



ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

فهیمة خواجوی دهشیب^۱

محمدرضا رستمی^۲

تاریخ دریافت مقاله: ۱۴۰۰/۰۱/۰۳ تاریخ پذیرش مقاله: ۱۴۰۰/۰۳/۲۲

مریم مصلح^۳

چکیده

پژوهش حاضر به شناسایی شاخص‌های موثر برای ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس پرداخته است و به لحاظ هدف جز پژوهش‌های کاربردی و از لحاظ ماهیت، توصیفی-پیمایشی است. ابزار جمع آوری داده‌ها، پرسش‌نامه می‌باشد. جهت شناسایی شاخص‌های ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه در بورس اوراق بهادار، مطالعات کتابخانه‌ای و اینترنتی شامل کتب، مستندات، مقالات و تحقیقات پژوهش‌گران داخلی و خارجی انجام شد. شاخص‌ها پس از استخراج نظر خبرگان (۱۷ نفر از کارشناسان و نمایندگان بیمه‌های مرکزی) با به کارگیری روش دلفی بازبینی شد. برای شناسایی شاخص‌ها از نرم افزار Excel و آزمون تی تست و برای اولویت بندی مولفه‌ها از تکنیک تحلیل شبکه‌ای AHP از نرم افزار AHP استفاده شد. مهم‌ترین شاخص ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه در بورس، ضریب خسارت بیمه می‌باشد و اولویت دوم، سودآوری اولویت سوم، قابلیت اعتماد سرمایه‌گذاران اولویت چهارم، گستردگی شبکه فروش و اولویت پنجم، حجم قرارداد می‌باشد. با توجه به نتایج از بین ۱۷ بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، بیمه پارس‌بان بیشترین رتبه را کسب کرد و شرکت بیمه سامان، کمترین رتبه را کسب کرد.

کلمات کلیدی

شرکت‌های بیمه، ارزیابی عملکرد، ابعاد ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه، بورس اوراق بهادار، فرایند تحلیل سلسله مراتبی (AHP).

۱- گروه مدیریت، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران. f.khajavi1371@gmail.com

۲- گروه مدیریت، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران. (نویسنده مسئول) Uni.rostami@gmail.com

۳- گروه ریاضی، واحد تهران غرب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. maryammosleh79@yahoo.com

ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در .../خواجوی دهشیب، رستمی و مصلح

مقدمه

در دنیای امروز صنایع خدماتی بخش عمده‌ای از بازارها را در بسیاری از کشورهای جهان به خود اختصاص داده‌اند تا چند سال اخیر صنعت بیمه کشورمان تحت سلطه کامل بخش دولتی بوده است و شرکت‌های بیمه در یک محیط غیر رقابتی و باثبات فعالیت می‌کردند اما در سال‌های اخیر ظهور شرکت‌های بیمه خصوصی فضای صنعت بیمه را دگرگون کرده است و رقابت در این بخش به شدت افزایش یافته است از طرفی درصد افرادی که در بخش خدمات مشغول به فعالیت هستند نسبت به سایر بخش‌ها در حال افزایش است. بیمه از دستاوردهای مهم زندگی توسعه یافته بشری است، اهمیت بیمه در زندگی نوین بشری به حدی است که دولت‌ها نیز بدان توجه بیشتری دارند و برای بسط آن با برنامه ریزی‌ها و سیاست‌گذاری‌ها کوشش می‌کنند تا جایگاه واقعی آن را در عرصه اقتصادی و اجتماعی زندگی افراد نشان دهند. موضوع رتبه بندی بنگاه‌های اقتصادی کشور و تاثیر آن بر قدرت مانور شرکت‌های مورد رتبه بندی در سطح بازارهای داخلی و بین‌المللی بسیار حائز اهمیت است و بی‌گمان اهمیت و ضرورت آن برای فعالان و برنامه‌ریزان اقتصادی کشور کاملاً مشخص است. رتبه بندی موسسان بیمه که اغلب یکی ارزیابی مالی از موسسات بیمه است به شفاف سازی افزایش کارایی و ایجاد رقابت غیرقیمتی در بازار منجر می‌شود اطلاعات رتبه بندی مورد استفاده ذینفع‌های بسیاری از جمله، مصرف‌کنندگان، نهاد ناظر بر موسسات بیمه سرمایه‌گذاران و بانک‌ها قرار می‌گیرند.

برخی از محققین معتقدند که یک ابزار ارزیابی عملکرد مناسب باید قادر باشد تا دامنه‌ی وسیعی از معیارهای عملکرد را شامل شود، برخی دیگر نیز به این نکته اشاره می‌کنند که ابزارهای ارزیابی عملکرد باید امکان انجام ارزیابی‌های مقایسه‌ای را برای سازمان‌ها فراهم نماید. بنابراین واضح است که سهامداران، مدیران، سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان در این وضعیت به مدل و ابزاری نیاز دارند تا بتوانند از طریق آن موقعیت شرکت را نسبت به رقبا و محیط تشخیص داده و تمهیدات لازم را بیندیشند. در این تحقیق شاخص‌ها و زیر شاخص‌های اندازه‌گیری عملکرد مالی در شرکت‌های بیمه فعال در بورس اوراق بهادار، اهمیت و وزن هر یک از شاخص‌ها و زیر شاخص‌ها با استفاده از روش‌های تصمیم‌گیری در مدیریت تعیین می‌گردد و در نهایت به رتبه‌بندی شرکت‌های بیمه فعال در بورس پرداخته می‌شود.

در فضای رقابتی حاضر که از ویژگی‌های مهم آن محدودیت منابع است، مدیریت و ارزیابی عملکرد، نقش بسزایی در موفقیت سازمان دارد (آمدو و دیگران^۱، ۲۰۱۲، ۳۹۰). واضح است که مدیران در این وضعیت به ابزاری نیاز دارند تا بتوانند از طریق آن موقعیت خود را نسبت به رقبا و محیط تشخیص داده و تمهیدات لازم را در جهت رسیدن به اهداف بعدی فراهم نمایند.

