

المحددات الداخلية للربحية الفنية في شركات التأمين (دراسة تطبيقية على شركات التأمين السورية)

د . عيسى هاشم حسن*

(تاريخ الإيداع ٢٦ / ٤ / ٢٠٢١ . قُبل للنشر في ٢٩ / ٨ / ٢٠٢١)

□ ملخص □

هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف المحددات الداخلية للربحية الفنية في شركات التأمين السورية. وتم تحليل البيانات لشركات التأمين والبالغ عددها اثنتي عشرة شركة خلال الفترة من عام ٢٠١٠ إلى ٢٠١٩. واستخدمت نسبة دخل الاكتتاب كممثل للربحية الفنية، كما تم استخدام نماذج الارتباط والانحدار المتعدد لتحليل العلاقة والتأثير باستخدام برنامج SPSS. وأظهرت النتائج وجود تأثير سلبي لحجم شركة التأمين ونسبة المطالبات ونمو الأقساط وتأثير إيجابي للموسمية على الربحية الفنية، وبالتالي يمكن اعتبارهم من المحددات الرئيسية للربحية الفنية، في حين لا يوجد تأثير هام إحصائياً للسيولة والرافعة التأمينية على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية.
الكلمات المفتاحية : محددات داخلية، الربحية الفنية، شركات التأمين .

*مدرس في قسم المحاسبة ، جامعة طرطوس ، سورية

An Internal Determinants of Technical Profitability of Insurance Companies : An Empirical Study on Insurance Companies in Syria

Dr. Issa Hashem Hasan*

(Received 26 / 4 / 2021 . Accepted 29 / 8 / 2021)

□ ABSTRACT □

The purpose of this study is to explore An internal determinants of technical profitability of insurance companies in Syria. Data of 12 companies which were between the years 2010 to 2019 has been used and analyzed. As indicator of technical profitability, underwriting Income ratio has been used, whereas correlation and multiple regression methods have been used in the empirical analysis. The results showed that the Insurers' size, Claims Ratio and Premium Growth Rate have a negative and significant effect and Tangibility has a positive and significant effect on the technical portability of Insurance Companies. In addition, There is no statistically significant influence of Liquidity and Insurance Leverage on Technical profitability of Insurance Companies.

Keywords: , An internal Determinants , Technical Profitability, Insurance Companies.

*Instructor in Accounting Department , Tartous University, Syri

مقدمة (Introduction):

تغيرت اليوم- فجأة- الفرضيات السائدة حول قطاع التأمين، فقد أصبح جزءاً أساسياً من الواقع الحالي في الاقتصاد، يقود بدلاً من أن يتبع القطاعات الأخرى و يساهم في تطويرها (Roy, 2020). هذا الدور القيادي للتأمين يضعه أمام تحديات كثيرة، فهو من جهة قطاع فاعل في صناعة الخدمات المالية لجهة المساهمة في النمو الاقتصادي وتخفيض تكاليف الصفقات، إضافة إلى خلق السيولة وتسهيل التخصيص الأمثل للاستثمارات، ومن جهة ثانية هو قطاع ماص للصددمات التي تتعرض لها القطاعات الاقتصادية الأخرى لجهة الدور الفريد الذي يقوم به من خلال امتصاص الخطر بما يساعد على الاستقرار المالي في الأسواق المالية ويساهم في خلق الأمن المالي للشركات والأفراد. حيث أنه لا يمكن لعالم الأعمال أن يستمر بدون تأمين، فالأعمال الخطرة لا تملك القدرة على الاحتفاظ بكل أنواع هذه الأخطار في ظل اقتصاد عالمي متغير ومجهول (Ahmed et al, 2010).

ومن جهة ثالثة هو قطاع اقتصادي كباقي القطاعات الاقتصادية يحتاج إلى النمو والاستقرار ليستمر في أداء دوره، وهذا النمو والاستقرار يتعززان من خلال الأرباح التي يحققها. فالأرباح العالية تقدم الأدوات (أموال متاحة بشكل أكبر) والحافز للاستثمار الجديد (معدل أعلى على العائد)، وبالتالي يجب أن تكون شركات التأمين رابحة لتكون قادرة على الدخول في استثمارات جديدة، وتنفيذ التزاماتها الطويلة الأجل وقادرة على إعادة بناء القطاعات الاقتصادية المتضررة بعد تعرضها للأخطار وإعادتها على ما كانت عليه (Kripa & Ajasllari, 2016).

وقد ظهرت طرق مختلفة لقياس الربحية، فإما أن تقاس بالعائد على الأصول، أو تقاس بالعائد على حقوق الملكية أو بنسبة الربحية من الأنشطة التشغيلية أو الفنية. ومعظم الباحثين في مجال التأمين و ربحيته بينوا أن المؤشر الرئيسي للربحية هو العائد على الأصول لأنه أكثر دقة وأقل تحيزاً، أخذين بالاعتبار أن إجمالي حقوق الملكية يمكن التلاعب به من خلال المحاسبة الإبداعية (Tegegn et al, 2020; Rashid & Kemal, 2018). بالمقابل، يجب الأخذ بالاعتبار المتطلبات القانونية التي تفرضها هيئات الإشراف على التأمين ومنها ما يتعلق بالملاءة ومتطلبات رأس المال. واستناداً لذلك، ليس لشركات التأمين حرية مطلقة في التحكم في النتيجة المالية وهيكل رأس المال وبالتالي فإن العائد على حقوق الملكية سيكون مؤشراً أكثر دقة لقياس الأداء المالي لشركات التأمين. إلا أنه ومن خلال الممارسة العملية، فإن التعليمات التي تصدرها وتفرضها هيئات الإشراف على التأمين يمكن أن تعدل شروط المنافسة ومتطلبات هيكل رأس المال، مما يعيق تحديد الأسعار والمنتجات من قبل شركات التأمين، وبالنتيجة يفرض تكاليف إضافية على الشركات، وبالتالي فإن نسبة الربحية من الأنشطة الفنية تعكس الأداء الفعلي والحقيقي للأنشطة التأمينية (et al, 2020; Vojinović).

إذاً، المؤشر الأكثر دقة ودلالة للربحية في شركات التأمين هو الربحية الفنية، والتي تقمّ درجة فعالية أنشطة التأمين الرئيسية (Kozak, 2011; Kaya, 2015; Ortyński, 2016). وقد أجريت الكثير من الدراسات والأبحاث عبر العالم التي سعت إلى استكشاف محددات الربحية الفنية (Datu, 2016; Rashid & Kemal, 2018; ٢٠١٦; Ortyński; عباينه، ٢٠١٦). لكن السؤال الذي يطرح هنا: ما هي محددات الربحية الفنية في قطاع التأمين السوري، وما هو المحدد الأكثر تأثيراً؟ .

الدراسات السابقة (Review of Literature)

بحثت العديد من الدراسات العربية والأجنبية محددات الربحية بشكل عام والربحية الفنية بشكل خاص في شركات التأمين ومنها:

الدراسات العربية

١ - دراسة (عبابنه، ٢٠١٦) أثار مخاطر المحددات الرئيسية في شركات التأمين الاردنية على الربحية هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر مخاطر المحددات الرئيسية في شركات التأمين الاردنية على الربحية، وقد اعتمدت على القوائم المالية لشركات التأمين الأردنية المدرجة في بورصة عمان والبالغ عددها ٢٤ شركة. واستخدمت نسبة الربح الفني والربح الإجمالي كممثل للربحية. أما المتغيرات المستقلة فقد شملت معدل الخسارة، هامش الملاءة، نسبة السيولة، نمو الأقساط، تأمين السيارات ونسبة الاحتفاظ بالأقساط. وأظهرت النتائج أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل الخسارة، هامش الملاءة، نسبة الاحتفاظ على الربحية الإجمالية والفنية، بينما يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة السيولة ونمو الأقساط على الربحية الإجمالية فقط، في حين لا تؤثر على الربحية الفنية.

٢ - دراسة (ضاهر و وسوف، ٢٠١٧) محددات الربحية في شركات التأمين العاملة في سورية هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة على الربحية في شركات التأمين السورية الخاصة العاملة في سورية، وتم الاعتماد على بيانات نصف سنوية لست شركات تأمين، وامتدت الدراسة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٥. وجمعت البيانات من القوائم المالية و المنشورات الإحصائية لشركات التأمين. وتم استخدام نموذج الانحدار التجميعي والبرنامج الإحصائي Eviews 9 لتحليل البيانات. وأظهرت النتائج أن أقساط التأمين و ربحية السهم تؤثر إيجاباً على الربحية، بينما تؤثر الرافعة المالية سلباً، ولم يظهر أي تأثير لكل من حجم الشركة ومخاطر الاكتتاب وسعر الصرف على الربحية.

