed Ahmad AL- Khazaleh

Supervisor

Ghazi Alrkiebat

Abstract

This study aimed to investigate the impact of some macroeconomic indicators on stocks returns in the insurance companies listed on the Amman Stock Exchange during the period (٢٠٠٠-٢٠١٢) .

The study sample consisted of (١٦) insurance company, and analytical approach has been adopted through building a multiple linear regression model. The model of the study was analysed using a variety of statistical tests, including Pooled Model for the regression analysis, Random Effect model, and Fixed Effect model.

The results of the study indicated that there is a statistically significant effect for both inflation and the budget deficit, on insurance companies returns, while there was no statistically significant effect for the unemployment on the returns of these stocks.

The study recommended a set of recommendations, the most important was that the Jordanian insurance companies must take into consideration all the factors that affect inflation .

Keywords: macroeconomic indicators, stock returns, Jordanian insurance companies

الفصل الأول : الإطار العام للدراسة

الفصل الاول

الإطار العام للدراسة

المقدمة:

نظراً لأهمية الاسواق المالية في زيادة الثروة ، اتجه الكثير من المستثمرين للتداول في الاسواق من أجل زيادة ثروتهم ، ولاهتمام المستثمرين بهذا السوق تم دراسة وتحديد المؤشرات المؤثرة على عوائد الاسهم وابرز هذه المؤشرات (التضخم ، والبطالة وعجز الموازنة)، وغيرها من المؤشرات الاقتصادية ، التي ينجم عنها اثار على مختلف القطاعات الاقتصادية ومنها قطاع التأمين .

فقد شهدت شركات التأمين تغيرات وتطورات سريعة على المستوى المحلي والاقليمي والعالمي جعلها عرضة لتحديات مختلفة ، فالانفتاح العالمي وتخفيف القيود النظامية وتطور التكنولوجيا والتخصيص تعتبر من اهم التغيرات الحالية التي تؤثر بشكل مباشر على شركات التأمين في دول المنطقة والعالم ،وتواجه شركات التأمين تحديات اهمها ، توفير التغطيات والخدمة التأمينية المناسبة والكافية ، فالاسواق العربية بأمس الحاجة الى تبني فكرة التأمين وذلك لمواكبة عجلة التطور والتقدم.

مشكلة الدراسة:

تتعرض الشركات في مختلف القطاعات الاقتصادية إلى العديد من المخاطر والتي من شأنها أن تؤثر على الأداء المالي لديها، سواء كانت هذه المخاطر غير نظامية تتعلق بالشركة بشكل مباشر مثل التقلبات التي تحدث في الإنتاج، أو نظامية تتعلق بالظروف الخارجية والمحيطية بالشركة مثل العوامل الاقتصادية.

وتعد المخاطر الاقتصادية أحد أهم المخاطر النظامية والتي تؤثر التقلبات الحاصلة في مؤشراتها على أداء الشركات المساهمة بصورة عامة، وشركات التأمين بصورة خاصة، حيث يعتبر سوق شركات التأمين في الأردن سوقاً صغيراً إذا ما تم مقارنته ببقية القطاعات الاقتصادية في بورصة عمان. وعليه نجد أن مشكلة الدراسة تتمثل في عدم وضوح اثر بعض المؤشرات الاقتصادية على عوائد أسهم شركات التأمين الأردنية.

ويمكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال الأسئلة التالية:

ما أثر بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢؟

ومن هذا السؤال الرئيس تتفرع الأسئلة الفرعية الآتية:

- ١- ما أثر التضخم على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢؟
- ٢- ما أثر البطالة على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢؟
- ٣- ما أثر عجز الموازنة على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢؟

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى استقصاء أثر بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢، وعليه تتمثل أهداف الدراسة

- ١- معرفة أثر التضخم على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢.
- ٢- معرفة أثر البطالة على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢.
- ٣- معرفة أثر عجز الموازنة على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة لكونها تبحث في المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان، فالأسواق المالية تلعب دور مهم في العملية الاقتصادية لأي دولة، وعليه فمن المهم ان نبحت في المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر على عوائد اسهم شركات التأمين، والعمل على تحسين قطاع التأمين وزيادة مساهمته في الاسواق، لما له الاثر الايجابي على رفع مستوى الاقتصاد المحلي، وتأتي هذه الدراسة لتساهم في سد فراغ في الدراسات بقطاع التأمين. وبالتالي لا بد من معرفة المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر على عوائد هذا القطاع

بهدف التركيز على المؤشرات الاقتصادية التي من شأنها التأثير الإيجابي على حجم عوائد شركات التأمين.

فرضيات الدراسة:

الفرضية الاولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتضخم على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢.

الفرضية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبطالة على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢.

الفرضية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعجز الموازنة على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢.

منهجية الدراسة:

تتبع هذه الدراسة أسلوب المنهج التحليلي من خلال جمع البيانات السنوية اللازمة خلال الأعوام (٢٠١٢-٢٠٠٠) وتحليلها باستخدام الطرق والأساليب الآتية:

أولاً: التحليل المالي

حيث تم الاعتماد على أسلوب التحليل الأفقي لإجراء التحليل المالي لمتغيرات الدراسة بهدف متابعة اتجاه التغير الحاصل في المتغيرات خلال فترة الدراسة.

ثانياً: التحليل الإحصائي

تم الاعتماد على البرنامج الإحصائي E-views بهدف اختبار فرضيات الدراسة، حيث تم استخدام الأساليب الإحصائية التالية:

١. الإحصاءات الوصفية المتمثلة بالوسط الحسابي، والانحراف المعياري.
٢. اختبار عدم تجانس البيانات Heteroskedasticity: للتأكد من عدم وجود مشكلة .
٣. اختبار الازدواجية الخطية Multi Collinearity Test: للتأكد من عدم وجود ازدواجية خطية بين المتغيرات المستقلة للدراسة.
٤. النموذج التجميعي Pooled Effect، ونموذج الأثر العشوائي Random Effect والأثر الثابت Fixed Effect لاختبار فرضيات الدراسة.

مجتمع الدراسة وعينتها:

يتمثل مجتمع الدراسة بجميع شركات التأمين المدرج أسهمها في دليل الشركات الأردني لعام ٢٠١٢ لدى بورصة عمان، وعددها ٢٥ شركة، أما عينة الدراسة فقد شملت (١٦) شركة تأمين، أما بالنسبة لشركات التأمين الإسلامية فقد تم استبعادها من عينة الدراسة.

متغيرات الدراسة: تشمل هذه الدراسة المتغيرات التالية:

أولاً: المتغيرات المستقلة، وتتمثل بالمؤشرات الاقتصادية التالية:

١. التضخم.

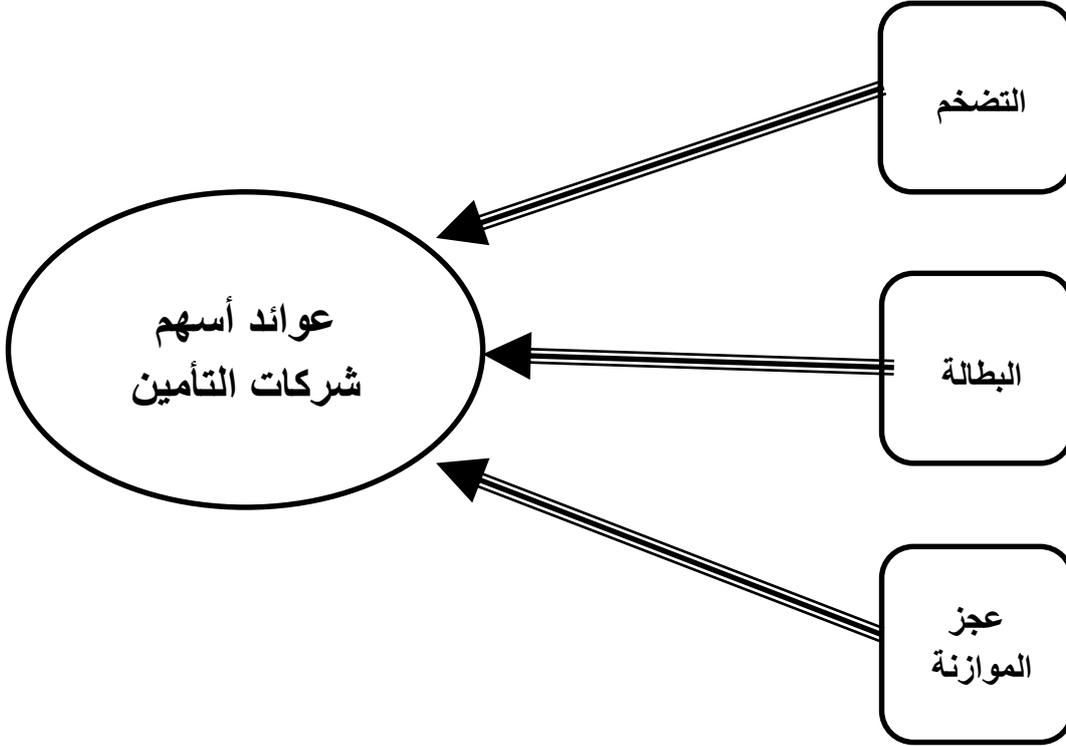
٢. البطالة

٣. عجز الموازنة.

ثانياً: المتغير التابع، ويتمثل بعوائد أسهم شركات التأمين، والشكل رقم (١) يوضح ذلك:

المتغير التابع

المتغيرات المستقلة



شكل رقم ١. شكل الدراسة

وتم صياغة النموذج الرياضي التالي:

$$R_t = B_0 + B_1 \ln f_t + B_2 UNP_t + B_3 Def_t + e_i$$

Rt: عوائد الاسهم

Inf: التضخم

Unp: البطالة

Def: عجز الموازنة

B: معلمات النموذج القياسي

ei: الخطاء العشوائي

التعريفات الإجرائية لمتغيرات الدراسة:

- **التضخم:** ظاهرة اقتصادية تتمثل بارتفاع أسعار الخدمات والسلع، ناتج عن عدم التوازن بين العرض والطلب يصحبه انخفاض في القيمة الشرائية لوحدة النقد (يوسف، ٢٠٠٨).

ويقاس معدل التضخم كالتالي:

$$\frac{\text{الرقم القياسي للأسعار في العام الحالي} - \text{الرقم القياسي للأسعار في العام الماضي } 100x}{\text{الرقم القياسي للأسعار العام في الماضي}}$$

البطالة: وهي عدد الأشخاص القادرين على العمل ولا يعملون بالرغم من أنهم يبحثون عن عمل بشكل جدي (عبد الرحمن، ٢٠٠٤)، وسيتم التعبير عنه من خلال نسبة عدد العاملين إلى عدد العاطلين عن العمل.

ويقاس معدل البطالة كالتالي:

$$\text{معدل البطالة} = 100x \frac{\text{عدد العاطلين عن العمل}}{\text{قوة العمل}}$$

- **الموازنة العامة:** المعلومات والبيانات التي تبين قيمة النفقات والإيرادات العامة للدولة، (يوسف، ٢٠٠٨)،
- **عجز الموازنة العامة:** هي زيادة النفقات في الدولة على الإيرادات (العمارة، ٢٠٠٤)، وتقاس نسبة عجز الموازنة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة عجز الموازنة} = \frac{\text{عجز الموازنة}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}} \times 100\%$$

- **نسبة العائد لكل سهم:** ما يكسبه الدينار الواحد خلال مدة زمنية محددة اما شهرية او سنوية (الزبيدي، ٢٠٠٤)، ويتم التعبير عنه من خلال نسبة صافي الربح إلى عدد الأسهم.

مصادر جمع البيانات:

تتمثل المصادر التي سيتم الاعتماد عليها بهذه الدراسة بالمصادر الثانوية، والتي تشمل الكتب والرسائل الجامعية، والتقارير الرسمية ومواقع (الإنترنت)، والمصادر الأولية تتمثل بالبيانات المالية المتعلقة بالشركات التي تم الحصول عليها من التقارير السنوية لبورصة عمان ودائرة الاحصاءات العامة بالإضافة الى دائرة الموازنة العامة .

الفصل الثاني : الإطار النظري والدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

المبحث الأول- المتغيرات الاقتصادية الكلية

مقدمة:

يعد الاقتصاد المحرك الأساسي لجميع النشاطات الاجتماعية والثقافية والسياسية في أي دولة، ولأن الاقتصاد يتصف بالديناميكية والتغير المستمرين، وتؤكد الأدبيات السابقة في علم الاقتصاد على ضرورة ربط العمليات الاقتصادية مع النشاطات المالية وغير المالية، التي تقوم عليها الأنشطة المجتمعية، ولأن الاقتصاد يشكل أحد أهم الركائز في دعم السيادة الوطنية، وعليه فقد أولت الحكومات المختلفة أهمية خاصة لدعم وتطوير وتحسين اقتصاداتها لأنها أدركت بأن الرخاء والتطور والنمو الاقتصادي يعدُّ من أهم جوانب الدولة الحديثة.

أولاً- التضخم:

يعتبر التضخم ظاهرة عالمية طالت معظم الدول على اختلاف أنظمتها السياسية مع الاختلاف في حجم التضخم الذي يمس البلد، ففي القرن الثاني الميلادي وصل التضخم إلى روما، وقبل أكثر من ألف عام كان في الصين، ومر بإسبانيا بالقرن السادس والسابع عشر، وألمانيا أثناء الحرب العالمية الأولى، والولايات المتحدة الأمريكية خلال الحرب الأهلية، وأصبح التضخم له ارتباط قوي بالاقتصاديات المعاصرة، سواء في الدول المتقدمة أو النامية، وأخذت هذه الظاهرة تتنامى بشكل ملحوظ في سبعينيات القرن الماضي (عطية، ٢٠٠٢).

