



الجمهورية العربية السورية
وزارة التعليم العالي
جامعة حماه - كلية الاقتصاد
ماجستير تمويل ومصارف

أثر الهيكل التّمويليّ في تعزيز القدرة التنافسيّة لشركات التّأمين الخاصّة في سورية

"The Impact of the Financing Structure on Enhancing the
Competitiveness of Private Insurance Companies in Syria"

رسالة أُعدّت لنيل درجة الماجستير في التّمويل والمصارف

إعداد الطالبة:

آلاء حسان الدّاحول

إشراف:

أ.د. كنجو كنجو

أستاذ في قسم إدارة الأعمال

كلية الاقتصاد جامعة حماه

٢٠٢٢/٥١٤٤٤ م

الرقم:
التاريخ:

السيد الدكتور عميد كلية الاقتصاد في جامعة حماة

بعد الاطلاع على النسخة المعدلة من رسالة الماجستير المقدمة من قبل الطالبة آلاء حسان الداخول لنيل درجة الماجستير في التمويل والمصارف والموسومة بعنوان:

أثر الهيكل التمويلي في تعزيز القدرة التنافسية لشركات التأمين الخاصة في سورية

The Impact of the Financing Structure on Enhancing the Competitiveness of Private Insurance Companies in Syria

نحيطكم علماً أن الرسالة بشكلها الحالي قد استوفت التعديلات التي أشارت لها لجنة الحكم والمناقشة والتي عقدت بتاريخ 2022/9/26م وتعتبر الرسالة جاهزة للطباعة بشكلها النهائي.

عضو لجنة الحكم
د. فراس الأشقر

عضو لجنة الحكم
د. عثمان نقار

المشرف ورئيس لجنة الحكم
أ.د. كنجو كنجو

رئيس القسم
أ.د. هزاع مفلح

تصريح

أصرح بأن هذه الدراسة التي بين أيديكم والموسومة بعنوان:

"أثر الهيكل التمويلي في تعزيز القدرة التنافسية لشركات التأمين الخاصة في سورية"

The Impact of the Financing Structure on Enhancing the Competitiveness of Private Insurance Companies in Syria

هي نتيجة بحث علمي قمت به لنيل درجة الماجستير في التمويل والمصارف وأن هذا البحث لم يسبق أن قدم لأي شهادة ولا هو مقدم حالياً للحصول على أي شهادة، وأي رجوع إلى بحث آخر في هذا الموضوع موثق في النص.

2022/9/26

الطالبة

آلاء حسان الداخول

2022/9/26
2022/9/26

شهادة

نشهد بأن العمل المقدم بهذه الرسالة وهو بعنوان:

"أثر الهيكل التمويلي في تعزيز القدرة التنافسية لشركات التأمين الخاصة في سورية"

The Impact of the Financing Structure on Enhancing the Competitiveness of Private Insurance Companies in Syria

هو نتيجة بحث علمي قامت به الطالبة آلاء حسان الداحول لنيل درجة الماجستير في التمويل

والمصارف بإشراف:

الأستاذ الدكتور:

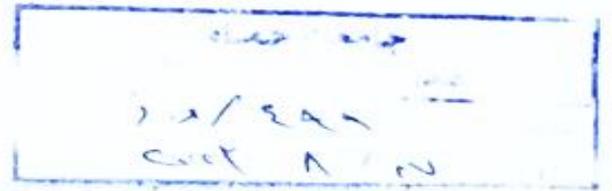
كنجو كنجو

أستاذ في قسم الاقتصاد

وأن أي رجوع إلى بحث آخر في هذا الموضوع موثق في النص.

المشرف:

الأستاذ الدكتور كنجو كنجو



إلى عمادة كلية الاقتصاد

تصريح

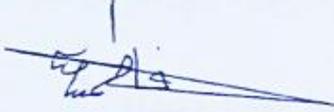
مقدمه: مدرّسة اللغة العربيّة الأستاذة فاطمة حوّا

لقد قمت وعلى مسؤوليتي الشخصيّة بالتدقيق اللّغوي والنّحويّ لكامل محتوى هذا البحث المقدم لنيل درجة الماجستير في قسم التّمويل والمصارف والموسوم بـ:

"أثر الهيكل التّمويلي في تعزيز القدرة التنافسيّة لشركات التّأمين الخاصّة في سورية"

والذي تمّ إعداده من قبل طالبة الدّراسات العليا آلاء حسان الدّاحول.

أ. فاطمة حوّا



الإهداء

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ «وَعَلَّمَكَ مَا لَمْ تَكُن تَعْلَمُ وَكَانَ فَضْلُ اللَّهِ عَلَيْكَ عَظِيمًا». صدقَ اللهُ العظيم.

اللهم صلِّ وسلِّم على نبيِّنا محمد رسول العلم واجعلني ممن يباحي بهم الأئمة.

- إلى التي ما سلكتُ درباً في حياتي إلا سبقتني تمهّده لي، وآمنت بي عندما فقدتُ الإيمان في نفسي، وأوصلتني ليومٍ أقطف فيه ثمرة تعبها ودعائها لأهديتها لها. *أمي*

- إلى النَّسر الذي فرد جناحيه حارساً لي من هموم الحياة، الذي أجد في زرقة عينيه بحر الحب وبر الأمان. *أبي*

- إلى من شدَّ اللهُ بهم أزري، الغائبون الحاضرون أبداً في قلبي ولم يفارقني دعمهم في كل خطوة. *إخوتي المهندس عمّار وفادي ومحمد*

- إلى صانعة ابتسامتي، وإلى دواء قلبي.. رياحين حياتي اللواتي عطّرنها عبيراً وشذاً، أمهات أطفالتي، فسحة الأمل ومرتع الرّوح. *أخواتي الدكتورّة رامة والدكتورّة لينة*

- إلى من أراني الله به آيات المودّة والرّحمة إلى سَكَنِي وسَكِينَتِي. *زوجي ياسر*

- إلى زينة حياتي وفرحة قلبي. *أولادي منة وعلية*

- إلى عائلتي الثّانية. *أبو ياسر وراح ياسر*

- إلى إخوتي من عائلتي الثّانية. *الدكتورّة وائل، الدكتورّة لاني محمد، الدكتورّة رامي*

- إلى جوار بيتي وقلبي، والصّدقات المخلصات اللّاتي وقفن بجانبني طوال الطريق.

شكر وتقدير

الحمد لله الذي لا يتم عملاً إلا بهدايته ولا يُنال مراداً إلا بتوفيقه فله الشكر من قبل ومن بعد..

- شكراً لجبين يذرف تعباً لنشر العلم، إلى يدٍ تخطّ حروف المجد، وقلبٍ ينبض بالعطاء وحب الخير، إلى

من مسح اليأس وغرس الأمل وأدى الرسالة الأسمى. **مترني الأستاذ الدكتور كنجو كنجو**

- شكراً لأسوة الخلق والأصل الطيب.. تعبس الدنيا في وجوهنا وهو إلينا يبتسم. **الدكتور عثمان نقار**

- شكراً لمنارة أرشدتني.. إلى نجمٍ يهدي كل من يقصده. **الدكتور فرانسيس الأسفر**

- إلى كل من علمني حرفاً في مسيرتي التعليمية وكانوا عوناً وسنداً لنكمل طريقاً هم بدؤوه.. لكم من القلب

شكراً وتقديراً وامتناناً. **أساتذتي الأفاضل ووكائلي الأفاضل**

الملخص:

عالجت هذه الدراسة مشكلة إمكانية تعزيز القدرة التنافسية من خلال الهيكل التمويلي في شركات التأمين وهدفت إلى تحليل ومناقشة أثر الهيكل التمويلي في تعزيز القدرة التنافسية، وباستخدام أسلوب تحليل الانحدار البسيط لدراسة العلاقة بين كل متغير مستقل (نسبة التمويل الداخلي، ونسبة التمويل الخارجي) ومتغير تابع (العائد على الملكية، والحصة السوقية) بالاعتماد على برنامج التحليل الإحصائي spss خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠١٠ وحتى عام ٢٠٢٠ لشركات التأمين التجارية الخاصة والمدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة طردية دالة إحصائياً لنسبة التمويل الخارجي في الحصة السوقية لشركتي السوربة الكويتية والوطنية بسبب زيادة الأقساط التأمينية في هذه الشركات بينما لم يوجد هذا الأثر في باقي الشركات كون نمو الأقساط يعود للنمو في التأمين الصحي وتأمين السيارات وليس زيادة عدد العقود. كما توصلت لوجود علاقة عكسية دالة إحصائياً لنسبة التمويل الداخلي في الحصة السوقية لشركتي السوربة الكويتية والوطنية، بينما كانت العلاقة غير دالة إحصائياً للهيكل التمويلي في العائد على الملكية في جميع الشركات وذلك بسبب الآثار التضخمية المرافقة للأزمة السورية، وأهم توصيات الدراسة رفع رأس المال بما يمنح الشركات إمكانية لقبول أخطار تأمين أكبر وبالتالي زيادة أقساط التأمين والربحية وصولاً إلى تعزيز قدرتها التنافسية أي موازنة نسب تكوين الهيكل التمويلي بما يخدم هدف وتطلعات الشركات.

الكلمات المفتاحية: الهيكل التمويلي، التنافسية، شركات التأمين.

Abstract:

This study addresses the problem of enhancing competitiveness through the financing structure of insurance companies and aims to analyse and discuss the impact of the funding structure on enhancing competitiveness, assuming a statistically significant impact for each of independent variables reflecting the funding structure (internal finance ratio, external finance ratio) in dependent variables reflecting competitiveness (return on equity, market share) using a simple regression analysis method to examine the relationship between each independent variable and dependent variable on the statistical analysis program SPSS during the period from 2010 to 2020 for private commercial insurance companies listed on the Damascus stock exchange. The study concluded that there is statistically significant positive relationship for the external finance ratio in the market share of SKIC, NIU companies because of the increase in insurance premiums in these companies, while there was no such effect in the rest of companies.

And a statistically significant inverse relationship to the internal finance ratio in the market share of SKIC, NIU companies, while the relationship was statistically irrelevant to the funding structure in return on equity in all companies due to the inflationary effects associated with the Syrian crisis, the most important recommendations are to rise capital to give the companies the possibility to accept greater insurance risks and thereby increase insurance premiums and profitability in order to enhance its competitiveness.

Key words: financing structure, competitiveness, insurance companies.

فهرس المحتويات:

الصفحة	المحتويات
٢	الإطار العام للبحث.
١١	الفصل الأول: الهيكل التّمويلي ونظريّاته.
١١	المبحث الأول: تعريف الهيكل التّمويلي ومكوناته.
١٤	المطلب الأول: تعريف الهيكل التّمويلي.
١٦	المطلب الثاني: مكونات الهيكل التّمويلي في شركات التأمين.
٢٠	المبحث الثاني: تكلفة الهيكل التّمويلي وآلية حساب التكلفة المرجحة للهيكل التّمويلي WACC.
٢٠	المطلب الأول: تكلفة مصادر الهيكل التّمويلي.
٢٣	المطلب الثاني: آلية حساب التكلفة الكلية للهيكل التّمويلي.
٢٥	المبحث الثالث: نظريّات الهيكل التّمويلي الأمثل ومحدداته.
٢٥	المطلب الأول: نظريّات الهيكل التّمويلي الأمثل.
٣٠	المطلب الثاني: محددات الهيكل التّمويلي الأمثل.
٣٢	الفصل الثاني: القدرة التنافسيّة.
٣٢	المبحث الأول: مفهوم التنافسيّة وانواعها.
٣٢	المطلب الأول: مفهوم التنافسيّة وتعريفها.
٣٤	المطلب الثاني: انواع التنافسيّة.
٣٦	المبحث الثاني: القدرة التنافسيّة وأسس تعزيزها.
٣٦	المطلب الأول: تطور نظريّات القدرة التنافسيّة.
٣٩	المطلب الثاني: القدرة التنافسيّة ومحدداتها.
٤٣	المبحث الثالث: مؤشرات القدرة التنافسيّة.
٤٣	المطلب الأول: الربحيّة.
٤٦	المطلب الثاني: حجم الأعمال.
٤٧	المطلب الثالث: الحصّة السوقيّة.

٥٥	الفصل الثالث: دراسة وصفية لأثر الهيكل التّمولي في تعزيز القدرة التّنافسيّة لشركات التّأمين.
٥٥	المبحث الأول: تحليل الأداء المالي للهيكل التّمولي وحساب تكلفته WACC .
٥٦	المطلب الأول: تحليل الأداء المالي للهيكل المالي باستخدام النسب الماليّة.
٧٣	المطلب الثاني: حساب تكلفة الهيكل التّمولي.
٧٥	المبحث الثاني: مقارنة مؤشرات أداء الهيكل التّمولي وتكلفته مع مؤشرات تعزيز القدرة التّنافسيّة.
٧٥	المطلب الأول: الحصّة السّوقيّة.
٧٧	المطلب الثاني: النتائج.
٨٠	الفصل الرابع: الدّراسة العمليّة.
٨٠	المبحث الأول: قطاع التّأمين في سورية.
٨٠	المطلب الأول: مؤسسات إدارة قطاع التّأمين في سورية.
٨١	المطلب الثاني: شركات التّأمين العاملة في سوق التّأمين السوري.
٨٤	المبحث الثاني: دراسة تأثير الهيكل التّمولي في القدرة التّنافسيّة لشركات التّأمين عيّنة الدّراسة.
٨٥	- اختبار الفرضيات.
١٠١	- النتائج والتوصيات.
١٠٥	المراجع.

فهرس الأشكال والجداول

الصفحة	الشكل/الجدول
٢٥	شكل رقم (١) النظرية التقليدية
٢٧	شكل رقم (٢) نظرية MM
٢٨	شكل رقم (٣) نظرية المبادلة الساكنة
٥٩	شكل رقم (٤) نسب الربحية
٦٤	شكل رقم (٥) نسب كفاية رأس المال
٦٨	شكل رقم (٦) نسب السيولة
٧٢	شكل رقم (٧) نسب المديونية
٦٧	شكل رقم (٨) الحصص السوقية
٥٧	جدول رقم (١) نسب الربحية
٦١	جدول رقم (٢) نسب كفاية رأس المال
٦٥	جدول رقم (٣) نسب السيولة
٦٩	جدول رقم (٤) نسب المديونية
٤٧	جدول رقم (٥) التكلفة المرجحة لرأس المال
٧٥	جدول رقم (٦) الحصص السوقية
٨٧	جدول رقم (٧) تحليل تباين الشركات بحسب النسب
٨٢	جدول رقم (٨) شركات التأمين العاملة في سورية
٨٣	جدول رقم (٩) شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق
٨٤	جدول رقم (١٠) شركات إدارة النفقات الطبية
٨٥	جدول رقم (١١) اختبار التوزيع الطبيعي
٨٥	جدول رقم (١٢) اختبار تجانس التباين
٨٦	جدول رقم (١٣) اختبار التوزيع الطبيعي
٨٦	جدول رقم (١٤) اختبار تجانس التباين
٨٦	جدول رقم (١٥) اختبار التوزيع الطبيعي

٨٧	جدول رقم (١٦) اختبار تجانس التباين
٨٧	جدول رقم (١٧) اختبار الفرضية الفرعية الأولى
٨٨	جدول رقم (١٨) ANOVA لاختبار الفرضية الفرعية الأولى
٨٨	جدول رقم (١٩) معاملات نموذج الانحدار للفرضية الفرعية الأولى
٨٩	جدول رقم (٢٠) اختبار الفرضية الفرعية الثانية
٨٩	جدول رقم (٢١) ANOVA لاختبار الفرضية الفرعية الثانية
٩١	جدول رقم (٢٢) معاملات نموذج الانحدار للفرضية الثانية
٩٢	جدول رقم (٢٣) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي معادلة الانحدار ١
٩٣	جدول رقم (٢٤) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي معادلة الانحدار ٢
٩٣	جدول رقم (٢٥) اختبار درين واتسون للمعادلة ١،٢
٩٤	جدول رقم (٢٦) اختبار الفرضية الفرعية الثالثة
٩٥	جدول رقم (٢٧) ANOVA لاختبار الفرضية الفرعية الثالثة
٩٥	جدول رقم (٢٨) معاملات نموذج الانحدار للفرضية الفرعية الثالثة
٩٦	جدول رقم (٢٩) اختبار الفرضية الفرعية الرابعة
٩٧	جدول رقم (٣٠) ANOVA لاختبار الفرضية الفرعية الرابعة
٩٨	جدول رقم (٣١) معاملات نموذج الانحدار للفرضية الفرعية الرابعة
٩٩	جدول رقم (٣٢) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي معادلة الانحدار ٣
١٠٠	جدول رقم (٣٣) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي معادلة الانحدار ٤
١٠٠	جدول رقم (٣٤) اختبار درين واتسون للمعادلة ٣،٤

جدول الاختصارات

WACC	Weighted Average Cost of Capital	التكلفة المرجحة لرأس المال
WEF	World Economic Forum	المنتدى الاقتصادي العالمي
ROA	Return on Assets	العائد على الأصول
ROE	Return on Equity	العائد على حقوق الملكية
SAIC	Solidarity Alliance Insurance Company	الاتحاد التعاوني للتأمين
AROP	Syria International Insurance	السورية الدولية للتأمين
SKIC	Syrian-Kuwaiti Insurance Company	السورية الكويتية للتأمين
NIC	National Insurance Company	الوطنية للتأمين
UIC	United Insurance Company	المتحدة للتأمين

مقدمة:

يعد قطاع التأمين من القطاعات المهمة في أي دولة لاسيما الدول النامية منها، وذلك كونه يدفع بعجلة الازدهار والتطور في الاقتصاد نحو الأفضل، كما أن مؤسسات الأعمال ترى في شركات التأمين مصدراً للأمان، لأنه يحميها من المخاطر والعثرات التي يمكن أن تصادفها، وهذا ما يدفع الباحثين إلى الاهتمام بدراسة هذا القطاع، وبما أن شركات التأمين هي مؤسسات مالية فإن هيكلها المالي يتمتع بخصوصية تميزه عن مؤسسات الأعمال الأخرى، ولابد من توضيح مصطلح الهيكل التمويلي الذي هو أحد مكونات الهيكل المالي حيث أن الهيكل المالي يشمل كل من هيكل الأصول وهيكل رأس المال وهيكل الديون، أما الهيكل التمويلي يقصد به جانب الخصوم في الميزانية أي مجموع هيكل رأس المال وهيكل الديون بأجلها المختلفة، وبذلك ستبحث الدراسة بالهيكل التمويلي لشركات التأمين من خلال تطبيق بعض المؤشرات والنسب المالية على القوائم المالية المنشورة، والربط بين الهيكل التمويلي ومؤشرات القدرة التنافسية لهذه الشركات للوصول إلى معرفة أثر الهيكل التمويلي في تعزيز القدرة التنافسية.

أصبحت عبارة تنافس وتنافسية ذات وقع متزايد في عالم اليوم، وأصبح للتنافسية مجالس أو هيئات أو إدارات ولها سياسات واستراتيجيات ومؤشرات، ولم تعد التنافسية حاجة مقتصرة على الشركات لكي تبقى وتتمو أو ليحظى الأفراد بفرص للعمل، بل باتت حاجة ملحة للدول التي ترغب في استدامة وزيادة مستويات معيشة أفرادها ومشاركتهم في التقدم العالمي، فقد عرف العالم في العقود الأخيرة تطورات واسعة في الفكر الاقتصادي المرتبط بموضوع البحث حول محددات القدرة التنافسية.

واستند الاهتمام أيضا إلى التطورات على المستوى العلمي والتكنولوجي، ولم تعد الصناعة وحدها مرتبطة بالقدرة التنافسية مما عزز دور المؤسسات المالية، وأدى إلى التفكير بأنماط جديدة من النظم والأساليب والمؤشرات التي تناسب طبيعة هذه المؤسسات المالية وتلائمها دون غيرها بما يناسب هيكلها المالي وطبيعة نشاطها الخدمي.

الإطار العام للبحث

مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث بالجدل والخلاف القائم حول أثر مزيج الهيكل التمويلي الخاص بكل شركة والمكوّن من نسب معيّنة من التمويل الداخلي والخارجي في تعزيز القدرة التنافسية لهذه الشركات، ومعرفة تأثير التغيرات في هذه النسب في تعزيز القدرة التنافسية (من خلال المؤشرات: الحصة السوقية، الربحية) لشركات التأمين السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مع الأخذ بعين الاعتبار أنّ شركات التأمين مؤسسات مالية تتاجر بأموال الغير فيتوجب عليها أنّ تعتمد على الأموال الخارجية بشكل مرتفع حتى لو رافق ذلك زيادة في المخاطر.

المشكلة الرئيسية:

هل يوجد أثر للهيكل التمويلي في تعزيز القدرة التنافسية في شركات التأمين عينة البحث؟

ويترعرع عنها الأسئلة البحثية الآتية:

١. هل يوجد أثر لنسبة التمويل الداخلي من الهيكل التمويلي في الحصة السوقية؟

٢. هل يوجد أثر لنسبة التمويل الداخلي من الهيكل التمويلي في الربحية مقاسة بالعائد على حقوق

الملكية؟

٣. هل يوجد أثر لنسبة التمويل الخارجي من الهيكل التمويلي في الحصة السوقية؟

٤. هل يوجد أثر لنسبة التمويل الخارجي من الهيكل التمويلي في الربحية مقاسة بالعائد على

حقوق الملكية؟

أهمية البحث:

يمكن توضيح أهمية البحث من جانبين:

أولاً: الجانب العلمي: تتبع أهمية البحث من الناحية العلمية من ضرورة دراسة الهيكل التمويلي بمصادره وتكلفته في شركات التأمين والمؤسسات المالية بشكل عام، ومن إغناء الدراسات التي تتناول التقدير المحتمل لأثر التغير في نسب مكونات الهيكل التمويلي في تعزيز القدرة التنافسية لشركات التأمين الخاصة المدرجة في سوق دمشق، إذ لا بدّ من التركيز على العلاقة الهامة بين أداء الهيكل التمويلي وتكلفته بما يمكن أنّ يساعد على تعزيز القدرة التنافسية،

فشركات التّأمين تعتمد على تكوين الهيكل التّمويليّ الأمثل لتحقيق أهدافها واستمرارها ولدعم مركزها الماليّ، مما يؤديّ إلى سلامة ومتانة واستقرار قطاع التّأمين ككل، وهذا بدوره ينعكس إيجاباً على اقتصاد الدّولة.

ثانياً: الجانب العملي: يتمثل في تسليط الضوء على ضرورة اهتمام شركات التّأمين عينة الدّراسة بتحقيق ميزات تنافسيّة في هيكلها التّمويليّ الذي يؤديّ دوراً مهمّاً في تعزيز موقفها التّنافسيّ وتدعيم مركزها الماليّ، وتبدو أهميّة البحث من خلال دراسة أثر مؤشّرات الأداء الماليّ في الهيكل التّمويليّ وتكلفته في اكتساب ميزة تنافسيّة تعزّز من القدرة التّنافسيّة لشركات التّأمين الخاصّة السّوريّة المدرجة في سوق دمشق، وتقديم نموذج رياضي يجعلها قادرة على تحديد التأثير المحتمل في قدرتها التّنافسيّة نتيجة التّعير في نسب مكونات الهيكل التّمويليّ.

أهداف البحث:

- تحليل أداء الهياكل التّمويليّة في كل شركة تأمين وتأثير الاختلاف بين هذه الهياكل في مؤشّرات القدرة التّنافسيّة من خلال الدّراسة التحليليّة النظرية.
- إيجاد الميزة التّنافسيّة في الهيكل التّمويليّ التي تساهم في تعزيز القدرة التّنافسيّة لشركات التّأمين من خلال التّعريف على تأثير مكونات الهيكل التّمويليّ في مؤشّرات القدرة التّنافسيّة وهي الحصّة السّوقيّة والرّبحيّة.
- الوصول إلى معادلة رياضيّة للتنبؤ بتغيّرات مؤشّرات القدرة التّنافسيّة التابعة لأيّ تغيّر في مكونات الهيكل التّمويليّ من خلال نموذج الانحدار.

فرضيات البحث:

في ضوء مشكلة البحث ومتغيّراته يمكن صياغة الفرضيات على الشّكل التّالي:
الفرضيّة الرئيسيّة:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائيّة للهيكل التّمويليّ في تعزيز القدرة التّنافسيّة في شركات التّأمين عينة الدّراسة؟

ويتفرّع عنها الفرضيات الآتية:

1. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائيّة لنسبة التّمويل الداخلي من الهيكل التّمويليّ في الحصّة السّوقيّة؟

٢. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل الداخلي من الهيكل التمويلي في الربحية؟

٣. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل الخارجي من الهيكل التمويلي في الحصة السوقية؟

٤. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل الخارجي من الهيكل التمويلي في الربحية؟

منهجية البحث:

تم اعتماد المنهج الوصفي ويمكن تقسيمه إلى:

جانب نظري: من خلال مراجعة الأدبيات والكتب والأبحاث والرسائل الجامعية، وبالاعتماد على البيانات المالية المنشورة لشركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وتحليلها وعلى مؤشرات القدرة التنافسية، وذلك بهدف وضع الإطار النظري للموضوع.

جانب عملي: يشمل الدراسة التطبيقية لبيان أثر الهيكل التمويلي في تعزيز القدرة التنافسية لشركات التأمين الخاصة في سورية حيث تم حساب نسب التمويل الداخلي والخارجي ومؤشرات القدرة التنافسية لشركات التأمين محل الدراسة اعتماداً على بيانات القوائم المالية السنوية المنشورة للشركات، وتم الاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS.

الأساليب الإحصائية المستخدمة: اختبار Kolmogorov-Smirnov(K-Z) لمعرفة مدى توفر التوزيع الطبيعي لدى متغيرات البحث المستقلة وكذلك المتغيرات التابعة وتم أيضاً اعتماد معامل الارتباط لمعرفة مدى وجود علاقة بين المتغيرات بالإضافة لتحليل الانحدار البسيط لمعرفة أثر كل متغير مستقل في كل متغير تابع.

مجتمع وعينة البحث:

- مجتمع البحث: شركات التأمين الخاصة في سورية منها المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وعددها (٦) وهي: الاتحاد التعاوني للتأمين - السورية الدولية للتأمين - الشركات السورية الكويتية للتأمين - الشركات السورية الوطنية للتأمين - الشركات المتحدة للتأمين - شركة العقيلة للتأمين التكافلي. وغير المدرجة وعددها (٧) وهي: السورية العربية للتأمين - شركة التأمين العربية - شركة الثقة السورية للتأمين - شركة المشرق العربي للتأمين - شركة أدونيس للتأمين - الشركات الإسلامية السورية للتأمين - شركة الاتحاد العربي لإعادة التأمين.

- عينة البحث: وهي عينة قصدية تكونت من شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستثناء شركة العقيلة للتأمين التكافلي لكونها شركة إسلامية يتمتع هيكلها التمويلي بخصوصية عن بقية الشركات التقليدية.

حدود البحث:

- الحدود المكانية: قطاع شركات التأمين السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- الحدود الزمانية: تتراوح بين الفترة الزمنية من عام ٢٠١٠ وحتى عام ٢٠٢٠.
- الحدود العلمية:

❖ المتغير المستقل الهيكل التمويلي سيدرس من خلال التغيرات في نسب مكوناته الرئيسيين:

• نسبة التمويل الداخلي (حقوق الملكية).

• نسبة التمويل الخارجي.

المتغير التابع القدرة التنافسية اكتفى البحث بأخذ اثنين من مؤشراتهما هما الحصة السوقية والربحية مقاسة بالعائد على حقوق الملكية لتوافقها مع طبيعة المؤسسات المالية كشركات التأمين عن المؤشرات الأخرى التي تعنى بمنظمات الأعمال ذات النشاط الإنتاجي.

متغيرات البحث:

المتغير المستقل: الهيكل التمويلي.

والذي تم التعبير عنه من خلال:

• نسبة التمويل الداخلي من الهيكل التمويلي.

• نسبة التمويل الخارجي من الهيكل التمويلي.

المتغير التابع: القدرة التنافسية.

قامت الباحثة باختيار مؤشرين^١ لقياس القدرة التنافسية لشركات التأمين والتي يمكن حسابها والوصول إليها من خلال القوائم المالية المنشورة، وهي:

• الحصة السوقية.

• الربحية.

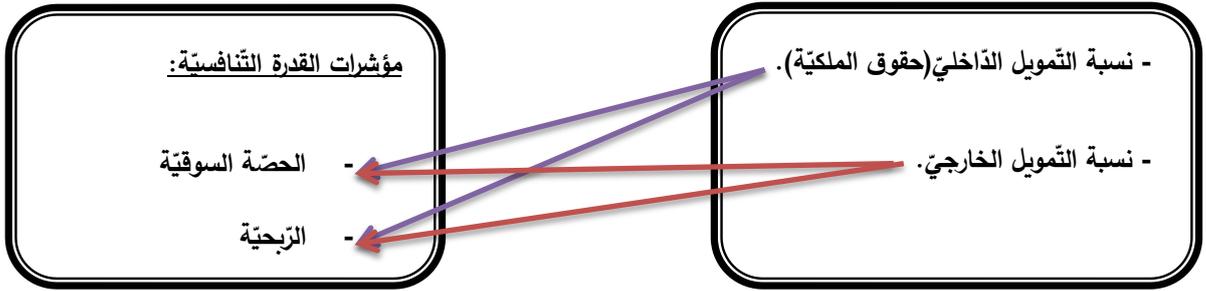
وقد تم اختيار هذه المؤشرات دوناً عن غيرها لأنها تناسب وتلائم طبيعة شركات التأمين كونها مؤسسات مالية ذات نشاط خدمي وليس إنتاجي، كما انها تغطي أهم الجوانب الرئيسية لتعزيز القدرة التنافسية في شركات التأمين.

^١ محمد، عدنان وديع (٢٠٠٢) "القدرة التنافسية وقياسها"، معهد التخطيط القومي الجنوبي، العدد الرابع والعشرون، ص ٥.

نموذج البحث:

المتغير التابع : (القدرة التنافسية)

المتغير المستقل : (الهيكل التمويلي)



المصدر: من إعداد الباحثة.

الدراسات السابقة:

الدراسات العربية:

١. قادة، سليم، (٢٠١٩) "الاستراتيجيات التنافسية في قطاع التأمين الجزائري من الاستقلال إلى غاية ٢٠١٥"، جامعة بسكرة، الجزائر.

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العلاقة بين الاستراتيجيات التنافسية (التميز، التركيز، القيادة بالتكلفة) وتنافسية شركات قطاع التأمين الجزائرية من خلال دراسة مجموعة من مؤشرات التنافسية (الربحية، الحصة السوقية، تكاليف انتاج)، حيث بلغ عدد شركات قطاع التأمين حتى عام ١٩٩٦ ست شركات تميزت بالاحتكار العمومي ومن بعد الانفتاح وحتى عام ٢٠١٥ بلغ عدد شركات قطاع التأمين ٢٤ شركة منها ١٤ عامة فقط، واعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي الوصفي وتم التوصل إلى أن اختيار الاستراتيجية التنافسية من طرف التأمين لا يؤثر في قدرتها التنافسية مما يدل على محدودية سوق التأمين الجزائري، ومن أهم المقترحات: البحث عن سبل فعالة لاستقطاب الاستثمار الأجنبي طويل الأمد لتطوير تنافسية الشركات الوطنية مما يستوجب السعي لتفعيل دور السوق المالي.

٢. يوسف، علي عبد الحميد، (٢٠١٨) "المحددات الاقتصادية لأداء شركات قطاع التأمين السوري ودوره في الاقتصاد الوطني"، جامعة تشرين، سورية.

غطت الدراسة الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٤ وهدفت الدراسة إلى البحث عن المحددات الاقتصادية لأداء شركات التأمين السورية والمقارنة بين الشركات العامة والخاصة وبين المدرجة وغير المدرجة في سوق دمشق

للأوراق الماليّة باعتبار المتغيّرات المستقلة (حجم الشّركات، الرافعة الماليّة، عمر الشّركات، السيولة، والخطر) والمتغيّر التابع (الرّبحيّة مقاسة بالعائد على الأصول).

توصلت الدّراسة إلى وجود أثر لثلاثة متغيّرات تؤثر بشكل معنويّ في ربحية شركات التّأمين العاملة في سوريا وهي (عمر الشّركات، الرافعة الماليّة ولها أثر سلبيّ، ونسبة الخطر التي لها الأثر الأكبر وبشكل سلبيّ)، حيث شمل البحث ١٣ شركة وهي جميع شركات التّأمين العاملة في سوريا وتم استخدام بيانات بانل، بينما كانت النتائج الخاصّة بالشّركات المدرجة منها فقط بانه يوجد أثر معنويّ وايجابي لعمر الشّركات، وأثر سلبيّ ومعنويّ لنسبة الخطر في الرّبحيّة بينما بقية المتغيّرات لم يكن لها أثر ذو دلالة معنويّة.

٣. بلقاسم عفاف، (٢٠١٦) "أثر الهيكل التّمويلي على الأداء المالي لشركات التّأمين" جامعة قاصدي مرياح، الجزائر.

تناولت هذه الدّراسة إشكاليّة مدى تأثير الهيكل التّمويلي في الأداء المالي لشركات التّأمين بافتراض أنّ شركات التّأمين متباينة ولكل شركة هيكل تمويليّ خاص بها، وانه يجب مراعاة اختلافات التوازن الماليّ فهي تقف في طريق اختيار الشّركات للهيكل الماليّ المناسب لها، أيضا تزداد قيمة الشّركات بزيادة اعتمادها على الاستدانة، وهدفت الدّراسة إلى معرفة تأثير الهيكل التّمويلي في الأداء الماليّ لشركة التّأمين والتعرف على الوضعيّة الماليّة للشركة واستخدام النسب الماليّة في ذلك، واتبعت للوصول للأهداف المرجوة المنهج الوصفيّ التحليليّ وأسلوب دراسة الحالة وتوصّلت إلى العديد من النتائج أهمّها أنّ للهيكل التّمويلي دوراً بالغ الأهميّة بالنسبة لشركات التّأمين وأنّ الهيكل التّمويلي يحدّد الوضعيّة الماليّة لشركات التّأمين.

٤. محمّد سعيد عبد الفتّاح، بهيرة، (٢٠١٤) "العلاقة بين هيكل رأس المال والرّبحيّة في شركات التّأمين العاملة في الأردن"، جامعة الشّرق الأوسط، الأردن.

هدفت الدّراسة إلى تحديد طبيعة العلاقة بين هيكل رأس المال مقاساً ب(نسبة المديونيّة إلى مجموع الأصول) ونسب الرّبحيّة المتمثلة ب(العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وهامش صافي الأرباح) ل ٢٢ شركة تأمين عاملة في سوق الاردن ومدرجة في سوق عمّان للأوراق الماليّة خلال فترة

٢٠٠٩-٢٠١٢، وتم استخدام تحليل الارتباط ومعامل الانحدار لتقدير العلاقة بين المتغير المستقل والمتغيرات التابعة.

من أبرز نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال ومعدل العائد على الملكية وبين هيكل رأس المال وهامش الربح الصافي كانت العلاقة عكسية لشركات التأمين، بينما لم توجد علاقة دالة إحصائية بين هيكل رأس المال ومعدل العائد على الأصول وهذا يدل على أنّ الأداء الربحيّ لشركات التأمين في الأردن يتأثر بالهيكل التّمويليّ وفق استخدامه ضمن شروط محددة، ومن أهم توصيات البحث لإدارة شركات التأمين التّقليل من الاعتماد على الديون في استثماراتها وتخفيض التكاليف المختلفة ورفع جودة الخدمات التّأمينية.

٥. أحمد محمود المحايدين حامد، (٢٠١٠) "أثر المزيج التّمويليّ في القيمة السّوقية لشركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمّان"، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح تأثير المزيج التّمويليّ في القيمة السّوقية لشركات التأمين الأردنية ولتحقيق هذا الهدف قام الباحث بجمع البيانات اللازمة لإجراء دراسة أثر المتغير المستقل المزيج التّمويليّ (معبّراً عنه بنسبة المديونية، والعائد على السّهم العادي الواحد، والعائد على حقوق الملكية، نصيب السّهم العاديّ الواحد من الأرباح الموزعة، والقيمة السّوقية لأسعار أسهم الشّركات معبّراً عنها بأسعار الإغلاق السنوية) في المتغير التابع الممثل ب (القيمة السّوقية)، وتمّ استخدام العديد من الأساليب الإحصائية منها الانحدار الخطيّ البسيط والمتعدّد، وتحليل المسار بالإضافة إلى استخدام بعض أساليب الإحصاء الوصفيّ. وتوصلت الدراسة إلى عدد من النتائج أهمها:

- وجود أثر ذي دلالة إحصائية لمجموعة المتغيرات (المزيج التّمويليّ، والعائد على السّهم العاديّ الواحد والعائد على حقوق الملكية ونصيب السّهم العاديّ الواحد من الأرباح الموزعة) في القيمة السّوقية لشركات التأمين الأردنية.
- عدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية للمزيج التّمويليّ في القيمة السّوقية لشركات التأمين الأردنية .

الدراسات الأجنبية:

٦. . Ayele ٢٠١٢ "Factors Affecting Profitability of Insurance Companies In Ethiopia"

بعنوان "العوامل المؤثرة في ربحية شركات التأمين في إثيوبيا".

تم في هذا البحث دراسة العوامل التي تؤثر في الربحية في شركات تأمين إثيوبيا حيث شملت الدراسة ٩ شركات تأمين خلال ٩ سنوات من ٢٠٠٣ وحتى ٢٠١١ وتم تطبيق نموذج الانحدار المتعدد، وبيّنت النتائج أنّ معدّل السيولة والرافعة الماليّة ترتبط سلبياً مع الربحية، بينما أظهرت بقيّة المتغيّرات ارتباطاً إيجابياً باستثناء عمر الشّركات فلا يوجد أيّ ارتباط بينه وبين الربحية.

