

**تحليل دوبونت حول تقييم الأداء المالي والكفاءة التشغيلية لتصنيف شركات
تأمينات الممتلكات والمسؤوليات المصرية**

**Dupont analysis regarding the financial performance and operational
efficiency for classifying Egyptian property and liability insurance
companies.**

إعداد

سيد محمد جودة محمد

مدرس بقسم العلوم الكمية والحاسب الآلي

كلية التجارة - جامعة السويس

مجلة البحوث الإدارية والعالية والكمية

كلية التجارة - جامعة السويس

المجلد الرابع - العدد الثاني

يونيو 2024

تحليل دويونت حول تقييم الأداء المالي والكفاءة التشغيلية لتصنيف شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية

ملخص البحث

يقوم هذا البحث بإجراء تحليل دويونت (DuPont Analysis) شامل لتقييم الأداء المالي والكفاءة التشغيلية لشركات التأمين المصرية. يقسم تحليل دويونت العائد على حقوق الملكية إلى الأجزاء المكونة له، مما يسمح بفحص مفصل للربحية وكفاءة إدارة الأصول والرافعة المالية، وتأثيراتها على الأداء العام لشركات التأمين. يتم استخدام البيانات الخاصة بشركات التأمين المصرية خلال فترة زمنية محددة لتقييم ومقارنة قدراتها المالية وفعاليتها التشغيلية.

يهدف البحث إلى فحص مدى صحة فرضية أن الشركات ذات الربحية العالية لا تظهر بالضرورة كفاءة مالية وكفاءة تشغيلية. تم تقييم أداء شركات التأمين بناءً على صافي الدخل وعائد حقوق الملكية وعائد الأصول والرافعة المالية.

تم تصنيف الشركات بناءً على صافي الدخل وأيضًا باستخدام تحليل دويونت لتقدير الأداء المالي والكفاءة التشغيلية. أظهرت نتائج التحليل أن الشركات ذات الربحية العالية لم تكن بالضرورة الأكثر فائدة للمستثمرين أو تظهر أداءً ماليًا قويًا وكفاءة تشغيلية، وأن هناك عوامل أخرى تؤثر على جاذبية الشركات للمستثمرين. بالإضافة إلى ذلك، يوضح التحليل أن شركات التأمين التي حققت عائدًا على حقوق الملكية يتجاوز المتوسط المقبول لهذا المؤشر تمثل شركات قوية ماليًا، مما يظهر قدرتها على تحقيق الربح واستخدام الموارد بكفاءة. كما أظهرت النتائج أن عوامل مثل عائد حقوق الملكية وعائد الأصول ودرجة الرفع المالي لم تكن لها تأثير معنوي على مؤشر العائد على حقوق الملكية.

وبناءً على هذه النتائج، يمكن استنتاج أن تحليل دويونت يوفر أداة فعالة لتقييم أداء وكفاءة شركات التأمين، ويمكن أن يساعد في تصنيف هذه الشركات بشكل فعال، وتحديد الشركات ذات الأداء المالي المتميز وتحديد المجالات التي تحتاج إلى تحسين لتعزيز الكفاءة التشغيلية وجاذبية الاستثمار.

الكلمات المفتاحية: تحليل دويونت، شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية، الأداء المالي، العائد على حقوق الملكية، معدل العائد على الأصول، نسبة الرافعة المالية، هامش الربح، تصنيف شركات التأمين المصرية.

Abstract

This paper conducts a comprehensive DuPont Analysis to evaluate the financial performance and operational efficiency of Egyptian insurance companies. DuPont's analysis dissects Return on Equity (ROE) into its component parts, allowing a detailed examination of profitability, asset management efficiency, financial leverage, and their effects on the overall performance of insurance companies. Data on Egyptian insurance companies is used over a specific period to evaluate and compare their financial capabilities and operational effectiveness.

The research aims to examine the validity of the hypothesis that companies with high profitability do not necessarily demonstrate financial and operational efficiency. The performance of insurance companies was evaluated based on net income, return on equity, return on assets and financial leverage.

Companies were ranked based on net income and using DuPont analysis to estimate financial performance and operational efficiency. The results of the analysis showed that companies with high profitability were not necessarily the most beneficial to investors or exhibit strong financial performance and operational efficiency, and that there are other factors that influence the attractiveness of companies to investors. In addition, the analysis shows that insurance companies that have achieved a return on equity that exceeds the acceptable average for this indicator represent financially strong companies, demonstrating their ability to generate profit and use resources efficiently. The results also showed that factors such as return on equity, return on assets, and the degree of financial leverage did not have a significant impact on the return on equity index.

Based on these results, it can be concluded that DuPont analysis provides an effective tool for evaluating the performance and efficiency of insurance companies, and can help in effectively classifying these companies, identifying companies with outstanding financial performance, and identifying areas that need improvement to enhance operational efficiency and investment attractiveness.

Keywords: DuPont analysis, Egyptian property and liability insurance companies, financial performance, return on equity, return on assets, financial leverage ratio, profit margin, classification of Egyptian insurance companies.

1. المقدمة

يعد قطاع التأمين للممتلكات والمسئوليات في مصر من بين القطاعات الحيوية في الاقتصاد، حيث يلعب دورًا أساسيًا في توفير الحماية المالية للأفراد والشركات. ولكن، تقييم أداء هذا القطاع يتطلب فهمًا عميقًا لكيفية استخدام الشركات للموارد المالية، ولوضعها التنافسي، وقدرتها على تحقيق عوائد للمساهمين، وكفاءتها التشغيلية. ومع ذلك، فإن التقييم الشامل للقوة المالية، والكفاءة التشغيلية، والموقع التنافسي لشركات التأمين يتطلب نهجًا دقيقًا ومتعدد الجوانب. ويعتبر تحليل دوبونت بمثابة أداة فعالة لتفكيك وتقييم مكونات العائد على حقوق الملكية Return on Equity (ROE)، وتسلط الضوء على الجوانب الرئيسية التي تؤثر على أداء الشركات.

يهدف هذا البحث إلى تحليل الأداء المالي والكفاءة التشغيلية لشركات التأمين للممتلكات والمسئوليات في مصر باستخدام تحليل دوبونت. يتمثل الهدف الأساسي في فحص مدى صحة فرضية أن الشركات ذات الربحية العالية لا تكون بالضرورة الأكثر فائدة للمستثمرين أو تظهر أداءً ماليًا قويًا وكفاءة تشغيلية.

تستند هذه الدراسة إلى تصنيف الشركات بناءً على صافي الدخل، وكذلك تحليل دوبونت لتقدير الأداء المالي والكفاءة التشغيلية. من خلال هذا الأسلوب، يمكن تحديد العوامل التي تؤثر على أداء الشركات وكفاءتها، والتي قد تكون غير واضحة بشكل فردي عند النظر إلى البيانات المالية التقليدية. وباستنتاجات هذه الدراسة، يمكن للمستثمرين وصناع القرار الاستفادة من فهم أفضل لأداء وكفاءة شركات التأمين، وبالتالي اتخاذ قرارات استثمارية أكثر تميزًا ومدروسة في هذا القطاع الحيوي.

1.1 مشكلة البحث

رغم أهمية قطاع التأمين للممتلكات والمسئوليات في مصر، إلا أن تقييم أداء الشركات في هذا القطاع يبقى تحديًا. تظهر بعض الشركات ربحية عالية، ولكن لا تظهر كفاءة مالية مقابلة، في حين تظهر بعض الشركات كفاءة تشغيلية ممتازة، ولكن لا تحقق أرباحًا جيدة. هذا يوحي بأن الربحية لا تعكس بالضرورة الكفاءة التشغيلية والفعالية في استخدام الموارد.

تحليل دوبونت يعتبر أداة مهمة لتقييم الأداء المالي والكفاءة التشغيلية للشركات، ولكن قلة الدراسات التي تطبق هذا التحليل على شركات التأمين في مصر تجعل من الصعب فهم كيفية تأثير العوامل المختلفة على أدائها.

لذا، يعد التحليل الشامل لتأثير عوامل مثل العائد على الأصول ودرجة الرفع المالي على العائد على حقوق الملكية، باستخدام تحليل دويونت، ضرورة ملحة لتقديم نظرة شاملة عن أداء شركات التأمين في مصر وكفاءتها في تحقيق أهدافها المالية والتشغيلية.