٣ - دراسة (محمود، دريباتي، يوسف، ٢٠١٨) تحليل محددات ربحية شركات التأمين: دراسة مقارنة بين شركات التأمين الخاصة العاملة في السوق السورية

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل محددات ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في السوق السورية خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٤، وذلك من خلال إجراء مقارنة بين شركات التأمين التقليدية والإسلامية، والمقارنة بين الشركات المدرجة وغير المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. واستخدمت الدراسة بيانات بانل، حيث يعبر المتغير التابع عن الربحية المقاسة بالعائد على الأصول، أما المتغيرات المستقلة فهي الرافعة المالية، حجم الشركة، السيولة، الخطر. وأظهرت النتائج أن عمر الشركة يؤثر بشكل إيجابي، في حين أن الخطر له تأثير سلبي في ربحية الشركات في كلتا المقارنتين، أما حجم الشركة فليس له تأثير على الربحية، فيما تفاوت تأثير بقية المحددات (الرافعة المالية ، السيولة).

٤ - دراسة (حسن و بيطار ، ٢٠٢٠) العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة العاملة في سورية هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر مجموعة من العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين السورية الخاصة خلال الفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٨. وتم جمع البيانات من ١٢ شركة تأمين خاصة تعمل في السوق السورية. واستخدمت نموذج التأثيرات العشوائية. وخلصت النتائج إلى أن إجمالي الاستثمارات ومعدل التضخم تؤثر إيجاباً على الأداء المالي لشركات التأمين ممثلة بالعائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول، أما إجمالي الأقساط فيؤثر إيجاباً على الأداء ممثلاً بالعائد على حقوق الملكية. ويؤثر الناتج المحلي وعمر الشركة سلباً في الأداء المالي، في حين لا يوجد تأثير لنسبة الاحتفاظ، نسبة الخسارة، صافي الاحتياطيات الفنية وصافي الأقساط على الأداء المالي.

الدراسات الأجنبية

١ - دراسة (Akotey et al, 2013)

The Financial Performance of Life Insurance Companies in Ghana

الأداء المالي لشركات التأمين على الحياة في غانا

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد محددات الربحية في شركات التأمين الغانية، كما فحصت العلاقة بين مقاييس الربحية (دخل الاستثمار، دخل الاكتتاب، صافي الربح الإجمالي). وشملت الدراسة البيانات المالية لعشر شركات تأمين من الفترة ٢٠٠٠ إلى ٢٠١٠، واستخدمت تحليل بيانات بانل. وخلصت النتائج إلى أن إجمالي الأقساط المكتتب بها يرتبط بعلاقة إيجابية مع صافي الربح الإجمالي ودخل الاكتتاب، في حين يرتبط بعلاقة سلبية مع دخل الاستثمار، كذلك يرتبط مستوى المطالبات بعلاقة سلبية مع دخل الاكتتاب وصافي الربح الإجمالي وبالعلاقة إيجابية مع دخل الاستثمار. أما الرافعة المالية فترتبط بعلاقة إيجابية هامة مع دخل الاستثمار في حين لا ترتبط بدخل الاكتتاب وصافي الربح الإجمالي.

٢ - دراسة (Kaya,2015)

The Effects of Firm-Specific Factors on the Profitability of Non-Life Insurance

Companies in Turkey

آثار العوامل الخاصة بالشركة على الربحية في شركات التأمينات العامة في تركيا
بحثت هذه الدراسة في العوامل الخاصة بالشركة والتي تؤثر على ربحية شركات التأمينات العامة العاملة في تركيا. وتم جمع البيانات عن ٢١ شركة تأمين من الفترة ٢٠٠٦ إلى ٢٠١٣. وتم قياس الربحية بمقياسين مختلفين: نسبة الربحية الفنية ونسبة ربحية المبيعات. وأظهرت نتائج الدراسة أن حجم الشركة ونمو الأقساط يؤثر إيجاباً على الربحية الفنية، أما عمر الشركة، نسبة الخسارة ونسبة التداول فتؤثر سلباً فيها، في حين هناك علاقة سلبية ضعيفة بين الرافعة التأمينية والربحية الفنية.

٣ - دراسة (Datu,2016)

How do Insurer Specific Indicators and Macroeconomic Factors affect the Profitability of Insurance Business? A Panel Data Analysis on the Philippine Non-Life Insurance Market

كيف تؤثر العوامل الاقتصادية والعوامل الخاصة بالمؤمن على ربحية أعمال التأمين: تحليل بيانات بانل لسوق التأمين على الملكية و المسؤولية الفلبيني

بحثت هذه الدراسة في العلاقة بين العوامل الاقتصادية والعوامل الخاصة بالشركة وبين ربحية صناعة التأمين على الملكية والمسؤولية في الفلبين، باستخدام بيانات Panel للفترة الممتدة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٢. واستخدمت الدراسة نسبة الربحية من الأنشطة التشغيلية والعائد على الأصول كمؤشرين لقياس الربحية. وقد بينت نتائج الدراسة أن خطر الاكتتاب، الإ اعتمادية على إعادة التأمين، حجم الشركة، الرافعة المالية وتكلفة المدخلات لها تأثير سلبي كبير على الربحية في كل من نموذجي نسب التشغيل والعائد على الأصول. بالإضافة إلى ذلك، لا يوجد دليل على أن الناتج الإجمالي المحلي ومعدل التضخم يمتلك تأثيراً هاماً على الربحية في كلا النموذجين.

٤ - دراسة (Ortyński, ٢٠١٦)

Determinants of Profitability of General Insurance Companies Performance in Poland

محددات الربحية لأداء شركات التأمينات العامة في بولندا
 قامت هذه الدراسة ببحث العوامل المؤثرة على الأداء المالي لشركات التأمينات العامة في بولندا سواء الداخلية منها أو الاقتصادية طوال الفترة من ٢٠٠٦ إلى ٢٠١٣. واستخدمت ستة مقاييس أداء مالي و هي: نسبة الربحية من النشاط الفني، نسبة ربحية الأصول، نسبة ربحية حقوق الملكية، نسبة ربحية المبيعات، الربحية من إجمالي أقساط الاكتتاب، ربحية رأس المال المكتتب به. كما استخدمت تسعة متغيرات مستقلة منها: حجم الشركة، نسبة المطالبات، الرافعة المالية، صافي مصروفات التشغيل. وقد أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية هامة بين نسبة الربحية من الأنشطة التشغيلية ونسبة المطالبات وصافي مصروفات التشغيل. كما أن حجم الشركة يؤثر إيجاباً على الربحية من الأنشطة التشغيلية. في حين لا يوجد علاقة هامة إحصائياً بين الرافعة المالية والربحية من الأنشطة التشغيلية.

٥- دراسة (Rashid&Kemal,2018)

Impact of Internal(MICRO)and External (MACRO)Factors on Profitability of Insurance Companies

تأثير العوامل الداخلية و الخارجية على الربحية في شركات التأمين
 أجريت هذه الدراسة لتحليل تأثير العوامل الداخلية (إجمالي أقساط الاكتتاب، التعويضات، الحجم، الملاءة، مصاريف الإدارة) والخارجية (معدل الفائدة والنتائج الإجمالي المحلي) على ربحية شركات التأمين. وقد استخدمت الدراسة ثلاثة مقاييس لربحية شركات التأمين وهي: العائد على الأصول، ربح الاكتتاب، دخل الاستثمار، كما استخدمت نموذج بانل لتحليل بيانات شركات التأمين من الفترة ٢٠٠٦ إلى ٢٠١٦. وبينت نتائج الدراسة أن إجمالي الأقساط المكتتب بها، مصاريف الإدارة، الحجم، معدل الفائدة لها تأثير كبير على ربحية شركات التأمين.

٦- دراسة (Tegegn et al,2020)

Factors Affecting Profitability of Insurance Companies in Ethiopia: Panel Evidence

العوامل المؤثرة على الربحية في شركات التأمين الإثيوبية: دليل بانل
 هدف هذه الدراسة إلى اختبار أثر العوامل المحددة للشركة على الربحية. وشملت عينة الدراسة تسع شركات تأمين مدرجة في البورصة من عام ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٦. جمعت البيانات الثانوية من القوائم المالية ولاسيما الميزانية الختامية وحساب الأرباح والخسائر. وحللت البيانات القطاعية والزمنية باستخدام نموذج الآثار العشوائية. ونتيجة تحليل الانحدار، وجدت الدراسة أن معدل نمو الأقساط والحجم يرتبطان بعلاقة إيجابية مع الربحية. بالمقابل السيولة وعمر الشركة يرتبطان بعلاقة سلبية هامة معها. أما الملموسية والرافعة المالية فلا ترتبطان بالربحية.

يلاحظ من عرض هذه الدراسات أنها تتفق بشأن الكثير من العوامل الداخلية التي تؤثر على الربحية عموماً والربحية الفنية خصوصاً في شركات التأمين، إلا أنها تتناقض بخصوص تأثير الحجم والسيولة والرافعة المالية أو التأمينية والملموسية ونمو الأقساط ونسبة المطالبات على ربحية شركات التأمين. فمنها من وجد أن التأثير إيجابي ومنها من وجد أن التأثير سلبي، وأخرى لم تجد أي تأثير. وفي ضوء هذا التناقض بين نتائج هذه الدراسات، ظهرت الحاجة لدراسة هذه العوامل لمعرفة تأثيرها على الربحية الفنية في قطاع التأمين السوري. وبما يخدم متخذي القرارات والمهتمين في هذا القطاع. حيث أن الدراسات التي أجريت في البيئة السورية استخدمت العائد على الأصول أو العائد على حقوق الملكية كممثل لربحية شركات التأمين (حسن وبيطار، ٢٠٢٠، محمود، دريباتي، يوسف، ٢٠١٨، ضاهر

ووسوف، ٢٠١٧). أما الدراسة الحالية فتعتمد على نسبة دخل الاكتتاب كمقياس للربحية الفنية، وبالتالي تأتي هذه الدراسة استكمالاً للدراسات السابقة في هذا المجال، وتأخذ فقط جانب تأثير بعض العوامل الداخلية والتمثلة بالحجم، السيولة، الرافعة التأمينية، الملموسية، نمو الأقساط ونسبة المطالبات على الربحية الفنية.