فصلنامه مدیریت کسب و کار، شماره پنجاه و یک، پائیز ۱۴۰۰

تجربه جهانی حاکی از آن است که صنعت بیمه به مثابه جزئی از صنعت مالی، باید رابطه متقابل صحیحی با مجموعه بازار سرمایه داشته باشد. این رابطه، در عصر جهانی شدن، به دو شکل تبلور می‌یابد: از یک سو، توسعه کسب و کار بیمه به بازار سرمایه مستحکم نیازمند است؛ و از دیگر سو، رشد بازار سرمایه خود مبتنی بر مشارکت فعال وجوه بیمه در این بازار است (عبده تبریزی، ۱۳۸۰، ۹۳)

یکی از راه‌کارهای گسترش ارتباط صنعت بیمه با بازارهای مالی، خصوصی سازی و واگذاری شرکت‌های بیمه از طریق بازار بورس از بخش دولتی به بخش خصوصی است. به روش‌های مختلفی می‌توان شرکت‌های دولتی بیمه را به بخش‌های غیر دولتی واگذار کرد. سه روش فروش دارایی‌های، عرضه سهام به عموم و صدور و توزیع کوپن، مرسوم‌ترین روش‌های خصوصی سازی هستند. در روش عرضه سهام به عموم، سهام در بازارهای مالی (بورس اوراق بهادار) به صورت آزاد و بدون قید و شرط به بخش خصوصی عرضه می‌شود. این روش به دلیل هزینه کم و رعایت مکانیزم بازار، مطلوب بسیاری از کشورها بوده است (مهدوی، سیفلو، ۱۳۸۹). در حال حاضر برخی از شرکت‌های بیمه از جمله دانا، آسیا، ملت، تعاون، پارسبان، پاسارگاد، معلم و ... در بورس اوراق بهادار هستند. باتوجه به اینکه شرکت‌های بیمه به خریداری ریسک مبادرت می‌ورزند، در صورت‌های مالی این شرکت‌ها موارد ویژه‌ای از قبیل ذخایر فنی وجود دارد. عدم نظارت صحیح می‌تواند شرکت را در بلند مدت با مشکل مواجه سازد و این موضوع در صورت‌های مالی منعکس نمی‌شود. هدف اصلی از طرح این موضوع، اولویت‌بندی شرکت‌های بیمه از طریق شاخص‌های مهم و کاربردی بر طبق نظر خبرگان و تحقیقات مختلفی که در گذشته انجام شده است می‌باشد و رتبه بندی با استفاده از روش‌های تصمیم‌گیری چند معیاره می‌باشد. هدف کاربردی تحقیق، رتبه بندی موسسات بیمه که اغلب یک ارزیابی مالی از موسسات بیمه است به شفاف سازی، افزایش کارایی و ایجاد رقابت غیرقیمتی در بازار منجر می‌شود. اطلاعات رتبه‌بندی، مورد استفاده ذینفع‌های بسیاری از جمله مصرف‌کنندگان، نهاد ناظر بر موسسات بیمه، سرمایه‌گذاران و بانک‌ها قرار می‌گیرد. امروزه سازمان‌ها در محیطی فعالیت می‌کنند که به طور روز افزون به سوی اقتصاد مبتنی بر ارزش پیش می‌رود و سازمان‌های موفق و پیشرو با برنامه‌ریزی و ارزیابی عملکرد موقعیت خود را در بازار شناسایی و به دنبال استفاده از نقاط قوت برای به وجود آوردن فرصت هستند تا بتوانند نظر سرمایه‌گذاران را جلب و ارزش سهام خود را افزایش دهند. معیارهای مالی قادرند بازتاب دهنده خوبی از عملکرد شرکت‌ها باشند و اطلاعات کمی مفیدی از عملیات و وضعیت شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران در زمان‌های مختلف فراهم آورند (یلکین و همکاران، ۲۰۱۲، ۳۵۰). به طور کلی در مدل‌های ارزیابی مالی دو دسته؛ معیارهای عملکرد مالی مبتنی بر حسابداری^۲ و معیارهای عملکرد مالی مبتنی بر ارزش^۳

ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در .../خواجوی دهشیب، رستمی و مصلح

مورد بررسی قرار می‌گیرد. با توجه به نظرات متخصصین مالی، معیارهای مبتنی بر حسابداری شامل نرخ بازده دارایی^۴، حقوق صاحبان سهام^۵، رشد سود عملیاتی^۶ و نسبت قیمت به سود می‌باشد. همچنین معیارهای مبتنی بر ارزش شامل ارزش افزوده اقتصادی^۷، ارزش افزوده بازار^۸، ارزش افزوده نقدی^۹، ارزش افزوده حقیقی^{۱۰}، و ارزش ایجاد شده سهام‌دار^{۱۱}، می‌باشد.

با توجه به آن‌چه بیان شد و از آن‌جا که در بورس اوراق بهادار مجموعه‌ای از معتبرترین شرکت‌های کشور فعالیت دارند، لذا وجود یک نظام ارزیابی عملکرد مناسب به ویژه در بخش مالی برای ارزیابی شرکت‌های بیمه‌ای سبب شفافیت بیشتر عملکرد شرکت‌های بیمه در مقایسه با سایر شرکت‌ها می‌شود. این مدل می‌تواند به ابزاری موثر در تصمیم‌گیری کارگزاران و سرمایه‌گذاران بازار سرمایه جهت خرید سهام شرکت‌های بیمه مبدل گردد. به بیان دیگر این پژوهش به دنبال پاسخ به پرسش‌های زیر می‌باشد:

۱- عوامل اصلی مؤثر بر ارزیابی مالی شرکت‌های بیمه فعال در بورس کدام‌اند؟

۲- رتبه‌بندی شرکت‌های بیمه فعال در بورس به چه صورت است؟

ادبیات تحقیق

۱- شرکت‌های بیمه

شرکت‌های بیمه‌ای امروزه از جمله مهم‌ترین زمینه‌های فعالیت در بازارهای بیمه کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه است. این شرکت‌های بیمه از دو جهت حائز اهمیت‌اند. یکی اینکه تامین آتی زندگی افراد جامعه یا خانوار را بر عهده دارند و دیگری نقش پس اندازی آن‌ها است.