1.2. أهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث في قدرته على تقديم فهم دقيق للعوامل التي تؤثر في الأداء المالي لهذه الشركات. وبالنظر إلى أهمية تحليل دويونت في تقييم الأداء المالي والكفاءة التشغيلية لشركات التأمين في مصر، يعد هذا البحث مهماً لفهم كيفية تحقيق هذه الشركات لأهدافها المالية وتحديد العوامل التي تؤثر على أدائها وفعاليتها في السوق. توفير تحليل دقيق وشامل لهذه العوامل يمكن أن يساهم في تعزيز الشفافية والثقة في سوق التأمين المصري وتحسين توجهات الاستثمار واتخاذ القرارات المستقبلية. ويمكن أن يوفر تحليل دويونت فهماً عميقاً لأداء الشركات من خلال تحليل عوامل مثل العائد على الأصول ودرجة الرفع المالي. يساعد هذا التحليل على تحديد نقاط القوة والضعف في الأداء المالي والكفاءة التشغيلية للشركات، مما يمكن المستثمرين والمساهمين من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة وتحسين استراتيجياتهم المالية.

ويمكن تلخيص أهمية الدراسة النقاط التالية:

- اتخاذ القرارات الاستراتيجية: يوفر تحليل دويونت تحليلاً شاملاً للعائد على حقوق الملكية، مما يسمح لأصحاب المصلحة، بما في ذلك المستثمرين والمنظمين وإدارة الشركة، باتخاذ قرارات مستنيرة
- تحديد نقاط القوة والضعف: من خلال تقسيم العائد على حقوق الملكية إلى الأجزاء المكونة له، يكشف التحليل عن نقاط محددة من القوة والضعف داخل الشركات. وتساعد هذه المعرفة في الاستفادة من نقاط القوة ومعالجة نقاط الضعف لتحسين الأداء.
- تعزيز الكفاءة التشغيلية: يكشف تقييم المؤشرات مثل هامش الربح ومعدل دوران الأصول عن كفاءة إدارة التكاليف واستخدام الأصول. والتي تُحسن من الكفاءة والربحية.
- المقارنة التنافسية: يتيح التحليل المقارن للمؤشرات المالية المستمدة من تحليل دويونت إمكانية المقارنة بين شركات التأمين في الصناعة. ويساعد هذا القياس في فهم الوضع التنافسي وتحديد المجالات التي تحتاج إلى تحسينات للبقاء في المنافسة.

- ثقة المستثمرين وتقييم المخاطر: يكتسب المستثمرون فهماً أعمق للكفاءة المالية واتجاهات الأداء لهذه الشركات. وهذا يساعد في تقييم المخاطر وتعزيز ثقة المستثمرين من خلال تقديم صورة أوضح عن قدرات الشركة.
- الرؤى التنظيمية: يمكن للجهات التنظيمية الاستفادة من النتائج لضمان الامتثال والاستقرار داخل قطاع التأمين. وذلك يساعد في وضع المعايير واللوائح التي تتناسب مع القدرات المالية والكفاءة التشغيلية لهذه الشركات.
- التخطيط الاستراتيجي وتطوير الصناعة: تعتبر الرؤى المستمدة من التحليل بمثابة خارطة طريق للتخطيط الاستراتيجي وتطوير لصناعة التأمين في مصر. حيث يساعد في صياغة السياسات والمبادرات التي تعزز النمو والاستدامة والقدرة التنافسية داخل قطاع التأمين المصري.
- إمكانية التأثير على مستوى الصناعة: مع نشر النتائج ومشاركتها واستخدامها، فإن التحليل لديه القدرة على إحداث تغييرات إيجابية داخل صناعة التأمين بأكملها، مما يعزز النمو والاستقرار.

بالإضافة إلى ذلك، يقدم تحليل دوبونت رؤية شاملة تتجاوز المقاييس المالية التقليدية. يخدم أصحاب المصلحة - المستثمرين الذين يسعون إلى الحصول على رؤى أعمق حول الربحية والمخاطر، والجهات التنظيمية التي تهدف إلى ضمان الاستقرار والامتثال، وممارسي الصناعة. بالنسبة لإدارة الشركات، يقدم هذا التحليل فرصة للتفكير الاستراتيجي والتحسين، محددًا المجالات التي يمكن تحسينها وتطويرها.

ومع استمرار قطاع التأمين في مصر في التطور وسط مشهد اقتصادي متغير، فإن هذا البحث يحمل وعدًا بتقديم رؤى قابلة للتنفيذ. تتمتع النتائج بالقدرة ليس فقط على تعزيز فهم الديناميكيات المالية داخل شركات التأمين، ولكن أيضًا للمساهمة في التطوير والاستدامة الأوسع للصناعة بأكملها.

وبشكل عام، فإن إجراء تحليل دوبونت لشركات التأمين المصرية يتجاوز مجرد التحليل المالي؛ فهو يوفر نظرة شاملة لأدائها المالي وكفاءتها التشغيلية، ويعمل كدافع لاتخاذ قرارات مستنيرة، والتخطيط الاستراتيجي، وتطوير الصناعة ككل، وتعزيز الشامل للقدرة التنافسية للقطاع واستقراره.

1.3 هدف البحث

يمكن تحديد هدف البحث في النقاط التالية:

- تصنيف تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية وفقاً لتحليل دوبونت.

- إجراء تحليل دويونت شامل على شركات التأمين المصرية خلال فترة زمنية محددة.
- تحليل المكونات الأساسية لمؤشر العائد على حقوق الملكية، وهي هامش الربح الصافي، معدل دوران الأصول، والرافعة المالية، بهدف تقييم الأداء المالي والكفاءة التشغيلية لشركات التأمين المصرية.
- تحديد الاتجاهات والاختلافات والارتباطات داخل المؤشرات المالية المستمدة من تحليل دويونت.
- تقييم تأثير هذه المؤشرات على الأداء المالي والكفاءة التشغيلية والوضع التنافسي لشركات التأمين المصرية.
- تقديم نظرة ثاقبة حول ربحية شركات التأمين المصرية، وكفاءة إدارة الأصول، والرافعة المالية لتوفير أساس قوي لاتخاذ قرارات مستنيرة، والتخطيط الاستراتيجي، وتطوير الصناعة في مجال التأمين في مصر.
- تقديم رؤى وتوصيات لأصحاب المصلحة، بما في ذلك المستثمرين والجهات التنظيمية وممارسي الصناعة، استنادًا إلى نتائج تحليل دويونت.
- دراسة العلاقة بين مؤشر العائد على حقوق الملكية ومكوناته الأساسية.

1.4. فروض البحث

تسعى الدراسة إلى اختبار الفرضيات التالية:

- الفرضية الأولى: الشركات ذات الربحية العالية ليست بالضرورة الأكثر فائدة للمستثمرين أو تظهر أداءً ماليًا قويًا وكفاءة تشغيلية.
- الفرضية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل العائد على الأصول ونسبة الرفع المالي على معدل العائد على حقوق الملكية لشركات تأمينات الممتلكات والمسئولية المصرية، والتي يتفرع منها الفرضيات الآتية:
 - (1) الفرضية الفرعية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل العائد على الأصول على معدل العائد على حقوق الملكية لشركات تأمينات الممتلكات والمسئولية المصرية.
 - (2) الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الرفع المالي على معدل العائد على حقوق الملكية لشركات تأمينات الممتلكات والمسئولية المصرية.

1.5. حدود البحث

- استخدام البيانات والمعلومات التأمينية لشركات التأمين المصرية كمصدر أساسي للبحث وفقا للكتاب الإحصائي السنوي عن نشاط التأمين الصادر عن الهيئة العامة للرقابة المالية (سنوات مختلفة).
- التطبيق على بيانات شركات تأمينات الممتلكات والمسئولية المصرية وعددها 20 شركة من أصل 23 شركة لحدثة انشاء باقي الشركات.
- تقتصر هذه الدراسة على الفترة الزمنية من عام 2018/2019-2021/2022.

1.6. الدراسات السابقة

استندت الدراسات السابقة على تحليل دوبونت في عدة صناعات لفهم الدوافع الأساسية وراء عائد حقوق الملكية. وفي قطاع التأمين، تم استخدام هذا الأسلوب لتقييم كفاءة استخدام رأس المال ومعدلات الربحية، بالإضافة إلى فهم تأثير الرافعة المالية على الأداء المالي الشامل لشركات التأمين. هناك مجموعة من الدراسات التي تتناول موضوع العوامل المؤثرة على الأداء المالي لشركات التأمين يعرض الباحث بعضاً منها على النحو التالي:

- دراسة (بوحلمة، 2023): تناولت هذه الدراسة موضوع تقييم الأداء في المؤسسات الاقتصادية والتحديات التي تواجه عملية التقييم، حيث تم التركيز بشكل خاص على تطبيق نموذج دوبونت لقياس عائد حقوق الملكية، وتم تحليل أداء شركة مناجم الفوسفات SOMIPHOS بتبسة باستخدام هذا النموذج. تم التأكيد على أهمية دراسة نموذج دوبونت ودوره البارز في تقييم الأداء المالي، وكذلك في توفير فهم شامل لعمليات المؤسسات وأدائها الربحي. ومن خلال تحليل البيانات المالية لشركة مناجم الفوسفات SOMIPHOS بتبسة، تم التوصل إلى استنتاج يفيد بأن نموذج عائد حقوق الملكية دوبونت يلعب دوراً هاماً في تقييم الأداء المالي للشركات. وقد أظهرت النتائج أن شركة SOMIPHOS حققت معدلاً إيجابياً لعائد حقوق الملكية، لكنه كان ضعيفاً نسبياً.
- دراسة (حمزة، 2018): تناولت هذه الدراسة موضوع الأداء في المؤسسات الاقتصادية، حيث تم التركيز بشكل خاص على تحليل نموذج دوبونت لعائد حقوق الملكية. وقد أظهرت الدراسة وجود فروق في أداء مؤسسات قطاع الصناعة استناداً إلى عائد حقوق الملكية، حيث تبدو مؤسسة بيوفارم في موقع متقدم نتيجة لتحقيقها أداء جيداً في مجالات الربحية والاستفادة من الأصول. بالمثل، تشير النتائج إلى وجود فروق في أداء مؤسسات قطاع الخدمات وفقاً لعائد حقوق الملكية المقدر باستخدام نموذج دوبونت، حيث تبرز مؤسسة الأوراسي في هذا السياق نتيجة لتحقيقها مؤشرات جيدة في الربحية والرفع المالي.
- دراسة (شاكور، 2017): تهدف هذه الدراسة إلى فهم العلاقة بين المؤشرات التقليدية للأداء المالي، كما يتجلى ذلك في مكونات عائد الأصول وفقاً لنظام Dupont، والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية الأردنية. يهدف البحث أيضاً إلى تحديد تأثير كل من هذه المؤشرات على الأخرى. تمت دراسة 63 شركة صناعية في الأردن، وتم اختيار عينة منها تتكون من 16 شركة، والتي حققت متوسط قيمة اقتصادية مضافة إيجابية خلال فترة الدراسة. أظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ودالة إحصائياً بين معدل عائد الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة. وتشير هذه النتائج إلى نجاح السياسات المالية والاستثمارية التي اتبعتها إدارة الشركات. علاوة على ذلك، فإن البحث يشير إلى علاقة ضعيفة بين القيمة

الاقتصادية المضافة وعائد الأصول، مما يظهر أهمية المساهمة المتحققة من استخدام الأصول في زيادة القيمة المضافة. وأخيرًا، لم يظهر البحث أي علاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة وهامش الربحية.

• دراسة (قمان، 2021): هدفت هذه الدراسة إلى تقييم فاعلية نموذج Dupont في تحليل الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، من خلال تطبيقه على مجمع صيدال كدراسة تطبيقية. تركزت الدراسة على وصف المتغيرات المتضمنة في نموذج Dupont وتوضيح كيفية تأثيرها على بعضها البعض، مع التركيز على العلاقة بين هذه المتغيرات والمؤشرات المالية الأخرى. وخلصت الدراسة إلى أن عملية تقييم الأداء المالي تهدف إلى فهم الوضعية المالية للمؤسسة بشكل أفضل، وبعد تطبيق نموذج Dupont، توصلت الدراسة إلى أن مجمع صيدال يمتلك أصولاً ثابتة مادية ذات أهمية كبيرة، وتوصلت إلى تحقيق معدل مردودية إيجابي، ولكنه ضعيف نسبياً. ولاحظت الدراسة انخفاضاً في الأداء خلال عام 2019 بسبب تراجع الأعمال وزيادة التكاليف المالية نتيجة للتمويل، مع ارتفاع ملحوظ في تكاليف الاستغلال خاصة تكاليف العمال على الرغم من انخفاض نشاط الشركة.

• دراسة (حسن، 2020): هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أداء شركات التأمين في دولة قطر باستخدام نموذج Dupont، وذلك من خلال تحليل مؤشرات الأداء المالي الرئيسية مثل هامش الربحية ومنفعة الأصول ومعدل الرفع المالي. أظهرت الدراسة أن شركة القطرية العامة للتأمين حققت أعلى متوسط هامش ربح بلغ 99.699، في حين حققت شركة الدوحة للتأمين أعلى منفعة للأصول بلغت 34.677، وأدت شركة قطر للتأمين في مجال معدل الرفع المالي بمعدل بلغ 267.67. وهدفت الدراسة إلى توجيه الشركات نحو تبني سياسات مالية فعالة تساعدها على تحقيق أداء مالي متميز، حيث أظهرت النتائج أن الشركات التي تتبع سياسة قيادة التكاليف قد حققت أداءً مختلفاً عن تلك التي تتبع السياسة التمايز.

• دراسة (Batool & Sahi, 2019): هدفت الدراسة إلى تحديد العوامل الداخلية والخارجية التي تؤثر على الأداء المالي لشركات التأمين في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة. تم تضمين عينة الدراسة 24 شركة، وأظهرت نتائج البحث وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة، ونسبة السيولة، ونسبة الرافعة المالية، ومعدل دوران الأصول، والنتاج المحلي الإجمالي، وأداء الشركات المالي في الولايات المتحدة الأمريكية. بالنسبة لشركات التأمين في المملكة المتحدة، أظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة، ونسبة السيولة، والنتاج المحلي الإجمالي، ومعدل تضخم أسعار المستهلكين، ومعدل الضرائب، وأداء الشركات المالي. كما أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين معدل دوران الأصول ومعدل الفائدة المصرفية وأداء شركات التأمين في المملكة المتحدة.

• دراسة (Daare, 2016)، هدفت الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في ربحية شركات التأمين في الهند، حيث تكونت عينة الدراسة من 10 شركات تأمين. أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي لكل من نسبة كفاية رأس المال والدخل القومي على ربحية الشركات التأمين المدروسة، بينما كشفت النتائج عن وجود علاقة سلبية بين نسبة السيولة وربحية تلك الشركات.

وعلى الرغم من أن العديد من الدراسات سلطت الضوء على العوامل المؤثرة في العائد على حقوق الملكية والأداء المالي لشركات التأمين، إلا أن الدراسة الحالية تبرز بتوجهها نحو استخدام نموذج العائد على حقوق الملكية Dupont كأداة لتصنيف شركات التأمين على الممتلكات والمسئوليات في مصر. وتتميز هذه الدراسة عن البحوث السابقة في مصر بطابعها التطبيقي، حيث استندت إلى تحليل بيانات التقارير المالية للشركات المعنية.

2. تحليل دوبونت (DuPont Analysis)

نموذج العائد على حقوق الملكية Dupont هو نموذج تحليل مالي تم تطويره من قبل شركة Dupont في الولايات المتحدة الأمريكية في العقود الأولى من القرن العشرين. تم تطوير هذا النموذج لفهم وتحليل عوامل تحقيق الأرباح في الشركات وكيفية استخدام الأصول والموارد بشكل أكثر فعالية. أساس هذا النموذج هو تقسيم عائد حقوق الملكية (Return on Equity - ROE) إلى مكوناته الرئيسية، وهو ما يسمح بفهم أعمق لمصادر تحقيق هذا العائد. ويرجع اسم "Dupont" إلى الشركة التي طورت هذا النموذج لأول مرة.

استخدمت شركة Dupont هذا النموذج لتحليل أداءها الداخلي وتحديد العوامل التي تؤثر على العائد على حقوق المساهمين في محاولة لتحسين أدائها المالي. وبمرور الوقت، أصبح هذا النموذج أداة شائعة في التحليل المالي واستخدم في مجموعة متنوعة من الصناعات والشركات لفهم عوامل الأداء وتحليل القدرة التنافسية وتحديد نقاط القوة والضعف. تطور نموذج Dupont ليصبح أحد الأدوات الشائعة في التحليل المالي اليوم، ويُستخدم من قبل المحللين الماليين والمستثمرين لفهم وتقييم أداء الشركات وتحديد العوامل التي تؤثر على عائداتها وأرباحها.

2.1. أهمية نموذج العائد على حقوق الملكية

نموذج العائد على حقوق الملكية Dupont يعتبر أداة قيمة لشركات التأمين بسبب طبيعة هذه الصناعة المعقدة والتي تشمل العديد من العوامل المتداخلة. وهناك عدة أسباب تجعل نموذج Dupont مهمًا لشركات التأمين:

• تعقيدات التأمين ومصادر العائد:

صناعة التأمين تشمل مجموعة واسعة من المصادر المحتملة للعائد، مثل الأصول المالية والمخاطر والتكاليف الإدارية والمصاريف العامة. وتساهم هذه العوامل في تحديد كفاءة الشركة في تحقيق الأرباح. ويمكن لنموذج Dupont أن يساعد في تحليل العوامل التي تؤثر على عائدات الشركة، مثل معدلات الفائدة على الاستثمارات ومصادر الدخل الأساسية للشركة وتحليل أداء هذه العوامل.

