

تحليل مؤشرات العائد وأثرها في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية للمصرف : دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠٠٤-٢٠١٦

الاستاذ المساعد الدكتور

الاستاذ المساعد الدكتور

المدرس المساعد

حيدر يونس الموسوي

ميثاق هاتف الفتلاوي

هدير خيون عاشور

الملخص:

سعى هذا البحث الى تحديد اثر مؤشرات العائد كمتغير مستقل في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية للمصرف كمتغير معتمد ، وقد اجريت الدراسة في قطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية وشملت عينة الدراسة (١٢) مصرفا للمدة من ٢٠٠٤-٢٠١٦. وتم قياس متغيرات الدراسة باعتماد المؤشرات المالية الملائمة لهذا الغرض . وانطلقت الدراسة من مشكلة فكرية تمثلت بوجود اطر فكرية ومسارات متعددة لدراسة مدى تأثير مؤشرات العائد في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية والتي مازالت محل جدل ودراسة من حيث اختلاف تأثيره فضلا عن انه من الموضوعات الحيوية والتي تحتاج الى دراسة باستمرار لتأثيره بشكل كبير في عمل المصرف . ومن هنا سعى البحث الى تحقيق مجموعة من الاهداف كان من ابرزها :-

- معرفة مدى تبني المصارف المبحوثة لمؤشرات العائد وتوظيفها في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية .

ولغرض تحقيق اهداف الدراسة تم صياغة فرضيات رئيسية تم اختبارها بوسائل احصائية متقدمة وتطبيق البرنامج الاحصائي (SPSS) . وقد توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات لعل من اهمها ان لمؤشرات العائد تأثيرا واضحا في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية في المصارف عينة البحث .

ثم اختتم البحث بمجموعة من التوصيات والتي من اهمها تفعيل الاعتماد على منح القروض لزيادة عائدات المصرف لاسيما مع توفر سيولة عالية في غالبية المصارف المدروسة وذلك من اجل استثمار الفرص المتاحة نتيجة لتغير اسعار الفائدة الافادة من التغيرات الاقتصادية بدراسة الفرص المتوافرة والتحديات التي تواجه المصارف لتجنبها قدر الامكان.

المقدمة:

تعد المصارف من بين اهم المؤسسات المالية في اي بلد ، وذلك للأدوار الفاعلة والمهمة التي تضطلع بها في الاقتصاد عن طريق الوظائف التي تؤديها لتسيير ودعم عجلة التقدم الاقتصادي الى الامام عن طريق الاستخدام الامثل للموارد الاقتصادية المتاحة ، لذا توجب على المصارف دراسة بعض المتغيرات التي تعد الركيزة الاساسية لنجاحها واستمرارها في العمل في ظل الظروف البيئية المتغيرة وحالات عدم التأكد التي يعيشها البلد ، ومن بين اهم تلك المتغيرات التي احتلت مجالا واسعا في القطاع المصرفي الا وهو العائد لذا فان فهم وادراك المصارف لهذا المتغير عبر اتباع وتطبيق طرق واساليب علمية جديدة سيؤدي بالنتيجة الى زيادة قدرتها على اتخاذ قرارات سليمة تمكنها من تحقيق توليفة ملائمة عن طريق اختيار تشكيلة متنوعة من الموجودات الاستثمارية لزيادة العوائد وتخفيض المخاطرة الى حدها الادنى . ومن الجدير بالذكر ان هذا البحث قد تم هيكلته في اربعة فصول وبالشكل الاتي :

- ١- المبحث الاول : البنية الإجرائية للبحث.
- ٢- المبحث الثاني : المرتكزات الفكرية والمفاهيمية للبحث والتي تضمنت مفاهيم العائد والمحفظة الاستثمارية .
- ٣- المبحث الثالث : الجانب التطبيقي للبحث.
- ٤- المبحث الرابع : الاستنتاجات والتوصيات.

المبحث الاول**البنية الاجرائية للبحث****اولا: مشكلة البحث:-**

ان عمل المصارف في بيئة تمتاز بحالات عدم التأكد التي تحيط بمجال استثماراتها اوجب عليها ترتيب اوضاعها بما يمكنها من مواجهة اي خلل في عملها ، ولهذا نجد ان المصارف تهتم بشكل كبير بإدارة محفظة متنوعة من الموجودات والسبب يعود الى نقطة جوهرية تتعلق بإمكانية المصرف على الاستخدام الكفوء للموارد المالية المتاحة لديها من خلال افضل الطرق والتقنيات المالية التي توصله الى تحقيق هدفه العام والجوهري وهو الموازنة بين (السيولة المتاحة، ونسب الربحية، والامان) فعدم وجود ادارة كفوءة سيولد مسارات خاطئة او غير علمية في تشكيل محفظة توظيف الاموال ومن ثم خلل في عمل المصرف وبالأخص مجال الاستثمار الجيد للفرص الاستثمارية، لذا تتجلى المشكلة بشكل اكثر وضوحاً عبر التساؤل الاتي:

هل لمؤشرات العائد دور في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية في المصارف عينة البحث ؟

ثانياً: أهمية البحث:-

تعدّ محاولة لتحليل وتشخيص دور العائد في تشكيل المحفظة الاستثمارية للمصارف عينة البحث بوصفه عنصراً أساسياً في تحقيق التوظيف الكفوء للموارد المالية للمصارف، إذ اضحى تمايز المصارف مرهوناً إلى حد كبير بقدرتها على خلق توازن علمي صحيح بين العائد والمخاطرة يساعد في تحقيق أهداف المصارف عن طريق بناء محفظة مثلى والذي يؤدي بالنتيجة الى تغيير ايجابي في مستوى اداءها.

ثالثاً: اهداف البحث:-

- ١- تشخيص نسب العائد ومكونات المحفظة الاستثمارية في المصارف عينة البحث.
- ٢- تحليل دور العائد في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية.
- ٣- قياس أثر العائد في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية في كل مصرف من المصارف عينة البحث.

رابعاً: فرضيات البحث:-

يقوم البحث على فرضية رئيسة تجسد الاهداف المراد تحقيقها والتي يمكن توضيحها بالاتي : (لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لمؤشرات العائد المصرفي في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية للمصرف)

خامساً: حدود البحث :

١ - الحدود الزمانية للبحث:

تمثلت الحدود الزمانية للدراسة بالمدة من عام ٢٠٠٤-٢٠١٦ .

٢ - الحدود المكانية للبحث :

تمثلت بعدد من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تم اختيارها لأنها الأكثر نشاطاً ولأن أسهمها الأكثر تداولاً في سوق العراق للأوراق المالية، وفيما يأتي أسماء المصارف المختارة لعينة البحث: (المصرف التجاري ، مصرف الاستثمار ، المصرف الاهلي ، مصرف الائتمان ، مصرف الخليج التجاري ، مصرف الشرق الاوسط ، المصرف المتحد ، مصرف الشمال ، مصرف الموصل ، مصرف بابل ، مصرف بغداد ، مصرف دار السلام) .