۲- ارزیابی عملکرد

ارزیابی عملکرد سازمانی به چگونگی انجام ماموریت‌ها و وظایف و فعالیت‌های سازمانی و نتایج حاصله از انجام آن‌ها اطلاق می‌گردد. ارزیابی به فرایند پیچیده‌ی سنجش، ارزش‌گذاری و قضاوت در خصوص عملکرد اطلاق می‌شود (انواری رستمی و حسینی، ۱۳۸۴).

۳- ابعاد مختلف ارزیابی عملکرد یک شرکت بیمه

به‌طور خلاصه ارزیابی عملکرد شرکت‌ها به شرح زیر می‌باشد:

۳-۱- مطالعه دقیق صورت‌های مالی و یادداشت‌های پیوست

مقایسه و ارزیابی عملکرد شرکت‌ها بر اساس اطلاعات مالی مندرج در صورت مالی و سایر منابع اطلاعات مالی این شرکت‌ها صورت می‌گیرد. از آن‌جایی که ماهیت عملکرد صنایع و موسسات اقتصادی مختلف متفاوت است، بنابراین ساختار مالی و عملیاتی شرکت‌هایی که در امر تولید، توزیع و فروش و یا

فصلنامه مدیریت کسب و کار، شماره پنجاه و یک، پائیز ۱۴۰۰

ارائه خدمات فعالیت دارند، متفاوت است. بنابراین در بررسی وضعیت یک شرکت بیمه، ضرورت دارد. در بدو امر با مطالعه دقیق صورت حسابها و یادداشت‌های پیوست از ساختارها و روش‌های حسابداری و نحوه ترکیب و تلخیص نتایج عملکرد در آن شرکت اطلاعات کافی و الزم حاصل گردد. نکته دیگری که در جریان مطالعه باید به آن اهتمام و دقت نظر کافی معطوف گردد، موضوع رعایت استانداردهای حسابداری و سایر قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت‌های بیمه‌ای و نیز نقطه نظرات حسابرسان و بازرسان قانونی در مورد گزارش‌های مالی این شرکت‌هاست. همچنین دقت نظر و اشراف کامل ارزیاب‌گر در جریان مقایسه و بررسی روند تهیه صورت‌های مالی می‌تواند وجود تناقض و یا اشتباهات فاحش در تهیه صورت‌های مالی به ویژه در اعلام سود حسابداری را آشکار سازد.

۳-۲- محاسبه نسبت‌های مالی کلیدی و تعیین معیار جهت ارزیابی آنها

نسبت‌های مالی کلیدی که مبنای تجزیه و تحلیل از روی عملکرد شرکت‌ها قرار می‌گیرند، عمدتاً صورت‌های مالی آنها قابل استخراج‌اند. به‌طور کلی محاسبه نسبت‌های مالی اساسی و تفسیر نتایج حاصل از بررسی و مقایسه این نسبت‌ها در روند ارزیابی عملکرد هر موسسه‌ای بسیار حائز اهمیت است. چرا که نسبت‌های مالی از یک سو امکان بررسی و اندازه‌گیری عملکرد جاری به نسبت عملکردهای گذشته هر موسسه اقتصادی را فراهم می‌سازد و از سوی دیگر توانایی پیش‌بینی مشکلات مالی و شناخت تهدیدها و یا فرصت‌های فراروی هر شرکت را نیز به وجود می‌آورد. امروزه موسسه‌های مختلف اقتصادی با استفاده از روش‌ها و استانداردهای مختلف اقدام به نسبت‌سازی می‌کنند. از این رو نسبت‌های قابل محاسبه برای هر عملکرد شرکت‌ها در چارچوب هر صنعت متفاوت و متنوع است و تعداد این نسبت‌سازی بستگی به اقتضای موارد استفاده دارد. همچنین به‌کارگیری نسبت‌های مالی به‌منظور ارزیابی عملکرد مستلزم رعایت این موارد است:

- این نسبت‌ها به درستی و به تعداد کافی محاسبه شوند. لذا نباید به چند نسبت محدود اکتفا نمود.
- بلکه این نسبت‌های متعدد در کنار سایر شاخص‌های مرتبط مورد استفاده قرار گیرد.
- استخراج نسبت‌ها به شیوه‌های درست و مستمر مورد استفاده قرار گیرد. لذا استفاده مقطعی و کوتاه مدت نمی‌تواند پیش‌بینی مناسبی از تحولات آتی شرکت ارائه دهد.
- شرکت‌های فعال در عرصه صنعت بیمه کشور از لحاظ فعالیت و تخصص عملیات متفاوت‌اند. لذا در روند بررسی اطلاعات فنی شرکت‌ها باید توجه کافی صورت گیرد، تا اقلام حق بیمه تولیدی و خسارات پرداختی در رشته‌های مختلف با رویه یکسان ترکیب و ارائه شده باشند.

ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در .../خواجوی دهشیب، رستمی و مصلح

۳-۳- تجزیه و تحلیل مالی

امروزه تجزیه و تحلیل مالی از ابزارهای مهم و ضروری در اندازه‌گیری میزان توانمندی و کارآمدی ساختار مالی و عملیاتی هر موسسه اقتصادی است که از طریق آن می‌توان به تشخیص وضعیت موجود و عوارض و عالم آن پی برد و دور نمایی از چگونگی وضعیت آینده شرکت ترسیم نمود. با توجه به ماهیت و ساختار عملکردی شرکت‌های بیمه و همچنین نقش و جایگاه والی این شرکت‌ها در تضمین امنیت و تداوم فعالیت‌های اقتصادی و اجتماعی کشور ضرورت دارد تجزیه و تحلیل مالی شرکت‌های بیمه ای با دقت و حساسیت بیشتری صورت گیرد.

۴- بورس اوراق بهادار

بورس اوراق بهادار بازار رسمی سازمان یافته سرمایه است که در آن خرید و فروش سهام شرکت‌ها و اوراق بهادار تحت ضوابط، قوانین و مقررات خاصی انجام می‌شود تعیین قیمت سهام در بورس بر اساس عرضه و تقاضا صورت می‌گیرد در بورس اوراق بهادار یک سرمایه گذار می‌تواند با سرمایه هر چند کوچک خود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس سرمایه‌گذاری نماید. سرمایه‌گذاران بورس، برای خرید و فروش سهام می‌بایست این کار را از طریق شرکت‌های کارگزاری بورس انجام دهند. شرکت‌های مورد بررسی در این مقاله عبارت اند از: بیمه پارسیان، بیمه پاسارگاد، بیمه نوین، بیمه میهن، بیمه معلم، بیمه دی، بیمه البرز، بیمه سامان، بیمه سینا، بیمه ملت، بیمه دانا، بیمه سرمد، بیمه رازی، بیمه کوثر، بیمه تعاون، بیمه حافظ، بیمه آسیا.