٧ MALIK،٢٠١١ "Determinats Of Insurance Companies Profitability;An Analysis Of insurance Sector Of Pakistan".

بعنوان "محددات ربحية شركات التأمين: تحليل قطاع التأمين في باكستان"

هدف البحث إلى دراسة ربحية شركات التأمين كونها أهم الأهداف التي تسعى إليها إدارة الشّركات، وتعد من أهم مؤشرات الأداء والقدرة التنافسيّة، وتمت دراسة محددات الربحية وإيجاد تأثير كل من (العمر، الحجم، رأس المال، معدّل الخسارة) كمتغيّرات مستقلة بينما العائد على الأصول مؤشراً للربحية كمتغيّر تابع. شملت العيّنة ٣٥ شركة تأمين خلال الفترة الممتدّة ٢٠٠٥ - ٢٠٠٩ وتم الاعتماد على الانحدار المتعدد لدراسة البيانات، وأظهرت النتائج علاقة إيجابية بين حجم الشّركات والربحية، وعلاقة عكسيّة معدّل الخسارة (نسبة مجموع التعويضات إلى مجموع الأقساط المكتتبة) والربحية، بينما لم يوجد أثر لعمر الشّركات ورأس المال في الربحية.

٨.momani، F Ghazi and others،٢٠١٠ "Impact of firm's characteristics on determining the financial structure on the insurance sector firms in Jordan".

بعنوان "أثر خصائص الشّركات في تحديد الهيكل الماليّ لشركات قطاع التأمين في الأردن"

تتمثل مشكلة البحث في إهمال أهميّة الهيكل الماليّ في البلدان الناميّة على عكس الدّول المتقدمة، وهدفت لدراسة تأثير كل من العوامل (الحجم، هيكل الأصول، العائد على الأصول، ومعدّل النمو) كمتغيّرات مستقلة في الهيكل الماليّ كمتغيّر تابع في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمّان التي تضم ٢٥ شركة عاملة خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٠ وتوصلت الدراسة بعد تحليل المتغيّرات على أساس نموذج الانحدار البسيط والمتعدّد إلى:

وجود أثر جوهريّ بين خصائص الشّركات المتمثّلة في (الحجم وهيكل الأصول والعائد على الأصول والنمو) في الهيكل الماليّ وهي علاقة طردية، وأوصت الدّراسة باستخدام الرّافعة الماليّة لتحقيق أهداف الشّركات.

يتميّز البحث عمّا سبقه من الدّراسات:

- ١- دراسة الهيكل التّمويليّ معبراً عنه بنسب التّمويل الدّاخلّي والخارجيّ.
- ٢- استخدمت أغلب الدّراسات السّابقة الرّبحيّة كمؤشر للأداء الماليّ بينما في دراستنا كمؤشر للقدرة التّنافسيّة، كما تختلف عن الدّراسات بقياس الرّبحيّة بالعائد على حقوق الملكيّة وليس بالعائد على الأصول.
- ٣- تختلف عن الدّراسات التي تناولت التّنافسيّة بأنّ دراستنا تدرس إمكانيّة تعزيز التّنافسيّة من خلال الهيكل التّمويليّ.
- ٤- كما تختلف بالمكان عن بعض الدّراسات، وتختلف مع جميعها بالفترة الزّمنيّة للدّراسة.

الفصل الأول: الهيكل التّمويلي ونظريّاته.

تمهيد:

يعد التّمويل من أساسيات انشاء المؤسسات بمختلف أنواعها وأحجامها وتشغيلها وتوسيعها، إذ تحتاج المؤسسات إلى أدوات التّمويل بأشكالها المختلفة لتكوّن الهيكل التّمويلي الخاص بها، وذلك من أجل تغطية مختلف احتياجاتها الماليّة للقيام بأنشطتها ووظائفها المعتادة، وبالتالي إنّ تنوع مصادر التّمويل تتنوع معه تكلفة وشروط كل مصدر مما يضع متخذ القرار أمام مسألة المفاضلة بين المصادر التّمويليّة المتاحة بطريقة تمكن من تحديد المزيج التّمويلي الذي يحقق أهداف المؤسسة وهذا المزيج يسمى بالهيكل التّمويلي ، حيث يقصد بأمثليه الهيكل التّمويلي للمؤسسة مدى إمكانية اختيارها لنسبة تمويل معيّنة بين كل من الأموال الخاصّة والديون بالشكل الذي يؤدّي إلى تخفيض تكلفة رأس المال إلى أدنى حد ممكن. لذلك سنعرض في هذا الفصل ماهية الهيكل التّمويلي وأهميته بالنسبة للمؤسسات، ومن ذلك التطرق لأهم المصادر التي تعتمد عليها في الحصول على التّمويل وتكلفتها، ومن ثم كيفية حساب التكلفة الكلية للهيكل التّمويلي من خلال التكلفة المتوسطة المرجحة للهيكل التّمويلي، وأخيراً: تطرقنا إلى نظريّات الهيكل التّمويلي الأمثل ومحدداته.

المبحث الأول: الهيكل التّمويلي ومكوناته.

أولاً: تعريف الهيكل التّمويلي

تشكل سياسة التّمويل المتبعة في المؤسسة حجر الأساس في تكوين الهيكل التّمويلي إذ في ضوءها تتم عملية البحث عن مصادر التّمويل المتاحة أمام المؤسسة، بعد تحديد أهداف المؤسسة واحتياجات التّمويل اللازمة الخاصّة بالاستثمار، ثم المفاضلة بين المصادر المتاحة، من أجل اختيار أفضلها، مع الأخذ بعين الاعتبار الشروط الماليّة التي يفرضها محيط المؤسسة ووضعها الداخلي، وتحديد مختلف تأثيرات هذا المصدر التّمويلي في المؤسسة^٢.

^٢Jérôme Maati, *Le gouvernement d'entreprise*, De Boeck, Bruxelles, ١٩٩٩, P ٦٣.

وتعرف سياسة التّمويل بأنها "الخطوات التي يتم اتّباعها من طرف متّخذ قرار التّمويل في المؤسسة، وذلك من أجل الاختيار الأمثل لطريقة محدّدة من أجل تمويل نشاطات المؤسسة، حيث يجب أن تكون هذه الطريقة متناسبة مع وضعية المؤسسة الماليّة وذلك من أجل تحقيق أهداف المؤسسة المحدّدة بواسطة استراتيجياتها الماليّة".^٣

ومما سبق نستنتج أنّ الهيكل التّمويليّ هو مزيج من الأموال الداخليّة والخارجيّة التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل أعمالها واستثماراتها، وتتغير نسبة استخدام كل مصدر بأنواعه المختلفة بين كل مؤسسة وأخرى ويتبع ذلك إلى رؤية وأهداف ووضع كل مؤسسة بحد ذاتها.

كما أنّ كل مؤسسة تسعى إلى الوصول بكل إمكانياتها إلى تشكيل مزيج الهيكل التّمويليّ الأمثل من خلال عملية المفاضلة بين العديد من مصادر التّمويل المتاحة لتعظيم قيمة المؤسسة، وذلك عن طريق اختيار الهيكل الذي يشكّل أدنى تكلفة ماليّة ممكنة وأعظم مردوديّة^٤.

إذاً يطلق مصطلح الهيكل التّمويليّ على الطريقة التي تموّل بها الشّركات أصولها ومشاريعها من خلال حقوق الملكيّة والمديونيّة، ومن ضمنها الأدوات الهجينة التي تجمع بين ميزات الدّين والأسهم، وبالتالي فهو يشمل مصادر التّمويل سواء كانت طويلة أو متوسطة أو قصيرة الأجل ويعطي هذا التعريف فكرة بسيطة عن مفهوم الهيكل التّمويليّ.

وبهذا فإن الهيكل التّمويليّ لأي شركة يتكوّن من مصادر الأموال الداخليّة والخارجيّة، وهي رأس المال وسندات الدّين بأجال استحقاق مختلفة بالإضافة إلى ودائع العملاء (أقساط التّأمين) والمنظّمات الكبرى والمتوسطة والصّغيرة وغيرها من المصادر الأخرى، وتقوم إدارة الشّركات بعملية اتخاذ القرارات المتعلّقة باختيار مزيج مصادر الأموال الداخليّة والخارجيّة، وتحديد نسبة الاعتماد على كل مصدر بفاعليّة وبأقل تكلفة ممكنة وبما يتفق مع الأنظمة والظروف السّائدة في الدّولة، ثم ينبغي على إدارة الشّركات أن تقوم بتوظيف هذه الأموال بكل كفاءة في الأصول المختلفة ممّا ينعكس إيجاباً على أدائها.

^٣ Steve Lamby, Chris Jones, **Corporate finance: theory & practice**, Homson, London, ٢٠٠٣, p ٠٣.

^٤ Joel M. Stern, Donald H. Chew, Jr, **The revolution in corporate finance**, Fourth edition, Blakwell Publishing, London, ٢٠٠٣, P ٥٤.

ثانياً: مكونات الهيكل التمويلي في شركات التأمين:

وفيما يأتي أهم المصادر الرئيسية التي تستطيع من خلالها شركات التأمين تمويل استثماراتها^٥:

١. رأس مال الشركات.

٢. الأقساط المتحصّلة من حملة وثائق التأمين.

٣. الاحتياطي الحسابي.

٤. احتياطي الأخطار السارية في التأمينات العامة.

٥. احتياطي تعويضات تحت التسوية.

٦. احتياطي المصاريف الإدارية.

٧. الاحتياطي القانوني.

٨. الاحتياطي الإضافي.

ويمكن تقسيم المصادر السابقة إلى مصادر داخلية ومصادر خارجية^٦.

١- مصادر تمويل داخلية (حقوق المساهمين): تتمثل في رأس المال المدفوع بالإضافة إلى الاحتياطيات المختلفة الناشئة من تراكمات الأرباح المحتجزة لتدعيم مركزها المالي لمواجهة الظروف الطارئة، وتعد هذه الأموال هامش أمان لحملة الوثائق للحصول على مستحقاتهم التأمينية، وتمثل هذه الأموال نسبة ضئيلة من الأموال المستثمرة في شركات التأمين.

٢- مصادر تمويل خارجية (حقوق حملة الوثائق): وهي الأموال المتجمّعة نتيجة تحصيل أقساط التأمين وينقسم هذا النوع من مصادر التمويل إلى مجموعتين:

الأولى: حقوق حملة وثائق تأمينات الحياة، ويطلق عليها المخصّصات الفنية، ويعد هذا المخصّص من أهم مصادر أموال التأمين وهو مخصّص طويل الأجل لطول مدد وثائق هذا النوع من التأمين، وتتزايد أموال هذا المخصّص من عام لآخر كلّما زادت الإصدارات الجديدة في وثائق التأمين على الحياة، وهناك أيضاً مخصّصات للتعويض تحت التسوية والمخصّص الإضافي.

الثانية: أموال التأمينات العامة وتتمثل أهم مصادرها في مخصّص أموال الأخطار السارية، ومخصّص التعويضات تحت التسوية، مخصّص التقلبات في معدّلات الخسارة.

^٥ أمين، عبد الله "التطورات التشريعية والعملية لصناعة التأمين في سوريا" من دون دار نشر. دمشق سوريا، ٢٠٠٨، ص ٧٠-٧١.
^٦ عبد الغفار، حنفي، رسمية، قرياقص "الأسواق والمؤسسات المالية (مصارف - شركات التأمين - صناديق استثمار - بورصات)" مركز الاسكندرية للكتاب، الاسكندرية، مصر، ١٩٩٩، ص ٣٤٢.

المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلي.

أولاً: رأس مال الشركات: وهي الأموال المخصصة من قبل أصحاب الشركات لبدء مزاوله الأنشطة الاقتصادية الخاصة بتحقيق أهداف الشركات، ومن الضروري أن يكون رأس مال الشركات كافياً لتحقيق أهداف الشركات.

إن كفاية رأس المال عند بداية تأسيس المشروع يعد من الركائز الهامة لنجاح واستمرارية أي نشاط ولذلك وضعت هيئة الإشراف والرقابة على صناعة التأمين القواعد الناظمة من أجل مزاوله نشاط التأمين بما في ذلك الحد الأدنى من رأس المال اللازم عند بداية التأسيس، وهناك أشكال مختلفة لرأس المال:

أ. رأس المال المصرح به: وهو رأس المال الذي صدر بقرار الترخيص وهو الحد الأعلى لرأس المال.
ب. رأس المال المصدر: وهو مجموع رأس مال الشركات المصرح به في نظامها الداخلي الأساسي والذي يحق لها إصداره والحصول عليه بالشكل الذي يفي بحاجاتها سواء عند التأسيس أو حين التوسع في أعمالها.

ج. الحد الأدنى لرأس المال: ثمة شروط مالية تضعها قوانين الإشراف والرقابة على التأمين تهدف إلى التأكيد على أن تكون شركة التأمين قادرة دائماً على الوفاء بالتزاماتها التي تترتب عليها من جراء قيامها بعملها كمؤمن أو كمعيد تأمين وذلك من قبل مباشرتها ذلك العمل^٧، ويقصد به رأس المال المكتتب به والذي بدأت به الشركات أعمالها التجارية ويجب أن يكون كافياً من الناحية المالية لإقلاع الشركات بمشروعها والاستمرار في أعمالها، وما يتطلب ذلك من نفقات إدارية عامة وتأسيس تقتضيها مرحلة التأسيس، والبدء بالعمل بالإضافة إلى ضرورة الأخذ بالحسبان احتمال حصول خسائر اكتتابيه مع بداية عمل الشركات واحتمال سقوط قيمة استثماراتها فقد نصت الهيئة العامة للرقابة والإشراف على التأمين في المادة (٥) من المرسوم التشريعي رقم ٤٣: أن يكون الحد الأدنى لرأس مال الشركات وفق ما يلي:

(٧٠٠) مليون ليرة سورية لشركة التأمين التي تمارس التأمينات العامة فقط.

(٨٥٠) مليون ليرة سورية لشركة التأمين التي تمارس التأمينات العامة والتأمينات على الحياة.

د. رأس المال على أساس الخطر: لقد ظهر رأس المال على أساس الخطر لقياس الملاءة المالية لشركات التأمين، أي أن يكون للمؤمنين مبلغ معين من رأس المال يعتمد على خطورة استثماراتهم وعملياتهم التأمينية، وكيفية قياس رأس المال على أساس الخطر تختلف من دولة إلى أخرى،

^٧ عبد اللطيف عيود، هيئات الإشراف على التأمين، مجلة التأمين والتنمية، العدد ٢٥، تشرين الأول ٢٠٠٤، ص ١١.

ولكنها جميعاً تركّز على مجموعة الأخطار التي يمكن أن تواجه الشركات أثناء مزاولتها للنشاط التأميني. ويمكن إجمال الأخطار التي تواجه الشركات بما يأتي^٨:

- (١) خطر تراجع الأصول.
- (٢) التضخم النقدي.
- (٣) الخطر الناشئ عن النشاط التأميني: وهو إمّا زيادة حجم التعويضات عمّا هو متوقع، أو خطأ في تقدير الحجم الحقيقي للأخطار وقيمة التعويضات بالتبعية، أو نتيجة انخفاض في المبيعات كما في حالات الكساد.
- (٤) خطر السيولة: الناتج عن عدم قدرة المنشأة على توفير السيولة اللازمة لمواجهة التزاماتها في وقت تحقّق الخطر.
- (٥) أخطار أخرى: هناك أخطار تتعرّض لها شركات التأمين ولا يمكن تقديرها مثل:
 - الخطر الناشئ عن عدم التسعير السليم.
 - الخطر الناشئ عن النزاعات القضائية.
 - الخطر الناشئ عن التغيير في قوانين الضرائب وأثرها في إلغاء وثائق سارية، أو دفع المزيد من الضرائب.
 - الخطر الناشئ عن إعلان ضدّ الشركات.
 - الخطر الناشئ عن تغيير في القواعد المحاسبية.
 - الخطر الذي يؤدي إلى ارتفاع المصروفات عمّا كان محددًا في وقت التسعير.
 - الخطر الناشئ عن ضعف الإدارة.
 - الخطر الناشئ عن التقدير السيئ لوقت الأموال وحاجتها، ويعرّف هذا الخطر بأنه الخطر الناتج عن بيع الأصول بأسعار منخفضة لتغطية التزاماتها الخارجية وتوفير السيولة المطلوبة.

^٨ الشحادات، ياسل "دراسة وتقييم واقع الاستثمارات في شركات التأمين وعلاقتها بالسيولة والربحية" جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، رسالة ماجستير، ٢٠٠٨، ص ٣٧-٤١.

المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجي.

أولاً: أقساط التأمين:

يعد قسط التأمين المصدر الأول الواضح بالنسبة لشركات التأمين حيث أن حجم قسط التأمين يؤثر على السياسة الاستثمارية للشركة، وبالرغم من أن خدمة التأمين تعتبر آجلة لا يمكن معرفة التكلفة لها إلا في نهاية مدة عقد التأمين، فلذلك تختلف أسس تسعير خدمة التأمين عن أسس تسعير السلع أو الخدمات الأخرى حيث أن عند تسعير السلعة تكون الكلفة الكلية للسلعة معروفة مسبقاً قبل البيع، أما بالنسبة لخدمة التأمين فإن المؤمن لا يعرف مسبقاً حجم التزاماته إلا بعد وقوع الخطر، بذلك يكون قسط التأمين المدفوع من قبل المؤمن له يكون بمثابة مجمل الربح للمؤمن في حال عدم تحقق الخطر، وقد يتحقق الخطر ويقوم المؤمن بدفع مبلغ التأمين الذي يكون بالعادة أكبر بكثير من قسط التأمين الذي حصل عليه. لذلك عند تسعير خدمة التأمين نحاول التوصل إلى التكلفة المتوقعة الناتجة عن الخبرات السابقة.

ثانياً: المخصصات أو الاحتياطيات:

يتم تكوين المخصصات في شركات التأمين لأغراض متنوعة منها^٩:

- مخصصات لمواجهة نقص الأصول.
- مخصصات لمواجهة التزامات غير مؤكدة وغير محددة المقدار بدقة.
- مخصصات لمواجهة التزامات محتملة (وتماثل هذه المخصصات في طبيعتها ما يكون في الوحدات الاقتصادية المختلفة وتسمى مخصصات تجارية).
- مخصصات لحماية حقوق المؤمن لهم وتسمى مخصصات أو احتياطيات فنية وتتميز بها شركات التأمين، ويقصد بالمخصصات الفنية لشركات التأمين ذلك النوع من المخصصات الذي يرتبط بطبيعة عمليات التأمين والخصائص الفنية التي تميزها وبالتالي يقتصر هذا النوع من المخصصات على شركات التأمين دون غيرها ومنها:

أ. مخصصات فرع التأمين على الحياة وتكوين الأموال: وفقاً لقرار وزارة المالية رقم /٥٤/ ١٠٠ وبالمادة رقم ١٠٢:

تلتزم الشركات بتكوين المخصصات (الاحتياطيات الفنية) في نهاية كل سنة مالية وفق ما يلي:
بالنسبة لتأمينات الحياة:

^٩ د. نضال فارس العريبي، المحاسبة في شركات التأمين، مؤسسة الوراق، عمان، الأردن، ١٩٩٩، ص ٣٤، ٣٢.
^{١٠} قوانين هيئة الإشراف على التأمين.

(١) الاحتياطي الحسابي، ويتم تقديره بمعرفة خبير اكتواري وفقاً للأسس الفنية التي يعتمدها مجلس الإدارة.

وتتحدد العوامل التي تؤثر على قيمة الاحتياطي الحسابي من خلال:

- القيمة الحالية لمبلغ التأمين (وتحسب رياضياً).
 - المنح لحملة الوثائق (محددة أو يتم تقديرها).
 - القيمة الحالية لصافي أقساط التأمين المحصلة من المؤمن لهم.
- ويتم حسابه كالاتي (القيمة الحالية لمبلغ التأمين + منح حملة الوثائق - القيمة الحالية لصافي أقساط التأمين).

ويتوافق هذا الاحتياطي مع تأمينات الحياة لأنها تمتاز بعقود طويلة الأجل، ويقابل هذا الاحتياطي احتياطي الأخطار السارية في التأمينات العامة^{١١}.

(٢) احتياطي التعويضات تحت التسوية وهو مجموع مبالغ المطالبات الي لم تتم تسويتها حتى تاريخ إعداد الميزانية أو بالقيمة التي تقدرها الشركات أيهما أكثر.

يتكون هذا المخصص من الأموال المحتجزة عن الحوادث التي وقعت خلال السنة المالية الحالية، ولكنها لم تُسوّ أو لم تسدّد بعد، بل ستم تسويتها أو تسديدها في السنة أو السنوات المالية التالية وهذه الأموال تتراكم كلما زادت الإصدارات الجديدة، وتتحول إلى استثمارات طويلة الأجل بطبيعتها^{١٢}.

ويمكن تقسيم الحوادث التي يعد بها هذا المخصص للتعويضات في آخر العام إلى:

- الحوادث المبلّغ عنها قبل تاريخ إقفال الحسابات الختامية.
 - الحوادث غير المبلّغ عنها حتى تاريخ إقفال الحسابات الختامية.
- ب- مخصّصات أو احتياطات فروع التأمينات العامة: وفقاً لقرار هيئة الإشراف على التأمين الصادر

عن وزارة المالية تُكوّن مخصّصات التأمينات العامة^{١٣}:

(١) احتياطي الأقساط (احتياطي الأقساط السارية) ويتم تخصيصه وفق ما يأتي:

٤٥٪ من عمليات التأمين الإلزامي للمركبات.

٢٥٪ من أقساط النقل البحري والجوي بضائع.

٤٠٪ من باقي فروع الفروع التأمينية.

^{١١} د. أسامة عزمي سلام- أشقيري نوري موسى، إدارة الخطر والتأمين، ص ٣٣٣.

^{١٢} د. عبد الغفار حنفي- د. رسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، مرجع سبق ذكره، ص ٣٤٤.

^{١٣} قوانين هيئة الإشراف على التأمين.

١٠٠٪ من رصيد أقساط وثائق التأمين طويلة الأجل الخاص بالسنوات التالية للسنة المالية المنقضية بعد خصم نصيب تلك السنوات من العمولة المدفوعة للوكلاء في سنة الإصدار.

حيث عرّفت هيئة الإشراف على التأمين هذا المخصّصات بأنها المبالغ المخصّصة المقابلة للالتزامات الناشئة عن الوثائق التي تتجاوز مدة سريانها عاماً واحداً.

ويرجع السبب الرئيسي في تكوين هذا المخصّص إلى^{١٤}:

- اختلاف السنة التأمينية (بداية ونهاية مدة الوثيقة) عن السنة المالية للشركة.

- عقود وثائق التأمينات العامة تغطّي فترة تزيد عن سنة.

وهذه الأموال وإن كانت بطبيعتها تعد أموال قصيرة الأجل لأن غالبية وثائق التأمينات العامة هي وثائق سنوية إلا أنها تزداد وتتراكم من عام لآخر، وعلى الأخص كلما زادت الإصدارات الجديدة من وثائق التأمينات العامة تحوّلت إلى مصادر للاستثمارات طويلة الأجل^{١٥}.

(٢) احتياطي التعويضات تحت التسوية للحوادث المبلّغ عنها:

١٠٠٪ من مجموع المطالبات للحوادث التي تمّ الإبلاغ عنها.

حيث يمثل هذا المخصص قيمة التعويضات التي استحققت على الشركات خلال السنة المالية، إلا أنّ مبلغها لم يدفع نقداً حتى تاريخ إعداد الميزانية لعدم اكتمال إجراءاتها الفنية أو القانونية، كما أنّ صرفها سيتمّ في السنة المالية القادمة.

(٣) احتياطي التعويضات لحوادث مفترضة لم يبلّغ عنها:

١٥٪ من احتياطي التعويضات تحت التسوية الواردة في البند ٢/ من الفقرة ب/ من هذه المادة كحد أدنى.

وفي قرار ١٠٨/١٠٠ الخاص بالأسس المعتمدة لتكوين الاحتياطيات الفنية تمّ إضافة ما يأتي:

٢٥٪ بالنسبة لوثائق تأمين المسافرين.

(٤) مخصّص التعويضات تحت التسديد:

وقد فرض المشرّع السوري هذا النوع من المخصّصات للتأمينات العامة لتواجه الحالة التي تنتهي بها السنة المالية للشركة دون أنّ تسدّد بعضاً من التعويضات التي تكون قد اتّخذت جميع الإجراءات بالنسبة لها وإقرارها.

^{١٤} د. نضال فارس العريبي، المحاسبة في شركات التأمين، سبق ذكره، ص ٣٥، ٣٤.

^{١٥} د. عبد الغفار حنفي- درسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية، مرجع سبق ذكره، ص ٣٤٣.

وتوضّح الباحثة الفرق بين مخصّصي التعويضات تحت التسوية والمخصّصات تحت التسديد أنّ الخطر قد وقع في كلا الحالتين، ولكن إجراءات التسوية هي التي تختلف ، فتكون قد تأخرت في حالة تعويضات تحت التسوية ولذلك تكون مقدّرة، أما في حالة التعويضات تحت التسديد فإن إجراءات التسوية قد انتهت والتسديد هو الذي تأخر، ولذلك يكون التعويض متّققاً عليه مع المؤمّن له، وفي كلا الحالتين تختلف عن المخصّص الحسابي حيث لا يقع الخطر في هذه الحالة ولذلك يكون الاحتفاظ بالمخصّص بدافع الرغبة في مواجهة الخسائر التي يحتمل أن تترتب على وقوع الخطر في العام التالي.

ج- المخصّصات الأخرى المشتركة:

وهي مخصّصات تقوم شركات التأمين على الحياة والتأمينات العامّة باحتجازها وهي:

- ١) الاحتياطي الإضافي: وعرفته هيئة الرقابة على التأمين بالمبالغ التي يجب على الشركات تخصيصها والاحتفاظ بها لتغطية خسائر تأتي بصورة غير مألوفة.
- ٢) مخصّص التقلّبات في معدّلات الأسعار: ويمثّل نسبة التعويضات المستحقة والمدفوعة عن الحوادث التي وقعت خلال العام إلى الأقساط التي تخص نفس العام.
- ٣) احتياطي المصاريف الإداريّة: ويكون هذا الاحتياطي لمواجهة المصاريف التي تتعلق بالإصدارات والتي تمتد إلى ما بعد انتهاء الفترة الماليّة المتداخلة في السّنة التّالية.
- ٤) الاحتياطي القانوني: وهذا الاحتياطي يندرج ضمن قائمة الاحتياطيات الإلزاميّة كالتي تفرض على جميع المنشآت الماليّة، وهي تختلف عن المخصّصات الفنيّة التي تتفرد بها شركات التأمين دون غيرها. يُحدد الاحتياطي القانوني بموجب التشريعات المحليّة والتي تقدر عادة بنسبة مئوية وتكون ما بين ٥% إلى ١٠% من الأرباح المحققة كل سنة.

وفي النهاية نجد أنّ ميزانية أي شركة تأمين تُظهر أربعة انواع من الاحتياطيات وهي:

١- احتياطي الأخطار السّارية.

٢- الاحتياطي الإضافي.

٣- احتياطي التعويضات تحت التسوية.

٤- احتياطي التعويضات تحت التسديد.

ومن السهل تقدير الاحتياطي في النوعين الثالث والرابع حيث توجد مطالبة فعلية من قبل المؤمن له، أمّا بالنسبة للاحتياطي الإضافي فتحديده متروك لهيئة التأمين.

ثالثاً: مصادر تمويل أخرى:

من المعروف أنّ شركات التأمين لا تقوم ببيع سلعة ماديّة محسوسة، بل تقوم بعرض خدمة تأمينيّة على الجمهور لذلك فإن مصادر تمويلها لا تكون واضحة كما في المنشآت التجارية التي تقوم بالحصول على الإيراد من خلال بيع المنتجات الماديّة.

فبالإضافة إلى أقساط التأمين التي تحصل عليها من المتعاقدين هناك مصادر أخرى تحصل عليها من خلال ممارسة نشاطها التأميني لزيادة أرباحها وقوتها الماليّة ومن أهمها^{١٦}:

- عمولات إعادة التأمين الصادرة.
- عمولات وساطة التأمين مع شركات أخرى.
- فوائد الأموال المودعة لدى المصارف (الضمانات والودائع).
- فوائد القروض المقدّمة منها بضمانات عقاريّة ووثائق تأمينات الحياة فقط.
- أرباح وعوائد الاستثمارات في الأوراق الماليّة المتنوّعة.
- تعويضات الإعادة التأمينيّة المتنوّعة.
- بدلات الإيجارات العقاريّة العائدة لها.
- قيم الأشياء المستفّذة في التأمينات العامّة.
- إيرادات أخرى: كرسوم إلغاء بوالص التأمين، أو تجديدها، أو التنازل عنها لطرف آخر وغيرها، مقابل ما تتحمّله الشركات من مصروفات وجهد نتيجة إعداد الوثائق عند إصدارها وتعديلها.

المبحث الثاني: تكلفة الهيكل التّمويلي وآليه حسابها.

المطلب الأول: تكلفة مصادر الهيكل التّمويلي.

تتمثل تكلفة الهيكل التّمويلي في تكلفة كلاً من أموال الملكيّة والدين، ويتم حسابها وفقاً لما يلي:

١ - تكلفة التّمويل بالملكيّة:

تمثل تكلفة التّمويل بالملكيّة التكلفة الناتجة عن استخدام التّمويل عن طريق الأسهم العاديّة والأسهم الممتازة والأرباح المحتجزة، وفيما يلي تحديد تكلفة كل مصدر من مصادر التّمويل بالملكيّة:

^{١٦} محمد صالح طبّاخة، قياس الربح في المؤسسة العامة السورية للتأمين (دراسة تطبيقية)، رسالة دكتوراه جامعة دمشق، دمشق - سورية، ٢٠٠٢، ص ١٠٠.

١-١- تكلفة التّمويل بإصدار الأسهم العاديّة^{١٧} :

تعتمد تكلفة التّمويل بإصدار الأسهم العاديّة على مجموعة من العناصر تتمثّل في حجم الأموال المطلوبة لتنفيذ الاستثمار المقترح، وسعر الإصدار للسهم الواحد وسعر السهم في السوق، والأرباح المتوقّعة أو الموزّعة لكل سهم، والزيادة المتوقّعة الحصول عليها من الأرباح بعد تنفيذ الاستثمار المُموّل بالأسهم العاديّة، بالإضافة إلى تكلفة الإصدار والعمولات وعدد الأسهم المصدرة، ويعتمد تقدير تكلفة الأسهم العاديّة على التنبؤ، وإنّ الإصدارات الجديدة عادة يتم بيعها بسعر أقل من سعر السوق الجاري للسهم بعد تخفيض تكاليف الإصدار للسهم من قيمة بيع الأسهم ممّا يعني الحصول على قيمة صافية من التّمويل أقل من قيمة بيع السهم في السوق.

ويمكن حساب تكلفة الأسهم العاديّة بطريقتين:

أ- طريقة الأرباح الموزّعة على حملة الأسهم العاديّة:

تقوم هذه الطريقة على قسمة الأرباح الموزعة لكل سهم عادي على القيمة الصافية للسهم التي يتم استخراجها بضرب القيمة السوقيّة للسهم بمتتم تكلفة الإصدار للسهم الواحد مضاف إلى الناتج الزيادة المتوقعة في الأرباح لكل سهم، ويتم ذلك وفق المعادلة التّالية:

$$\text{تكلفة السهم العادي} = \frac{\text{الأرباح الموزعة لكل سهم}}{\text{(١-تكلفة الإصدار للسهم) السوقيّة القيمة للسهم}} + \text{الزيادة المتوقعة في الأرباح للسهم الواحد}$$

ب- طريقة الأرباح المعدلة بسعر السهم:

تقيس هذه الطريقة تكلفة الأسهم العاديّة بدلالة عائد الأسهم والأرباح التي تحتفظ بها الشّركات، وتعتمد هذه الطريقة على أساس أنّ تكلفة الأسهم العاديّة ترتبط بالمبالغ الموزعة من الأرباح على المساهمين وأيضا بمقدار الأرباح المحتجزة التي سوف يعاد استخدامها في الاستثمارات الجديدة، حيث إنّ هذه الاستثمارات سترفع من قيمة الشّركات ومعدل ربحيتها.

ويتم حساب تكلفة الأسهم العاديّة وفقا لهذه الطريقة كما يلي:

$$\text{تكلفة السهم العادي} = \frac{\text{الأرباح الحالية للسهم الواحد}}{\text{سعر البيع - (تكلفة الخصم + تكلفة الإصدار)}}$$

^{١٧} آل شبيب، دريد كامل ٢٠٠٩ (مقدمة في الإدارة المالية) ص ٣١٦-٣١٩.

١-٢- تكلفة التمويل بإصدار الأسهم الممتازة:

إنَّ الأسهم الممتازة تقع بالنسبة لطبيعتها بين الأموال المقترضة وبين الأسهم العادية، فالأسهم الممتازة تشبه القرض بأنها تحمل التزاماً محدداً على شركة التأمين بدفع مبالغ دورية معينة، ولكن الأسهم الممتازة تختلف عن القرض في أنَّ عدم دفع توزيعات الأرباح المحددة دورياً لا يؤدي إلى الإفلاس، وبالتالي فإنَّ الأسهم الممتازة بالنسبة للشركة أقل خطراً من القرض وأكثر خطراً من الأسهم العادية^{١٨}.

، وبما أنَّ ليس للأسهم الممتازة أجل استحقاق، فإنه لا يتم تعديل هذه التكلفة بسبب الضرائب باعتبار أنَّ توزيعات الأسهم الممتازة يتم دفعها بعد الضرائب، وبالتالي فإنَّ تكلفة الأسهم الممتازة تكون أكبر من تكلفة الدين^{١٩}، ويمكن حساب تكلفة السهم الممتاز بالمعادلة:

$$\text{تكلفة السهم الممتاز} = \frac{\text{الربح السنوي الموزع للسهم الممتاز}}{\text{صافي سعر السوق الحالي للسهم الممتاز}}$$

١-٣- تكلفة التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة:

قد يعتقد المدراء بان الأرباح المحتجزة كمصدر للتمويل هو دون تكلفة باعتبارها تمثل الأموال الموجودة لدى الشركات بعد قيامها بتوزيع الأرباح على المساهمين، وعلى الرغم من عدم وجود تكاليف مباشرة للأرباح المحتجزة، إلا أنَّ لهذا المصدر تكلفة تتمثل في تكلفة الفرصة البديلة، إذ ينبغي على الشركات أن تحقق عائداً من التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة يساوي على الأقل العائد الذي يمكن للمساهمين تحقيقه من خلال الاستثمار بأنفسهم في استثمارات بديلة وبنفس درجة المخاطر في حال قامت الشركات بتوزيع تلك الأرباح^{٢٠}، وهكذا فإن تكلفة التمويل بالأرباح المحتجزة تعد تكلفة ضمنية تساوي تكلفة التمويل بالأسهم العادية، إلا أنَّ تكلفة الأرباح المحتجزة فعلياً أقل من تكلفة التمويل بالأسهم العادية، وذلك بسبب أنَّ الأرباح الموزعة تخضع للضريبة على الدخل وعند احتجازها لا تخضع للضريبة، والسبب الآخر أنَّ إعادة استثمار الأرباح الموزعة من قبل المساهمين أنفسهم يخضع لعمولة الوسطاء، بينما عندما تقوم الشركات بالتمويل بالأرباح المحتجزة فإنها لا تخضع لهذه العمولة، وهذا يعني أنَّ التمويل باستخدام الأموال المتراكمة من الأرباح المحتجزة أقل تكلفة من التمويل بالأسهم العادية لاستبعاد تكلفة الضريبة والعمولة، وبالتالي فإن تكلفة التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة هي:

^{١٨} عبد الرحيم عاطف جابر طه ٢٠٠٨ (أساسيات التمويل والإدارة المالية) ص ٢٧٣-٢٧٤.

^{١٩} VAN HORNE J C, WACHOWICZ, JR J M., ٢٠٠٥- **Fundamentals of Financial Management**. The Financial Times Prentice Hall, Pearson Education, ١٢th Edition, London, England, P.٣٧٩.

^{٢٠} BRIGHAM E F, HOUSTON J F, ٢٠٠٤- **Fundamentals of Financial Management**. Thomson, South-Western, ١٠th Edition, Ohio, USA, P.٣٦٣-٣٦٤.

تكلفة الأرباح المحتجزة = تكلفة الأسهم العادية (١ - الضريبة) (١ - العمولة).

٢- تكلفة التمويل بالدين:

تتمثل تكلفة التمويل بالدين بتكلفة الأموال المقرضة والسندات، وفيما يلي تحديد تكلفة كل مصدر

من مصادر التمويل بالدين:

١-٢ تكلفة التمويل عن طريق القروض

للقروض تكاليف مباشرة تتمثل بالفوائد المدفوعة عليها، كما يتم إضافة أية تكلفة قد يتطلبها الحصول على هذه القروض، ثم يتم اقتطاع نسبة الضريبة من تكلفة القرض، وذلك لأن الدين يحقق ميزة تخفيف العبء الضريبي.

ويتم حساب تكلفة القرض بعد الضريبة كما يلي:

تكلفة القرض بعد الضريبة = معدّل الفائدة على القرض (١ - نسبة الضريبة)

٢-٢ تكلفة التمويل عن طريق السندات

يترتب على إصدار السندات تكلفة تتحملها الشركات، وتتضمن الفوائد الدورية المدفوعة وسعر بيع السند الصافي بعد استبعاد التكاليف الخاصة بالإصدار وعدد سنوات التمويل بالسندات، ويتم حساب تكلفة التمويل عن طريق السندات وفق المعادلة التالية:

تكلفة التمويل بالسندات = معدّل الفائدة + ((قيمة السند عند انتهاء المدة - سعر بيع السند الصافي)/المدة)

((قيمة السند عند انتهاء المدة + سعر بيع السند الصافي) / المدة)

المطلب الثاني: آلية حساب التكلفة الكلية للهيكل التمويلي.

