

The role of governance principles in investment risk management in insurance companies: the case of Algeria (2014-2023)

- **lazreg zohra**¹: doctoral student, University center of abdellah morsli- tipaza, algeria
- **khelifa assia**²: Professor lecturer A, University center of abdellah morsli- tipaza, algeria
- **hamdi maamar**³: Professor, hassiba ben bouali University- chlef, algeria

Received: 04/08/2025

Accepted : 27/12/2025

Published : 21/01/2026

Abstract:

This study highlights governance's role in managing investment risks in Algerian insurance companies over 2014–2023. by analysing financial data issued by the Directorate of Insurance in Algeria. It explains how insurance companies' funds are deployed in different investment channels in varying proportions, as well as interpreting and evaluating these trends in line with the basic dimensions of governance.

The study concluded that the success of an insurance company in risk management is not only related to the quality of financial instruments, but directly and fundamentally to the extent of its commitment to the principles of governance, especially the application of transparency, accountability, and internal and external control, as they contribute to controlling the investment policy, accurately assessing and managing risks, and then making responsible, thoughtful and balanced decisions, and that there is a direct relationship between weak governance practices and limited investment risk management with the absence of real diversification of financial allocations.

Key words: governance; Risk Management; Investment; Financial Investments; Insurance

Jel Codes Classification : G22, G32, G52

1 - **lazreg zohra**, Laboratory of Studies in Islamic Finance and Sustainable Development, lazreg.zohra@cu-tipaza.dz

2 - laboratory of Entrepreneurship and Tourism Development, khelifaassibrakni@gmail.com

3 - Laboratory of Financial and Banking Systems and Macroeconomic Policies in the Context of Global Transformations, m.hamdi@univ-chlef.dz

دور مبادئ الحوكمة في إدارة مخاطر الاستثمار لدى شركات التأمين: حالة الجزائر خلال الفترة (2023-2014)

- لزرق زهرة¹: طالبة دكتوراه، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله تيبازة، الجزائر
- خليفة أسياء²: أستاذة محاضرة أ، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله تيبازة، الجزائر
- حمدي معمر³: أستاذ التعليم العالي، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر

تاريخ النشر: 2026/01/21

تاريخ القبول: 2025/12/27

تاريخ الإرسال: 2025/08/04

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور الحوكمة في إدارة مخاطر الاستثمار لدى شركات التأمين الجزائرية خلال الفترة (2023-2014)، من خلال تحليل بيانات صادرة عن مديرية التأمينات في الجزائر. والتي توضح كيفية توظيف أموال شركات التأمين في قنوات استثمارية مختلفة بنسب متفاوتة، إلى جانب تفسير وتقييم هذه التوجهات وما يتوافق مع الابعاد الأساسية للحوكمة.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى أنّ نجاح شركة التأمين في إدارة المخاطر لا يرتبط فقط بنوعية الأدوات المالية بل بشكل مباشر وفق قاعدة جوهرية على مدى التزامها بمبادئ الحوكمة لا سيما تطبيق الشفافية، المساءلة، الرقابة الداخلية والخارجية وكذلك الكفاءة، كونها تسهم في ضبط السياسة الاستثمارية وتقييم المخاطر بدقة وإدارتها، ومن ثم اتخاذ قرارات مسؤولة مدروسة ومتوازنة، وأنّ هناك علاقة طردية بين ضعف ممارسات الحوكمة ومحدودية إدارة المخاطر الاستثمارية مع غياب التنويع الحقيقي للتوظيفات المالية.

الكلمات المفتاحية: حوكمة، إدارة المخاطر، استثمار، توظيفات مالية، شركات تأمين

التصنيف JEL : G22, G32, G52

¹ - لزرق زهرة، مخبر الدراسات في المالية الإسلامية والتنمية المستدامة، lazreg.zohra@cu-tipaza.dz

² - مخبر المقاوالاتية وتنمية السياحة، khelifaassibrakni@gmail.com

³ - مخبر الأنظمة المالية والمصرفية والسياسات الاقتصادية الكلية في ظل التحولات العالمية، m.hamdi@univ-chlef.dz

- مقدمة:

يشهد العالم تحولات متسارعة في البيئة المالية والاقتصادية ككل وما يرافقها من مخاطر، ويتطلب من هذه الشركات التأقلم والانسجام مع هذه التغيرات خصوصا المؤسسات المالية ذات الطابع الاستثماري والخدمات في آن واحد كشركات التأمين، التي تقوم بتغطية المخاطر التي يتعرض لها الافراد والمؤسسات، وكذا حماية نفسها من المخاطر المحيطة بها والتي تتطلب وسائل وآليات لإدارتها بفعالية.

وفي هذا السياق يمكن اعتبار الحوكمة أهم عامل يكفل لها حقوقها ويضمن لها الحماية التي تهدد استقرارها ويحقق لها الاستدامة ، وبما أنّ شركات التأمين تتميز بدورة الإنتاج المعكوسة فهي تجمع الأقساط من المؤمن لهم وتعيد توظيفها في قنوات استثمارية لتحقيق العوائد التي تواجه بها مختلف التزاماتها، ومن هنا يظهر الدور المحوري للحوكمة في توجيه الإيرادات وضبط الأداء المالي بصفة عامة وتوجيه السياسة الاستثمارية ضمن جملة من المبادئ أهمها الشفافية، المساءلة والرقابة، وأنّ أي غياب أو تقصير في تطبيق هذه المبادئ يؤدي إلى الحد من قدرة شركة التأمين على إدارة مخاطرها الاستثمارية بفعالية وكفاءة، والذي ينكس على أمنها وأدائها المالي. والجزائر كغيرها من الدول أولت اهتماما بهذا القطاع في محاولة تطبيقها لترشيد التوظيفات المالية في شركات التأمين وتوجيهها نحو قنوات استثمارية متنوعة تضمن لها أرباح وعوائد بأقل المخاطر. وبالتالي يمكن القول أنّ للحوكمة فاعلية لتوجيه القرارات الاستثمارية، وبالرغم من الجهود المبذولة في الجزائر إلا أنّ هناك تحديات مازالت تواجه هذا القطاع الحيوي، والتي تنعكس على الاستثمار في شركات التأمين وإدارة مخاطرها. وبناء على ذلك تم صياغة إشكالية الدراسة التالية:

كيف تسهم مبادئ الحوكمة في إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين الجزائرية؟

أهداف الدراسة:

- إبراز دور الحوكمة في إدارة مخاطر الاستثمار لدى شركات التأمين؛
- تقييم العلاقة بين ضعف تطبيق مبادئ الحوكمة على التوجهات الاستثمارية داخل شركات التأمين؛
- تحليل مستوى إدراك شركات التأمين بالجزائر لأهمية تطبيق مبادئ الحوكمة وتأثيرها على إدارة مخاطر الاستثمار واتخاذ القرارات، من خلال تحليل وتقييم للتوجهات الاستثمارية في شركات التأمين الجزائرية.