۵- فرایند تحلیل سلسله مراتبی (AHP)

یکی از روش‌های تصمیم‌گیری است. واژه AHP مخفف عبارت Analytical Hierarchy Process است. به معنی فرایند تحلیل سلسله مراتبی است. انتخاب سنجه‌ها یا criterion بخش اول واکاوی AHP است. سپس براساس سنجه‌های شناسایی شده نامزدها ارزیابی می‌شوند. واژه گزینه‌ها یا نامزدها هم معنای واژه Alternative یا Candidates بوده و به جای هم به کار می‌روند. علت سلسله مراتبی خواندن این روش آن است که ابتدا باید از اهداف و راهبردهای سازمان در راس هرم آغاز کرد و با گسترش آن‌ها سنجه‌ها را شناسایی کرد تا به پایین هرم برسیم. فرایند تحلیل سلسله مراتبی یکی از روش‌های تصمیم‌گیری با معیارهای چندگانه است که به منظور تصمیم‌گیری و انتخاب یک گزینه از میان گزینه‌های متعدد تصمیم، با توجه به شاخص‌هایی که تصمیم‌گیرنده تعیین می‌کند، به کار می‌رود. این روش در سال ۱۹۸۰ به همت توماس ال ساعتی ابداع و ارائه گردید. فرایند تحلیل سلسله مراتبی منعکس کننده

فصلنامه مدیریت کسب و کار، شماره پنجاه و یک، پائیز ۱۴۰۰

رفتار طبیعی و تفکر انسانی است. این تکنیک مسائل پیچیده را بر اساس آثار متقابل آنها مورد بررسی قرار می‌دهد و آنها را به شکلی ساده تبدیل کرده، و به حل آن می‌پردازد (مهرگان، ۱۳۸۷).

پیشینه تحقیق

دهقان (۱۳۸۷، ۴۰)، در پژوهشی با عنوان " بررسی عوامل روانی تأثیرگذار بر قصد افراد به سرمایه‌گذاری سهام در بورس اوراق بهادار"، نتیجه گرفت که عوامل روانی به‌طور قابل توجهی بر رفتار سرمایه‌گذاران و قصد آنها برای سرمایه‌گذاری تأثیر دارد.

توکلی محمدی و قاضی زاده (۱۳۸۸)، در پژوهشی با عنوان " بررسی رفتار مدیران سرمایه‌گذار و تحلیل‌گران مالی در مورد پیش‌بینی بازار و انتخاب سهام در بورس اوراق بهادار تهران" نتیجه گرفت که تحلیل‌گران و مدیران سرمایه‌گذاری بورس اوراق بهادار تهران تأکید بیشتری بر تکنیک‌های سنتی یعنی تکنیک‌های تجزیه و تحلیل بنیادی و تکنیکال نسبت به تکنیک‌های جدید یعنی تکنیک‌های تجزیه و تحلیل پرتفوی دارند.

مرادی و احمدی (۱۳۹۰)، پژوهشی با عنوان " تعیین عوامل مؤثر بر رفتار سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در عرصه بازارهای ناقص" انجام دادند. در این پژوهش نتیجه حاصل گردید که فقط متغیر جریان‌های نقد عملیاتی، با تغییرات مخارج سرمایه‌ای رابطه معناداری دارد.

رستمی و همکاران (۱۳۹۰، ۱۹)، در مقاله خود با عنوان ارزیابی عملکرد مالی بیمه‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار به کارگیری منطق تاپسیس روشی نظام مند را برای ارزیابی عملکرد مالی بانک‌ها ارائه دادند. تجزیه و تحلیل بر پایه مجموعه‌ای از معیارهای مرتبط با عملکرد مالی بانک‌ها صورت می‌گیرد. در این پژوهش اندازه‌گیری کارایی با روش TOPSIS-DEA که در واقع کاربرد منطق TOPSIS در مدل تحلیل پوششی داده‌هاست، صورت پذیرفت. در این پژوهش روشی ارائه شد که بر اساس آن بانک‌ها از دید خوش بینانه و بد بینانه بر اساس معیارهای تعریف شده، رتبه‌بندی شدند. در این روش دو واحد تصمیم‌گیرنده مجازی ایده‌آل و ضد ایده‌آل معرفی شدند و از این طریق کارایی هر واحد تصمیم‌گیرنده نسبت به ایده‌آل و ضد ایده‌آل مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاصل از دید ایده‌آل و ضد ایده‌آل هر واحد تصمیم‌گیری در شاخص نزدیکی نسبی قرار گرفت و واحدهای تصمیم‌گیری بر آن اساس رتبه‌بندی شد. نتایج نشان داد از دید واحد تصمیم‌گیری ایده‌آل، بانک کارآفرین، ملت و پارسین کمترین فاصله و بانک صادرات بیشترین فاصله را با ایده‌آل دارند و از دید واحد تصمیم‌گیری ضد ایده‌آل، بانک صادرات کمترین فاصله و بانک کارآفرین بیشترین فاصله را با ضد ایده‌آل دارند.

ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در .../خواجوی دهشیب، رستمی و مصلح

لمجالی^{۱۲} و همکاران (۲۰۱۲، ۲۶۶)، عوامل تأثیرگذار بر عملکرد مالی شرکت‌های بیمه در اردن را شناسایی کردند. آن‌ها شرکت‌های بیمه عضو بورس عمان در بازه زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۷ را بررسی کردند و داده‌ها را با استفاده از روش‌های آماری همانند آزمون تی و رگرسیون چندگانه، تحلیل کردند. نتایج آن‌ها نشان داد که متغیرهایی از قبیل اهرم مالی، اندازه شرکت و نقدینگی از نظر آماری تأثیر معنی‌داری بر عملکرد مالی شرکت‌های بیمه در اردن دارند.