وهذا يتطلب منا معرفة مفهوم التضخم وأنواعه وآثاره في محاولة لمعرفة هذه الظاهرة واتخاذ القرارات المناسبة لعلاجها، واختلف الاقتصاديون بشكل كبير في تحديد مفهوم التضخم التضخم : هو الارتفاع في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات لمدة من الزمن (Antwi, ٢٠١٣).

ويرى الباحث بأن التضخم: هو انخفاض القيمة الشرائية للنقود بسبب الارتفاع المستمر في الأسعار لفترة طويلة.

آثار التضخم:

- ١- الأثر على توزيع الدخل: حيث أن فئات تستفيد من التضخم بالحفاظ على دخلها أو زيادته بالمقابل فئة تتأثر بشكل سلبي.
- ٢- الأثر على الإنتاج: في حالة الارتفاع في الأسعار ينتج عنه الزيادة في الإنتاج مما يؤدي إلى الزيادة في الربح.
- ٣- الأثر على ميزان المدفوعات: في حالة ازدياد أسعار المنتجات المحلية ينتج انخفاض في الصادرات، مما يؤدي إلى التدهور في ميزان المدفوعات .
- ٤- آثار تتعلق بالتقلبات الاقتصادية ففي فترات الركود الاقتصادي فتتخفف المستوردات (الديري، ٢٠٠٤).

ثانياً- البطالة:

تسعى الحكومات إلى التقليل من حجم البطالة والوصول بها إلى المعدلات المقبولة، وزيادة الوظائف بالنسبة لأفرادها من أجل الارتفاع بمستوى الإنتاج، والنمو الاقتصادي، لأن الارتفاع بمستوى البطالة يؤدي إلى مشاكل اقتصادية ومن ثم انخفاض في الموارد الاقتصادية، إضافة إلى الآثار الاجتماعية والسياسية (Miller, ٢٠٠١).

وظهرت تعاريف عديدة للبطالة وكان هنالك اختلاف فيما بينها من حيث الصياغة والشكل، وكانت متفقة على المضمون والمعنى الرئيسي للبطالة ولكن واجه الاقتصاديون مشاكل في قياسها. البطالة: هو الشخص الذي يكون في سن العمل ولا يعمل إذا توافرت فيه ثلاث معايير وهي بدون عمل، متاح للعمل، يبحث عن عمل (Autris, ٢٠٠٤).

ويرى الباحث أن البطالة: هي وجود أشخاص في سن العمل وقادرون عليه، وبيحثون عنه ولكن لا يجدونه.

يوجد أسباب عدة لانتشار البطالة ومن أهمها:

أ- عدم وجود تعاون بين الدول لحل مشكلة البطالة.

ب- عدم وجود أي اتحاد بين الدول يهتم بمشكلة البطالة.

ج- قلة الموارد المالية والاقتصادية في الدول.

د- زيادة التفرقة والخلافات بين الدول (البشير، ٢٠٠٤).

يقاس معدل البطالة بنسبة عدد العاطلين عن العمل على العدد الكلي للعمال المؤثرين في القوة العاملة. وذلك خلال فترة زمنية معينة (McConnell, ٢٠٠٣).

ثالثاً- الموازنة العامة:

الموازنة العامة: هي المقترحات التي تقدمها الحكومة لأعمالها المالية خلال سنة مالية (النجار، ٢٠١٠). أيضاً الموازنة العامة: هي وثيقة يصادق عليها المجلس التشريعي من أجل تقدير النفقات والإيرادات العامة ومن أجل تغطية النفقات عن الفترة القادمة وعادةً ما تكون سنة (عباس، ٢٠٠٣).

وكذلك فالموازنة العامة: هي التقديرات السنوية لإيرادات الدولة ونفقاتها التي تضعها لسنة مالية (حماد، ٢٠٠٥).

يرى الباحث أن الموازنة العامة: هي التوقعات الحكومية للنفقات خلال سنة مالية ومقابلتها بالإيرادات ومحاولة التوازن بينهما، أما عجز الموازنة ازدياد النفقات الحكومية على الإيرادات خلال هذه السنة.

المبحث الثاني - الدراسات السابقة

أولاً- الدراسات العربية:

١- دراسة الصعيدي (٢٠١١) بعنوان: "العوامل المؤثرة على عائد السهم السوقي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية" هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل المؤثرة على عائد السهم السوقي من خلال التطبيق على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠٠٩) وقد تم تحليل البيانات باستخدام تحليل الانحدار الخطي الذي يربط متغيرات الدراسة، وقد تمثلت المتغيرات المستقلة: (معدل النجاح، نسبة التوزيعات إلى السعر، القيمة الدفترية للسهم، جودة

الأرباح)، بينما تمثلت المتغيرات التابعة: (بعائد السهم)، أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين كل من: معدل النجاح، ومعدل التوزيعات إلى السعر، وجود الأرباح، وبين عائد السهم السوقي .

٢- دراسة بلجيكية (٢٠١٠) بعنوان: "أثر التضخم على عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠٠٦)"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر التضخم على عوائد الأسهم خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠٠٦)، وقد تم جمع بياناتها وتحليلها من خلال معاملات الارتباط وتحليل الانحدار الخطي، توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط متوسطة بين التضخم وعوائد أسهم شركات التأمين، وأن شركات التأمين هي أكثر الشركات حساسية تجاه سعر الفائدة.

٣- دراسة يوسف (٢٠٠٨) بعنوان: "تحديد العوامل المؤثرة على عائد الأسهم في سوق عمان المالي"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل الداخلية والخارجية التي تؤثر على عائد الأسهم في سوق عمان المالي خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٦، وقد تم استخدام الانحدار الخطي المتعدد لتحليل البيانات وقد تمثلت المتغيرات المستقلة بكل من: (التضخم، والنتائج المحلي الإجمالي، ونسبة التكاليف إلى الدخل، ونسبة التكاليف إلى الأصول، وحجم البنك، والقروض، ونسبة السيولة السائلة إلى إجمالي الودائع)، بينما تمثلت المتغيرات التابعة في: (العائد على الملكية والعائد على الأصول، وهامش صافي الفائدة)، أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من: (التضخم النقدي، وأسعار الفائدة، وعدد العاملين، وحجم رأس المال) وعوائد الأسهم، بينما لم يتبين وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من: (عجز أو فائض ميزان المدفوعات، والعجز في الموازنة العامة، والنتائج المحلي الإجمالي).

٤- دراسة ماضي (٢٠٠٤)، محددات العائد على الاستثمار في شركات التأمين المصرية.

هدفت هذه الدراسة إلى تصميم نموذج كمي للتوصل إلى أكثر المتغيرات الاقتصادية تأثيراً على نسبة العائد على الاستثمار لكل من شركات التأمين المباشرة العاملة في السوق المصرية خلال الفترة ١٩٨٨-٢٠٠٢، وقد تم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد المتدرج

أكثر المتغيرات تأثيراً على نسبة العائد على الاستثمار لدى شركات التأمين المصرية ، وقد أشارت النتائج إلى أن هناك تذبذب في معدل العائد على الاستثمار لدى شركات التأمين المصرية ، ما بين الارتفاع والانخفاض خلال فترة الدراسة .
ثانياً- الدراسات الأجنبية:

١- دراسة Tangjitprom (٢٠١٢) بعنوان:

The Review of Macroeconomic Factors and Stock Returns

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين العوامل الاقتصادية الكلية وبين عوائد الأسهم في تايلاند، وقد تم تحليل البيانات باستخدام الانحدار الخطي الذي يربط بين متغيرات الدراسة، وأوضحت نتائج الدراسة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العوامل الاقتصادية الكلية وعوائد الأسهم في تايلاند.

٢- دراسة Momani (٢٠١٢) بعنوان:

Impact of Economic Factors on the Stock Prices at Amman Stock Market

(١٩٩٢-٢٠١٠)

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر المتغيرات الاقتصادية على أسعار أسهم الشركات المدرجة في القطاعات المختلفة في بورصة عمان خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠١٠)، تكونت عينة الدراسة من جميع الشركات المدرجة في قطاع التأمين، وقطاع البنوك، وقطاع الصناعة، وقطاع الخدمات، حيث تم جمع البيانات اللازمة وبناء نموذج لتحليل الانحدار الخطي ، أشارت نتائج الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية لكل من سعر الفائدة وعرض النقد على أسعار أسهم شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان.

٣- دراسة Eptimehin & Fatoki (٢٠١١) بعنوان:

The Empirical Analysis of the Impact of Inflation on the Nigeria Insurance

Industry

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر التضخم على عوائد أسهم شركات التأمين في نيجيريا خلال الفترة (٢٠٠٣-٢٠٠٧). ولتحقيق هدف الدراسة فقد تم الاعتماد على أسلوب المنهج الوصفي

التحليلي من خلال إجراء مقارنة بين التضخم وعوائد أسهم شركات التأمين باستخدام الإحصاءات الوصفية، أشارت نتائج الدراسة إلى وجود أثر سلبي للتضخم على عوائد أسهم شركات التأمين نيجيريا.

٤- دراسة Ajao&Oseymo (٢٠١٠) بعنوان:

The predictive content of some lending economic indicators on stock prices

هدفت هذه الدراسة إلى التنبؤ بتأثير المؤشرات الاقتصادية على أسعار الأسهم في نيجيريا، وقد تم تحليل البيانات باستخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط الذي يربط بين متغيرات الدراسة، وقد تمثلت المتغيرات المستقلة: (الناتج المحلي الإجمالي، عرض النقد، التضخم، سعر الفائدة، سعر الصرف، مؤشرات الناتج الصناعي، بينما تمثلت المتغيرات التابعة بأسعار الأسهم، وأوضحت نتائج الدراسة وجود علاقة كبيرة بين أسعار الأسهم والمؤشرات الاقتصادية.

٥- دراسة Hagnal (٢٠٠٠) بعنوان:

The Behavior of Inflation and Unemployment in the united states

هدفت هذه الدراسة الى معرفة العلاقة بين البطالة والتضخم في الولايات المتحدة الأمريكية، خلال الفترة ١٩٦٠-٢٠٠٠، وقد تم استخدام اسلوب الانحدار الخطي المتعدد، وقد توصلت النتائج الى وجود علاقة دالة احصائياً في تأثير معدل البطالة على التضخم للفترة الحالية، وقد تم التوصل ايضاً الى ان انخفاض معدل البطالة ليس سبباً لتفسير العلاقة فيما بينهم.

ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

أهم ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات العربية السابقة أنها انفردت في تناول اثر بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي على عوائد أسهم شركات التأمين خلال الفترة ما بين ٢٠٠٠-٢٠١٢، بينما تناولت الدراسات السابقة اثر المؤشرات الاقتصادية على القطاعات الصناعية والشركات والبنوك التجارية.

وقد تناولت هذه الدراسة بعض المؤشرات الاقتصادية مثل (التضخم، عجز الموازنة، البطالة) وأثرها على عوائد الأسهم في قطاع التأمين

الفصل الثالث : الأسواق المالية والتأمين

الفصل الثالث

الأسواق المالية

مفهوم السوق المالي:

يعد سوق رأس المال مهماً في النشاطات الاقتصادية لان النشاطات الاقتصادية بحاجة إلى ركائز مختلفة للقيام بها وأهم هذه الركائز هو رأس المال ولحاجة النشاطات لرأس المال أدت إلى نشوء الأسواق المالية وتطورها، حيث أن وظيفة الأسواق المالية القيام بالتعاملات المالية مما يتيح للمستثمرين القيام بتوظيف أموالهم سواء كانوا أفراداً أم شركات، ويتيح أيضاً سوق المال للمقترضين فرصة الحصول على المال للاستمرارية وتنمية استثماراتهم (خلف، ٢٠٠٦).

نتيجة تطور الأسواق المالية يستطيع المستثمر الاستثمار في الأسواق المالية بعدد كبير من الأنشطة كاستثمار الأموال في الأسهم والسندات وشهادات الإيداع وصناديق الاستثمار، ويمكن الاستثمار في بعض الأوراق المالية من أجل التحوط من مخاطر تقلبات أسعار الأوراق المالية كاختيار البيع والشراء وعقود المبادلة، ويمكن للمستثمر الاستثمار في أصول الشركات.

أدى تطور الاقتصاد في العالم إلى البحث عن وسائل غير تقليدية لتمويل المشاريع الجديدة والكبيرة، مما أدى ذلك إلى إنشاء مؤسسات مالية غير مصرفية نستطيع من خلالها الوصول إلى كافة المدخرات لدى جميع الأفراد، وتوظيفها في جميع القطاعات الإنتاجية (آل شبيب، ٢٠٠٩)، السوق المالي: هو الطريق الذي يتم فيه بيع وشراء ومبادلة السلع والخدمات أو الأوراق المالية (أسهم وسندات) (رمضان، ٢٠٠٨).

السوق المالي: هو الإطار الذي يجمع بين بائعي ومشتري الأسواق المالية، وذلك بغض النظر عن الطريقة التي يجتمعون بها، أو المكان التي تتم فيه التعاملات، ولكن يجب توفر قنوات اتصال بين البائع والمشتري، بحيث تكون الأثمان السائدة في السوق للأوراق المالية متشابهة في كل الأوقات (حردان، ٢٠٠٩).

أيضاً السوق المالي: هو المكان أو الإطار الذي يتم به التعامل بالأوراق المالية، أو النقدية (الأسهم والسندات) بين البائع والمشتري عن طريق الوسطاء (يوسف، ٢٠٠٨).

يرى الباحث أن السوق المالي: هو المكان الذي يلتقي به البائع مع المشتري، سواء كان هذا السوق حقيقياً أم اعتبارياً وتتم فيه تداول الأوراق المالية، وتتم هذه العملية فيه إما مباشرة بين البائع والمشتري، أو عن طريق الوسطاء.