تحديد النسبة المثلى للهيكل التمويلي بالاعتماد على تقدير التكلفة المرجحة للهيكل التمويلي WACC :
بعد حساب تكلفة كل مصدر من مصادر الأموال وإضافة جميع التكاليف المتعلقة بهذه المصادر، يمكن حساب تكلفة الهيكل التمويلي ككل، حيث يمثل الهيكل التمويلي الأمثل (المستهدف) نسب مئوية لكل من الدين والأسهم العادية والأسهم الممتازة والأرباح المحتجزة التي ستقوم بتعظيم قيمة أسهم الشركات،

وبالتالي فإن التكلفة المتوسطة المرجحة للهيكل التّمويليّ تشمل تكلفة كل من الدّين والملكيّة^{٢١} ، ويمكن التعبير عن التكلفة المتوسطة المرجحة للهيكل التّمويليّ وفق المعادلة التالية^{٢٢} :

التكلفة المتوسطة المرجحة للهيكل التّمويليّ WACC = (نسبة الدّين * تكلفة الدّين) + (نسبة حقوق الملكيّة * تكلفة حقوق الملكيّة)

يتطلب حساب التكلفة المتوسطة المرجحة للهيكل التّمويليّ إعطاء وزن نسبي لكل مصدر من مصادر التّمويل، وبعد حساب تكلفة كل مصدر يتم ضرب هذه التكلفة بالوزن النسبي لمساهمة المصدر في الهيكل التّمويليّ،

ثم يتم جمع النتيجة للحصول على التكلفة المتوسطة المرجحة للهيكل التّمويليّ والتي تستخدم للمقارنة بين البدائل المطروحة من مصادر التّمويل المتاحة للشركة ويتم مقارنتها مع العائد لكي تتمكن الشركات من اتخاذ قرار إما الاعتماد على هذه المصادر بأهميتها النسبية المقترحة أو تغيير مقدار مساهمة كل مصدر، وخاصة تلك المصادر المرتفعة التكلفة لتخفيض العبء الذي تتحمّله الشركات والناجم عن ارتفاع تكلفة مصادر التّمويل^{٢٣}.

ترى الباحثة أنّ عملية التفضيل بين مصادر التّمويل الداخليّة والخارجيّة تختلف باختلاف زاوية النّظر لكل من الإدارة والملاك، إذ تفضل إدارة الشركات التّمويل الخارجيّ لأنه أقل تكلفة ويتمتع بمزايا ضريبية تزيد من حصة السهم من الأرباح، أما من وجهة نظر المساهمين فإن الحصول على التّمويل من خلال إصدار أسهم عادية يمنح الشركات المرونة العالية ويجنبها القيود التي تفرض من قبل الدائنين، ويمكن أن يكون هناك معارضة من قبل حملة الأسهم العادية لاعتقادهم أنّ زيادة عدد المساهمين سوف يضعف من عوائدهم، هنا تأتي المهمة الصعبة بالموازنة ما بين العائد والمخاطرة والاستمرارية والتكلفة وتعظيم ثروة الملاك، لذلك سياسة بناء الهيكل التّمويليّ تتضمن الموازنة بين المخاطر والعوائد، فاستخدام المزيد من القروض كمصدر للتّمويل يزيد من المخاطرة التي يتعرض لها حملة الأسهم وغالباً ما يرافقه توقع مرتفع لمعدل العائد على حقوق الملكيّة، ولذلك تحتاج الشركات لوضع سياساتها الاستثمارية والتّمويليّة التي تتماشى مع وضعها وطبيعتها لتتمكن في النهاية من تعظيم ثروة الملاك ورفع قيمة الشركات في السوق الماليّ، وتحديد مجموعة المخاطر التي تتعرض لها فكلّما ازداد اعتماد الشركات على المصادر الذاتية في التّمويل قلّت هذه المخاطر، وتزداد المخاطر في حال اعتمادها على المصادر الخارجيّة.

^{٢١} BRIGHAM E F, HOUSTON J F., ٢٠٠٤, Op. Cit., P. ٣٧١.

^{٢٢} النعمي عدنان، التّميمي أرشد ٢٠٠٩ الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص ٣٧٧.

^{٢٣} آل شبيب دريد كامل، ٢٠٠٩، مرجع سبق ذكره، ص ٣٣٤ .

المبحث الثالث: نظريات الهيكل التّمويليّ الأمثل ومحدّداته.

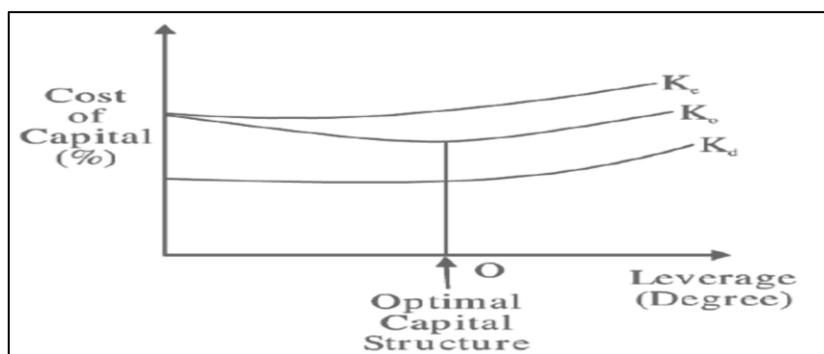
المطلب الأول: نظريات الهيكل التّمويليّ الأمثل.

١- النظرية التقليديّة^{٢٤} : Traditional Theory

تفترض النظرية التقليديّة عدة افتراضات أهمّها أنّه لا يوجد أي نوع من الضرائب، وتقوم الشركات بتوزيع جميع الأرباح للمساهمين، وكذلك الاقتصاد في حالة مستقرة على المدى الطويل، ويمكن للشركات والأفراد الاقتراض وفق نفس المعدل، ويمتلك جميع المستثمرين المعلومات نفسها، ولا يوجد تكاليف للمعاملات أو للوكالة أو للإفلاس.

تقوم النظرية التقليديّة على أساس أنّ زيادة نسبة الدّين في الهيكل التّمويليّ للشركة يعني أنّ قيمة الشركات ستزداد عند نقطة مثاليّة معيّنة، ولكن في حال استمر الدّين بالزيادة، فعندها ستبدأ قيمة الشركات بالانخفاض بسبب زيادة الرّفح الماليّ، ويمكن تفسير هذا الانخفاض بأنّ حملة الأسهم الحاليين سيطلبون علاوة للمخاطرة أعلى بسبب الخطر الإضافي الناتج عن الرّفح الماليّ المرتفع للشركة، وطبقاً لهذه النظرية ينبغي على المدراء التنظيم بين الهيكل التّمويليّ وقيمة الشركات وسياسة توزيع الأرباح فيها، ويبين الشّكل رقم (١) النقطة المثلى للهيكل التّمويليّ وفقاً للنظرية التقليديّة:

الشّكل رقم (١)



٢٠١٣- Relationship between Capital Structure & Profitability: Evidence from UK ،Reference: SOVBETOV Y. Cardiff ،banking industry over the period of ٢٠٠٧-٢٠١٢. Master's in business administration (MBA) P.١٣.٠ UK،Metropolitan University

حيث تمثّل Ke تكلفة حقوق الملكية، Kd تكلفة الدين، Ko التكلفة الكلية للهيكل التّمويليّ.

^{٢٤} SOVBETOV Y., ٢٠١٣- Relationship between Capital Structure & Profitability: Evidence from UK banking industry over the period of ٢٠٠٧-٢٠١٢. Master's in business administration (MBA), Cardiff Metropolitan University, UK, P.٩, ١٢-١٣

٢- نظرية MM :

لقد وجد كل من "Miller و Modigliani" وفقا لنظريتهم (MM ١٩٥٨) عدم ارتباط الهيكل التمويلي بالقيمة السوقية للشركات ومن بينها شركات التأمين، إذ تفترض نظرية MM بشكل أساسي أنه في الأسواق الكاملة التي تتمتع بالكفاءة حيث لا يوجد ضرائب أو تكاليف الوكالة أو تكاليف الإفلاس أو أي تكلفة أخرى، ولا يوجد تأمين على الودائع وكذلك فإن السوق يتمتع بالمنافسة الكاملة وهناك تكافؤ في تكاليف الاقتراض لكل من الشركات والمستثمرين ويتصرف المستثمرون بعقلانية وبمنطق وتتوفر لديهم جميعاً المعلومات المتماثلة في الوقت نفسه وبدون تكاليف للوصول إلى السوق أو لعقد الصفقات وتنفيذها، ونتيجة لذلك فإن قيمة الشركات لا تتأثر بالطريقة التي تمول بها سواء تم التمويل بواسطة إصدار الأسهم أو الدين ولا تتأثر تلك القيمة بسياسة الشركات في توزيع الأرباح، ووفقاً لنظريتهم تتحدد القيمة السوقية من خلال القوة الإيرادية والخطر في الأصول لديها، وبالتالي فالقيمة السوقية مستقلة عن وسيلة تمويل الاستثمارات أو عن سياسة توزيع الأرباح^{٢٥}.

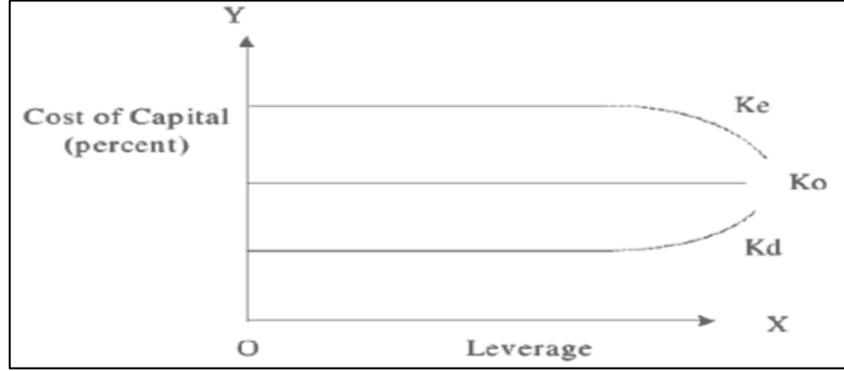
تري نظرية MM أن المستثمرين يستطيعون تداول الأوراق المالية بكل سهولة وفقاً لرغباتهم وبالطريقة التي تناسبهم وبالتالي فإن التوزيع الذي تختاره الشركات بين الدين وحقوق الملكية ليس له علاقة بالقيمة السوقية لها، فالأهم هو أصول الشركات وقيمتها وليس طريقة التوزيع، فعند زيادة اعتماد الشركات على الرفع المالي تصبح أسهمها أكثر خطورة وعندها يستطيع المستثمرون إعادة النظر في استثماراتهم وتخفيض استثماراتهم في هذه الأسهم أو قد يقومون بزيادة استثماراتهم في الأصول منخفضة المخاطر، وهذا يعني أن قيمة إجمالي الخصوم وتكلفة تمويلها لا تتأثر بتغير الهيكل التمويلي للشركات^{٢٦}.

تجد الباحثة أن نظرية MM على الرغم من افتراضاتها المثالية تعد من النظريات الهامة في مجال التمويل، وتؤيد الباحثة هذه النظرية من حيث أهمية التركيز على أصول الشركات، إلا أن ذلك لا يعني تجاهل الأهمية الكبيرة لمصادر التمويل.

^{٢٥} DEANGELO H, STULZ R M., ٢٠١٣- Why High Leverage is Optimal for Banks. Working Paper Series ٢٠١٣-٨, Fisher College of Business, the Ohio State University, USA, P.٥,٨.

^{٢٦} MILNE A., ٢٠١٠- The Modigliani-Miller propositions applied to banks: are bank capital and liquidity requirements really so costly?. Cass Business School, City University London, UK, P.٤.

الشكل (٢) نظرية MM حول عدم ارتباط الهيكل التمويلي بالقيمة السوقية للشركات



٢٠١٣- Relationship between Capital Structure & Profitability: Evidence from UK (Reference: SOVBETOV Y. Cardiff (banking industry over the period of ٢٠٠٧-٢٠١٢. Master in Business Administration (MBA) P.١٣٠, UK (Metropolitan University

لقد عمل كل من Modigliani و Miller (١٩٦٣) بإجراء تعديل على نظريتهم بأخذ عنصر الضرائب بعين الاعتبار، أي أنه في ظل ظروف معينة قد يتم تفضيل التمويل بالدين على التمويل بالملكية بسبب الوفر الضريبي مما يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية للشركات، ونتيجة لذلك يتم توليد الفائض الذي يمكن استثماره للحصول على العائد^{٢٧}، وكذلك توصلت تلك النظرية في حال وجود ضرائب أم لا إلى أن زيادة الرفع المالي يؤدي إلى زيادة معدل العائد المطلوب على حقوق الملكية بسبب الخطر الأعلى الذي يتحمّله حملة الأسهم نتيجة الدين وبالتالي تزداد تكلفة حقوق الملكية مع زيادة الرفع المالي .

ثم أظهر Miller (١٩٧٧) من خلال دراسة أن الشركات تستطيع أن تولد دخلاً أعلى بزيادة الرفع المالي، إلا أن هذا الدخل الإضافي سيجعل الشركات تتحمّل دفعات أكبر لحملة الأسهم ولحملة الدين، وليس بالضرورة أن تزداد قيمتها نتيجة ذلك، وهذا الأمر يقلل أو يزيل من أفضلية التمويل بالدين^{٢٨}.

٣- نظرية المبادلة^{٢٩} trade off-theory:

تعد عملية اقتطاع دفعات الفائدة من الربح قبل الضريبة منفعة أساسية لزيادة الدين، حيث تُعالج دفعات الدين كنفقات مما يؤدي إلى تخفيض الضرائب التي تدفعها الشركات، وأما بالنسبة لتوزيعات الأرباح المدفوعة للمساهمين في الشركات فلا يتم استبعادها، وفي حال اقتصر الأمر على ذلك، فإن الشركات

^{٢٧} VILLAMIL A P, ٢٠٠٦- The Modigliani-Miller Theory: The New Palgrave Dictionary of Economics. University of Illinois, Urbana-Champaign, USA, P.٢.

^{٢٨} VILLAMIL A P., ٢٠٠٦, Op.Cit., P.٢.

^{٢٩} Look at:

- BERLIN M., ٢٠١١- Can We Explain Banks' Capital Structures? Article, **Business Review** Q٢, P.٣.

- BJORN M, SKANSE HINGE FRIIS Ch., ٢٠١٣, Op. Cit., P.٢٠-٢١.

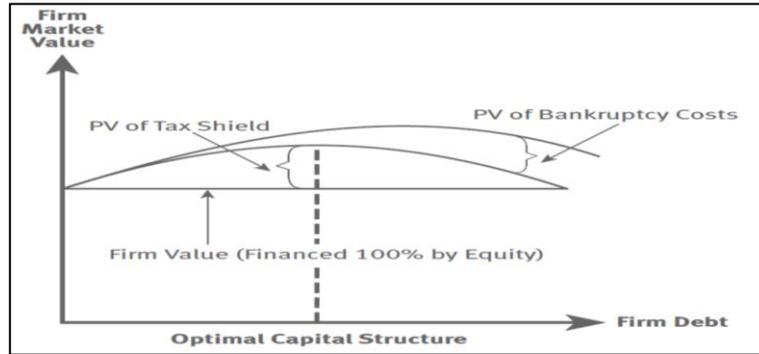
- HUBER J, and Others., ٢٠١٠ - **Capital Structure Engineering: The Use of Leverage to Enhance Shareholder Returns.** Working Paper, RBC Global Asset Management Inc, USA, P.٤.

ستختار التّمويل بالدين بشكل كامل، ولكن هذا لا يمكن لان الدين يولّد التكاليف أيضاً، فقد يُجبر الشّركات في الأوقات الماليّة الصعبة على تأجيل المشاريع الاستثمارية واستخدام جميع الدخل المتولّد لديها لمقابلة دفعات الفائدة، والأسوأ عندما تواجه الشّركات مشكلة التّعثر والإفلاس في حال عجزت عن السداد للدائنين، وبالعكس فإنّ التأجيل أو التوقف عن دفع توزيعات الأرباح لا يؤدي إلى التّعثر.

بناء على ذلك تقوم نظريّة المبادلة على أساس قيام صانع القرار (المدير) بالموازنة بين التكاليف والمنافع المختلفة للرفع الماليّ للوصول إلى الهيكل التّمويليّ الأمثل، حيث تعد هذه النظريّة أنّه يمكن التوصل إلى النسبة المثلى للدين عند النقطة حيث تكون التكاليف والمنافع الحدية للدين متوازنة، وبالتالي تتم الموازنة بين منافع الوفر الضريبي للدين وبين تكاليف الضّغط الماليّ نتيجة الدين كتكاليف الإفلاس، ويجب أن يتم استبدال الدين بحقوق الملكية والعكس حتى الوصول إلى تعظيم قيمة الشّركات.

يوضح الشّكل رقم (٣) نظريّة المبادلة الساكنة، إذ من المحتمل أنّ يزداد الضّغط الماليّ الذي يخفّض قيمة الشّركات عندما تستمر الشّركات بالاقتراض بشكل إضافي خارج المنحنى، وبالتالي على الشّركات أنّ تقترض حتى تصل إلى النقطة التي تمثّل الهيكل التّمويليّ الأمثل.

الشّكل رقم (٣) نظريّة المبادلة الساكنة



٢٠١٠ - Capital Structure Engineering: The Use of Leverage to Enhance Shareholder and Others.: HUBER J
P.٤٠ USA, RBC Global Asset Management Inc>Returns.Working Paper

إنّ نظريّة المبادلة تقدّم مفهوماً جوهرياً حول ضرورة الموازنة بين التكاليف والمنافع المختلفة للرفع الماليّ للوصول إلى الهيكل التّمويليّ الأمثل، ويتوقف تحقيق هذا الهدف على الدقة في تقدير المنافع والتكاليف المتحققة من الرفع الماليّ، ولا بدّ أيضاً من التأكيد على ضرورة قيام إدارة الشّركات بعملية إعادة الموازنة بشكل دائم للهيكل التّمويليّ لديها، مع الأخذ في الاعتبار جميع التكاليف المرافقة لهذه العمليّة.

٤ - نظرية التمويل التسلسلي^{٢٠} Pecking Order Theory:

تؤكد هذه النظرية على عدم تماثل المعلومات بين المدراء والمستثمرين الخارجيين، فعندما تقوم الشركات بإصدار أسهم جديدة للاستثمار في المشاريع ذات القيمة الحالية الصافية الإيجابية مما يعني أن زيادة رأس المال بإصدار الأسهم يمكن أن يستثمر في مشاريع تتجاوز معدل العائد الحدي للشركة، إلا أن هذا الأمر قد يرسل إشارة سلبية في السوق بأن أسهم الشركات مقدرة بأكثر من قيمتها الحقيقية وسعر السهم مرتفع جداً، فالشركات ذات الأسهم المقومة بأقل من قيمتها قد لا تختار إصدار الأسهم حتى لو اضطرت إلى التخلي عن مشاريع مربحة فعلاً، وبالمقابل فإن للدين أفضلية على الأسهم باعتباره أقل تعرضاً إلى الأخطاء في تقييم الشركات وكذلك يخفض أفضلية المعلومات التي يمتلكها المدراء، وكذلك فإن حملة السندات أقل اهتماماً بمستوى ربحية الشركات، لكنهم يهتمون فعلاً فيما إذا كانت التدفقات النقدية للشركة ستكون كافية لسداد الالتزامات المترتبة عليها من الدين.

تؤكد هذه النظرية أن الشركات تفضل التمويل عن طريق رأس المال الداخلي على التمويل الخارجي، ولكن في حال كان هناك حاجة للتمويل الخارجي، فستختار الشركات إصدار الدين الأقل خطورة، حيث ستبدأ بالدين المضمون من الدرجة الأولى ثم الدين من الدرجة الثانية ثم السندات القابلة للتحويل إلى أسهم أو الأسهم الممتازة وأخيراً الأسهم العادية.

وفي هذا السياق تجد الباحثة أن نظرية التمويل التسلسلي تساعد في تحديد الكيفية التي يمكن للشركة من خلالها الاختيار بين المصادر التمويلية للتوصل إلى الهيكل التمويلي الأمثل، وبالتالي فإن هذه النظرية لا تحدد النقطة المثلى التي يتحقق عندها الهيكل التمويلي الأمثل، ولكنها تساعد الشركات في الاختيار الأمثل، فهي تعطي أفضلية لمصادر تمويلية معينة على مصادر أخرى من خلال ترتيب التسلسل في الاختيار بين جميع المصادر التمويلية المتاحة للشركة سواء كانت داخلية أو خارجية.

^{٢٠} KWAN S., ٢٠٠٩ - **Capital Structure in Banking**. Article, FRBSF Economic Letter, Federal Reserve Bank of San Francisco, USA, P.٢

المطلب الثاني: محددات الهيكل التمويلي:

١- حجم الشركات:

أشارت العديد من الدراسات إلى أنّ حجم الشركات يؤثر بشكل كبير في تركيبة الهيكل التمويلي، حيث لحجم المؤسسة تأثير في نسبة الاقتراض، وقد قدمت هذه الدراسات عدة أسباب لوجود علاقة إيجابية بين حجم المؤسسة والاستدانة، منها أنّ احتمالات الإفلاس تنخفض في المؤسسات ذات الحجم الكبير، كما أنها تملك الإمكانية أكثر في اللجوء إلى الأسواق المالية وتستطيع الاقتراض بشروط أيسر، على عكس المؤسسات صغيرة الحجم تعتمد على مصادر التمويل الداخلي بشكل أساسي^{٣١}. وبهذا فإنّ حجم المؤسسة يؤدي دوراً كبيراً في مقدرتها على الاقتراض أو الاعتماد على المصادر الداخلية، ومن العوامل التي لها أثر في نسبة الاستدانة وهو السبب الذي يجعل المؤسسات الصغيرة تتجه أكثر إلى الاقتراض قصير الأجل، أمّا ما يدفع المؤسسات كبيرة الحجم إلى التّوّج كونها تتعرّض لدرجة أخطار أقل وهو ما يخلق لديها الدافع لزيادة الأموال المقترضة، حيث كشفت بعض الدراسات عن عدم وجود علاقة بين حجم المؤسسة ونسبة الاقتراض وتبريرهم في ذلك أنّ هناك علاقة لكن ضعيفة^{٣٢}.

٢- الربحية:

إنّ ارتفاع مستوى الربحية يعطي المؤسسة قدر أكبر من المرونة في تغطية التزاماتها حيث من منطلق نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل تلجأ المؤسسة للاستدانة في حالة عدم كفاية الموارد الداخلية والمتمثلة أساساً في الربحية إلى التمويل الذاتي أولاً، ثم بعد ذلك إلى القروض وأخيراً إلى إصدار الأسهم من أجل تمويل استثماراتها، ومن ذلك تكون هناك علاقة عكسية بين الربحية والمديونية^{٣٣}. يختلف تعريف الربحية بحسب وجهة نظر كل من المؤسسة والمساهمين، حيث تعبّر بالنسبة للمؤسسة عن قدرتها على توليد الأرباح وبالنسبة للمساهمين تعبّر عن مدى قدرة المؤسسة على تعويض المساهمين.

^{٣١} بلقاسم، عفاف، ٢٠١٦، "أثر الهيكل التمويلي على الأداء المالي لشركات التأمين" رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، ص ٧.

^{٣٢} عيساوي سهام، (محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية)، رسالة ماجستير، جامعة ورقلة ٢٠١٤، ص ٤.

^{٣٣} إسماعيل، أشرف عادل محمود "محددات الهيكل المالي وأثرها على هيكل رأس المال للشركات الصناعية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"، جامعة الأزهر، ص ٣٦.

٣- معدّل النمو:

تلجأ الشركات التي تنمو بمعدّلات عالية إلى التّمويل الخارجي في تغطية مختلف احتياجاتها التوسعية، على عكس الشركات الأخرى ذات النمو المنخفض، حيث يعد المقرضون أنّ معدّل النمو مؤشر إلى الصحة الماليّة للمؤسسة، وبالتالي يميلون إلى إقراض المؤسسة ذات معدّل النمو المرتفع كونه مؤشر إلى قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح مستقبلية وبالتالي قدرتها على سداد التزاماتها المستقبلية^{٣٤}.

٤- هيكل الأصول:

طبيعة موجودات المؤسسة تؤثر بأشكال مختلفة في قرار اختيار المؤسسة لمصادر تمويلها أي أنّ نوع الأصول التي تمتلكها المؤسسة الاقتصادية يتدخل في تحديد بنية هيكلها التّمويلي، فكّما كانت حصة الأصول الملموسة التي يمكن استخدامها كضمان ذات أهميّة في المؤسسة، كلّما كان المقرضون على استعداد لمنحها قروضاً أكثر، فالمؤسسات التي تتميز بأنّ أصولها الثابتة تعيش لفترة طويلة تستخدم القروض طويلة الأجل المكفولة بضمانات معيّنة بدرجة كبيرة، ومن ناحية أخرى فإنّ الشركات التي تتكوّن أغلبية أصولها من ذمم ومخزون، والتي تتوقف قيمتها على استمرار تحقيق الشركات للأرباح تعتمد بصفة أساسية على القروض قصيرة الأجل وإن كانت تستخدم أيضاً القروض طويلة الأجل ولكن بدرجة محدودة.

٥- دورة حياة الشركات:

وتنقسم إلى أربع مراحل أساسية وهي:

مرحلة الدخول، التوسع، النضج والتدهور، ويختلف الهيكل التّمويلي للشركة باختلاف المرحلة التي تكون فيها. إذ تؤدي المدة الزمنية التي تكون فيها المؤسسة في وضع جيد إلى الاستفادة أكثر من نيل المصدقية لدى الجهات الممولة على عكس المؤسسة الناشئة والتي ليس لها ماضي يبيّن وضعها المالي وسلوكها الاقتصادي، فهذه الأخيرة يتوقع أنّ تلجأ أكثر إلى الاستدانة (الاقتراض) وذلك بسبب ضعف مواردها الذاتية عند مرحلة الانطلاق وكذلك صعوبة لجوئها إلى السوق الماليّة (طرح الأسهم) وذلك بسبب ارتفاع تكاليف الإصدار.

^{٣٤} بلقاسم، عفاف، مرجع سبق ذكره، ص ٨.

الفصل الثاني: القدرة التنافسيّة.

تمهيد:

تعدّ التنافسيّة من أهم المؤشّرات التي أصبحت متداولة عالمياً لقياس قدرة الدّولة أو القطاع أو المنشأة على توليد القيمة المضافة وزيادة الثروة وتحقيق الازدهار، وللبقاء في حالة التنافس والتنافسيّة لآبد من البحث عن أي مجال للتفوق والتميز والتجديد والابتكار في إيجاد ميّزات تنافسيّة تساعد على تعزيز القدرة التنافسيّة للبقاء والاستمرار في السوق، وفي سبيل الوصول لذلك تمّ في هذا الفصل وضع إطار نظريّ للإحاطة بمفهوم التنافسيّة وأهميته وتفريقه عن مفهوم المنافسة في المبحث الأول، والقدرة التنافسيّة وأسس تعزيزها في المبحث الثاني، والتوسع بمؤشّرات قياسها وآليّة حسابها في المبحث الثالث.

المبحث الأول: مفهوم التنافسيّة وأنواعها.

المطلب الأول: مفهوم التنافسيّة وتعريفها.

لم يتم الاتفاق على تعريف محدد لمفهوم التنافسيّة، فهناك من يعرف التنافسيّة بمفهوم واسع على أنّها تضم الانتاجية الكلية ومستويات المعيشة والنمو الاقتصادي، وجهة أخرى تعرّفها بمفهوم ضيق يرتكز على تنافسيّة السعر والتجارة، و يختلف مفهوم التنافسيّة باختلاف محل الحديث فيما إذا كان: عن شركة، عن قطاع، أو عن دولة، فالعلاقة بين التنافسيّة على مختلف الأصعدة السابقة هي علاقة تكاملية، إذ أنّ إحداها تؤدي إلى الأخرى، فلا يمكن الوصول إلى قطاع أو صناعة تنافسيّة دون وجود شركات ذات قدرة تنافسيّة قادرة على قيادة القطاع لاكتساب مقدرة تنافسيّة على الصعيد الدولي، غير أنّ وجود الشّركات أو صناعة ذات قدرة تنافسيّة لا يؤدي إلى امتلاك الدّولة لهذه الميزة، وفي المقابل فإنّ تحقيق الدّولة لمعدل مرتفع و مستمر لدخل الفرد يعدّ دليلاً على أنّ النشاطات الاقتصادية المختلفة تمتلك في مجملها ميزة تؤهلها للمنافسة على الصعيد الدولي.

- تعريف التنافسيّة:

يعدّ تحديد مفهوم التنافسيّة أمراً مهماً لأنه يساعد على تحديد جوانبها وكيفية قياسها وبناء مؤشّراتها، إذ يختلف مفهومها على مستوى الاقتصاد الجزئيّ أو على مستوى الاقتصاد الكلي، وفي هذا الإطار قامت العديد من الجهات والمنظمات الإقليمية والدولية بتعريف التنافسيّة وتوضيح مفهومها، كما قامت ببناء مؤشّرات لقياس التنافسيّة في اقتصاد ما ومقارنتها بالاقتصاديات الأخرى.

١-تعريف التنافسيّة على مستوى المنشأة^{٣٥}:

تعبّر تنافسيّة المنشأة عن قدرتها على تلبية الرغبات المختلفة والمتنوعة للمستهلكين، وذلك بتوفير منتجات أو خدمات ذات جودة وسعر معين، بشكل أكثر كفاءة من المنافسين الآخرين في السوق، مما يحقق نجاحاً مستمراً لها على الصعيدين المحلي والعالمي.

٢-تعريف التنافسيّة على مستوى القطاع:

هي قدرة القطاع الانتاجي السلمي أو الخدمي على تحقيق قيمة مضافة عالية، ضمن بيئة أعمال، ذات تشريعات مرنة وناظمة لها، تتماشى مع التطورات الاقتصادية، وضمن آليات فعّالة لقوى السوق، من ناحية الموردين والمستهلكين، فضلاً عن حرية الدخول إلى سوق العمل والخروج منها.

٣-تعريف التنافسيّة على المستوى الوطني:

بالنسبة إلى الدول المتقدمة: تعني قدرتها على الحفاظ على موقعها الريادي في الاقتصاد العالمي، من خلال الإبداع والابتكار، وذلك بعد أن قامت بتحقيق خطوات أو مراحل متقدمة بمستوى الاستخدام الأمثل لعوامل الانتاج في إطار مستويات مرتفعة من الانتاجية.

بالنسبة إلى الدول النامية: تعني قدرتها على النمو والحصول على حصة سوقية في المجالات التي تتوفر لديها الفرصة لتحويل الميزات النسبية التي تملكها إلى ميزات تنافسيّة، عبر تبني مجموعة من الإصلاحات الهيكلية والسياسات الاقتصادية المناسبة.

وتعرّف التنافسيّة بشكل عام وبحسب المنتدى الاقتصادي العالمي للتنافسيّة WEF:

بأنّها القدرة على توفير البيئة الملائمة لتحقيق معدلات نمو مرتفعة ومستدامة، ويعرّفها المعهد الدولي للتنمية والإدارة IMD بقدرة البلد على توليد القيمة المضافة العالية، ومن ثم زيادة الثروة الوطنيّة.

^{٣٥} التقرير الوطني الأول للتنافسية ص - ٢٥ هيئة تخطيط الدولة - برنامج الامم المتحدة الانماني undp-دمشق.

المطلب الثاني: انواع التنافسيّة^{٣٦}.

تصنف التنافسيّة بحسب مجال البحث كما يأتي:

أ - التنافسيّة بحسب معيار السعر:

التنافسيّة السعريّة: هي قدرة البلد ذي التكاليف الأقل على تصدير السلع إلى الأسواق الخارجيّة بصورة أفضل من البلدان الأخرى.

وبالنسبة لشركات التّأمين فتكون التنافسيّة السعريّة بتوفير منتجاتها (وثائق التّأمين) بأفضل الأسعار (أقساط التّأمين) مما يحقق لها نجاحاً مستمراً على المنافسين.

- التنافسيّة غير السعريّة :

تنقسم إلى نوعين:

-التنافسيّة النوعية: تعتمد على إنتاج منتجات ذات جودة مرتفعة، ممّا يمكّن البلد من تصدير المنتجات المبتكرة ذات النوعيّة الجيدة بأسعار منافسة.

بالنسبة للتنافسيّة النوعيّة في شركات التّأمين فتكون بإيجاد وثائق تأمين تحقق لحاملها التحوّط من أخطار عديدة أكثر ممّا تقدّمه وثائق تأمين المنافسين وبذلك تكون ذات نوعيّة وجودة وأمان أعلى.

-التنافسيّة التقنيّة: تعتمد على الصناعات عالية التقانة ذات المحتوى العلمي والفني العالي.

ب -التنافسيّة الكامنة والجارية:

التنافسيّة الكامنة: تركز على العوامل التي تسهم في زيادة التنافسيّة على المدى الطويل، مثل الاستثمار في رأس المال البشري، والابتكار.

التنافسيّة الجارية: تركز على مستوى التنافسيّة الحاليّة، ومناخ الأعمال.

^{٣٦} التقرير الوطني الثاني لتنافسية الاقتصاد السوري ٢٠١١ ص - ٣١ مرجع سبق ذكره.

- التنافس والتنافسية^{٣٧}.

لابدّ من التمييز بين المنافسة والتنافسية، فالمنافسة هي حالة المزاومة بين شركتين أو اقتصاديين من أجل كسب أكبر حصة سوقية ممكنة سواء كان في السوق المحلية أو في السوق العالمية، ومن ثم يخرج أحد الأطراف رابحاً على حساب الطرف الآخر. أمّا التنافسية ليست إلا حالة تكامل، حيث أنّ حالات التكامل يمكن أنّ ترفع القدرة التنافسية للأطراف، ويخرج بموجبها الطرفان رابحان، وهذا يتطلب توافر أربعة محاور أساسية وهي :

- إنشاء ترابط شبكي بين منشآت الأعمال على المستويين المحلي والعالمي.

- قيام تحالفات إستراتيجية بين منشآت الأعمال على المستويين المحلي والعالمي.

- تطبيق أنظمة الحوكمة ضمن منشآت الأعمال على المستويين المحلي والعالمي.

- تحقيق انسجام ومواءمة بين الانظمة والتشريعات فيما بينها وبين الدول.

وترى الباحثة في توضيح اللغظ المفاهيمي بين التنافس والتنافسية: التنافسية يمكن أنّ تعرّف على أنّها قدرة البلد العامة على تصريف بضائعه في الأسواق الدولية على المستوى الدولي وأمّا على مستوى المنشأة فهي قدرتها على كسب ميزات تنافسية أكثر من المنافسين الآخرين، أمّا المنافسة هي الشروط التي يتم وفقها الانتاج والتجارة في البلد المعني وبالتالي هي تصف تلك السوق المعنوية، وتعد كلاً من التنافسية والتنافس من العناصر الأساسية لأي إطار تحليلي للإنتاج (العيني - الخدمي) والتجارة الدولية.

^{٣٧} ورقة مقدمة من مجلس الأعمال السوري التركي لتحقيق التكامل الإقليمي لدول المشرق سورية وتركيا الأردن لبنان دمشق ٢٠١١.

المبحث الثاني: القدرة التنافسية وأسس تعزيزها.

المطلب الأول: تطور نظريات القدرة التنافسية.

أولاً: (نظرية الميزة المطلقة) آدم سميث.

استعرض آدم سميث عام ١٧٧٦ في كتاب "طبيعة وأسباب ثروة الأمم" نظرية الميزة المطلقة، وتعرض إلى فوائد تحرير التجارة، فأوضح أنها تتيح للبلد الاستفادة من مزايا تقسيم العمل وتخصص المزايا المطلقة التي تتمتع بها. كما بين أن خلق الثروة في الاقتصاد يعتمد على قدرة الدولة على توفير السلع والخدمات لمواطنيها بشكل أكبر، وتؤدي زيادة الصادرات وتقليل المستوردات إلى الحصول على المزيد من احتياطياتها الذهبية وعلى الرغم من أن الاستفادة من الميزة المطلقة عن طريق تحرير التجارة قد لا يعود بالنفع على البلدين معاً، فإن الميزة النسبية تركز على تبادل المنافع الممكنة لكلا البلدين بان واحد. وتشير نظرية الميزة المطلقة إلى قدرة الاقتصاد على إنتاج كمية أكبر من المنتجات، باستخدام كمية محددة ومتماثلة من الموارد المتاحة مقارنة مع الاقتصاديات الأخرى. أي أن كل دولة تتخصص في إنتاج السلعة التي تتميز بمزايا مطلقة في إنتاجها، وتبادل فائض الإنتاج عن حاجات الاستهلاك مع دولة أخرى.

ثانياً: (الميزة النسبية) ديفيد ريكاردو.

جاءت هذه النظرية لتجيب عن السؤال "هل ستخرج هذه البلدان من التجارة الخارجية في حال عدم امتلاكها لميزة مطلقة أو العكس؟"، ويرى ريكاردو أن الدول إذا أرادت أن تستغل الموارد المتاحة بالشكل الأمثل، فما عليها سوى الاعتماد على الميزة النسبية. كما يرى أن كل دولة لديها ميزة نسبية تتميز بها عن غيرها، لذلك يقترح أن تتخصص كل دولة في إنتاج السلع التي تمتلك فيها ميزة نسبية أعلى من الدول الأخرى. فالهند مثلاً يمكن أن تتخصص في إنتاج الشاي، والبرازيل في إنتاج القهوة، واليابان في الحاسبات، وبريطانيا بصناعة السيارات، ثم تقوم كل دولة بمقايضة الدولة الأخرى، وبذلك تتحقق الميزة النسبية والاستغلال الأمثل للموارد المتاحة.

وقد عرّف ريكاردو الميزة النسبية على أنّها حاصل قسمة النفقة المطلقة لسلعة ما في البلد الأول على النفقة المطلقة للسلعة نفسها في البلد الآخر، وبذلك تختلف هذه النسب من بلد إلى آخر ومن سلعة إلى أخرى، كما يمكن للبلد التي لا تمتلك ميزة مطلقة أن تشارك في التجارة الدولية إذا تخصصت في إنتاج السلع ذات الميزة النسبية المرتفعة لديها أكثر من غيرها.

حيث تعتمد المزايا النسبية على ما تتمتع به الدولة من موارد طبيعية وبشرية متوفرة، ويد عامله رخيصة، إضافة إلى المناخ المناسب، والموقع الجغرافي المتميز، وغير ذلك من العوامل التي تسمح للدولة في إنتاج سلع منخفضة السعر في السوق العالمية. أي أنّها قدرة الاقتصاد على إنتاج سلعة ما بتكلفة أقل من اقتصاد آخر باستخدام الموارد المتاحة. وتعتمد الميزة النسبية على التميّز الداخليّ في صناعة كل بلد، حيث يكون كل بلد أكثر تفوقاً في سلعة ما قياساً إلى السلعة الأخرى. ويتم تحديد الميزة المطلقة من خلال مقارنة إنتاجية قوة العمل بين الدول، بينما تشير الميزة النسبية إلى قدرة البلد على إنتاج سلعة معينة بأقل تكلفة للفرصة البديلة.