سابعا :- أساليب وأدوات القياس والاختبار:

لغرض تحقيق مبتغى البحث استخدمت اساليب مالية واحصائية وأدوات قياس عدة تمايزت بحسب نوع التحليل المطلوب ويمكن توضيحها بالاتي:

١- ادوات مالية : ادوات قياس العائد :

(١) مؤشر العائد على الموجودات (ROA) : صافي الربح/اجمالي الموجودات.

(٢) مؤشر العائد على حق الملكية (ROE): صافي الربح /حق الملكية.

(٣) مؤشر العائد على الودائع (ROD) : صافي الربح/اجمالي الودائع.

٢- ادوات قياسية :

تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Linear Regression) ، لاستخراج قيمة (F) وحساب معامل التحديد (R^2) لتفسير مقدار تأثير المتغير المستقل للتغيرات التي تطرأ على المتغير المعتمد. والمعامل المعياري للانحدار BETA والذي يقيس مدى استجابة المتغير المعتمد عندما يتغير المتغير المستقل بدرجة معيارية واحده.

المبحث الثاني**الجانب النظري****اولا : العائد المصرفي****١- مفهوم العائد**

تعدد وجهات النظر فيما يتعلق بتعريف العائد اذ يركز كل تعريف على بعض جوانب العائد ، وتعكس ، وعلى الرغم من تنوع تلك التعاريف ، فالفكرة الاساسية هي نفسها والتي تعني انه في اغلب الاستثمارات يتم انفاق الاموال اليوم على أمل كسب المزيد من الاموال في المستقبل ، و يوفر مفهوم العائد للمستثمرين طريقة مناسبة للتعبير عن الاداء المالي للمصرف [1]. لذا يمكن تعريفه على انه الدخل الناتج عن الاستثمار ، أو هو التغيير في قيمة الاستثمار خلال كل مدة مقسوما على قيمة الاستثمار بداية المدة [3]. وعرف ايضا على انه اجمالي الارباح (الخسائر) المتحققة من الاستثمار على مدى مدة محددة من الزمن [4]. وعرف على انه مقياس لإداء الاستثمار الناتج عن كلا الدخل المدفوع والمكاسب أو الخسائر الرأسمالية خلال مدة محددة من الزمن [16]. وعرف ايضا على انه مقدار الدفعات المتحققة مطروحا منها مقدار

المبلغ المدفوع [12]. كما عرف العائد على الورقة المالية على انه الدفعات التي يستلمها مالك الورقة المالية مضاف اليها التغير في قيمتها [11]. ولحساب معدل العائد على اي موجود خلال مدة معينه يكمن التعبير عنه من خلال الصيغة الاتية [4]:

اذ ان :

$$r_t = C_t + P_t - P_{t-1} / P_{t-1}$$

معدل العائد خلال المدة $t = r_t$

التدفقات النقدية المتحققة من استثمار الموجودات في المدة الزمنية t الى $t-1$ $C_t =$

سعر (قيمة) الموجود للمدة $t = P_t$

سعر (قيمة) الموجود للمدة $t-1 = P_{t-1}$

اذ يعكس العائد التأثير المشترك للتدفقات النقدية والتغيرات في القيمة $P_t - P_{t-1}$ خلال المدة t .

٢- مؤشرات العائد :

١- مؤشر العائد على الموجودات (ROA)

يقوم المصرف بشراء الموجودات للمساعدة في توليد الايرادات المستقبلية ، والنسبة التي تقيس مدى نجاح المصرف في استخدام اصوله لتوليد الدخل هي نسبة العائد على الموجودات [14]. وهي واحدة من النسب الرئيسية المستخدمة في تحليل الربحية ، وتشير الى مدى كفاءة ادارة المصرف في تحقيق الاستخدام الامثل للموجودات المتاحة [23]. اي ان نسبة العائد على الموجودات تقيم مدى قدرة ادارة المصرف في توليد الارباح باستخدام كمية محددة من الموجودات [8] وتتأثر بجميع بنود قائمة الدخل ، ومن ثم تتأثر بجميع السياسات الاخرى التي تؤثر في هذه البنود [10]. وتحسب بقسمة صافي الدخل على اجمالي موجودات المصرف . وان ارتفاع نسبة (ROA) تدل على ارتفاع فاعلية المصرف في استخدام موجوداته بكفاءة عالية لتوليد الارباح . وصيغة (ROA) تحسب على النحو الاتي : [20].

$$ROA = \text{Net Income} / \text{Total assets}$$

والعائد على الموجودات هو المقياس الاكثر استخداما ويرجع هذا لأسباب متعددة هي: [19]

- لبيساطته وسهولة فهمه وحسابه.
- لتشجيعه على التحليل المالي المفصل .
- تشجيع كفاءة الكلفة ويركز على واحد من مقاييس الرئيسة للمصارف -الربحية .
- يعتمد على السجلات المحاسبية ، ويوفر مخرجات منطقية .
- البيانات المستخدمة هي بيانات متاحة في النظام المحاسبي والوثائق الرسمية .
- يسمح بمقارنة ربحية المصارف لمشاريع متباينة .
- يعزز الشفافية ، عن طريق استخدام البيانات المالية الرسمية وتقييمها.
- يشجع فرق العمل والمنفذين الماليين والمحاسبين على التعاون .

ب- مؤشر العائد على حق الملكية (ROE):

المقياس الاخر للأداء المصرفي هي نسبة العائد على حق الملكية ، وهي مقياس للأداء في الصناعة المصرفية ، برز الاعتماد عليها من مدخل ادارة المخاطرة الذي يكمن وراء تنظيم رؤوس اموال المصرف [34] . ونسبة العائد على حق الملكية تبين مدى ادارة رؤوس الاموال على نحو كفوء ، وتظهر مقدار الدخل الصافي كنسبة مئوية من حقوق المساهمين . اي انها تقيس الربحية عن طريق مدى كفاءة ادارة المصرف باستخدام اموال المساهمين المستثمرة لتوليد الارباح [30]. ويتم حساب العائد على حق الملكية على اساس الصيغة الاتية [15]:

$$ROE = \text{Net Income} / \text{Total equity}$$

والعائد على حق الملكية لا يحدد مقدار النقدية التي تعود على المساهمين ، لان ذلك يعتمد على قرار المصرف عن توزيعات الارباح وعلى مدى تقدير سعر السهم . ومع ذلك هي مؤشر جيد فيما اذا كان المصرف قادرا" على توليد عائد يستحق كل المخاطرة المترتبة على الاستثمار [28]. وكذلك تعد اداة مفيدة لمقارنه إداء المصارف العاملة بالصناعة نفسها، وبشكل عام المستثمرون يفضلون المصارف التي يكون لديها عائد حق ملكية عالي ، والمصارف يمكن ان تزيد من معدل العائد على حق الملكية عن طريق الاقتراض الذي يؤدي الى زيادة صافي الدخل (البسط) دون اصدار المزيد من