أهمية الدراسة:

يكتسي هذا البحث أهميته من التفاعل بين مفهوم الحوكمة وإدارة المخاطر في قطاع التأمين الذي يعتبر من القطاعات المالية والاقتصادية الأكثر عرضة للمخاطر خاصة الاستثمارية منها، وتتجلى أهميته في الربط بين مبادئ الحوكمة وتطبيقاتها بفعالية وإدارة مخاطر الاستثمار بكفاءة، وهو مجال ما زال محدود لم يتم التعمق فيه ودراسة مختلف جوانبه خاصة في قطاع التأمين.

ولتعزيز أهميته تم تحليل الأداء الاستثماري لشركات التأمين الجزائرية خلال الفترة (2014-2023)، بالاعتماد على بيانات صادرة عن مديرية التأمينات، لتشخيص مدى التزام هذه الشركات بتطبيق مبادئ الحوكمة وانعكاسه على القرارات الاستثمارية والمخاطر المصاحبة والمرتبطة بها، بما يسهم في مساعدة صانعي القرارات مواجهة المخاطر الاستثمارية وتحسين مختلف آليات الرقابة، وتعزيز الشفافية والمساءلة في ظل بيئة متغيرة.

منهج الدراسة:

وللإجابة على الإشكالية تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي، وذلك من خلال التطرق في الجانب النظري للحوكمة وإدارة المخاطر في شركات التأمين، بالإضافة إلى تحليل لبيانات التوجهات الاستثمارية التي قامت بها شركات التأمين الجزائرية خلال الفترة (2014-2023) وربطها بمبادئ الحوكمة المعتمدة، مع إبراز انعكاساتها على إدارة المخاطر الاستثمارية.

I- الحوكمة في شركات التأمين

إنّ طبيعة عمل شركات التأمين يفرض عليها تبني استراتيجيات لحماية نفسها من المخاطر وتحقيق الاستدامة ومن هنا تبرز أهمية الحوكمة كخيار أو بديل استراتيجي في التعامل والتحكم في التهديدات التي تواجه استقرارها المالي، في بيئة تتسم بعدم التأكد والتغير السريع والتنافس الشديد أصبح من الضروري على شركات التأمين تبني مستوى معين من الحوكمة كأساس لتقييم كفاءتها وملاءمتها المالية.

I-1- مفهوم الحوكمة في شركات التأمين: تعددت تعريفات الحوكمة من جهة إلى أخرى، وفقا لزاويا النظر التي يعتمدها هؤلاء المفكرون، أو المعاهد أو المنظمات الدولية، حيث عرفها معهد المدققين الداخليين (IIA): بأنها الأنشطة التي يقوم بها ممثلو أصحاب المصالح من خلال اجراءات لضمان الرقابة على إدارة المخاطر والسيطرة على المؤسسة، مع التأكيد على ضرورة وجود ضوابط كافية لتحقيق الأهداف والمحافظة على قيم المؤسسة أثناء تنفيذها لآليات الحوكمة المؤسسية. (ahmed abderrahman ben salem, 2024)

تم تعريف حوكمة الشركات أيضا من قبل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) في اجتماعها مع ممثلي دول مجموعة العشرين في عام 2015، حيث تم اعتبارها مجموعة من العلاقات بين إدارة الشركة، مجلس إدارتها، المساهمين، وأصحاب المصالح التي من خلالها يتم تحديد الأهداف ومتابعة الأداء. (darine fatnassi, 2024)

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن الحوكمة في شركات التأمين تعرف على أنها مجموعة من الأساليب والسياسات التي تركز على تحقيق الشفافية، المساءلة، الرقابة الداخلية والخارجية والكفاءة في إدارتها، وإدارة المخاطر المحيطة بها بشكل فعال، والامتثال للقوانين واللوائح التنظيمية. كما تهدف إلى حماية حقوق المساهمين وحملة الوثائق وأصحاب المصالح بصفة عامة، لرفع الثقة في قطاع التأمين ككل.

I-2- أهداف الحوكمة في شركات التأمين: يهدف تطبيق الحوكمة في شركات التأمين مجموعة من الأهداف الأساسية نوجزها فيما يلي: (حورية، 2018)

- ضمان نظام مالي سليم ومستقر، ومحاربة الفساد من خلال تبني آليات رقابية فعالة؛
- تقليل الأخطاء إلى الحد الأدنى من خلال استخدام أنظمة وقائية بهدف إدارة مخاطر وبالتالي تقليل المخاطر المالية والتشغيلية؛ (الرزاق، 2012)
- الفصل بين الملكية والإدارة والرقابة على الأداء، بالإضافة إلى تعميق ثقافة الالتزام بالمبادئ والمعايير والقوانين المتعارف عليها؛ (لطيفة، 2023)

- حل ومعالجة المشاكل التي تواجه شركات التأمين من خلال تفعيل المبادئ الأساسية للحوكمة سواء على المستوى الداخلي أو الخارجي، الامر الذي يضمن تعزيز أداء مجالس الإدارة، حماية حقوق حملة الوثائق، تحقيق جودة التقارير المالية، المعاملة العادلة لجميع الأطراف؛

- ضمان تحقيق شركات التأمين لوظيفتها الأساسية ألا وهي الحماية من خلال اصدار الأطر التنظيمية التي تدعم سلامة هذا القطاع، وجعل الحوكمة عنصرا أساسيا يساهم في ضمان شركات التأمين امتلاكها للاحتياطات الضرورية لمواجهة التزاماتها مستقبلا؛

- تطوير أسواق التأمين وزيادة كفاءتها حيث يتعين على القائمين على تنظيم القطاع توفير بيئة قانونية وتنظيمية تدعم نمو وسلامة هذا النشاط، بمعالجة الانعكاسات السلبية التي تظهر نتيجة تقلبات السوق أو عدم وضوح هذه المعايير، عبر آليات تضمن استغلالا أمثل للثروات وتعبئة موارد مالية إضافية، بشكل مباشر أو غير مباشر.