ثالثاً: (الميزة التنافسية).

تعتمد المزايا التنافسية على التوصل إلى اكتشاف طرق جديدة في الإنتاج، وبالتالي إنتاج سلع وخدمات ذات خصائص فريدة ومتميزة، من خلال الإدارة والمعرفة وقيام التحالفات الاستراتيجية وإنشاء الترابطات الشبكية^{٣٨}، وفيما يلي تعريف الميزة التنافسية وأنواعها ومعايير الحكم على جودتها، والمصادر المختلفة لهذه الميزة.

أولاً: تعريف الميزة التنافسية:

عرّف مايكل بورتر الميزة التنافسية عام ١٩٨٥ على أنّها القيمة التي تقدمها مؤسسة ما لعملائها، والتي تتجاوز كلفة إنتاجها، ومدى استعداد العملاء لشراؤها. كما أنّ القيمة العالية تنتج عن تقديم أسعار أقل من المنافسين، أو تقديم مزايا فريدة من نوعها تعوض عن ارتفاع الأسعار. وتنشأ الميزة التنافسية بمجرد توصل المؤسسة إلى اكتشاف طرق جديدة أكثر فعالية من تلك المستخدمة من قبل المنافسين. وإنّ الميزة التنافسية تعني عدم حاجة الدولة لميزة نسبية كي تستطيع التنافس في الأسواق العالمية وذلك من خلال الاعتماد على النقاثة والعنصر الفكري في الإنتاج ونوعية الإنتاج وفهم احتياجات ورغبات المستهلك .

^{٣٨} J Peter Neary, "Competitive versus Comparative Advantage", Working Papers. School Of Economics, University College Dublin. ٢٠٠٢, p٢٥٣.

ويمكن تمييز بين نوعين أساسيين للميزة التنافسية، وهما ميزة التكلفة الأقل وميزة التميز. ويتم تحديد موقع المؤسسة من خلال اختيارها لأحد أنواع الميزة التنافسية (ميزة التكلفة الأقل أو ميزة التميز)، بالإضافة إلى مستوى نطاق المنافسة الذي يميز بين المؤسسات التي تستهدف شريحة واسعة من الصناعات، والشركات التي تستهدف شريحة ضيقة، ويؤكد بورتر أنّ تحقيق الميزة التنافسية يتطلب من المؤسسة أن تختار نوع ميزتها التنافسية ونطاقها^{٣٩}.

أنواع الميزة التنافسية:

يتم التمييز عادة بين نوعين من الميزة التنافسية، هما^{٤٠}:

أ - ميزة التكلفة الأقل:

يمكن لمؤسسة ما أن تمتلك ميزة التكلفة الأقل، إذا كانت تكاليفها المتراكمة بالأنشطة المنتجة للقيمة أقل من نظيرتها لدى المنافسين، وللحصول عليها يتم الاستناد إلى مراقبة عوامل تطور التكاليف، حيث إنّ التحكم الجيد في هذه العوامل، مقارنة بالمنافسين، يكسب المؤسسة ميزة التكلفة الأقل.

ب - ميزة التميز:

تتميز المؤسسة عن منافسيها عندما تكون قادرة على إنتاج سلع وخدمات ذات خصائص فريدة تجعل العميل يتعلق بها، وإنّ الحصول على هذه الميزة يستند إلى عوامل التفرد.

^{٣٩} Michael E. Porter, "Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance", ١٩٩٨, p١٥.

^{٤٠} J Peter Neary, "Competitive versus Comparative Advantage", Working Papers. School Of Economics, University College Dublin. ٢٠٠٢, p٢٥١

المطلب الثاني: القدرة التنافسيّة ومحدداتها وأسس تعزيزها.

- تعريف القدرة التنافسيّة:

تحولت القدرة التنافسيّة للمؤسسة منذ عام ١٩٤٥ من المفهوم القائم على الميزة النسبيّة التي تعني قدرتها على التحكم في التكاليف وبالتالي تخفيض الأسعار وزيادة المبيعات، إلى المفهوم القائم على الميزة التنافسيّة التي تنشأ من مجموع وظائفها المرتبطة بتصميم وتصنيع وتوزيع وتطوير منتجاتها بشرط أدائها بعض هذه الوظائف أو كلها بشكل أفضل من منافسيها. ومن ثم فإنّ القدرة التنافسيّة تمثل خاصيّة أو مجموعة خصائص تتوفر في المؤسسة والتي تسمح لها بالحصول على حصّة من السوق تمكّنها مستقبلاً من النمو. وهذه القدرة التنافسيّة تتميز بكونها ذات طابع ديناميكي متطور مرتبط بالخصائص الداخليّة للمؤسسة من حيث بنيتها ونظام معلوماتها وفعاليّة وظائفها، وكذلك بمدى إلمامها وتكيفها مع محيطها الخارجي عن طريق الاستغلال الأفضل للمعلومات التي تكفل لها اكتساب ميزة تنافسيّة دائمة^{٤١}.

وفي تعريف آخر للقدرة التنافسيّة: أنّها قدرة القطاعات على المنافسة في الأسواق الخارجيّة من خلال توسيع حصّتها في السوق و/أو أنّ تكون قادرة على الحفاظ على حصّتها في السوق المحليّة في ظل نظم التجارة التنافسيّة المفتوحة، حيث هناك ثلاثة مستويات من القدرة التنافسيّة تؤثر في نجاح مؤسسات الأعمال في بيئة تنافسيّة على الصعيد العالمي: القدرة التنافسيّة للشركة والقدرة التنافسيّة للصناعة التي تعمل فيها الشركات، والقدرة التنافسيّة للدولة التي يقع فيها العمل^{٤٢}.

وبالتالي يختلف مفهوم القدرة التنافسيّة بالمقارنة بمحددات الميزة النسبيّة، إذ يقصد بها الكيفية التي تستطيع بها الدولة أو المؤسسة استخدام تدابير وإجراءات معيّنة تؤدي إلى تمييزها عن منافسيها وتحقيق التفوق، وذلك من خلال المحددات الآتية:

١- تكاليف الإنتاج:

وهي تعتمد على أسعار مدخلات الإنتاج أو المواد الأولية، وكلفة القوى العاملة، ومدى توافرها، ومستوى تدريبها واستيعابها للتكنولوجيا الحديثة، وكذلك تكلفة مستلزمات الإنتاج، وترتبط القدرة التنافسيّة بعلاقة عكسيّة بتكاليف الإنتاج، فهي تزداد كلّما استطاعت المؤسسة تخفيض تكاليف إنتاجها.

^{٤١} د. زيري، راجح - دور أنظمة المعلومات في تنمية القدرة التنافسيّة للمؤسسة، الملتقى الوطني الأول حول المؤسسة. الاقتصادية الجزائرية وتحديات المناخ الاقتصادي الجديد ٢٠٠٣ ص ٣٥.

^{٤٢} Fusun ulengin, Şule onsel, Emel Aktas, ozgur Kabak, ozay ozaydın, A decision support methodology to enhance the competitiveness of the Turkish automotive industry, European Journal of Operational Research, Volume ٢٣٤, Issue ٣, ١ May ٢٠١٤. pages ٧٨٩-٨٠١.

٢- الجودة والنوعية:

رفع مستوى جودة المنتجات والخدمات وتحسين نوعيتها من خلال الاهتمام بنوعية مدخلات الانتاج وجودتها ومستوى مهارات العاملين ومستوى انتاجيتهم، كما يتحقق التميز النوعي من خلال كفاءة نظام التسليم والتسويق والتوزيع وخدمات ما بعد البيع.

٣- دور الحكومة:

تؤدي الحكومة دوراً حاسماً في رفع القدرة التنافسية للسلع والخدمات من خلال جملة من الإجراءات منها:

أ - توفير خدمات البنية التحتية المساندة والداعمة للقطاعات السلعية والخدمية.

ب - اتباع سياسات اقتصادية ومالية ونقدية وضريبية متوازنة ومترابطة وإجراءات إدارية مرنة ومنفتحة.

ج - وضوح القوانين والتشريعات المنظمة للبيئة الاستثمارية المشجعة وشفافيتها.

القدرة التنافسية هي في النهاية محصلة الاستثمار الكفء للموارد المتاحة والنشاطات الإدارية والفنية للمؤسسة من خلال تحسين الموارد كماً ونوعاً، وتعظيم العائد منها إلى جانب تطوير النشاطات المتعلقة بإدارة الجودة الشاملة والتطوير التنظيمي.^{٤٣}

وتتبع أهمية القدرة التنافسية في كونها تعمل على توفير البيئة التنافسية الملائمة لتحقيق كفاءة أكبر في تخصيص الموارد واستخدامها وتشجيع الابداع والابتكار مما يؤدي إلى تحسين الإنتاجية والارتقاء بمستوى الإنتاج ونوعيته، ورفع مستوى الأداء هذا فضلاً عن أنها تسهم في تجاوز إحدى أبرز العقبات التي تواجه تحسين الكفاءة الإنتاجية والمتمثلة بضيق السوق المحلية التي تحول دون الاستفادة من وفورات الحجم الكبير.

أسس تعزيز القدرة التنافسية:

ويمكن التمييز بين هذه الأسس على ثلاثة مستويات هي الاقليمي، المشروع، القطاعي.

على المستوى الاقليمي:

قدم الاقتصادي " بورتر " منهجية دعاها "الجوهرة الوطنية" لتطوير حزمة من التوصيات وإجراءات التنافسية التي يتوجب على الدول اتباعها في إطار دعمها للتنافسية في البلاد، والفكرة الأساسية في هذه المنهجية تقوم على تحليل اقتصاد البلد قطاعاً من خلال:

^{٤٣} عامر خريطلي - من الميزة النسبية إلى الميزة التنافسية والتحول المطلوب - النشرة الاقتصادية - العدد ١١-٢٠٠٠ - غرفة تجارة دمشق.

-شروط عوامل الانتاج.

-شروط الطلب.

-الصناعات الداعمة و المتصلة.

-إستراتيجية المنشأة و هيكلها و منافسيها.

-دور الحكومة.

ونخلص ممّا سبق إلى القول أنّ المرتكزات أو المؤشّرات التي يمكن من خلالها أنّ نعزز القدرة التنافسيّة

في أي بلد والتي نبتغي من خلالها تعزيز القدرة التنافسيّة لمؤسساتها تتلخص فيما يلي:

-مستوى الانفتاح الاقتصادي الوطني على التجارة الخارجيّة، والاستثمار الأجنبي ودور الحكومة في

النشاط الاقتصادي، وتطور الأسواق الماليّة، ونوعية البنية التحتية، والمستوى التقني، ونوعية الإدارة في

قطّاع الأعمال، ومرورنّة سوق العمل، وأيضا نوعية المؤسسات القضائيّة و السياسيّة.

على مستوى المشروع:

يقدم الاقتصادي أوستين (Austin) نموذجا لتحليل الصناعة وتنافسيّة المشروع في البلدان النامية من

خلال القوى الخمس المؤثرة في تلك التنافسيّة وهي:

-تهديد الدّاخلين المحتملين إلى السوق.

-قوة المساومة و التفاوض التي يمتلكها الموردون للمشروع.

-قوة المساومة و التفاوض التي يمتلكها المشترون لمنتجات المشروع.

-تهديد الإحلال (بدائل عن منتجات المشروع) .

ويمكن للدولة أنّ تسهم في إيجاد مناخ موات لممارسة إدارة جيدة في المشروعات من خلال:

-توفير استقرار الاقتصاد الوطني.

-خلق مناخ تنافسي، و بخاصة إزالة العقبات التي تعترض التجارة الوطنيّة و الدولية.

-إزالة الحواجز أمام التعاون بين المشروعات.

-تحسين ثلاثة انماط من عوامل الانتاج:

١. راس المال البشري (باعتبار الدولة المكون الأساسي له) .

٢. التّمول (التنظيم وحجم القروض) .

٣. الخدمات العمومية.

على مستوى القطاع:

إذا كان من الممكن تقييم تنافسية المشروع على مستوى السوق المحلية أو الإقليمية بالقياس إلى المشروعات المحلية أو الإقليمية المنافسة، فإن تقييم تنافسية القطاع يتم بالمقارنة مع القطاع المماثل لإقليم آخر أو بلد آخر يتم معه التبادل (أو يمكن أن يتم معه) ، ويتضمن القطاع التنافسي مشروعات تنافسية إقليمية ودولياً، ويكون المشروع تنافسياً إقليمياً ودولياً عندما يحقق أرباحاً منتظمة في سوق حرة. كما تنطبق غالبية مقاييس تنافسية المشروع على تنافسية القطاع، إذ أن فرع النشاط الذي يحقق بشكل مستديم مردوداً متوسطاً أو فوق المتوسط يمكن أن يعد تنافسياً. ويكون فرع النشاط تنافسياً إذا كانت الإنتاجية الكلية للعوامل فيه متساوية مع الإنتاجية الكلية لعوامل المشروعات الأجنبية المزاحمة أو الأعلى منها، أو كان مستوى تكاليف الوحدة بالمتوسط يساوي تكاليف الوحدة للمنافسين الأجانب أو يقل عنه.

المبحث الثالث: مؤشرات القدرة التنافسيّة وطرق قياسها.

سنتناول في هذا المبحث دراسة مؤشرات وطرق قياس التنافسيّة على مستوى المنشأة بما يخدم البحث:

تعرف التنافسيّة على مستوى المنشأة على انها القدرة على انتاج الخدمات الصحيحة وبالنوعية الجيدة وبالسعر المناسب والوقت المناسب، ويتجلى مفهوم التنافسيّة الأكثر وضوحاً في مستوى المشروع حيث وببساطة المشروع قليل الربحيّة هو ليس تنافسياً، وحسب النموذج النظريّ للمنافسة الكاملة فإنّ المشروع لا يكون تنافسياً عندما تكون تكلفه خدماته المتوسطة تتجاوز سعرها في السوق وهذا يعني سوء استخدام موارد المشروع وأنّ ثروته تتبدد.

وهكذا فعلى مستوى شركة التّأمين فإنّ الربحيّة وتكلفة الخدمة والحصة السوقيّة تشكل جميعها مؤشرات على التنافسيّة.

المطلب الأول: الربحيّة.

تتمثل الربحيّة بمعدّل العائد على الموجودات ومؤشرات أخرى، وهي تقيس الأداء الكلي للشركة، وتعدّ الربحيّة إحدى المؤشرات الرئيسية في تقييم الأداء الماليّ، وذلك لان نسب الربحيّة هي أكثر النسب مصداقية وأهميّة في تحديد وفحص قابلية شركة التّأمين على تحقيق الأرباح من الانشطة التشغيلية، كما وتعدّ مؤشراً كافياً على التنافسيّة حيث وببساطة الشركات التي لا تحقق ربحية ليست تنافسيّة، ومن أبرز النسب التي تقيس الربحيّة هي:

١- معدّل العائد على الأصول (Return on Assets (ROA):

يعكس قدرة شركة التّأمين على توليد الربح من أصولها، وكلما زادت هذه النسبة كلما دل ذلك على كفاءة الإدارة في استخدام الأصول، ويتم احتسابها من خلال النسبة التالية^{٤٤}:

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

٤٤ مطر، محمد، (٢٠١٠)، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والإئتماني، جامعة الشرق الاوسط للدراسات العليا، داروائل للنشر، الطبعة الثالثة.

٢- معدّل العائد على حقوق الملكية: (ROE) Return on equity

تعد هذه النسبة مقياساً لقدرة الإدارة في شركة التأمين في استخدام أموال المساهمين لتوليد الربح للشركة حيث تقيس ربحية كل ليرة مستثمرة من قبل الملاك وتعكس كل من الانشطة التشغيلية والتمويلية، وبالتالي تتأثر بالرفع المالي وحجم الديون في هيكل رأس المال بالإضافة الى معدّل العائد على الأصول، وتحسب من خلال النسبة التالية^{٤٥}:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}}$$

٣- نسبة العائد على رأس المال المستخدم:

تعبّر هذه النسبة عن حسن استغلال الأموال المقدمة من قبل المالكين والدائنين، ويقصد برأس المال المستخدم رأس المال العامل بالإضافة إلى الموجودات الثابتة، ويحسب من خلال النسبة التالية:

$$\text{نسبة العائد على رأس المال المستخدم} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{رأس المال المستخدم}}$$

٤- نسبة هامش الربح الإجمالي:

تعبّر عن مدى كفاءة الإدارة في تحقيق الأرباح من الإيرادات، فكلما زادت هذه النسبة كانت الشركات أقدر على الانتاج بكلفة أقل، وتعطى بالنسبة التالية:

$$\text{نسبة هامش الربح الإجمالي} = \frac{\text{الربح الإجمالي}}{\text{الإيرادات}}$$

٥- هامش الربح الصافي:

تشير هذه النسبة إلى المدى الذي يمكن أن ينخفض إليه الربح قبل أن تتعرض الشركات لخسائر معيّنة، فانخفاض هذه النسبة يدل على أن الشركات غير قادرة على تحقيق الأرباح وتعطى بالنسبة التالية:

^{٤٥} الخلايلة، محمود عبد الحليم، (٢٠٠٧)، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، مطبعة الدستور التجارية، الطبعة الرابعة، عمان.

$$\text{هامش الربح الصافي} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{الإيرادات}}$$

٦- نسبة التشغيل:

تعد هذه النسبة معيار على كفاءة التشغيل في الشركات وتعطى بالنسبة:

$$\text{نسبة التشغيل} = \frac{\text{صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد و الضرائب}}{\text{صافي الإيرادات}}$$

العوامل المؤثرة في ربحية شركات التأمين^{٤٦}:

١- حجم الشركات: يعبر عن حجم الشركات من خلال إجمالي الأصول التي تملكها، أن زيادة حجم الأصول يزيد من قدرة الشركات على الاستثمار ويعزز ثقة المتعاملين معها، ويمكنها من الاستفادة من وفورات الحجم الكبير من خلال تقليص مصاريفها وبالتالي تزداد ربحيتها.

٢- الزافة الماليّة:

يقصد بالرفع الماليّ اعتماد المنشأة على الاقتراض من المؤسسات الماليّة والمصرفيّة في سد احتياجاتها الماليّة، وبالتالي تكون التكاليف الثابتة لديها في هذه الحالة هي الفوائد المدينة أو المدفوعة، وكلّما زاد اعتماد الشركات على المصادر الخارجيّة في التّمول زادت درجة الرفع الماليّ، ويصبح الرفع الماليّ فعّالاً كلّما تمكنت الشركات من استثمار الأموال المقترضة بمعدّل عائد يزيد عن تكلفة الأموال المقترضة، بينما ستحقق خسارة في حال لم تتمكن من استثمار الأموال المقترضة.

٣- السيولة:

تعرّف السيولة في شركات التأمين بأنها القدرة على الوفاء بالتزاماتها لحاملي وثائق التّأمين دون الحاجة إلى تصفية الأصول الماليّة، لذلك يجب أن تكون الأرصدة النقديّة والمصرفيّة كافية لسداد الالتزامات العاجلة المستحقّة الدّفْع، كما أن السيولة المرتفعة تفوّت على الشركات فرصة استثمار هذه الأموال وتحقيق معدلات عائد مرتفعة من هذا الاستثمار.

^{٤٦} وسوف، أحمد -محددات الربحية في شركات التأمين دراسة تطبيقية على شركات التأمين العاملة في سوريا، مجلة جامعة تشرين، العدد ٣، ٢٠١٦، ص ٥٣٣.

"الاستثمار يتناول الأصول الرأسمالية المادية والمالية والبشرية والمعلوماتية لتحقيق عوائد اقتصادية، أو اجتماعية، أو ثقافية، أو علمية على أن نقيّم القيم الحقيقية للأصول الرأسمالية في المستقبل بأعلى من قيمتها مع التأكد من البقاء ضمن هامش المخاطر المتوقع وبالتالي إذا استثمرت شركة التأمين أموالها ضمن مجالات استثمارية ذات مخاطر متوقعة فإنها تحقق المزيد من الأرباح.

المطلب الثاني: حجم الأعمال.

إن النمو في حجم الأعمال هو موضوع أساسي ومهم، حيث تسعى الشركات إلى توسيع أعمالها، وإلى نمو أعمالها بالطريقة التي تساعد على تعظيم ربحيتها وتحقيق أهداف الملاك بالإضافة إلى تعظيم القيمة السوقية لها.

وعند دراسة نمو حجم الأعمال يكون من المهم دراسة الفرص التي تتيح الإمكانية لتحقيق هذا النمو وأهم فرص النمو التي يتيحها المحيط يمكن تلخيصها بالآتي^{٤٧}:

• **منتجات جديدة:** يعزز نجاح المنظمة في استخلاف أو استبدال منتجاتها عند انخفاض الطلب عليها بمنتجات جديدة مكانتها التنافسية والسوقية أكبر، بما يكسبها فرصاً متتالية لتحقيق النمو.

ونجد أننا لو عدنا إلى دورة حياة المنتج أن المنظمة تجد صعوبات في المحافظة على معدل النمو في المبيعات نتيجة لتشبع السوق بالمنتج الحالي وعند هذا الوضع تستعد المنظمة لتصميم وطرح منتج جديد.

• **النمو الاقتصادي:** النمو الاقتصادي الكلي يرتبط ارتباطاً متبادلاً بنمو المنظمات فكلهما يؤدي إلى الآخر، فإن ارتفاع الناتج المحلي الخام يكون نتيجة لأداء المنظمات على مستوى تحقيقها للقيمة المضافة التي تنتج أصلاً عن ارتفاع رقم الأعمال و/أو تحكم المنظمة في استهلاكاتها الوسيطة، ويؤدي هذا النمو الاقتصادي المحقق إلى ارتفاع مستوى الاستهلاك الكلي الذي يؤدي إلى تنشيط الطلب العام والذي يكون فرصة مناسبة للمنظمة للرفع من رقم أعمالها وبالتالي تحقيق النمو.

• **تغير أذواق المستهلكين:** تتغير أذواق المستهلكين تغيراً سريعاً بفعل تنامي الأعمال الترويجية والإشهار، وهذا التغيير يعد فرصة للمنظمة للرفع من رقم أعمالها وذلك يتوقف على قدراتها الإبداعية ومراقبتها لسلوك المستهلكين وتوقع التغيرات المحتملة لأذواقهم ودوافع الشراء لديهم وتطور احتياجاتهم، وبناءً على ذلك تتمكن المنظمة من تقديم عروض تتناسب مع كمية الطلب في السوق ونوعيته.

٤٧ (ساسي، ٢٠١١، ص٩)

ويمكن القول أنّ النّمو في حجم الأعمال هو موضوع حيوي وضروري بالنسبة لشركات التّأمين كون أي مؤسسة تأمينيّة ترغب في توسيع حصتها السّوقيّة والعمل على رفع معدّلات ربحيّتها ولا يتحقق ذلك إلا من خلال النّمو في حجم الأعمال، وهناك بعض النقاط الّتي يجب أخذها بالاعتبار لتحقيق نمو جيد لشركة التّأمين^{٤٨}:

١- أنّ تدرس شركة التّأمين وضعها الحالي وتحدد بدقة نقاط القوة والضعف والفرص والتهديدات.
٢- أنّ تعمل شركة التّأمين على دراسة السّوق الذي تعمل فيه وتحاول أنّ تحدّد الاحتياجات التّأمينيّة للعملاء.

٣- وضع خطة من أجل تطوير كل قسم من أقسام شركة التّأمين.

٤- أنّ تعمل شركة التّأمين على وضع خطة شاملة لتطوير الشّركات ككل.

٥- أنّ يتم دراسة الشّركات ذات الحجم المماثل وأن يتم تحديد الموقع التّنافسي للشركة.

٦- دراسة العوامل الّتي أسهمت في نمو الشّركات الأخرى، لدارستها والاستفادة منها.

المطلب الثالث: الحصّة السّوقيّة.

من الممكن لمشروع ما أنّ يكون مربحاً ويستحوذ على جزء هام من السوق الدّاخلية دون أن يكون تنافسياً على المستوى الدولي، ويحصل هذا عندما تكون السوق المحلية محمية بعقبات تجاه التجارة الدوليّة، كما يمكن للمشروعات الوطنيّة أنّ تكون ذات ربحيّة آنيّة ولكنّها غير قادرة على الاحتفاظ بتنافسيّتها تجاه تحرير التجارة أو بسبب أفول السوق، لذلك ينبغي مقارنة تكاليف المشروع مع تكاليف منافسيه الدوليين.

وعندما يكون هناك حالة توازن تعظّم المنافع ضمن قطاع نشاط ما ذي إنتاج متجانس، فإنّه كلّما كانت التكلفة الحديّة للمشروع ضعيفة بالقياس إلى تكاليف منافسيه كلّما كانت حصّته من السوق أكبر وكان المشروع أكثر ربحيّة مع افتراض تساوي الأمور الأخرى فالحصّة من السوق تترجم المزايا في الإنتاجيّة أو في تكلفة عوامل الإنتاج.

وفي قطاع ذي إنتاج غير متجانس، فإنّ ضعف ربحيّة المشروع يمكن أنّ يفسّر بالأسباب السّابقة بالإضافة لسبب آخر أنّه قد تكون المنتجات الّتي يقدّمها أقل جاذبية من منتجات المنافسين بافتراض تساوي الأمور الأخرى أيضاً كلّما كانت المنتجات الّتي يقدمها المشروع أقل جاذبية كلما ضعفت حصّته من السوق المتوازن.

^{٤٨} ماء الباردينور- أثر متغيرات البيئة الداخليّة في أداء شركات التّأمين -جامعة تشرين، ٢٠١٤، ص ١٠٥.

ويجب التمييز بين الأهداف والمؤشرات فإذا كان هدف المشروع يتمركز في تعظيم القيمة الحالية للربح وكان واقع حصول المشروع على حصة أكبر من السوق يمكن أن يؤشر على أن المشروع في طريقه للوصول إلى هدفه فإن هذه الحصة ليست مرغوبة بحد ذاتها، وإن ارتباط حصة السوق مع الربحية الأكبر هو أكثر صحة على مستوى المشروع منه على مستوى القطاع أو البلد ككل.

ويمكن أن نرى مشروعاً يحقق أرباحاً أكثر من المعتاد بسبب حصته الكبيرة في السوق، لكن ذلك لا ينطبق على القطاع، كما أن المشروع أكثر قدرة من البلد في استخدام موارد إضافية بغية التوسيع أو المحافظة على حصته في سوق آخذة بالنمو.

تعد الحصة السوقية من أهم المؤشرات التي يتم من خلالها الحكم على كفاءة الأداء التنافسي، حيث من خلالها تسعى الشركات لتعزيز مركزها التنافسي في السوق وتحقيق أهدافها التنموية، وهذا من خلال تقديم خدمات ذات جودة عالية، واتباع سياسة سعرية مناسبة، وتطوير نشاطها باستمرار، فهي أحد المعايير والمقاييس الهامة للإدارة الناجحة كفاءةً وفعاليةً. إن جميع الشركات تسعى إلى تحقيق أكبر حصة سوقية وذلك من خلال السعي إلى تحليل حصتها السوقية وجمع المعلومات عن حركة الزبائن بين الشركات المنافسة وتحاول تحديد أسباب الانتقال للزبائن وتحديد مقدار الكسب والخسارة لكي تتمكن من توقع المستقبل.

- أسباب تحليل الحصة السوقية وأهدافه.

إن تحليل الحصة السوقية مهم جداً بالنسبة للشركة، فهي مؤشر على كفاءة السياسات التسويقية، فبواسطة تحليل نصيب الشركات في السوق، تعرف إيراداتها (بالنقصان أو بالزيادة) مقارنة بمنافسيها. وفي هذا السياق، فقد وردت للحصة السوقية عدة تعاريف تنتهي جُلّها إلى هذا التعريف الشامل أنّها (مقياس حجم المبيعات في صيغة حصة سوقية، من خلال قسمة حجم المبيعات الكلية للشركة على حجم المبيعات الكلية للصناعة ذات العلاقة خلال مدة زمنية معينة)^{٤٩}.

^{٤٩} - هاني حامد الضمور: تسويق الخدمات، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٤، ص. ١٧.

ومن هذا التعريف نستشف أنّ الحصّة السّوقية هي (ترجمة رقمية لحجم أعمال الشّركات بالقيمة أو الكمية تمثل نسبة نصيبها (سهما) من السوق الفاعلة فيه مقارنةً بالمنافسين في غضون منسوب زمني معين).

إنّ الرّقابة غالباً ما تتم باستعمال بعض المقاييس المرتبطة بكل من المبيعات والرّبحية، مثل هذه المقاييس تتضمن تحليل الدخل، تحليل نسبة الإنفاق للمبيعات، وكذلك تحليل الحصّة السّوقية. فهذه الأخيرة تهتم بالتعرّف على أداء الشّركات مقارنةً بالمنافسين لها في السوق، فهل تكسب الشّركات رقماً جديدة في السوق أم تتراجع وتخسر جزء من السوق للمنافسين؟ ويمكن القيام بتحليل الحصّة السّوقية على مستوى المنتج، أو خط المنتجات، أو على مستوى نوع الزبون، وكذلك على مستوى قنوات التوزيع ... إلخ. ويجب أنّ تتوفر النتائج المرتبطة بتحليل الحصّة السّوقية بشكل شهري أو على الأقل بشكل فصلي أمام المدير، وهذا للتسهيل من مهمة الرّقابة والقدرة على تصحيح الأخطاء الناتجة عن الانحرافات، لذا فتحليل الحصّة السّوقية لها من الأهمية ما يضعها بمكان في الرّقابة على الأنشطة والجهود المبذولة للشركة ومعرفة مكانها في السوق الناشطة فيه مقارنةً بمنافسيها من زاوية مواطن القوة ونقاط الضعف^{٥٠}.

إنّ جميع الشّركات الرّغبة في الهيمنة والتفوق تسعى إلى الاستحواذ والاستئثار بأكثر حصّة سوقية لها، وذلك من خلال السعي إلى تحليل حصّتها السّوقية وجمع المعلومات عن حركة الزبائن بين الشّركات المنافسة وتحاول تحديد دواعي انتقال الزبائن وتحديد منسوب الكسب والخسارة لكي تتمكن من توقّع المستقبل^{٥١}. وبصفة عامة فإنّ المغزى المرجوّ من تحليل الحصّة السّوقية يتلخص في:

أ- الرّصد (الملاحظة):

يعد هذا الهدف الأكثر شيوعاً، حيث يتم من خلاله متابعة تطور الحصّة السّوقية بشكل زمني، وغالباً ما تكون هذه مسؤولية مدير المنتج، من خلال المتحصّل عليها من العينات الدائمة للموزعين عامة كل شهرين، والمقصود هنا بالعينات الدائمة للموزعين الدائمين التقليديين (الحصّة السّوقية بالحجم، بالقيمة، ... إلخ). هذا الهدف يسمح لمدير المنتج بكشف تغيرات حاصلة في الحصّة السّوقية، ولكنه لا يسمح دائماً بفهم مصدر هذه التّغيرات^{٥٢}.

^{٥٠} إسماعيل السيد ونبيلة عباس: التسويق، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٣/٢٠٠٤، ص ص ٨٦-٨٨

^{٥١} محمود الصميدعي وريدية يوسف: الأساليب الكمية في التسويق، ط ٠٢، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٦، ص ٥٩

^{٥٢} - Girard Hermet et Alain Joliper: La Part de Marché, Economica, Paris, France, ١٩٩٥, p. ١٦

ب- التوضيح (التفسير):

هذا الهدف يستعمل لأغراض تكتيكية أو استراتيجية وفق طبيعة المعايير التي تم تطبيقها بالتزامن مع الحصّة السوقية. وتعد مجموعة بوسطن الاستشارية BCG أول من استعمل هذا التحليل، ووفقا لهذا الهدف يمكن للشركة أن تقيم مختلف منتجاتها.

إذن يعد مؤشر الحصّة السوقية أحد المؤشرات الهامة في صياغة الإستراتيجيات الفعّالة وصناعة القرارات الحاسمة^{٥٣}.

- المقاييس المستخدمة لحساب الحصّة السوقية

للحصّة السوقية مقاييس نذكرها فيما يلي^{٥٤}:

أ- الحصّة السوقية الإجمالية:

تقاس بقسمة مبيعات الشركات خلال فترة زمنية معيّنة على مبيعات القطاع في نفس الفترة ويمكن أن نستخدم المبيعات بالقيمة أو بالوحدات، وذلك على النحو التالي:

$$\text{حصّة السوق الإجمالية} = 100 \times \frac{\text{مبيعات الشركات في فترة زمنية معيّنة}}{\text{مبيعات الصناعة في نفس الفترة}} = \dots\%$$

وعند استخدام هذه المعادلة يجب قراءة ما يلي:

- التحديد الدقيق لمفهوم الصناعة الكلية والتي سوف يتم على أساسها المقارنة.
- تحديد المنطقة الجغرافية التي سيتم قياس الحصّة السوقية فيها.
- تحديد إذا كانت المبيعات تقاس بالقيمة.

^{٥٣} هيمة نادية: مدى مساهمة تحليل الحصّة السوقية في رسم السياسات التسويقية للمؤسسة (دراسة حالة Mobilis)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والتسيير والتجارة، جامعة الجزائر، ٢٠٠٧، ص. ١٥١

^{٥٤} محمد الصيرفي: إدارة التسويق، ط ٠١، مؤسسة حورس الدولية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٥، ص. ٢٨٣-٢٨٥

ب- الحصّة السّوقية المستهدفة:

تقاس على النحو التالي:

$$\text{حصّة السوق المخدوم} = \frac{\text{مبيعات الشركات في فترة زمنية معيّنة}}{\text{مبيعات الصناعة في نفس الفترة في قطاع السوق المخدوم}} \times 100 = \dots\%$$

ويتكوّن القطّاع السّوقي المستهدف من جميع المشترين القادرين على شراء هذا النوع من المنتجات، وعادة ما تكون حصّة الشركات من السوق المخدوم أكبر من الحصّة السّوقية الإجمالية للسوق. فالشركات يمكن أنّ تحقق حصّة قدرها ٦٠٪ من السوق المخدوم، ولكن هذه النسبة قد لا تتجاوز نسبة ١٥٪ في السوق الإجمالي إذا ما قورنت بمبيعاتها بمبيعات الشركات التي تنتمي إلى القطّاع نفسه. وهنا ينبغي أنّ تسعى الشركات إلى تحقيق نصيب كبير من مبيعات هذا السوق بشكل إجمالي ثم تضيف خطوط إنتاج جديدة أو خدمات جديدة أو مناطق معيّنة لكي تزيد من نصيبها في السوق الإجمالي.

ج- الحصّة السّوقية النسبية:

تقاس من خلال مقارنة مبيعات الشركات بمبيعات أعلى ثلاث شركات في الصناعة، كما هو معبر عنه في العلاقة التالية:

$$\text{حصّة السوق النسبية} = \frac{\text{مبيعات الشركات في فترة زمنية معيّنة}}{\text{مبيعات أهم الشركات المنافسة لها في القطّاع في الفترة نفسها}} \times 100 = \dots\%$$

ويمكن التعبير عن الحصّة السّوقية بالنسبة المئوية، وبصفة عامة إذا زادت الحصّة السّوقية النسبية عن ٣٣٪ يمكن اعتبار هذه الشركات من الشركات القوية داخل الصناعة.

د - الحصّة السّوقية مقارنة بالقائد (الشّركات القائدة).

تقاس على النحو التالي:

$$\text{الحصّة السّوقية مقارنة بالقائد} = \frac{\text{مبيعات الشّركات في فترة زمنية معيّنة}}{\text{مبيعات الشّركات القائدة للسوق}} \times 100 = \dots\%$$

وهنا تقوم بعض الشّركات بمقارنة حصتها كنسبة من مبيعات الشّركات القائدة في الصناعة، وكلّما اقتربت النسبة من ١٠٠٪ كلّما كان ذلك يعني اتجاه الشّركات للحصول على مركز قيادي داخل الصناعة. بالإضافة إلى المقاييس الثلاث السابقة الذكر يمكن التعبير عن نصيب الشّركات من السوق بالصيغة التالية^{٥٥}:

$$\text{قيمة حصة السوق} = \text{نسبة التّوغل} \times \text{درجة الاستجابة} \times \text{درجة ولاء الزبون} \times \text{معامل تطابق السعر}$$

- نسبة التّوغل: نسبة المشتريين الذين يشترون المنتج خلال الفترة الزمنية نفسها نسبة إلى العدد الإجمالي.
 - درجة الاستجابة: تتعلق بقياس متوسط حجم مشتريات المنتج مقارنة بحجم مشتريات المنتجات المنافسة لها.
 - درجة الولاء: تتعلق بمشتريات المنتج، ويعبر عنها بنسبة مئوية لإجمالي مشتريات صنف المنتج المحققة من قبل المشتري.
 - معامل تطابق السعر: يقيس سعر المنتج مقارنة بمتوسط السعر المطبق في الصناعة.
- ومما لا شك فيه، فإنّ تحليل الحصّة السّوقية وفق العناصر السابقة الذكر يقدّم معلومات مفيدة لرجل التسويق للحكم على موقع الشّركات في السوق (التموضع) فإذا انخفضت قيمة الحصّة السّوقية فقد يرجع للأسباب التالية:

^{٥٥} توفيق عبد المحسن: التسويق (مدخل تدعيم القدرة التنافسية للتصدير)، دار النهضة العربية، دون سنة النشر، ص. ٣٦٤

- فقدان الشركات لنسبة من المستخدمين.
- انخفاض ولاء الزبون.
- انخفاض معدّل الشراء.
- ارتفاع السعر مقارنة بمنافسيها.

- الحصّة السّوقية في ضوء مؤشريّ الكفاءة والفعاليّة

أ- **الكفاءة Efficiency** : تمثّل معيار الرّشد في استخدام الموارد البشريّة والماديّة والماليّة والمعلومات المتاحة^{٥٦}، وتعرّف بأنّها الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة على النحو الذي يؤدّي إلى خفض التكاليف، أو هي مقياس لدرجة الاستخدام العقلاني للموارد المتاحة والذي يحقّق أقل مستوى من التكاليف دون التضحية بجودة مخرجات النّظام، ومن ثمّ فهي تعتمد على مفهوم المدخلات - المخرجات، فالنظام الكفء هو الذي يتمكن من تحقيق مخرجات (نتائج) تفوق المدخلات المستخدمة (موارد)، ومنه فالنظام القادر على تخفيض تكاليف الموارد اللازمة لإنجاز الأهداف المسطّرة هو الذي يتصف بالكفاءة^{٥٧}.