أنواع الأسواق المالية:

أسواق رأس المال: هو سوق رأس المال الذي يتم فيه التعامل بأوراق مالية طويلة الأجل التي مدتها أكثر من سنة، وأهم هذه الأدوات الأسهم، والسندات، والأوراق المالية الأخرى، وتكمن أهمية السوق في تشجيع الاستثمارات المالية عن طريق المشاريع الاستثمارية التي تحتاج إلى تمويل طويل الأجل (الهيبي، ١٩٩٨).

تقسم أسواق رأس المال إلى قسمين رئيسيين:

أولاً- الأسواق الأولية (الابتدائية):

السوق الذي يتم فيه التعاملات للإصدارات الأولية، أو الجديدة من الأوراق المالية للشركات الحديثة ولهذا يطلق عليه سوق إصدار الأوراق المالية، والهدف من هذا السوق هو الحصول على الأصول المالية للمشاريع أو زيادة رأس المال من خلال تمويل المشاريع الجديدة، وتتم عمليات التداول في هذا السوق عن طريق الاتصال المباشر بين المستثمر للأوراق المالية وبين الجهة المصدرة لها، أو عن طريق الاتصال غير المباشر بواسطة الوسطاء، وتأتي أهمية الإصدارات الأولية أنها تسهم في زيادة رأس المال الثابت على مستوى الاقتصاد القومي (آل شبيب، ٢٠١٠).

تتمثل الحدود الجغرافية للأسواق الأولية بمجموعة المؤسسات المالية المنتشرة في البلد المعني، والبلدان التي تكون في بداية نموها، تقوم المصارف التجارية بمهام الأسواق المالية، حيث تقوم البنوك التجارية بتسويق الإصدارات الجديدة، وتقوم المصارف التجارية بالأسواق المالية بمهام التالية:

- ١- تقديم النصائح للمستثمرين بحجم الاستثمارات وتوقيتها المناسب.
- ٢- تنفيذ الإصدارات والقيام بالإجراءات المطلوبة بالإضافة إلى التواصل مع المستثمرين.
- ٣- التعهد بتنفيذ إصدارات الأوراق المالية مقابل عمولة متفق عليها.

٤- قد تتولى مجموعة مصارف رئيسية وفرعية توزيع الإصدارات الكبيرة (التميمي، ٢٠٠٤).

ثانياً- الأسواق الثانوية:

هي الأسواق التي تتم فيها تداول الإصدارات التي أصدرت في الأسواق الأولية، وتكون التداولات بين البائع (صاحب الورقة المالية) وبين المشتري، وأحياناً تعتبر الأسواق الثانوية أهم من الأسواق الأولية وذلك لان الأسواق الأولية تتيح للمقترضين الحصول على الائتمان والأسواق الثانوية تقوم بتوفير السيولة فبدونه سيقوم صاحب الورقة بالانتظار إلى حتى موعد الاستحقاق (يونس وآخرون، ٢٠٠٤).

أقسام السوق الثانوي:

١- الأسواق المنتظمة:

هي الأسواق التي يكون بها التداول بالأوراق المالية المدرجة بمواعيد محددة ويشرف عليها لجنة السوق عن طريق المزادة وتتكون لجنة السوق من أعضاء منتخبين ممثلين عن الشركات المسجلة في السوق، وتقوم الحكومة بالإشراف على هذه اللجنة وتخصص منصات للتداول والإشراف على عمليات التداول ورصد المخالفات، ويقوم الوسطاء المسجلين بعمليات التداول في قاعة السوق وطبقاً للشروط التي تضعها لجنة السوق.

وقد تبين لنا مما سبق أن السوق المنتظمة تؤدي مجموعة من الوظائف:

أ- تتم الصفقات بشكل علني وبحرية.

ب- فرض آلية معينة للعرض والطلب.

ج- النشاط في السوق يمثل نوعان من النشاط الاقتصادي.

د- توفير وسائل اتصال للمتعاملين وحماية ممتلكاتهم من خلال التنظيمات والتشريعات

الموجودة (التميمي، ٢٠٠٤).

٢- الأسواق غير المنتظمة

هي الأسواق المالية التي تكون تعاملاتها المالية خارج البورصات، والذين يتولون هذه هم الوسطاء والسامسة، ومن أبرز الأسواق غير المنظمة سوق (NASDAQ) الاتحاد الوطني لتجارة الأوراق المالية للبيع والشراء الإلكتروني، مؤسسات السمسرة هي مؤسسات كبيرة لديها الاستعداد للقيام بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية بكميات كبيرة، وبهذه الطريقة فهي تنافس المختصين في السوق المنتظمة، والهدف من هذه السوق هو تخفيض القيود والتكاليف على السامسة الكبار التي فرضتها السوق المنتظمة (داغر، ٢٠٠٥).

أسواق النقد

هي الأسواق التي يتم بها التعامل بالأوراق المالية قصيرة الأجل والتي لا تتعدى سنة واحدة ويعتبر سوق النقد من مصادر التمويل قصيرة الأجل وتكون نسبة المخاطر في هذه السوق قليل، والاستثمار في هذا السوق يكون بأصول مالية ذات سيولة عالية، وتلعب البنوك التجارية دوراً فعالاً في هذا السوق، بالإضافة إلى مشاركة المؤسسات المالية التي تقوم بدور الوسيط في هذا السوق، أما بالنسبة للمستثمرين الأفراد فدورهم محدود في هذا السوق لانخفاض معدل العائد من أدوات الاستثمار. ويتميز سوق النقد بالمرونة العالية فأغلبية التعاملات المالية التي تتم فيه تحدث في السوق الثانوي وبعملية سهلة وبمبسطة تؤدي إلى تكاليف الصفقات، (الهيبي، ١٩٩٨).

دور الأسواق المالية في تنمية الاقتصاد الوطني:

للأسواق المالية دور هام لكل القطاعات الاقتصادية، حيث تتدفق الأموال من الوحدات التي توجد بها فائض إلى الوحدات التي تعاني من العجز المالي وتحتاج إلى قنوات لتلبية متطلباتها، سواء متعلقة بالأفراد أو المؤسسات.

الأسواق المالية تساعد في التنمية الاقتصادية من خلال:

زيادة المدخرات المالية: حيث تعمل الأسواق المالية على تشجيع المستثمرين على استثمار أموالهم في:

١- قنوات ادخارية توفر لهم دخلاً إضافياً، وتوفير قدر كبير من السيولة عن طريق الأسهم التي يستطيع المستثمر بيعها بأي وقت يشاء وبأقل التكاليف.

٢- توفير السيولة للمستثمرين: فالأسواق المالية تقوم بدور هام في تمويل المشاريع الاقتصادية المختلفة في معظم الدول سواء المتقدمة أو النامية إذ ارتبط دورها في توجيه الموارد المالية نحو الاستثمارات المنتجة.

٤- التنبؤ بحالة الاقتصاد الوطني واتخاذ الإجراءات المناسبة : فهي تعتبر بمثابة إنذار مبكر للدولة في حالة تدني الأسعار في الأسواق المالية المتداولة وفي بورصة هذه الدولة ويجب اتخاذ الترتيبات اللازمة عند الضرورة. فالانخفاض في أسعار الأسهم يعتبر مؤشراً للكساد الاقتصادي، والارتفاع في الأسعار يعتبر مؤشراً للانتعاش الاقتصادي.

٥- تحويل الأموال الفائضة إلى إدارة مختصة بدلاً من جمعها وعدم تشغيلها، ويساهم السوق في تشجيع تأسيس الشركات المساهمة والتي تتناسب مع العادات الادخارية للبلد (حسون وآخرون، ٢٠٠٥).

الأوراق المالية المتداولة في سوق رأس المال:

أولاً- السندات:

تعريف السند: هو أداة من أدوات الدين تقوم الشركات المؤسسات الحكومية باقتراض هذه الأدوات من أجل تمويل عملياتها، وتعتبر السندات من الأوراق المالية الأساسية التي يتم التعامل بها في الأسواق المالية، كما يعرف بأنه ورقة قابلة للتداول لموعد محدد وفائدة محددة، ويعتبر صاحب السند دائناً للجهة المصدرة، أي له حق الحصول على قيمة السند في وقت استحقاقه، وصاحب السند له الحق في الحصول على فائدة وبشكل دوري، وعند التصفية للشركات يكون لصاحب السند الأولوية في الحصول على حقوقه (كريم، ٢٠٠٨).

تقسم السندات إلى عدة أنواع حسب معايير معينه أهمها:

١- السندات حسب شكل الإصدار:

أ- سندات لحامله: السند في هذه الحالة عند إصداره يكون بدون اسم، ولا يوجد سجل ملكية لهذا السند، وأي شخص يحمله تعود ملكيته له، ويكون لحامله الحق في الحصول على الفائدة عند استحقاقه، ولحامله الحق في استلام قيمته الاسمية عند موعد الاستحقاق.

ب- سندات اسمية أو مسجلة: السند في هذه الحالة عند إصداره يحمل اسم مالكة، ويوجد سجل خاص بملكيته عند الإصدار باسم صاحبه، ويشمل أحيانا السند الأصلي وفائدته، أو مسجل في السند الأصل فقط ولا يصرف السند إلا لصاحبه بشك وعن طريق البنك (رمضان وآخرون، ٢٠٠٨).

٢- السندات حسب الأجل:

أ- سندات قصيرة الأجل: وهي السندات التي لا يتجاوز أجلها عاماً واحداً وتمنح فوائد مالية منخفضة.

ب- سندات متوسطة الأجل: وهي السندات التي يزيد أجلها عن عام واحد ولا يتعدى ٧ أعوام وتكون معدلات الفائدة أعلى من القصيرة.

ج- سندات طويلة الأجل: وهي السندات التي يتجاوز أجلها عن سبعة سنوات، وتكون الفائدة فيها أعلى من فائدة السندات قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل (آل شبيب، ٢٠٠٩).

٣- السندات حسب القابلية للاستدعاء:

أ- سندات قابلة للاستدعاء: وهي السندات التي يحق للشركات استدعائها وأعادتها للشركة، ويكون نوعان أما استدعاء مطلق وهو يحق للشركة استدعائها بأي وقت، أو استدعاء مؤجل تمنح الشركة من خلاله المستثمر وقتاً قبل الاستدعاء.

ب- سندات غير قابلة للاستدعاء: وهي السندات التي يحق لحاملها الاحتفاظ بها لحين انتهاء أجلها ولا يحق للشركة استدعاء السند، والأصل في هذه السندات ألا تكون قابلة للاستدعاء إلا إذا كان منصوصاً عليه في عقد الإصدار (رمضان وآخرون، ٢٠٠٨).

ثانياً- الأسهم :

الأسهم: هي ورقة مالية يمتلك صاحبها حصة من رأس الشركة المصدرة للسهم ويكون له الحق في رأس المال وتحمل النتائج من امتلاك هذه الورقة (عبد القادر، ٢٠١٠).

الأسهم العادية: هي صكوك ذات قيمة متساوية في سوق الأوراق المالية ويعتبر مالك السهم شريكاً في رأس مال الشركة والذي يتكون من عدة حصص سواء نقدية أم عينية (٢٠٠٨).

وأيضاً الأسهم العادية: يمثل السهم العادي ورقة ملكية تعطي صاحبها الحق في امتلاك حصة من الشركة التي قام بشراء أسهمها، وعند تصفية الشركة يحصل أصحاب هذه الورقة على مستحقاتهم من الحصص بعد استبعاد ديون الشركة (العبيدي، ٢٠١٢).

عوائد الأسهم العادية:

يقوم المستثمر بشراء الأسهم إذا كان معدل العائد الذي يريده المستثمر أقل أو يساوي لمعدل العائد المتوقع للسهم، ويقوم المستثمر ببيع السهم إذا كان معدل العائد الذي يريده أكبر من معدل العائد المتوقع، على اعتبار إن معدل العائد المتوقع هو تعويض للمستثمر عن تأجيل استثماراته، بما يتضمن ذلك حساب درجة المخاطر لهذا الاستثمار (الداغر، ٢٠٠٥).

وهو المردود المستقبلي الذي يطمح له المستثمر من استثماره لأمواله في الأوراق المالية (علوان، ٢٠٠٩)، ويعتبر الهدف الأساس الذي يسعى المستثمر إلى تحقيقه من أجل تعظيم ثروته بأكبر قدر ممكن، والابتعاد عن المخاطر المصاحبة للعوائد قدر الإمكان (Revsine, ٢٠٠٢).

أهمية عائد الأسهم: تكمن أهمية العائد على الاستثمار في الأسهم، في مدى معرفة المستثمر في الموقع الصحيح الذي يضع أمواله فيه ومقدار الفائدة التي سيجنيها، فعند تفكير أي شخص في استثمار معين يضع أمواله فيه يجب عليه التطلع إلى مقدار العائد المتوقع من الاستثمار، وتعتبر عوائد السوق مقياساً مهماً ودقيقاً لإدارة الشركات والقائمين عليها، للتأكد من استثماراتهم تسيير بالشكل الصحيح، وكذلك تعتبر العوائد السوقية مهمة لأصحاب القرار القائمين على إدارة الاقتصاد الوطني وذلك لأن كل قرار يتخذ سواء كان اقتصادياً أو سياسياً، ويؤثر في السوق وبالتالي فإن السوق سيقوم بعكس مدى صحة هذا القرار أو مدى تأثيره على الاقتصاد الوطني (علوان، ٢٠٠٩).

ويرى الباحث أنه في حالة ارتفاع أسعار الأسهم فوق العائد المطلوب المتوقع يقوم صاحب السهم ببيعه، أما إذا بقي السهم كما هو عليه، أو تراجع عن العائد المتوقع، يبقى صاحب السهم محتفظاً به.