مشكلة البحث (Research Problem)

تتلخص مشكلة البحث في الإجابة على الأسئلة التالية :

- ١ - هل يؤثر حجم الشركة على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟
- ٢ - هل تؤثر السيولة على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟
- ٣ - هل تؤثر الرافعة التأمينية على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟
- ٤ - هل تؤثر ملموسية الأصول على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟
- ٥ - هل يؤثر معدل نمو الأقساط على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟
- ٦ - هل تؤثر نسبة المطالبات على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟

أهداف البحث (Objectives of the Research)

يتلخص هدف البحث في دراسة طبيعة العلاقة بين كل من حجم الشركة والسيولة والرافعة التأمينية وملموسية الأصول ومعدل نمو الأقساط ونسبة المطالبات من جهة، وبين الربحية الفنية في شركات التأمين السورية من جهة أخرى، وبيان تأثير كل منها على الربحية الفنية ، في سبيل تحديد العامل الأكثر تأثيراً ، وبما يساعد شركات التأمين على اتخاذ القرار المناسب بشأن الخيارات المتاحة أمامها لزيادة الربحية عموماً والربحية الفنية خصوصاً بما يساهم في تعظيم حقوق المساهمين من جهة والامتثال لمتطلبات هيئات الاشراف على التأمين من جهة أخرى.

أهمية البحث (Significance of the Research)

تبرز أهمية البحث من الناحية العلمية في:

- ١ - قلة الأبحاث على المستوى المحلي حول محددات الربحية الفنية في شركات التأمين. ومن هنا يأتي هذا البحث في إطار الإضاءة على هذه المحددات بما يساهم في تحديدها وتحديد أثرها على الأداء الفني (التشغيلي) لشركات التأمين.
 - ٢ - إغناء المكتبة ببحث علمي يمكن للباحثين من الاستعانة به لتطوير أبحاث جديدة في مجال دراسة الربحية الفنية (التشغيلية) ومحدداتها.
- وتتجلى الأهمية العملية في استكشاف المحددات أو العوامل التي تؤثر على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية، الذي من شأنه أن يساعد متخذي القرار والمهتمين بالنشاط التأميني في فهم المحددات الأكثر تأثيراً على الربحية الفنية (التشغيلية) وبالتالي تحسين الأداء لضمان استمرارية شركات التأمين في تأدية مهامها وتحقيقها لمستوى معقول من الربحية مع ضمان التزامها بمتطلبات هيئة الإشراف على التأمين.

فرضيات البحث (Research Hypothesis)

يحاول هذا البحث برهنة صحة الفرضيات التالية:

- H1 : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟
- H2 : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للسيولة على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟
- H3 : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة التأمينية على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟
- H4 : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لملموسية الأصول على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟

H5 : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو الأقساط على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟

H6 : يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة المطالبات على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية؟

منهجية البحث (Research Methodology)

تم اعتماد أسلوب التحليل الكمي لتحديد قوة العلاقة بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة واتجاهها من خلال استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد Multiple Linear Regression لتحديد المتغيرات المستقلة الأكثر تأثيراً على المتغير التابع، ومعامل الارتباط Correlation للتعرف على اتجاه ومتانة هذه العلاقة، كما تم استخدام معامل تضخيم التباين Variance Inflation Factor (VIF) وفترات السماح tolerances لتحديد تعدد العلاقات الخطية، واختبار Durbin-Watson لتحديد الارتباط الذاتي للبواقي.

مجتمع و عينة البحث (Research Population)

شملت الدراسة شركات التأمين في سورية والبالغ عددها ثلاث عشر شركة وتم استبعاد الشركة السورية للتأمين لعدم اكتمال البيانات. وتم تجميع البيانات الثانوية من التقارير المالية المنشورة لشركات التأمين وتقارير أعمال التأمين الصادرة عن

هيئة الإشراف على التأمين السورية (SISC) للأعوام ٢٠١٠ و لغاية ٢٠١٩.

متغيرات البحث و تصميم نموذج البحث (Research Variables & Design)

يصف الجدول التالي متغيرات البحث و مقاييسها ونوع العلاقة المفترضة واتجاهها.

الجدول رقم (١) وصف المتغيرات المستخدمة في البحث

المرجع	الاتجاه	العلاقة	المقاييس	المتغيرات	
(Datu,2016) (عبابنه،٢٠١٦،2015،Kaya)			دخل الاكتتاب / اجمالي الاقساط المكتتب بها ١٠٠×	الربحية الفنية (نسبة دخل الاكتتاب (UIR)	المتغير التابع
(Birru,2019)	ايجابي	قوية	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة الاحتياطيات الفنية /الأصول المتداولة	حجم الشركة (Size)	المتغيرات المستقلة
(Tegegn et al,2020)	سليبي	قوية	صافي الاحتياطيات الفنية/الأصول المتداولة ١٠٠×	السيولة (LQ)	
(رمضان و فهمي ،٢٠٢٠)	سليبي	قوية	صافي الاحتياطيات الفنية/إجمالي حقوق الملكية ١٠٠×	الرافعة التأمينية (ILev)	
(Tegegn et al,2020) (Kaya,2015)	سليبي	قوية	إجمالي الاصول الثابتة/إجمالي الأصول ١٠٠× (الأقساط المكتسبة للعام الحالي - الأقساط المكتسبة للعام السابق)/الأقساط المكتسبة للعام السابق ١٠٠×	ملموسية الأصول (Tang)	
(Birru,2019)	ايجابي	قوية	إجمالي المطالبات/إجمالي الاقساط المكتتب بها ١٠٠×	معدل نمو الاقساط (PG)	
(Abdeljawad et al,2020) (Abdeljawad et al,2020)	سليبي	قوية	إجمالي المطالبات/إجمالي الاقساط المكتتب بها ١٠٠×	نسبة المطالبات (CR)	

المصدر : من اعداد الباحث اعتماداً على الدراسات السابقة

تم استخدام كل من حجم الشركة والسيولة والرافعة التأمينية وملموسية الأصول ومعدل نمو الأقساط ونسبة المطالبات كمتغيرات مستقلة أساسية للدراسة، بينما تم استخدام نسبة الربحية الفنية كمتغير تابع. منوهين إلى أنه تم استبعاد متغير العمر من الدراسة على اعتبار أن كافة الشركات الداخلة في الدراسة بدأت مزاوله عملها في نفس الفترة تقريباً وبالتالي

من غير المتوقع أن يكون له أي تأثير على الربحية الفنية . واختبرت المتغيرات المستقلة بتطوير النموذج التالي استناداً إلى المتغيرات المستخدمة في الدراسة.

$$UIR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Size_{i,t} + \beta_2 LQ_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 Tang_{i,t} + \beta_5 PG_{i,t} + \beta_6 CR_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

$UIR_{i,t}$ = تعبر عن المتغير التابع وهو نسبة الربحية الفنية للشركة i في العام t

$Size_{i,t}$ = تعبر عن المتغير المستقل الأول وهو حجم الشركة i في العام t

$LQ_{i,t}$ = تعبر عن المتغير المستقل الثاني وهو السيولة في الشركة i في العام t

$Lev_{i,t}$ = تعبر عن المتغير المستقل الثالث وهو الرافعة التأمينية في الشركة i في العام t

$Tang_{i,t}$ = تعبر عن المتغير المستقل الرابع وهو ملموسية أصول الشركة i في العام t

$PG_{i,t}$ = تعبر عن المتغير المستقل الخامس وهو نمو أقساط الشركة i في العام t

$CR_{i,t}$ = تعبر عن المتغير المستقل السادس وهو نسبة مطالبات الشركة i في العام t

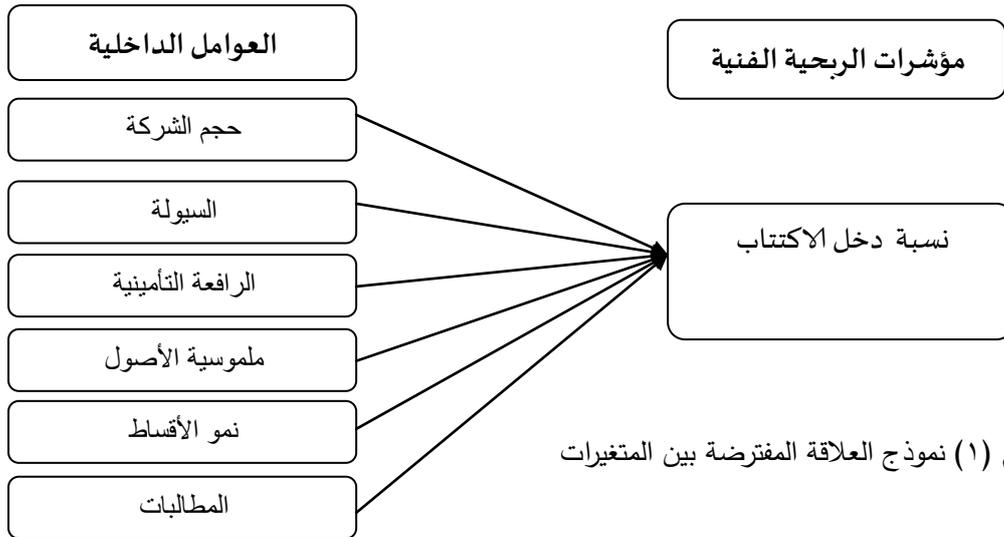
β_0 = تعبر عن الجزء الثابت من معادلة الانحدار، ϵ = تعبر عن الخطأ العشوائي في نموذج الانحدار، i = شركة