ب- **الفعاليّة Effectiveness**: إنّ مفهوم الفعاليّة معقّد ومركب ولا يوجد حتى الآن اتّفاق عام حول معنى محدّد للفعاليّة، بسبب تداخل وتشابك العلاقة بين الفعاليّة والعوامل المؤثّرة فيها، فالفعاليّة لغويّاً: هي القدرة على التّأثير، والشّيء الفعّال هو الذي يترك أثراً، وتعني القدرة على إعطاء النتائج^{٥٨}،

وعموماً تعرّف: بأنّها القدرة على تحقيق الأهداف مهما كانت الإمكانيات المستخدمة في ذلك، وهي تحسب بالعلاقة التي تربط بين الأهداف المحقّقة والأهداف المحدّدة^{٥٩}.

ج- **الأداء العام للشركة والعلاقة بين الكفاءة والفعاليّة**: إنّ الكفاءة ترتكز على الكم (إنتاج أكبر بتكلفة أقل)، أما الفعاليّة فترتكز على الكيف (النوعية، الجودة). ومن التعاريف السّابقة نستنتج أنّ هناك ارتباطاً وثيقاً بين الكفاءة والفعاليّة، ولكن هذا لا يعني أنّهما مترادفان، وبناءً على ذلك فإذا نظرنا إلى الفعاليّة على أنّها درجة نجاح الشركات في تحقيق الأهداف الاستراتيجيّة، فإنّ الكفاءة تعدّ إحدى المدخلات المهمّة في تحقيق هذه الفعاليّة.

^{٥٦}- نزار كاظم الركابي: الإدارة الإستراتيجية (العولمة والمنافسة)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٤، ص. ٣١٨

^{٥٧} ثابت الإدريسي: كفاءة وجودة الخدمات اللوجستية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٥، ص. ١٤٦
^{٥٨} عثمان حسن عثمان: الفعاليّة في منظمات الأعمال، الملتقى العلمي الدولي حول التسيير الفعّال في المؤسسة الإقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، ٢٠٠٥، ص. ٢

^{٥٩} عبد الرزاق بن حبيب: إقتصاد وتسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٦، ص. ١٢٦

د - الكفاءة والفعالية وصناعة الامتياز التنافسي.

الوصول إلى مستوى التنافسيّة في الشركات هو فعل يعبر عن مجموعة من المراحل والعمليات، والنتيجة حتماً هي النجاح من خلال التنسيق الأمثل بين عوامل الإنتاج، وتلبية ما هو منتظر منها تجاه الزبائن، ويمكن الإشارة إلى نظرية البحث عن الامتياز التي أطلقها كل من Peters & Waterman والتي تمّ التأسيس لها نتيجة لدراسات ميدانية دامت ٢٥ عاماً على أفضل الشركات الأمريكية الناجحة والتميّزة، ويتضح أنّ الإدارة الفعّالة هي السبيل لتطبيق هذه المبادئ بطريقة وبكثافة غير مسبوقة، حيث جعلت هذه الشركات تميّز عن غيرها، وتبقى دائماً في القمة.

مؤشر الحصة السوقيّة من أهم المؤشرات الكميّة التي تعتمد عليها الشركات في تقييم أدائها التنافسيّ المستمر واتخاذ قراراتها الاستراتيجية، فهو يسهم في إعطاء تفسيرات صحيحة وسليمة، إضافة إلى رسم السياسات، والتحسين المستمر للأداء وهو مفيد ومهم جداً إن أحسن استعماله، ويجب توخي الحذر عند استخدامه فكما لديه دور إيجابي من الطبيعي أنّ له سلبيات إن أسيء استخدامه.

رابعاً: الإنتاجية الكلية للعوامل:

الإنتاجية للعوامل تقيس الفاعلية التي تحوّل المنظمة فيها مجموعة عوامل الانتاج إلى منتجات، ولكن هذا المفهوم لا يوضّح مزايا أو مساوئ تكلفة عناصر الإنتاج كما أنّه إذا كان الإنتاج يقاس بالوحدات الفيزيائية مثل أطنان من الوزن والأعداد، فإنّ الإنتاجية الإجمالية للعوامل لا توضح شيئاً حول جاذبية المنتجات المعروضة من جانب المنظمة.

أي أنّ الإنتاجية الكلية تقيس درجة المنظمة في استغلال مواردها لإنتاج سلع وخدمات، وبالتالي فهي تعرّف بأنّها مقياس لنجاح نظام إنتاجي معيّن فتحسينها يؤدي إلى تقليص مقدار وقت العمل الذي يتمّ بذله في الحصول على المنتجات ومن ثم تخفيض سعر تكلفتها وهذا ما يؤدي إلى تمتّع المؤسسة بقدر أكبر من المنافسين في السوق.

الفصل الثالث: الدراسة الوصفية لأثر الأداء المالي للهيكل التمويلي وتكلفته في تعزيز

القدرة التنافسية.

تمهيد:

ذكرنا في الفصل الثاني انواع الميزة التنافسية على انها ميزة التكلفة الأقل وميزة التقرّد، وفحوى هذا الفصل هو إسقاط هذه الميزات على الهيكل التمويليّ، فبالنسبة لميزة التفرد ستقوم الباحثة بتقييم الأداء الماليّ للهيكل التمويليّ من خلال النسب الماليّة وترى أيها حازت على أفضل أداء ماليّ وبذلك تكون ذات ميزة تفرد تنافسيّة، كما سيتم حساب تكلفة الهيكل التمويليّ المكوّن من تكلفة رأس المال وتكلفة الديون لنرى ما إذا كانت تكلفة الهيكل التمويليّ المنخفضة ذات ميزة تنافسيّة وبالتالي أثر ذلك نظرياً في تعزيز قدرتها التنافسيّة.

المبحث الأوّل: تحليل الأداء الماليّ للهيكل التمويليّ وحساب التكلفة WACC.

النسب الماليّة هي وسيلة قيمة وسهلة لتفسير الأرقام الموجودة في القوائم الماليّة، حيث تساعدنا في الإجابة عن الكثير من التساؤلات الخاصّة بأوضاع الشّركات من النواحي كافّة بحيث تقدّم صورة واضحة عن نقاط القوة والضعف في الأداء الماليّ للشركة وفعاليّة نشاطها التّشغيليّ وقدرتها على تحقيق الأرباح والاستمرارية في قطاعها السوقي^{٦٠}.

ومن خلال مقارنة هذه النسب المُستخرجة مع نسب مماثلة في شركات أخرى مماثلة لها في النشاط نستطيع معرفة أوضاع الشّركات وتصحيح الانحرافات في أدائها الماليّ أنّى وجدت والعمل على تعزيز نقاط القوة، وتتنوع النسب ضمن المجموعات التالية:

– نسب الملاءة الماليّة: تستخدم لتقييم مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، ومدى سلامة سياسات التمويل المُتبعة فيها.

^{٦٠} Financial Statement Analysis For Small Businesses A Resource Guide Provided By Virginia Small Business Development Center Network، ٢٠١١، p١٤

- نسب السيولة: وتستخدم لتقييم المركز المالي والائتماني للمنشأة والذي يعبر عن مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

- نسب الربحية: وتعد إحدى المؤشرات الرئيسية التي يستخدمها المستثمرون، باعتبار الربحية هي أكثر النسب مصداقية في تحديد قابلية المنشأة على تحقيق الأرباح من الأنشطة العادية.

- نسب النشاط أو الأداء: تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة المنشأة في إدارة الموجودات والمطلوبات، وبالتالي تقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة لها في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها على الاستخدام الأمثل لهذه الموجودات.

- نسب السوق: تستخدم للتعرف على موضع الشركات في السوق، وعلى الأداء العام للشركة.

أهم النسب المالية المستخدمة في تحليل أوضاع الشركات والتي استخدمتها الباحثة في تحليل أداء الشركات عينة الدراسة:

المطلب الأول: تحليل الأداء المالي للهيكل التمويلي باستخدام النسب المالية.

أولاً: نسبة الربحية.

تعد الربحية هدفاً أساسياً وضرورياً لبقاء عمل الشركات واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المساهمون لأنها تعبر عن العلاقة بين الأرباح التي تحققها الشركات والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق تلك الأرباح.

ومن أهم المؤشرات المستخدمة في قياس الربحية:

١- معدّل العائد على حقوق الملكية ROE:

يقيس كفاءة الإدارة في تعظيم العائد المتولد من أموال المساهمين، بمعنى آخر قياس العائد على كل ليرة سورية مستثمرة في أموال حملة الأسهم العادية، فزيادة معدّل العائد على حقوق الملكية يعني زيادة الاستغلال الأمثل لحقوق الملكية وزيادة الأرباح المحققة، ويُحسب هذا المعدل كما يلي:

معدّل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح بعد الضريبة * ١٠٠٪^{٦١}.

حقوق المساهمين العاديين

وتبين هذه النسبة ما سيعود على المساهمين من أموالهم المستثمرة لدى الشركات أي كمية الربح المحقق عن كل ليرة مستثمرة من قبلهم.

استخدمت الباحثة هذه النسبة دوناً عن العائد على الموجودات لأنه يناسب خاصية البحث بتناوله جانب الخصوم كاملاً سواء بهيكل رأس المال وهيكل الديون وبذلك يكون أكثر دقة وصلة بالموضوع.

تحليل وضع الشركات عينة الدراسة بالنسبة للعائد على حقوق الملكية خلال سنوات الدراسة:

الجدول رقم (١) نسب الربحية مقاسة بالعائد على حقوق الملكية

نسب الربحية	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠
SAIC	١,٠٠٪	٣,٢٧٪	٠,٦٣٪	٠,٦٦٪	١,٢٢٪	١٠,٢٠٪	٦,٦٦٪	-٤,٢١٪	١٩,٩٢٪	٣٢,٦٨٪	٥٥,٧٧٪
AROP	١١,٦٠٪	١٠,٧١٪	٦,٥٣٪	٦,٤٣٪	١٠,٣٨٪	١٥,٧١٪	١٢,٦٩٪	١,٣٨٪	٢,١٣٪	٣,١٤٪	٢٥,٦٥٪
SKIC	٢,١٧٪	١٢,٤١٪	١٣,١٩٪	١٨,٠٧٪	٢٠,٤٢٪	٣٦,٤٠٪	٣٥,٧٩٪	-٨,٥٤٪	٠,٣٦٪	٤,٠١٪	٥٩,١٥٪
NIC	١٢,٣٧٪	٩,٥٧٪	٨,١٧٪	٢٩,٤٤٪	٢٥,٨٩٪	٣٢,٥٤٪	٢٤,٢٨٪	٤,٧٥٪	٥,٠٤٪	١٥,٨٣٪	٥٠,٨٤٪
UIC	١٤,٢١٪	١٣,٨٣٪	٩,٤٢٪	٧,٥٤٪	٧,٨١٪	٢٩,٩٩٪	٣١,١١٪	٢,٤٨٪	٢٤,٣٦٪	٠,٧٣٪	٥١,٨٨٪

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة.

في عام ٢٠١٠ حازت الشركة المتحدة للتأمين على أعلى معدّل عائد على حقوق الملكية بنسبة ١٤.٢٪، بينما أدنى معدّل ربحية كان لشركة الاتحاد التعاوني بنسبة ١.٠٢٪، أما بقية الشركة فتراوحت فيها نسبة الربحية بين (٢.١٧-١٢.٣٧)٪، وفي عام ٢٠١١ حافظت الشركة المتحدة للتأمين على الصدارة بمعدّل الربحية وبنسبة ١٣.٨٣٪، وبقية شركة الاتحاد التعاوني الأخيرة بنسبة ٣.٢٧٪، وكانت نسب ربحية كل من الشركة السورية الدولية والسورية الكويتية والوطنية للتأمين بين النسب التالية (١٠.٧١-١٢.٤١-٩.٥٧)٪ على التوالي.

عام ٢٠١٢ ارتفع فيه معدّل ربحية الشركة السورية الكويتية للتأمين عن العام السابق، بينما استمر معدّل ربحية شركة الاتحاد التعاوني بالانخفاض ليصل إلى نسبة ٠.٦٣٪، أما معدّل ربحية الشركة السورية الدولية والوطنية للتأمين كان (٦.٥٣-٩.٤٢-٨.١٧)٪ على التوالي،

^{٦١} الحناوي وآخرون، ٢٠٠١، ص ٧٧.

وفي عام ٢٠١٣ زاد معدّل ربحية السّوريّة الوطنيّة للتأمين بنسبة ٢١.٢٧٪ عن العام السّابق ليصل ٢٩.٤٤٪ وهي أعلى نسبة ربحية لهذا العام ، أما كل من شركة الاتحاد التّعاونيّ والسّوريّة الدوليّة والسّوريّة الكويتيّة والمتحدة للتأمين وصلت إلى معدّل (٠.٦٦-٦.٤٣-١٨.٠٧-٧.٥٤)٪ على التوالي.

عام ٢٠١٤ تراجمت فيه ربحية الشركة السّوريّة الوطنيّة للتأمين بنسبة ٣.٥٪ مع بقائها الأعلى بنسبة ٢٥.٨٩٪، بينما ارتفع معدّل ربحية كل من شركة الاتحاد التّعاونيّ والسّوريّة الدوليّة والشركة الكويتيّة والشركة المتحدّة للتأمين ارتفاعاً طفيفاً ليصل إلى معدّل (١.٢٢-١٠.٣٨-٢٠.٤٢-٧.٨١)٪ على التوالي، وفي عام ٢٠١٥ شهدت جميع شركات التأمين عينة الدراسة ارتفاعاً في معدّل العائد على حقوق الملكية ليصل إلى (١٠.٢٠-١٥،٧١-٣٦،٤٠-٣٢.٥٤-٢٩،٩٩)٪ لشركة الاتحاد التّعاونيّ والسّوريّة الدوليّة والسّوريّة الكويتيّة والوطنية والمتحدة للتأمين على التوالي.

عام ٢٠١٦ شهد انخفاض في معدّل ربحية كل من شركة الاتحاد التّعاونيّ والسّوريّة الدوليّة للتأمين والسّوريّة الوطنيّة للتأمين عما كان عليه العام السّابق ورغم هذا الانخفاض بقيت الشركة السّوريّة الكويتيّة للتأمين ذات أعلى معدّل ربحية بنسبة ٣٥.٧٩٪، أما الشركة المتحدّة فشهدت ارتفاعاً لتصل إلى معدّل ربحية ٣١.١١٪ بينما أدنى معدّل كان ٦.٦٦٪ لشركة الاتحاد التّعاونيّ.

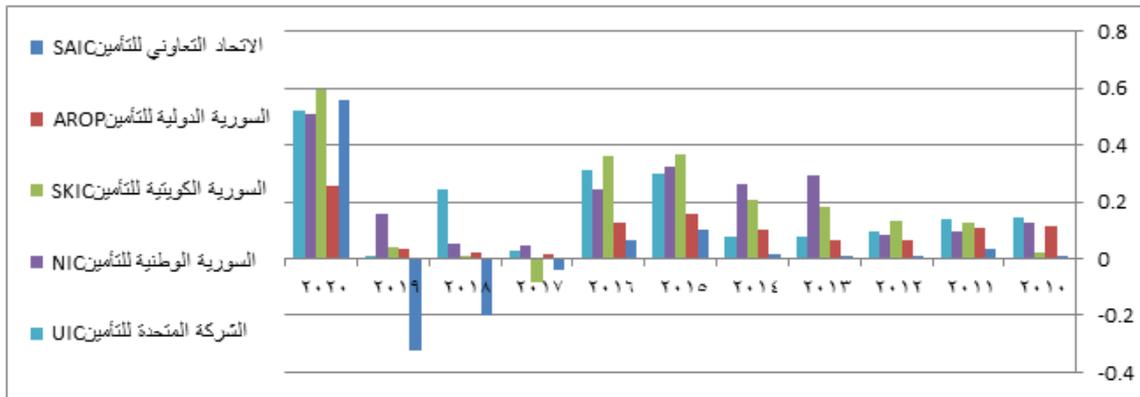
عام ٢٠١٧ شهد حدوث خسائر في كل من شركة الاتحاد التّعاونيّ والسّوريّة الكويتيّة بنسب ربحية سالبة -٤.٢١٪ و -٨.٥٤٪ على التوالي وحدث تدني ملحوظ في معدلات ربحية كل من الشركات السّوريّة الدوليّة للتأمين والسّوريّة الوطنيّة للتأمين والشركة المتحدّة للتأمين عما كانت عليه العام السّابق وبلغت النسب (١.٣٨٪ - ٤.٧٥٪ - ٢.٤٨٪).

عام ٢٠١٨ انخفضت ربحية شركة الاتحاد التّعاونيّ بنسبة ١٥.٧١٪ لتبلغ الخسارة ١٩.٩٢-٪، أمّا الشركة السّوريّة الدوليّة للتأمين أحرزت تقدماً طفيفاً في ربحيتها عن العام السّابق بنسبة ٠.٨٪، كذلك السّوريّة الكويتيّة ارتفعت بنسبة ٨.٩٪ أما نسبة تقدم السّوريّة الوطنيّة للتأمين فكانت ٠.٢٩٪، وأخيراً: الشركة المتحدّة للتأمين حازت على معدّل ربحية ٢٤.٣٦٪ محققة بذلك أعلى معدّل ربحية للعام بنسبة ارتفاع ٢١.٨٨٪.

عام ٢٠١٩ استمرّ معدّل ربحيّة شركة الاتحاد التّعاونيّ بالانخفاض بنسبة ١٢.٦٧٪ محقّقة ربحيّة سالبة بنسبة ٣٢.٦٨٪ وهي أدنى نسبة ربحيّة مشاهدة خلال فترة الدّراسة، كذلك انخفض معدّل الرّبحيّة في الشّركة المتحدّة بنسبة ٢٣.٦٣٪ عن العام السّابق لتصبح ٠.٧٣٪، بينما حقّقت بقية الشّركات ارتفاعاً لتصل نسب الرّبحيّة في كل من الشّركات الدّوليّة والكويتيّة والشّركات الوطنيّة ذات أعلى نسبة إلى (٣.١٤ - ٤.٠١ - ١٥.٨٣) % على التّوالي.

أخيراً عام ٢٠٢٠ شهد ارتفاعاً كبيراً في معدّلات الرّبحيّة لشركات التّأمين جميعها وأعلىها كان في الشّركة السّوريّة الكويتيّة للتّأمين بنسبة ٥٩.١٥٪ فهي أعلى نسبة ربحيّة مشاهدة خلال الفترة المدروسة، تليها كل من شركة الاتحاد التّعاونيّ والشّركة المتحدّة والسّوريّة الوطنيّة بنسب ربحية (٥١.٨٨ - ٥٥.٧٧ - ٥٠.٨٤) % على التّوالي، وأخيراً الشّركة السّوريّة الدّولية رغم أنّ نسبة ربحيّتها هي الأدنى لهذا العام إلا أنّها ارتفعت عن العام السّابق بنسبة ٢٢.٥١٪ لتحقّق نسبة ربحيّة ٢٥.٦٥٪.

الشّكل رقم (٤) يوضح تفاوت نسبة الرّبحيّة بين شركات الدّراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم الماليّة المنشورة ومخرجات برنامج exls.

ويعود الفرق في مؤشرات الرّبحيّة بشكل رئيسي إلى اختلاف في الحصص السّوقيّة لكل منها، أيضاً يعود السّبب الأساسي للربح الذي حقّقه الشّركات من الودائع المصرفيّة حيث كانت الفوائد المصرفيّة مصدراً مهماً للربح الصّافي حيث ترى الشّركات في ذلك استثماراً أقلّ مخاطرة بأفضل عائد. أيضاً فروقات تقييم رصيد العملة الأجنبيّة (فروقات غير محقّقة) كان لها تأثير في تحويل الخسارة في الشّركات إلى ربح.

ثانياً: نسبة كفاية رأس المال (هامش الملاءة المالية).

عرف المرسوم ٤٣ الناظم لأعمال التأمين في سورية نسبة كفاية رأس المال بأنها "الزيادة في قيمة الموجودات الفعلية للشركة عن مطلوباتها" وتحدد نسبة كفاية رأس المال قدرة الشركات أو كفاية أموالها لمواجهة التزاماتها جميعها بصورة كاملة ودفع جميع المبالغ المستحقة عليها دون أن تتعثر أعمال الشركات أو يضعف مركزها المالي. (المرسوم ٤٣، ٢٠٠٤، مادة ١)

وفي عام ٢٠٠٨ أصدرت هيئة الإشراف على التأمين نظام هامش الملاءة بموجب القرار رقم ٢١٠/١٠٠ تاريخ ٢٠٠٨/١١/٢١ وقد وضع هذا النظام قواعد لحساب نسبة كفاية رأس المال المطلوب بشكل عام، وذلك من خلال نسبة رأس المال المتوفر إلى رأس المال المطلوب. وألزم الشركات بألا يقل هامش ملاءتها عن %١٥٠ (هيئة الإشراف على التأمين، ٢٠٠٨، المادة ٣)، ويتكون رأس المال المتوافر في الشركات من العناصر الآتية:

- ١- رأس المال الأساسي المدفوع.
- ٢- رأس المال الإضافي.
- ٣- الاحتياطات الحرة والأرباح المدوّرة وأي من البنود الواردة في الملحق رقم (٢) من هذا القرار. ويحدد رأس المال المطلوب بالنسبة لكل نوع من أنواع المخاطر الواردة في هذه المادة وفق النسب التي تتضمنها الملاحق المرفقة بهذا النظام، ويشكل مجموعها رأس المال المطلوب، وهي:

١- مخاطر الموجودات.

٢- المخاطر الاكتتابية.

٣- مخاطر إعادة التأمين.

٤- مخاطر تأمين الحياة.

أما هامش الملاءة المطلوب بشكل دائم، فيحسب وفقاً للنسبة التالية:

رأس المال المتوفر/ رأس المال المطلوب * ١٠٠ ويجب ألا يقل هذا المؤشر عن ١٥٠%.

تحليل وضع الشركات عينة الدراسة بالنسبة لنسبة كفاية رأس المال المطلوب خلال سنوات الدراسة:

الجدول رقم (٢) نسب كفاية رأس المال

نسب كفاية رأس المال	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠
SAIC	٤١١٪	٥٠٣٪	٦٢٠٪	٤٧٧٪	٥٥٩٪	٦٢٦٪	٤٥٩٪	٤٠٥٪	٢٨٨٪	١٨٢٪	١٨٢٪
AROP	٣٢٢٪	٣٣٨٪	٢٠٤٪	٣٤٢٪	٣٢٤٪	٢٨٦٪	٣٧٧٪	٣٣١٪	٣٨٨٪	٤٥٢٪	٦١٩٪
SKIC		٢٠٤٪	٢٤٣٪	٢٩٢٪	٢٣٠٪	٤٦٨٪	٦٠٣٪	٦٠١٪	٦٤٧٪	٥٨٣٪	١٠٥٢٪
NIC	٣١٣٪	٣٠٣٪	٣٣٣٪	٢٦٠٪	٢٨٦٪	٢٧٩٪	٣١١٪	٣١٩٪	٣٢٦٪	٤٢٣٪	٤٩٣٪
UIC	٣٠١٪	٣٧٤٪	٣١٣٪	٤٥٨٪	٢٥٥٪	٣٣٠٪	٢٧١٪	٢٧٠٪	٣١١٪	٥٢٠٪	٧٦٩٪

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة.

في عام ٢٠١٠ كانت أعلى نسبة كفاية رأس مال لشركة الاتحاد التعاوني بنسبة ٤١١٪، تلتها الشركات السورية الدولية للتأمين بنسبة ٣٢٢٪، أما الشركات السورية الوطنية للتأمين والشركات المتحدة للتأمين فكانت نسبة الملاءة ٣١٣٪ و ٣٠١٪ على التوالي، أما عام ٢٠١١ شهد ارتفاع نسبة كفاية رأس المال لجميع شركات عينة الدراسة على الترتيب التالي: شركة الاتحاد التعاوني بقيت في الصدارة حيث بلغ ٥٠٣٪، تلتها الشركة المتحدة للتأمين ليصل ٣٧٤٪ ثم الشركة الدولية للتأمين بنسبة ٣٣٨٪، ثم الشركة الوطنية للتأمين بنسبة ٣٠٣٪ وأخيرا الشركة السورية الكويتية بنسبة ٢٠٤٪.

في عام ٢٠١٢ حافظت شركة الاتحاد التعاوني على أعلى نسبة كفاية رأس مال مع ارتفاع بنسبة ١١٧٪ ليصل إلى ٦٢٠٪، تلتها الشركة السورية الوطنية بنسبة كفاية رأس مال ٣٣٣٪، ثم الشركات المتحدة التي رغم انخفاض نسبة كفاية رأس المال فيها عن العام السابق بنسبة ٦١٪ كانت الثالثة بنسبة ٣١٣٪، بينما ارتفعت النسبة بفارق ٣٩٪ عن العام السابق في الشركة السورية الكويتية ليصل ٢٤٣٪، وأخيراً انخفضت بنسبة ١٣٤٪ في الشركات السورية الدولية للتأمين لتصل إلى ٢٠٤٪.

في عام ٢٠١٣ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة كفاية رأس المال من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: شركة الاتحاد التعاوني رغم انخفاضها عن العام السابق بنسبة ١٤٣٪ حققت نسبة كفاية رأس مال ٤٧٧٪.

ثانياً: الشركة المتحدة للتأمين ارتفعت عن العام السابق بنسبة ١٤٥٪ لتصل إلى ٤٥٨٪.

ثالثاً: الشركة السورية الدولية للتأمين ارتفعت عن العام السابق بنسبة ١٣٨٪ لتصل إلى ٣٤٢٪.

رابعاً: الشركة السورية الكويتية أيضاً ارتفعت عن العام السابق بنسبة ٤٩٪ لتصل إلى ٢٩٢٪.

أخيراً: الشركة الوطنية انخفضت عن العام السابق بمعدّل ٧٣٪ لتصل ٢٦٠٪.
أما في عام ٢٠١٤ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة كفاية رأس المال من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:
أولاً: شركة الاتحاد التعاوني التي استمرت في الارتفاع عن العام السابق وبمعدّل ٨٢٪ لتصل إلى ٥٥٩٪.

ثانياً: الشركة السورية الدولية رغم انخفاضها عن العام السابق بمعدّل ١٨٪ لتصل إلى ٣٢٤٪.
ثالثاً: الشركة السورية الوطنية التي حققت ارتفاعاً عن العام السابق بمعدّل ٢٦٪ لتصل إلى ٢٨٦٪.
رابعاً: الشركة المتحدة انخفضت بشكل ملحوظ عن العام السابق بمعدّل ٢٠٣٪ لتصل بمعدّل ٢٠٣٪ لتصل إلى ٢٥٥٪.

أخيراً: الشركات السورية الكويتية التي انخفضت أيضاً بمعدّل ٦٢٪ لتصل إلى ٢٣٠٪.
وفي عام ٢٠١٥ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة كفاية رأس المال من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: شركة الاتحاد التعاوني ارتفعت عن العام السابق بمعدّل ٦٧٪ لتصل إلى ٦٢٦٪.
ثانياً: الشركة السورية الكويتية تقدمت بشكل ملحوظ عن العام السابق وارتفعت بمعدّل ٢٣٨٪ لتصل إلى ٤٦٨٪.

ثالثاً: الشركة المتحدة ارتفعت أيضاً بمعدّل ٧٥٪ لتصل إلى ٣٣٠٪.
رابعاً: الشركة السورية الدولية انخفضت بمعدّل ٣٨٪ لتصل إلى ٢٨٦٪.
أخيراً: الشركة السورية الوطنية انخفضت بمعدّل ٧٪ لتصل إلى ٢٧٩٥٪.
وفي عام ٢٠١٦ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة كفاية رأس المال من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: الشركة السورية الكويتية بقيت في تقدّم ملحوظ عن العام السابق بمعدّل ١٣٥٪ لتصل إلى ٦٠٣٪.
ثانياً: شركة الاتحاد التعاوني انخفضت عن العام السابق بمعدّل ١٦٧٪ لتصل إلى ٤٥٩٪.
ثالثاً: الشركة الدولية ارتفعت عن العام السابق بمعدّل ٩١٪ لتصل إلى ٣٧٧٪.
رابعاً: الشركة السورية الوطنية ارتفعت بمعدّل ٣٢٪ لتصل إلى ٣١١٪.
أخيراً: الشركة المتحدة انخفضت بمعدّل ٥٩٪ لتصل إلى ٢٧١٪.

وفي عام ٢٠١٧ كان ترتيب شركات التأمين عيّنة الدراسة بحسب نسبة كفاية رأس المال من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: الشركة السّوريّة الكويّتيّة وقد انخفضت بشكل طفيف بمعدّل ٢٪ لتصل إلى ٦٠.١٪.

ثانياً: شركة الاتحاد التّعاونيّ وقد انخفضت بمعدّل ٥٤٪ لتصل إلى ٤٠.٥٪.

ثالثاً: الشركة السّوريّة الدوليّة انخفضت بمعدّل ٤٦٪ لتصل إلى ٣٣.١٪.

رابعاً: الشركة السّوريّة الوطنيّة ارتفعت بشكل طفيف بمعدّل ٨٪ لتصل إلى ٣١.٩٪.

أخيراً: الشركة المتحدّة بفارق ١٪ عن العام السّابق أي بنسبة ٢٧.٠٪.

في عام ٢٠١٨ كان ترتيب شركات التأمين عيّنة الدراسة بحسب نسبة كفاية رأس المال من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: الشركة السّوريّة الكويّتيّة وقد ارتفعت بمعدّل ٤٦٪ لتصل إلى ٦٤.٧٪.

ثانياً: الشركة السّوريّة الدوليّة بعد أن ارتفعت بمعدّل ٥٧٪ لتصل إلى ٣٨.٨٪.

ثالثاً: الشركة الوطنيّة وقد ارتفعت بمعدّل ٧٪ لتصل إلى ٣٢.٦٪.

رابعاً: الشركة المتحدّة ارتفعت أيضاً بمعدّل ٤١٪ لتصل إلى ٣١.١٪.

أخيراً: شركة الاتحاد التّعاونيّ وقد انخفضت عن العام السّابق بمعدّل ١١.٧٪ لتصل إلى ٢٨.٨٪.

في عام ٢٠١٩ كان ترتيب شركات التأمين عيّنة الدراسة بحسب نسبة كفاية رأس المال من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: الشركة السّوريّة الكويّتيّة ٥٨٢.٩٧٪ رغم انخفاضها عن العام السّابق بنسبة ٦.٤٪.

ثانياً: الشركة المتحدّة ٥٢٠.١٥٪ وقد ارتفعت بشكل ملحوظ عن العام السّابق وبنسبة ٢٠٩.١٥٪.

ثالثاً: الشركة الدوليّة ٤٥١.٩٠٪ لانخفاضها بنسبة ٦٣.٩٪.

رابعاً: الشركة الوطنيّة ٤٢٣.١٧٪ حيث استمرت بالارتفاع عن العام السّابق بنسبة ٩٧.١٧٪.

أخيراً: شركة الاتحاد التّعاونيّ ١٨٢٪ حيث استمرت بالانخفاض وبنسبة ١٠.٦٪.

في عام ٢٠٢٠ كان ترتيب شركات التأمين عيّنة الدراسة بحسب نسبة كفاية رأس المال من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: الشركة السّوريّة الكويّتيّة ١٠٥.٢٪ حيث بلغت أعلى نسبة مشاهدة وبارتفاع عن العام السّابق بنسبة ٤٩.٦٪.

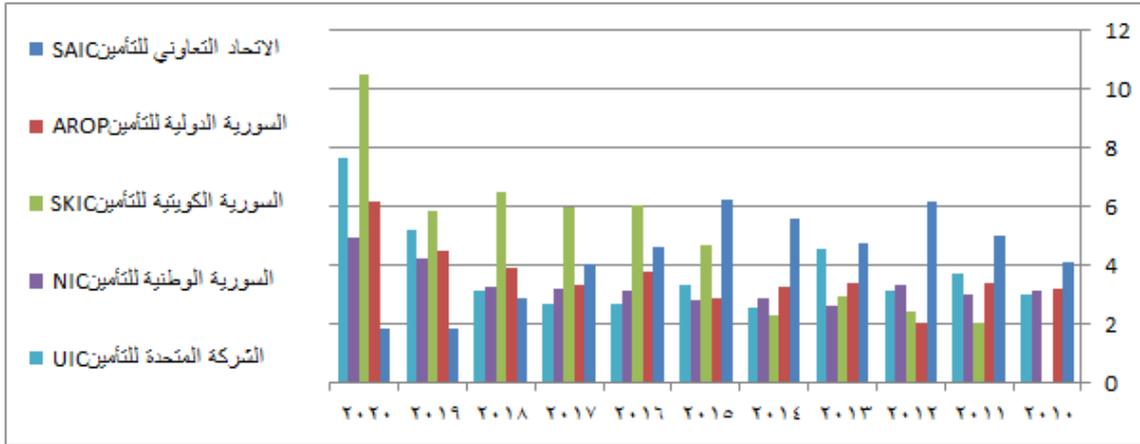
ثانياً: الشركة المتحدّة ٧٦٨.٦٠٪ وقد ارتفعت أيضاً عن العام السّابق بنسبة ٢٤٨.٤٥٪.

ثالثاً: الشركة الدولية ٦١٨.٩٦٪ ارتفعت كذلك بنسبة ١٦٧.٠٦٪.

رابعاً: الشركة الوطنية ٤٩٢.٩٪ ارتفعت ونسبة ٩٦.٧٣٪.

أخيراً: شركة الاتحاد التعاوني ١٨٢٪ التي حافظت على النسبة ذاتها منذ العام السابق.

الشكل رقم (٥) يوضح تفاوت نسبة كفاية رأس المال بين شركات الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة ومخرجات برنامج exls.

نستنتج مما سبق أنّ جميع الشركات سعت إلى رفع نسبة كفاية رأس المال إلى معدلات مرتفعة جداً عن الحد الأدنى المسموح به وهو ١٥٠٪ مما يدل عملياً على انخفاض مستوى الخطر، وقد تكون النسب العالية من هامش الملاءة مؤشراً إيجابياً حتى حدود معينة، إلا أنّ النسب المحققة في الشركات المدروسة تدل على عدم فعالية النشاط التأميني والاستثماري، إذ أنّ ضعف نشاط شركات التأمين في هذين المجالين يجعلهما بمنأى عن المخاطر التي تسبب انخفاض هامش الملاءة إلى الحدود الطبيعية.

ثالثاً: نسبة السيولة.

وتستخدم لتقييم المركز المالي والائتماني للمنشأة والذي يعبر عن مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

تقيس هذا النسبة قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته خاصة القصيرة الأجل وبصورة فورية، ويذكر الى انه تُستخدم نسب السيولة كأدوات لتقييم المركز الائتماني للمنشأة والذي يعبر عادةً عن مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، وتجدر الإشارة الى أنّه لا توجد نسبة معيارية مُتفق عليها كمقياس للسيولة وان أمكن وجود معيار مُتفق عليه لصناعة معينة^{٦٢}، ومن هذه النسب:

^{٦٢} مطر، محمد، ٢٠١٠، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، جامعة الشرق الاوسط للدراسات العليا، دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة.

نسبة التداول^{٦٣}: تبين هذا النسبة عدد مرات تغطية الموجودات المتداولة للمطلوبات المتداولة، وكلما كانت هذا النسبة كبيرة دلّ ذلك على إمكانية وفاء الشركات بما عليها من التزامات قصيرة الأجل، ويمكن التوصل الى نسبة التداول من خلال المعادلة التالية :

نسبة التداول = الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة.

الجدول رقم (٣) السيولة

نسب السيولة	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠
SAIC	٣,٣١٥	٢,٦٢٢	٢,٤٧٣	٢,٠٦٦	٢,٣١٩	٢,٢٩١	١,٦٤٠	١,٥٩١	١,٣٨٢	١,١٥٦	١,٢٤١
AROP	١,٧٦٦	١,٦٤٨	١,٤٠٥	١,٣٠٦	١,٣٤٢	١,٣٦٨	١,٣٩٧	١,٤٢٤	١,٤٢٤	١,٤٨٤	١,٥٨٢
SKIC	١,٤٠٧	١,٦٠١	١,٥٨٦	١,٥٨٤	١,٦٩٠	١,٨٢٤	٢,٣٤٢	٢,٣٥٧	٢,١٨٠	٢,٠٥٣	٣,٢٢٢
NIC	١,٥٠٥	١,٥٠٥	١,٤٨٣	١,٤٧٧	١,٥٩٦	١,٣٨٣	١,٤٣٠	١,٧٢٧	١,٦٥٥	١,٨٦٥	١,٩٨٢
UIC	١,٧٦٧	١,٥١١	١,٥١١	١,٣٤٧	١,٣٤٨	١,٢٥٣	١,٣٠٥	١,٣٠٥	١,٤٧٥	١,٣٣٤	١,٩٥٩

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة.

في عام ٢٠١٠ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

- أولاً: شركة الاتحاد التعاوني بنسبة ٣.٣١ وهي أعلى نسبة سيولة مشاهدة خلال فترة الدراسة.
- ثانياً: الشركة المتحدة للتأمين بنسبة ١.٧٦.
- ثالثاً: الشركة السورية الدولية للتأمين بنسبة ١.٧٦.
- رابعاً: الشركة السورية الوطنية للتأمين بنسبة ١.٥٠.
- أخيراً: الشركة السورية الكويتية للتأمين ١.٧٦.

وفي عام ٢٠١١ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

- أولاً: شركة الاتحاد التعاوني وقد انخفضت عن العام السابق بمعدّل ٠.٦٩ لتصل إلى ٢.٦٢.
- ثانياً: الشركة السورية الدولية مع انخفاضها بمعدّل ٠.١١ لتصل إلى ١.٦٤.
- ثالثاً: الشركة السورية الكويتية وقد ارتفع عن العام السابق بمعدّل ٠.١٩ لتصل إلى ١.٦٠.
- رابعاً: الشركة المتحدة وقد انخفضت بمعدّل ٠.٢٥ لتصل إلى ١.٥١.
- أخيراً: الشركة السورية الوطنية مع الحفاظ على نسبة ١.٥٠.

^{٦٣} الجعفرية، أحمد ٢٠١٢. مدى استخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات التمويلية في المصارف الإسلامية العاملة في الأردن "دراسة تحليلية في المصارف الإسلامية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط.