الاسهم (المقام) ، مثل هذه الرافعة المالية، تجعل الارباح اكثر تغيرا من سنة الى اخرى ، كما يجب الالتزام بدفع خدمات الدين حتى لو كانت المبيعات ضعيفة . فارتفاع العائد على الاسهم العادية يرتبط مع ارباح اكثر تقلبا [9] . لكن الاعتماد فقط على هذه الصيغة التقليدية لا يعطي صورة واضحة للمصرف . على سبيل المثال اذا كان المصرف يمكن ان يزيد العائد على حق الملكية عن طريق ديون اضافية ، واذا كان هناك افراط في دين المصرف قد يجبر المصرف على التصفية او الافلاس [26] . لذلك اذا كان المصرف يأخذ ديننا اكثر من اللازم ، وترتفع تكلفة الدين بسبب مطالبة الدائنين بعلاوة مخاطرة اعلى ، فان هذا يقلل من العائد على حق الملكية [30]. ونتيجة لذلك جاءت شركة دويونت عام ١٩٩٠ بفكرة تحليل العائد على حق الملكية واصبح يعرف على مدى سنوات بنموذج دويونت [26]. والذي يمكن تعريفه على انه النظام الذي يهدف الى اظهار العلاقة بين هامش الربح على المبيعات ومعدل دوران الموجودات واستخدام الدين لتحديد معدل العائد على حق الملكية ، وادارة المصرف تستخدم نموذج دويونت لتحليل طرق تحسين الاداء [2] .

ج - مؤشر العائد على الودائع :

يعد معدل العائد على الودائع لمعظم المحللين الماليين واحدا" من افضل مقاييس اداء ربحية المصارف . اذ يظهر هذا المقياس مدى قدرة المصرف على المنافسة مع بقية المصارف والمؤسسات المالية الاخرى للحصول على الاموال من المدخرين والاحتفاظ بها في المصرف . ومعدل العائد على الودائع هو كلفة او سعر جذب الودائع [18]. ويحسب عن طريق قسمة صافي الارباح على اجمالي الودائع وتعكس هذه النسبة قدرة ادارة المصرف للافادة من ودائع الزبائن من اجل توليد الارباح ، لذا يمكن حسابه على اساس الصيغة الاتية [17] :-

$$\text{ROD} = \frac{\text{Net Profits}}{\text{Total Deposit}}$$

وكلما ارتفعت هذه النسبة دلت على تفوق الكفاءة الادارية في ادارة الودائع . ويمكن المصرف ان يصبح اكثر كفاءة في جمع الودائع وتحويلها الى استثمارات مربحة وقيمة الدولار للودائع تصبح اكثر قيمة . عندها يقدم المصرف عروضاً لقبول ودائع اكثر عن طريق تقديم نسب اعلى للمشاركة بالأرباح .

ثانيا : المحفظة الاستثمارية**١- مفهوم المحفظة الاستثمارية**

تعد عملية ادارة المحفظة وكيفية بناءها من اهم التحديات التي تواجه المستثمرين . فالتوليفة يجب ان يتم اختيارها بشكل جيد من الاسهم والسندات والعقارات وغيرها من الاستثمارات بطريقة تحقق المبادلة الكفوءة بين المخاطرة والعائد ولذا باتت هذه العملية تحسب وفق العائد الموزون بالمخاطرة . والتحدي هو في كيفية ايجاد استثمارات لها خصائص مخاطرة وعائد متوقع مختلفة. فاختيار شركتين من قطاع واحد فقط (النفط مثلا) سيكون لهاتين الشركتين خصائص مخاطرة متشابهة ، لذلك فأن الاحتفاظ بسهمي الشركتين من القطاع نفسه لا يمنح فرصة قوية لتقليل تقلبات العوائد [5]. ويعد هاري ماركويتز (Harry Markowitz) صاحب نظرية المحفظة الحديثة من الاوائل الذين اهتموا بعائد ومخاطرة المحفظة الاستثمارية والذي قدم تحليل المحفظة الاستثمارية في مقاله " اختيار المحفظة " التي نشرت في المجلة المالية عام 1952 . والمدخل الجديد الذي قدمه ماركويتز هو كيفية تشكيل محفظة عن طريق النظر في العائد المتوقع والمخاطرة للاسهم الفردية باستخدام علاقة الارتباط بين الموجودات [24]. اذ إن الجانب الاهم من نظرية ماركويتز هو وصف اثر عدد من الاوراق المالية داخل المحفظة في تنوعها وعلاقات التباين الخاصة بها [32]. فالعلاقة بين عوائد الموجودات المكونة للمحفظة يجب ان تؤخذ بنظر الاعتبار عند احتساب مخاطرة المحفظة ، وذلك لان النظر في العلاقات المتبادلة يساعد في الحد من مخاطرة المحفظة الى اقل مستوى ممكن في ظل مستوى معين من العائد [21] .

فالمحفظة الاستثمارية هي مجموعة من الادوات الاستثمارية التي تشكل من لدى مستثمر يسعى لتحقيق اهداف استثمارية محددة [33]. او هي مجموعة من الموجودات المالية والحقيقية التي يحتفظ بها المستثمر [7] . وعرفت ايضا على انها مجموعة متنوعة من الموجودات التي تجعل المستثمر يحقق مبادلة فعالة بين العائد والمخاطرة [5]. وعرفت كذلك بانها مجموعة متنوعة من الاستثمارات مثل الاوراق المالية التي يمتلكها شخص او مؤسسة [27].

٢- مكونات المحفظة الاستثمارية :

تتكون المحفظة الاستثمارية من عدة مكونات اهمها :

١- **اذونات الخزنة** : هي أوراق مالية قصيرة الاجل تصدرها الحكومة لغرض تمويل العجز بالموازنة عن طريق البنك المركزي ، وغالبا ما تتراوح مدة اجالها بين ثلاثة اشهر الى سنة ، وتتميز بانها تكون منخفضة المخاطرة ، يتم التعامل بها

بيعا وشراء في الاسواق المالية الثانوية ، وعادة ما تباع بخصم اي بسعر اقل من قيمتها الاسمية ، وتسترد قيمتها الاسمية في تاريخ استحقاقها . وظيفتها الاساسية تحافظ على السيولة نتيجة لمرونتها وسرعة تداولها وانخفاض تكاليفه [29] .

ب- **الاوراق التجارية** : هي ادوات دين قصيرة الاجل تصدرها الشركات الكبيرة ذات المراكز الائتمانية العالية لتلبية الحاجات التمويلية وتمتاز هذه الاوراق التجارية بان لها سعر فائدة منخفض وعائد اعلى بقليل من اذونات الخزنة لان تحمل مخاطرة اكبر [22] .

ج- **محفظة القروض** : تمثل تشكيلة متنوعة من القروض يستخدمها المصرف لتحقيق العائدات وتقليل المخاطرة ، فإدارة المصرف الفاعلة يجب عليها تنوع محفظة القروض بشكل جيد لأنه امر اساسي لسلامة المصرف . وتهدف محفظة القروض الى منح القروض على اساس منظم وتحصيلها والى استثمار اموال المصرف بشكل مريح لصالح المساهمين وحماية المودعين وتلبية حاجات الائتمان المطلوبة [25].