التأمين. $i = 1, 2, \dots, 12$ شركة، و $t = 1, 2, \dots, 10$ مؤشر الفترات الزمنية $t = 1, 2, \dots, 10$ أعوام، و

$B_1, B_2, B_3, B_4, B_5, B_6$ معاملات التغير للمتغيرات المستقلة، واستناداً إلى المتغيرات المستخدمة في البحث يمكن

وضع إطار تصوري للعلاقة المفترضة

بين المتغيرات وفق الشكل رقم (١):



الشكل رقم (١) نموذج العلاقة المفترضة بين المتغيرات

الإطار النظري للبحث (Theoretical Review)

١ - الربحية الفنية (Technical Profitability)

عموماً، تشير الربحية إلى درجة إنجاز المنظمات لأهدافها المالية ضمن فترة محددة. وتعتبر أحد أهم أهداف الإدارة المالية في الشركة وأهم الوسائل لزيادة حقوق الملكية (Malik, 2011)، فالإدارة المالية تضع في ذهنها أن حملة الأسهم يركزون بشكل أساسي على الأداء المالي للشركة ممثلاً بالنسب المالية المشتقة من الميزانية الختامية للشركة وقائمة الدخل أو من كليهما، ونسب الربحية هي مؤشر هام على الكفاءة العامة للشركة (Kabajeh et al 2012).

كذلك، تعتبر الربحية أحد أكثر الأهداف أهمية في شركات التأمين، فتحقيق الأرباح العالية يمكن الشركة من الاستمرار والبقاء على قيد الحياة، إضافة إلى أن الربحية تضمن ملاءمة شركة التأمين، والتي تزيد بدورها من قدرتها على مقابلة

الأخطار والالتزامات التي تواجهها، في حين أن تراجع هذه الأرباح سيقود إلى تدهور الأوضاع المالية لشركات التأمين وتآكل حقوق الملكية، إضافة إلى التعرض لصعوبات مالية، وقد يؤدي إلى التصفية (Abdeljawad et al, 2020). ونتيجة الأهمية الكبيرة لمؤشر الربحية في قطاع التأمين، فقد ظهر الكثير من الأبحاث والدراسات حول العالم التي تناولت العوامل المحددة للربحية. حيث قسمت هذه العوامل إلى عوامل أو محددات تتعلق بالبيئة الداخلية في الشركة وعوامل خارجية تتعلق بالمناخ الاقتصادي السائد في البيئة التي تعمل بها الشركة (Rashi & Kemal, 2018; Chen-Ying, 2014; Lee, 2014). وخلصت نتائج أغلب هذه الدراسات إلى أن هناك العديد من العوامل الخاصة بالشركة ترتبط بعلاقة قوية مع ربحية شركة التأمين، وبالتالي اعتبروها كمحددات داخلية للربحية، مثل: هامش الملاءة، السيولة، نمو الأقساط، حجم الشركة (Batrina&Burca,2014)، الرافعة التأمينية ونسبة المصروفات (Rashid, & Kemal, 2018)، وفرص النمو وملموسية الأصول (Batrina &Burca, 2014).

بالمقابل، اتفق الكثير من الباحثين على أن المؤشر الرئيس لقياس الربحية هو العائد على الأصول. إلا أنه، وكما بين الباحث أنفاً، فخصوصية قطاع التأمين والأنظمة التي تحكم العمل فيه ولاسيما تعليمات هيئات الاشراف على التأمين، جعلت من العائد على الأصول مقياساً غير كافٍ لقياس كفاءة وفعالية النشاط التأميني. والمؤشر الأكثر دقة ودلالة هو الربحية الفنية، والذي يقيّم درجة فعالية أنشطة التأمين الرئيسية في شركة التأمين، ويقاس بنسبة دخل الاكتتاب إلى إجمالي الأقساط المكتتب بها (Kozak,2011; Kaya,2015; Ortyński, 2016). ويحسب دخل الاكتتاب بطرح المطالبات والمصاريف المتعلقة بأنشطة التأمين الأساسية من صافي أقساط التأمين التي تحصل عليها الشركة من عقود التأمين. كما يحسب صافي أقساط التأمين بطرح أقساط إعادة التأمين من إجمالي الأقساط المكتتب بها. وتعتبر الربحية الفنية مقياساً دقيقاً لكفاءة نشاط الاكتتاب لشركات التأمين، فدخل الاكتتاب يمكن أن يتقلب خلال الفترات الزمنية نتيجة الكوارث الطبيعية مثل: الزلازل والفيضانات والحرائق التي قد تؤدي إلى خسائر ضخمة (ÖZEN,2019). وقد ظهرت عدة دراسات تناولت محددات الربحية التشغيلية أو الربحية الفنية و لاسيما الداخلية منها (Akotey et al ,2013; Lee,2014; Rashid&Kemal,2018; Ortyński,2016; Datu,2016) (عبابنة، ٢٠١٦). حيث درست عوامل مثل: حجم الشركة ونمو الأقساط، نسبة السيولة، الرافعة المالية، نسبة المطالبات أو التعويضات، خطر الاكتتاب، الاعتمادية على إعادة التأمين، صافي مصروفات التشغيل، هامش الملاءة، نسبة الاحتفاظ بالأقساط، نسبة الخسارة ومصاريف الإدارة، لكنها لم تتفق على قوة وطبيعة العلاقة.

٢ - حجم الشركة (Size of the Company)

من المقبول بشكل عام - في شروط القوى العاملة- أن تتمتع الشركات الكبيرة بوفرة الحجم، وبالتالي تستطيع أن تشغل عمالة بأجور كبيرة وبمعرفة مهنية أكثر من الشركات الصغيرة وهذا سيؤدي إلى أداء أفضل للشركات الكبيرة مقارنة مع الصغيرة، هذا يعني أن الشركات الكبيرة يمكن أن تكون أكثر كفاءة من الشركات الصغيرة وتحصل على منافع أعلى. بالإضافة إلى ذلك ، يمكن أن تكون الشركات الصغيرة أقل قوة من الشركات الكبيرة وبالتالي ستجد صعوبة في منافسة الشركات الكبيرة ولاسيما في الأسواق ذات التنافسية العالية (Rashid&Kemal,2018). على الجانب الآخر ، كلما كبرت الشركات وازداد حجم أعمالها يمكن أن تعاني من الصعوبات وهذا سيقود إلى تدني الأداء المالي (Kaya,2015).

ويمكن أن يعبر عن حجم الشركة بمقاييس متعددة كعدد العمال أو عدد الفروع أو إجمالي الأصول. لكن معظم الباحثين في هذا المجال استخدموا إجمالي الأصول ليعبروا عن حجم الشركة (Malik, 2011; Burca&Batrinca,2014).

ويمكن حساب حجم الشركة من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول. وقد تناقضت نتائج الدراسات حول العلاقة بين الحجم وربحية الشركة عموماً والربحية الفنية بشكل خاص، فقد وجد بعضها أن العلاقة إيجابية بين الربحية الفنية وحجم الشركة (Kaya,2015;Rashid&Kemal,2018;Ortyński,2016) ، في حين وجدت أخرى أن هذه العلاقة سلبية (Datu,2016) و أخرى لم تجد أية علاقة بين الحجم والربحية الفنية (Lee,2014).

٣ - السيولة (Liquidity)

يشير مصطلح السيولة إلى قدرة الشركة على دفع التزاماتها الفورية أو التزاماتها إلى حملة البوالص أو الدائنين الآخرين أو مواجهة الخسائر غير المتوقعة أو المتطلبات العقدية دون الاضطرار إلى بيع الاستثمارات المالية قبل أوانها مما قد يلحق بالشركة خسائر كبيرة (Wolde et al, 2020).

ويستخدم لقياس السيولة عدة نسب مالية، ولاسيما نسبة التداول ونسبة السيولة والسيولة السريعة. أما في شركات التأمين فالموارد الأساسية للسيولة تأتي من التدفقات النقدية من الأقساط الصافية، عائدات الاستثمار وبيع (تسييل) الأصول. وتستخدم عدة نسب مالية تعبر عن مقدرة الشركة على مقابلة التزاماتها المالية من أصولها السائلة، ومنها نسبة الاحتياطيات الفنية إلى الأصول المتداولة لقياس نسبة السيولة في الشركة. والتي تهدف إلى التأكد من توافر سيولة لدى الشركة بالنسبة لمخصصاتها الفنية (رمضان و فهمي، ٢٠١٩). وهذه النسبة تبين مدى قدرة الشركة وجاهزيتها للوفاء السريع بالمطالبات الفورية الكبيرة، كما يظهر حجم الأصول المتداولة التي تتمتع بنسبة سيولة مرتفعة حيث أنه عند المطالبات بالسداد لا ينظر إلى الأصول الأخرى غير المتداولة.