بورکا و باترینکا^{۱۳} (۲۰۱۴، ۲۹۹)، برای شناسایی عوامل تأثیرگذار بر عملکرد مالی بازار بیمه رومانی در سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۲، ۱۳ متغیر را بررسی کردند. برخی از این متغیرها عبارت‌اند از: اهرم مالی، بیمه، اندازه شرکت، سال‌های عضویت شرکت در بازار بورس، نرخ رشد حق بیمه ناخالص، سهم بازار، ضریب نفوذ، نرخ سرمایه‌گذاری، سهم بیمه اتکایی، نرخ ریسک، حاشیه توان‌گری و ... یافته‌ها نشان دادند که بین اندازه شرکت و عملکرد مالی رابطه مثبتی وجود دارد، زیرا شرکت‌های بزرگ‌تر منابع مالی بیش‌تر، ضریب نفوذ بیش‌تر و سیستم اطلاعات جامعی را دارند.

چکرسکی^{۱۴} (۲۰۱۵، ۱)، عملکرد مالی شرکت‌های بیمه در کشور آلبانی را از سال ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۳ بررسی کرد. تعداد شرکت‌ها ۵ شرکت و متغیرهای مورد بررسی تحقیق عبارت بودند از: اهرم مالی، انعطاف‌پذیری شرکت، ریسک شرکت، اندازه شرکت، نسبت دارایی‌های ثابت به مجموع دارایی‌ها و بازده دارایی‌ها. محققان عملکرد مالی شرکت‌های بیمه آلبانی را در سطح خرد با استفاده از متغیرهای مذکور بررسی کردند. داده‌های این تحقیق از صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه آلبانی گرفته شده و با استفاده از مدل داده‌های ترکیبی (پانلی) دسته‌بندی شدند. بر اساس نتایج به‌دست آمده اهرم مالی و ریسک شرکت تأثیر منفی بر روی عملکرد مالی (بازده دارایی‌ها) دارند و انعطاف‌پذیری شرکت تأثیر مثبتی روی بازده دارایی‌های شرکت‌های مورد بررسی دارد.

روش تحقیق

روش این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نظر روش و ماهیت توصیفی - پیمایشی است. ابزار گردآوری داده‌ها، پرسش‌نامه می‌باشد. این تحقیق دارای ماهیت میدانی می‌باشد؛ بدین معنا که بخش عمده‌ای از اطلاعات از طریق مصاحبه و تکمیل پرسش‌نامه توسط کارشناسان و خبرگان بیمه‌ای گردآوری شده است. تحقیق حاضر به بررسی پدیده‌های مستند و تکراری در محیط و شرایطی جدید در یک مقطع زمانی می‌پردازد. تحقیق حاضر فاقد فرضیه است. در این پژوهش برای پاسخ به سؤالات از روش‌های آماری و (تحقیق در عملیات) استفاده شده است.

فصلنامه مدیریت کسب و کار، شماره پنجاه و یک، پائیز ۱۴۰۰

جامعه مورد مطالعه بیمه‌های مرکزی و نمایندگی‌های بیمه‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار می‌باشد و جامعه آماری این پژوهش شامل ۱۷ نفر از خبرگان بیمه‌های مرکزی و نمایندگی بیمه‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار می‌باشد. در پژوهش حاضر جهت شناسایی مولفه‌ها و شاخص‌های مذکور در ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار به پژوهش‌های انجام گرفته در این زمینه مراجعه شد، مطالعات کتابخانه‌ای و اینترنتی شامل کتب، مستندات، مقالات و تحقیقات سایر پژوهش‌گران داخلی و خارجی انجام گرفت و مولفه‌ها و شاخص‌ها پس از استخراج با استفاده از نظر خبرگان با به کارگیری روش دلفی بازبینی شدند. برای تامین روایی پرسش‌نامه در طراحی و تنظیم مولفه‌ها و شاخص‌های ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار از ادبیات پژوهش و نظر خبرگان استفاده شد. جهت سنجش پایایی پرسشنامه از روش آلفای کرونباخ استفاده شده است. روش آلفای کرونباخ به شرح رابطه ۱ می‌باشد:

$$\alpha = \left(\frac{k}{k-1} \right) \left(1 - \frac{S_x^2}{\sum S_i^2} \right) \quad \text{رابطه ۱}$$

α : ضریب آلفا

k: تعداد سوالات

S_i^2 : واریانس مربوط به سوال i ام

S_x^2 : واریانس کل آزمون

ضریب آلفای کرونباخ در این تحقیق در حدود ۰/۷۵ می‌باشد که نشان‌دهنده پایایی نسبتاً مطلوب ابزار پرسش‌نامه است. در خصوص پرسش‌نامه مقایسه زوجی عوامل با محاسبه ضریب ناسازگاری ماتریس‌ها دقت و صحت پاسخ خبرگان سنجش می‌گردد که چنانچه ضریب ناسازگاری کمتر از ۰/۱ باشد ماتریس‌ها سازگار و قضاوت خبرگان مورد قبول می‌باشد.

پرسش‌نامه مورد استفاده در مرحله اول روش دلفی، شامل شاخص‌های ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه در بورس اوراق بهادار بود. افراد خبره ضمن مطالعه باید آن‌ها را اضافه و یا حذف می‌کردند. در مرحله بعد روش دلفی، تمام پرسش‌ها از طیف لیکرت ۵ تایی برای درجه‌بندی پاسخ‌ها استفاده شد و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم افزار اکسل و آزمون تی تست استفاده شد که در جدول ۱ به شرح زیر است.

ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در .../خواجهی دهشیب، رستمی و مصلح

جدول ۱- نتایج ارائه شده در جدول زیر براساس آزمون T-Test برای یک نمونه می‌باشد.