يوجد عدة عوائد للسهم:

١- عائد التوزيعات: في حالة تحقيق المنشأة المصدرة لأسهم الأرباح تقوم بالتوزيعات للمستثمرين، على أن توافق الإدارة على هذه التوزيعات، وتحدد التوزيعات بالمعادلة التالية:

معدل العائد للتوزيعات = توزيعات السهم / القيمة السوقية للسهم

٢- العائد الرأسمالي: يمثل الفرق بين القيمة الاسمية للسهم في حالة الشراء والقيمة الاسمية في حالة البيع (أما أن تكون أعلى أو أقل من القيمة الاسمية أو مساوية لها)، أي أنه العائد من ارتفاع القيمة السوقية للسهم، وعند حساب العائد يجب أخذ معدل التضخم بالحسبان، ويحسب العائد الرأسمالي بالمعادلة التالية:

العائد الرأسمالي = القيمة السوقية عند البيع - القيمة السوقية عند الشراء / القيمة السوقية عند الشراء

٣- العائد الإجمالي: هو مجموعة العوائد التي يحصل عليها المستثمر من عائد التوزيعات والعائد الرأسمالي بالإضافة إلى العائد الذي يحققه المستثمر للتوزيعات الدورية للأسهم (الداغر، ٢٠٠٥).

العائد الإجمالي = عائد التوزيعات + العائد الرأسمالي + العائد الإضافي / القيمة السوقية عند الشراء

٤- العائد الفعلي (المتحقق): هو العائد الذي يحققه صاحب السند نتيجة امتلاكه أو بيعه لهذا السند، ويتكون العائد الفعلي من العوائد الرأسمالية، والعوائد الإرادية، أو كلاهما معاً. والعوائد الرأسمالية هي التي تنتج عن بيع الأوراق المالية، وينصب اهتمام المستثمرين على العوائد الرأسمالية لأنها توفر لهم مصادر مستمرة، وهذه العوائد لا تخضع للضرائب بالرغم من الأرباح التي تحققها إلا بحالة بيعها، أما العوائد الإرادية فهي مقدار العائد الذي يحصل عليه المستثمر نتيجة احتفاظه بالأسهم (صبح، ٢٠٠٠).

٥- العائد المتوقع: هو العائد الذي يتوقع المستثمر أن يحصل عليه في المستقبل نتيجة استثماره للأموال في مشاريع معينة ويقاس العائد المتوقع بالمعادلة التالية (رمضان، ٢٠٠٢):

العائد المتوقع = مجموع (العائد المحتمل × احتمال حدوثه) .

٦- العائد المطلوب: هو العائد الذي يريد المستثمر أن يحصل عليه بما يناسب مقدار المخاطر التي تعترض الأدوات الاستثمارية، فهو يمثل أقل عائد يتعوض به المستثمر عن تأجيل الاستهلاك والمخاطر التي يتعرض لها، وهذه المخاطر تزداد طردياً، أي: كلما زاد العائد زادت المخاطر والعكس صحيح، ويقوم المستثمر بالعملية الاستثمارية إذا كان معدل العائد أقل من العائد المتوقع فإن المستثمر لا يقوم بالعملية الاستثمارية (علوان، ٢٠٠٩).

أشكال عوائد الأسهم: لعوائد الأسهم شكلان:

١- توزيعات الأرباح: إذا كانت الأسهم تعتبر من الأصول فهي تمثل حقوقاً من الملكية، فصاحب السهم يعتبر شريكاً في الشركة التي أصدرت السهم، فهو يعتبر من مالكي الشركة التي أصدرت السهم، وحقوقه تعتبر من حقوق المساهمين.

٢- الأرباح الرأسمالية: هو قيام صاحب السهم ببيعه بمبلغ يزيد عن مبلغ الشراء والفرق بين مبلغ البيع ومبلغ الشراء يعتبر ربحاً رأسمالياً ويسمى (إعادة بيع الأصول المالية) (علوان، ٢٠٠٩).

التأمين

مفهوم التأمين:

إن للتأمين وظائف عديدة في النشاطات الاجتماعية والاقتصادية، حيث يقوم بحماية الأفراد وممتلكاتهم من أخطاء يقعون بها من غير قصد، بالإضافة إلى حماية الاقتصاد الوطني، حيث يعمل التأمين على زيادة الطمأنينة لدى المؤمن عليه، حيث ينعكس على الإنتاجية بشكل إيجابي، فالتأمين يجعل المؤمن عليه يعمل بدون خوف على مستقبله، ويساهم في رفع المستوى المعيشي لديه ويفتح أمامه مجالات التعليم وتلبية متطلبات الحياة فينعكس على تطور الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية (عبد القادر، ٢٠٠١).

التأمين: هي الوسيلة التي يعوض بها الفرد عن الخسارة التي يتعرض لها الفرد من المخاطر المختلفة، وذلك عن طريق توزيع الخسارة على أفراد معرضين جميعهم للخطر، والتأمين أيضاً هو تحمل المؤمن (هيئة التأمين، أو شركة التأمين) عبء الخسارة المالية، التي يتعرض لها المؤمن عليه (عريقات وآخرون، ٢٠٠٨).

بالإضافة إلى أن التأمين: هي عملية تقوم بها منشآت أو هيئات منظمة تجمع أكبر عدد من المخاطر وتحمل نواتجها، ففي حالة وقوع المخاطر تتحمل المنشأة أو الهيئة دفع تعويض مالي للمؤمن عليه، مقابل التزامه بدفع الأقساط المنفق عليها في بوليصة التأمين (هلاي وآخرون، ٢٠٠٩).

يرى الباحث أن التأمين: هو الطريقة التي يلجأ إليها الأفراد من أجل ضمان أنفسهم ومنشآتهم وتأمينها ضد المخاطر مقابل أقساط تدفع للمؤمن من قبل المؤمن عليه.

نبذة تاريخية عن شركات التأمين

في فترة الأربعينات لم يكن التأمين موجود بشكل كبير، ولم يكن موجوداً في تلك الفترة سوى نوع واحد من شركات التأمين وهو تأمين اعتماد الاستيرادات الذي كان بحاجة للتأمين النقل البحري والبري، وكان هنالك شركة Eagle star موقعها في لندن يتعامل معها البنك العثماني، وبعد فترة الحرب العالمية الثانية واجه الاقتصاد الأردني صعوبات بسبب الركود في حركة استيراد البضائع، ففي عام ١٩٤٦ تأسست أول شركة تأمين في الأردن، وفي فترة الخمسينات بدأ مجال التأمين في الأردن بالتحرك، وبالأخص في مجال تأمين السيارات (حوادث

السير)، والنقل البحري، عندما بدأ الأردن باستخدام ميناء العقبة لاستقبال البضائع من الخارج أدت الحاجة للاهتمام بقطاع النقل ونتيجة لهذا الأمر تأسست شركات التأمين.

أما في مرحلة الستينيات بدأت شركات التأمين بالازدياد، كشركة الشرق الأوسط برأس مال (٢٠٠) ألف دينار اردني، ثم تلتها شركة التأمين الوطنية المساهمة، ففي فترة السبعينات وحتى منتصف الثمانينات بلغ عدد شركات التأمين (٣٣) شركة منها (٢٣) شركة، أما الباقي فقد كانت فروع لشركات أجنبية لا يتجاوز حجم أقساطها (٣٣) مليون دينار (عريقات وآخرون، ٢٠٠٨).

وفي فترة الثمانينات بدأ قطاع التأمين بالتراجع مما أدى إلى تعرض معظم شركات التأمين للخسارة، وكان بسبب المنافسة العشوائية في السوق الأردني، مما دفع الحكومة إلى إصدار قانون مراقبة أعمال التأمين حيث منع هذا التأمين من استحداث شركات تأمين جديد، كما فرضت على شركات التأمين رفع رأسمالها إلى (٦٠٠) ألف دينار اردني وطلبت من شركات التأمين بتصويب أوضاعها، ففي عام ١٩٨٧ تم دمج شركات التأمين لتصبح (١٧) شركة تأمين محلية وشركة أجنبية واحدة.

وبقي الحال على ما هو عليه حتى عام ١٩٩٥ حيث سمح قانون التأمين المعدل باستحداث شركات جديد، مع رفع رأسمالها إلى (٢) مليون دينار اردني لشركات التأمين المباشرة و(٢٠) مليون دينار للشركات المختصة في إعادة التأمين، أما بالنسبة للشركات الأجنبية فقد أجبرتها الحكومة على رفع رأسمالها إلى (٤) مليون دينار اردني، ونتيجة لذلك وصل عدد شركات التأمين إلى (٢٥) شركة محلية وشركة أجنبية واحدة حتى وصل عدد شركات التأمين في عام ٢٠٠٠ إلى (٢٧) شركة، وانخفض العدد في ٢٠٠١ ليصل (٢٦) وفي عام ٢٠٠٧/٢٠٠٨ ارتفع عدد شركات التأمين إلى (٢٩) شركة، وفي أواخر عام ٢٠٠٨ انخفض عدد شركات التأمين إلى (٢٨) شركة، أما في عام ٢٠١٢ وصلت شركات التأمين إلى (٢٧) شركة (الاتحاد الأردني لشركات التأمين، ٢٠١٣).

الهيكل التنظيمي لشركات التأمين في الأردن

١- هيئة التنظيم: هيئة مستقلة مادياً وإدارياً، وظيفتها تنظيم أعمال التأمين والمراقبة والإشراف عليه، وهذه الهيئة تقوم على توفير المناخ المناسب من أجل التأكد من أن العملية التأمينية تسير بالشكل الصحيح مما يضمن توفير الحماية الكافية للمؤمن عليه من المخاطر التي يتعرض لها والتأكد من أن المدخرات في شركات التأمين تسير في مجالات تدعم الاقتصاد الوطني.

٢- الاتحاد الأردني لشركات التأمين: يهدف الاتحاد إلى متابعة مصالح أصحاب شركات التأمين، وتوثيق العلاقة فيما بينهم، وتنظيم وربط جهودهم من أجل النهوض والارتقاء بالعمل التأميني، وذلك عن طريق التنسيق مع هيئة التأمين والجهات ذات العلاقة بالقطاع سواء كانت محلية أو دولية، وتعمل على نشر الوعي لدى المواطنين، وتعريفه بأهمية قطاع التأمين، وتقوم على إعداد الإحصائيات حول شركات التأمين، والمتعاملين معها، وتدعم التعاون بين شركات التأمين عن طريق نقل المعلومات والخبرات فيما بينهم.

٣- شركات إعادة التأمين: لا يوجد في الأردن شركات إعادة التأمين.

٤- العاملين في قطاع التأمين: في نهاية ٢٠١١ وصل عدد العاملين في قطاع التأمين (٢٩١٨) موظفاً، ويشمل العاملين في (هيئة التأمين، الاتحاد الأردني للتأمين، شركات التأمين، وكلاء التأمين، الوسطاء، والخبراء).

٥- الخدمات المساندة لأعمال التأمين: يوجد مؤسسات لخدمات التأمين، وبلغ مجموعها (٩٠٤)، وتقدم خدمات تأمينية عن طريق عدة جهات (الاتحاد الأردني لشركات التأمين، ٢٠١٣).

أطراف التأمين:

١- شركة التأمين (المؤمن): هي الجهة التي تدفع تعويض للشخص المؤمن له أو من يعينه في حالة وقوع الخطر بالمقابل المؤمن له يلتزم بأقساط للجهة المعنية

٢- الشخص المؤمن له (المستأمن): هي الجهة التي تتعهد بدفع الأقساط المتفق عليها لشركة التأمين وبالتالي تتحمل الشركة أخطار المؤمن عليه.

٣- المستفيد: هي الجهة التي تأخذ قيمة التعويض عند وقوع الخطر على المؤمن عليه ويُعين من قبل المستأمن في عقد التأمين أو البوليصة (عطية، ٢٠٠٢).

ويرى الباحث بأن أطراف التأمين هم:

١- المؤمن: وهو الذي يقوم بضمان دفع التعويضات للأشخاص والمنشآت الذين يتعرضون للخطر.

٢- المؤمن عليه: وهو الفرد أو المنشأة الذي يقوم بدفع الأقساط للشركة مقابل التعويضات لها على الأخطار في حالة وقوعها.

٣- عقد التأمين: وهو عقد يبرم بين شركة التأمين والأشخاص المؤمن عليهم فيتضمن جميع البنود والشروط التي تتم بين الطرفين.

المشاكل التي يعاني منها قطاع التأمين في الأردن

١- الطاقة الاستيعابية لشركات التأمين وقلة إمكانياتها مقابل التعويضات ذات القيم المرتفعة.

٢- عدم توفر الخبرة اللازمة في شركات التأمين من أجل تقييم الخسائر والتعويضات.

٣- انعدام الوعي لدى المواطنين بخصوص شركات التأمين.

٤- وجود منافسة كبيرة في سوق التأمين الضيق مما ينعكس بشكل سلبي على أقساط التأمين.

٥- عدم وجود ثقة بين شركات التأمين والمؤمن عليهم خصوصاً بانتشار الحوادث المفصلة كحوادث السيارات والحريق وطلب تعويضات كبيرة لها (جعفر، ٢٠٠٧).

أهمية التأمين

١- يعتبر قطاع التأمين جزءاً أساسياً من العملية الاقتصادية، إذ يلعب التأمين دوراً هاماً في النمو الاقتصادي ويعتبر مؤشراً رئيساً للنشاط التجاري في أي دولة، ويبرز دور شركات التأمين بشكل واضح من خلال الخدمات التأمينية التي تقدمها، إذ تساعد في زيادة النمو الاقتصادي والتجاري (أبو بكر، ٢٠١٠).

٢- من ناحية أخرى تلعب شركات التأمين دوراً هاماً في تجميع المدخرات الوطنية، ثم إعادة استثمارها، في نواحي أخرى للاستثمار، وأيضاً تلعب دوراً هاماً في إدارة الأخطار التي تتعرض لها المشروعات الإنتاجية، حيث تقوم إدارة المشروع بدورها الإداري لإدارة أعمالها الإنتاجية (عطية، ٢٠٠٢).