وقد أظهرت نتائج بعض الدراسات علاقة سلبية بين السيولة والربحية الفنية (Kaya,2015)، في حين أظهرت دراسات أخرى أن العلاقة إيجابية (Batool &Sahi,2019)، وأخرى لم تجد أي علاقة بينهما (عبابنه، ٢٠١٦).

٤ - الرافعة التأمينية (Insurance Leverage)

يشير مصطلح الرافعة المالية إلى مقدار الدين المستخدم لتمويل أصول الشركة، وتقاس بنسبة الدين أو الالتزامات إلى حقوق الملكية (Berhe et al,2017). وتؤكد أدبيات هيكل رأس المال أن قيمة الشركة ستزيد كلما زادت الرافعة المالية إلى حد معين، وبعدها إذا زادت الرافعة عن هذا الحد سيزيد الخطر الذي تواجهه الشركة وستتخفف قيمتها (Chen & Wong,2004) إذاً، لا بد للإدارة هنا من الموازنة بين العائد والمخاطرة عند استخدام الديون لتمويل أصولها.

وتشكل الاحتياطيات الفنية النسبة الأكبر من الالتزامات في شركات التأمين، وهي تعكس المركز المالي للشركة، فكلما زادت هذه الاحتياطيات ازدادت الثقة لدى الأفراد بالوضع المالي للشركة وزاد الإقبال على منتجاتها، إضافة لربحية أسهمها باعتبار الاحتياطيات الفنية تشكل حصناً واقياً للمساهمين في الشركة، ومن ناحية أخرى، يمكن أن تؤدي زيادة الاحتياطيات الفنية إلى تخفيض ربحية الشركة باعتبارها اقتطاعاً من الأرباح اللازمة لدعم المركز المالي للشركة. وبالتالي يمكن أن تكون علاقة عكسية بين حجم الاحتياطيات وأداء الشركات (حسن وبيطار، ٢٠٢٠). إذاً، زيادة حجم الاحتياطيات الفنية أو نقصه عن حد معين قد يؤثر على أداء الشركة وبالتالي على الربحية عموماً وعلى الربحية التشغيلية لشركة التأمين خصوصاً.

وتدعى نسبة الاحتياطيات الفنية الى حقوق الملكية بالرافعة التأمينية، والتي تشير إلى قدرة شركة التأمين على إدارة تعرضها الاقتصادي لمخاطر غير متوقعة (Birru,2019). وقد قدم (Adams and Buckle,2003) دليلاً على أن شركات التأمين مع رافعة تأمينية عالية أفضل من حيث الأداء التشغيلي من الشركات مع رافعة مالية منخفضة. كما بينت بعض الدراسات أن العلاقة بين الرافعة التأمينية والربحية الفنية سلبية (Rashid&Kemal,2018)، بالمقابل بينت دراسات أخرى أن العلاقة إيجابية (Akotey et al,2013)، لكن هناك دراسات أخرى لم تجد أية علاقة بين الرافعة التأمينية والربحية الفنية (Ortyński,2016; Berhe et al,2017).

٥ - ملموسية الأصول (Tangibility)

يشير مصطلح ملموسية إلى حصة الأصول الثابتة من إجمالي الأصول، وزيادة هذه الحصة سيضمن للشركة الحصول على القروض بسهولة مما سيؤثر على الربحية (Birru,2019). ويرى (Kebewar,2013) أن ملموسية الأصول تمتلك تأثيرين متناقضين على الربحية. فمن جهة نتوقع تأثيراً إيجابياً على الربحية، لأن الأصول الملموسة يكمن إدارتها ومراقبتها بسهولة وتميل إلى تخفيف حدة التناقض الناجم عن الوكالة بين حملة الأسهم والمقرضين، كذلك الشركات التي تمتلك مستويات عالية من الأصول الملموسة في شكل سيولة تمتلك فرصاً استثمارية أكبر في الأمد الطويل وقدرة على التحفيز والبحث والتطوير. من جهة أخرى، يتوقع أن ترتبط سلباً مع الربحية لأن الشركات التي تمتلك نسبة عالية من الأصول الملموسة تنجى إلى تحقيق ربحية أقل.

وتقاس ملموسية بقسمة صافي الأصول الملموسة على إجمالي الأصول، وقد بينت بعض الدراسات أن العلاقة بين ملموسية والربحية ممثلة بالعائد على الأصول إيجابية (Birru,2019)، في حين وجدت بعض الدراسات أن هذه العلاقة سلبية (Kebewar,2013)، ودراسات أخرى لم تجد أية علاقة بين ملموسية والربحية (sisay,2015; Tegegn et al,2020)، في حين لم يقف الباحث على أية دراسات أجريت حول علاقة ملموسية بالربحية الفنية.

٦ - نمو الأقساط (Premium Growth)

الأقساط هي أكثر مصادر الدخل أهمية في شركات التأمين، وهي المبالغ التي تحصل من الزبائن بعد توقيع عقود التأمين حيث تجمع وتستثمر في أنواع مختلفة من القنوات الاستثمارية كأذون الخزينة وأسواق البورصة وحسابات التوفير، وتظل الأقساط تدرّ دخلاً لشركات التأمين لحين سداد التعويضات. ويحسن نمو الأقساط من العمليات الرئيسية والمركزية

لشركات التأمين ومن ثم يقود باتجاه الربحية الإجمالية (Akotey et al., 2013). كما أن زيادة معدل نمو الأقساط يضمن نمو الشركة وزيادة حصتها السوقية ((Tegegn al et ,2020).

ويعتبر النمو السريع للأقساط أحد العوامل الرئيسية لملاءة شركات التأمين، لكن التركيز الكبير على نمو الأقساط قد يؤدي إلى العجز وخاصة في حالات الركود الاقتصادي (Chen & Wong, 2004). ويتأثر نمو الأقساط بعدد كبير من العوامل المرتبطة بالمجتمع والظروف الاقتصادية وسياسات الشركة. ويجب أن تحدد مستويات الأقساط استناداً إلى مستويات الخطر لحملة البوالص. حيث أن القسط الذي لا يتوافق مع الأخطار يمكن أن يسبب دفعات خسارة عالية تؤدي إلى نزوب رأس المال الأصلي ومن ثم زيادة تكاليف الأزمات المالية (ÖZEN, 2019). ويتوقع أن تزداد الربحية عموماً والربحية الفنية خصوصاً مع نمو القسط طالما أن التكاليف المرتبطة أقل من الدخل الناتج. حيث بينت العديد من الدراسات أن نمو الأقساط يؤثر إيجاباً على الربحية الفنية (Akotey et al, 2013; Guggemoos & Wagner, 2018; Kaya, 2015)، في حين وجدت بعض الدراسات أن هذه العلاقة سلبية (Rashid & Kemal, 2018)، ودراسات أخرى لم تجد أية علاقة بين نمو الأقساط والربحية الفنية (Ortyński, 2016; Lee, 2014) (عبانية، ٢٠١٦).

٧ - المطالبات (Claims)

يشير مصطلح المطالبات إلى الادعاءات أو الإخطارات المقدمة من قبل المؤمن عليه لشركة التأمين لتعويضه عن الخسارة التي وقعت أو حدثت له (Rashid & Kemal, 2018). فالعمل الحقيقي لكل شركة تأمين هو تسوية المطالبات والتي تعتبر من أهم السمات التي تميز النشاط التأميني، وتقاس كفاءة نشاط التأمين بنسبة المطالبات إلى إجمالي الأقساط، وبالتالي كلما قلت هذه النسبة كلما زادت كفاءة نشاط التأمين والعكس صحيح (QUIST, 2018).

وفيما يخص العلاقة بين الربحية ونسبة التعويضات فإن زيادة حجم التعويضات وبالتالي نسبتها إلى إجمالي الأقساط المكتتب بها سيؤدي إلى انخفاض ربحية شركات التأمين، والعكس صحيح، كما أن انخفاض حجم التعويضات المدفوعة لحملة الوثائق سيؤدي إلى زيادة الأموال المستثمرة وبالتالي زيادة الربحية مع ثبات العوامل الأخرى (حسن و بيطار، ٢٠٢٠). من جهة أخرى، شركات التأمين التي تواجه نسب مطالبات عالية يمكن أن تكون في وضع مالي سيئ، وهذه إشارة إلى أن الشركات لا تحصل على أقساط كافية لدفع التعويضات والمصاريف وبالتالي غير قادرة على الاستمرار في تحقيق ربحية معقولة (Berhe et al, 2017).

وقد وجدت بعض الدراسات أن العلاقة بين نسبة المطالبات والربحية الفنية سلبية (Akotey, et Ortyński, 2016; al, 2013)، في حين لم تجد دراسات أخرى أية علاقة بين نسبة المطالبات والربحية الفنية (Rashid & Kemal, 2018) (عبانية، ٢٠١٦).