• إدارة المخاطر:

تحليل Dupont يساعد على فهم كيفية إدارة المخاطر وكيفية تأثيرها على العائدات. يمكن للشركات التأمين تحليل الأصول والمخاطر والتكاليف بشكل فردي لفهم كيفية تأثير كل عنصر على عائداتها.

• تقييم الأداء واتخاذ القرارات:

من خلال تقسيم ROE إلى مكوناته الرئيسية، يمكن لشركات التأمين تحديد المجالات التي يمكن تحسينها، وتحليل كفاءة الأصول والتكاليف وإدارة المخاطر لاتخاذ قرارات أفضل بشأن العمليات والاستثمارات المستقبلية.

• تحسين العائد والكفاءة:

يمكن لشركات التأمين تحسين الكفاءة والعائدات عبر تحسين إدارة المحافظ والتكاليف وفحص كيفية استخدام الشركة لأصولها وتحقيق الأرباح منها، وذلك بفهم عوامل تحقيق الأرباح وكيفية تأثيرها على ROE. ويمكن لهذا التحليل أن يُظهر مدى كفاءة الشركة في تحقيق العائد على الأصول المستخدمة في عمليات التأمين.

• تحليل مكونات الأرباح:

يمكن تحليل Dupont لشركات التأمين تحليل مكونات الأرباح مثل الربحية، ومدى تحقيق الأرباح من المبيعات ومصادر الإيرادات وتحليل كيفية تحقيق الأرباح من هذه المصادر.

• مراقبة الديون والرافعة المالية:

يمكن استخدام نموذج Dupont لفحص مدى الاعتماد على الديون وكيفية تأثيرها على عائدات الشركة ومستوى الرافعة المالية التي قد تؤثر على هيكل رأس المال.

• تحسين الأداء المالي:

يمكن لشركات التأمين باستخدام نموذج Dupont فهم أدائها المالي بشكل أعمق، وتحديد المجالات التي يمكن تحسينها لتحقيق مستويات أعلى من العائد على حقوق الملكية وتحسين القيمة للمساهمين والعملاء على حد سواء والتحكم في العوامل التي تؤثر على عائداتها وأرباحها وتحديد الاتجاهات التي يمكن أن تسهم في تحقيق أداء مالي أفضل.

2.2. مؤشرات نموذج دوبونت:

مؤشرات نموذج دوبونت هي مجموعة من المؤشرات المالية التي تُستخدم لتحليل أداء الشركة وفعاليتها إدارتها في تحقيق العوائد على حقوق الملكية. يُعتبر نموذج دوبونت أداة مفيدة لتحليل عوامل الربحية وتحديد المصادر التي تسهم في تحقيق العائد على حقوق الملكية. تتألف مؤشرات نموذج دوبونت من:

2.2.1. معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) Return on Equity:

يقيس معدل العائد على حقوق الملكية نسبة الربح الصافي المحققة إلى حقوق الملكية. يُعتبر ROE مؤشراً مهماً لقياس كفاءة إدارة الشركة في تحقيق العائد على الاستثمار الخاص بالمساهمين. ويبلغ متوسط الصناعة لمعدل العائد على حقوق الملكية 15% ويجب ان لا يقل ROE لاي شركة عن هذه النسبة.

2.2.2. معدل العائد على الأصول (ROA) Return on Assets:

يقيس معدل العائد على الأصول نسبة صافي الدخل إلى إجمالي الأصول المستخدمة في الشركة. ويُستخدم ROA لتحديد فعالية إدارة الشركة في استخدام أصولها لتحقيق الربح. ويبلغ متوسط الصناعة لمعدل العائد على الأصول 9% ويجب ان لا يقل معدل العائد على الأصول لاي شركة عن هذه النسبة. ويتكون من حاصل ضرب المؤشران التاليان:

2.2.2.1. مؤشر هامش الربح (PM) Profit Margin:

يقيس هذا المؤشر كفاءة الشركة التشغيلية، ويقوم تحليل هامش الربح بقياس نسبة صافي الدخل إلى إجمالي الإيرادات، مما يوفر فكرة عن كفاءة الشركة في إدارة تكاليفها وتحقيق الربح.

2.2.2.2. معدل دوران الأصول Total Assets Turnover

يقيس هذا المؤشر كفاءة الشركة في استخدام إجمالي الأصول المتاحة لها في تحقيق الإيرادات والمبيعات، كما انه يساهم في حساب معدل العائد على الأصول (ROA). فعندما يكون معدل الدوران عاليًا، فإنه يزيد من ROA، وهو مؤشر مهم لقياس كفاءة الشركة في تحقيق العائد على أصولها.

2.2.2.3. مؤشر الرافعة المالية (FL) Financial leverage

او كما يسميه البعض بمضاعف حقوق الملكية ويُستخدم لقياس قدرة الشركة على سداد ديونها باستخدام الأرباح التشغيلية وقياس المخاطر المتعلقة باستخدام أموال الملكية ضمن هيكل رأس المال. ويبلغ متوسط الصناعة لمؤشر الرافعة المالية 4 ويجب ان لا يزيد مؤشر الرافعة المالية لاي شركة عن هذه النسبة. ويمكن تحديد العائد على حقوق الملكية ROE وفق العلاقة التالية:

$$\begin{aligned}
 & \text{العائد على الأصول ROA} = \text{الرافعة المالية} * \\
 & \text{هامش الربح} * \text{دوران الأصول} * \text{الرافعة المالية} = \\
 & \frac{\text{صافي الدخل (الربح)}}{\text{إجمالي الإيرادات}} * \frac{\text{إجمالي الإيرادات}}{\text{إجمالي الأصول}} * \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{حقوق الملكية}} = \text{العائد على حقوق الملكية} \\
 & \frac{\text{صافي الدخل (الربح)}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{ROE} \\
 & \frac{\text{صافي الدخل (الربح)}}{\text{حقوق الملكية}} =
 \end{aligned}$$

3. المنهجية

تعتمد منهجية البحث بشكل أساسي على مقارنة العائد في شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية من خلال العائد على حقوق الملكية. ولهذا الغرض نستخدم تحليل دويونت لقطاع التأمين المصري. تم تصنيف شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية على أساس صافي الدخل ثم تصنيف شركات التأمين على أساس

العائد على حقوق الملكية. ثم يتم تحليل العلاقات بين متغير تابع واحد (العائد على حقوق الملكية) وثلاثة متغيرات مستقلة (هامش الربح، دوران الأصول، الرافعة المالية) من خلال نموذج الانحدار المتعدد. ويكون نموذج هذا البحث على النحو التالي:

$$ROE = \alpha + \beta_1 (ROA) + \beta_2 (FL) + \varepsilon$$

المتغيرات المستقلة لهذا البحث هي العائد على الأصول ROA (هامش الربح * دوران الأصول)، و FL الرافعة المالية. المتغير التابع لهذا البحث هو العائد على حقوق الملكية ROE. وبالتالي، α ثابت، و المعاملات القياسية لنموذج الانحدار، ε هي خطأ التقدير.

4. تجميع البيانات

يتم اختيار شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية للتحليل، وتغطي الدراسة الفترة الزمنية من 2017/2018 الي 2022/2021. تم جمع البيانات المالية من قوائم الدخل والميزانية العمومية وقوائم الإيرادات والمصروفات لشركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات وبيانات التدفق النقدي وتحليلها لحساب مكونات العائد على حقوق الملكية لكل شركة. وسيتم حساب النسب ومقارنتها بين الشركات لتحديد الاتجاهات والتغيرات في الأداء المالي والكفاءة.