3- عمليات ادارة المحفظة الاستثمارية :

لأجل تقييم اداء المحافظ الاستثمارية وتكوين المحفظة على اساس التغيرات في البيئة الاقتصادية وحاجات المستثمرين لا بد ان تمر عملية ادارة المحفظة بعدة خطوات منها [13] [6]:

ا- الخطوة الاولى من عمليات ادارة المحفظة هي بالنسبة للمستثمر لوحده او بمساعدة مستشار الاستثمار ، هي وضع خارطة الطريق في ذلك لفهم وتوضيح واقعية اهداف المستثمر فالمستثمرون يحددون انواع المخاطر التي هم على استعداد لتحملها والمعوقات . تستند كل القرارات إلى السياسة الاستثمارية للتأكد من ان هذه القرارات مناسبة للمستثمرين ، وبما ان حاجات المستثمرين ، والاهداف ، والقيود تتغير بمرور الوقت لذا يجب اعادة النظر في السياسة الاستثمارية دوريا . وتنطوي عملية الاستثمار على تقييم المستقبل واستخلاص النتائج التي تقدم افضل امكانية لتلبية المبادئ التوجيهية في السياسة.

ب- الخطوة الثانية من عمليات ادارة المحفظة هي وضع استراتيجية الاستثمار : يدرس مدير المحفظة الظروف والتوقعات والاتجاهات المالية والاقتصادية الحالية والمستقبلية عن طريق وضع استراتيجية للاستثمار، فالاقتصاد ديناميكي ويتأثر

بالعديد من الصناعات والسياسات والتغيرات الديموغرافية والمواقف الاجتماعية ومن ثم فان المحفظة تتطلب مراقبة وتحديث مستمر لتعكس التغيرات في توقعات السوق المالية .

ج- الخطوة الثالثة هي بناء المحفظة : مع سياسة المستثمرين وتوقعات السوق المالية كمدخل ، ينفذ المستشارون استراتيجية الاستثمار وتحديد كيفية تخصيص الاموال المتاحة بمختلف البلدان . فتصنيف الموجودات يتطلب بناء محفظة من شأنها ان تقلل من مخاطرة المستثمرين في تلبية الحاجات المحددة في كشف السياسة .

د-الخطوة الرابعة المراقبة المستمرة : المراقبة المستمرة لحاجات المستثمرين وظروف سوق رأس المال ، بناء" على كل هذا يتم تعديل استراتيجية الاستثمار وفقا لذلك . والعنصر المهم من عملية المراقبة المستمرة هو تقييم إداء المحافظ الاستثمارية ومقارنة النتائج النسبية للتوقعات والمتطلبات الواردة في كشف السياسة .

المبحث الثاني الجانب التطبيقي للبحث

اولا : تحليل مؤشرات العائد

اعتمد تحليل العائد المصرفي على ثلاث مؤشرات اساسية هي (معدل العائد على الموجودات ، معدل العائد على حق

الملكية ، معدل العائد الى اجمالي الودائع) وكما يأتي:

١- مؤشر العائد على الموجودات:

يحتسب بحاصل قسمة صافي الربح على اجمالي الموجودات ، وتظهر هذه النسبة انه كلما ازدادت كانت افضل

للمصرف ، لذا سيتم عرض معدل العائد على موجودات لكل مصرف وللقطاع المصرفي خلال مدة الدراسة ٢٠٠٤ -

٢٠١٦ وحسب التسلسل الاتي : (علما ان بيانات سنة ٢٠١٦ هي نصف سنوية)

جدول (١)

العائد على الموجودات

العائد على الموجودات												اسم المصرف	
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	السنة
0.008	0.016	0.018	0.024	0.036	0.023	0.068	0.021	0.021	0.011	0.013	0.011	0.019	المصرف التجاري العراقي
0.011	0.038	0.062	0.061	0.009	0.036	0.043	0.028	0.058	0.074	0.003	0.043	0.011	مصرف الاستثمار العراقي
0.014	0.008	0.015	0.031	0.054	0.016	0.013	0.007	0.050	0.036	-0.017	0.028	0.033	المصرف الاهلي العراقي
0.007	0.019	0.022	0.023	0.045	0.042	0.016	0.025	0.055	0.061	0.040	0.030	0.027	مصرف الائتمان التجاري
0.012	0.017	0.052	0.072	0.086	0.035	0.023	0.031	0.064	0.035	0.033	0.033	0.024	مصرف الخليج التجاري
0.010	0.010	0.006	0.032	0.035	0.032	0.014	0.020	0.023	0.028	0.013	0.026	0.030	مصرف الشرق الاوسط
0.002	0.003	0.008	0.031	0.043	0.046	0.034	0.042	0.049	0.059	0.036	0.031	0.004	مصرف الشمال
0.005	0.039	0.048	0.038	0.072	0.061	0.078	0.038	-0.011	0.017	-0.103	0.035	0.072	المصرف المتحد
0.003	-0.001	0.006	0.081	0.040	0.049	0.065	0.039	0.037	0.045	0.030	0.024	0.037	مصرف الموصل
0.009	0.010	0.016	0.015	0.019	0.021	0.025	0.026	0.053	0.057	0.048	0.033	0.052	مصرف بابل
0.011	0.009	0.018	0.022	0.023	0.029	0.017	0.023	0.040	0.062	0.029	0.007	0.046	مصرف بغداد
0.004	-0.001	0.023	0.027	0.028	0.015	0.003	0.026	0.041	0.007	-0.042	0.018	0.001	مصرف دار السلام
0.008	0.014	0.025	0.038	0.041	0.034	0.033	0.027	0.04	0.041	0.007	0.027	0.03	القطاع المصرفي