النتائج و المناقشة (Results & Discussion)

١ - التحليل الوصفي (Descriptive Analysis)

الجدول رقم (٢) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UIR	120	1.53	-.40	1.12	.2795	.21424
Size	120	.85	9.16	10.01	9.5124	.19410
LQ	120	.82	.00	.82	.4242	.15751
ILev	120	3.27	.17	3.44	.9558	.56695

Tang	120	.36	.01	.37	.1133	.08208
PG	120	١.51	-.53	.98	.0483	.28127
CR	120	١.٢٤	.٠١	1.34	.56٥١	.22١٩٧

المصدر : من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يظهر الجدول رقم (2) الاحصائيات الوصفية لكل متغير محسوباً استناداً إلى ١٢٠ مشاهدة. فقد بلغ متوسط نسبة الربحية الفنية ٢٧.٩%، وهذا يعني أن شركات التأمين تكسب بالمتوسط حوالي ٢٨ ليرة سورية ربحية فنية مقابل كل مائة ليرة من الأقساط المكتتب بها. وتتحرف نسبة الربحية الفنية عن القيمة المتوسطة بمقدار ٠.٢١٤٢، وهذا يشير إلى وجود تقلبات مرتفعة نوعاً ما لقيم الربحية الفنية وسط شركات التأمين السورية. أما حجم الشركة فقد بلغ بالمتوسط ٩.٥ و ينحرف عن القيمة المتوسطة بمقدار ٠.١٩٤١٠. أي أن شركات التأمين السورية لا تختلف كثيراً عن بعضها البعض في الحجم.

وقد بلغت السيولة بالمتوسط ٤٢.٤٢%. وهذا يعني أن ديون والتزامات شركات التأمين تمثل ٤٢.٤٢% من أصولها المتداولة، وتتحرف السيولة عن القيمة المتوسطة بمقدار 0.15751، وهذا يشير إلى وجود تقلبات مرتفعة نوعاً ما للسيولة وسط شركات التأمين السورية الخاصة. أما الرافعة التأمينية فقد بلغت بالمتوسط ٩٥.٥٨%. وهذا يعني أن شركات التأمين تمول أصولها بنسبة ٩٥.٥٨% من الاحتياطات الفنية. مما يعني أن اعتمادها على الديون الخارجية ليس كبيراً، وبالتالي يمكن أن تجذب زبائن أكثر وبالتالي تزيد الأقساط المحصلة منهم وهذا سيجرم في النهاية أرباح تشغيلية عالية. وتتحرف الرافعة التأمينية عن القيمة المتوسطة بمقدار 0.169716، وهذا يشير إلى وجود تقلبات مرتفعة إلى حد ما للرافعة التأمينية وسط شركات التأمين السورية.

وبالنسبة للموسمية الأصول، فقد بلغت بالمتوسط ١١,٤٣%. وهذا يعني أن كل مئة ليرة سورية من أصول الشركة يوجد فيها تقريباً إحدى عشرة ليرة أصول ثابتة، وبالتالي فإن أصول شركات التأمين في غالبيتها أصول متداولة والتي يمكن أن تؤثر إيجاباً على الربحية. وتتحرف لموسمية الأصول عن القيمة المتوسطة بمقدار ٠.08208 وهذا يشير إلى وجود تقلبات منخفضة جداً للموسمية وسط شركات التأمين السورية.

كذلك، بلغ معدل نمو الأقساط بالمتوسط ٤.٨٣%، وهذا يعني أن الأقساط تنمو سنوياً بالمتوسط بنسبة ٤.٨٣%. وينحرف معدل نمو الأقساط عن القيمة المتوسطة بمقدار ٠,٢٨١٢٧، وهذا يشير إلى وجود تقلبات مرتفعة لمعدل نمو الأقساط وسط شركات التأمين السورية. أما نسبة المطالبات فقد بلغت بالمتوسط ٥٦,٥١%. وهذا يعني أن مطالبات الشركات تمثل أكثر من نصف الأقساط المكتتب بها. وتتحرف نسبة المطالبات عن القيمة المتوسطة بمقدار ٠,٢٢١٩٧، وهذا يشير إلى وجود تقلبات مرتفعة نوعاً ما لنسبة المطالبات وسط شركات التأمين السورية.

إذاً، يبين الجدول (٢) أن قيم الانحراف المعياري تتراوح بين ٠.08208 و ٠.28127، وهذا يشير إلى أنه لا يوجد مقدار كبير من الانحراف في القيم. مما يعني أن نموذج تحليل الانحدار سيقود إلى نتائج هامة تشير إلى قوة البيانات. والقيم الإيجابية تعني ضمناً أن متغيرات النموذج ستكون هامة في تفسير تغير الربحية الفنية لشركات التأمين السورية.

٢- الارتباط بين متغيرات الدراسة (Correlation between the Variables)

يبين الجدول رقم (٣) وجود علاقة ارتباط قوية بين الربحية ممثلة بنسبة الربحية الفنية من جهة وبين نسبة المطالبات من جهة أخرى، وهي دالة إحصائياً عند مستوى دلالة ٠,٠٠١، وهذا الارتباط سلبي. بمعنى، أنه كلما زادت نسبة

المطالبات كلما انخفضت الربحية الفنية والعكس صحيح. وهذا يتفق مع نتائج دراسة Akotey, et al, 2013; Ortyński, (2016). بينما هناك علاقة ضعيفة وغير ذات دلالة احصائية بين الربحية الفنية وبقية المتغيرات المستقلة.

الجدول رقم (٣) مصفوفة الارتباط لمتغيرات البحث **Correlations Matrix**

		UIR	Size	Age	LQ	lLev	Tang	PG	CR
UIR	Pearson Correlation	1							
	Sig. (2-tailed)								
Size	Pearson Correlation	-.071-	1						
	Sig. (2-tailed)	.442							
LQ	Pearson Correlation	-.026-	.171	.134	1				
	Sig. (2-tailed)	.774	.061	.145					
lLev	Pearson Correlation	-.072-	.287**	.077	.652**	1			
	Sig. (2-tailed)	.433	.001	.406	.000				
Tang	Pearson Correlation	.086	-.145-	.136	-.091-	-.333- **	1		
	Sig. (2-tailed)	.349	.114	.139	.321	.000			
PG	Pearson Correlation	-.136-	.025	.031	.013	-.062-	.035	1	
	Sig. (2-tailed)	.138	.783	.738	.884	.504	.704		
CR	Pearson Correlation	-.561- **	-.153-	-.244- **	.153	.101	.059	-.137-	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.096	.007	.095	.274	.523	.136	

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS (2-tailed) Correlation is significant at the 0.01 level (**).

٣ - اختبار التعددية الخطية (*Test of Multicollinearity*)

تعتمد قوة نموذج الانحدار الخطي العام على فرضية استقلال المتغيرات المستقلة عن بعضها البعض، وإذا لم يتحقق هذا الشرط فإن نموذج الانحدار الخطي العام لا يمكن اعتباره جيداً لعملية تقدير معاملات النموذج، ولتقييم مشكلة التعدد الخطي بين متغيرات النموذج المستخدم في البحث، تم استخدام اختبارين رئيسيين لهذا الغرض وهما اختبار معامل تضخم التباين (VIF) واختبار فترات السماح (Tolerances)، اللذان يبينان الدرجة التي يفسر بها كل متغير مستقل بالمتغيرات المستقلة الأخرى. وفقاً لهذين الاختبارين تكون قاعدة القرار بوجود ارتباط خطي متعدد بين متغير مستقل ما والمتغيرات المستقلة الأخرى إذا كانت قيمة (VIF) أكبر من ١٠ وقيمة (Tolerance) تساوي أو أقل من ٠.١. وقيمة (VIF) المقبولة هي أقل من ٥ والتي تشير إلى وجود تعدد خطي ضعيف (James, 2013; Niresh & Velnampy, 2014). وكما يظهر من الجدول رقم (٤) فإن كل المتغيرات لديها قيمة (VIF) أقل من ٥ وكذلك لا يوجد أي من قيم Tolerance أقل أو تساوي ٠.١ وبالتالي فإن نموذج الانحدار للربحية الفنية لا يعاني من مشكلة التعددية الخطية.

الجدول رقم (٤) إحصائيات الارتباط الخطي المتعدد

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	Size	1.152
	LQ	1.800
	lLev	2.212

Tang	.848	1.180
PG	.976	1.025
CR	.872	1.146

المصدر : من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

٤ - تحليل الانحدار (Regression Analysis)

تم حساب معاملات الارتباط والتحديد لمتغيرات البحث وتم اختبار الارتباط الذاتي للبواقي وفق الجدول رقم (٥).

الجدول رقم (٥) معاملات الارتباط و التحديد و نتائج اختبار الارتباط الذاتي

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.647	.419	.388	.16755	1.582

المصدر : من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يظهر الجدول رقم (٥) أن قيم معامل التحديد تبين أن ٤١.٩% من التباين الملاحظ في الربحية الفنية هي بسبب التغيرات في المتغيرات المستقلة المستخدمة في البحث، والمتبقي ٥٨.١% من التباين مرتبط بمتغيرات أخرى لم تدخل في هذا النموذج. وتشير هذه القيم إلى أنه يمكن أن يكون هناك عدد من المتغيرات التي تملك تأثيراً هاماً على الربحية الفنية والتي تحتاج إلى الدراسة، وهذا يمكن أن يكون مجالاً للبحث المستقبلي.