سوال	میانگین	انحراف معیار	آماره t	میزان اهمیت
Q3 ضریب خسارت بیمه	۴/۷۶	۰/۵۶۲	۳۴/۹۳	زیاد
Q15 سودآوری	۴/۵۳	۰/۶۲۴	۲۹/۹۱	زیاد
Q13 قابلیت اعتماد سرمایه گذاران	۴/۴۱	۰/۷۱۲	۲۵/۵۳	زیاد
Q5 گستردگی شبکه فروش	۴/۳۵	۰/۷۰۲	۲۵/۵۷	زیاد
Q11 حجم قرارداد	۴/۳۵	۰/۷۰۲	۲۵/۵۷	زیاد

پس از حصول شاخص‌های موثر از تکنیک AHP برای رتبه‌بندی و اولویت‌بندی مولفه‌ها استفاده شد. بدین ترتیب که پرسش‌نامه دوم به روش سلسله مراتبی تهیه شده و در اختیار خبرگان قرار گرفت. این پرسش‌نامه بر اساس مقایسات زوجی تهیه شد، لذا قابلیت اعتماد این پرسش‌نامه بر مبنای نرخ ناسازگاری می‌باشد. در صورتی که نرخ ناسازگاری، کوچک‌تر یا مساوی ۰/۱ باشد ($IR < 0.1$)، در مقایسات زوجی سازگاری وجود دارد و می‌توان کار را ادامه داد. در غیر این صورت، تصمیم‌گیرنده باید در مقایسات زوجی تجدیدنظر کند. در خصوص همه پاسخ‌ها سازگاری وجود داشت. در پرسش‌نامه مذکور یک جدول قرار دارد که در آن ۵ شاخص و ۱۷ گزینه به صورت دودویی (زوجی) با هم مقایسه می‌شوند.

همان‌طور که در جدول ۲ آمده است، در مقایسه دو معیار i و j چنانچه اهمیت آن‌ها یکسان باشد خبرگان می‌بایست عدد ۱ را علامت بزنند. هر اندازه که معیار i مهم‌تر از j می‌باشد، به میزان اهمیت آن، عدد موردنظر انتخاب می‌شود. در مثال زیر معیار (الف) ۴ برابر مهم‌تر از معیار (ب) می‌باشد. معیار (الف) با معیار (ج) اهمیت یکسانی دارند و معیار (ج) ۳ برابر مهم‌تر از (ب) می‌باشد.

جدول ۲- مقایسه زوجی مولفه‌ها

معیار i	اولویت‌های مولفه‌ها									معیار j							
الف	۹	۸	۷	۶	۵	۴	۳	۲	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹
الف	۹	۸	۷	۶	۵	۴	۳	۲	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹
ب	۹	۸	۷	۶	۵	۴	۳	۲	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹

AHP برای سازمان‌دهی اطلاعات مناسب بوده و برای قضاوت‌ها و به کارگیری آن‌ها در تصمیم‌گیری‌ها شیوه‌ای مناسب ارائه می‌دهد و پس از آن که قضاوت‌ها در قالب نتیجه‌ای با هم ترکیب می‌شوند با انتظارات درونی هم‌خوانی دارد. فرایند تحلیل سلسله مراتبی AHP نوعی روش تصمیم‌گیری چند معیاره است که برای نخستین بار توسط توماس ال ساعتی در دهه ۱۹۷۰ ابداع گردید. این روش در موقعیت‌هایی

فصلنامه مدیریت کسب و کار، شماره پنجاه و یک، پائیز ۱۴۰۰

که تصمیم‌گیری پیچیده یا چند عامل کیفی و کمی مواجه است استفاده می‌گردد. مراحل اجرای تکنیک AHP به شرح ذیل می‌باشد:

۱. ایجاد درخت سلسله مراتب تصمیم

درخت سلسله مراتب تصمیم بیانگر استراتژی تصمیم به صورت گرافیکی است. ابتدایی‌ترین سطح این درخت هدف تصمیم‌گیری است. سطوح میانی معیارهای موثر بر تصمیم‌گیری و سطح آخر گزینه‌ها یا شاخص‌هایی برای تصمیم‌گیری هستند. مهم‌ترین بخش در این مرحله انتخاب معیارها و عوامل موثر بر هدف تصمیم می‌باشد.

۲. مقایسات زوجی

در این مرحله با توجه به عوامل موثر بر اساس هر یک از معیارها ماتریس‌های زوجی تشکیل می‌گردد. در هر یک از ماتریس‌ها با استفاده از یک مقیاس خاص که از ترجیح یکسان تا بی‌نهایت مرجح طراحی شده است، مقایسه صورت می‌پذیرد. تجربه نشان داده است که استفاده از مقیاس یک نهم تا 9 تصمیم‌گیرنده را جهت انجام مقایسه به گونه مطلوب‌تری توانا می‌سازد.

۳. نرمال‌سازی و تعیین اولویت‌ها

برای به دست آوردن اولویت‌ها از مفهوم نرمال‌سازی و میانگین موزون استفاده می‌شود. یعنی گزینه‌های مختلف را بر اساس نتایج به دست آمده از نظر هر معیار با یکدیگر مقایسه کرده و سپس آن‌ها را توسط میانگین وزنی نرمال می‌کنیم؛ سپس اطلاعات به دست آمده از این طریق را در ماتریسی که سطر و ستون‌های آن را گزینه‌ها و معیارهای تصمیم‌گیری تشکیل می‌دهند، مرتب کرده و با استفاده از مفهوم میانگین وزنی، وزن‌های به دست آمده برای هر کدام از معیارها را در ماتریس‌های ستونی نرمال شده قبلی ضرب کرده و نتایج حاصله را به صورت سطحی با هم جمع و در نهایت این جمع را با بقیه گزینه‌ها مقایسه نموده و اولویت هر گزینه را مشخص می‌نماییم.

۴. نرخ سازگاری

نرخ سازگاری مکانیزمی است که بیان می‌دارد تا چه اندازه می‌توان به اولویت‌های حاصل شده از جدول ترکیبی اعتماد کرد.

یافته‌ها

در تجزیه تحلیل داده‌های حاصل از پرسش‌نامه‌ها، معیارهایی که میانگین پاسخ خبرگان به آن‌ها کم‌تر از ۴/۵ بودند یعنی دارای اهمیت خیلی کم و کم بوده می‌بایست حذف می‌شدند و معیارهایی که

ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در .../خواجوی دهشیب، رستمی و مصلح

بیش تر از ۴/۵ بودند، به عنوان معیارهای موثر ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه در بورس اوراق بهادار تایید می‌شدند. نتایج به دست آمده نشان داد کلیه معیارها اعم از ۵ مولفه اصلی که شامل:

۱- ضریب خسارت بیمه، ۲- سودآوری، ۳- قابلیت اعتماد سرمایه‌گذاران، ۴- گستردگی شبکه فروش، ۵- حجم قرارداد می‌باشد.