المصدر: من إعداد الباحثة باعتماد على مخرجات الحاسبة الإلكترونية

يظهر الجدول (1) أن أعلى معدل عائد على الموجودات حققه المصرف كان عام ٢٠١٠ إذ بلغ (٦.٨٣%). أما أقل معدل عائد كان عام ٢٠١٦ إذ بلغ (٠.٧٩%). وهذا يشير الى ارتفاع معدل العائد على الموجودات لهذا المصرف في الاعوام التي شهد بها البلد حالة من الاستقرار السياسي والاقتصادي عكس عام ٢٠١٦ الذي حقق بها المصرف أقل معدل عائد متأثراً بالازمة المالية للبلد. أما بالنسبة لمصرف الاستثمار العراقي فبين ان أعلى معدل عائد على الموجودات حققه المصرف كان عام ٢٠٠٧ إذ بلغ (٧.٣٨%) أما أقل معدل كان في ٢٠٠٦ إذ بلغ (٠.٣٠%) ، ويظهر من الجدول تفاوت معدلات العائد على الموجودات ارتفاعاً وانخفاضاً ولجميع سنوات الدراسة. أما المصرف الاهلي العراقي يعمل على محاكاة القطاع المصرفي بشكل عام متأثراً بالارتفاع والانخفاض والظروف الاقتصادية والسياسية في البلد. وحقق مصرف الائتمان العراقي أعلى معدل عائد على الموجودات عام ٢٠٠٧ إذ بلغ (٦.١٢%) أما أقل معدل عائد بلغ (0.٦٥%) عام ٢٠١٦ ، وهذا يشير الى تذبذب معدلات العائد على الموجودات لهذا المصرف ارتفاعاً وانخفاضاً ولجميع سنوات الدراسة تقريباً . أما مصرف الخليج التجاري فحقق أعلى معدل عائد على الموجودات عام ٢٠١٢ إذ بلغ (٨.٥٦%) ، الا انه اخذ بالانخفاض حتى وصل الى أقل معدل عائد عام ٢٠١٦ ليبلغ (1.٢٤%)، وهذا يعود الى تأثر المصرف بالدورة الاقتصادية للبلد. ويظهر من بيانات الجدول ان معدلات العائد على الموجودات لمصرف الشرق الاوسط منخفضة ، ما يعني انخفاض ربحية هذا المصرف وتذبذبها بين سنة واخرى لاسيما من عام ٢٠١٤-٢٠١٦ . أما معدلات العائد على الموجودات لمصرف الشمال فأنها تتفاوت ارتفاعاً وانخفاضاً وعدم استقرارها ولجميع سنوات الدراسة تقريباً . وتشير بيانات الجدول ان معدلات العائد على الموجودات للمصرف المتحد غير مستقرة لاسيما في السنوات الاولى للدراسة بسبب عدم استقرار الوضع الاقتصادي انذاك ، الا انها اخذت بالارتفاع من عام ٢٠١٠-٢٠١٢ ثم عادت لتتخفض وبمعدلات متفاوتة من عام ٢٠١٣-٢٠١٦. وحقق مصرف الموصل أعلى معدل عائد على الموجودات عام ٢٠١٣ إذ بلغ (٨.١٢%) تلاه عام ٢٠١٠ بمعدل (٦.٢٠%) وعام ٢٠١١ بمعدل (٤.٨٦%). أما أقل معدل بلغ (0.٠٩-) عام ٢٠١٥. أما في مصرف بابل فقد كانت معدلات العائد على الموجودات مرتفعة من عام ٢٠٠٤-٢٠٠٨ مقارنة بعام ٢٠٠٩ والاعوام اللاحقة للدراسة رغم تحسن الأوضاع الاقتصادية والسياسية للبلد.

وحقق مصرف بغداد اعلى معدل عائد على الموجودات عام ٢٠٠٧ إذ بلغ (٦.١٩%). أما أقل معدل كان في ٢٠٠٥ إذ بلغ (0.٧٥%) وهذا يشير الى ان معدلات العائد على الموجودات لهذا المصرف تتباين بين سنة واخرى طول مدة الدراسة . والجدول يظهر انخفاض معدلات العائد لمصرف دار السلام حتى وصلت الى السالب عاملي ٢٠٠٦ و٢٠١٥ ما

يدل على انخفاض ربحية هذا المصرف . اما بالنسبة للقطاع المصرفي حقق عام (٢٠١٢،٢٠٠٧) أعلى عائد على الموجودات بمعنى أفضل استغلال للموجودات ويمكن القول إن في هذه الاعوام كان الاكثر ازدهارا من ناحية الانشطة الاقتصادية والنتاج المحلي الاجمالي للبلاد بشكل عام ما أثر في عمل المصارف ايجابيا لتحقيق اعلى العائدات.

٢- مؤشرا العائد على حق الملكية

يحتسب بحاصل قسمة صافي الارباح على حق الملكية ، وتظهر هذه النسبة انه كلما انخفضت دلت على ضعف المصرف في توظيف امواله المملوكة ، لذا سيتم عرض معدل العائد على حق الملكية لكل مصرف وللقطاع المصرفي خلال مدة الدراسة ٢٠٠٤ - ٢٠١٦.

جدول (٢)

العائد على حق الملكية

العائد على حق الملكية												اسم المصرف	
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	السنة
0.012	0.024	0.029	0.041	0.074	0.042	0.147	0.051	0.064	0.037	0.033	0.026	0.113	المصرف التجاري العراقي
0.023	0.038	0.062	0.061	0.009	0.100	0.118	0.087	0.196	0.249	0.016	0.196	0.185	مصرف الاستثمار العراقي
0.031	0.016	0.034	0.099	0.118	0.028	0.026	0.013	0.113	0.066	-0.028	0.067	0.247	المصرف الاهلي العراقي
0.014	0.039	0.046	0.070	0.144	0.122	0.072	0.080	0.198	0.282	0.423	0.208	0.285	مصرف الائتمان التجاري
0.029	0.043	0.124	0.184	0.244	0.106	0.097	0.135	0.375	0.174	0.112	0.123	0.080	مصرف الخليج التجاري
0.023	0.024	0.014	0.121	0.152	0.157	0.097	0.146	0.208	0.229	0.106	0.304	0.397	مصرف الشرق الاوسط
0.004	0.009	0.034	0.156	0.250	0.196	0.197	0.170	0.146	0.156	0.112	0.139	0.050	مصرف الشمال
0.009	0.071	0.083	0.085	0.163	0.162	0.219	0.147	-0.030	0.057	-0.296	0.116	127.527	المصرف المتحد
0.006	-0.001	0.008	0.174	0.086	0.141	0.187	0.135	0.204	0.164	0.112	0.088	0.138	مصرف الموصل
0.013	0.015	0.026	0.030	0.052	0.054	0.084	0.078	0.165	0.134	0.100	0.071	0.236	مصرف بابل
0.058	0.049	0.112	0.133	0.143	0.179	0.136	0.171	0.235	0.296	0.163	0.042	0.332	مصرف بغداد
0.012	-0.003	0.081	0.116	0.151	0.109	0.019	0.166	0.312	0.051	-0.237	0.026	0.008	مصرف دار السلام
0.02	0.027	0.054	0.106	0.132	0.116	0.117	0.115	0.182	0.158	0.051	0.117	0.183	القطاع المصرفي

المصدر: من إعداد الباحثة باعتماد على مخرجات الحاسبة الإلكترونية

يظهر الجدول (٢) ان اعلى معدل عائد على حق الملكية حققه المصرف كان في عام ٢٠١٠ اذ بلغ (١٤.٧٤%). اما اقل معدل عائد بلغ (1.٢١ %) عام ٢٠١٦ . ويظهر من الجدول ان المصرف التجاري العراقي يسير بنفس اتجاه القطاع المصرفي تقريبا اذ ترتفع وتتنخفض معدلات العائد على حق الملكية لديه مع ارتفاع وانخفاض معدلات العائد للقطاع المصرفي . وحقق مصرف الاستثمار أعلى معدل عائد على حق الملكية عام ٢٠٠٧ اذ بلغ (24.85%). اما اقل معدل عائد بلغ (0.٩٠ %) عام ٢٠١٢ ، وهذا يشير الى تفاوت معدلات العائد على حق الملكية لهذا المصرف ارتفاعا وانخفاضا طوال مدة الدراسة . وعند مقارنة معدلات العائد على حق الملكية للمصرف الاهلي مع القطاع المصرفي نلاحظ تشابه معدلات العائد مع القطاع المصرفي متأثرا بشكل عام بالارتفاع والانخفاض والوضع الاقتصادي للبلاد . ومن بيانات الجدول يظهر بان هناك ارتفاعا واضحا في معدلات العائد لمصرف الائتمان التجاري في السنوات الاولى للدراسة حتى وصلت الى اقصاها عام ٢٠٠٦ ، الا انها سرعان ما تراجعت عام ٢٠٠٩ والاعوام اللاحقة ما يعني انخفاض ربحية