في عام ٢٠١٢ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

- أولاً: شركة الاتحاد التعاوني رغم انخفاضها بمعدّل ٠.١٤ لتصل إلى ٢.٤٧.
- ثانياً: الشركة السّوريّة الكويتيّة وقد انخفضت بمعدّل ٠.١٤ لتصل إلى ١.٥٨.
- ثالثاً: الشركة المتحدّة وقد حافظت على نسبتها ١.٥١.
- رابعاً: الشركة السّوريّة الوطنيّة وقد انخفضت بمعدّل ٠.١٢ لتصل إلى ١.٤٨.
- أخيراً: الشركة السّوريّة الدوليّة أيضاً انخفضت بمعدّل ٠.٢٣ لتصل إلى ١.٤٠.

في عام ٢٠١٣ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

- أولاً: شركة الاتحاد التعاوني رغم انخفاضها عن العام السابق بمعدّل ٠.٤٠ لتصل إلى ٢.٠٦.
- ثانياً: الشركة السّوريّة الكويتيّة مع حفاظها على نسبة ١.٥٨.
- ثالثاً: الشركة السّوريّة الوطنيّة مع انخفاضها بمعدّل طفيف جداً لتصبح ١.٤٧.
- رابعاً: الشركة المتحدّة وقد انخفضت بمعدّل ٠.١٦ لتصل إلى ١.٣٤.
- أخيراً: الشركة السّوريّة الدوليّة شهدت انخفاضاً طفيفاً بمعدّل ٠.١ لتصل إلى ١.٣٠.

في عام ٢٠١٤ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

- أولاً: شركة الاتحاد التعاوني حافظت على مركزها وارتفعت بمعدّل ٠.٢٥ لتصل إلى ٢.٣١.
- ثانياً: الشركة السّوريّة الكويتيّة وقد ارتفعت بمعدّل ٠.١٠ لتصل إلى ١.٦٩.
- ثالثاً: الشركة السّوريّة الوطنيّة وقد ارتفعت بمعدّل ٠.١٢ لتصل إلى ١.٥٩.
- رابعاً: الشركة المتحدّة حافظت على نسبة ١.٣٤.
- أخيراً: الشركة السّوريّة الدوليّة وقد ارتفعت بمعدّل ٠.٠٣ لتصل إلى ١.٣٤.

في عام ٢٠١٥ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

- أولاً: شركة الاتحاد التعاوني رغم انخفاضها بمعدّل ٠.٠٢ ووصلت لنسبة ٢.٢٩.
- ثانياً: الشركة السّوريّة الكويتيّة محققة ارتفاعاً بمعدّل ٠.١٣ لتصل إلى ١.٨٢.
- ثالثاً: الشركة السّوريّة الوطنيّة وقد انخفضت بمعدّل ٠.٢١ لتصل إلى ١.٣٨.

رابعاً: الشركة السوريّة الدوليّة وقد ارتفعت بشكل طفيف بمعدّل ٠.٠٢ لتصل إلى ١.٣٦. أخيراً: الشركة المتحدة للتأمين وقد انخفضت بمعدّل ٠.٠٩ لتصل إلى ١.٢٥ وهي أدنى نسبة سيولة مشاهدة خلال فترة الدّراسة.

في عام ٢٠١٦ كان ترتيب شركات التّأمين عيّنة الدّراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشّكل التالي:

أولاً: الشركة السوريّة الكويتيّة لأول مرة بعد تقدمها بمعدّل ٠.٥١ عن العام السّابق لتصل إلى نسبة ٢.٣٤.

ثانياً: شركة الاتحاد التّعاونيّي وقد انخفضت بمعدّل ٠.٩٢ لتصل إلى نسبة ١.٦٣.

ثالثاً: الشركة السوريّة الوطنيّة ارتفعت بمعدّل ٠.٠٩ لتصل إلى نسبة ١.٤٧.

رابعاً: الشركة السوريّة الدوليّة ارتفعت بمعدّل ٠.٠٢ لتصل إلى نسبة ١.٣٩.

أخيراً: الشركة المتحدة للتأمين رغم ارتفاعها بمعدّل ٠.٠٥ لتصل إلى ١.٣٠.

في عام ٢٠١٧ كان ترتيب شركات التّأمين عيّنة الدّراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشّكل التالي:

أولاً: الشركة السوريّة الكويتيّة وقد ارتفعت بشكل طفيف عن العام السّابق لتصل إلى نسبة ٢.٣٥.

ثانياً: الشركة السوريّة الوطنيّة وقد ارتفعت بمعدّل ٠.٢٥ لتصل إلى نسبة ١.٧٢.

ثالثاً: شركة الاتحاد التّعاونيّي وقد انخفضت بمعدّل ٠.٠٤ لتصل إلى نسبة ١.٥٩.

رابعاً: الشركة السوريّة الدوليّة وقد ارتفعت بمعدّل ٠.٠٢ لتصل إلى ١.٤٢.

أخيراً: الشركة المتحدة وقد حافظت على نسبة ١.٣٠.

وفي عام ٢٠١٨ كان ترتيب شركات التّأمين عيّنة الدّراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشّكل التالي:

أولاً: الشركة السوريّة الكويتيّة رغم انخفاضها بمعدّل ٠.١٧ لتصل إلى نسبة ٢.١٨.

ثانياً: الشركة السوريّة الوطنيّة وقد انخفضت بمعدّل لتصل ٠.٠٧ إلى نسبة ١.٦٥.

ثالثاً: الشركة المتحدة بعد ارتفاعها بمعدّل ٠.١٧ لتصل إلى نسبة ١.٤٧.

رابعاً: الشركة السوريّة الدوليّة وقد حافظت على نسبة ١.٤٢.

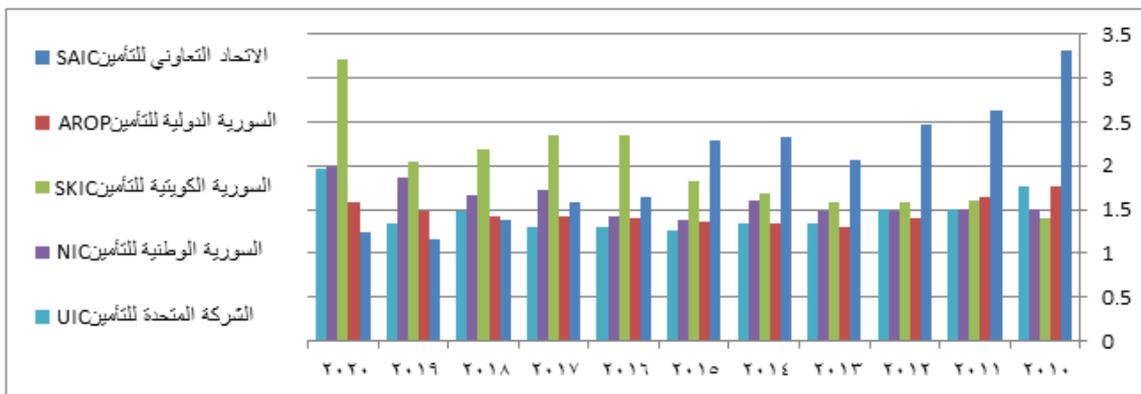
أخيراً: شركة الاتحاد التّعاونيّي رغم انخفاضها بمعدّل ٠.٢٠ تصل إلى نسبة ١.٣٨.

عام ٢٠١٩ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: الشركة السورية الكويتية بنسبة ٢.٠٥٣ وقد انخفضت عن العام السابق بنسبة ٠.١٢٧.
 ثانياً: الشركة السورية الوطنية بنسبة ١.٨٦٥ وقد ارتفعت عن العام السابق بنسبة ٠.٢١٥.
 ثالثاً: الشركة السورية الدولية بنسبة ١.٤٨٤ وقد ارتفعت عن العام السابق بنسبة ٠.٠٦٤.
 رابعاً: الشركة المتحدة بنسبة ١.٣٣ بعد انخفاضها بنسبة ٠.١٤ عن العام السابق.
 أخيراً: شركة الاتحاد التعاوني بنسبة ١.١٦ وقد استمرت بالانخفاض ونسبة ٠.٢٢ عن العام السابق.
 وفي عام ٢٠٢٠ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة السيولة من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: الشركة السورية الكويتية بنسبة ٣.٢٢ بزيادة عن العام السابق بنسبة ١.١٦٧.
 ثانياً: الشركة الوطنية بنسبة ١.٩٨ وقد ارتفعت بشكل طفيف عن العام السابق بنسبة ٠.١١٥.
 ثالثاً: الشركة المتحدة بنسبة ١.٩٦ وقد ارتفعت بنسبة ٠.٣٦ عن العام السابق.
 رابعاً: الشركة السورية الدولية بنسبة ١.٥٨ ارتفعت عن العام السابق بنسبة ٠.٠٩٦.
 أخيراً: شركة الاتحاد التعاوني بنسبة ١.٢٤ ارتفعت عن العام السابق بنسبة ٠.١٦.

الشكل رقم (٦) يوضح تفاوت نسبة السيولة بين شركات الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة ومخرجات برنامج exls.

تستنتج من التحليل السابق أنّ شركات التأمين حافظت على مستوى عالي من السيولة خلال فترة الدراسة لمواجهة المطالبات المالية التي قد تحدث، وبالمقابل نسب السيولة المرتفعة تعني وجود رصيد من النقدية الجاهزة معطّلة عن الاستخدام الأمر الذي يعني أنّ جزءاً من أموال الشركات مجمّدة عن الاستثمار.

رابعاً: نسبة المديونية.

وتقيس هذه النسبة مدى اعتماد الشركات على أموال الغير في تمويل أعمالها وبطبيعة عمل شركات التأمين كمؤسسات مالية فنسبة التمويل الخارجي تتكون بشكل رئيسي من أقساط التأمين المدفوعة من قبل المؤمن لهم.

الجدول رقم (٤) المديونية

نسب الديون	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠
SAIC	٣٠,١٧%	٣٠,٦٤%	٣٠,٣٠%	٣٥,٩٩%	٣١,٩١%	٣٤,١٥%	٥١,٨٨%	٥٣,٣٨%	٦١,٩٥%	٦٨,٧٠%	٦٠,٠٠%
AROP	٥٦,٦٢%	٥٧,١٣%	٥٨,٧٩%	٥٨,٢١%	٥٥,٨٥%	٥٧,٥٥%	٥٨,٢٩%	٥٨,٩٢%	٥٧,٧٤%	٥٧,٧٠%	٥٦,٣٠%
SKIC	٦١,٠٦%	٦٦,٢٠%	٦٣,٠٥%	٦٣,١٣%	٥٩,١٦%	٤٧,٧٦%	٣٩,٦٦%	٣٦,٨٨%	٣٨,٨٣%	٣٩,٦٠%	٢٨,٤٠%
NIC	٥٩,٣٥%	٥٩,٩٤%	٦٠,٩١%	٦٢,١٣%	٥٩,١٢%	٥٦,٤٩%	٥٦,٠٥%	٥٦,٥٠%	٥٦,٩٨%	٥٠,٨٠%	٤٨,٢٠%
UIC	٥٦,٦٠%	٥٨,٥٠%	٦٣,٥١%	٦٨,٩٧%	٧٥,٥٥%	٦٩,٢٧%	٧١,٧٢%	٧٢,٦٦%	٤٦,٨٤%	٥٠,٤٠%	٤١,٤٠%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة.

في عام ٢٠١٠ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة المديونية من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: الشركة السورية الكويتية للتأمين بنسبة ٦١.٠٦٪ من الأموال الخارجية.

ثانياً: الشركة السورية الوطنية للتأمين بنسبة ٥٩.٣٥٪ من الأموال الخارجية.

ثالثاً: الشركة السورية الدولية للتأمين بنسبة ٥٦.٦٢٪ من الأموال الخارجية.

رابعاً: الشركة المتحدة للتأمين بنسبة ٥٦.٦٠٪ من الأموال الخارجية.

أخيراً: شركة الاتحاد التعاوني بنسبة ٣٠.١٧٪ من الأموال الخارجية.

نلاحظ أنّ أغلب شركات التأمين كان تميل إلى التمويل عن طريق الأموال الخارجية بنسبة أكبر بقليل من الأموال الخاصة، ماعدا شركة الاتحاد التعاوني التي تعتمد بشكل أكبر التمويل بالأموال الخاصة ونسبة ٧٠٪.

وفي عام ٢٠١١ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة المديونية من الأعلى إلى الأدنى كالتالي:

أولاً: الشركة السورية الكويتية وقد ارتفعت عن العام السابق بمعدل ٥.١٤٪ لتصبح ٦٦.٢٠٪.

ثانياً: الوطنية للتأمين بعدها ارتفاعها بشكل طفيف لتصل إلى نسبة ٥٩.٩٤٪.

ثالثاً: الشركة المتحدة وقد ارتفعت عما كانت عليه بمعدّل ١.٩٪ لتصل إلى نسبة ٥٨.٥٠٪.

رابعاً: السّوريّة الدوليّة رغم ارتفاعها عن العام السّابق بشكل طفيف لتصل إلى ٥٧.١٣٪.

أخيراً: الاتحاد التّعاونيّ وقد حافظت تقريباً على نسبة المديونيّة ووصلت إلى ٣٠.٦٪.

نلاحظ أنّ أغلب الشّركات حافظت على سياسة الاعتماد على الأموال الخارجيّة بنسبة أكبر قليلاً من الاعتماد على الأموال الخاصّة مع ميلها إلى الاستمرار في ارتفاع نسبة المديونيّة، بينما شركة الاتحاد التّعاونيّ حافظت على سياسة الاعتماد على الأموال الخاصّة في هيكلها التّمويليّ بدلاً من رفع نسبة المديونيّة.

أما في عام ٢٠١٢ كان ترتيب شركات التّأمين بحسب نسبة المديونيّة كالتّالي:

أولاً: الشّركات المتحدّة متقدمة عن العام السّابق بنسبة ٥.٠١٪ لتصبح ٦٣.٥١٪.

ثانياً: السّوريّة الكويّتيّة وقد انخفضت بنسبة ٣.١٥٪ لتصبح ٦٣.٠٥٪.

ثالثاً: الوطنيّة للتّأمين وقد ارتفعت بشكل طفيف لتصل إلى ٦٠.٩١٪.

رابعاً: السّوريّة الدوليّة حافظت على مركزها مع ارتفاعها بشكل طفيف لتصبح ٥٨.٧٩٪.

أخيراً: الاتحاد التّعاونيّ مع أقل نسبة مديونية ٣٠.٣٠٪.

وفي عام ٢٠١٣ كان ترتيب شركات التّأمين عيّنة الدّراسة بحسب نسبة المديونيّة كالتّالي:

أولاً: الشركة المتحدة مع ارتفاعها بنسبة ٥.٤٦٪ لتتحقق نسبة مديونية ٦٨.٩٧٪.

ثانياً: السّوريّة الكويّتيّة حافظت نسبياً على نسبة المديونيّة وهي ٦٣.١٣٪.

ثالثاً: الشركة الوطنيّة وقد ارتفعت بنسبة ١.٢٢٪ لتصبح ٦٢.١٣٪.

رابعاً: السّوريّة الدوليّة وقد بقيت في نفس التّرتيب بنسبة ٥٨.٢١٪.

أخيراً: الاتحاد التّعاونيّ رغم ارتفاعها بنسبة ٥.٦٩٪ لتصبح ٣٥.٩٩٪.

نلاحظ في العامين السّابقين ارتفاع نسب المديونيّة في أغلب الشّركات وبداية شركة الاتحاد التّعاونيّ في رفع نسبة المديونيّة، حيث إنّ نسبة المديونيّة في شركات التّأمين تدل على الاكتتاب في عقود تأمين جديدة.

في عام ٢٠١٤ كان ترتيب شركات التّأمين عيّنة الدّراسة بحسب نسبة المديونيّة كالتّالي:

أولاً: أيضاً الشركة المتحدة للتّأمين وقد ارتفعت بشكل ملحوظ بنسبة ٦.٥٨٪ لتصل إلى ٧٥.٥٥٪ وهي

أعلى نسبة مديونية مشاهدة خلال فترة الدّراسة.

ثانياً: السّوريّة الكويتيّة التي بقيت في نفس ترتيب العام السّابق رغم انخفاضها بنسبة ٣.٩٧٪ لتصبح ٥٩.١٦٪.

ثالثاً: الشركة الوطنيّة أيضاً انخفضت فيها عن العام السّابق بنسبة ٣.٠١٪ لتصل إلى ٥٩.١٢٪.

رابعاً: الشركة الدوليّة أيضاً انخفضت بمعدّل ٢.٣٧٪ لتصل إلى نسبة ٥٥.٨٥٪.

أخيراً: الاتحاد التّعاونيّ وماتزال أقلّ الشّركات اعتماداً على المديونيّة وقد انخفضت أيضاً بنسبة ٤.٠٨٪ لتصبح ٣١.٩١٪.

في عام ٢٠١٥ كان ترتيب شركات التّأمين عينة الدّراسة بحسب نسبة المديونيّة كالتالي:

أولاً: الشركة المتحدّة رغم انها قد انخفضت بشكل ملحوظ عن العام السّابق بمعدّل ٦.٢٨٪ لتصل إلى ٦٩.٢٧٪.

ثانياً: الشركة الدوليّة التي ارتفعت بمعدّل ١.٧٪ عن العام السّابق لتصل إلى ٥٧.٥٥٪.

ثالثاً: الشركة الوطنيّة وقد انخفضت بمعدّل ٢.٣٦٪ لتصبح ٥٦.٤٩٪.

رابعاً: السّوريّة الكويتيّة التي انخفضت بشكل كبير بمعدّل ١١.٠٤٪ لتصبح ٤٧.٧٦٪.

أخيراً: الاتحاد التّعاونيّ رغم ارتفاعها بمعدّل ٢.٢٤٪ لتصل إلى ٣٤.١٥٪.

في عام ٢٠١٦ كان ترتيب شركات التّأمين عينة الدّراسة بحسب نسبة المديونيّة كالتالي:

أولاً: شركة المتحدّة وقد ارتفعت بمعدّل ٢.٤٥٪ لتصل إلى ٧١.٧٢٪.

ثانياً: شركة الدوليّة وقد حافظت على ترتيبها كما ارتفعت بشكل طفيف لتصل إلى ٥٨.٢٩٪.

ثالثاً: بقيت الشركة الوطنيّة كما العام السّابق وبنسبة ٥٦.٠٥٪.

رابعاً: التّعاونيّ وقد تقدمت لأول مرة على المركز الأخير بعد ارتفاعها جداً بمعدّل ١٧.٧٣٪ لتصل إلى ٥١.٨٨٪ الاتحاد.

أخيراً: السّوريّة الكويتيّة التي استمرت بالانخفاض وبمعدّل ٨.١٪ عن العام السّابق لتصبح ٣٩.٦٦٪.

في عام ٢٠١٧ كان ترتيب شركات التّأمين عينة الدّراسة بحسب نسبة المديونيّة كالتالي:

أولاً: الشركة المتحدّة محافظةً على ترتيبها مع ارتفاع بمعدّل طفيف لتصل إلى ٧٢.٦٦٪.

ثانياً: الشركة الدوليّة أيضاً كالعام السّابق بنسبة ٥٨.٩٢٪.

ثالثاً: الشركة الوطنيّة أيضاً كالعام السّابق بنسبة ٥٦.٥٠٪.

رابعاً: الاتحاد التّعاونيّ وقد استمرت بالارتفاع بمعدّل ١.٥٪ لتصل إلى ٥٣.٣٨٪.

أخيراً: السّوريّة الكويتيّة مستمرةً بالانخفاض بنسبة ٢.٧٨٪ لتصبح ٣٦.٨٨٪.

أما في عام ٢٠١٨ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة المديونية كالتالي:
أولاً: الاتحاد التعاوني لأول مرة حققت أعلى نسبة مديونية في بارتفاع بمعدل ٨.٥٧٪ لتصل إلى ٦١.٩٥٪.

ثانياً: الشركة الدولية للعام الثالث على التوالي وقد انخفضت بشكل طفيف بنسبة ١.١٨٪ لتصبح ٥٧.٧٤٪.

ثالثاً: الشركة الوطنية للعام السابع على التوالي محافظاً على نفس النسبة تقريباً وهي ٥٦.٩٨٪.

رابعاً: الشركة المتحدة وقد انخفضت بشدة بنسبة ٢٥.٨٢٪ لتصبح ٤٦.٨٤٪.

أخيراً: السوربة الكويتية للعام الثالث على التوالي رغم ارتفاعها بنسبة ١.٩٥٪ لتصل إلى ٣٨.٨٣٪.

عام ٢٠١٩ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة المديونية من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: الشركة الاتحاد التعاوني استمرت بالارتفاع وبنسبة ٦.٧٥٪ لتصل إلى ٦٨.٧٠٪.

ثانياً: الشركة السوربة الدولية وقد حافظت على ترتيبها بنسبة ٥٧.٧٠٪.

ثالثاً: الشركة الوطنية وقد انخفضت عن العام السابق بنسبة ٦.١٨٪ لتصل إلى ٥٠.٨٠٪.

رابعاً: الشركة المتحدة وقد ارتفعت عن العام السابق بنسبة ٣.٥٦٪ لتصل إلى ٥٠.٤٠٪.

أخيراً: شركة السوربة الكويتية وقد ارتفعت بنسبة طفيفة هي ٠.٧٧٪ لتصبح ٣٩.٦٠٪.

وفي عام ٢٠٢٠ كان ترتيب شركات التأمين عينة الدراسة بحسب نسبة المديونية من الأعلى إلى الأدنى على الشكل التالي:

أولاً: الشركة الاتحاد التعاوني رغم انخفاضها بنسبة ٨.٧٪ لتصبح ٦٠٪.

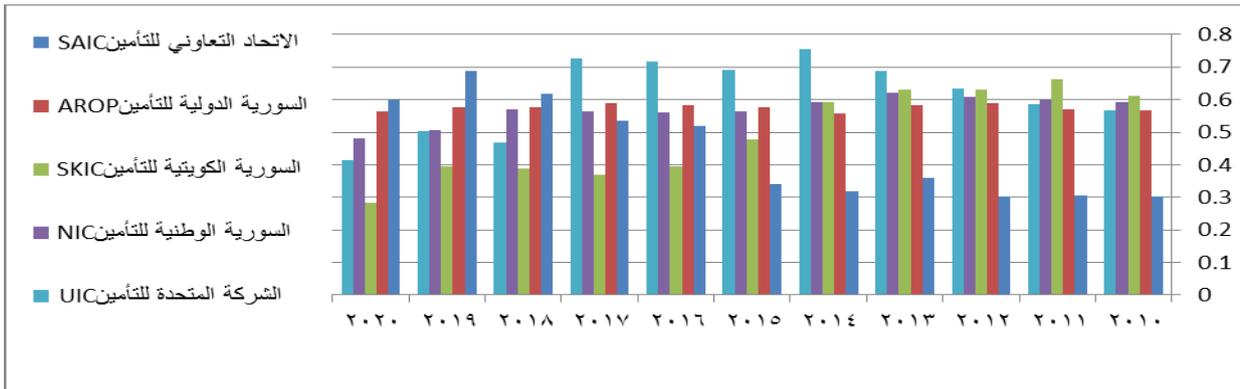
ثانياً: الشركة السوربة الدولية حيث انخفضت بنسبة طفيفة لتصبح ٥٦.٣٠٪.

ثالثاً: الشركة الوطنية أيضاً انخفضت عن العام السابق بنسبة ٢.٦٪ لتصبح ٤٨.٢٠٪.

رابعاً: الشركة المتحدة أيضاً انخفضت عن العام السابق بنسبة ٩٪ لتصبح ٤١.٤٠٪.

أخيراً: الشركة السوربة الكويتية عادت للانخفاض وبنسبة ١١.٢٪ لتصبح ٢٨.٤٠٪.

الشكل رقم (٧) يوضح تفاوت نسبة المديونية بين شركات الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة ومخرجات برنامج exls.

تستنتج من التحليل السابق أنّ زيادة رأس المال في الشركة الدولية بمبلغ ١٠٠ مليون لم تؤدي إلى زيادة نسبة إجمالي حقوق المساهمين وذلك لأنها زيادة ناتجة عن ضم جزء من الأرباح المتراكمة، أيضاً الشركات السورية الكويتية قامت بزيادة رأسمالها عن طريق توزيع الأرباح على شكل أسهم بمبلغ قدره ٢١٢,٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ، كذلك الشركة الوطنية قامت بضم جزء من أرباحها المدوّرة لزيادة رأس المال بمبلغ قدره ٥١٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ، بينما الزيادة الفعلية لرأس المال كانت في الشركة المتحدة بمبلغ قدره ٢١٢,٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ مما أدى إلى رفع نسبة إجمالي حقوق المساهمين بنسبة ٢٥.٨٢٪ ولهذا يعود انخفاض نسبة المديونية فيها.

كما يعود ارتفاع المديونية إلى زيادة أقساط التأمين والارتفاع الكبير في القيم التأمينية بفعل التضخم المرافق لظروف الأزمة.

المطلب الثاني: تكلفة الهيكل التمويلي لشركات التأمين.

قامت الباحثة بحساب تكلفة الهيكل التمويلي في شركات التأمين بالاعتماد على قانون التكلفة المرجحة للهيكل التمويلي وفق القانون:

$$\text{التكلفة المتوسطة المرجحة للهيكل التمويلي WACC} = (\text{نسبة الدين} * \text{تكلفة الدين}) + (\text{نسبة حقوق الملكية} * \text{تكلفة حقوق الملكية})$$

قامت أيضا الباحثة بتوحيد الهياكل التمويلية لشركات التأمين عينة الدراسة على الشكل التالي:

هيكل الدين:

- الاحتياطات الفنية والحسابية (وتتكون هذه الاحتياطات من المبالغ المحتجزة من الأقساط التأمينية المدفوعة مقابل وثائق التأمين على الحياة ووثائق التأمينات العامة).

- مؤونة ضريبة الدخل.
- ديون متداولة قصيرة الأجل.
- هيكل حقوق المساهمين:
- رأس المال.
- الأرباح والخسائر.
- الاحتياطي الرأسمالي

الجدول رقم (٥) التكلفة المرجحة لرأس المال

٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	Wacc
١٣,١٤%	٢٢,١١%	١١,٢٢%	٨,٥٧%	٧,٢٥%	٧,٦٤%	١٢,٨٥%	١٠,٥٦%	١٤,٢٨%	١١,٧١%	٦,٤٢%	SAIC
٤,٥٠%	٤,٨٢%	٦,٣٦%	٤,٤٣%	٧,١٧%	٩,٢٠%	١١,٤٤%	٨,٥٥%	١١,٣٩%	١٣,١٧%	١٩,٧٤%	AROP
٢,٧٥%	٤,٢٦%	٣,٧٣%	٢,٧١%	٨,٨١%	٥,٩٧%	٤,٨٢%	١٣,٧٥%	١٣,٦٧%	١٠,٦١%	١١,٤٣%	SKIC
١٧,٥٧%	١٩,١٧%	١٥,٤٤%	١٦,٤٦%	١٩,٨٦%	٢١,٣٨%	٢٦,٤٣%	٢١,٩٥%	٩٢,٨٤%	٣٦,٢٣%	٤٤,٣٢%	NIC
٥,٧٤%	٧,٤١%	٦,٠٠%	٣,١٩%	٦,١٥%	٧,٨٢%	٦,٣٦%	٧,٤١%	٢٥,٥٣%	٢١,٣١%	٣٨,٩٥%	UIC

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة.

نلاحظ من الجدول السابق أعلى تكلفة مرجحة لرأس المال مشاهدة خلال فترة الدراسة كانت في عام ٢٠١٢ في الشركة السورية الوطنية للتأمين حيث بلغت ٩٢.٨٤٪، أما أقل تكلفة فبلغت ٢.٧٪ في عام ٢٠١٧ في الشركات السورية الكويتية للتأمين.

نستنتج: أنّ التكلفة العالية لرأس المال في الشركة السورية الوطنية للتأمين لم تشكل عائقاً لتحقيق أداء تنافسي جيد حيث حققت الشركات لهذا العام نسبة ربحية ٨.١٧٪ وأكبر حصة سوقية من إجمالي سوق التأمين مقارنة مع بقية شركات الدراسة حيث بلغت ٧.١٪ بالإضافة إلى أداء مالي جيد حيث كانت كفاية رأس المال ٣٣٣٪ والسيولة ١.٤٨ كما اعتمدت الشركات على الرفع المالي بشكل كبير بنسبة ٦٠.٩١٪.

بينما التكلفة المنخفضة للشركة السورية الكويتية في عام ٢٠١٧ لم تمنحها ميزة تنافسية لتحقيق أداء تنافسي أفضل، بل على العكس حققت الشركات خسائر لهذا العام حيث تدنّت نسبة الربحية لـ ٨.٥٤٪ والمركز الأخير للحصة السوقية من إجمالي سوق التأمين بنسبة ٢٪ أما بالنسبة للأداء المالي فكانت نسبة كفاية رأس المال ٦٠.١٪ والسيولة ٢.٣٥ وقد يعني ذلك عدم الاستثمار للموارد المتاحة كما انخفض الاعتماد على الرفع المالي ليصل إلى ٣٦.٨٨٪ فقط.

المبحث الثاني: مقارنة مؤشرات أداء الهيكل التمويلي وتكلفته مع مؤشرات تعزيز القدرة التنافسية.

المطلب الأول: الحصة السوقية.

المؤشرات المستخدمة في هذه الدراسة للقدرة التنافسية هما مؤشري الربحية والحصة السوقية وبما أن الربحية تمت دراستها في جانب تقييم الأداء المالي أي أنه هناك صلة حتمية بين الهيكل التمويلي والتنافسية، لذلك سنركز في هذا المطلب على دراسة الحصة السوقية للشركات عينة الدراسة ومن ثم القيام بالتحليل لمقارنة وضع الشركات مع بعضها على أساس أن الربحية من مؤشرات التنافسية إلى جانب الحصة السوقية.

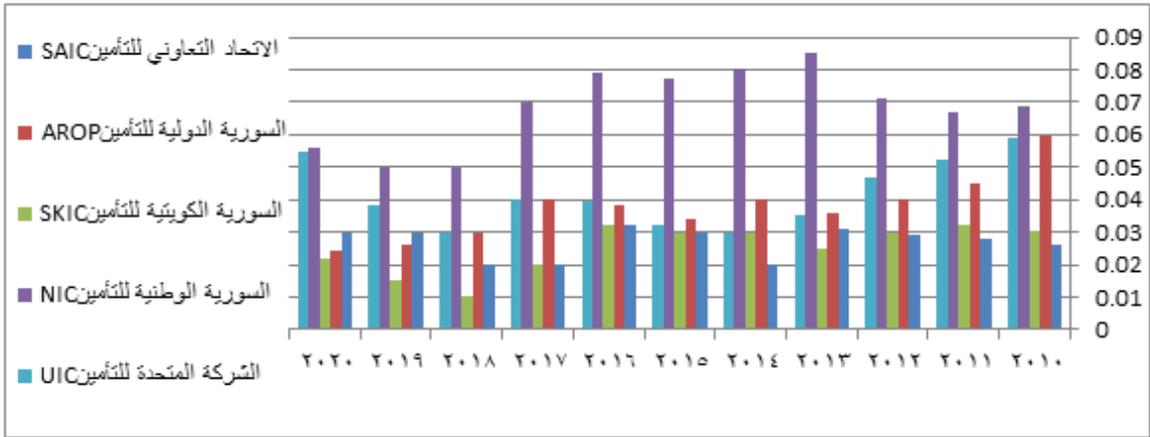
الجدول رقم (٦) الحصة السوقية

الحصة السوقية	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠
SAIC	٢.٦٠%	٢.٨٠%	٢.٩٠%	٣.١٠%	٢.٠٠%	٣.٠٠%	٣.١٩%	٢.٠٠%	٢.٠٠%	٣.٠٠%	٣.٠٠%
AROP	٥.٩٦%	٤.٥٠%	٤.٠٠%	٣.٦٠%	٤.٠٠%	٣.٤٠%	٣.٨٥%	٤.٠٠%	٣.٠٠%	٢.٦٠%	٢.٤٠%
SKIC	٣.٠٤%	٣.٢٠%	٣.٠٠%	٢.٥٠%	٣.٠٠%	٣.٠٠%	٣.٢٠%	٢.٠٠%	١.٠٠%	١.٥٠%	٢.٢٠%
NIC	٦.٩٠%	٦.٧٠%	٧.١٠%	٨.٥٠%	٨.٠٠%	٧.٧٠%	٧.٩٠%	٧.٠٠%	٥.٠٠%	٥.٠٠%	٥.٦٠%
UIC	٥.٨٨%	٥.٢٠%	٤.٧٠%	٣.٥٠%	٣.٠٠%	٣.٢٠%	٣.٩٥%	٤.٠٠%	٣.٠٠%	٣.٨٠%	٥.٥٠%

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة.

نلاحظ من الجدول السابق توزيع الحصة السوقية بين الشركات خلال سنوات الدراسة حيث حازت على أعلى حصة سوقية الشركة السورية الوطنية للتأمين في عام ٢٠١٣ وبنسبة ٨.٥% من إجمالي سوق التأمين، بينما أدنى حصة سوقية كانت للشركة السورية الكويتية في عام ٢٠١٨ بنسبة ١% فقط من إجمالي سوق التأمين.

الشكل رقم (٨) يوضح تفاوت نسبة الحصة السوقية بين شركات الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة ومخرجات برنامج exls.

نلاحظ من الشكل أنّ النسبة الأكبر من الحصة السوقية كانت للشركة السورية الوطنية للتأمين وهي الثانية بعد المؤسسة العامة للتأمين بالمجمل وتليها الشركات المتحدة، ونلاحظ أنّ جميع الشركات تدور ضمن حلقة واحدة من الأعمال بحيث تتنافس على رقم يكاد يكون ثابتاً من العقود دون الولوج في تجارب جديدة ومنتجات تأمينية جديدة.

نستنتج أنّ أكبر حصة سوقية محققة في الشركة السورية الوطنية للتأمين لعام ٢٠١٣ تراكمت مع أعلى نسبة ربحية لهذا العام ٢٩.٤٤٪ ونسبة ملاءة ٢٦٠٪ وسيولة ١.٤٧٧ كما كان الاعتماد على الرفع المالي بنسبة ٦٢.١٣٪ وبالتالي كانت الكلفة المرجحة لرأس المال ٢١.٩٥٪.

بينما أدنى حصة سوقية تراكمت مع ربحية منخفضة بنسبة ٠.٣٦٪ وملاءة عالية جداً ٦٤٧٪ وسيولة ٢.١٨ كما كان الاعتماد على الرفع المالي بنسبة ٣٨.٨٣٪ لكن التكلفة المرجحة لرأس المال منخفضة ٣.٧٣٪.

ومنه نجد أنّ مؤشري التنافسية يتناسبان طردياً، ولتحقيق الأداء التنافسي الأفضل لابدّ للشركة من دراسة السياسة المالية بشكل حذر ففي حال أردت تعزيز التنافسية يجب القبول بمستوى مقبول من المخاطرة من خلال الرفع المالي وبالتالي رفع التكلفة والقيام باستثمارات مدروسة ممّا يؤدي إلى تخفيض الملاءة والسيولة كذلك إلى حد مقبول، أمّا في حال كانت أولوية الشركات التحصن ضدّ المخاطر خلال فترة الأزمة مثلاً تقوم الشركات برفع الملاءة إلى نسب عالية جداً وتخفّض الرفع المالي والتكاليف والاستثمارات بسبب عدم استقرار الظروف المحيطة وبالتالي عدم القدرة على التركيز على القدرة التنافسية وإنّما على مواجهة مخاطر كل ما يرافق الأزمة من التضخم وخسائر.... إلخ

المطلب الثاني: تحليل التباين والنتائج.

يهدف تحليل التباين إلى مقارنة متوسطات المجتمعات المسحوبة منها العينات إن كانت متساوية، أو يوجد على الأقل متوسطين غير متساويين، ويعدّ تحليل التباين من أشهر اختبارات الفروض الإحصائية على الإطلاق، حيث يجري كل المقارنات المطلوبة دفعة واحدة معتمداً على التوزيع الاحتمالي ليفشر Fisher، بصفة عامة في اختبار تحليل التباين يُحسب تقديراً إجمالياً لتباين المجتمع ثم يقسم لجزئين الأول يسمى التباين بين المجموعات *Between groups* والثاني يسمى التباين داخل المجموعات *Within groups*، ثم يحسب إحصائي الاختبار معتمداً على النسبة بين هذين التباينين، و الفروض الإحصائية تكون من الشكل التالي:

فرضية العدم: متوسطات المجتمعات المسحوب منها العينات متساوية.

الفرضية البديلة: يوجد زوج على الأقل من المجتمعات المسحوب منها العينات متوسطاتها مختلفة.

نرفض فرضية العدم إذا كانت نسبة التباين بين المجموعات (معروف المصدر) إلى التباين داخل المجموعات (غير معروف المصدر) كبيراً، وهذه النسبة تسمى قيمة F ، فإذا كانت قيمة F ، كبيرة نسبياً فإن متوسطات المجتمعات المسحوب منها العينات غير متساوية، و لكن إلى أي حد تعد قيمة F ، كبيرة حتى نرفض فرضية العدم؟ نقول أنّ قيمة F كبيرة نسبياً إذا كانت المساحة فوقها (مستوى المعنوية Sig)، أقل من المستوى المحدد لدينا α التي غالباً ما تكون تساوي 5% فإذا كانت قيمة sig أقل من قيمة α فإن متوسطات المجتمعات المسحوب منها العينات غير متساوية، وإذا كانت قيمة sig أكبر من قيمة α فإن متوسطات المجتمعات المسحوب منها العينات متساوية.