پرسش‌ها براساس اولویت‌بندی معیارها و امتیاز ۳، ۱۵، ۱۳، ۵، ۱۱ به شرح ذیل می‌باشند
Q3 ضریب خسارت بیمه، Q15 سودآوری، Q13 قابلیت اعتماد سرمایه‌گذاران، Q5 گستردگی شبکه فروش، Q11 حجم قرارداد.

در پرسش‌نامه دوم کارشناس‌ها معیارهای کیفی را با امتیازدهی از طریق جدول ال ساعتی به کمی تبدیل کردند و معیارها را با هم مقایسه کردند. ماتریس مقایسه زوجی معیارها به شرح جدول ۳ می‌باشد. نرخ تناقص (ناسازگاری) ۰/۰۳ می‌باشد با توجه به این که از ۰/۱ کوچک‌تر می‌باشد لذا یافته‌ها قابل اعتماد هستند.

جدول ۳- ماتریس مقایسه زوجی معیارها

Q11	Q5	Q13	Q15	Q3	
۳	۳	۳	۳	۱	Q3
۲	۲	۰,۵	۱	۰,۳۳	Q15
۳	۳	۱	۲	۰,۳۳	Q13
۱	۱	۰,۳۳	۰,۵	۰,۳۳	Q5
۱	۱	۰,۳۳	۰,۵	۰,۳۳	Q11

نتیجه اولویت‌بندی بیمه‌ها به ترتیب امتیازبندی به شرح جدول ۴ می‌باشد.

فصلنامه مدیریت کسب و کار، شماره پنجاه و یک، پائیز ۱۴۰۰

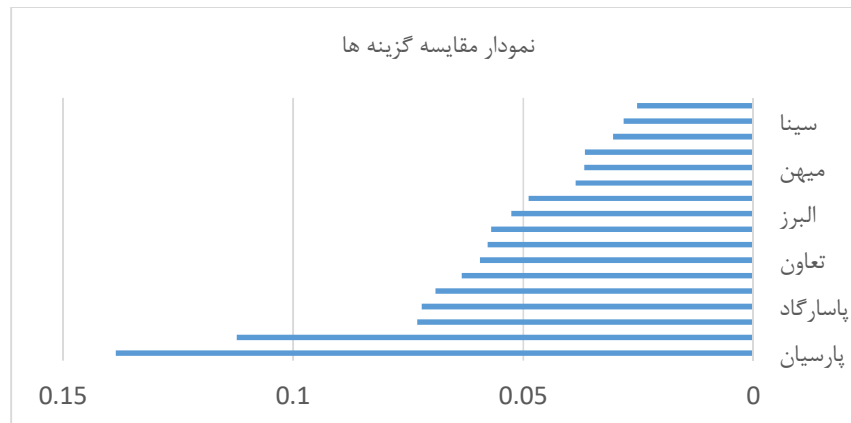
جدول ۴- اولویت بندی بیمه‌ها

وزن	نام گزینه
۰,۱۳۸۵۴۴	پارسیان
۰,۱۱۲۲۰۳	معلم
۰,۰۷۳۰۹۵	آسیا
۰,۰۷۲۰۷	پاسارگاد
۰,۰۶۹۱۰۲	ملت
۰,۰۶۳۳۸۸	حافظ
۰,۰۵۹۴۱۸	تعاون
۰,۰۵۷۷۰۸	رازی
۰,۰۵۷۰۰۶	کوثر
۰,۰۵۲۶۴۶	البرز
۰,۰۴۸۸۳۳	دی
۰,۰۳۸۶۶۱	نوبین
۰,۰۳۶۷۵	میهن
۰,۰۳۶۶۱	سرمد
۰,۰۳۰۴۵۴	دانا
۰,۰۲۸۱۹۵	سینا
۰,۰۲۵۳۱۷	سامان

اولویت بندی بیمه‌ها در نمودار ۱ بیشترین امتیاز مربوط به بیمه پارسیان و کمترین امتیاز، مربوط به بیمه سامان می‌باشد.

بیمه پارسیان با وزن ۰/۱۳۸۵۴۴ رتبه اول را در بین بیمه‌های دیگر کسب کرد.

ارزیابی عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در .../خواجوی دهشیب، رستمی و مصلح



نمودار ۱- اولویت بندی بیمه‌ها

نتیجه گیری

یافته‌های این تحقیق با یافته‌های برخی از محققین هم‌راستا می‌باشد. وزن‌دهی و اولویت‌بندی معیارها در این تحقیق از روش تحلیل گروهی سلسله مراتبی داده‌ها صورت گرفته است.

با توجه به نتایج حاصل از این تحقیق مشخص گردید که شاخص ضریب خسارت بیمه با میانگین ۴/۷۶ درسنجش عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بیش‌ترین تاثیر را دارند، درکنار آن شاخص‌های سودآوری با میانگین ۴/۵۳ و قابلیت اعتماد سرمایه‌گذاران با میانگین ۴/۴۱ و گستردگی شبکه فروش و حجم قرارداد با میانگین ۴/۳۵ در سنجش عملکرد شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با بیش‌ترین اهمیت تاثیرگذار می‌باشند. بعد از جمع‌آوری پرسش‌نامه دوم شاخص‌ها با روش AHP وزن‌دهی و محاسبه شدند و از بین ۱۷ بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بیمه پارسیان با بیش‌ترین امتیاز رتبه اول و بیمه سامان با کم‌ترین امتیاز رتبه آخر را کسب کرد.

با توجه به نتایج به‌دست آمده، پیشنهادهایی به شرح ذیل است:

۱- تأمین اطمینان سرمایه‌گذاران در صنعت بیمه با ارائه کردن شاخص‌ها و مؤلفه‌های کلیدی در رتبه‌بندی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار به منظور نمایش عملکرد شرکت بیمه از اهمیت زیادی برخوردار است. لذا به هیأت مدیره و مدیران شرکت‌های بیمه‌ای پیشنهاد می‌شود که بایستی بر مؤلفه‌ها یا عواملی که برای ارائه وضعیت عملکرد شرکت‌های بیمه‌ای نقش مؤثرتری را ایفا می‌کنند تمرکز و نقاط ضعف را برطرف و بر بهبود نقاط قوت تأکید کنند.