I-3- مبادئ الحوكمة في شركات التأمين: تزايد اهتمام المنظمات والدول بمبادئ الحوكمة، واعتمدت العديد من الدول ومنها الجزائر مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية كنموذج ومرجع هام لتقييم شركات التأمين، كما نجد أن حوكمة شركات التأمين اعتمدت مبادئ أخرى مصدرها هيئات خاصة بالتأمين، ونوجز هذه المبادئ فيما يلي: (الدين، 2021)

- **تحديد المسؤوليات بدقة:** ويقصد بها تحديد المهام والمسؤوليات بشكل واضح؛

- **المساءلة:** وتعني تقديم تقارير واضحة حول أداء شركة التأمين وعرضها على أصحاب المصالح كالمساهمين مما يعزز من مبدأ المحاسبة داخل الشركة؛

- **الرقابة الخارجية:** والتي تسهل عمليات المتابعة من خارج المؤسسة، وتعني أن تخضع شركة التأمين لجهات رقابية مستقلة وموثوقة وتكون المعلومات متوفرة وبشفافية؛

- **الرقابة الداخلية:** وتشير إلى النظام الرقابي الداخلي الذي تتبناه الشركة، ويتم تنفيذه من قبل جهات داخلية متخصصة، بهدف ضمان الانضباط الإداري والمالي ومراقبة سير العمل؛

- **الإفصاح والشفافية:** إذ يرتبط هذا العنصر ببناء ثقافة مؤسسية تعتمد على الشفافية وتبادل المعلومات، واتخاذ القرارات تكون مبنية على معلومات واضحة، وبالتالي تعزيز ثقة الجمهور والمؤسسات بشركة التأمين.

I-4- مداخل حوكمة شركات التأمين: لتجسيد الحوكمة على أرض الواقع في شركات التأمين، هناك مجموعة من المداخل أو المكونات الجوهرية التي تعتبر بمثابة الأساس التنظيمي التي تمكن شركات التأمين من ضبط قرارات الاستثمار وإدارة المخاطر ونذكرها فيما يلي: (بلعزوز، 2016)

- **هيئة الاشراف والتنظيم الإداري:** تعتبر هذه الهيئة هي المسؤولة على تنفيذ مقررات الملاءة المالية 02 في شركة التأمين، كما يشترط ان تتألف هذه الهيئة من أعضاء مجلس الإدارة، وهيئة رقابية استنادا إلى المسؤوليات الملقاة على عاتق كل فرد؛

- **الوظائف الرئيسية وتقسيم المسؤوليات:** وتتمثل في أربع وظائف أساسية: وظيفة إدارة المخاطر، وظيفة الالتزام، وظيفة التدقيق الداخلي، والوظيفة الاكتوارية. ويشترط أن يتم ممارسة هذه الوظائف باستقلالية تامة وأن تتحمل المسؤولية الكاملة، دون ارتباطها بالوظائف التشغيلية، كما أنها لابد ان ترتبط إداريا بهيئة الاشراف والتنظيم؛

- **قواعد السمعة والكفاءة:** وتشمل الأشخاص الذين يساهمون فعليا في تسيير الشركة أو يشرفون على الوظائف الحساسة، حيث تتعلق بجميع الافراد المنتمين إلى الهيئات الإدارية وهيئات الرقابة والاشراف، والذين يشغلون مناصب قيادية عليا.

- **المخاطر الخاصة ونسبة الملاءة:** والتي تركز على تقييم المخاطر وتحديد مدى قدرتها على مواجهتها، والتي تعني قياس الملاءة، حيث يتعلق الامر هنا بتقدير مستمر للاحتياجات من رأس المال والمؤونات التقنية، مع الحرص على تحديد الانحرافات والمخاطر وكذا الملاءة في تنفيذ خططها الاستراتيجية.

- **المصادقة على النماذج:** للحصول على الموافقة باستخدام النماذج التي قدمها المشرفين، ضمن سياق تعزيز حوكمة المخاطر، كان لابد من دمج النماذج الداخلية لحساب متطلبات راس المال في إدارة المخاطر التشغيلية للشركة، كما ينبغي أن يتم اختيار هذه النماذج داخليا من قبل موظفين ذوي خبرة، وكذلك من الضروري أن تخضع هذه النماذج للمراجعة المنتظمة من طرف جهة مستقلة عن الجهة المطورة لها لتفادي تضارب المصالح ومصادقية النتائج.

I-5- أثر تطبيق الحوكمة على شركات التأمين: إنّ تطبيق حوكمة الشركات يعد وسيلة فعالة للرقابة على شركات التأمين وتحقيق الانضباط والشفافية في إدارتها ويحقق ما يلي: (الدين، 2021، صفحة 42، 43)

- **حماية حقوق المساهمين وتعزيزها:** يعتبر الحفاظ على حقوق المساهمين من المبادئ الأساسية في الحوكمة، والتي من خلالها يتم التأكيد على حق المساهمين في الشراء والبيع والمشاركة في اتخاذ القرارات، وكذلك التصويت في الجمعيات العامة، كما تسهم الحوكمة في توسيع قاعدة المساهمين وإتاحة التمويل المباشر من سوق المال؛

- **زيادة القدرة التنافسية لشركات التأمين:** إنّ تطبيق مبادئ الحوكمة يسهم في تعزيز صورة شركات التأمين، ويكسبها مصداقية ويجذب عملاء جدد، كما يمكن من تحسين تصنيفها، ويدعم قدرتها على جلب رؤوس الأموال، ويقوي علاقتها مع شركات إعادة التأمين الدولية؛

- **تعزيز الثقة والمصداقية في التقارير المالية لشركات التأمين:** تسهم مبادئ الحوكمة في ترسيخ الشفافية والانصاح، وزيادة مصداقية البيانات المالية ويدعم ثقة المتعاملين مع شركات التأمين، من خلال ضمان تقديم تقارير مالية دقيقة وواضحة تعكس حقيقة الوضع المالي؛

- **إدارة فعالة للمخاطر في شركات التأمين:** تهدف الحوكمة إلى تحقيق توازن بين الأهداف والمخاطر، وأنّ اتخاذ القرارات في المؤسسة يكون بناء على تحليل دقيق، وبالتالي مواجهة المخاطر المحتملة والغير محسوبة ويعزز الاستقرار المالي، فيطمئن المساهمين وأصحاب المصالح؛

- **حل إشكالية تضارب المصالح (مشاكل الوكالة):** للحوكمة دور أساسي في حل مشكلة تضارب المصالح وتقليص الفجوة بين المديرين والملاك، وذلك من خلال تفعيل الرقابة والمساءلة داخل شركات التأمين، وبالتالي رفع مستوى الإفصاح المالي وتعزيز جودة التقارير المالية؛

- **تحقيق وظيفة التأمين الحمايية (المجتمعية):** تعد شركات التأمين من المؤسسات المهمة التي لها دور مهم في مواجهة الآثار السلبية للمخاطر، وتوفير الحماية المالية للأفراد والمؤسسات من أي تهديدات، كما انها تقوم بجمع الأقساط وإعادة

استثمارها مما يساهم في النشاط الاقتصادي وهنا يظهر دور الحوكمة الضروري لتنظيم هذا الدور الجوهري الذي تقوم به شركة التأمين وضمان أدائه بفعالية.