نتائج تحليل التباين:

استخدمنا برنامج spss لتحليل التباين المتعلق ببيانات الدراسة وكانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (٧) جدول تحليل التباين بالاعتماد على برنامج spss

ANOVA						
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
الملكيّة على العائد	Between Groups	.٢٤٤	٤	.٠٦١	٢,٢٩٥	.٠٧٢
	Within Groups	١,٣٣٢	٥٠	.٠٢٧		
	Total	١,٥٧٦	٥٤			
الكلّي السوق من الحصّة	Between Groups	.٠١٣	٤	.٠٠٣	٣٩,٥٧٤	.٠٠٠
	Within Groups	.٠٠٤	٥٠	.٠٠٠		
	Total	.٠١٨	٥٤			
الخارجي التمويل	Between Groups	.١٩٣	٤	.٠٤٨	٣,٩٥٨	.٠٠٧
	Within Groups	.٦٠٩	٥٠	.٠١٢		
	Total	.٨٠٢	٥٤			
السّيولة	Between Groups	٣,٢٥٦	٤	.٨١٤	٤,٩١١	.٠٠٢
	Within Groups	٨,٢٨٨	٥٠	.١٦٦		
	Total	١١,٥٤٥	٥٤			
المال رأس كفاية	Between Groups	١٠,٠١٥	٤	٢,٥٠٤	.٨٤٦	.٥٠٣
	Within Groups	١٤٧,٩٨٢	٥٠	٢,٩٦٠		
	Total	١٥٧,٩٩٧	٥٤			
التمويل تكلفة	Between Groups	.٣٦٩	٤	.٠٩٢	٦,٦١٦	.٠٠٠
	Within Groups	.٦٩٨	٥٠	.٠١٤		
	Total	١,٠٦٧	٥٤			
الداخلي التمويل	Between Groups	.١٩٣	٤	.٠٤٨	٣,٩٥٤	.٠٠٧
	Within Groups	.٦٠٩	٥٠	.٠١٢		
	Total	.٨٠٢	٥٤			

المصدر: مخرجات برنامج spss.

تفسر نتائج جدول تحليل التباين للدراسة على الشكل التالي:

من الملاحظ أنّ قيمة sig لأغلب متغيرات الدراسة معدومة ماعدا العائد على الملكيّة وكفاية رأس المال، وبالتالي أغلبها أقل من مستويات α الذي يساوي ١٪ وعليه نرفض فرضية عدم القائلّة بان المتوسطات متساوية، ونقبل الفرضيّة البديلة القائلة انه يوجد على الأقل متوسطان مختلفان.

نتائج الدراسة الوصفية السابقة:

توصلنا من التحليلات السابقة للهيكل التّمويلي من ناحية الأداء الماليّ معبراً عنه بالسيولة وكفاية رأس المال والمديونية والربحية وناحية التكلفة المرجحة لرأس المال بالإضافة لمؤشرات التنافسية (الحصة السوقية والربحية) إلى أنّ:

التكلفة العالية للهيكل التّمويلي في الشركات السورية الوطنية للتأمين عام ٢٠١٢ لم تشكل عائقاً لتحقيق أداء تنافسي جيد حيث حققت الشركات لهذا العام نسبة ربحية ٨.١٧٪ وأكبر حصة سوقية ٧.١٪ بالإضافة إلى أداء مالي جيد حيث كانت كفاية رأس المال ٣٣٣٪ والسيولة ١.٤٨٣ كما اعتمدت الشركات على الرفع المالي بشكل كبير بنسبة ٦٠.٩١٪.

بينما التكلفة المنخفضة للشركة السورية الكويتية في عام ٢٠١٧ لم تمنحها ميزة تنافسية لتحقيق أداء تنافسي أفضل، بل على العكس حققت الشركات خسائر لهذا العام حيث تدنّت نسبة الربحية لـ ٨.٥٤٪ والمركز الأخير للحصة السوقية من إجمالي سوق التأمين بنسبة ٢٪ أما بالنسبة للأداء المالي فكانت نسبة كفاية رأس المال ٦٠١٪ والسيولة ٢.٣٥ وقد يعني ذلك عدم الاستثمار للموارد المتاحة كما انخفض الاعتماد على الرفع المالي ليصل إلى ٣٦.٨٨٪ فقط.

ومنه نرى أنّ التكلفة المرجحة لرأس المال تخضع لقانون العائد والمخاطرة حيث كان لابدّ لتحقيق أفضل أداء تنافسي من القبول بمستوى من المخاطرة أي التكاليف المرتفعة لرأس المال وبالتالي الاعتماد بشكل أكبر على المديونية في سبيل تحقيق الربحية وحصة سوقية أكبر وبذلك لم يكن لتخفيض تكلفة رأس المال الميزة التنافسية المرجوة لتحقيق الغاية في تعزيز القدرة التنافسية.

الفصل الرابع: الدراسة العملية.

- المبحث الأول: قطاع التأمين السوري.

المطلب الأول: مؤسسات إدارة قطاع التأمين في سورية.

أولاً: هيئة الإشراف على التأمين.

تتولى هيئة الإشراف على التأمين والمحدثة بموجب المرسوم التشريعي / ٦٨ / لعام ٢٠٠٤ الإشراف على مكونات قطاع التأمين في الجمهورية العربية السورية كافة ، وكان من أهم ما قامت به هيئة الإشراف على التأمين خلال السنوات المنصرمة إنجاز القرارات الناظمة لعمل سوق التأمين السورية، وتلبية المتطلبات الضرورية لاستمراره عبر تحديد الضوابط العامة لعمل شركات التأمين وجميع الجهات الأخرى التي تمارس أعمالاً مساندة أو ملحقة بالنشاط التأميني، حيث أصدرت الهيئة العديد من القرارات والانظمة المختصة بإعادة التأمين والاحتياطيات الفنية وأسس استثمار أموال شركات التأمين، إضافة إلى أنظمة الحوكمة والملاءة وإدارة المخاطر وأسس عمل مقدمي الخدمات التأمينية (هيئة الإشراف على التأمين، ٢٠٢٠).

- حماية حقوق المؤمن لهم والمستفيدين من أعمال التأمين ومراقبة الملاءة المالية لشركات التأمين وإعادة التأمين لضمان قدرتها على توفير غطاء تأميني كافٍ لحماية هذه الحقوق.

- العمل على رفع أداء الجهات العاملة في مجال التأمين وإعادة التأمين وزيادة كفاءتها، وإلزامها بقواعد ممارسة المهنة وأصولها لزيادة قدرتها على تقديم خدمات أفضل للمستفيدين من التأمين وتحقيق المنافسة الإيجابية بينها.

- المشاركة بتنمية الوعي التأميني وإعداد الدراسات والبحوث المتعلقة بأعمال التأمين وتعميمها.

- توثيق روابط التعاون مع هيئات تنظيم التأمين على المستوى العربي والدولي.

ثانياً: الاتحاد السوري لشركات التأمين.

تأسس الاتحاد السوري لشركات التأمين بموجب المرسوم التشريعي رقم ٤٣ لعام ٢٠٠٥ وتمّ إحداثه بموجب القرار رقم ١٠٠/٦١ تاريخ ٢٩/١١/٢٠٠٦ حيث يضم الاتحاد شركات التأمين وإعادة التأمين، يهدف إلى رعاية مصالح أعضائه وتطبيق قواعد ممارسة المهنة وتمثيلهم لدى أي جهة فيما يتعلق بأعمال التأمين وإلى تقوية الروابط وتعميق التعاون بين شركات التأمين وإعادة التأمين السوريّة وبما يتماشى مع أحكام المرسوم التشريعي /٤٣/.

وخلال العام ٢٠٠٩ تمّ إحداث تجمع التأمين الإلزامي للسيارات التابع للاتحاد المذكور، والذي اعتبر من أكثر التجارب العربيّة نجاحاً في تنظيم إصدار وثائق التأمين الإلزامي للسيارات، وقد انتشرت مكاتبه البالغ عددها حتى نهاية عام ٢٠٢٠ /٦/ مراكز حدودية و /٥١/ مركز إصدار داخلي في معظم المحافظات السوريّة حتى الآن، إضافة إلى تجربته الناجحة في تنظيم عملية إصدار وثائق التأمين الإلزامي للمركبات الداخلة إلى القطر عبر المعابر الحدوديّة نيابة عن الشركات.

ثالثاً: اتحاد وكلاء ووسطاء التأمين.

تم تحديد وضع اتحاد العاملين في مهنة الوكالة التأمينية وفق أحكام المرسوم التشريعي / ٤٣ / لعام ٢٠٠٥ وعملاً بالقرار رقم /٥/ تاريخ ٢ / ٨ / ٢٠٠٥ الصادر عن مجلس إدارة الهيئة فقد تمّ تعديل النظام الأساسي للاتحاد وتسوية أوضاعه وتسميته باتحاد وكلاء ووسطاء التأمين، الذي يهدف إلى رعاية مصالح العاملين في مهنة وكلاء ووسطاء التأمين في سوريّة من النواحي الماديّة والمعنويّة والثقافية، والمحافظة على الأسس التي يقوم عليها الاتحاد والقيام بالمراقبة التي تستلزمها مصلحة الاتحاد وغيرها.

المطلب الثاني: قطاع شركات التأمين العاملة في سوق التأمين السوري.

أولاً: شركات التأمين العاملة في سوق التأمين السوري.

بدأ دخول الشركات الخاصّة لسوق التأمين السوري بعد عام ٢٠٠٥ حيث تمّ الترخيص لاثنتي عشرة شركة تأمين خاصة، ويضم قطاع التأمين السوري حالياً ١٣ شركة تأمين منها شركة واحدة حكومية وشركتي تأمين تكافلي إضافة إلى وجود شركة إعادة تأمين واحدة وسبع شركات لإدارة نفقات طبيّة، وعدد من مقدمي الخدمة للآخرين من وكلاء ووسطاء ومسوّي خسائر وخبراء تقدير أضرار.

يبين الجدول التالي شركات التأمين العاملة في سورية، ورأس المال الخاص بها، كما يوضح الحصّة السوقيّة لكل شركة منهم في عام ٢٠٢٠.

الجدول رقم (٨) شركات التأمين العاملة في سورية

الشركات	رأس المال	الحصّة السوقيّة
المؤسسة العامة السوريّة للتأمين	٢٠٠٠	٤٨%
المتحدة للتأمين	٥٩٣.٧٥ ،١	٧%
السوريّة العربيّة للتأمين	٠٠٠ ،١	٨%
أروب	٢٧٠.٥٠ ،١	٣%
السوريّة الوطنيّة للتأمين	٥٠٠ ،١	٨%
شركة التأمين العربيّة	١٥٥.٢٨ ،١	٨%
السوريّة الكويتيّة	٠.٦٢.٥ ،١	٣%
الثقة	٨٥٠	١%
المشرق	٨٥٠	٤%
ادونيس	٢٥٠ ،١	٢%
سوليداريتي	٠٠٠ ،١	٤%
العقيلة	٠٠٠ ،٤	٤%
الاسلامية	٠٠٠ ،١	٣%

المصدر: تقرير هيئة الإشراف على التأمين في سورية ٢٠٢٠

نلاحظ أنّ المؤسسة العامة السوريّة للتأمين تستحوذ على أكثر من ٤٨ % من سوق التأمين السوري ، بينما استحوذت السوريّة الوطنيّة للتأمين على أعلى نسبة ضمن الشركات الخاصة المدرجة بنسبة ٨% يمكن إرجاع السبب في ذلك إلى الخبرة التي تمتلكها المؤسسة العامة للتأمين في العمل في السوق السوريّة وثقة المتعاملين فيها كمؤسسة حكومية، إضافة لعدم إقبال المواطنين على المنتجات التأمينيّة الجديدة التي تقدمها الشركات الخاصة نتيجة ضعف الوعي التأميني للمواطنين، إلى جانب أنّ المؤسسات الحكوميّة غالبيتها تتعاقد مع المؤسسة العامة السوريّة للتأمين.

ثانياً: شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

بلغ عدد شركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ٦ شركات ووفق التقرير السنوي لهيئة الأسواق والأوراق المالية يبلغ مجموع رؤوس أموال شركات التأمين المدرجة عام ٢٠٢٠ /١٠.٤٢٦.٧٥٠.٠٠٠/ ليرة سورية، وبلغ عدد صفقات قطاع التأمين لعام ٢٠٢٠ /١,٤٨١/ صفقة، وبلغ حجم التداول /٨٣٥,٢٢٤/ سهم بقيمة /٣٤٧, ٥٩٨, ٥٤٥/ ليرة سورية.

شركات التأمين السورية المدرجة في سوق دمشق:

الجدول رقم (٩)

اسم الشركات	حقوق المساهمين	الشكل القانوني	تاريخ الإدراج
الشركات المتحددة للتأمين	٦٦٧,٩٨٤,٤٢٩,٥	شركة مساهمة مغفلة	٢٠٠٩/٦/٢٤
السورية الدولية للتأمين - أروب	٠٢٤,٠٤٣,٧٢٤,٢	شركة مساهمة مغفلة	٢٠١٠/٤/٧
الوطنية للتأمين	٢٩٥,٩٢٠,٥٣٣,٤	شركة مساهمة مغفلة	٢٠١٠/٦/٧
شركة العقيلة للتأمين التكافلي	٧٥٤,٢٢٩,٠٤٢,١٠	شركة مساهمة مغفلة	٢٠١٠/٨/٢٢
الاتحاد التعاوني للتأمين	٤٧٦,٦٩٠,٧٢٨,١	شركة مساهمة مغفلة	٢٠١١/٧/٢٧
السورية الكوينية للتأمين	٦٣٧,٥٠٣,٢١٢,٨	شركة مساهمة مغفلة	٢٠١٢/٥/١٣

المصدر: تقرير هيئة الإشراف على التأمين في سورية ٢٠٢٠

ثالثاً: شركات إدارة النفقات الطبية.

هي عبارة عن شركات تسوية المطالبات التأمينية أي طرف ثالث يفصل بين مقدم الخدمة المؤمن له من جهة وشركة التأمين من جهة أخرى وتهدف لتنظيم هذه العلاقة وبشكل محايد بين الضامن والمضمون ومقدمي الخدمة الطبية، إضافة إلى تقديم الخدمة والرعاية الصحية للمؤمنين على مدار ٢٤ ساعة، ومراقبة وتعزيز مستوى الالتزام من قبل مقدمي الخدمات الطبية وتطبيق الأصول والمعايير المتعارف عليها، تعمل في سورية ثمانية شركات لإدارة النفقات الطبية Third Party (TPA) Administration والجدول التالي يبين هذه الشركات مع رأسمالها وتاريخ مزاومتها:

الجدول رقم (١٠)

الشركات	راس المال (بالمليون ل.س)	تاريخ المزاولة
الشركات العربية لإدارة النفقات الصحية ميدكسا	١٢٥	٢٠٠٦/٦/٢٢
الشركات الدولية لإدارة الخدمات الطبية إيمبا	٨٥	٢٠٠٦/٨/١١
شركة الخدمات المميزة لإدارة نفقات التأمين الصحي	٨٥	٢٠٠٧/٣/١
شركة غلوب مد سورية	٢٠٠	٢٠٠٧/٣/١
شركة ميد سير لإدارة النفقات الطبية	٢٠٠	٢٠٠٨/١٠/٣٠
شركة بطاقة العناية الصحية كيركارد	٥٠	٢٠٠٨/١١/٦
شركة الرعاية الطبية	١٢١	٢٠١٣/٣/٢٨
شركة العناية السوريّة سيريّاكير	٨٥	٢٠١٩/١/٩

المصدر: تقرير هيئة الإشراف على التأمين في سورية ٢٠٢٠

- المبحث الثاني: دراسة تأثير الهيكل التمويلي في القدرة التنافسية لشركات التأمين عينة الدراسة.

أولاً: اختبار الفرضيات.

الفرضية الرئيسية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للهيكل التمويلي في تعزيز القدرة التنافسية لشركات التأمين.

ويتفرع عنها الفرضيات التالية:

١- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتمويل الخارجي في العائد على الملكية.

٢- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتمويل الخارجي في الحصة السوقية.

٣- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتمويل الداخلي في العائد على الملكية.

٤- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتمويل الداخلي في الحصة السوقية.

ولاختبار الفرضيات قامت الباحثة بدراسة حالة كل شركة على حدة للتوصل إلى نتائج أكثر دقة تخص كل شركة، حيث أنّ جمع البيانات ودراستها ككل باعتبارها شركة واحدة يفقد خصوصية كل شركة على اعتبار أنّ كل منها يملك سياسة ورؤية خاصة في تشكيلة الهيكل التّمويلي.

واعتمدت الباحثة نموذج الانحدار البسيط لدراسة العلاقة بين كل متغيّر تابع ومتغيّر مستقل.

اختبار الفرضيات:

قبل القيام باختبار فرضيات الدّراسة لابدّ من القيام باختبار التوزيع الطبيعي وتجانس التباين لمتغيّرات الدّراسة:

الجدول رقم (١١)

Tests of Normality							
	الشركات	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
الداخليّ التّمويل	للتأمين التعاونيّ الاتحاد	.٢٦١	١١	.٠٣٥	.٨٤١	١١	.٠٣٢
	للتأمين الدولية السوريّة	.١٢٢	١١	.٢٠٠*	.٩٦٠	١١	.٧٧٠
	للتأمين الكويبيّة السوريّة	.٢١٧	١١	.١٥٣	.٩٠٧	١١	.٢٢٥
	للتأمين الوطنيّة السوريّة	.٢٣٤	١١	.٠٩٣	.٨٩٢	١١	.١٤٧
	للتأمين المتحدة	.١٩٦	١١	.٢٠٠*	.٩٠٠	١١	.١٨٥
*. This is a lower bound of the true significance.							
a. Lilliefors Significance Correction							

المصدر: مخرجات برنامج Spss

الجدول رقم (١٢)

Tests of Normality							
	الشركات	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
الخارجيّ التّمويل	للتأمين التعاونيّ الاتحاد	.٢٦١	١١	.٠٣٥	.٨٤١	١١	.٠٣٢
	للتأمين الدولية السوريّة	.١٢٤	١١	.٢٠٠*	.٩٦٠	١١	.٧٧٦
	للتأمين الكويبيّة السوريّة	.٢١٧	١١	.١٥٥	.٩٠٧	١١	.٢٢٣
	للتأمين الوطنيّة السوريّة	.٢٣٤	١١	.٠٩٣	.٨٩٢	١١	.١٤٧
	للتأمين المتحدة	.١٩٦	١١	.٢٠٠*	.٩٠٠	١١	.١٨٦
*. This is a lower bound of the true significance.							
a. Lilliefors Significance Correction							

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نلاحظ من الجدولين (١١) (١٢) أنّ المتغيّرات المستقلة للدراسة تتبع التوزيع الطبيعي لكل الشركات ماعدا شركة الاتحاد التّعاوني للتأمين.

الجدول رقم (١٣)

Tests of Normality							
	الشركات	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
الملكيّة على العائد	للتأمين التعاوني الاتحاد	.٢٦٣	١١	.٠٣٢	.٨٢٧	١١	.٠٢١
	للتأمين الدولية السوريّة	.١٥١	١١	.٢٠٠*	.٩١٥	١١	.٢٨١
	للتأمين الكويتيّة السوريّة	.١٧٦	١١	.٢٠٠*	.٩٢٤	١١	.٣٥١
	للتأمين الوطنيّة السوريّة	.١٥٨	١١	.٢٠٠*	.٩٠٦	١١	.٢١٨
	للتأمين المتحدة	.٢٢٣	١١	.١٣٢	.٨٩٣	١١	.١٥٣

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

المصدر: مخرجات برنامج Spss

الجدول رقم (١٤)

Test of Homogeneity of Variance					
		Levene Statistic	df ^١	df ^٢	Sig.
الملكيّة على العائد	Based on Mean	١,١٥٥	٤	٥٠	.٣٤٢
	Based on Median	.٨٩٩	٤	٥٠	.٤٧٢
	Based on Median and with adjusted df	.٨٩٩	٤	٣٣,٣٠٦	.٤٧٦
	Based on trimmed mean	١,٠٦٤	٤	٥٠	.٣٨٤

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نستنتج من الجدولين (١٣) (١٤) أنّ المتغير التابع العائد على الملكيّة يتبع التوزيع الطبيعي في أغلبية الشركات المدروسة، كما بلغت قيمة sig لاختبار ليفين قيمة أكبر من مستوى الدلالة ٠.٠٥ وبألتى نقبل فرضية العدم التي تنص على أنّ التباين متجانس.

الجدول رقم (١٥)

Tests of Normality							
	الشركات	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
الكلّي السوق من الحصّة	للتأمين التعاوني الاتحاد	.٢٢٨	١١	.١١٤	.٨٠٦	١١	.٠١١
	للتأمين الدولية السوريّة	.٢٢٣	١١	.١٣١	.٩٢٠	١١	.٣٢٣
	للتأمين الكويتيّة السوريّة	.٢٩٠	١١	.٠١٠	.٨٤٦	١١	.٠٣٨
	للتأمين الوطنيّة السوريّة	.١٧٦	١١	.٢٠٠*	.٩١٧	١١	.٢٩٢
	للتأمين المتحدة	.٢٠٠	١١	.٢٠٠*	.٩١٦	١١	.٢٨٩

*. This is a lower bound of the true significance.

المصدر: مخرجات برنامج Spss

الجدول رقم (١٦)

Test of Homogeneity of Variance					
		Levene Statistic	df ^١	df ^٢	Sig.
الكلّي السوق من الحصّة	Based on Mean	١,٧٥٤	٤	٥٠	.١٥٣
	Based on Median	١,٢٦٩	٤	٥٠	.٢٩٥
	Based on Median and with adjusted df	١,٢٦٩	٤	٤٤,٠٥٣	.٢٩٧
	Based on trimmed mean	١,٧٠٠	٤	٥٠	.١٦٥

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نلاحظ من الجدولين (١٦) (١٥) أنّ المتغيّر التابع الحصّة السوقيّة يتبع التوزيع الطبيعي في أغلبية الشركات المدروسة، كما بلغت قيمة sig لاختبار ليفين قيمة أكبر من مستوى الدلالة ٠.٠٥ وبالتّي نقبل الفرضيّة الصفرية التي تنص على أنّ التباين متجانس.

الفرضيّة الفرعية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائيّة للتمويل الخارجي في العائد على الملكية.

الجدول رقم (١٧)

Model Summary ^b					
الشركات	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
للتأمين التعاوني الاتحاد	١	.١٤١ ^a	.٠٢٠	-.٠٨٩-	.٢٢٦٥٤٦
للتأمين الدولية السوريّة	١	.٥٧٧ ^a	.٣٣٣	.٢٥٩	.٠٦٠٥١٤
للتأمين الكويتيّة السوريّة	١	.٣١١ ^a	.٠٩٧	-.٠٠٤-	.١٩٣٢٢٨
للتأمين الوطنيّة	١	.٤٦٠ ^a	.٢١١	.١٢٤	.١٣٣٢٢٦
للتأمين المتحدة	١	.٤٠٠ ^a	.١٦٠	.٠٦٦	.١٤٨٥٦١

a. Predictors: (Constant)، الخارجي التمويل
b. Dependent Variable: الملكية على العائد

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نلاحظ من الجدول السابق أنّ معامل الارتباط R بين المتغيّر المستقل والتابع كان في شركة الاتحاد التعاوني ضعيفاً كذلك في الشركات السوريّة الكويتيّة للتأمين، بينما كان متوسط القوة في الشركات السوريّة الدولية للتأمين، والشركات الوطنيّة، والشركات المتحدة للتأمين.

بينما معامل التحديد R Square يدل على أنّ القدرة التفسيرية لتغيرات التمويل الخارجي في تغيرات العائد على الملكية بلغت ٢٪ في شركة الاتحاد التعاوني، و ٣٣٪ في الشركات السوريّة الدولية، و ٩٪ في الشركات السوريّة الكويتيّة للتأمين، و ٢١٪ في الشركات الوطنيّة، وأخيراً ١٦٪ في الشركة المتحدة للتأمين أي يمكن القول بشكل آخر أنّ التغيرات الحاصلة في التمويل الخارجي استطاعت تفسير ١٦٪ من التغيرات الحاصلة في الربحية.

الجدول رقم (١٨)

ANOVA ^a							
الشركات	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
للتأمين التعاوني الاتحاد	1	Regression	.009	1	.009	.183	.679b
		Residual	.462	9	.051		
		Total	.471	10			
للتأمين الدولية السورية	1	Regression	.016	1	.016	4,497	.063b
		Residual	.033	9	.004		
		Total	.049	10			
للتأمين الكويتية السورية	1	Regression	.036	1	.036	.964	.352b
		Residual	.336	9	.037		
		Total	.372	10			
للتأمين الوطنية	1	Regression	.043	1	.043	2,410	.155b
		Residual	.160	9	.018		
		Total	.203	10			
للتأمين المتحدة	1	Regression	.038	1	.038	1,710	.223b
		Residual	.199	9	.022		
		Total	.236	10			

a. Dependent Variable: الملكية على العائد

b. Predictors: (Constant)، الخارجي التمويل

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نلاحظ من الجدول السابق لتحليل التباين للشركات عينة الدراسة أن قيمة sig كانت أكبر من مستوى الدلالة 0.05 في الشركات جميعها وبالتالي نقبل فرضية العدم التي تنص على عدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية لتمويل خارجي في الربحية مقاسة بالعائد على الملكية.

الجدول رقم (١٩)

Coefficients ^a							
الشركات	Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
			B	Std. Error	Beta		
للتأمين التعاوني الاتحاد	1	(Constant)	.112	.225		.499	.630
		الخارجي التمويل	-.206-	.483	-.141-	-.427-	.679
للتأمين الدولية السورية	1	(Constant)	2,410	1,091		2,209	.055
		الخارجي التمويل	-4,021-	1,896	-.077-	-2,120-	.063
للتأمين الكويتية السورية	1	(Constant)	.384	.217		1,771	.110
		الخارجي التمويل	-.409-	.416	-.311-	-.982-	.352
للتأمين الوطنية السورية	1	(Constant)	1,087	.573		1,896	.091
		الخارجي التمويل	-1,058-	1,003	-.460-	-1,053-	.155
للتأمين المتحدة	1	(Constant)	.477	.234		2,033	.073
		الخارجي التمويل	-.494-	.377	-.400-	-1,308-	.223

a. Dependent Variable: الملكية على العائد

المصدر: مخرجات برنامج Spss

الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتمويل الخارجي في الحصّة السوقية.

الجدول رقم (٢٠)

Model Summary ^b					
الشركات	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
للتأمين التعاوني الاتحاد	١	.٠٤٧a	.٠٠٢	-.١٠٩-	.٠٠٤٩٤٩
للتأمين الدولية السورية	١	.٠٧٦a	.٠٠٦	-.١٠٥-	.٠١٠٣٤٤
للتأمين الكويتية السورية	١	.٦١٥a	.٣٧٩	.٣١٠	.٠٠٦٢٠٠
للتأمين الوطنية	١	.٦٥٤a	.٤٢٨	.٣٦٤	.٠٠٩٥٦٥
للتأمين المتحدة	١	.٣٢٩a	.١٠٨	.٠٠٩	.٠١٠١٦٣
a. Predictors: (Constant)، الخارجي التمويل					
b. Dependent Variable: الكلي السوق من الحصّة					

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نلاحظ من الجدول السابق أنّ معامل الارتباط R بين كل من التمويل الخارجي والحصّة السوقية كان ضعيف القوة في كل من شركة الاتحاد التعاوني، والشركات السورية الدولية، والشركات المتحدة، بينما كان متوسط القوة في شركتي السورية الكويتية، والشركات الوطنية.

كما أنّ معامل التحديد R Square يدل على أنّ تغيرات نسبة التمويل الخارجي لم تكف تفسر أي من التغيرات في الحصّة السوقية في كل من شركتي الاتحاد التعاوني والسورية الدولية حيث كانت ٠.٢٪، و٠.٦٪ على التوالي، وفي الشركات المتحدة كان ١٠٪، بينما كانت القدرة التفسيرية في شركتي السورية الكويتية والوطنية حيث كان التغير في نسبة التمويل الخارجي مسؤول بنسبة ٣٨٪، و٤٣٪ على التوالي عن التغيرات في الحصّة السوقية.

الجدول رقم (٢١)

ANOVA ^a							
الشركات	Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
للتأمين التعاوني الاتحاد	١	Regression	.000	١	.000	.020	.890b
		Residual	.000	٩	.000		
		Total	.000	١٠			
للتأمين الدولية السورية	١	Regression	.000	١	.000	.052	.825b
		Residual	.001	٩	.000		
		Total	.001	١٠			
للتأمين الكويتية السورية	١	Regression	.000	١	.000	5.487	.044b
		Residual	.000	٩	.000		
		Total	.001	١٠			
للتأمين الوطنية	١	Regression	.001	١	.001	6.727	.029b
		Residual	.001	٩	.000		
		Total	.001	١٠			
للتأمين المتحدة	١	Regression	.000	١	.000	1.094	.323b
		Residual	.001	٩	.000		
		Total	.001	١٠			

a. Dependent Variable: الكلي السوق من الحصّة

b. Predictors: (Constant)، الخارجي التمويل

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نلاحظ من الجدول السابق لتحليل التباين للشركات عينة الدراسة أنّ قيمة sig كانت أكبر من مستوى الدلالة ٠.٠٥ في كل من شركة الاتحاد التعاوني، والشركات السورية الدولية، والشركات المتحدة، وبالتالي نقبل فرضية العدم التي تنص على عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للتمويل الخارجي في الحصّة السوقية.

بينما كانت قيمة Sig في كل من شركتي السورية الكويتية والشركات الوطنية تساوي ٠.٠٤، و٠.٠٢ على التوالي وهي أقل من مستوى الدلالة المقترح وبالتالي نرفض فرضية العدم وتقبل الفرضية البديلة أي انه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل الخارجي من الهيكل التمولي في الحصّة السوقية كأحد مؤشرات القدرة التنافسية.

الجدول رقم (٢٢)

Coefficients ^a						
الشركات	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
للتأمين التعاوني الاتحاد	١	(Constant)	.٠٢٨	.٠٠٥		.٠٠٠
		الخارجي التمويل	-.٠٠١-	.٠١١	-.٠٤٧-	-.١٤٢-
للتأمين الدولية السورية	١	(Constant)	.٠٨٠	.١٨٧		.٦٧٨
		الخارجي التمويل	-.٠٧٤-	.٣٢٤	-.٠٧٦-	-.٢٢٨-
للتأمين الكويتية السورية	١	(Constant)	.٠٠٩	.٠٠٧		.٢١٠
		الخارجي التمويل	.٠٣١	.٠١٣	.٦١٥	٢,٣٤٣
للتأمين الوطنية	١	(Constant)	-.٠٣٨-	.٠٤١		.٣٨١
		الخارجي التمويل	.١٨٧	.٠٧٢	.٦٥٤	٢,٥٩٤
للتأمين المتحدة	١	(Constant)	.٠٥٨	.٠١٦		.٠٠٦
		الخارجي التمويل	-.٠٢٧-	.٠٢٦	-.٣٢٩-	-١,٠٤٦-

a. Dependent Variable: الكلي السوق من الحصّة

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نستطيع من الجدول السابق أن نستنتج العلاقات الرياضية المعبرة عن معادلة الانحدار التي توضح العلاقة الطردية بين نسبة التمويل الخارجي من الهيكل التمويلي والحصّة السوقية، وبناءً على الاستنتاج من الجدول رقم (٢٢) سوف نستخرج فقط معادلتنا الانحدار في شركتي السورية الكويتية والوطنية ويكتبا على الشكل التالي:

$$\hat{y} = \beta_1 x + \beta_0$$

- معادلة انحدار أثر التمويل الخارجي في الحصّة السوقية للشركة السورية الكويتية:

$$\hat{y} = ٠.٠٣١ x + ٠.٠٠٩$$

وللتأكد من صحة هذه المعادلة للتحليل سنقوم بحساب قيمة F ومقارنتها مع القيمة الجدولية

واستخدمت الباحثة النموذج التالي لحساب قيمة F:

$$F = \frac{R^2 / (K-1)}{(1-R^2) / (N-K)}, \quad (K-1)$$

حيث أن $R^2 = ٠.٣٧٩$ و $k=٢$ و $n=١١$ وبالتعويض نجد أن $F = ٥.٤٩٢٧$ بينما الجدولية

$$= ٤.٩٦$$

وبما أن F المحسوبة $< F$ الجدولية فإننا نرفض فرضية العدم ونقبل البديلة: يوجد تأثير دال إحصائياً للمتغير المستقل في المتغير التابع ومنه نموذج الانحدار صالح للتحليل.

وللتأكد أيضاً من صلاحية معادلة الانحدار قمنا باختبار التوزيع الطبيعي للبقايا:

الجدول رقم (٢٣)

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Unstandardized Residual	.118	11	.200*	.989	11	.996
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

المصدر: مخرجات برنامج Spss

ويظهر الجدول السابق أن اختبار التوزيع k-s كانت عنده قيمة $sig=0.2$ وهي أكبر من مستوى الدلالة ٥٪

وبالتالي نقبل فرضية العدم أي أن البقاي تتبع التوزيع الطبيعي.

- معادلة انحدار أثر التمويل الخارجي في الحصّة السوقية للشركة الوطنية للتأمين:

$$\hat{y} = 0.187x - 0.04$$

وللتأكد من صحة هذه المعادلة للتحليل سنقوم بحساب قيمة F ومقارنتها مع القيمة الجدولية متبعين الخطوات بنفسها التي قمنا بها في المعادلة السابقة:

وبالتعويض في قانون F :

$$F(K-1) = \frac{R^2/(K-1)}{(1-R^2)/(N-K)}, n-K$$

حيث أن $R^2 = 0.428$

و $k=2$ و $n=11$ وبالتعويض نجد أن $F = 6.79$ بينما F الجدولية $= 4.96$

وبما أن F المحسوبة $< F$ الجدولية فإننا نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة بأنه يوجد تأثير

دال إحصائياً للمتغير المستقل في المتغير التابع ومنه نموذج الانحدار صالح للتحليل.

وللتأكد أيضاً من صلاحية معادلة الانحدار قمنا باختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

الجدول رقم (٢٤)

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Unstandardized Residual	.149	11	.200*	.938	11	.500
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

المصدر: مخرجات برنامج Spss

ويظهر الجدول السابق أنّ اختبار التوزيع الطبيعي كولمغروف سميرنوف k-s كانت عنده $\text{sig}=0.2$ وهي أكبر من مستوى الدلالة ٥٪ وبالتالي نقبل فرضية العدم أي أنّ البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

الجدول رقم (٢٥)

Model Summary ^b		
الشركات	Model	Durbin-Watson
للتأمين الكويتية السورية	١	١,٣٤١
للتأمين الوطنية السورية	١	١,١٥٧
a. Predictors: (Constant)، الخارجي التمويل		
b. Dependent Variable: الكلي السوق من الحصّة		

المصدر: مخرجات برنامج Spss

يظهر الجدول رقم (٢٥) قيمة مؤشر الاختبار الفعلي لدرين واتسون والتي تتم مقارنتها بالقيمة الجدولية المستخرجة من جداول درين واتسون المعروفة ب dl (الحد الأدنى) و du (الحد الأعلى) عند مستوى الدلالة، وتوصلنا لما يلي:

بالنسبة لشركة التأمين السورية الكويتية قمنا بإجراء اختبار الأخطاء الموجب وحيث

$$dl = 0,927 \text{ و } du = 1,324$$

وبما أنّ $du < 1,341$ فإننا نقبل فرضية العدم، أي لا يوجد ارتباط ذاتي موجب بين القيم المتتالية للمتغير العشوائي، وبالتالي نستطيع استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية في عملية تقدير معالم النموذج.

وبالنسبة لشركة التأمين الوطنية قمنا بإجراء اختبار الأخطاء السالب وحيث

$$4-du = 2,676 \text{ و } 4-dl = 3,093$$

وبما أنّ $1.107 > -du > 4$ فإننا نقبل فرضية العدم، أي لا يوجد ارتباط ذاتي سالب بين القيم المتتالية للمتغير العشوائي، بالتالي نستطيع استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية في عملية تقدير معالم النموذج.

الفرضية الفرعية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتمويل الداخلي في الربحية مقاسة بالعائد على الملكية.

الجدول رقم (٢٦)

Model Summary ^b					
الشركات	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
للشركتين التعاوني الاتحاد	١	.١٤١a	.٠٢٠	-.٠٨٩-	.٢٢٦٥٤٦
للشركتين الدولية السورية	١	.٥٧٧a	.٣٣٣	.٢٥٩	.٠٦٠٤٩٩
للشركتين الكويتية السورية	١	.٣١٢a	.٠٩٧	-.٠٠٣-	.١٩٣١٨٥
للشركتين الوطنية	١	.٤٦٠a	.٢١١	.١٢٤	.١٣٣٢٢٦
للشركتين المتحدة	١	.٣٩٨a	.١٥٩	.٠٦٥	.١٤٨٦٤٢
a. Predictors: (Constant)، الداخلي التمويل					
b. Dependent Variable: الملكية على العائد					

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نلاحظ من الجدول السابق أنّ معامل الارتباط R بين كل من التمويل الداخلي والعائد على الملكية كان ضعيف القوة في كل من شركة الاتحاد التعاوني، والشركتين السورية الكويتية، والشركتين المتحدة، بينما كان أكثر قوة في شركتي الدولية السورية، والشركتين الوطنية.

كما أنّ معامل التحديد R Square يدل على أنّ تغيّرات نسبة التمويل الداخلي كانت مسؤولة بنسبة طفيفة عن التغيّرات في العائد على الملكية في كل من شركتي الاتحاد التعاوني والسورية الكويتية حيث كانت ٠.٢٪، و ٠.٩٪ على التوالي، بينما كانت القدرة التفسيرية جيدة في كل من الشركتين السورية الدولية والوطنية والمتحدة حيث كان التغير في نسبة التمويل الخارجي مسؤول بنسبة ٣٣٪، و ٢١٪ و ١٦٪ على التوالي عن التغيّرات الحاصلة في الربحية مقاسة بالعائد على الملكية.

الجدول رقم (٢٧)

ANOVA ^a							
الشركات	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
للتأمين التعاوني الاتحاد	1	Regression	.009	1	.009	.183	.679b
		Residual	.462	9	.051		
		Total	.471	10			
للتأمين الدولية السورية	1	Regression	.016	1	.016	4,503	.063b
		Residual	.033	9	.004		
		Total	.049	10			
للتأمين الكويتية السورية	1	Regression	.036	1	.036	.968	.351b
		Residual	.236	9	.037		
		Total	.272	10			
للتأمين الوطنية	1	Regression	.043	1	.043	2,410	.155b
		Residual	.160	9	.018		
		Total	.203	10			
للتأمين المتحدة	1	Regression	.038	1	.038	1,698	.225b
		Residual	.199	9	.022		
		Total	.236	10			

a. Dependent Variable: الملكية على العائد

b. Predictors: (Constant), الداخلي التمويل

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نلاحظ من الجدول السابق لتحليل التباين للشركات عينة الدراسة أن قيمة sig كانت أكبر من مستوى الدلالة 0.05 في الشركات جميعها وبالتالي نقبل فرضية العدم التي تنص على عدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية للتمويل الداخلي في الربحية مقاسة بالعائد على الملكية.