المصرف لهذه السنوات مقارنة بالسنوات الاولى . اما بالنسبة لمصرف الخليج التجاري فيظهر ان هناك عدم استقرار وتباين واضح في معدلات العائد على حق الملكية ولأغلب سنوات الدراسة . وهذا راجع الى امكانية إدارة المصرف وقدرتها على تحقيق معدلات العائد وحسب الظروف التي يمر بها المصرف . وحقق مصرف الشرق الاوسط أعلى معدل عائد على حق الملكية عام ٢٠٠٤ اذ بلغ (٣٩.٦٩%) ، اما اقل معدل كان في ٢٠١٤ اذ بلغ (١٠.٤٠%) . وهذا يشير ان معدلات العائد على حق الملكية تتباين بين سنة واخرى ارتفاعا وانخفاضا . وحقق مصرف الشمال أعلى معدل عائد على حق الملكية حققه المصرف عام ٢٠١٢ اذ بلغ (٢٤.٩٩%) تلاه عام ٢٠١٠ بمعدل (١٩.٧٢%) وعام ٢٠١١ بمعدل (١٩.٦٢%). وهذا يشير أن ارتفاع معدلات العائد على حق الملكية لهذه السنوات كان نتيجة لزيادة فرص الاستثمار في جميع القطاعات وفقا لتحسن الوضع الاقتصادي للبلاد بشكل عام. اما اقل معدل كان ٢٠١٦ اذ بلغ (٠.٣٩%) متأثرا بالازمة المالية والاقتصادية التي مر بها البلد. ومن بيانات الجدول يظهر درجة تذبذب العائد على حق الملكية للمصرف المتحد طوال مدة الدراسة. وحقق مصرف الموصل أعلى معدل عائد على حق الملكية عام ٢٠٠٨ اذ بلغ (٢٠.٤٢%) اما اقل معدل كان عام ٢٠١٥ اذ بلغ (٠.١٢-%) ، ومن الجدول يظهر ان مصرف الموصل يعمل على محاكاة القطاع المصرفي بشكل عام ويتأثر بالوضع الاقتصادي للبلاد ومن ثم فقد ترتفع وتنخفض معدلات العائد لهذا المصرف مع ارتفاع وانخفاض معدلات العائد للقطاع المصرفي ولأغلب سنوات الدراسة . اما مصرف بابل حقق أعلى معدل عائد على حق الملكية عام ٢٠٠٤ اذ بلغ (٢٣.٥٥%) اما اقل معدل كان عام ٢٠١٦ اذ بلغ (١٠.٣٢%) ، ومن بيانات الجدول يظهر أن معدلات العائد على حق الملكية تتباين بين سنة واخرى ارتفاعا وانخفاضا . وحقق مصرف بغداد أعلى معدل عائد على حق الملكية عام ٢٠٠٤ اذ بلغ (٣٣.١٧%) ، اما اقل معدل كان عام ٢٠٠٥ اذ بلغ (٤.٢٤%). اما مصرف دار السلام حقق أعلى معدل عائد على حق الملكية عام ٢٠٠٨ اذ بلغ (٣١.٢٤%)، اما اقل معدل كان عام ٢٠٠٦ اذ بلغ (٢٣.٦٩-%) وهذا يشير الى تذبذب معدلات العائد على حق الملكية طوال مدة الدراسة . اما بالنسبة للقطاع المصرفي فأن معدل العائد على حق الملكية متذبذب بشكل كبير وقد حقق أعلى معدل عائد عام ٢٠٠٤ و٢٠٠٨ رغم عدم استقرار النشاط الاقتصادي للبلاد خلال هذه المدة ، بينما كان الانخفاض واضحا للأعوام من ٢٠١٤-٢٠١٦ بسبب انخفاض مدخولات المصرف نتيجة لتباطؤ النشاط الاقتصادي في البلد بسبب ازمة انخفاض اسعار النفط.

٣- مؤشر العائد على الودائع

يحتسب بحاصل قسمة صافي الارباح على اجمالي الودائع، وتظهر هذه النسبة انه كلما ارتفعت دلت على كفاءة المصرف في ادارة ودائعه ، لذا سيتم عرض معدل العائد على الودائع لكل مصرف على حده وللقطاع المصرفي بشكل عام خلال مدة الدراسة ٢٠٠٤ - ٢٠١٦.

جدول (٣)

العائد على الودائع

العائد على الودائع													اسم المصرف
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	السنة
0.032	0.072	0.069	0.083	0.094	0.069	0.174	0.049	0.048	0.025	0.027	0.020	0.043	المصرف التجاري العراقي
0.022	0.080	0.136	0.111	0.018	0.062	0.075	0.046	0.092	0.127	0.004	0.070	0.022	مصرف الاستثمار العراقي
0.027	0.016	0.026	0.046	0.118	0.038	0.026	0.017	0.094	0.085	-0.055	0.064	0.056	المصرف الاهلي العراقي
0.025	0.072	0.043	0.036	0.071	0.071	0.023	0.040	0.088	0.087	0.047	0.037	0.032	مصرف الائتمان التجاري
0.026	0.034	0.094	0.134	0.139	0.057	0.032	0.043	0.093	0.047	0.050	0.079	0.041	مصرف الخليج التجاري
0.022	0.020	0.012	0.044	0.046	0.043	0.018	0.024	0.031	0.035	0.016	0.030	0.040	مصرف الشرق الاوسط
0.003	0.006	0.011	0.042	0.063	0.067	0.042	0.059	0.077	0.132	0.061	0.043	0.005	مصرف الشمال
0.018	0.100	0.141	0.082	0.205	0.134	0.140	0.072	-0.024	0.027	-0.169	0.059	0.204	المصرف المتحد
0.009	-0.004	0.030	0.169	0.079	0.080	0.079	0.048	0.053	0.060	0.044	0.039	0.054	مصرف الموصل
0.031	0.036	0.043	0.030	0.031	0.036	0.037	0.039	0.082	0.105	0.099	0.067	0.086	مصرف بابل
0.022	0.015	0.022	0.028	0.028	0.036	0.020	0.028	0.054	0.088	0.040	0.010	0.058	مصرف بغداد
0.006	-0.002	0.034	0.037	0.036	0.018	0.003	0.032	0.048	0.009	-0.051	0.025	0.001	مصرف دار السلام
0.02	0.037	0.055	0.07	0.077	0.059	0.056	0.041	0.061	0.069	0.009	0.045	0.053	القطاع المصرفي