- تطوير أسواق التأمين ورفع كفاءتها: إنّ اعتماد مبادئ الحوكمة، يمكن من تعزيز ثقة المستثمرين والمستفيدين من التأمين بصفة عامة، الامر الذي يساهم في جذب الموارد المالية وتوسيع السوق، وبالتالي تحسين الأداء العام ودعم التنمية الاقتصادية.

II- إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين

تولي شركات التأمين اهتماما كبيرا لإدارة المخاطر خاصة ما تعلق بالمخاطر الاستثمارية للحفاظ على استدامتها والوفاء بالتزاماتها تجاه أصحاب المصالح، فأصبحت إدارة المخاطر ضرورة إستراتيجية تسعى من ورائها المؤسسات في الموازنة بين تحقيق العوائد وبأقل المخاطر.

II-1- مفهوم إدارة مخاطر الاستثمار في شركات التأمين: تعرف إدارة المخاطر بأنها نشاط منظم تقوم به المؤسسات أو الشركات بغرض تخفيض الخطر والتحكم فيه، عن طريق استراتيجيات وخطط تضعها المؤسسة وفق مبدأ أفضل الوسائل بأقل التكاليف.

ومن خلال التعريف يمكننا معرفة كيف تدخل إدارة المخاطر في نشاط الاستثمار في شركات التأمين، فهي تدرس العلاقة بين المخاطر التي تصاحب الاستثمار، والعوائد المطلوبة، والغرض من ذلك هو تعظيم قيمة ذلك الاستثمار من وجهة نظر أصحابه بعد توظيف هذه العلاقة، وهذا ما يعرف بإدارة المخاطر المالية التي أصبحت أمر لا بد منه في ظل المنافسة العالمية، بهدف الوقاية من الخسائر وتعظيم درجة الاستقرار في الأرباح، وتدنية تكلفة إدارة الخسائر المالية المحتملة. (سعاد، 2015)

II-2- القواعد المنظمة لاستثمارات أموال شركات التأمين:

وتتمثل هذه القواعد فيما يلي:



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على (أوبكر، 2011)

II-3- آليات الحوكمة كوسيلة لإدارة مخاطر الاستثمار لدى شركات التأمين

لآليات الحوكمة دور فعال في إدارة المخاطر الاستثمارية ويتضح ذلك فيما يلي: (محمد، 2022)

- **مجلس الإدارة ودوره في إدارة المخاطر الاستثمارية:** لمجلس الإدارة الصلاحيات في التحقق من أن نظام إدارة المخاطر يطبق بطريقة مناسبة وفعالة، كما يتولى وضع السياسة الاستثمارية للشركة، بالإضافة إلى انشاء أو تأسيس الآليات المتعلقة بإدارة المخاطر ومدى تفعيلها وتقييمها.

فهو يمثل أهم آليات الحوكمة الذي لديه أكبر قدر من سلطة الرقابة (فائزة، 2020)

- **دور لجنة إدارة المخاطر:** يلجأ مجلس الإدارة إلى لجنة إدارة المخاطر للوقاية أو الحد من المخاطر التي تتعرض لها شركات التأمين، بهدف تحقيق قيمة مضافة، والتأكد من التطبيق الكفء والفعال للضوابط التنظيمية والرقابية، ويتعين على هذه الوظيفة أن تحسن وتطور آليات إدارة ومواجهة المخاطر، وخطط الطوارئ وضمان استمرارية النشاط الاستثماري. كما تقوم لجنة إدارة المخاطر بإعداد تقارير دورية تعرضها على أصحاب المصالح ومجلس الإدارة حول المخاطر الاستثمارية، وبالتالي يمكننا القول أنّ هذه الوظيفة لها دور فعال ومهم في التعامل الفعال مع مختلف أشكال المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين.

- **دور لجنة الاستثمار:** تسعى لجنة الاستثمار إلى تطوير خريطة "المحافظ-العائد" من خلال العمل على تحسين توزيع الاستثمارات وتقليل المخاطر، دون التأثير السلبي على مستويات الربحية، مما يبرز الدور الحيوي لإدارة المخاطر الاستثمارية في تسيير المحفظة الاستثمارية بفعالية، حيث تتولى لجنة الاستثمار تحليل الجدوى الاقتصادية لمختلف فرص الاستثمار ثمّ تعد التوجهات الاستثمارية بما ينسجم مع أهداف الشركة ورؤيتها المستقبلية، مع الالتزام بالضوابط والمبادئ المنظمة للاستثمار في شركات التأمين.

- **دور المراجعة الداخلية:** على مستوى شركات التأمين تعتبر إدارة المخاطر إحدى الوحدات التي ترتبط بشكل كبير بالتدقيق الداخلي (فقير، 2020)، حيث تعتبر مؤهلة لاكتشاف الأخطاء والانحرافات في مجال الاستثمار وتصحيحها سواء كانت مقصودة أو غير مقصودة، كما تساهم في كشف التلاعبات وتقليل مخاطر الإدارة خاصة، من خلال تعزيز الشفافية وتقديم صورة واضحة لمجلس الإدارة للتدخل عند رصد أية مخالفات، خاصة في مجال الاستثمار.

- **دور المراجعة الخارجية:** تعتبر المراجعة الخارجية عنصراً مهماً في إنجاح شركات التأمين لإدارة مخاطرها، حيث يضفي مصداقية على القوائم المالية، مما يعزز ثقة مستخدمي هذه البيانات، ويقدم صورة واضحة لنشاط الاستثماري للشركة ويجنبها المخاطر القانونية والانظامية.

- **هيئات الرقابة ودورها في إدارة مخاطر الاستثمار لدى شركات التأمين:** أكد الاتحاد الدولي للتأمين على مجموعة من الآليات التي تساهم في تفعيل الحوكمة داخل شركات التأمين، ومن أبرزها آلية إدارة مخاطر الاستثمار، وذلك من خلال

وضع أنظمة تنظيمية تحدد القنوات الاستثمارية المسموح بها، بالإضافة إلى تحديد نسب الاستثمار المقررة في كل قناة، وهي نسب تختلف باختلاف الدول.