٣- تحسين ميزان المدفوعات: وذلك من خلال الخدمات التي تقدمها شركات التأمين للأجانب من خلال الأموال التي تحصل عليها شركات التأمين من العملات الأجنبية، أو من خلال العوائد التي تحصل عليها من الاستثمارات في البلدان الأجنبية، والبنود التي تظهر في العمليات الجارية في ميزان المدفوعات ترتفع قيمتها بارتفاع الخدمات المقدمة من شركات التأمين الوطنية للأجانب (هلاي وآخرون، ٢٠٠٩).

٤- تقوم شركات التأمين بتوفير التأمين للأفراد والهيئات من الأخطار غير المتوقعة التي من الممكن أن تتعرض لها في المستقبل، وتقوم بتقديم هذه الخدمة إما عن سبيل الربح أو لتحقيق بعض المزايا الاجتماعية (البرعي، ٢٠١٠).

٥- توفير الأمان والطمأنينة: إن التأمين يقوم ببث الأمان للمؤمن عليه مما يحيط به من المخاطر التي من الممكن أن يتعرض لها، وذلك عن طريق التعويض الذي تدفعه شركات التأمين للمؤمن عليه ففي هذه الحالة لا يهتم المؤمن عليه إن تعرض للمخاطر أم لم يتعرض لأنه على دراية تامة بأنه سيتم تعويضه عما لحق به من مخاطر (بوحروود، ٢٠٠٦).

الرقابة على شركات التأمين

إن شركات التأمين تخضع للرقابة والإشراف من قبل الحكومة وذلك من أجل تحقيق الهدف الرئيسي للتأمين وهو تأمين الحماية من المخاطر للمؤمن عليه وإن الإشراف والرقابة على شركات التأمين يعود للأسباب التالية:

١- حماية الأفراد (المستأمنين): إن شركات التأمين تقوم بتأمين الأفراد مقابل الأقساط المدفوعة مسبقاً، حيث أن المقدرة التعاقدية للأفراد لا تتكافأ مع قدرة شركات التأمين، لهذا فإن الضرورة وضع نظام إشرافي ورقابي على شركات التأمين من أجل ضمان تقديم خدمات التأمين للأفراد حسب الاتفاقية المنصوص عليها في عقد التأمين، بالإضافة

أن قطاع التأمين يعتمد على المنافسة غير المقيدة مما يؤدي إلى تعرض شركات للمخاطر وهذا ينعكس بشكل سلبي على المستأمنين ولذلك يجب توفر نظام رقابي على شركات التأمين.

٢- حماية الاقتصاد الوطني: في حالة توفير شركات التأمين للمؤمن عليه ضمانات ضد المخاطر فإنه بالمقابل يقوم المؤمن عليه بدفع أقساط لشركات التأمين، حيث تقوم شركات التأمين بإعادة استثمارها ولضمان أن تكون هذه الاستثمارات تخدم الاقتصاد الوطني.

٣- حماية عمليات التأمين: والمقصود هو التأكد من أن عمليات التأمين تسير في نطاقها السليم بعيداً عن عمليات المقامرة التي تختلف في أصولها عن عمليات التأمين، وأن نظام الحكومة الرقابي يضمن سلامة المركز المالي للشركة لأنها تعتبر من الدعامات الأساسية للادخار (السجاعي، ٢٠٠٦).

أنواع التأمين

أولاً: بالنظر إلى الإدارة العملية: إن التأمين يقسم في هذا النوع إلى عدة أقسام وهي:

١ - التأمين على الحياة: وهذا التأمين يختص بحياة الأشخاص حيث يكون التأمين من الأخطار التي يتعرضون لها كالوفاة، المرض، العجز، والشيخوخة.

٢- التأمينات العامة: وتشمل جميع الأخطار التي تتعرض لها الممتلكات:

أ- تأمين الادخار وتكوين الأموال: وهي عبارة عن الأعمال التأمينية التي تقوم بإصدار وثائق وسندات، تلتزم شركة التأمين بموجبها بدفع مبلغ في المستقبل دفعه واحدة أو مجزأ مقابل أقساط يلتزم بدفعها المؤمن عليه.

ب- التأمين ضد الحريق: مهما كان سببه سواء طبيعياً أو ناتجاً عن أشخاص.

ج- التأمين ضد النقل: ويشمل جميع الأخطار التي تتعرض لها وسائل النقل بجميع أنواعها من تأمين البضائع وأجور الشحن (جعفر، ٢٠٠٧).

ثانياً: التأمين حسب الخطر المؤمن ضده: ويقسم التأمين في هذه الحالة إلى ثلاثة أقسام:

- ١- التأمين على الأشخاص: وهي الأمور التي يتعرض لها الشخص مثل المرض والبطالة والشيخوخة و الحوادث الشخصية.
- ٢- التأمين على الممتلكات: وهي الأخطار التي تتعرض لها الممتلكات الشخصية مثل الحريق أو تلف أو فقدان السيارات أو التأمين البحري أو الطيران أو السرقة.
- ٣- التأمين على المسؤولية العامة: يكون في هذه الحالة لأصحاب الطائرات والسفن والعقارات وأصحاب المهن الحرة (كالمهندسين والأطباء) وإصابات العمل وأمراض المهنة (عريقات وآخرون، ٢٠٠٨).

ثالثاً: التقسيم من وجهة نظر عقد التأمين:

- ١- التأمين الإجباري: في هذه الحالة يكون الفرد أو المنشأة مجبراً على القيام بالعملية التأمينية وذلك بسبب فرض الحكومة من اجل المصلحة العامة، وحماية ذوي الدخل المحدود، وتحقيق العدالة في توزيع الدخل، كالتأمين على السيارات، والأمراض، وإصابات العمل.
- ٢- التأمين الاختياري: ويكون هذا العقد اختيارياً وغير مجبر الطرفين على إبرامه، فالأفراد والمنشآت يكون لهم الحرية في عمل اتفاقية التأمين أو بعدم عملها، وكذلك شركة التأمين لها الحق في قبول أو رفض هذه العملية، ففي حالة عمل هذه الاتفاقية يطلق عليها اسم التأمين الخاص أو التجاري وهذا النوع من التأمين يكون متعلقاً بالسرقة، والحريق، والحوادث والتأمين البحري (الهانسي، ٢٠٠٣).

المصادر المالية لشركات التأمين

تقوم شركات التأمين بالتمويل عن طريق المصادر التالية:

١- حقوق المساهمين:- وتتكون من رأس المال المدفوع والاحتياطيات الرأسمالية التي تقتطعها الشركات من الأرباح المحتجزة، وذلك من أجل دعم المركز المالي والقدرة على مجابهة الأخطار غير المتوقعة، ويعتبر هذا المصدر هو هامش الأمان للمؤمن عليهم من أجل الحصول على مستحققاتهم التأمينية، ويمثل هذا المصدر نسبة بسيطة من المخصصة للاستثمار.

٢- أموال حقوق حملة الوثائق ويتمثل هذا المصدر بالمبالغ المالية المكونة من الأقساط المجمعة من التأمين وتقسّم إلى قسمين:-

أ- حقوق حملة وثائق تأمينات الحياة: وهو ما يسمى بالمخصصات الفنية للتأمينات على الحياة وتكوين الأموال، ويعتبر من المصادر الرئيسية لأموال التأمين على الحياة، وهو من المخصصات طويلة الأجل وتتزامن الزيادة في هذه المخصصات مع زيادة الإصدارات الجديدة لوثائق التأمين على الحياة.

ب- أموال التأمينات العامة. ومن مصادر التأمينات العامة ما يلي:

١. المخصصات المتعلقة بالأخطار السارية، ويتكون هذا المخصص من المبالغ التي تحتجزها شركات التأمين من الأقساط المترتبة على المؤمن عليه مسبقاً من أجل تغطية الأخطار السارية في المستقبل، وتعتبر هذه الأموال قصيرة الأجل لأن أموال التأمين تقتطع بشكل سنوي لأنها قابلة للزيادة من عام لآخر.

٢. المخصصات المتعلقة بالتعويضات تحت التسوية، وتتكون هذه المخصصات من الأموال المحتجزة الناتجة عن الحوادث التي وقعت خلال السنة والتي مازالت تحت التسوية ولم تسدد بعد حتى الانتهاء منها بالسنة أو السنوات التي بعدها.

٣. أموال غير مرتبطة بالنشاط التأميني، وهي المخصصات التي توضع بمجابهة خسائر معينة أو ديون معدومة، ويكون مصدر هذه الأموال من الأموال المستحقة لشركات التأمين، وإعادة التأمين للوكلاء والمنتجين وتعتبر من الأموال قصيرة الأجل (حنفي واخرون، ٢٠٠٣).

الجوانب السلبية للتأمين

بالرغم من الدور الإيجابي لشركات التأمين في التنمية الاقتصادية والاجتماعية إلا أنه يوجد له عدة سلبيات نذكر منها:

١- قد يقوم بعض المؤمن عليهم بدفع الأقساط وبشكل مستمر دون الاستفادة من هذا التأمين وذلك لعدم وقوع الخطر، فتعتبر الأقساط المدفوعة بدون مقابل مثل تأمين الحياة وتأمين السفيرة الواحدة.

٢- قد تكون الأقساط التأمينية مرتفعة، فشرية التأمين تضع الأقساط على الأساس الذي يؤمن للشركة أرباح بالإضافة إلى مصارف الشركة.

٣- احتمالية وجود للغش والتضليل وذلك بسبب عدم معرفة المؤمن عليه بالمؤمن (مهدي، ٢٠١٠).

الأنشطة الرئيسية لشركات التأمين

١- إصدار وثائق التأمين. تعد الوثائق المتعلقة بالتأمين سواء كانت التأمين على الحياة أو التأمين على الحوادث أو العلاج الطبي أو التأمين على الممتلكات (كأخطار الحريق والنقل وتأمين السيارات) ويتم إجراء إصدار الوثيقة عن طريق تقديم طلب للتأمين، حيث تتولى الشركة دراسة هذا الطلب من أجل الموافقة عليه بعد إجراء الكشف الطبي أو معاينة الممتلكات المؤمن عليها، ويتم الإجراء الأخير بالموافقة على الطلب وإصدار بوليصة التأمين.

٢- إعادة التأمين: في بعض الأحيان تقوم شركات التأمين بعمل عقود تأمينية ذات قيمة عالية مما يضطرها لدفع تعويضات كبيرة في حالة وقوع الخطر مما يؤدي إلى الإخلال بحسابات الشركة، فقد لا تتمكن الشركة من الوفاء بدفع التعويضات مما تضطر الشركة للقيام بعملية إعادة التأمين وهو تحويل التعويضات الزائدة عن طاقتها إلى شركة أو مجموعة من الشركات مقابل دفع لهذه الشركات نصيبها من أقساط التأمين، وتسمى الشركة التي أصدرت الوثيقة الأصلية بالشركة (المعيدة للتأمين) والشركة المحولة لها التأمين تسمى بشركة (إعادة التأمين)، وسيتم ذكرها بشكل مفصل لاحقاً.

٣- العمليات الخاصة بالتعويضات: هي المبالغ المدفوعة من قبل الشركة للمؤمن له خلال فترة التأمين بسبب وقوع الخطر ويمكن تقسيم التعويضات إلى تعويض عن الحياة، وتكوين الأموال، وتعويض عن الممتلكات والمسؤوليات.

٤- عمليات تكوين الاحتياطيات الفنية: أن قوانين التأمين تلزم شركات التأمين بجميع أنحاء العالم أن تضع في ميزانيتها بنداً يختص باحتياطيات عمليات التأمين بجانب الاحتياطيات الأخرى والأرباح المحتجزة الموجودة في الشركات التجارية الأخرى (عطية، ٢٠٠٢).

عمليات إعادة التأمين

إعادة التأمين: هو اتفاق يتم بين شركتين من شركات التأمين حيث تقوم الشركة الأولى بتوزيع الخطر أو جزء منه للشركة الثانية ففي حالة وقوع الخطر تقوم الشركة الثانية بتحمل التعويضات أو جزء منها للمؤمن له، أو هو قيام شركة التأمين بتوزيع الخطر في حالة ازدياد التعويضات فوق طاقتها لشركة أخرى أو عدة شركات باستخدام عملية التأمين (مهدي، ٢٠١٠).

أنواع عمليات إعادة التأمين

يمكن تقسيم عمليات إعادة التأمين إلى قسمين رئيسيين وهما:

١- عمليات إعادة التأمين الاختيارية: تكون عملية إعادة التأمين اختيارية بالنسبة للشركة الأصلية والشركة المتنازل لها، حيث تتم العملية بإرسال الشركة الأصلية للشركة المتنازل لها تقرير عن الخطر التي تريد إعادة التأمين عليه، وفي حالة موافقة الشركة على قبول إعادة التأمين، تقوم الشركة الأصلية بإرسال تقرير مفصل موجود فيه كافة البيانات المتعلقة بالخطر بالإضافة إلى الأقساط التأمينية.

٢- عمليات إعادة التأمين الإجبارية (الاتفاقية): لم تعد طريقة إعادة التأمين الاختيارية مجدية في تغطية الأخطار بشكل مباشر، ومن أجل الابتعاد عن عيوب هذه الطريقة التي يقتصر على خطر واحد، ظهرت طريقة أخرى لإعادة التأمين بموجب اتفاقية (شكري، ٢٠٠٨)، النوع يتم من خلاله الاتفاق بين الشركة الأصلية وبين الشركة المعيدة للتأمين على تحمل جميع تعويضات الأخطار الموجبة على الشركة الأصلية حسب الشروط الموجودة في الاتفاقية، ففي هذه الحالة تحصل الشركة الأصلية على غطاء من الشركة المعيدة للتأمين بمجرد وقوع الخطر حسب الاتفاقية المنصوص عليها ولا يحق للشركة المعيدة للتأمين تغطية الأخطار (العطير، ٢٠٠٨).