جدول (1)

البيانات المالية لشركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية المستخدمة لحساب مكونات العائد على حقوق الملكية خلال الفترة من 2018/2017 - 2022/2021

المتوسط	2022/2021	2021/2020	2020/2019	2019/2018	2018/2017	البيان	الشركة
2269061.8	2737757	2255815	2234926	2212971	1903840	صافي الدخل	مصر للتأمين
7477399	9,271,028	6,658,098	7146728	7639154	6671987	إجمالي الإيرادات	
37109630.4	44964184	38153125	32840766	33530578	36059499	إجمالي الأصول	
18260776	22742711	18982252	14387159	16285227	18906531	حقوق الملكية	
49344	60624	38791	45441	59633	42231	صافي الدخل	قناة السويس للتأمين
720333.6	799,270	695,816	722952	722496	661134	إجمالي الإيرادات	

1796581.8	2320945	1892062	1737458	1629727	1402717	إجمالي الأصول	
291861.6	395177	306813	276037	269658	211623	حقوق الملكية	
93566.2	95031	88157	112287	92218	80138	صافي الدخل	المهندس للتأمين
406026.6	493,654	415,246	402243	388758	330232	إجمالي الإيرادات	
1074090.4	1303841	1106755	1053732	996369	909755	إجمالي الأصول	
370174.4	479589	393447	353548	319790	304498	حقوق الملكية	
105054.6	122830	140439	109418	88233	64353	صافي الدخل	الدلتا للتأمين
515755.2	742,266	654,855	509828	377806	294021	إجمالي الإيرادات	
862280.8	1339218	1178786	1035682	80524	677194	إجمالي الأصول	
477012.8	655524	574651	469878	376182	308829	حقوق الملكية	
37973	45816	64025	47320	46212	(13508)	صافي الدخل	AIG للتأمين
148046.4	88,765	124,537	157859	161803	207268	إجمالي الإيرادات	
877142.4	989315	886267	864880	823607	821643	إجمالي الأصول	
345865.8	472474	397445	333420	286101	239889	حقوق الملكية	
169173.6	182814	190045	164450	181652	126907	صافي الدخل	GIG للتأمين
866750.6	1,201,990	961,231	818490	752147	599895	إجمالي الإيرادات	
1923485.4	2607040	2192893	1824086	1606896	1386512	إجمالي الأصول	
673578.4	822191	789477	671669	603068	481487	حقوق الملكية	
15304.6	17718	18932	6655	21065	12153	صافي الدخل	الجمعية المصرية للتأمين التعاوني
183679.8	244,651	192,258	170903	169179	141408	إجمالي الإيرادات	
574143.8	851668	723095	541838	425924	328194	إجمالي الأصول	
144793.6	291537	227940	155103	69707	(20319)	حقوق الملكية	

تحليل دويونت حول تقييم الأداء المالي والكفاءة التشغيلية لتصنيف شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية

8484.4	14860	8226	10194	5130	4012	صافي الدخل	تشب للتأمين
34683	38,578	32,382	39433	33335	29687	إجمالي الإيرادات	
409934.2	524213	405578	403908	329712	386260	إجمالي الأصول	
248905.4	295484	249809	241584	231390	226260	حقوق الملكية	
97782	140885	106112	89245	77425	75243	صافي الدخل	رويال للتأمين
598734.2	822,798	664,619	528629	504431	473194	إجمالي الإيرادات	
1274376.2	1641918	1374543	1217123	1091264	1047033	إجمالي الأصول	
301694	443333	337848	264314	246753	216222	حقوق الملكية	
136741.6	191212	162440	138895	91643	99518	صافي الدخل	اليانز للتأمين - مصر
849845.6	1,188,834	932,000	840343	741759	546292	إجمالي الإيرادات	
1833137.6	2598317	2106475	1803478	1466365	1191053	إجمالي الأصول	
483295	640595	640243	488267	381312	266058	حقوق الملكية	
26343	3394	47352	32768	(17084)	65285	صافي الدخل	بيت التأمين المصري السعودي
387767.2	498,968	471,298	400403	322564	245603	إجمالي الإيرادات	
1020329.4	1260740	1186646	987696	860637	805928	إجمالي الأصول	
295295.6	279396	317202	280986	276330	322564	حقوق الملكية	
39648.6	52628	76120	34293	24669	10533	صافي الدخل	بوبا ايجيبت
704668.4	806,214	736,697	673864	685114	621453	إجمالي الإيرادات	
2084976	2444779	1888561	2203483	1925192	1962865	إجمالي الأصول	
715704.4	820038	711459	635339	629777	781909	حقوق الملكية	
146216	182035	169076	146668	144005	89296	صافي الدخل	المصرية للتأمين التكافلي ممتلكات
701387	967,659	792,270	828415	559884	358707	إجمالي الإيرادات	

2103815.4	2786931	2506286	2405603	1612903	1207354	إجمالي الأصول	
475140.4	632268	547047	502488	399293	294606	حقوق الملكية	
55322.6	57758	56139	65874	52059	44783	صافي الدخل	وثاق للتأمين التكافلي
462096	650,873	564,558	480511	359209	255329	إجمالي الإيرادات	
1003805.8	1474043	1101921	989912	836031	617122	إجمالي الأصول	
269498.4	363231	319922	272887	215708	175744	حقوق الملكية	
35454.8	45594	42565	40278	23603	25234	صافي الدخل	أروب لتأمينات الممتلكات
164957	202,380	167,235	166288	159049	129833	إجمالي الإيرادات	
468207.6	597970	501477	455358	413110	373123	إجمالي الأصول	
259060.8	332094	292816	254681	218018	197695	حقوق الملكية	
34798	29409	39309	43674	32003	29595	صافي الدخل	اسكان للتأمين
187073.6	185,729	170,336	188458	215914	174931	إجمالي الإيرادات	
482545.8	560821	504937	454833	468789	423349	إجمالي الأصول	
167204.4	194614	194333	170465	140245	136365	حقوق الملكية	
20522.8	24508	18826	26106	17637	15537	صافي الدخل	طوكيو مارين جينرال - تكافل
139070	152,781	140,223	137554	137225	127567	إجمالي الإيرادات	
498690.8	605764	540435	482825	450879	413551	إجمالي الأصول	
166630	212985	186933	167898	141485	123849	حقوق الملكية	
154851.2	268064	181789	135176	99903	89324	صافي الدخل	أورينت للتأمين التكافلي - ممتلكات
631008.6	930,205	688,305	604062	528789	403682	إجمالي الإيرادات	
1912815	2917390	2161843	1756109	1573087	1155646	إجمالي الأصول	
626794.8	1038503	745704	563915	439850	346002	حقوق الملكية	

7150.8-	51860	(146205)	80611	4006	(26026)	صافي الدخل	أكسا للتأمين
1068997.6	1,176,335	1,540,454	1344261	843803	440135	إجمالي الإيرادات	
1566269.4	1968764	1935252	1974895	1185474	766962	إجمالي الأصول	
217472.4	189405	164850	301473	229820	201814	حقوق الملكية	
10566.6	13642	9087	9290	15207	5607	صافي الدخل	مصر للتأمين التكافلي
103887.8	178,792	121,116	114073	93343	12115	إجمالي الإيرادات	
275167.2	440993	314942	278025	244144	97732	إجمالي الأصول	
140846.2	181665	177255	144497	135207	65607	حقوق الملكية	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية لشركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية

5. تحليل البيانات

تم تصنيف شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية محل الدراسة بناءً على صافي الدخل قبل إجراء تحليل دوبونت، ثم تصنيف شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية محل الدراسة بناءً على العائد على حقوق الملكية. ويوضح جدول (2) ترتيب هذه الشركات حسب متوسط صافي الدخل خلال فترة الدراسة. تصدرت شركة مصر للتأمين قائمة الشركات، حيث وصل صافي دخلها إلى 2269061.8 ألف جنيه مصري، مما جعلها تحتل المرتبة الأولى في القطاع.

جدول (2)

ترتيب شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية وفقاً لمتوسط صافي الدخل خلال فترة

الدراسة من 2018/2017 - 2022/2021

الرتب	شركات التأمين	متوسط صافي الدخل
1	مصر للتأمين	2269061.8
2	GIG للتأمين	169173.6
3	أورينت للتأمين التكافلي - ممتلكات	154851.2
4	المصرية للتأمين التكافلي ممتلكات	146216

136741.6	الليانز للتأمين - مصر	5
105054.6	الدلتا للتأمين	6
97782	رويال للتأمين	7
93566.2	المهندس للتأمين	8
55322.6	وثاق للتأمين التكافلي	9
49344	قناة السويس للتأمين	10
39648.6	بوبا اجيببت	11
37973	AIG للتأمين	12
35454.8	أروب لتأمينات الممتلكات	13
34798	اسكان للتأمين	14
26343	بيت التأمين المصري السعودي	15
20522.8	طوكيو مارين جينرال - تكافل	16
15304.6	الجمعية المصرية للتأمين التعاوني	17
10566.6	مصر للتأمين التكافلي	18
8484.4	تشب للتأمين	19
7150.8-	أكسا للتأمين	20

ويوضح جدول (3) متوسط مؤشر العائد على حقوق الملكية ROE لشركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية محل الدراسة وفقا لمعادلة دوبونت.