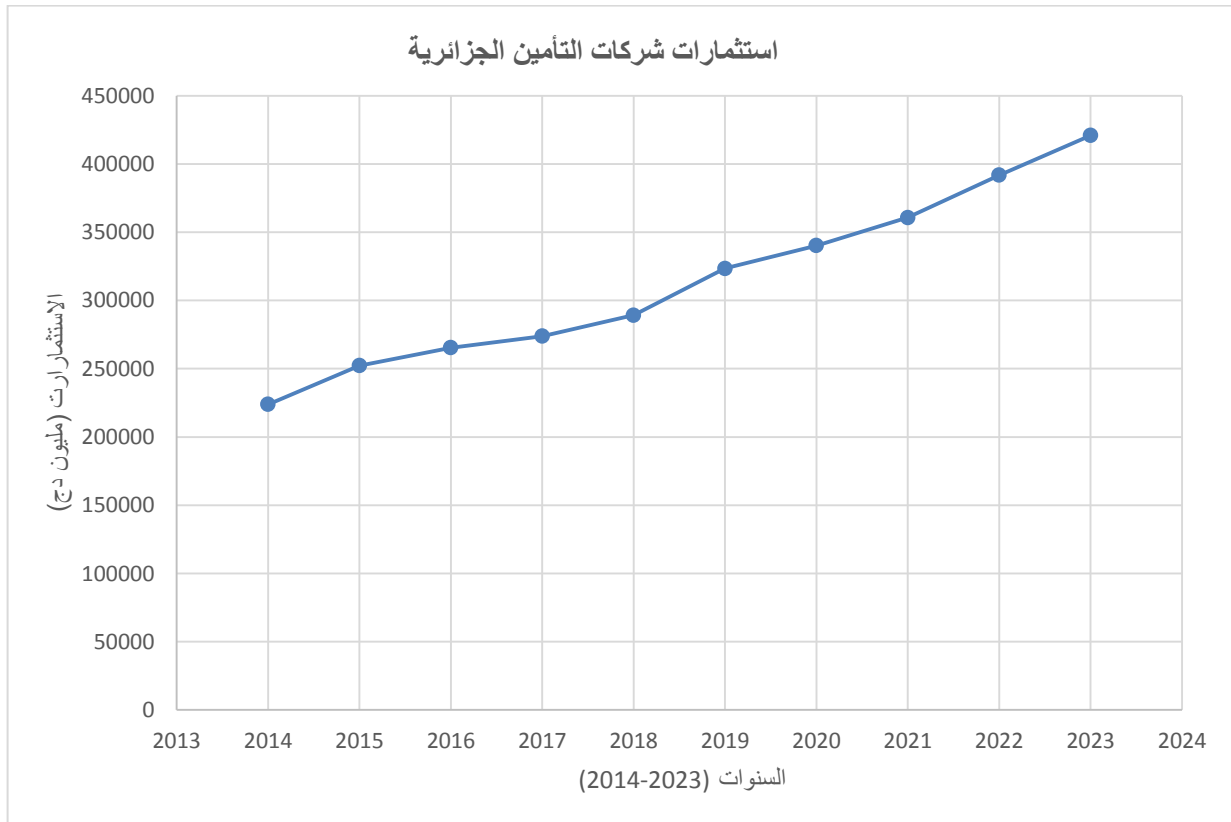
III- انعكاسات الحوكمة على هيكل وإدارة مخاطر استثمارات شركات التأمين الجزائرية

تعتبر الاستثمارات من أهم الأدوات التي تستند وتعتمد عليها شركات التأمين التي تحقق لها عوائد تعزز من قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وبما أن شركات التأمين من المؤسسات التي لا بد لها أن تتبنى سياسات استثمارية رشيدة في قنوات مضمونة العائد، ففي هذا السياق تشكل الحوكمة عنصرا أساسيا في توجيه الاستثمارات بأقل المخاطر وتحقيق العوائد. ويتضمن هذا المحور تحليل واقع الاستثمارات في شركات التأمين الجزائرية، ومدى تأثير تطبيق مبادئ الحوكمة على قرارات الاستثمار، بما يحقق التوازن بين المخاطرة والعوائد.

III-1- تحليل تطور استثمارات شركات التأمين الجزائرية وفق مبادئ الحوكمة وإدارة المخاطر

يعتبر الاستثمار في شركات التأمين من بين الاداءات الأساسية التي تقوم بها، بهدف تحقيق عوائد تسهم في الوفاء بالتزاماتها في آجالها المحددة، وبما أن هذه التوظيفات تصاحبها مخاطر فكان لا بد من إدارتها بفعالية وفق ما تنص عليه مبادئ الحوكمة، وعليه فيما يلي تحليل لواقع الاستثمارات في شركات التأمين الجزائرية والوقوف على أهم النقاط التي تنتهجها هذه السياسة.

شكل رقم (01): تطور استثمارات شركات التأمين الجزائرية خلال الفترة (2014-2023)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (التأمينات، 2014-2023)

يمثل المنحنى تطور الاستثمارات في شركات التأمين الجزائرية خلال الفترة (2014-2023)، حيث نلاحظ نموا ملحوظا في تطور حجم الاستثمارات، والتي ارتفعت من ما يقارب 224.000 مليون دينار جزائري سنة 2014، إلى