الفصل الرابع : التحليل الإحصائي والنتائج والتوصيات

الفصل الرابع

التحليل الاحصائي والنتائج والتوصيات

تمهيد

يستعرض هذا الفصل الجانب التطبيقي للدراسة، حيث سيتم تناول الأساليب الإحصائية والمالية التي تم استخدامها في التحليل، بالإضافة إلى عرض للرسومات البيانية لمتغيرات الدراسة، واختبار فرضيات الدراسة، إلى جانب مقارنة النتائج التي تم التوصل إليها بنتائج الدراسات السابقة.

نتائج التحليل المالي

تم إجراء التحليل المالي لمتغيرات الدراسة التابعة والمستقلة والمتعلقة بشركات التأمين الأردنية خلال فترة الدراسة (٢٠٠٠-٢٠١٢)، وكانت النتائج على النحو التالي:

التحليل المالي لبيانات العوائد

لإجراء التحليل المالي لبيانات متوسط عوائد شركات التأمين الأردنية فقد تم استخدام التحليل الافقي للبيانات خلال الفترة الزمنية (٢٠٠٠-٢٠١٢)، حيث تم اعتبار العام (٢٠٠٠) هو سنة الأساس.

وكانت النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم ١. التحليل الافقي لبيانات متوسط عوائد شركات التأمين الأردنية

متوسط العائد	السنة
٠.٠٠٠٠	٢٠٠٠
-٠.٢٦١	٢٠٠١
٠.٧٩١	٢٠٠٢
١.٤٥٥	٢٠٠٣
٣.٤٩٣	٢٠٠٤
٥.٨٨٨	٢٠٠٥
-١.٥٩٧	٢٠٠٦
-٠.٢٥٤	٢٠٠٧
-٠.٥٤٥	٢٠٠٨
-٠.٧٢٨	٢٠٠٩
-٠.١٩٤	٢٠١٠
-١.١٢٧	٢٠١١
-١.٢٨٤	٢٠١٢

من خلال الجدول رقم (١) يتبين لنا أن متوسط عوائد شركات التأمين الأردنية قد ارتفعت من (٢٦,١-%) في عام ٢٠٠١ إلى (٧٩,١-%)، (١٤٥,٥-%)، (٣٤٩,٣-%)، (٥٨٨,٨-%) خلال الأعوام ٢٠٠٢، ٢٠٠٣، ٢٠٠٤، و٢٠٠٥ على التوالي نسبة لعام الأساس ٢٠٠٠. ولكن في عام ٢٠٠٦ نجد أن هناك انخفاض كبير ومفاجأ في متوسط عوائد شركات التأمين الأردنية لتصبح (١٥٩,٧-%)، وارتفع هذه النسبة تدريجياً في عام ٢٠٠٧ لتصبح (٢٥,٤-%)، إلا أنها بقيت وعاودت هذه النسبة للانخفاض لتصبح (٥٤,٥-%)، (٧٢,٨-%) في عامي ٢٠٠٨ و٢٠٠٩ على التوالي، ثم في عام ٢٠١٠ ارتفعت لتصبح (١٩,٤-%) ولكنها لازالت سالبة، وفي عامي ٢٠١١ و٢٠١٢ عاودت هذه النسبة للانخفاض بصورة أكبر لتصبح (١١٢,٧-%)، و(١٢٨,٤-%) على التوالي، وقد يعزى هذا التراجع لمتوسط عوائد شركات التأمين إلى انخفاض حجم الطلب على الخدمات التأمينية إلى جانب تأثير سوق التأمين الأردني بالأزمة الاقتصادية نظراً لصغر حجمه مقارنة مع بقية القطاعات المالية والاقتصادية الأخرى في بورصة عمان.

التحليل الأفقي لبيانات متوسط عوائد شركات التأمين الأردنية

التحليل المالي للبيانات الاقتصادية

الجدول رقم (٢) التحليل الأفقي للبيانات الاقتصادية

الجدول رقم ٢. التحليل الأفقي للبيانات الاقتصادية

السنة	التضخم	البطالة	عجز الموازنة
٢٠٠٠	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	-
٢٠٠١	١.٥٧١	٢٠.٠٠٠	٠.٠٠٠
٢٠٠٢	١.٥٧١	٢٠.٨٥٧	-٠.٠٨٦
٢٠٠٣	١.٢٨٦	١٩.٧١٤	-٠.٢٢٩
٢٠٠٤	٣.٨٥٧	١٦.٨٥٧	-٠.٢٢٩
٢٠٠٥	٤.٠٠٠	٢٠.١٤٣	٠.٥١٤
٢٠٠٦	٨.٠٠٠	١٩.٠٠٠	٠.٢٠٠
٢٠٠٧	٥.٧١٤	١٧.٧١٤	٠.٤٥٧
٢٠٠٨	١٨.٨٥٧	١٧.١٤٣	-٠.٣٧١
٢٠٠٩	-٢.٠٠٠	١٧.٤٢٩	١.٤٨٦
٢٠١٠	٦.١٤٣	١٦.٨٥٧	٠.٥٤٣
٢٠١١	٥.٢٨٦	١٧.٤٢٩	١.٢٥٧
٢٠١٢	٥.٨٥٧	١٦.٤٢٩	١.٣٤٣

من خلال الجدول رقم ٢. يتبين لنا ما يلي:

١- **التضخم**: ارتفع معدل التضخم نسبة إلى سنة الأساس ٢٠٠٠ من (١,١٥٧%) عامي ٢٠٠١ و٢٠٠٢ لتصبح (٦,١٢٨%)، (٧,٣٨٥%)، (٤٠٠%)، و(٨٠٠%) خلال الأعوام ٢٠٠٣، ٢٠٠٤، ٢٠٠٥، و٢٠٠٦ على التوالي، وقد يدل على ارتفاع حجم الطلب على نوع معين من السلع أو الخدمات دون أن إنتاج يغطي فجوة الطلب. وفي عام ٢٠٠٧ انخفض معدل التضخم ليصبح (٤,٥٧١%)، وقد يدل ذلك على تراجع الطلب على السلع والخدمات نتيجة لتراجع القدرة الشرائية للمستهلكين، أو لتدني السيولة النقدية المتاحة بسبب البنك المركزي عن ضخ المزيد من النقود للتداول، وقد يكون هذا الانخفاض عن المنافسة الحادة بين المصنعين ومنتجي السلع والخدمات رغبة منهم بزيادة

حجم مبيعات منتجاتهم من خلال تخفيض أسعارها ، وفي عام ٢٠٠٨ ارتفع التضخم بشكل ملحوظ ليصبح (١٨٨,٥٧%)، ويعزى سبب هذا الارتفاع إلى الأردن بارتفاع أسعار النفط والقيام برفع الدعم عن المحروقات، ثم انخفض مفاجئاً ليصبح سالباً (٢٠٠%) في عام ٢٠٠٩، ولكنه خلال الأعوام ٢٠١٠، ٢٠١١، و٢٠١٢ عاود ليصبح هذا المعدل قيمة موجبة (٦١٤,٣%)، (٥٢٨,٦%)، و(٥٨٥,٧%) على التوالي.

٢- البطالة: ارتفع معدل البطالة نسبة إلى سنة الأساس ٢٠٠٠ من (٢٠٠%) في عام ٢٠٠١، إلى (٢٠٨,٨٥٧%) في عام ٢٠٠٢، مما يدل على تزايد حجم العاطلين عن العمل في الأردن، وفي عامي ٢٠٠٣، و٢٠٠٤ انخفض هذا المعدل ليصبح (١٩٧,١٤%)، و(١٦٨,٥٧%) على التوالي، الأمر الذي يوحي بتزايد حجم التشغيل الوطني للعمالة الأردنية. إلا أن هذا المعدل قد عاود للارتفاع في عام ٢٠٠٥ ليصبح (٢٠١,٤٣%)، ثم استمر في الانخفاض من (١٩٠%) في عام ٢٠٠٦ ليصبح (١٦٨,٥٧%) في عام ٢٠١٠، وبقي هذا المعدل متقارب النسبة حتى عامي ٢٠٠١ و٢٠١٢.

٣- عجز الموازنة: بلغت أعلى قيمة بالنسبة لمعدل عجز الموازنة نسبة إلى عام الأساس ٢٠٠٠ (١٤٨,٦%) في عام ٢٠٠٩، وقد يكون هذا الارتفاع ناتج عن ارتفاع أسعار النفط، أما بالنسبة لأقل قيمة لهذا المعدل فقد كانت سالبة حيث بلغت (٣٧,١%) في عام ٢٠٠٨، وقد يدل ذلك على زيادة حجم النفقات والمصروفات نسبة إلى حجم الإيرادات.

نتائج التحليل الإحصائي

لاختبار فرضيات الدراسة تم إجراء التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة التابعة والمستقلة والمتعلقة بشركات التأمين الأردنية خلال فترة الدراسة (٢٠٠٠-٢٠١٢)، وكانت النتائج على النحو التالي:

الإحصاءات الوصفية

تم الاعتماد على التقارير السنوية لشركات التأمين، بالإضافة الى التقارير السنوية لبورصة دائرة الاحصاءات العامة، ودائرة الموازنة العامة، لجمع البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة،

والجدول رقم (٣) أدناه يبين ملخص لنتائج الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، خلال (٢٠٠٠-٢٠١١).

الجدول رقم ٣. ملخص نتائج الإحصاءات الوصفية

المتغير	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أعلى قيمة	أقل قيمة
R	٠.١١٩٨٣١٧	٠.١٧٤٠٣٨٧	٠.٥٦	-٠.١٩
Inf	٣.٩٣٨٤٦٢	٣.٤٥٦٥١٥	١٣.٩	-٠.٧
Unp	١٢.٥٢٣٠٨	٣.٥٦٣٢٣٨	١٥.٣	٠.٧
Def	-٤.٩٢٥	٢.١٨٦٧٢٨	-٢.٢	-٨.٧

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج التحليل الإحصائي.

من خلال الجدول رقم (٣) يتبين لنا ما يلي:

- **العوائد (R):** بلغ متوسط العوائد لشركات التأمين الأردنية حوالي (١٢%) وبانحراف معياري يقارب (١٧,٤٠%)، وقد تراوحت هذه النسبة بين (-١٩%) كحد أدنى و(٥٦%) كحد أقصى تقريباً، وهذا يشير إلى أن هناك تفاوتاً كبيراً في حجم العوائد لشركات التأمين الأردنية (عينة الدراسة)، وقد يعزى هذا التفاوت إلى التباين في أداء لشركات التأمين، والتفاوت في أحجامها.
- **التضخم (Inf):** بلغ معدل التضخم حوالي (٣٩٣,٨%) وبانحراف معياري يقارب (٣٤,٥٦%)، وقد تراوح هذا المعدل بين (٧٠%-) كحد أدنى و(١٣٩%) كحد أقصى، وهذا يشير إلى أن هناك تفاوتاً كبيراً في معدل الأسعار على السلع والخدمات، وقد يعزى هذا التفاوت إلى التباين في الطلب على السلع والخدمات، والتباين السيولة النقدية، إلى جانب التغير الحاصل في أسعار المحروقات.
- **البطالة (Unp):** بلغ متوسط البطالة حوالي (١٢٥%) وبانحراف معياري يقارب (٣٥,٦٣%)، وقد تراوحت هذه النسبة بين (٧٠%) كحد أدنى و(١٥٣%) كحد أقصى، وهذا يشير إلى أن هناك تفاوتاً كبيراً في مستوى الأفراد العاطلين عن العمل، وقد يعزى هذا التفاوت إلى التباين في حجم المشاريع الاستثمارية التي تحتاج إلى الأيدي العاملة أو قد يكون نتيجة الاعتماد على العمالة الوافدة بسبب انخفاض أجورها.

- **عجز الموازنة (Def):** بلغ متوسط عجز الموازنة (٤٩٢,٥-%) وبانحراف معياري يقارب (٢١,٨٦%)، وقد تراوحت هذه النسبة بين (٨٧٠-%) كحد أدنى و(٢٢٠-%) كحد أقصى، وهذا يشير إلى أن هناك تفاوتاً كبيراً في مستوى موازنة الدولة، وقد يعزى هذا التفاوت إلى التباين في حجم الصادرات والواردات، وحجم الإعانات والمنح.

اختبار الفرضيات

لاختبار فرضيات الدراسة تم إجراء تحليل الانحدار اعتماداً على النموذج التجميعي Pooled Effect، ونموذج الأثر العشوائي Random Effect والأثر الثابت Fixed Effect، إلى جانب إجراء مجموعة من الاختبارات القبلية التي تؤكد صحة نتائج النموذج الذي سيتم اختياره والاعتماد عليه في اختبار الفرضيات واستخراج النتائج. وكانت النتائج على النحو التالي:

أولاً: اختبار عدم تجانس البيانات Heteroskedasticity

للتأكد من عدم وجود مشكلة عدم تجانس التباين Heteroskedasticity تم استخدام اختبار Breuch – Pagan لتجانس البواقي، ويقوم هذا الاختبار باختبار الفرضية الصفرية التي تنص على أن تباين أخطاء المتغيرات كلها متساوية، بينما تنص الفرضية البديلة على أن تباين الأخطاء يتزايد مع تزايد قيمة المتغير التابع، بمعنى أن زيادة قيمة المتغير التابع تؤدي إلى زيادة قيمة الخطأ، وقد تبين عدم وجود مشكلة في تجانس البيانات.

والجدول رقم (٤) التالي يوضح نتيجة هذا الاختبار:

الجدول رقم ٤. نتائج اختبار عدم تجانس البيانات Heteroskedasticity*

قيمة الاحتمالية	قيمة Chi ²
٠.٢٧٤١	١.٣٠٥١٨٤

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج التحليل الإحصائي.