فصلنامه مدیریت کسب و کار، شماره پنجاه و یک، پائیز ۱۴۰۰

۲- ارزیابی صحیح عملکرد شرکت‌ها مستلزم ارزیابی جامع کلیه عوامل تأثیرگذار است. چون روش‌های حاضر رتبه‌بندی بدون جامعیت هستند و در تبیین نقاط قوت و ضعف، فرصت‌ها و تهدیدها از کارآمدی لازم برخوردار نیستند لذا بایستی به شاخص‌ها و عوامل تأثیرگذار توجه بیشتری داشته باشیم. از این رو به مدیران شرکت‌های بیمه‌ای پیشنهاد می‌شود کمیته علمی برای شناسایی عوامل مؤثر بر کارایی و عملکرد شرکت‌ها تعیین و این عوامل را به طور مستمر در بین شرکت‌های رقیب نظاره کنند.

۳- به مدیران سازمان بیمه مرکزی ایران پیشنهاد می‌شود برای رتبه‌بندی شرکت‌های بیمه‌ای از مؤسسات رتبه‌بندی معتبر و مستقل مورد تأیید مراجع ذیصلاح، به منظور افزایش اعتماد ذینفعان نسبت به رتبه‌بندی و ارائه وضعیت شرکت‌های بیمه استفاده شود.

۴- شرکت‌های بیمه برای بهبود عملکرد خود و افزایش بازده دارایی‌ها، ریسک را کاهش بدهند و همچنین به سایر فرصت‌های سرمایه‌گذاری توجه کنند، فرصت‌های سرمایه‌گذاری در خارج را بررسی کرده و در صورت امکان به اجرا گذارند.

ارزیابی عملکرد شرکت های بیمه پذیرفته شده در .../خواجهی دهشیب، رستمی و مصلح

منابع

- ۱) انواری رستمی، علی اصغر و حسینی، سید حمید، (۱۳۸۴) "بررسی تحلیلی الگو و مدل ارزیابی عملکرد دستگاه های اجرایی کشور"، دومین کنفرانس بین المللی مدیریت کیفیت فراگیر و تجارت جهانی.
- ۲) توکلی محمدی، محمد و قاضی زاده، مصطفی (۱۳۸۰) "بررسی رفتار مدیران سرمایه گذار و تحلیل گران مالی در مورد پیش بینی بازار و انتخاب سهام در بورس اوراق بهادار تهران"، دو ماهنامه علمی-پژوهشی، دانشگاه شاهد، سال شانزدهم - دوره جدید، شماره ۳۵.
- ۳) دهقان، عبدالمجید (۱۳۸۷) "بررسی عوامل روانی تأثیرگذار بر قصد افراد به سرمایه گذاری سهام در بورس اوراق بهادار"، نشریه اقتصاد بورس، شماره ۴۰، ۷۴-۴۵.
- ۴) رستمی، محمدرضا، قاسمی، جواد، اسکندری، فرزانه، (۱۳۹۰) "ارزیابی عملکرد مالی بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار به کارگیری منطق TOPSIS در تحلیل پوششی داده ها (حسابداری مدیریت)"، بهار ۱۳۹۰، دوره ۴، شماره ۸ ص ۱۹-۲۰.
- ۵) عبده تبریزی، حسین (۱۳۸۰) "نقش صنعت بیمه در بازارهای سرمایه جهانی شده"، فصلنامه صنعت بیمه، زمستان ۱۳۸۰، ص ۹۳.
- ۶) مهدوی، غدیر و سیفلو، سجاد (۱۳۸۹) "راه کارهای توسعه بیمه در بازار پول و سرمایه"، سمینار بیمه و توسعه، هفدهمین همایش ملی و سومین سمینار بین المللی بیمه و توسعه، ارائه شفاهی.
- ۷) مرادی، جواد و احمدی، غلامرضا (۱۳۹۰) "تعیین عوامل مؤثر بر رفتار سرمایه گذاری شرکت ها در عرصه بازارهای ناقص"، مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال سوم، شماره دوم، شماره پیاپی ۸.
- ۸) مهرگان، محمد رضا، "پژوهش عملیاتی پیشرفته"، تهران: نشر کتاب دانشگاهی، چاپ سوم، ۱۳۸۷.
- ۹) مصلح، مریم، گودرزی، علی (۱۳۹۷) "ارزیابی شرکت های بیمه در بورس اوراق بهادار"، نوبت اول، تهران، انتشارات نهج.

10) Almajali, A., Alamro, S.A. and Al-Soub, Y.Z., 2012. Factors affecting the financial performance of Jordanian insurance companies listed at Amman Stock Exchange. *Journal of Management Research*, 4(2), pp.266-289.

11) Amado, C., A., F., Santos, S., P., Marques, P., M., (2012). Integrating the Data Envelopment Analysis and the Balanced Scorecard approach for enhanced performance assessment. *Omega*, Vol 40, pp: 390-403.

12) Burca, M. and Batrinca, G., 2014. The determinants of financial performance in the Romanian insurance market. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(1), pp.299-308

13) Çekrezi, A., 2015. Determinants of financial performance of the insurance companies: A case of Albania. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 3(4). pp.1-16

14) Salehi Sedghiani J. Mathematical Approach to AHP Hierarchy Process Analysis. *Journal of Improvement and Development Management Studies*. V 8, N 31 and 32, 2001. pp: 111- 136 (Persian)

15) Yalcin, N., Bayrakderaglu, A., Kahraman, C., (2012). Application of fuzzy multi-criteria decision making methods for financial performance evaluation of Turkish manufacturing industries. *Expert Systems With Applications*, 39, 350-364.

یادداشت‌ها:

-
1. Amado et al
 2. Accounting based financial performance (AFP)
 3. Value based financial performance (VFP)
 4. Return of Assets
 5. Return of Equity
 6. Operating Profit Growth
 7. Economic Value Added
 8. Market Value Added
 9. Cash Value Added
 10. True Value Added
 11. Created Shareholder Value