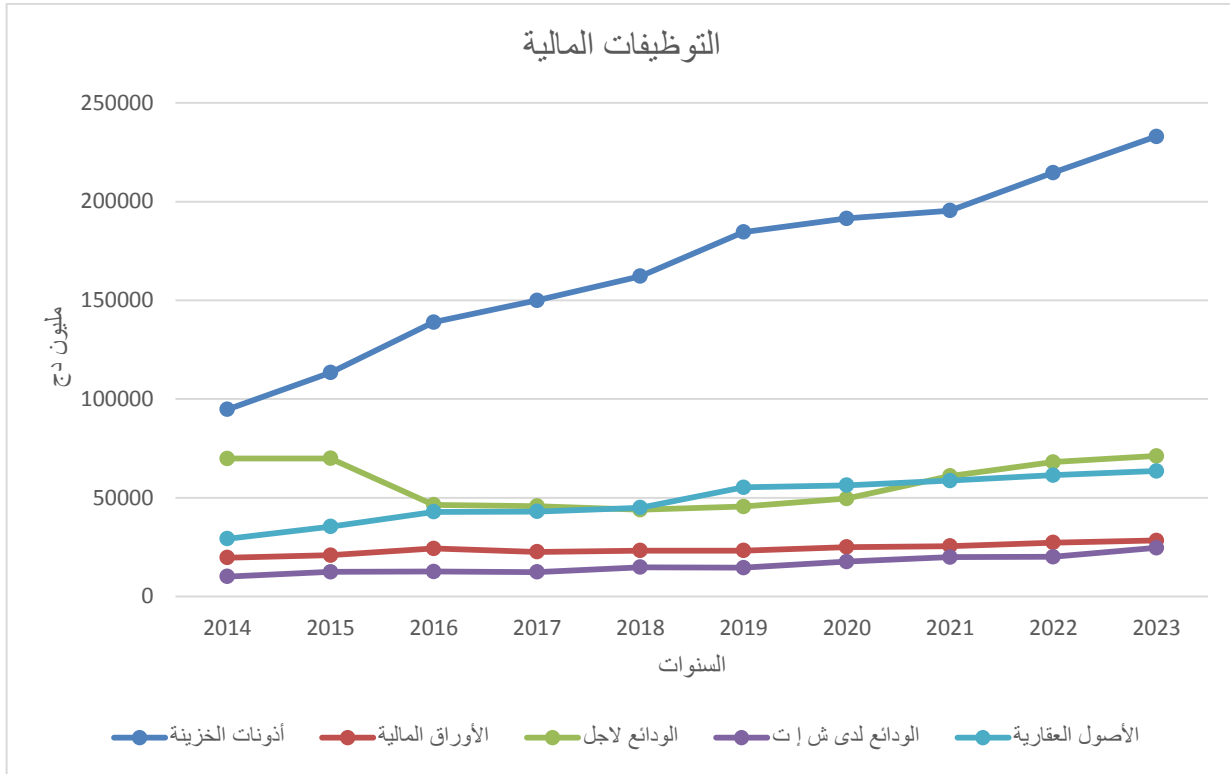
حوالي 421.000 مليون دينار جزائري سنة 2023، وذلك وفقا للتقارير الإحصائية الصادرة عن المديرية العامة للخزينة. وقدرت نسبة الزيادة بحوالي 88% خلال هذه الفترة، ما يعكس قدرة شركة التأمين على تحصيل الأموال وتوظيفها ضمن قنوات استثمارية مدروسة، من خلالها يمكن النظر في طبيعة الاستثمارات ومدى التزامها بمبادئ الحوكمة. وبالرغم من الازمات والتحديات وكذلك الظروف الاقتصادية الصعبة التي شهدتها الجزائر خلال هذه الفترة كترجع أسعار النفط وسياسة التقشف التي تم انتهاجها خلال الفترة (2014-2016)، والازمة الصحية العالمية (جائحة كوفيد-19) سنة 2020 التي كان لها تأثير على الأنشطة الاقتصادية كافة وارتفاع المخاطر الصحية بصفة خاصة، بالإضافة إلى التضخم وضغوطاته الذي أثر سلبا على الحركة الانتاجية إلا أن منحى الاستثمار لشركات التأمين في الجزائر يحافظ على وتيرته التصاعدية، بنسبة قدرت بحوالي 88% خلال العشر السنوات الأخيرة وتعتبر هذه الزيادات مؤشرات إيجابية، تعكس مرونة هذا القطاع في التعامل مع الازمات والتحولات المسبق ضدها، وذلك راجع إلى تطبيق مبادئ الحوكمة في شركات التأمين الجزائرية، والتي ساهمت في ترشيد القرارات الاستثمارية وإدارة المخاطر بكفاءة وفعالية، فتماشيا مع هذه المبادئ عملت شركات التأمين على توجيه وتوظيف أمواله في قنوات استثمارية مضمونة العائد والأكثر أمانا، وبذلك تم التقليل من الانعكاسات المصاحبة لهذه التقلبات الاقتصادية.

كما ساهم نمو سوق التأمين وزيادة الطلب عليه من طرف الافراد والمؤسسات، ووضوح الاطار القانوني من أهم العوامل التي قللت من حالة عدم اليقين ودعم القرارات الاستثمارية، كما يمكن الإشارة إلى أهم متطلبات الحوكمة التي ساهمت في هذا التطور ودعم هذا المسار واهمها: الإفصاح المالي وتعزيز الشفافية مما أدى إلى رفع مستوى الثقة لدى الجمهور والجهات الرقابية والمستثمرين على حد سواء، ضبط السياسات الاستثمارية بما يتماشى مع مبادئ الحوكمة فأصبحت شركات التأمين مجبرة على تنويع الاستثمارات بحذر دون أن تركز فقط على الربح، إن ضمان استثمارية عمل شركات التأمين رغم المخاطر والظروف الغير مناسبة راجع بشكل كبير لدور مجلس الإدارة وجودة الرقابة الداخلية في تقييم الأداء المالي بكفاءة واتخاذ قرارات استثمارية مدروسة مبنية على تقييم دقيق ودراية مسبقة بالمخاطر المتوقعة.

III-2- استراتيجيات استثمار شركات التأمين في الجزائر خلال الفترة (2014-2023) إدارة المخاطر وتطبيق مبادئ الحوكمة

فرضت التحديات المتتالية جملة من السياسات والاستراتيجيات الأكثر مرونة والأكثر حذرا في إدارة المخاطر المالية واستثمارها، والاتجاه نحو تطبيق مبادئ حوكمة رشيدة، الذي يحقق لها التوازن بين العائد والمخاطرة، وعليه سيتم عرض وتحليل تطور مختلف القنوات الاستثمارية في شركات التأمين الجزائرية وفقا لمبادئ الحوكمة وإدارة المخاطر.

الشكل 02: التوجه الاستثماري لشركات التأمين الجزائرية (2014-2023)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (التأمينات، 2014-2023)

يمثل الرسم البياني تطور الاستثمارات المالية لشركات التأمين الجزائرية ضمن خمس قنوات استثمارية مختلفة خلال الفترة (2014-2023)، حيث نلاحظ أنّ الاستثمار في أذونات أو سندات الخزينة كانت لها أكبر حصة من التوظيف المالي طول الفترة، والتي شهدت تطورا ونموا مستمرا من ما يقارب 95.000 مليون سنة 2014، ليصل في سنة 2023 إلى حوالي 233.000 مليون دج، وتفسر هذه النتائج على أنّ شركات التأمين تتجه نحو استثمار أموالها في خيار أقل خطورة وعائد مضمون كونها مدعومة من طرف الدولة والتي تعد آمنة إلى حد كبير، ويرتبط هذا السلوك بمبدأ الحيطة والحذر في قرارات الاستثمار والرقابة على المخاطر بالإضافة إلى المساءلة في شركات التأمين لإدارة وتوظيف الفوائض المالية، كما تعتبر أذونات الخزينة أداة فعالة لتحقيق الاستقرار عند حدوث المخاطر كونها تقلل مخاطر السوق والائتمان، من جهة أخرى نلاحظ تراجع ملحوظ في الاستثمار الموجه للودائع لأجل سنة 2016 والذي انخفض من حوالي 70.000 مليون دج في سنة 2015 ليصل إلى أدنى مستوياته عام 2018 بما يقارب قيمة 44.000 مليون دج ويعود هذا الانخفاض بسبب تأثيرات أزمة السيولة التي عرفها القطاع البنكي، وبالتالي زيادة الحذر تجاه الاستثمار في هذه القناة، أما بعد سنة 2019 سجل ارتفاع تدريجي وذلك تزامنا مع تحسن السيولة البنكية واستقرار الاقتصاد الكلي والذي يمكن ربطه بمبدأ المسؤولية والمراجعة الدورية في إطار إعادة تحليل وتقييم دور القناة ضمن السياسة الاستثمارية، لتعود الثقة النسبية في الاستثمار في هذا النوع من الأدوات المالية، في حين نلاحظ أنّ التوظيف المالي في الأصول العقارية شهدت تطور تدريجي بطيء مقارنة بأذونات الخزينة والذي كان 29.255 مليون دينار جزائري سنة 2014، ليصل إلى 63.599 مليون دينار جزائري عام 2023، ويرجع هذا التطور إلى اعتماد شركات التأمين على مجالس استثمارية