جدول (3)

متوسط معدل العائد على حقوق الملكية لشركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية خلال فترة الدراسة من

% 2022/2021 - 2018/2017

المتوسط	2022/2021	2021/2020	2020/2019	2019/2018	2018/2017	الشركة
0.13	0.12	0.12	0.16	0.14	0.10	مصر للتأمين
0.17	0.15	0.13	0.16	0.22	0.20	قناة السويس للتأمين
0.26	0.20	0.22	0.32	0.29	0.26	المهندس للتأمين
0.22	0.19	0.24	0.23	0.23	0.21	الدلتا للتأمين
0.10	0.10	0.16	0.14	0.16	0.06-	AIG للتأمين
0.25	0.22	0.24	0.24	0.30	0.26	GIG للتأمين
0.02-	0.06	0.08	0.04	0.30	0.60-	الجمعية للتأمين التعاوني
0.03	0.05	0.03	0.04	0.02	0.02	تشب للتأمين
0.33	0.32	0.31	0.34	0.31	0.35	رويال للتأمين
0.29	0.30	0.25	0.28	0.24	0.37	اليانز للتأمين - مصر
0.08	0.01	0.15	0.12	0.06-	0.20	بيت التأمين السعودي
0.06	0.06	0.11	0.05	0.04	0.01	بوبا ايجيبت
0.31	0.29	0.31	0.29	0.36	0.30	المصرية للتأمين التكافلي
0.21	0.16	0.18	0.24	0.24	0.25	وثاق للتأمين التكافلي
0.14	0.14	0.15	0.16	0.11	0.13	أروب لتأمينات الممتلكات
0.21	0.15	0.20	0.26	0.23	0.22	اسكان للتأمين
0.12	0.12	0.10	0.16	0.12	0.13	طوكيو مارين - تكافل
0.25	0.26	0.24	0.24	0.23	0.26	أورينت للتأمين التكافلي
0.09-	0.27	0.89-	0.27	0.02	0.13-	أكسا للتأمين
0.08	0.08	0.05	0.06	0.11	0.09	مصر للتأمين التكافلي
	0.16	0.12	0.19	0.18	0.13	المتوسط

ووفقاً لمعادلة دويونت، يُظهر جدول (4) ترتيب شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية المدرجة في الدراسة. تمكنت شركة رويال للتأمين من احتلال المركز الأول في قطاع التأمين في مصر، حيث بلغ مؤشر العائد على حقوق الملكية لها 0.33. على الجانب الآخر، جاءت شركة أكسا للتأمين في المرتبة الأخيرة في قطاع التأمين في مصر، وسجلت مؤشر العائد على حقوق الملكية لها قيمة -0.09.

جدول (4)

ترتيب شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية وفقاً لمتوسط معدل العائد على حقوق الملكية خلال فترة الدراسة من 2018/2017 - 2022/2021 %

الرتب	شركات التأمين	متوسط معدل العائد على حقوق الملكية ROE
1	رويال للتأمين	0.33
2	المصرية للتأمين التكافلي ممتلكات	0.31
3	اليانز للتأمين - مصر	0.29
4	المهندس للتأمين	0.26
5	GIG للتأمين	0.25
6	أورينت للتأمين التكافلي - ممتلكات	0.25
7	الدلتا للتأمين	0.22
8	وثاق للتأمين التكافلي	0.21
9	اسكان للتأمين	0.21
10	قناة السويس للتأمين	0.17
11	أروب لتأمينات الممتلكات	0.14
12	مصر للتأمين	0.13
13	طوكيو مارين جينرال - تكافل	0.12
14	AIG للتأمين	0.1

0.08	بيت التأمين السعودي	15
0.08	مصر للتأمين التكافلي	16
0.06	بوبا ايجيبت	17
0.03	تشب للتأمين	18
0.02-	الجمعية للتأمين التعاوني	19
0.09-	أكسا للتأمين	20

من جدول (4) يُلاحظ أن الشركات العشر الأولى، بدءًا من رويال للتأمين وصولاً إلى قناة السويس للتأمين، تحقق عائداً على حقوق الملكية يزيد عن 15%¹، وهو المعدل المقبول للعائد على حقوق الملكية للصناعة ككل. بينما لم يتجاوز العائد على حقوق الملكية للشركات الأخرى هذا النطاق المقبول. فقد حصلت شركة رويال للتأمين على المركز الأول بنسبة 33%، بينما حلت شركة قناة السويس للتأمين في المركز العاشر بنسبة 17%. ويمكن لاحظ أن شركة مصر للتأمين تتصدر القائمة بالنسبة لمتوسط صافي الدخل، لكنها لم تحقق أي مركز مقبول بناءً على عائد حقوق الملكية. وعلى الرغم من أهمية مؤشر العائد على حقوق الملكية، إلا أنه يتطلب تحليلاً لمكوناته الرئيسية وفقاً لتحليل نموذج دوبونت، وذلك لفهم نقاط القوة والضعف في أداء شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية.

جدول (5)

متوسط مؤشر الرافعة المالية FL لشركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية

خلال فترة الدراسة من 2018/2017 - 2022/2021

المتوسط	2022/2021	2021/2020	2020/2019	2019/2018	2018/2017	الشركة
2.05	1.98	2.01	2.28	2.06	1.91	مصر للتأمين
6.20	5.87	6.17	6.29	6.04	6.63	قناة السويس للتأمين
2.92	2.72	2.81	2.98	3.12	2.99	المهندس للتأمين
1.74	2.04	2.05	2.20	0.21	2.19	الدلتا للتأمين

¹ 15% of ROE is according to paper "Mihaela Herciu, Claudia Ogrea and Lucian Belascu (2011)

2.64	2.09	2.23	2.59	2.88	3.43	AIG للتأمين
2.84	3.17	2.78	2.72	2.66	2.88	GIG للتأمين
-0.09	2.92	3.17	3.49	6.11	16.15-	الجمعية للتأمين التعاوني
1.64	1.77	1.62	1.67	1.42	1.71	تشب للتأمين
4.33	3.70	4.07	4.60	4.42	4.84	رويال للتأمين
3.87	4.06	3.29	3.69	3.85	4.48	اليناز للتأمين - مصر
3.48	4.51	3.74	3.52	3.11	2.50	بيت التأمين السعودي
2.93	2.98	2.65	3.47	3.06	2.51	بوا ايجيبت
4.38	4.41	4.58	4.79	4.04	4.10	المصرية للتأمين التكافلي
3.70	4.06	3.44	3.63	3.88	3.51	وثاق للتأمين التكافلي
1.82	1.80	1.71	1.79	1.89	1.89	أروب لتأمينات الممتلكات
2.92	2.88	2.60	2.67	3.34	3.10	اسكان للتأمين
3.03	2.84	2.89	2.88	3.19	3.34	طوكيو مارين - تكافل
3.15	2.81	2.90	3.11	3.58	3.34	أورينت للتأمين التكافلي
7.53	10.39	11.74	6.55	5.16	3.80	أكسا للتأمين
1.88	2.43	1.78	1.92	1.81	1.49	مصر للتأمين التكافلي
	3.47	3.41	3.34	3.29	2.22	المتوسط

من الجدول (5)، يظهر أن شركة أكسا للتأمين حققت أعلى متوسط لمؤشر الرفع المالي بين الشركات، حيث بلغت قيمته 7.53، مما يشير إلى مخاطرة أكبر في استخدام أموال المساهمين في تحقيق إيراداتها.

جدول (6)

متوسط العائد على الأصول ROA لشركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية

خلال فترة الدراسة من 2018/2017 - 2022/2021 %

المتوسط	2022/2021	2021/2020	2020/2019	2019/2018	2018/2017	الشركة
6.14	6.09	5.91	6.81	6.60	5.28	مصر للتأمين
2.79	2.61	2.05	2.62	3.66	3.01	قناة السويس للتأمين
8.79	7.29	7.97	10.66	9.26	8.81	المهندس للتأمين
30.15	9.17	11.91	10.56	109.57	9.50	الدلتا للتأمين
4.26	4.63	7.22	5.47	5.61	1.64-	AIG للتأمين
9.03	7.01	8.67	9.02	11.30	9.15	GIG للتأمين
2.92	2.08	2.62	1.23	4.95	3.70	الجمعية للتأمين التعاوني
2.00	2.83	2.03	2.52	1.56	1.04	تشب للتأمين
7.58	8.58	7.72	7.33	7.09	7.19	رويال للتأمين
7.48	7.36	7.71	7.70	6.25	8.36	اليانز للتأمين - مصر
2.74	0.27	3.99	3.32	1.99-	8.10	بيت التأمين السعودي
1.91	2.15	4.03	1.56	1.28	0.54	بوبا ايجيبت
7.14	6.53	6.75	6.10	8.93	7.40	المصرية للتأمين التكافلي
5.83	3.92	5.09	6.65	6.23	7.26	وثاق للتأمين التكافلي
7.49	7.62	8.49	8.85	5.71	6.76	أروب لتأمينات الممتلكات
7.29	5.24	7.78	9.60	6.83	6.99	اسكان للتأمين
4.12	4.05	3.48	5.41	3.91	3.76	طوكيو مارين - تكافل
7.88	9.19	8.41	7.70	6.35	7.73	أورينت للتأمين التكافلي
-0.78	2.63	7.55-	4.08	0.34	3.39-	أكسا للتأمين

1.88	3.09	2.89	3.34	6.23	5.74	مصر للتأمين التكافلي
	5.22	5.49	6.17	10.71	5.24	المتوسط

يظهر جدول (6) أن شركة الدلتا للتأمين وشركة GIG للتأمين قد حققتا متوسطاً لعائد الأصول يتجاوز 9%² ، وهو الحد الأدنى المقبول لعائد الأصول في الصناعة بأكملها. حيث بلغت قيمة العائد على الأصول 30.15 لشركة الدلتا للتأمين و9.03 لشركة GIG للتأمين. وهذا يعني أنهما يستفيدان بشكل كبير من أصولهما في تحقيق الإيرادات.