من خلال الجدول رقم (٤) السابق يتبين بأن نموذج الدراسة لا يعاني من مشكلة عدم حيث لم يكن لتوزيع مربع كاي Chi-square distribution أي دلالة إحصائية، عند مستوى (٥%)، إذ بلغت قيمة الاحتمالية (٠,٢٧٤١)، وعليه قبول الفرضية العدمية بأن تباين الخطأ متجانس.

ثانياً: اختبار الازدواجية الخطية Multi Collinearity Test

للتأكد من عدم وجود ازدواجية خطية بين متغيرات الدراسة، فقد تم استخدام اختبار MultiCollinearity Test، وتبين من النتائج عدم وجود ازدواجية خطية بين المتغيرات المستخدمة في التحليل.

والجدول رقم (٥) التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

جدول رقم ٥. اختبار الازدواجية الخطية

المتغير	VIF
Inf	٢.٠٣
Unp	٠.٠٠٠٢
Def	٥.٣٧

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج التحليل الإحصائي.

من شروط استخدام تحليل الانحدار الخطي عدم وجود ازدواجية خطية بين المتغيرات المستخدمة في التحليل، ومن خلال الجدول رقم (٥) يتبين أن قيمة (VIF) لجميع متغيرات الدراسة تقل عن (١٠)، مما يدل على عدم وجود ازدواجية خطية بين متغيرات الدراسة.

ثالثاً: نتائج تحليل الانحدار

بعد التأكد من عدم وجود مشكلة متعلقة بالازدواجية الخطية، وتجانس البيانات، تم تحليل بيانات الدراسة باستخدام النموذج التجميعي (Pooled Model) لتحليل الانحدار، إلى جانب استخدام نموذجي Random Effect و Fixed Effect، وتم استخدام اختبار Breuch – Pagan بهدف المفاضلة بين نتائج النموذج التجميعي (Pooled Model) لتحليل الانحدار، ونتائج نموذج Random Effect، وقد تم استخدام اختبار (Hausman Test) بهدف المفاضلة بين اختبار الحد العشوائي (Random effect) واختبار الحد الثابت (Fixed effect)، بحيث أنه إذا كانت قيمة $(\alpha \leq 5\%)$ يكون نموذج المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) أفضل، أما إذا كانت قيم قيمة $(\alpha \geq 5\%)$ يكون نموذج الأثر العشوائي (Random effect model) أفضل. وكانت النتائج على

الجدول التالى رقم ٦. نتائج اختبار Breuch – Pagan

قيمة الاحتمالية	قيمة χ^2
٠.٠٠٠٠٦	١٠.٥٩

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج التحليل الإحصائي.

من خلال الجدول رقم (٦) السابق يتبين بأن قيمة الاحتمالية قد بلغت (٠,٠٠٠٠٦)، وعليه يتم قبول نتائج اختبار نموذج الأثر العشوائي (Random effect model)، ورفض نتائج طريقة النموذج التجميعي (Pooled Model) لتحليل الانحدار.

جدول رقم ٧. نتائج اختبار Hausman*

قيمة الاحتمالية	قيمة χ^2
١	٠

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج التحليل الإحصائي.

من خلال الجدول رقم (٧) السابق يتبين لنا أن قيمة الاحتمالية لاختبار Hausman قد بلغت (١) وهي قيمة غير دالة إحصائياً ($\alpha \geq 5\%$)، وعليه تكون نتائج نموذج الأثر العشوائي (Random Effect Model) هي الأفضل.

جدول رقم ٨. نتائج اختبار تحليل الانحدار باستخدام نموذجي (REM) و (FEM)*

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج التحليل الإحصائي.

FEM		REM		المتغير
قيمة (β)	قيمة (Sig.)	قيمة (β)	قيمة (Sig.)	
-٠.٠١٣٣	٠.٠٠٠٢١***	-٠.٠١٣٣	٠.٠٠٠٢١***	In
٠.٠٠٥٣١	٠.٧٢١٨	٠.٠٠٥٣١٨	٠.٧٢١٧	Up
٨				
٠.٠٢٨٦٧	٠.٠٠٠٠١***	٠.٠٢٨٦٧١	٠.٠٠٠٠١***	Def.
١				
٠.٢٤٦٦٦	٠.٢٩٦	٠.٢٤٦٦٦٤	٠.٢٩٦٧	قيمة الثابت α
٤				
٠.٢٩٥٨٣١		٠.١٦٠٧٢٦		R-Squared
٠.٠٠٠٠٠٠١***		٠.٠٠٠٠٠***		قيمة (α) لاختبار F

***معنوية إحصائية عند (١%)	**معنوية إحصائية عند (٥%)	*معنوية إحصائية عند (١٠%)
----------------------------	---------------------------	---------------------------

من خلال الجدول رقم (٨) السابق يتبين لنا ما يلي:

١- النتائج المتعلقة بالفرضية الأولى: يوجد أثر سالب للتضخم غير مقبول إحصائياً على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢.

يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية للتضخم على العائد في شركات التأمين الأردنية عند مستوى الدلالة $(\alpha \geq 5\%)$ ، حيث بلغت قيمة الدلالة لاختبار الحد العشوائي (Random effect) (٠,٠٠٢١)، بمعنى أن زيادة معدل التضخم يؤدي إلى انخفاض العائد على السهم في شركات التأمين الأردنية. وقد يدل ذلك على أن المستثمرين لا يرغبون بالاستثمار في الأصول المالية لشركات التأمين في حال ارتفاع الأسعار وزيادة التضخم، وقد اتفقت هذه النتيجة مع دراسة (٢٠٠٨)، ودراسة بلجبلية (٢٠١٠)، كما واتفقت مع دراسة Epetimehin&Fatoki (٢٠١١) التي أوضحت وجود أثر سلبي للتضخم على عوائد أسهم شركات التأمين في نيجيريا.

٢- النتائج المتعلقة بالفرضية الثانية: لا يوجد أثر للبطالة على عوائد أسهم التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢.

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبطالة على العائد في شركات التأمين الأردنية عند مستوى الدلالة $(\alpha \geq 5\%)$ ، حيث بلغت قيمة الدلالة لاختبار الحد العشوائي (Random effect) (٠,٧٢١٧) وهي غير دالة إحصائياً. وقد يدل ذلك على أن الطلب على الخدمات التأمينية التي تقدمها شركات التأمين الأردنية لا تتأثر في حال انخفاض حجم البطالة أو ارتفاعها، وقد اختلفت هذه النتيجة مع دراسة (يوسف، ٢٠٠٨) والتي أظهرت وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العاملين وعوائد الأسهم في بورصة عمان خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٦).

٣- النتائج المتعلقة بالفرضية الثالثة: يوجد أثر موجب لعجز الموازنة على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢.

يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لعجز الموازنة على العائد في شركات التأمين الأردنية عند مستوى الدلالة $(\alpha \geq 5\%)$ ، حيث بلغت قيمة الدلالة لاختبار الحد العشوائي (Random effect) (٠,٠٠٠١)، بمعنى أن زيادة عجز الموازنة يؤدي إلى زيادة العائد على

في شركات التأمين الأردنية. بمعنى أن عوائد أسهم شركات التأمين تتأثر قيمتها في حال عدم الحكومة الأردنية على تغطية نفقاتها. وقد يدل ذلك على توجه الحكومة نحو الاقتراض من قطاع التأمين، وقد اختلفت هذه النتيجة مع دراسة يوسف (٢٠٠٨) التي أوضحت عدم وجود أثر لعجز الموازنة على عوائد الأسهم في بورصة عمان خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٦).

النتائج

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر بعض المتغيرات الاقتصادية على عوائد أسهم شركات التأمين الأردنية خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٢)، وقد تم التوصل إلى الاستنتاجات التالية:

١. يوجد أثر سلبي للتضخم على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢. حيث بلغت قيمة معامل التضخم حوالي (١%)، بمعنى أن زيادة التضخم بمعدل (١%) تؤدي إلى انخفاض العائد على السهم لشركات التأمين الأردنية بنسبة (١%). وقد يدل ذلك على أن المستثمرين يهتمون بالارتفاع أو الانخفاض في مستوى الأسعار لكي يوجهوا استثماراتهم في الأصول المالية في شركات التأمين.

٢. يوجد أثر لعجز الموازنة على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢، حيث بلغت قيمة معامل عجز الموازنة حوالي (٣%)، بمعنى أن زيادة عجز الموازنة بمعدل (١%) تؤدي إلى انخفاض العائد على السهم لشركات التأمين الأردنية بنسبة تقارب (٣%)، وقد يدل ذلك على توجه الحكومة نحو الاقتراض من لقطاع التأمين.

٣. لا يوجد أثر للبطالة على عوائد أسهم شركات التأمين في بورصة عمان خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٢، وقد يعزى ذلك إلى أن الطلب على الخدمات التأمينية التي تقدمها شركات التأمين الأردنية لا تتأثر في حال انخفاض حجم البطالة أو ارتفاعها.

التوصيات

بناءً على ما تم التوصل إليه من نتائج توصي الدراسة بما يلي:

- ١- ضرورة أن تحرص شركات التأمين الأردنية على الاهتمام بجميع العوامل المؤثرة على التضخم لكي تتمكن باتخاذ الإجراءات الملائمة في الحد من زيادته.
- ٢- ضرورة أن تهتم شركات التأمين الأردنية بمتابعة موازنة الدولة والعمل على تقديم سعر فائدة إقراض مخفض لكي تشجع الحكومة على زيادة إقبالها على الاقتراض منها والاستفادة من خدماتها التأمينية.
- ٣- إجراء مثل هذه الدراسة ولكن من خلال إضافة متغيرات اقتصادية جديدة، والتطبيق على القطاعات الاقتصادية الأخرى بحيث يتم إجراء مقارنة بين مختلف القطاعات فيما يتعلق بأثر المتغيرات الاقتصادية على عوائد الأسهم، والتعرف على مدى وجود فروقات ذات دلالة إحصائية فيما بينها.
- ٤- إجراء مثل هذه الدراسة ولكن بالتطبيق على شركات التأمين الإسلامية في الأردن، بحيث يتم إجراء مقارنة بينها وبين شركات التأمين التجارية فيما يتعلق بأثر المتغيرات الاقتصادية على عوائد الأسهم.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً- المراجع العربية:

ابو بكر، عبدالله (٢٠١٠)، استراتيجية ادارة المخاطر المالية في البنوك التجارية، دار صفاء للنشر

آل شبيب، دريد (٢٠٠٩). الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.

آل شبيب، دريد (٢٠١٠). إدارة المحافظ الاستثمارية، (ط١)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن .

الاتحاد الأردني لشركات التأمين (٢٠١٣)، عمان، الاردن.

البرعي، حسين (٢٠١٠). التأمين الصحي. بحث منشور. متوفر على موقع: www.islam.net1999.today.

البشير، عبدالكريم(٢٠٠٤)، تصنيفات البطالة ومحاولة قياس الهيكلية والمحبطة منها، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، من صفحة ١٤٥-١٨٠.

بلجيلة، سمية (٢٠١٠). أثر التضخم على عوائد الأسهم، دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة (١٩٩٦ - ٢٠٠٦). رسالة غير منشورة، قسنطينة، الجزائر.

بوحرو، فتحية (٢٠٠٦). تقييم جودة الخدمة في شركات التأمين الوطنية في السوق الجزائرية. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر.

التميمي، ارشد وسلام، أسامة (٢٠٠٤). الاستثمار بالأوراق المالية تحليل وإدارة، (ط١)، دار المسيرة للنشر ، عمان، الاردن.

جعفر، عبد الإله (٢٠٠٧). النظم المحاسبية في البنوك وشركات التأمين، (ط١)، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الاردن

حردان، ظاهر (٢٠٠٩). أساسيات الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.

حسن، ياسر وزهره، شادي (٢٠٠٥). الأسواق المالية الناشئة ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، ٢٧(١)، جامعة تشرين، اللاذقية ، سوريا.

حماد، أكرم (٢٠٠٥). الرقابة المالية في القطاع الحكومي، جبهة للنشر والتوزيع عمان، الأردن؛ عبدالغفار وقريقاش، رسمية، (٢٠٠٣)، البورصات والمؤسسات المالية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر .

خلف، فليح (٢٠٠٦). الأسواق النقدية، (ط١)، عالم الكتب الحديثة للنشر عمان، الأردن.

دائرة الإحصاءات العامة، عمان، الأردن (٢٠١٣).

دائرة الموازنة العامة، عمان، الاردن (٢٠١٣).

الداغر، محمود (٢٠٠٥). الأسواق المالية (مؤسسات، أوراق، بورصات)، (ط١)، دار الشروق للنشر والتوزيع، القاهرة مصر .

الديري، محمد (٢٠٠٤). العلاقة التبادلية بين التضخم والبطالة في الأردن، دراسة تطبيقية قياسية (١٩٦٧-٢٠٠١). رسالة غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

رمضان، زياد (٢٠٠٢). مبادئ الاستثمار الحقيقي والمالي، دار وائل للنشر، عمان، الاردن.

رمضان، زياد، وشموط، مروان (٢٠٠٨). الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، مصر .

الزبيدي، حمزة محمود. (٢٠٠٤)، الإدارة المالية المتقدمة، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

السجاعي ، محمود ، (٢٠٠٦) ، المحاسبة في شركات التأمين ، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع بجناح (٢٠٠٨). إعادة التأمين، دار الثقافة للنشر، عمان الاردن.

الشواور، فيصل (٢٠٠٨). الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (الأسس النظرية والعلمية)، (ط١)، دار وائل للنشر، عمان ،الاردن .

صبح، محمود (٢٠٠٠). الإدارة المالية طويلة الأجل، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر .

الصعيدي، اسماعيل (٢٠١١). العوامل المؤثرة على عوائد السهم السوقي، دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة غير منشورة، غزة، فلسطين.

عباس، محرز (٢٠٠٣). اقتصاديات المالية العامة، المطبوعات الجامعية، الجزائر.

عبد الرحمن، يسري (٢٠٠٤). النظرية الاقتصادية الكلية والجزئية، (ط٢)، الدار الجامعية الاسكندرية، الاسكندرية، مصر.

عبد القادر، مبارك (٢٠٠١). مبادئ التأمين، مطبعة جامعة النيلين، الخرطوم، السودان.

عبد القادر، متولي (٢٠١٠). الأسواق النقدية في عالم متغير، (ط١)، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الاردن.

العبيدي، فاضل (٢٠١٢). البيئة الاستثمارية، مكتبة المجتمع العربي، عمان، الاردن.

عريقات، حربي وعقل، سعيد (٢٠٠٨). التأمين وإدارة المخاطر، (ط١)، دار وائل للنشر، عمان، الاردن .

عطية، أحمد (٢٠٠٢). محاسبة شركات التأمين، (ط١)، دار وائل للنشر، عمان، الاردن.

العطير، عبد القادر (٢٠٠٨). التأمين البري في التشريع، دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر عمان، الأردن.

علوان (٢٠٠٩). إدارة الاستثمار، (ط١)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.

العمارة، جمال (٢٠٠٤). أساسيات الموازنة العامة، مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، مصر.

كريم، عبدالحفيظ، (٢٠٠٨)، الأدوات المالية : مفهومها وكيفية الاعتراف والافصاح عنها

في القوائم المالية، بحث منشور، مجلة العلوم الانسانية العدد (٣٩).

مهدي، إبراهيم (٢٠١٠). التأمين ورياضياته (الخطر والتأمين)، (ط١)، المكتبة العصرية للنشر، القاهرة، مصر.

ماضي (٢٠٠٤). محددات العائد على الاستثمار لشركات التأمين المصرية ، بنين، جامعة الازهر ،العدد ٢٩، القاهرة، مصر.

النجار، أحمد (٢٠١٠). **عدالة الموازنة العامة للدولة**، الناشر المصري للحقوق الاقتصادية والاجتماعية، القاهرة، مصر.

الهانسي، مختار وحمودة، ابراهيم (٢٠٠٣). **التأمين التجاري والاجتماعي بين النظرية والأسس الرياضية**، (ط١)، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الاسكندرية، مصر.

هلالي، محمد وشحادة، عبد الرزاق (٢٠٠٩). **محاسبة المؤسسات المالية (البنوك التجارية وشركات التأمين)**، دار للنشر والتوزيع، عمان ، الاردن.

هيئة الأوراق المالية (٢٠١٣). عمان، الأردن.

الهيبي، نوزاد (١٩٩٨). **مقدمة في الأسواق المالية**، دار الشط لأعمال الفنية والإخراج الصحفي، نابلس، فلسطين.

يوسف، دانه (٢٠٠٨). **تحديد العوامل المؤثرة على عائد الأسهم في سوق عمان المالي**. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، عمان، الأردن.

يونس، محمود ومبارك، عبد المنعم والوصال، كمال (٢٠٠٤). **نقود وبنوك والأسواق المالية**، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، مصر.

ثانياً- المراجع الأجنبية:

Ajao, Meyawa and Oseyomo (٢٠١٠). **The predictive content of some lending economic indicators on stock prices**. Journal Of Research In National Development, ١(١).

Antwi, S., Mills, E. and Zhao, X. (٢٠١٣). **Impact of macroeconomic factors on economic growth in Ghana: A co integration analysis**. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, ٣(١).

Auters jet , Muller Mananelet , **apdication Economic**, Dunomie Dundparis (٢٠٠٤),

Samnel .

Epetimehin, F., and Fatoki, O., (٢٠١١), **The Empirical Analysis of the Impact of**

Inflation on the Nigeria Insurance Industry, *Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences*, Vol. (٢), No. (٦), PP. ٤٥٤-٤٦٠.

Hagnal, Vincent, (٢٠٠٠). **The Behavior of Inflation and Un employment in the**

United States , (electric version). IMF papers, classification no. E٣١, E٣٧.

McConnll, G.R., Brue, S.L. & Macpherson, D.A. (٢٠٠٣). **Contemporary labor Economics**, (٦th ed.). New York: McGraw Hill.

Miller, R.L. (٢٠٠١). **Economics Today**, New York: Addison Wesley.

Momani, G., (٢٠١٢), "**Impact of Economic Factors on the Stock Prices at Amman Stock Market (١٩٩٢-٢٠١٠)**", *International Journal of Economics and Finance*, Vol. (٤), No. (١), PP. ١٥١-١٥٩.

San, O.T. (٢٠١٣). **Factors affecting the profitability of Malaysian commercial banks.**

African Journal of Business Management, ٧(٨), ٦٤٩- ٦٦٠.

Tangjitprom, N. (٢٠١٢). **The Review of Macroeconomic Factors and Stock Returns.** *International Business Research*, ٥(٨), ١٠٧-١١٥.

قائمة الملاحق

ملحق رقم (١)

شركات التأمين الأردنية

أنواع التأمين العاملة بها	رأس المال (بالمليون)	سنة التأسيس	اسم شركة التأمين	الرقم
كافة أنواع التأمين	٣٠	١٩٥١	شركة التأمين الأردنية	١
حياه وصحي وحوادث شخصية	٤	١٩٥٨	شركة ميتلافاليكو	٢
كافة أنواع التأمين	٢١	١٩٦٢	شركة الشرق الأوسط للتأمين	٣
كافة أنواع التأمين	٨	١٩٦٥	شركة التأمين الوطنية	٤
كافة أنواع التأمين	٨	١٩٧٢	الشركة المتحدة للتأمين	٥
تأمينات عامة وتأمين طبي	٢١	١٩٧٣	شركة المنارة للتأمين	٦
كافة أنواع التأمين	٨	١٩٧٥	شركة التأمين العربية - الأردن	٧
كافة أنواع التأمين	٨	١٩٧٥	شركة القدس للتأمين	٨
كافة أنواع التأمين	١٠	١٩٧٦	شركة النسر العربي للتأمين	٩
كافة أنواع التأمين	٩.١	١٩٧٦	الشركة الأردنية الفرنسية للتأمين	١٠
كافة أنواع التأمين	٨	١٩٧٦	شركة دلتا للتأمين	١١
تأمينات عامة وتأمين صحي	٥	١٩٨٠	الشركة الأردنية الإماراتية للتأمين	١٢
كافة أنواع التأمين	٨	١٩٨٠	شركة البرموك للتأمين	١٣
تأمينات عامة	٤	١٩٨٠	شركة الأراضي المقدسة للتأمين	١٤
تأمينات عامة وتأمين طبي	٤	١٩٨٠	شركة فيلادلفيا للتأمين	١٥
كافة أنواع التأمين	٨	١٩٨٠	شركة العرب للتأمين على الحياة والحوادث	١٦
تأمينات عامة وتأمين طبي	٨	١٩٨٥	شركة الاتحاد العربي الدولي للتأمين	١٧
تأمينات عامة وتأمين طبي	٤	١٩٩٦	شركة الضامنون العرب	١٨
كافة أنواع التأمين	١٢	١٩٩٦	شركة التأمين الإسلامية	١٩
كافة أنواع التأمين	١٠.٤	١٩٩٦	الشركة العربية الألمانية - تحت التصفية	٢٠
كافة أنواع التأمين	١٨.١٥	١٩٩٦	شركة الأردن الدولية للتأمين	٢١
كافة أنواع التأمين	٨	١٩٩٦	شركة المجموعة العربية الأوروبية للتأمين	٢٢
كافة أنواع التأمين	٩	١٩٩٦	شركة المجموعة العربية الأردنية للتأمين	٢٣
تأمينات عامة وتأمين طبي	١٧.٥	١٩٩٦	الشرق العربي للتأمين	٢٤
تأمينات عامة وتأمين طبي	١٠	٢٠٠٧	شركة المتوسط والخليج للتأمين (ميدغلف)	٢٥

المصدر: الاتحاد الاردني لشركات التأمين، (٢٠١٣)

ملحق رقم (٢)

الشركات حسب نوع التأمين

العدد	الشركات
٩	الشركات التي تزاول التأمينات العامة والتأمين الطبي
١٤	الشركات التي تزاول التأمين على الحياة بالإضافة إلى التأمينات العامة والتأمين الطبي
١	الشركات المختصة بالتأمين على الحياة
١	الشركات التي تزاول التأمينات العامة فقط
٠	المختصة بإعادة التأمين فقط
٢٥	المجموع

المصدر: الاتحاد الأردني لشركات التأمين (٢٠١٣)

ملحق رقم (٣)

عوائد أسهم شركات التأمين

٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	
-٠.٠٦	٠.٠٤	٠.٠٦	٠.٠٦	٠.٠٣	٠.١٢	٠.٢٧	١.٦٣	٠.٤٩	٠.١٣	٠.١٦	٠.٠٨	٠.١٩	الشرق الاوسط للتأمين
٠.١٤	٠.٠٨	٠.١	٠.١	٠.٢٨	-٠.١	٠.٠٥	٠.٩٥	٠.٩٤	٠.٢٦	٠.٠٩	٠.١٣	٠.٤١	التأمين الأردنية
٠.٠٦	٠.٠١	٠.٠٢	٠.٠٥	٠.٠٥	٠.١٣	٠.١١	٠.٤٩	٠.١٥	٠.١٤	٠.١٩	٠.١	٠.٠٧	التأمين العامة العربية
٠.١١	٠.٠٨	٠.١٣	٠.٠٢	٠.٢١	٠.٢١	٠.٣٨	٠.٥٥	٠.٣٤	٠.٢٥	٠.٢٢	٠.٠٥	-٠.٢	النسر العربي للتأمين
٠.١٢	٠	٠.٠٤	٠.٠٧	٠.٠٣	٠.٢٢	٠.٠٨	٠.٣٨	٠.٢	٠.١٩	٠.١٤	٠.١٢	٠.١٣	دلثا للتأمين
٠.١٥	٠.١	٠.١١	٠.١٢	٠.١٢	٠.٢٨	٠.٢٥	٠.٣	٠.٣١	٠.٢٢	٠.٢	٠.١	٠.٠٣	القدس للتأمين
-١.٠١	-٠.٠٦	-٠.١	٠.٠٣	٠.٠٣	٠.٠٤	-٠.٣	٠.١٥	٠.٢٣	٠.١٥	٠.١٤	٠.٠٨	-٠	الأراضي المقدسة للتأمين
-٠.٠٣	-٠.٠٨	٠.٠١	٠	٠	-٠.٤	-٠.٩	٠.٤	٠.٢٨	٠.١٩	٠.١٤	-٠.١	٠.٣٣	الأردنية الفرنسية للتأمين
٠.١٣	٠.٠٢	٠.٠٣	-٠.١	-٠	-٠	٠.٢٥	١.٢٤	٠.٦٨	٠.٢٨	٠.١٥	٠.١	٠.٠٨	البيرموك للتأمين
٠.٠٢	-٠.٠٧	-٠.٢	-٠.٢	-٠	-٠.٢	-٠.١	٠.٤٧	٠.١٦	٠.١١	٠.٠٣	٠.٠٥	-٠.١	جراسا للتأمين
٠.١٨	٠.١٨	٠.٢	٠.١٨	٠.١٨	٠.١٥	٠.١٤	٠.٣٨	٠.٤٩	٠.١٧	٠.٣٣	٠.٠٥	٠.٠٥	الشرق العربي للتأمين
٠.٠٤	-٠.٠٣	٠.٠٦	٠.٠١	-٠	٠.١١	٠	٠.٥٧	٠.٣٢	٠.١٧	٠.١١	٠.٠٩	٠.٠٣	العرب للتأمين على الحياة والحوادث
-٠.١٣	-٠.٠٤	-٠	-٠	-٠.١	٠	٠	٠.٢٨	٠.٣	٠.١٤	٠.١٤	٠.٠٩	٠.٠٩	فيلادلفيا للتأمين
-٠.١٨	-٠.٣٥	٠.٦٢	٠.٠٤	-٠.١	٠.٣٤	-٠.٥	٠.٣٥	٠.٥٦	٠.٣٥	٠.٠٨	٠.٠٨	٠	الاتحاد العربي الدولي
٠.٠٢	-٠.٠٨	-٠.١	٠.٠٢	-٠.٢	٠.٠٨	-٠.٦	٠.٧٥	٠.٠٢	٠.١٢	٠.١٣	-٠.١٣	٠.٠٧	التأمين الوطنية
٠.٠٦	٠.٠٣	٠.٠٨	-٠	٠.٠٦	٠.٠٥	٠.٠١	٠.٣٤	٠.٥٥	٠.٤٢	٠.١٥	٠.١	٠.١٣	المتحدة للتأمين

المصدر: التقارير السنوية لهيئة الأوراق المالية (٢٠١٣).

ملحق رقم (٤)

المؤشرات (٢٠١٢-٢٠٠٠)

٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	
٤.٨	٤.٤	٥	-٠.٧	١٣.٩	٤.٧	٦.٣	٣.٥	٣.٤	١.٦	١.٨	١.٨	٠.٧	معدل التضخم
١٢.٢	١٢.٩	١٢.٥	١٢.٩	١٢.٧	١٣.١	١٤	١٤.٨	١٢.٥	١٤.٥	١٥.٣	١٤.٧	٠.٧	البطالة
-٨.٢	-٧.٩	-٥.٤	-٨.٧	-٢.٢	-٥.١	-٤.٢	-٥.٣	-٢.٧	-٢.٧	-٣.٢	-٣.٥	-٣.١	عجز الموازنة

المصدر: دائرة الموازنة العامة/ دائرة الاحصاءات العامة