رشيدة ولا تعتمد بشكل مفرط على أصول غير سائلة، ووجود مسؤوليات واضحة في اتخاذ القرارات، والتوجه للاستثمار في هذه القناة يضمن سلامة رؤوس الأموال على المدى الطويل على أنها أداة تساعد في التقليل من مخاطر التقلبات النقدية والتضخم، أما بالنسبة للاستثمار في الأوراق المالية فنلاحظ تزايد طفيف خلال هذه الفترة والتي كانت حوالي 21.000 مليون دينار جزائري في 2014 وبعد عشر سنوات أصبحت قيمة الاستثمار في هذه القناة 28.000 مليون دينار جزائري، والذي يعكس ضعف سوق المال بالجزائر، كون شركات التأمين تتمتع عن المخاطرة في هذا القطاع الاستثماري بسبب مخاطر الشفافية والمعلومات غير المتاحة، وتطبيقا عمليا لمبدأ الإفصاح والشفافية، باعتبار أنّ مجالس الإدارة لا تخوض في استثمارات غير مدروسة و/أو ذات معلومات غير مكتملة، فهذا القرار هو خطوة فعالة لتفادي تقلبات السوق والفقاعات المالية. أما بالنسبة للاستثمارات الخاصة بالودائع لدى شركة إعادة التأمين فنلاحظ أن اتجاه المنحى يتزايد بوتيرة منخفضة والذي له أقل حصة من قيمة التوظيفات المالية مقارنة بالأدوات الاستثمارية الأخرى فنجد أن الزيادة خلال العشر السنوات من 2014 إلى 2023 كانت حوالي 14.000 مليون دينار، باعتبار أنّها تكون إلزامية وتكون مفروضة في اتفاقيات إعادة التأمين، وهذا النوع من الاستثمار يأتي تطبيقا لمبدأ الالتزام القانوني والتنظيمي، فهي تشكل خط حماية ضد المخاطر الكبرى والتي تعد جزءا من نظام إدارة المخاطر لدى شركات التأمين.

III-3- قراءة استراتيجية لاستثمارات شركات التأمين الجزائرية وفق مبادئ الحوكمة وإدارة المخاطر

التوجه الاستثماري	التفسير من منظور الحوكمة	علاقتها بإدارة مخاطر الاستثمار
تخصيص أكبر حصة من الاستثمار لأذونات الخزينة	توجيه الاستثمار نحو أداة مضمونة العائد يعكس التزام شركات التأمين بمبدأ التحفظ (الحيطه والحذر) والرقابة	تتوجه شركات التأمين لهذا النوع من الاستثمار كونه يقلل من مخاطر السوق والمخاطر الائتمانية
تراجع الاستثمار في الودائع لأجل سنة 2016	وفق مبدأ الرقابة الداخلية، تم إعادة تقييم العوائد وتقدير المخاطر المترتبة على هذا الاستثمار	علاقة هذا التراجع بإدارة المخاطر، من خلال محاولة تقليل مخاطر انخفاض العوائد ومخاطر السيولة فيتشكل عسر مالي لدى شركات التأمين
تطور تدريجي بطيء في الاستثمار العقاري	الاستثمار في العقارات والنمو التدريجي البطيء، يعكس تطبيق مبدأ المساءلة في اتخاذ القرارات طويلة الاجل وعدم الاعتماد المفرط على الأصول غير السائلة	ضمان سلامة رؤوس الأموال على المدى الطويل، والتقليل من مخاطر التقلبات النقدية والتضخم
ثبات نسبي في الاستثمار في الأوراق المالية	نقص الإفصاح والشفافية في السوق المالي، والذي يتناقض مع مبادئ الحوكمة الرشيدة	لإدارة مخاطر السوق وحماية شركات التأمين من مخاطر تقلبات السوق والفقاعات المالية

بطء في نمو استثمار الودائع لدى شركات إعادة التأمين وتخصيص أقل قيمة لهذا النوع من الاستثمار.	تطبيقا لمبدأي الشفافية والامتنثال لآداب من الالتزام بالعقود وإعادة توزيع المخاطر حسب ما هو منصوص به.	علاقة هذا النوع من الاستثمار أنه يسهم في تقاسم وتوزيع المخاطر الكبرى، والتقليل من الأثر المالي للكوارث والاحداث غير المتوقعة.
---	--	---

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على تحليل البيانات السابقة

يظهر من خلال الجدول أنّ التوظيف أو القرار الاستثماري لدى شركات التأمين الجزائرية لم يكن عشوائياً، بل انعكس مباشرة لمبادئ الحوكمة، حيث كان الاستثمار موجه بشكل متحفظ نحو سندات الخزينة الأداة المضمونة العائد وقليلة المخاطر ما يتماشى مع مبدأ الرقابة والمسؤولية اتجاه أصحاب المصالح.

في المقابل نلاحظ ضعف وعزوف ملحوظ عن الاستثمارات في العقار، الودائع لأجل، الأوراق المالية، والودائع لدى شركات إعادة التأمين، الأمر الذي يبين مستوى نضج الحوكمة الداخلية، بالرغم من تفاوت درجات الاستثمار، ما يؤكد ويفسر أهمية إدراج وإدماج مبادئ الحوكمة ضمن إستراتيجيات إدارة المخاطر الاستثمارية لدى شركات التأمين الجزائرية.

-خاتمة:

أظهرت نتائج الدراسة أن الاستثمار في شركات التأمين يميل إلى الحذر ودرجة عالية من التحفظ، ويتركز بشكل كبير ومباشر على الأدوات الأكثر أماناً ومضمونة العوائد كأذونات الخزينة، بالإضافة إلى ضعف كبير في تنوع المحفظة الاستثمارية، ويمكن ربط هذا النقص بغياب الشفافية في السوق المالي وغياب الاستقلالية في اتخاذ القرارات، ما يعني وجود نواقص في تطبيق مبادئ الحوكمة، كما توصلنا إلى أنّ نقص الشفافية والافصاح المالي يزيد من مخاطر التعرض لمخاطر العوائد الضعيفة وبالتالي يعيق من تحسين إدارة المخاطر.