6. اختبار فرضيات الدراسة

6.1 الشركات ذات الربحية العالية ليست بالضرورة الأكثر فائدة للمستثمرين أو تظهر أداءً ماليًا قويًا وكفاءة تشغيلية.

جدول (7)

ترتيب شركات تأمينات الممتلكات والمسئوليات المصرية قبل وبعد إجراء تحليل دوبونت

الرتب	قبل تحليل دوبونت	بعد تحليل دوبونت
1	مصر للتأمين	رويال للتأمين
2	GIG للتأمين	المصرية للتأمين التكافلي ممتلكات
3	أورينت للتأمين التكافلي - ممتلكات	اليانز للتأمين - مصر
4	المصرية للتأمين التكافلي ممتلكات	المهندس للتأمين
5	اليانز للتأمين - مصر	GIG للتأمين
6	الدلتا للتأمين	أورينت للتأمين التكافلي - ممتلكات
7	رويال للتأمين	الدلتا للتأمين
8	المهندس للتأمين	وثاق للتأمين التكافلي
9	وثاق للتأمين التكافلي	اسكان للتأمين

² 9% of ROA is according to paper "Mihaela Herciu, Claudia Ogrea and Lucian Belascu (2011)

قناة السويس للتأمين	قناة السويس للتأمين	10
أروب لتأمينات الممتلكات	بوبا ايجيبت	11
مصر للتأمين	AIG للتأمين	12
طوكيو مارين جينرال - تكافل	أروب لتأمينات الممتلكات	13
AIG للتأمين	اسكان للتأمين	14
بيت التأمين السعودي	بيت التأمين المصري السعودي	15
مصر للتأمين التكافلي	طوكيو مارين جينرال - تكافل	16
بوبا ايجيبت	الجمعية المصرية للتأمين التعاوني	17
تشب للتأمين	مصر للتأمين التكافلي	18
الجمعية للتأمين التعاوني	تشب للتأمين	19
أكسا للتأمين	أكسا للتأمين	20

المصدر: من إعداد الباحث

وتفيد الفرضية الرئيسية لهذا البحث بأن الشركات ذات الربحية الأعلى قد لا تكون بالضرورة الأكثر فائدة للمستثمرين أو تظهر أداءً ماليًا قويًا وكفاءة تشغيلية. تم استخدام تحليل دوبونت على شركات تأمينات الممتلكات والمسئولية المصرية لتوضيح صحة هذه الفرضية.

ويظهر جدول (7) أن شركة مصر للتأمين، على سبيل المثال، حصلت على المرتبة الأولى وفقًا لمتوسط صافي الدخل، ولكنها تحتل المرتبة 12 بناءً على تحليل دوبونت. بالمقابل، حصلت شركة رويال للتأمين على المرتبة الأولى في تحليل دوبونت، مما يشير إلى كفاءة إدارتها في تحقيق العائد على الاستثمار. كما أن شركة الدلتا للتأمين حققت أعلى متوسط لعائد الأصول، بينما احتلت شركة مصر للتأمين المركز العاشر وفقًا لهذا المتوسط. ومن الجدير بالذكر أن مؤشر الرفع المالي للجمعية المصرية للتأمين التعاوني كان سالبًا، بينما كانت شركة مصر للتأمين تحقق مؤشر رفع مالي بقيمة 2.05.

6.2 . اختبار الفرضية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل العائد على الأصول ونسبة الرفع المالي على معدل العائد على حقوق الملكية لشركات تأمينات الممتلكات والمسئولية المصرية.

جدول (8)

العلاقة بين معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول ونسبة الرفع المالي

ROE							
	R	R ²	Adjusted	F	Sig.	X	Model
ROA	0.501893	0.251897	0.210336	6.06086	0.024142	0.009	Y= 0.099+ 0.009X ₁
FL	0.074594	0.005564	-0.04968	0.100719	0.754619	0.005	Y= 0.14+ 0.005X ₂

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على نتائج التحليل الإحصائي SPSS

يوضح جدول (8) مصفوفة الارتباط البسيط بين متغيرات نموذج الانحدار، ويشير إلى وجود علاقة إيجابية بين جميع المتغيرات، حيث تظهر النظرية وجود علاقة إيجابية بين العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول والرافعة المالية. بلغ معامل الارتباط الأعلى بين معدل العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول بقيمة 0.50189374، مما يشير إلى وجود علاقة قوية بينهما، بينما بلغ معامل الارتباط بين معدل العائد على حقوق الملكية ونسبة الرفع المالي قيمة 0.07459485، مما يدل على وجود علاقة طردية بينهما. كما يوضح معامل التحديد أن 25% في العائد على حقوق الملكية تُعزى للعائد على الأصول، ونسبة 7% تُعزى لنسبة الرفع المالي. ويوضح الجدول نتائج اختبار معنوية نموذج الانحدار، حيث أن قيمة $F=6.06$ ، و $P=0.024 < 0.05$ ، مما يشير إلى أن النموذج معنوي بالنسبة للعائد على الأصول، بينما نجد أن النموذج غير معنوي بالنسبة للرفع المالي، حيث أن قيمة $F=0.1$ ، و $P=0.754 > 0.05$.

جدول (9)

تأثير معدل العائد على الأصول ROA والرافعة المالية FL على العائد على حقوق الملكية ROE

Variables	Coefficient	t-stats	P-value
Constant	0.04516851	0.74156331	0.46847361
ROA	0.01012054	2.65370288	0.01671152
FL	0.01500897	1.04241527	0.31181747
Multiple R	0.54483273		
R ²	0.29684271		

Adj. R ²	0.21411832
D.W stats	2.28565296
F-stats (Prob.)	(0.04111) 3.588
Standard Error	0.10047214
Observations	20
ROE = 0.04516851+0.01012054 X ₁ +0.01500897 X ₂ + ε	

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على نتائج التحليل الإحصائي SPSS

ويوضح جدول (9) تحليل الانحدار المتعدد وتأثير المتغيرات العائد على الأصول ونسبة الرفع المالي بشكل كبير على العائد على حقوق الملكية. فقد بلغت قيمة معامل العائد على الأصول 0.0101، مما يعني أن زيادة واحدة في العائد على الأصول تؤدي إلى زيادة بمقدار 0.0101 في العائد على حقوق الملكية، بينما بلغت قيمة معامل الرافعة المالية 0.015، مما يشير إلى أن زيادة واحدة في الرافعة تؤدي إلى زيادة بمقدار 0.015 في العائد على حقوق الملكية.

ويوضح الجدول أيضاً معامل الارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، حيث بلغت قيمة المعامل المتوسطة (0.54483273) مع معامل التحديد (0.29684271) والمعامل التحديد المعدل (0.21411832)، مما يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر 21% من التباين في العائد على حقوق الملكية. كما يبين الجدول نتائج اختبار ANOVA لمعنوية الانحدار، حيث بلغت قيمة sig = 0.04111 وهي أقل من 0.05، مما يعني رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل، وبالتالي يوجد تأثير للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع ويمكن التنبؤ بالمتغير التابع من خلالها.

من أجل اختبار مشكلة الارتباط الذاتي في بواقي نموذج الدراسة تم استخدام اختبار درين واتسون Durbin-Watson (DW). حيث تتراوح قيم دارين واتسون بين 0 و 4، وتوجد قيمتين جدوليتين له: قيمة جدولية كبرى d_U وقيمة جدولية صغرى d_L . تتحدد هاتين القيمتين الجدوليتين أو الحرجتين بحسب عدد المفردات n وعدد المتغيرات المستقلة k . ومن أجل قبول فرضية العدم لاختبار دارين واتسون والتي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي في بواقي النموذج، لا بد أن تتراوح قيمة دارين واتسون بين هاتين القيمتين الجدوليتين. وبالاستناد إلى جداول قيم DW عدد المفردات $n=20$ / عدد المتغيرات المستقلة $k=2$ تكون القيمة الجدولية الكبرى $d_U = 1.537$ والقيمة الجدولية الصغرى d_L

= 1.100. نلاحظ أن قيم دارين واتسون لنموذج الدراسة لا تقع بين هاتين القيمتين مما يشير إلى وجود ارتباط ذاتي في بواقي نموذج الدراسة.

7. النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج

1. ليست الشركات ذات الربحية العالية بالضرورة الأكثر جاذبية للمستثمرين أو تظهر أداءً ماليًا متميزًا وكفاءة تشغيلية.
2. أثبتت النتائج عدم وجود تأثير إحصائي للعائد على الأصول ودرجة الرافعة المالية على مؤشر العائد على حقوق الملكية.
3. بناءً على نموذج دوبونت، يظهر أن شركة مصر للتأمين تحتل المرتبة الأولى من حيث متوسط صافي الدخل، لكنها لم تحقق أي مركز مقبول بناءً على عائد حقوق الملكية.
4. تجاوز العائد على حقوق الملكية لنصف شركات تأمين الممتلكات والمسئولية المدرجة في الدراسة المتوسط المقبول لهذا المؤشر. وتشمل هذه الشركات (قناة السويس للتأمين، قناة السويس للتأمين، الدلتا للتأمين، GIG للتأمين، رويال للتأمين، اليانز للتأمين، المصرية للتأمين التكافلي، وثاق للتأمين التكافلي، اسكان للتأمين، أورينت للتأمين التكافلي). هذا يشير إلى صحة وقوة هذه الشركات ماليًا وقدرتها على تحقيق الربح واستخدام الموارد بكفاءة.
5. حققت شركة رويال للتأمين المرتبة الأولى في تحليل دوبونت، مما يدل على كفاءة إدارتها في تحقيق العائد على الاستثمار.
6. وبعد دراسة مكونات نموذج دوبونت وبالتطبيق على شركات تأمينات الممتلكات والمسئولية المصرية محل الدراسة يمكن تلخيص نتائج مكونات النموذج من خلال جدول (10) التالي:

جدول (10)

ملخص نتائج الدراسة لمكونات نموذج دويونت بالتطبيق على شركات تأمينات الممتلكات والمسئولية

المصرية محل الدراسة

FL			ROA			ROE			الشركة
التعليق	متوسط الصناعة	المؤشر	التعليق	متوسط الصناعة	النسبة %	التعليق	متوسط الصناعة	النسبة %	
مقبول	< 4	2.05	ضعيف	9%	6.14	ضعيف	15%	13	مصر للتأمين
مرفوض	< 4	6.20	ضعيف	9%	2.79	مقبول	15%	17	قناة السويس للتأمين
مقبول	< 4	2.92	ضعيف	9%	8.79	مقبول	15%	26	المهندس للتأمين
مقبول	< 4	1.74	مقبول	9%	30.15	مقبول	15%	22	الدلتا للتأمين
مقبول	< 4	2.64	ضعيف	9%	4.26	ضعيف	15%	10	AIG للتأمين
مقبول	< 4	2.84	مقبول	9%	9.03	مقبول	15%	25	GIG للتأمين
مقبول	< 4	-0.09	ضعيف	9%	2.92	ضعيف	15%	2-	الجمعية للتأمين التعاوني
مقبول	< 4	1.64	ضعيف	9%	2.00	ضعيف	15%	3	تشب للتأمين
مرفوض	< 4	4.33	ضعيف	9%	7.58	مقبول	15%	33	رويال للتأمين
مقبول	< 4	3.87	ضعيف	9%	7.48	مقبول	15%	29	اليناز للتأمين - مصر
مقبول	< 4	3.48	ضعيف	9%	2.74	ضعيف	15%	8	بيت التأمين السعودي
مقبول	< 4	2.93	ضعيف	9%	1.91	ضعيف	15%	6	بوبا ايجيبت
مرفوض	< 4	4.38	ضعيف	9%	7.14	مقبول	15%	31	المصرية للتأمين التكافلي
مقبول	< 4	3.70	ضعيف	9%	5.83	مقبول	15%	21	وثاق للتأمين التكافلي
مقبول	< 4	1.82	ضعيف	9%	7.49	ضعيف	15%	14	أروب لتأمينات الممتلكات
مقبول	< 4	2.92	ضعيف	9%	7.29	مقبول	15%	21	اسكان للتأمين
مقبول	< 4	3.03	ضعيف	9%	4.12	ضعيف	15%	12	طوكيو مارين - تكافل

أورينت للتأمين التكافلي	25	15%	مقبول	7.88	9%	ضعيف	3.15	< 4	مقبول
أكسا للتأمين	9-	15%	ضعيف	-0.78	9%	ضعيف	7.53	< 4	مرفوض
مصر للتأمين التكافلي	8	15%	ضعيف	1.88	9%	ضعيف	1.88	< 4	مقبول

ثانياً: التوصيات

1. على شركات تأمينات الممتلكات والمسؤولية المدرجة في الدراسة التي لم يتجاوز معدل العائد على حقوق الملكية الخاص بها متوسط الصناعة، أن تعمل على زيادة كفاءتها التشغيلية ورفع أدائها المالي.
2. يجب أن يكون عائد حقوق الملكية هو مؤشر الأداء الأكثر أهمية لجميع المستثمرين لأنه ناتج عن العائد على الأصول، الرفع المالي، وهامش الربح.
3. استخدام أساليب التقييم والتحليل المالي الحديثة والمتطورة.
4. يجب على شركات التأمين استخدام الأصول وموارد التشغيل بطريقة فعالة.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

بوحلمة، بهاء الدين، (2023)، فاعلية نموذج DuPont في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة: شركة مناجم الفوسفات SOMIHOS - تبسة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد الشيخ العربي التبسي، الجزائر.

حسن، كفاح جبار، (2020)، تقييم الأداء المالي لشركات التأمين في دولة قطر باستخدام DUPONT SYSTEM، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة ١٨، العدد ٦٧.

حمزة، رميلي، عبد الملك، بوركوة، (2018)، تقييم أداء المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر باستخدام نموذج Dupont للعائد على حقوق الملكية (دراسة مقارنة بين قطاع الصناعة، وقطاع الخدمات، مجلة أوراق اقتصادية، المجلد 02، العدد 02، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر.

رمضان، عبد الحكم عبد السميع، فهمي، إبراهيم معزوز، (2020)، أثر الكفاءة الإدارية والملاءة المالية والسيولة على ربحية شركات التأمين المصرية "دراسة تطبيقية"، مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية تجارة بورسعيد، المجلد 21، العدد الأول.

زكي، نيفين محسن أحمد (2018)، أساليب التنبؤ بالأزمات المالية في شركات التأمين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة المنصورة، جمهورية مصر العربية.

سجيني، طلال بن إبراهيم عرابي (2022)، أثر استخدام التحليل المالي على تقييم أداء شركات التأمين السعودية-دراسة تطبيقية، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة بجامعة الأزهر، العدد ٢٨، ٩٨-١٣٨.

شاكور، محمد عمر، (2017)، العلاقة بين مكونات العائد على الأصول وفق نظام Dupont ومستوى القيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في المحاسبة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.

عبد الرحمن، نجلا إبراهيم، الشريمي، آلا ناصر، العوامل المؤثرة على ا لدا المالي في شركات التأمين المساهمة السعودية دراسة تطبيقية على أكبر ثلاث شركات تأمين في المملكة العربية السعودية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد ٤، العدد ١٥، ص ٤٠-٦٥.

قمان، عمر، زيان، قديد، (2021) ،فاعلية نموذج Dupont في تحليل الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية (دراسة تحليلية لشركة صيدال)، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، المجلد 05 ، العدد 02 ، جامعة محمد بوضياف، الجزائر .

محمد، أحمد محمد، أبوزيد، محمد أحمد، (2017)، تقييم الأداء المالي للشركات التأمين التعاوني بالمملكة العربية السعودية باستخدام أسلوب تحليل التمايز، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية تجارة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد ٥٤.

ثانيا: المراجع الأجنبية

Ahlgrim and D'Arcy, 2012, The Effect of Deflation or High Inflation on the Insurance Industry, Causality Actuarial Society, Feb 2012.

Batool, A. & Shi, A. (2019), Determinants of Financial Performance of Insurance Companies of USA and UK During Global Financial Crisis (2007-2016), International Journal of Accounting Research, 7: 1 - 8.

Daare, J. (2016), Factors Affecting Insurance Companies Profitability: Empirical Study in India, International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research, 12: 1 - 8.

Eugene F. Brigham, and Joel F. Houston. (2007), Fundamentals of Financial Management, Eleventh Edition, ISBN 0-324-31981-9 (book).

Mark, T.S. (2008), the Use of DuPont Analysis by Market Participants, "The Accounting Review", VOL. 83, (3), 307-320.

Mihaela, H., Claudia, O., and Lucian, B. (2011), A Du Pont Analysis of the 20 Most Profitable Companies in the World, "International Conference on Business and Economics Research", vol.1, (2), 87-106.

Mohammadreza, A., Mansor, G., Yhya, G., and Pourkazemi, A. (2011), The comparative study of ranking company's efficiency based on data envelopment analysis (DEA) and traditional methods (DuPont's method), "International Conference on Economics and Finance Research", Vol. 4, (4), 947–964.