وفي سبيل تحديد الارتباط الذاتي للبواقي، تم حساب قيمة اختبار Durbin-Watson للنموذج. إذ يجب أن تكون قيمته بحد أعلى ٤ و بحد أدنى صفر، والقيم التي تزيد عن القيمة ٢ تشير إلى وجود ارتباط سلبي والقيم تقل عن القيمة ٢ تشير إلى وجود ارتباط إيجابي (العباسي، ٢٠١٢). ويبين الجدول رقم (٥) أن قيمة الاختبار هي 1.582، وبالتالي يمتلك هذا النموذج قيمة إيجابية لاختبار Durbin-Watson، وهذا يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي. ولتمثيل نموذج الانحدار بشكل رياضي وتقدير معاملاته تم إجراء اختبار معنوية معاملات الانحدار للنموذج وظهرت النتائج كما هي مبينة في الجدول رقم (٦).

الجدول رقم (٦) نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار للنموذج

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.549	.811		3.142	.002
Size	-.212	.085	-.192	-2.404	.014
LQ	.038	.131	.028	.293	.770
llev	.056	.040	.149	1.401	.164
Tang	.410	.203	.157	2.017	.046
PG	-.168	.055	-.221	-3.044	.003
CR	-.643	.074	-.666	-8.679	.000

المصدر : من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يتضح من الجدول رقم (٦) أن حجم الشركة يرتبط بعلاقة سلبية مع الربحية الفنية، وهذه العلاقة ذات دلالة إحصائية، وبالتالي نقبل الفرضية الأولى والقائلة بوجود تأثير لحجم الشركة على الربحية الفنية. وهذا يعني أنه كلما زاد حجم

الشركة انخفضت نسبة الربحية الفنية، وهذا ما يتفق مع نتائج دراسة (Akotey et al, 2013; Kaya, 2015; Rashid & Kemal, 2018). ويخالف نتائج دراسة (صاهر ووسوف، ٢٠١٧; محمود، دريباتي، يوسف، ٢٠١٨). أما لجهة السيولة، فيظهر الجدول رقم (٦) أن السيولة ترتبط بعلاقة إيجابية ضعيفة مع الربحية الفنية، لكن ليس لها دلالة إحصائية، وبالتالي نرفض الفرضية الثانية ونقبل الفرضية البديلة والقائلة بعدم وجود تأثير لسيولة الشركة على الربحية الفنية. وهذا ما يتفق مع نتائج دراسة (عبابنه، ٢٠١٦) ويخالف نتائج دراسة (Kaya, 2015). وفيما يتعلق بالرافعة التأمينية، فيظهر الجدول رقم (٦) أن الرافعة التأمينية ترتبط إيجابياً مع الربحية الفنية، لكن ليس لها دلالة إحصائية، وبالتالي نرفض الفرضية الثالثة ونقبل الفرضية البديلة والقائلة بعدم وجود تأثير للرافعة التأمينية على الربحية الفنية. وهذا ما يتفق مع نتائج دراسة (Akotey, et al, 2013; Ortyński, ٢٠١٦)، ويخالف نتائج دراسة (Datu, 2016; Kaya, 2015; Rashid & Kemal, 2018). أما لجهة الملموسية، فيظهر الجدول رقم (٦) أن الملموسية ترتبط بعلاقة قوية مع الربحية الفنية، وهذه العلاقة ذات دلالة إحصائية، وبالتالي نقبل الفرضية الرابعة والقائلة بوجود تأثير لملموسية الشركة على الربحية الفنية وهذا التأثير إيجابي، وهذا يعني أنه كلما زادت الملموسية بمقدار ١٠٠% يؤدي إلى زيادة الربحية الفنية بنسبة ٤١%.

وبالنسبة لنمو الأقساط، فيظهر الجدول رقم (٦) أن نمو الأقساط يرتبط بعلاقة سلبية مع الربحية الفنية، وهي ذات دلالة إحصائية، وبالتالي نقبل الفرضية الخامسة والقائلة بوجود تأثير لنمو الأقساط على الربحية الفنية، وهذا التأثير سلبي. وهذا يعني أنه كلما زادت نسبة نمو الأقساط بمقدار ١٠٠% انخفضت الربحية الفنية بمقدار 16.8%، وهذا ما يتفق مع نتائج دراسة (Rashid & Kemal, 2018) ويخالف نتائج دراسة (Akotey, et al, 2013; Kaya, 2015). وأخيراً، فيما يتعلق بنسبة المطالبات، فيظهر الجدول رقم (٦) أن نسبة المطالبات ترتبط بعلاقة قوية مع الربحية الفنية، وهي ذات دلالة إحصائية، وبالتالي نقبل الفرضية السادسة والقائلة بوجود تأثير لنسبة المطالبات على الربحية الفنية وهذا التأثير سلبي، وهذا يعني أنه كلما زادت نسبة المطالبات بمقدار ١٠٠% انخفضت الربحية الفنية بمقدار 64.3% وهذا ما يتفق مع نتائج دراسة (Akotey, et al, 2013; Ortyński, 2016).

ونتيجة تحليل التباين للنموذج جدول رقم (٧) نخلص إلى أن نموذج الانحدار هو نموذج معنوي، حيث قيمة $f=13.593$ بقيمة احتمالية $p\text{-value}=0$ للنموذج. كما يظهر الجدول رقم (٦) أن نسبة المطالبات (CR) هي المتغير الأكثر تأثيراً على على المتغير التابع (الربحية الفنية) حيث بلغت قيمة Beta له -0.666 وهو دال إحصائياً حيث أن قيمة $p=0.000<0.05$ ، يليه متغير نمو الأقساط (PG) حيث بلغت قيمة Beta له -0.221 وهو دال إحصائياً حيث أن قيمة $p=0.003<0.05$ ، ويأتي في المرتبة الثالثة للتأثير متغير الحجم (Size) حيث بلغت قيمة Beta له -0.192 وهو دال إحصائياً حيث أن قيمة $p=0.014<0.05$ ، ويأتي في المرتبة الرابعة للتأثير متغير الملموسية (Tang) حيث بلغت قيمة Beta له 0.157 وهو دال إحصائياً حيث أن قيمة $p=0.046<0.05$ ، ويأتي في المرتبة الخامسة للتأثير متغير الرافعة التأمينية (ILev) حيث بلغت قيمة Beta له 0.149 وهو غير دال إحصائياً حيث أن قيمة $p=0.164>0.05$. ويأتي في المرتبة الأخيرة للتأثير متغير السيولة (LQ) حيث بلغت قيمة Beta له 0.028 وهو غير دال إحصائياً حيث أن قيمة $p=0.770>0.05$. واستناداً إلى معطيات هذا الجدول رقم (٦)، فإن نتائج نموذج الانحدار يمكن تمثيلها رياضياً على النحو الآتي:

$$UIR_{i,t} = 2.549 - 0.212Size_{i,t} + 0.038LQ_{i,t} + 0.056ILev_{i,t} + 0.410Tangi_{i,t} - 0.168PG_{i,t} - 0.643CR_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

الجدول رقم (٧) تحليل التباين^a ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.290	6	.382	13.593	.000 ^b
Residual	3.172	113	.028		
Total	5.462	119			

المصدر : من إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

٥ - اختبار الفرضيات (Hypotheses Testing)

الجدول رقم (٨) اختبار الفرضيات

الرقم	الفرضية	النتائج	الأدوات
H1	يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية .	مقبولة	الانحدار
H2	يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للسيولة على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية .	مرفوضة	الانحدار
H3	يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة التأمينية على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية	مرفوضة	الانحدار
H4	يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للموسمية الأصول على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية	مقبولة	الانحدار
H5	يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل نمو الأقساط على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية	مقبولة	الانحدار
H6	يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة المطالبات على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية	مقبولة	الانحدار

المصدر : من إعداد الباحث

الاستنتاجات و التوصيات (Conclusions & Recommendations)

أولاً : الاستنتاجات (Conclusions)

١ - بلغ متوسط الربحية الفنية لشركات التأمين السورية ما نسبته ٢٨%، وهي نسبة منخفضة. و يعزى هذا الانخفاض إلى زيادة التعويضات التي تكبدتها شركات التأمين خلال فترة الدراسة. حيث بلغ متوسط نسبة المطالبات ٥٦,٥١%، وهذا يعني أن شركات التأمين في سورية دفعت بالمتوسط تعويضات حوالي ٥٧% من إجمالي أقساطها المكتتب بها، وهذا ما أدى لانخفاض ربحيتها الفنية.

٢ - يؤثر حجم الشركة، نسبة المطالبات، نمو الأقساط و الملموسية على الربحية الفنية في شركات التأمين، غير أن تأثير الملموسية كان إيجابياً، في حين أن تأثير نسبة المطالبات ونمو الأقساط وحجم الشركة كان سلبياً. و بالتالي يمكن اعتبارهم من المحددات الداخلية للربحية الفنية في شركات التأمين السورية .