المصدر: من إعداد الباحثة باعتماد على مخرجات الحاسبة الإلكترونية

يظهر الجدول (٣) إن أعلى معدل عائد على الودائع حققه المصرف التجاري العراقي عام ٢٠١٠ اذ بلغ (١٧.٣٦%) تلاه عام ٢٠١٢ بمعدل (٩.٤٣%) وعام ٢٠١٣ بمعدل (٨.٢٦%). نتيجة الاستثمار الافضل للودائع ما أثر في عمل المصرف ايجابيا لتحقيق اعلى العوائد. اما اقل معدل كان عام ٢٠٠٥ اذ بلغ (١.٩٧%) ، وهذا راجع الى تباطئ عجلة النشاط الاقتصادي للبلد آنذاك. وحقق مصرف الاستثمار أعلى معدل عائد على الودائع عام ٢٠١٤ اذ بلغ (١٣.٥٧%). اما اقل معدل كان عام ٢٠٠٦ اذ بلغ (٠.٤٢%) ، والجدول يظهر تباين معدلات العائد لهذا المصرف ارتفاعا وانخفاضا وعدم استقرارها ولجميع سنوات الدراسة . وعند مقارنة معدلات العائد على الودائع للمصرف الاهلي مع معدلات العائد للقطاع المصرفي نلاحظ ارتفاع وانخفاض معدلات العائد لهذا المصرف مع القطاع المصرفي متأثرا بالدورة الاقتصادية للبلد. ومن الجدول يظهر ان معدلات العائد لمصرف الائتمان التجاري متذبذبة وغير مستقرة فترتفع في بعض السنوات وتنخفض لسنوات اخرى وهذا راجع الى قدرة إدارة المصرف وامكانياته في تحقيق معدلات العائد . وحقق مصرف الخليج التجاري اعلى معدل عائد على الودائع المصرف عام ٢٠١٢ اذ بلغ (١٣.٩٤%) تلاه عام ٢٠١٣ بمعدل (١٣.٤٣%) وعام ٢٠١٤ بمعدل (٩.٣٩%). ويعود هذا الى قدرة إدارة المصرف على استغلال ودائعه بالشكل الامثل وتحقيق اعلى معدلات عائد لهذه الاعوام . اما اقل معدل كان في ٢٠١٦ اذ بلغ (٢.٦٣%) ، متأثرا بالازمة المالية للبلد . اما مصرف

الشرق الاوسط حقق أعلى معدل عائد على الودائع عام ٢٠١٢ . اما اقل معدل كان عام ٢٠١٤ اذ بلغ (٢٠.١%) ، ومن بيانات الجدول يظهر ان مصرف الشرق الاوسط يتماشى بشكل عام مع القطاع المصرفي ولأغلب سنوات الدراسة في تحقيق عوائده متأثراً بالارتفاع والانخفاض والظروف الاقتصادية والسياسية في البلد. ومن بيانات الجدول يظهر ان معدلات العائد لمصرف الشمال تتفاوت من سنة لأخرى طوال مدة الدراسة . وحقق المصرف المتحد أعلى معدل عائد على الودائع عام ٢٠١٢ إذ بلغ (٢٠.٤٩%) ، اما اقل عام ٢٠٠٦ اذ بلغ (١٦.٩٠%) ، وهذا يشير الى تفاوت معدلات العائد بين سنة وأخرى ارتفاعاً وانخفاضاً حتى وصلت الى السالب في بعض السنوات . وحقق مصرف الموصل اعلى معدل عائد على الودائع عام ٢٠١٣ إذ بلغ (١٦.٨٩%) تلاه عام ٢٠١١ بمعدل (٨.٠٢%) وعام ٢٠١٠ بمعدل (٧.٩٢%). اما اقل معدل كان عام ٢٠١٥ اذ بلغ (٠.٣٧ - %) ، اما ثاني اقل معدل بلغ (0.91%) وكان في عام ٢٠١٦ ، ويظهر من الجدول ارتفاع معدلات العائد على الودائع لهذه الاعوام نتيجة الاستقرار السياسي والاقتصادي عكس عام ٢٠١٦ و ٢٠١٥ الذي حقق بها المصرف اقل معدل عائد متأثراً بالازمة المالية للبلد. اما لمصرف بابل فتسير بيانات الجدول الى ارتفاع معدلات العائد على الودائع في السنوات الاولى للدراسة الا انها اخذت بالانخفاض من عام ٢٠٠٩ والاعوام اللاحقة وينسب متفاوتة . والجدول يظهر تفاوت معدلات العائد على الودائع بين سنة وأخرى ارتفاعاً وانخفاضاً لمصرف بغداد . وان معدلات العائد على الودائع لمصرف دار السلام منخفضة مقارنة بمعدلات العائد لبقية المصارف الاخرى اذ ان اعلى معدل عائد حققه بلغ (٤.٧٩%) عام ٢٠٠٨. اما بالنسبة للقطاع المصرفي فيظهر أن هناك تشابهاً كبيراً بين معدلات العائد على الموجودات ومعدلات العائد على الودائع وهذا لان الودائع تمثل النسبة الاكبر من مطلوبات المصرف والتي تستثمر في الموجودات المتنوعة. وتبين أن عام ٢٠١٢ كان الاكثر تحقيقاً للعائد على الودائع نتيجة للاستغلال الامثل للودائع والازدهار النسبي الناتج عن تحسن الاوضاع الاقتصادية للبلد ما نتج عنه زيادة أنشطة المصارف ومن ثم تحقيق عائدات اعلى.

ثانياً : تحليل المحفظة الاستثمارية

- مكونات المحفظة الاستثمارية لإجمالي المصارف المبحوثة

ويوضح الجدول (٤) مكونات المحفظة الاستثمارية لأجمالي سنوات الدراسة ولجميع المصارف المبحوثة اذ يظهر ان كل من ادونات الخزنة ومحفظة القروض تنصدر المحفظة الاستثمارية مع مساهمة بسيطة لمكون الاوراق التجارية. اذ

كانت اعلى نسبة اقراض في عام ٢٠١٤ بنسبة ٦٤.٤% تلاه عام ٢٠١٥ بنسبة ٦٤.٢% اما اذونات الخزينة فكانت اعلى نسبة في عام ٢٠٠٨ بقيمة ٥٤.٧% وكانت السنة الوحيدة التي تتصدر فيها اذونات الخزنة.