كما نجد أن هناك فجوة بين ما تنص عليه مبادئ الحوكمة والممارسة الفعلية لها، وأنّ بين الحوكمة وإدارة المخاطر الاستثمارية علاقة عملية تظهر في قيمة التوظيفات المالية ونوعها، وأنّ اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة مبني على تطبيق حوكمة رشيدة، وتقييم شامل للمخاطر وإدارتها بفعالية، الأمر الذي يساهم في استدامة الاستثمارات وتقليل المخاطر إلى أدنى مستوياتها.

ومما سبق توصلنا إلى النتائج التالية:

- اعتماد شركات التأمين على الاستثمارات الحكومية التي في ظاهرها تقلل المخاطر بينما هي تضعف العوائد، والذي يعكس غياب استراتيجيات تحليل المخاطر والتطبيق الفعلي لمختلف أبعاد الحوكمة؛
- تطبيق مبادئ الحوكمة (الشفافية، المساءلة، الرقابة الداخلية والخارجية، تحديد المسؤوليات) يرتبط بعلاقة طردية بإدارة مخاطر الاستثمار، وأنّ لهذه المبادئ دور محوري في توجيه القرارات الاستثمارية لدى شركات التأمين الجزائرية؛
- توجهات الاستثمار وضعف التنوع لا يقتصر على الحوكمة الداخلية فقط، بل يتأثر بالحوكمة الكلية في الجزائر، وهو ما يفسر ضعف الاستثمار في الأوراق المالية؛
- إدارة مخاطر الاستثمار لها دور أساسي في توجيه قرارات شركات التأمين، وأنّ التطبيق الفعلي للحوكمة هو التزام استراتيجي يتم من خلاله بناء تحليلات دقيقة واستجابة فعالة للتقلبات السوقية؛

-إدارة المخاطر في الجزائر يفتقر إلى الدمج الفعلي له مع سياسات الاستثمار، وهذا القصور راجع إلى غياب التكامل بين إدارة المخاطر ومبادئ الحوكمة، ويترجم بضعف دور لجان الاستثمار والمخاطر، وينتج عنها قرارات منفصلة التي تنقص من كفاءة التوجهات الاستثمارية.

ومما سبق يمكننا تقديم التوصيات التالية:

- ضرورة إعادة هيكلة سياسة الاستثمار على مستوى شركات التأمين تكون مبنية على أسس حوكمة رشيدة وربطها بإدارة المخاطر؛
- لا بد من دمج قرارات لجنة إدارة المخاطر مع قرارات لجنة الاستثمار أو التوظيف المالي من خلال ربط كل قرار استثماري بآلية واضحة لتحليل المخاطر وتقييم العوائد؛
- ضرورة إعادة تقييم حوكمة السوق المالي وتحيين التشريعات، بالإضافة إلى آليات الرقابة وممارسات الإفصاح للتقارير، والتخفيف من القيود المطبقة على النشاط الاستثماري؛
- إعادة تكوين وتأهيل الكوادر والموظفين المكلفين بتطبيق الحوكمة وإدارة المخاطر لدى شركات التأمين، خاصة ما تعلق بتقييم المخاطر وتحليل الاستثمارات؛
- لا بد من جعل الحوكمة في شركات التأمين معيار في تصنيف الشركات، حيث يصبح مدى التزام الشركات بالحوكمة مؤشر رئيسي في تقييم مدى قدرتها على إدارة مخاطر الاستثمار؛
- لا بد من توجيه شركات التأمين نحو أفضل الممارسات في مجال إدارة المخاطر والحوكمة من خلال وضع قوانين مرجعية في حوكمة الاستثمار تكون صادرة عن جهات رسمية؛
- تعزيز الشفافية أصبح ضرورة حتمية وأساس علمي لتطبيق الحوكمة وإدارة مخاطر الاستثمار، من خلال عرض التقارير على الجهات العليا والجهات الرقابية وفق ما تنص عليه الحوكمة؛
- ضرورة انشاء لجنة تتولى إدارة مخاطر والاستثمارات وفق معايير حوكمة واضحة وضبط رقابة داخلية وخارجية للتدقيق بصفة دورية.

قائمة المراجع:

- ali gharbi ahmed abderrahman ben salem .(2024) .commercial corporate governance-a legal approach in concept and foundation .*economic studies journal*.137 ،(02)18 ،
- the contribution of corporate governance in mitigating .(2024) .mohamed haouli darine fatnassi earnings management practices .*journal of administrative and financial sciences* .49 ،(01)08 ،
- الاميرة نزيهة بابيس، كلاخي لطيفة. (2023). اسهامات التدقيق الداخلي في تحسين حوكمة شركات التأمين الجزائرية (دراسة ميدانية في مجموعة شركات التأمين بالمديريات العامة في الجزائر العاصمة). *مجلة الاقتصاد والمالية*، (01)09، 156.
- الطيب داودي، بن الزاوي عبد الرزاق. (2012). أهمية الحوكمة في تفعيل الرقابة على شركات التأمين التعاوني. *مجلة العلوم الانسانية*، (24)12، 389.
- حميدوش حورية. (2018). حوكمة شركات التأمين من خلال تطبيق معايير الملاءة المالية دراسة حالة التأمين في الجزائر. *أطروحة دكتوراه*، 141. جامعة الجزائر 03، الجزائر.

- سامية فقير. (2020). *The role of internal audit in risk management in insurance companies*. *المجلة الدولية للأداء الاقتصادي*, 03(05)، 60.
- سنجاق الدين نور الدين. (2021). *حوكمة شركات التأمين في ظل نظام الملاعة 02 بالتطبيق على شركات التأمين الجزائرية*. 32. جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر.
- شرقي محمد. (2022). *إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين التعاوني باستخدام الحوكمة والهندسة المالية الإسلامية - دراسة حالة*. *مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة*, 05(02)، 943، 944.
- عيد أحمد أبوبكر. (2011). *إدارة أخطار الاكتتاب، أخطار الاستثمار*. الاردن: دار صفاء للطباعة والنشر.
- لفتاحة سعاد. (2015). *إدارة المخاطر الاستثمارية في شركات التأمين وفق نظام الملاعة 2 دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين saa*. 86. الجزائر: جامعة فرحات عباس سطيف.
- مديرية التأمينات. (2023-2014). *Annuel. Activité des assurances en Algérie*. تاريخ الاسترداد 05, 2025
- نبيل قبلي، بن علي بلعروز. (2016). *حوكمة شركات التأمين في ظل القواعد الاحترازية لشركات التأمين. التكامل الاقتصادي*, 04(03)، 326، 227.
- يحي عبد اللاوي، عبد اللطيف حدادي، خير الدين وصيف فائزة. (2020). *دور كل من مجلس الادارة ولجان المراجعة في تعزيز فعالية إدارة المخاطر بالمؤسسات الاقتصادية- دراسة تحليلية لعينة من الاساتذة الاكاديميين ومحافظي الحسابات*. *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية*, 11(01)، 78.