٣- لا تؤثر كل من السيولة والرافعة التأمينية على الربحية الفنية في شركات التأمين السورية، وبالتالي لا يمكن اعتبارهما من المحددات الداخلية للربحية الفنية في شركات التأمين.

ثانياً : التوصيات (Recommendations)

يوصي الباحث بناء على ما سبق بالآتي:

١ - ضرورة إيلاء إدارات شركات التأمين وصانعي القرار موضوع نسبة المطالبات ونمو الأقساط والملموسية وحجم الشركة أهمية كبيرة باعتبارهم من محددات الربحية الفنية في شركات التأمين ويؤثرون عليها، وبالتالي يتوجب العمل

على إعداد الدراسات اللازمة بهدف إيجاد الوسائل اللازمة لتخفيف نسبة المطالبات كونها المحدد الأكثر تأثيراً على الربحية الفنية .

٢ - مواصلة البحث المستقبلي لاستكشاف العوامل الداخلية الأخرى التي تؤثر على الربحية الفنية في قطاع التأمين السوري.

المراجع :

المراجع العربية :

العباسي، عبد الحميد محمد (٢٠١٢): تشخيص الانحدار (مشاكله وعلاجها) تطبيقات في العلوم الاجتماعية باستخدام SPSS، معهد الدراسات والبحوث الإحصائية، القاهرة.

حسن، رفاة ؛ بيطار، منى(٢٠٢٠): العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة العاملة في سورية، جامعة

ام البواقي، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد(٧) العدد(٢) ديسمبر .

رمضان، عبد الحكيم عبد السميع؛ فهمي، إبراهيم معزوز(٢٠٢٠): أثر الكفاءة الإدارية والملاءة المالية والسيولة على ربحية شركات التأمين المصرية "دراسة تطبيقية"، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد(٢١)، العدد الأول، يناير .

ضاهر، حنان؛ وسوف، أحمد علي(٢٠١٧): محددات الربحية في شركات التأمين العاملة في سورية، رسالة ماجستير.في

العلوم المالية و المصرفية، جامعة تشرين.

عبانیه، أنس حميد(٢٠١٦): أثر مخاطر المحددات الرئيسة في شركات التأمين الأردنية على الربحية، أطروحة ماجستير،

جامعة عمان العربية، الأردن.

محمود، بوصف عبد العزيز دريباتي؛ يوسف يوسف، علي(٢٠١٨): تحليل محددات ربحية شركات التأمين: دراسة مقارنة

بين شركات التأمين العاملة في السوق السورية، مجلة جامعة طرطوس للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة

العلوم

الاقتصادية و القانونية المجلد(٢) العدد(١).

هيئة الإشراف على التأمين (SISC): تقرير قطاع التأمين السوري لعام ٢٠١٩.

References

Abdeljawad, I., Dwaikat, L. & Oweidat, G. (2020). *The Determinants of Profitability of Insurance Companies in Palestine, An-Najah University Journal for Research– B(Humanities) volume 36, issue 2, Mar.*

Adams, M. & Buckle, M..(2003). *the determinants of operational performance in the Bermuda Insurance market, Applied Financial Economics 13(2) : 133-143.*

Ahmed, N., Ahmed, Z., & Ahmed, I. (2010). "Determinants of Capital Structure: A Case of Life Insurance Sector of Pakistan". *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences, Issue 24, <http://www.eurojournals.com>.*

Akotey, J., Sackey, F., Amoah, L., & Manso, R.(2013).*The Financial Performance of Life*

- Insurance Companies in Ghana . the Journal of Risk Finance 14(3),May.*
- Batool, A. & Sahi, A. (2019). Determinants of financial performance of insurance companies of USA and UK during Global Financial Crisis (2007–2016). *International Journal of Accounting Research Vol. 7 Iss. 1 No: 194.*
- Batrina, G. & Burca, M. (2014). The determinants of financial performance in Romanian Insurance market. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance, and Management Sciences, 4(1), 299-308.*
- Bhattarai, p. (2020). Factors Influencing Profitability of Insurance Companies in Nepal. *International Journal of Management (IJM) . Volume 11, Issue 9, September, pp.8-14*
- Berhe, T. & Kaur, j. (2017). Determinants of Insurance Companies' Profitability ; Analysis of Insurance Sector in Ethiopia. *International Journal of Research in Finance and Marketing (IJRFM) . Vol. 7 Issue 4, April - 2017, pp. 124~137 Available online at : <http://euroasiapub.org/current.php?title=IJRFM>.*
- Birru, T. (2019). *The Determinants of Insurance Companies Profitability in Ethiopia . Thesis Submitted to the Department of Accounting and Finance, College of Business and Economics, Addis Ababa University, in Partial Fulfillment of the Requirements for Degree of Master of Accounting and Finance , Addis Ababa, Ethiopia, Feb.*
- Chen, R., & Wong, K. (2004). The determinants of financial health of Asian insurance companies. *J. Risk Insur, 71, 469–499.*
- Datu, N. (2016). How do insurer specific indicators and macroeconomic factors affect the Profitability of insurance business? A panel data analysis on the Philippine Non-life Insurance market . Presented at the DLSU Research Congress , De La Salle University, Manila, Philippines March 7-9.
- Guggemoos, L. & Wagner, J. (2018) *Balancing growth, profitability and safety in the German insurance market_ This work summarizes the main findings of research presented by the authors at the annual meeting of “Deutscher Verein für Versicherungswissenschaft e. V.” in Berlin, March <https://doi.org/10.1007/s12297-019-00439-8>.*
- James, G., Witten, D., Hastie, T., & Tibshirani, R. (eds.). (2013). *An introduction to statistical learning: with applications in R.* New York: Springer.
- Kaya, E. (2015). The Effects of Firm-Specific Factors on the Profitability of Non-Life Insurance Companies in Turkey . *Int. J. Financial Stud.* 2015, 3, 510-529, www.mdpi.com/journal/ijfs.
- Kebewar, M. (2013). Does debt affect profitability ? An empirical study of French trade sector, Jan, HAL Id: halshs, <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00780310>,
- Kozak, S. (2011). Determinants of Profitability of Non-Life Insurance Companies in Poland during Integration with the European Financial System. volume 14/issue 1 Available online : <http://www.ejpau.media.pl/>.
- Kripa, D. & Ajasllari, D. (2016). Factors Affecting the Profitability of Insurance Companies in Albania. *European Journal of Multidisciplinary Studies, Jan-Apr , Vol.1 Nr. 1.*
- Lee, Y. (2014). The effect of firm specific factors and macroeconomics on the profitability of Property-liability insurance industry in Taiwan. *Asian Economic and Financial*

- Review, 4(5),681-691.
- Malik, H.(2011). *Determinants of Insurance Companies Profitability:An Aanalysis of Insurance Sector of Pakistan,Academic Research International, Volume 1, Issue 3, November.*
- Niresh, J., & Velnampy, T. (2014). *Firm Size and Profitability : A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. International Journal of Business and Management;Vol.9,No.4.*
- Ortyński, K. (2016). *Determinants of Profitability of General Insurance Companies Performance in Poland . Central European review of Economics & Finance ,Vol. 12, No. 2(2016), pp. 53–66.*
- Özen,A.(2019). *Analysis of Factors Affecting Profitability of Insurance Companies in Turkey: Panel Data Approach, Ankara Ylirim Benazir University ,Graduate School of Social Sciences, Ankara.*
- Quist ,J. (2018). *Impact of Claims Complaints on Profitability of Non-Life Insurance Operations in Ghana, Legon in Partial Fulfillment of the Requirement for the Award of MPHIL Risk Management and Insurance Degree July, 2018 University of Ghana <http://ugspace.ug.edu.gh>.*
- Rashid, A., & Kemal, M.(2018). *Impact of Internal (Micro) and External (Macro) Factors on Profitability of Insurance Companies . Journal of Economic Policy Researches Cilt /Volume:5,Sayı/Issue:1,Yıl/Year: ,PP 35-57.*
- Roy, J. (2020). *COVID-19: Impact on the Indian insurance industry. PwC's CFO Pulse Survey. (2019). Retrieved from <https://www.pwc.com/us/en/library/covid-19/pwc-covid-19-cfopulse-survey.html>.*
- Sisay, M. (2015)*The Determinants of Profitability on Insurance Sector: Evidence from Insurance Companies in Ethiopia, Master of accounting and finance, Addis Ababa University Addis Ababa, Ethiopia.*
- Tegegn ,M., Sera,L. & Merra,T.(2020). *Factors Affecting Profitability of Insurance Companies in Ethiopia: Panel Evidence. International Journal of Commerce and Finance, Vol. 6,Issue 1,pp1-14.*
- Wolde,T., Kolwch,A. & Dadi,M.(2020). *Factors Affecting Profitability of Insurance Companies In Ethiopia, Journal of International Trade, Logistics and Law, Vol. 6, Num. 2, 2020, 106-118.*
- Vojinović, Ž., Milutinović, S., & Leković, B.(2020).*Micro-specific Profitability Factors of the Serbian Insurance Industry:A Panel Data Estimation.E&M Economics and Management, 23 (1), 135–155. <https://doi.org/10.15240/tul/001/2020-1-010>.*