الجدول رقم (٢٨)

Coefficients ^a							
الشركات	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
		B	Std. Error	Beta			
للتأمين التعاوني الاتحاد	1	(Constant)	-.094-	.277		-.340-	.742
		الداخلي التمويل	.206	.483	.141	.427	.679
للتأمين الدولية السورية	1	(Constant)	-1,615-	.807		-2,002-	.076
		الداخلي التمويل	4,031	1,899	.577	2,122	.063
للتأمين الكويتية السورية	1	(Constant)	-.025-	.215		-.116-	.910
		الداخلي التمويل	.410	.416	.312	.984	.351
للتأمين الوطنية السورية	1	(Constant)	-.471-	.433		-1,087-	.305
		الداخلي التمويل	1,558	1,003	.460	1,553	.155
للتأمين المتحدة	1	(Constant)	-.016-	.154		-.106-	.918
		الداخلي التمويل	.492	.377	.398	1,303	.225

a. Dependent Variable: الملكية على العائد

المصدر: مخرجات برنامج Spss

الفرضية الفرعية الرابعة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتمويل الداخلي في الحصّة السوقية.

الجدول رقم (٢٩)

Model Summary ^b					
الشركات	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
للتأمين التعاوني الاتحاد	١	.٠٤٧ ^a	.٠٠٢	-.١٠٩-	.٠٠٤٩٤٩
للتأمين الدولية السورية	١	.٠٨٣ ^a	.٠٠٧	-.١٠٣-	.٠١٠٣٣٨
للتأمين الكويتية السورية	١	.٦١٥ ^a	.٣٧٨	.٣٠٩	.٠٠٦٢٠٤
للتأمين الوطنية	١	.٦٥٤ ^a	.٤٢٨	.٣٦٤	.٠٠٩٥٦٥
للتأمين المتحدة	١	.٣٢٩ ^a	.١٠٨	.٠٠٩	.٠١٠١٦٥
a. Predictors: (Constant)، الداخلي التمويل					
b. Dependent Variable: الكلي السوق من الحصّة					

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نلاحظ من الجدول السابق أنّ معامل الارتباط R بين كل من التمويل الداخلي والحصّة السوقية كان ضعيف القوة في كل من شركة الاتحاد التعاوني، والشركات السورية الدولية، والشركات المتحدة، بينما كان متوسط القوة في شركتي السورية الكويتية، والشركات الوطنية.

كما أنّ معامل التحديد R Square يدل على أنّ تغيرات نسبة التمويل الداخلي تفسر ٤.٧٪ من التغيرات في الحصّة السوقية في شركة الاتحاد التعاوني، و٨.٣٪ في الشركات السورية الدولية، و٣٢.٩٪ في الشركات المتحدة، بينما كانت القدرة التفسيرية جيدة في شركتي السورية الكويتية والوطنية حيث كان التغير في نسبة التمويل الخارجي مسؤول بنسبة ٦١.٥٪، و٦٥.٤٪ على التوالي عن التغيرات الحاصلة في الحصّة السوقية.

الجدول رقم (٣٠)

ANOVA ^a							
الشركات	Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
للشركات للتأمين التعاوني الاتحاد	١	Regression	.٠٠٠	١	.٠٠٠	.٠٢٠	.٨٩٠b
		Residual	.٠٠٠	٩	.٠٠٠		
		Total	.٠٠٠	١٠			
للشركات الدولية السورية	١	Regression	.٠٠٠	١	.٠٠٠	.٠٦٣	.٨٠٨b
		Residual	.٠٠١	٩	.٠٠٠		
		Total	.٠٠١	١٠			
للشركات الكويتية السورية	١	Regression	.٠٠٠	١	.٠٠٠	٥,٤٧٠	.٠٤٤b
		Residual	.٠٠٠	٩	.٠٠٠		
		Total	.٠٠١	١٠			
للشركات الوطنية	١	Regression	.٠٠١	١	.٠٠١	٦,٧٢٧	.٠٢٩b
		Residual	.٠٠١	٩	.٠٠٠		
		Total	.٠٠١	١٠			
للشركات المتحدة	١	Regression	.٠٠٠	١	.٠٠٠	١,٠٩١	.٣٢٤b
		Residual	.٠٠١	٩	.٠٠٠		
		Total	.٠٠١	١٠			

a. Dependent Variable: الكلي السوق من الحصّة

b. Predictors: (Constant)، الداخلي التمويل

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نلاحظ من الجدول السابق لتحليل التباين للشركات عينة الدراسة أنّ قيمة sig كانت أكبر من مستوى الدلالة ٠.٠٥ في كل من شركة الاتحاد التعاوني، والشركات السورية الدولية، والشركات المتحدة، وبالتالي نقبل فرضية العدم التي تنص على عدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية للتمويل الداخلي في الحصّة السوقية.

بينما كانت قيمة Sig في كل من شركتي السورية الكويتية والوطنية تساوي ٠.٠٤، و٠.٠٢ على التوالي وهي أقل من مستوى الدلالة المقترح وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي انه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل الداخلي من الهيكل التمويلي في الحصّة السوقية كأحد مؤشرات القدرة التنافسية.

الجدول رقم (٣١)

Coefficients ^a							
الشركات	Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
			B	Std. Error	Beta		
للتأمين التعاوني الاتحاد	١	(Constant)	.٠٢٦	.٠٠٦		٤,٣١٤	.٠٠٢
		الداخلي التمويل	.٠٠١	.٠١١	.٠٤٧	.١٤٢	.٨٩٠
للتأمين الدولية السورية	١	(Constant)	.٠٠٣	.١٣٨		.٠٢٢	.٩٨٣
		الداخلي التمويل	.٠٨١	.٣٢٥	.٠٨٣	.٢٥١	.٨٠٨
للتأمين الكويتية السورية	١	(Constant)	.٠٤١	.٠٠٧		٥,٨٨٠	.٠٠٠
		الداخلي التمويل	-.٠٣١-	.٠١٣	-.٦١٥-	-٢,٣٣٩-	.٠٤٤
للتأمين الوطنية	١	(Constant)	.١٤٩	.٠٣١		٤,٧٨٥	.٠٠١
		الداخلي التمويل	-.١٨٧-	.٠٧٢	-.٦٥٤-	-٢,٥٩٤-	.٠٢٩
للتأمين المتحدة	١	(Constant)	.٠٣١	.٠١١		٢,٩٥٣	.٠١٦
		الداخلي التمويل	.٠٢٧	.٠٢٦	.٣٢٩	١,٠٤٤	.٣٢٤

a. Dependent Variable: الكلي السوق من الحصّة

المصدر: مخرجات برنامج Spss

نستطيع من الجدول السابق أن نستنتج العلاقات الرياضية المعبرة عن معادلة الانحدار التي توضح العلاقة العكسية بين نسبة التمويل الداخلي من الهيكل التمويلي والحصّة السوقية، وبناءً على الاستنتاج من الجدول رقم (٣١) سوف نستخرج فقط معادلتنا الانحدار في شركتي السورية الكويتية والشركات الوطنية ويكتبها على الشكل التالي:

$$\hat{y} = \beta_1 x + \beta_0$$

معادلة انحدار أثر التمويل الداخلي في الحصّة السوقية للشركة السورية الكويتية:

$$\hat{y} = -0.031x + 0.041$$

وللتأكد من صحة هذه المعادلة للتحليل سنقوم بحساب قيمة F ومقارنتها مع القيمة الجدولية متبعين الخطوات نفسها التي قمنا بها في المعادلة السابقة:

وبالتعويض في قانون F:

$$F = \frac{R^2 / (K-1)}{(1-R^2) / (N-K)}$$

حيث أن $R^2 = 0.378$ و $k=2$ و $n=11$ وبالتعويض نجد أن $F = 0.478$ بينما F الجدولية = ٤.٩٦

وبما أنّ F المحسوبة $< F$ الجدولية فإننا نرفض فرضية العدم ونقبل البديلة: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل في المتغير التابع ومنه نموذج الانحدار صالح للتحليل. وللتأكد أيضا من صلاحية معادلة الانحدار قمنا باختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

الجدول رقم (٣٢)

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Unstandardized Residual	.119	11	.200*	.988	11	.990
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

المصدر: مخرجات برنامج Spss

ويظهر الجدول السابق أنّ اختبار التوزيع الطبيعي كولمغروف سميرونوف k-s كانت عنده $\text{sig}=0.2$ وهي أكبر من مستوى الدلالة ٥٪ وبالتالي نقبل فرضية العدم أي أنّ البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

- معادلة انحدار أثر التمويل الداخلي في الحصّة السوقية للشركة الوطنية للتأمين:

$$\hat{y} = -0.187x + 0.15$$

وبالتعويض في قانون F :

حيث أنّ $R^2 = 0.428$ و $k=2$ و $n=11$ وبالتعويض نجد أنّ $F = 6.79$ بينما F الجدولية = ٤.٩٦

وبما أنّ F المحسوبة $< F$ الجدولية فإننا نرفض فرضية العدم ونقبل البديلة: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل في المتغير التابع ومنه نموذج الانحدار صالح للتحليل. وللتأكد أيضا من صلاحية معادلة الانحدار قمنا باختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

الجدول رقم (٣٣)

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Unstandardized Residual	.149	11	.200*	.938	11	.500
*. This is a lower bound of the true significance.						
a. Lilliefors Significance Correction						

المصدر: مخرجات برنامج Spss

ويظهر الجدول السابق أنّ اختبار التوزيع الطبيعي كولمغروف سميرنوف k-s كانت عنده $\text{sig}=0.2$ وهي أكبر من مستوى الدلالة ٥٪ وبالتالي نقبل فرضية العدم أي أنّ البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

الجدول رقم (٣٤)

Model Summary ^b		
الشركات	Model	Durbin-Watson
للتأمين الكويتية السورية	1	1,341
للتأمين الوطنية السورية	1	1,107
a. Predictors: (Constant)، الداخلي التمويل		
b. Dependent Variable: الكلي السوق من الحصّة		

المصدر: مخرجات برنامج Spss

يظهر الجدول رقم (٣٤) قيمة مؤشر الاختبار الفعلي لدرين واتسون والتي تتم مقارنتها بالقيمة الجدولية المستخرجة من جداول درين واتسون المعروفة ب dl (الحد الأدنى) و du (الحد الأعلى) عند مستوى الدلالة، وتوصلنا لما يلي:

بالنسبة لشركة التأمين السورية الكويتية قمنا بإجراء اختبار الأخطاء الموجب وحيث

$$du = 1.324 \text{ و } dl = 0.927$$

وبما أنّ $du < 1.341$ فإننا نقبل فرضية العدم، أي لا يوجد ارتباط ذاتي موجب بين القيم المتتالية للمتغير العشوائي، وبالتالي نستطيع استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية في عملية تقدير معالم النموذج.

وبالنسبة لشركة التأمين الوطنية قمنا بإجراء اختبار الأخطاء السالب وحيث:

$3.073 = dl - \epsilon$ و $2.676 = du - \epsilon$ وبما أن $1.157 > du - \epsilon$ فإننا نقبل فرضية العدم، أي لا يوجد ارتباط ذاتي سالب بين القيم المتتالية للمتغير العشوائي، بالتالي نستطيع استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية في عملية تقدير معالم النموذج.

المطلب الثاني: النتائج والتوصيات.

أولاً: النتائج.

توصلنا من الدراسة التحليلية للهيكل التمويلي من ناحية الأداء المالي معبراً عنه بالسيولة وكفاية رأس المال والمديونية والربحية وناحية التكلفة المرجحة لرأس المال بالإضافة لمؤشرات التنافسية التي هي الحصة السوقية والربحية إلى أن:

التكلفة العالية للهيكل التمويلي في الشركات الوطنية للتأمين عام 2012 لم تشكل عائقاً لتحقيق أداء تنافسي جيد حيث حققت الشركات لهذا العام نسبة ربحية 8.17% وأكبر حصة سوقية 7.1% بالإضافة إلى أداء مالي جيد حيث كانت كفاية رأس المال 333% والسيولة 1.483 كما اعتمدت الشركات على الرفع المالي بشكل كبير بنسبة 60.91%.

بينما التكلفة المنخفضة للشركة السورية الكويتية في عام 2017 لم تمنحها ميزة تنافسية لتحقيق أداء تنافسي أفضل، بل على العكس حققت الشركات خسائر لهذا العام حيث تدنت نسبة الربحية لـ 8.54% والمركز الأخير للحصة السوقية من إجمالي سوق التأمين بنسبة 2% أما بالنسبة للأداء المالي فكانت نسبة كفاية رأس المال 601% والسيولة 2.35 وقد يعني ذلك عدم الاستثمار للموارد المتاحة كما انخفض الاعتماد على الرفع المالي ليصل إلى 36.88% فقط.

ومنه نرى أن التكلفة المرجحة لرأس المال تخضع لقانون العائد والمخاطرة حيث كان لا بد لتحقيق أفضل أداء تنافسي من القبول بمستوى من المخاطرة أي التكاليف المرتفعة لرأس المال وبالتالي الاعتماد بشكل أكبر على المديونية في سبيل تحقيق الربحية وحصة سوقية أكبر وبذلك لم يكن تخفيض تكلفة رأس المال الميزة التنافسية المرجوة لتحقيق الغاية في تعزيز القدرة التنافسية.

نتائج الدراسة الإحصائية:

١- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل الخارجي من الهيكل التمويلي في الربحية مقاسة بالعاقد على حقوق الملكية كأحد مؤشرات تعزيز القدرة التنافسية والعلاقة عكسية بين المتغيرين. حيث تطابقت هذه النتيجة مع دراسة (يوسف، علي عبد الحميد، ٢٠١٨) بعدم وجود أثر ذي دلالة معنوية للرافعة المالية والسيولة في الربحية، أيضاً اتفقت مع دراسة (Ayele، ٢٠١٢) بالعلاقة السلبية بين الرافعة المالية والربحية.

ويعود ذلك في دراستنا إلى أن الرفع المالي الحاصل يعود بشكل عام إلى آثار تضخمية رافقت الأزمة أدت إلى رفع المبالغ التأمينية إلى نسب عالية وبالتالي ارتفاع مبالغ الأقساط.

٢- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل الخارجي من الهيكل التمويلي في الحصة السوقية كأحد مؤشرات القدرة التنافسية في شركتي السورية الكويتية والوطنية حيث كانت العلاقة طردية على اعتبار أن شركات التأمين مؤسسات مالية فأموال الغير هي المصدر الرئيسي لمزاولة عملها وبالتالي زيادة الأقساط تؤدي لزيادة التمويل الخارجي الذي يدل على ارتفاع الحصة السوقية من السوق الكلي ، بينما لم يكن الأثر ذو دلالة إحصائية في كل من شركة الاتحاد التعاوني والسورية الدولية والمتحدة للتأمين وكانت العلاقة عكسية حيث أن السبب الأكبر في نمو أقساط التأمين مؤخراً هو النمو في فرعي التأمين الصحي وتأمين السيارات الشامل وليس زيادة عدد العقود، كما يمكن أن تضطر شركات التأمين إلى تخفيض مبالغ الأقساط لجذب الزبائن وبذلك تصبح العلاقة عكسية بين التمويل الخارجي والحصة السوقية.

٣- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل الداخلي من الهيكل التمويلي في الربحية كأحد مؤشرات القدرة التنافسية، والعلاقة طردية، وهو ما توصلت إليه دراسة (Maik، ٢٠١١) لمحددات ربحية شركات التأمين حيث لم يوجد أثر أيضاً لرأس المال في الربحية.

ونستطيع القول: أنه في ظل ضعف رؤوس الأموال يصعب أن تصبح شركة التأمين قوية من الناحية الاستثمارية لأموالها حيث يمنح رأس المال العالي للشركة إمكانية كبيرة لقبول أخطار تأمين أكبر وبالتالي تخفيض الحاجة لإعادة التأمين وبالتالي زيادة الأقساط والربحية وصولاً إلى تعزيز قدرتها التنافسية.

٤- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل الداخلي من الهيكل التمويلي في الحصّة السوقية كأحد مؤشرات القدرة التنافسية في شركتي السوروية الكويتية والوطنية وهي علاقة عكسية، ويمكن تفسير هذه العلاقة العكسية بان التمويل الداخلي مصدر للربح الصافي الناتج عن الاستثمار بينما تحقيق الربح التشغيلي يعتمد على زيادة التمويل الخارجي أي أقساط التأمين التي هي معيار الحصّة السوقية.

بينما لم يكن الأثر ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل الداخلي من الهيكل التمويلي في الحصّة السوقية في كل من شركة الاتحاد التعاوني والسوروية الدولية والمتحدة للتأمين وكانت العلاقة طردية.

ثانياً: التوصيات.

١- لا بدّ لشركات التأمين كخطوة أولى من إحداث تغيير نوعي في منهج التفكير بهدف وجدوى وجودها في السوق وطرح منتجات جديدة تمكّنها من اكتشاف حصّة سوقية جديدة والدخول في استثمارات حقيقية دون الودائع المصرفية فقط وذلك لتعزيز موقعها التنافسي في السوق.

٢- إنّ موازنة توليفة الهيكل التمويلي تحتاج لدراسة متأنية ودقيقة لما لها من آثار جمّة في مختلف جوانب الاقتصاد وليس الجانب المالي فقط، ونوصي شركتي السوروية الكويتية والوطنية للتأمين وعلى ضوء النتائج بتخفيض اعتمادها على التمويل الداخلي مقابل زيادة التمويل الخارجي، للوصول إلى توليفة من الهيكل التمويلي تحقق فيها نسبة التمويل الداخلي هامش أمان أكبر لقبول أخطار تأمين أكبر، وتحقق فيها نسبة التمويل الخارجي تعزيز القدرة التنافسية.

٣- كما نوصي بالاستفادة من المعادلة الرياضية التي توصلت لها الدراسة للتنبؤ بتغيرات الحصّة السوقية اللاحقة لأي تغيير في نسب تكوين الهيكل التمويلي في شركتي السوروية الكويتية والوطنية للتأمين.

٤- نقترح القيام بالمزيد من الدراسات التي توضّح جوانب جديدة لآفاق تأثيرات الهيكل التمويلي.

٤- أيضاً نوصي في البحث عن عوامل أخرى مؤثرة في الربحية والحصّة السوقية، والبحث عن مؤشرات جديدة لتعزيز القدرة التنافسية لشركات الاقتصاد السوري كونه اقتصاد واعد ومتنوع وبيئة ملائمة لعمل قطاع التأمين وبخاصة مع التطور الحاصل في قطاع الخدمات المالية.

المراجع:

- الكتب:

١. أسامة عزمي سلام، شقيري نوري موسى، (٢٠١٥) "إدارة الخطر والتأمين"، دار الحامد للنشر، عمان، الأردن.
٢. النعمي عدنان، التميمي أرشد، (٢٠٠٩) "الإدارة الماليّة المتقدمة"، دار الياروزي العلميّة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
٣. النجار، فريد، (٢٠٠٩) "التمويل المعاصر"، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.
٤. عقل، مفلح، (٢٠٠٩) "مقدمة في الإدارة الماليّة والتحليل الماليّ"، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
٥. آل شبيب، دريد كامل (٢٠٠٩) "مقدمة في الإدارة الماليّة المعاصرة" دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن.
٦. أمين، عبد الله، (٢٠٠٨) "التطورات التشريعية والعملية لصناعة التأمين في سوريا" من دون دار نشر. دمشق سوريا.
٧. عبد الرحيم عاطف جابر طه، حنفي عبد الغفار، (٢٠٠٨) "أساسيات التمويل والإدارة الماليّة" الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، مصر.
٨. الخلايلة، محمود عبد الحليم، (٢٠٠٧) "التحليل الماليّ باستخدام البيانات المحاسبية"، مطبعة الدستور التجارية، الطبعة الرابعة، عمان.
٩. زغدار أحمد، (٢٠١١) "المنافسة والتنافسيّة والبدائل الاستراتيجية"، دار الجريز، عمان، الأردن، ط١.
١٠. حنفي، عبد الغفار، (٢٠٠١) "أسواق المؤسسات الماليّة" دار الجامعة، مصر.
١١. الحناوي، محمد صالح، مصطفى، نهال فريد، قرياقص، رسمية نكي، (٢٠٠١) "أساسيات الإدارة الماليّة"، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية.
١٢. كنجو، كنجو، وآخرون، (٢٠٠٦) "إدارة المؤسسات الماليّة" مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، منشورات جامعة حماه.
١٣. هاني حامد الضمور، (٢٠٠٤) "تسويق الخدمات"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

١٤. إسماعيل السيد، نبيلة عباس، (٢٠٠٤) "التسويق"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
١٥. محمود الصميدعي، ردينة يوسف، (٢٠٠٦) "الأساليب الكمية في التسويق"، ط ٠٢، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
١٦. محمد الصيرفي، (٢٠٠٥) "إدارة التسويق"، ط ٠١، مؤسسة حورس الدولية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر.
١٧. نزار كاظم الركابي، (٢٠٠٤) "الإدارة الإستراتيجية (العولمة والمنافسة)"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
١٨. ثابت الإدريسي، (٢٠٠٥) "كفاءة وجودة الخدمات اللوجستية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
١٩. مطر، محمد، (٢٠١٠) "الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني"، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة، الأردن.
٢٠. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، (١٩٩٩) "الأسواق والمؤسسات المالية (مصارف - شركات التأمين - صناديق استثمار - بورصات)" مركز الاسكندرية للكتاب، الاسكندرية، مصر.
٢١. نضال، فارس العريبي، (١٩٩٩) "المحاسبة في شركات التأمين"، مؤسسة الوراق، عمان، الأردن.

- الرسائل والأطروحات والمجلات:

١. سمير جرجس، ماجي، (٢٠٠١) "دور الافراد في تنمية القدرة التنافسيّة"، رسالة دكتوراه في العلوم الإدارية، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية، مصر.
٢. وديع عبد الحليم، إيمان، (٢٠٠٤) "التحالفات الإستراتيجية بين الشركات المصنعة للدواء كمدخل لتحسين القدرة التنافسيّة"، رسالة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة عين شمس، مصر.
٣. محمد، جودت ناصر، (٢٠٠٦) "عوامل تعزيز القدرة التنافسيّة ومدى إمكانية تفعيلها فغي الصناعة السوريّة"، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق.
٤. نبغي، سعدي، بيومي، عيسىوي، (٢٠١٠) "نموذج مفتوح لدور التسويق التفاعلي في تحسين القدرة التنافسيّة للمنظمات"، رسالة دكتوراه في الفلسفة في العلوم الإدارية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر.

٥. أحمد محمود المحايدين، حامد، (٢٠١٠) "أثر المزيج التّموليّ في القيمة السّوقية لشركات التّأمين الأردنيّة المدرجة في سوق عمان"، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
٦. محمد الدرويش، المصطفى، (٢٠١٣) "الممارسات الأفضل في تعزيز الميزة التنافسيّة". رسالة دكتوراه في إدارة الأعمال، كلية الإقتصاد، جامعة حلب.
٧. قوارح، فاطمة، (٢٠١٤) "تقييم الأداء الماليّ لشركات التّأمين" رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر.
٨. زهري، عقيلة، (٢٠١٥) "أثر الهيكل الماليّ على الأداء الماليّ للمؤسسة الاقتصاديّة"، رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر.
٩. حمود، ظافر محمد، (٢٠١٥) "القدرة التنافسيّة للمنتجات القطنية السوريّة في إطار تحرير التجارة الدوليّة"، رسالة دكتوراه، جامعة دمشق.
١٠. بلقاسم، عفاف، (٢٠١٦) "أثر الهيكل التّموليّ على الأداء الماليّ لشركات التّأمين" رسالة ماجستير، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، الجزائر.
١١. عيساوي سهام، (٢٠١٤) "محددات الهيكل الماليّ في المؤسسة الاقتصاديّة"، رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر.
١٢. الزغم، سمية، (٢٠١٢) "أثر الهيكل الماليّ على القرارات الماليّة في المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة" رسالة ماجستير، جامعة قاصدي مرياح، الجزائر.
١٣. محمد سعيد عبد الفتاح، بهيرة، (٢٠١٤) "العلاقة بين هيكل رأس المال والربحيّة في شركات التّأمين العاملة في الاردن" رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
١٤. ماء البارد، نور، (٢٠١٤) "أثر متغيّرات البيئة الداخليّة في أداء شركات التّأمين" رسالة ماجستير، جامعة تشرين، سورية.
١٥. عبد الله، أمين، (٢٠٠٠) "التّأمين في سوريا بين النظريّة والتطبيق" الجمعية التّعاونيّة للطباعة، دمشق.
١٦. عبد الإله نعمة جعفر، (٢٠٠٧)، "النظم المحاسبية في البنوك وشركات التّأمين"، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان - الأردن.
١٧. باسل الشحادات، (٢٠٠٨)، "دراسة وتقييم واقع الاستثمارات في شركات التّأمين وعلاقتها بالسيولة

١٨. والرّبحيّة"، جامعة دمشق، كمية الاقتصاد، رسالة ماجستير.
١٩. هيمة نادية، (٢٠٠٧) "مدى مساهمة تحليل الحصّة السّوقية في رسم السياسات التسويقية للمؤسسة (دراسة حالة Mobilis)"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإقتصاد والتسيير والتجارة، جامعة الجزائر.
٢٠. محمد صالح طباحة، (٢٠٠٢)، "قياس الربح في المؤسسة العامة السّورية للتأمين" (دراسة تطبيقية) ، رسالة دكتوراه، جامعة دمشق، دمشق - سوريا.
٢١. الجعافرة، أحمد، (٢٠١٢) "مدى استخدام النسب الماليّة في اتخاذ القرارات التّمويّية في المصارف الإسلاميّة العاملة في الأردن" دراسة تحليلية في المصارف الإسلاميّة الأردنيّة، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط.
٢٢. عبد اللطيف عبود، (٢٠٠٤) "هيئات الإشراف على التّأمين"، مجلة التّأمين والتنمية، العدد ٢٥، تشرين الأول.
٢٣. إسماعيل، أشرف عادل محمود، (٢٠١٦) "محددات الهيكل الماليّ وأثرها على هيكل رأس المال للشركات الصناعيّة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق الماليّة"، رسالة ماجستير، جامعة الأزهر، غزة، فلسطين.

- الأبحاث والمؤتمرات والندوات:

١. محمد، عدنان وديع، (٢٠٠٢) "القدرة التنافسيّة وقياسها" بحث مقدم إلى ندوة حول الآليات والنماذج المعقدة في دراسة ومتابعة القدرة التنافسيّة، معهد التخطيط القومي الجنوبي.
٢. التقرير الوطني الأول للتنافسيّة "هيئة تخطيط الدّولة" برنامج الامم المتحدة الانمائي undp - دمشق.
٣. التقرير الوطني الثاني لتنافسيّة الاقتصاد السوري، ٢٠١١.
٤. ورقة مقدمة من مجلس الأعمال السوري التركي لتحقيق التكامل الإقليمي لدول المشرق سوريّة وتركيا الأردن لبنان دمشق ٢٠١١.
٥. د. زبيري، راجح، (٢٠٠٣) "دور أنظمة المعلومات في تنمية القدرة التنافسية للمؤسسة"، الملتقى الوطني الاوّل حول المؤسسة، الاقتصادية الجزائرية وتحديات المناخ الاقتصادي الجديد.

٦. عامر خربوطلي (٢٠٠٠) "من الميزة النسبية إلى الميزة التنافسيّة والتحول المطلوب" النشرة الاقتصادية، العدد ١١، غرفة تجارة دمشق.
٧. عثمان حسن عثمان، (٢٠٠٥) "الفعالية في منظمات الأعمال، الملتقى العلمي الدولي حول التسيير الفعّال في المؤسسة الإقتصادية"، جامعة المسيلة، الجزائر.
٨. وسوف، أحمد، (٢٠١٦) "محددات الربحية في شركات التأمين دراسة تطبيقية على شركات التأمين العاملة في سوريا"، مجلة جامعة تشرين، العدد ٣.

- المراجع الأجنبية:

١. Michael E. Porter، ١٩٩٠ "The competitive advantage of nations"، New York: Free Press.
٢. Michael E. Porter، ١٩٩٣ "Avantage concurrentiel des Nations"، Inter Edition.
٣. Michael E. Porter، ١٩٩٨ "Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance".
٤. J Peter Neary، ٢٠٠٢ "Competitive versus Comparative Advantage"، Working Papers. School Of Economics، University College Dublin.
٥. International Institute for Management Development IMD، ٢٠٠٧: IMD World Competitiveness Yearbook ..
٦. Michael E. Porter، ٢٠٠٨ "The Five Competitive Forces that Shape Strategy"، Harvard Business Review.
٧. Virtual Zambia، ٢٠٠٩ "The Principle of Comparative and Absolute Advantage"، Theories،
٨. MILNE A.، ٢٠١٠- The Modigliani-Miller propositions applied to banks: are bank capital and liquidity requirements so costly? Cass Business School، City University London، UK.
٩. VILLAMIL A P.، ٢٠٠٦- The Modigliani-Miller Theorem: The New Palgrave Dictionary of Economics. University of Illinois، Urbana-Champaign، USA،
١٠. Sefer Şener، Ercan Sarıdoğan، ٢٠١١، The Effects of Science-Technology-Innovation on Competitiveness And Economic Growth، Social and Behavioral Sciences، Volume ٢٤.

11. Mohamed Zain, Norizan M. Kassim, 2012, **The Influence of Internal Environment and Continuous Improvements on Firms Competitiveness and Performance**, Social and Behavioral Sciences, Volume 60, December.
12. BRIGHAM E F, HOUSTON J F, 2003 - **Fundamentals of Financial Management**. Thomson, South-Western, 10th Edition, Ohio, USA.
13. VAN HORNE J C, WACHOWICZ, JR J M, 2000- **Fundamentals of Financial Management**. The Financial Times Prentice Hall, Pearson Education, 12th Edition, London, England
14. BERLIN M, 2011- Can We Explain Banks' Capital Structures? Article, **Business Review Q2**.
15. SOVBETOV Y, 2013- **Relationship between Capital Structure & Profitability: Evidence from UK banking industry over the period of 2007-2012**. Master's in business administration (MBA), Cardiff Metropolitan University, UK.
16. KWAN S, 2009 - **Capital Structure in Banking**. Article, FRBSF Economic Letter, Federal Reserve Bank of San Francisco, USA.
17. HUBER J, and Others, 2010 - **Capital Structure Engineering: The Use of Leverage to Enhance Shareholder Returns**. Working Paper, RBC Global Asset Management Inc, USA.
18. DEANGELO H, STULZ R M, 2013- **Why High Leverage is Optimal for Banks**. Working Paper Series 2013-8, Fisher College of Business, Ohio State University, USA.
19. Fusun ulengin, Şule onsel, Emel Aktas, ozgur Kabak, ozay ozaydin, 2014" **A decision support methodology to enhance the competitiveness of the Turkish automotive industry**", European Journal of Operational Research, Volume 234, Issue 3, 1 May 2014.
20. Girard Hermet et Alain Joliper, 1990 : **La Part de Marché Economica**, Paris, France.
21. Virginia Small, 2011" **Financial Statement Analysis For Small Businesses**" A Resource Guide Provided By Business Development Center Network.

الملحق:

الملحق رقم (١) بيانات متغيرات الدراسة خلال الفترة المدروسة.

رقم الشركات	اسم الشركات	السنة	نسبة الديون	حقوق المساهمين	العائد على حقوق الملكية	الحصة السوقية
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠١٠	٣٠.١٧%	٦٩.٨٣%	١,٠٠%	٠,٠٢٦
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠١٠	٥٦.٦٢%	٤٣.٣٧%	١١,٦٠%	٠,٠٦٠
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠١٠	٦١.٠٦%	٢٨.٩٣%	٢,١٧%	٠,٠٣٠
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠١٠	٥٩.٣٥%	٤٠.٦٥%	١٢,٣٧%	٠,٠٦٩
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠١٠	٥٦.٦٠%	٤٣.٤٠%	١٤,٢١%	٠,٠٥٩
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠١١	٣٠.٦٤%	٦٩.٣٦%	٣,٢٧%	٠,٠٢٨
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠١١	٥٧.١٣%	٤٢.٨٧%	١٠,٧١%	٠,٠٤٥
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠١١	٦٦.٢٠%	٣٣.٨٠%	١٢,٤١%	٠,٠٣٢
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠١١	٥٩.٩٤%	٤٠.٠٦%	٩,٥٧%	٠,٠٦٧
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠١١	٥٨.٥٠%	٤١.٥٠%	١٣,٨٣%	٠,٠٥٢
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠١٢	٣٠.٣٠%	٦٩.٨٠%	٠,٦٣%	٠,٠٢٩
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠١٢	٥٨.٧٩%	٤١.٢١%	٦,٥٣%	٠,٠٤٠
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠١٢	٦٣.٠٥%	٣٦.٩٥%	١٣,١٩%	٠,٠٣٠
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠١٢	٦٠.٩١%	٣٩.٠٩%	٨,١٧%	٠,٠٧١
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠١٢	٦٣.٥١%	٣٦.٤٩%	٩,٤٢%	٠,٠٤٧
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠١٣	٣٥.٩٩%	٦٤.٠١%	٠,٦٦%	٠,٠٣١
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠١٣	٥٨.٢١%	٤١.٧٩%	٦,٤٣%	٠,٠٣٦
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠١٣	٦٣.١٣%	٣٦.٨٧%	١٨,٠٧%	٠,٠٢٥

رقم الشركات	اسم الشركات	السنة	نسبة الدينون	حقوق المساهمين	العائد على حقوق الملكية	الحصة السوقية
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠١٣	٦٢.١٣%	٣٧.٨٧%	٢٩,٤٤%	٠,٠٨٥
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠١٣	٦٨.٩٧%	٣١.٠٣%	٧,٥٤%	٠,٠٣٥
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠١٤	٣١.٩١%	٦٨.٠٩%	١,٢٢%	٠,٠٢٠
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠١٤	٥٥.٨٥%	٤٤.١٥%	١٠,٣٨%	٠,٠٤٠
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠١٤	٥٩.١٦%	٤٠.٨٤%	٢٠,٤٢%	٠,٠٣٠
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠١٤	٥٩.١٢%	٤٠.٨٨%	٢٥,٨٩%	٠,٠٨٠
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠١٤	٧٥.٥٥%	٢٤.٤٥%	٧,٨١%	٠,٠٣٠
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠١٥	٣٤.١٥%	٦٥.٨٥%	١٠,٢٠%	٠,٠٣٠
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠١٥	٩٧.٥٥%	٤٢.٤٥%	١٥,٧١%	٠,٠٣٤
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠١٥	٤٧.٧٦%	٥٢.٢٤%	٣٦,٤٠%	٠,٠٣٠
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠١٥	٥٦.٤٩%	٤٢.٥٨%	٣٢,٥٤%	٠,٠٧٧
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠١٥	٦٩.٢٧%	٣٠.٧٣%	٢٩,٩٩%	٠,٠٣٢
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠١٦	٥١.٨٨%	٤٨.١٢%	٦,٦٦%	٠,٠٣٢
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠١٦	٥٨.٢٩%	٤١.٧١%	١٢,٦٩%	٠,٠٣٩
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠١٦	٣٩.٦٦%	٦٠.٣٤%	٣٥,٧٩%	٠,٠٣٢
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠١٦	٥٦.٠٥%	٤٣.٩٥%	٢٤,٢٨%	٠,٠٧٩
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠١٦	٧١.٧٢%	٢٧.٢٩%	٣١,١١%	٠,٠٤٠
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠١٧	٥٣.٣٨%	٤٦.٦٢%	-٤,٢١%	٠,٠٢٠
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠١٧	٥٨.٩٢%	٤١.٠٨%	١,٣٨%	٠,٠٤٠
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠١٧	٣٦.٨٨%	٦٣.١٢%	-٨,٥٤%	٠,٠٢٠
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠١٧	٥٦.٥٠%	٤٣.٥٠%	٤,٧٥%	٠,٠٧٠

رقم الشركات	اسم الشركات	السنة	نسبة الديون	حقوق المساهمين	العائد على حقوق الملكية	الحصة السوقية
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠١٧	٧٢.٦٦%	٢٧.٣٤%	٢,٤٨%	٠,٠٤٠
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠١٨	٦١.٩٥%	٣٨.٠٥%	-١٩,٩٢%	٠,٠٢٠
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠١٨	٥٧.٧٤%	٤٢.٢٦%	٢,١٣%	٠,٠٣٠
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠١٨	٣٨.٨٣%	٦١.١٧%	٠,٣٦%	٠,٠١٠
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠١٨	٥٦.٩٨%	٤٣.٠٢%	٥,٠٤%	٠,٠٥٠
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠١٨	٤٦.٨٤%	٥٣.١٦%	٢٤,٣٦%	٠,٠٣٠
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠١٩	٦٨.٧٠%	٣١.٣٠%	-٣٢,٦٨%	٠,٠٣٠
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠١٩	٥٧.٧٠%	٤٢.٣٠%	٣,١٤%	٠,٠٢٦
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠١٩	٣٩.٦٠%	٦٠.٤٠%	٤,٠١%	٠,٠١٥
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠١٩	٥٠.٨٠%	٤٩.٢٠%	١٥,٨٣%	٠,٠٥٠
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠١٩	٥٠.٤٠%	٤٩.٦٠%	٠,٧٣%	٠,٠٣٨
١	الاتحاد التعاوني للتأمين SAIC	٢٠٢٠	٦٠.٠٠%	٤٠.٠٠%	٥٥,٧٧%	٠,٠٣٠
٢	السورية الدولية للتأمين AROP	٢٠٢٠	٥٦.٣٠%	٤٣.٧٠%	٢٥,٦٥%	٠,٠٢٤
٣	السورية الكويتية للتأمين SKIC	٢٠٢٠	٢٨.٤٠%	٧١.٦٠%	٥٩,١٥%	٠,٠٢٢
٤	السورية الوطنية للتأمين NIC	٢٠٢٠	٤٨.٢٠%	٥١.٨٠%	٥٠,٨٤%	٠,٠٥٦
٥	الشركات المتحدة للتأمين UIC	٢٠٢٠	٤١.٤٠%	٥٨.٦٠%	٥١,٨٨%	٠,٠٥٥