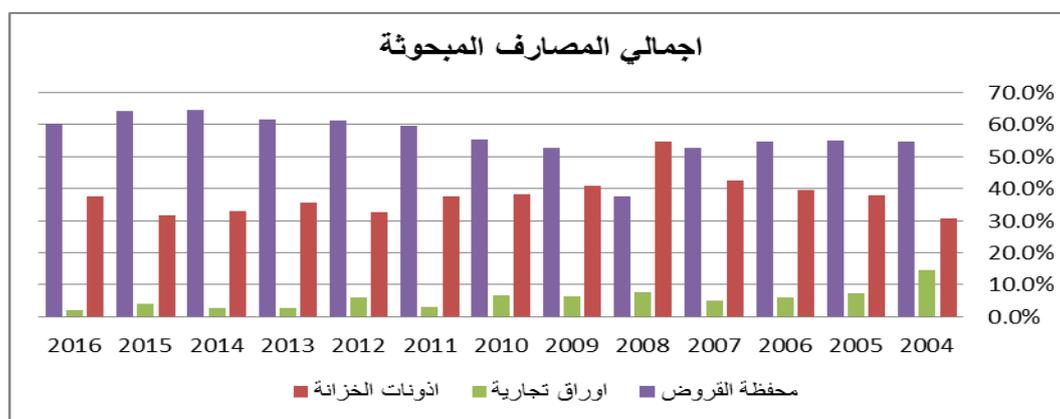
جدول (٤)

مكونات المحفظة الاستثمارية لأجمالي سنوات الدراسة

مكونات المحفظة الاستثمارية لأجمالي المصارف عينة البحث													
السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
اذونات الخزنة	30.7%	37.8%	39.5%	42.5%	54.7%	40.7%	38.3%	37.5%	32.8%	35.6%	32.8%	31.8%	37.6%
اوراق تجارية	14.5%	7.3%	5.9%	4.9%	7.7%	6.5%	6.5%	3.0%	5.9%	2.6%	2.7%	4.1%	2.0%
محفظة القروض	54.8%	54.9%	54.6%	52.6%	37.6%	52.8%	55.2%	59.5%	61.3%	61.7%	64.4%	64.2%	60.4%

المصدر: من إعداد الباحثة باعتماد على مخرجات الحاسبة الإلكترونية

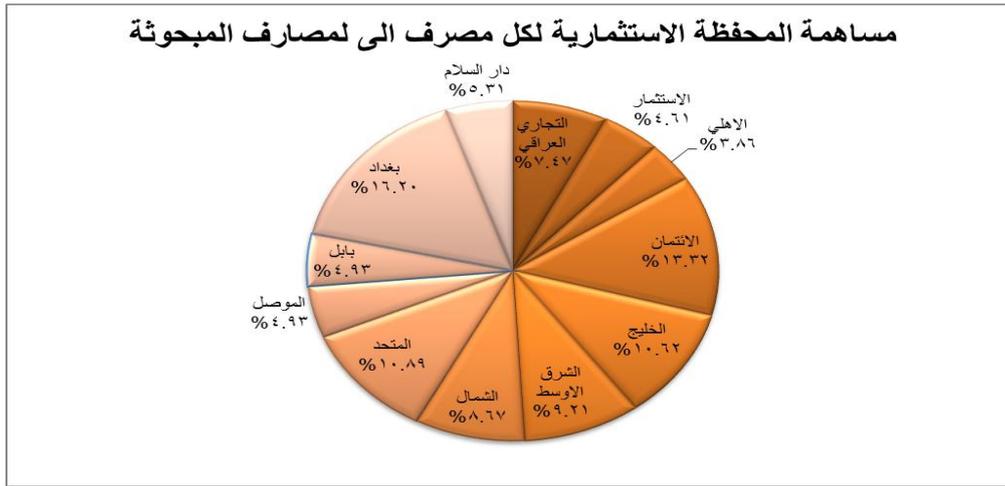
كما يوضح الشكل (١) مكونات المحفظة الاستثمارية الكلية للمصارف المبحوثة بحسب كل سنة ويتضح عن طريقه توجه السياسات الاستثمارية القطاع المصرفي اذ نلاحظ ان في سنوات الدراسة جميعها تفوقت محفظة القروض عدا عام ٢٠٠٨ كانت توجه القطاع المصرفي نحو الاستثمار المتحفظ في اذونات الخزنة وذلك بسبب تدهور الوضع الامني وازدياد العمليات العسكرية في عموم العراق آنذاك فضلا عن حدوث الازمة المالية العالمية.



شكل (١)

مكونات المحفظة الاستثمارية الكلية للمصارف المبحوثة

ويوضح الشكل (٢) مساهمة المحفظة الاستثمارية لكل مصرف نسبة الى اجمالي المصارف المبحوثة خلال مدة الدراسة (٢٠٠٤ - ٢٠١٦) اذ يظهر ان أعلى مساهمة كانت من حصة مصرف بغداد بنسبة ١٦.٢% تلاه مصرف الائتمان بنسبة ١٣.٣% ومن ثم كلا من المصرف المتحد ومصرف الخليج بنسبة ١٠.٨٩% و ١٠.٦٢% على الترتيب.



شكل (٢)

مساهمة المحفظة الاستثمارية لكل مصرف

في حين بلغت اقل مساهمة بمقدار ٤ % حققها المصرف الاهلي % ، اما باقي المصارف تراوحت بين ٥% - ٩%.

وهذا راجع الى السياسة الاستثمارية التي يتبعها كل مصرف في بناء محفظته الاستثمارية.

قياس أثر مؤشرات العائد في مكونات المحفظة الاستثمارية للمصرف

يهدف هذا المبحث إلى اختبار الفرضية الرئيسية وما انبثق عنها من فرضيات فرعية، وذلك بالاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Linear Regression) فضلا عن استخدام معامل التحديد (R^2) لتفسير مقدار تأثير المتغيرات المستقلة للمتغيرات التي تطرأ على المتغير المعتمد فضلا عن المعامل المعياري للانحدار BETA والذي يقيس مدى استجابة المتغير المعتمد عندما يتغير المتغير المستقل بدرجة معيارية واحدة . والمعادلة الخطية للانحدار الخطي المتعدد والتي تم اعتمادها ضمن برنامج SPSS₂₁ هي :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n + e_i$$

وبهدف إعطاء قرار دقيق بشأن ثبوت صحة فرضية الدراسة من عدمها والتي مفادها (لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لمؤشرات العائد في مكونات المحفظة الاستثمارية) ، وتم التأكد من ان جميع البيانات المعتمدة في التحليل هي موزعة توزيع طبيعي عن طريق اختبار Kolmogorov-Smirnov لقياس اعتدالية التوزيع الاحتمالي اذ كانت قيمة p.value لجميع المتغيرات اكبر من مستوى المعنوية والبالغ ٥% . ولإثبات صحة الفرضية من عدمه لابد من اختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عنها، وعلى النحو الآتي:

اولاً: اختبار الفرضية الفرعية

فرضية العدم (H_0): لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية لمؤشرات العائد في مكونات المحفظة الاستثمارية

فرضية الوجود (H_1): يوجد اثر ذو دلالة احصائية لمؤشرات العائد في مكونات المحفظة الاستثمارية

ومن اجل قبول الفرضية الفرعية من عدمه ، تم اختبار معنوية أنموذج الانحدار الخطي المتعدد، باستخدام اختبار (F)، للوقوف على معنوية الأنموذج لغرض تحديد مدى تأثير مؤشرات العائد (X_1) في مكونات المحفظة الاستثمارية للمصرف (Y) والمتمثلة بـ [اذونات الخزينة (Y_1)، اوراق تجارية (Y_2)، محفظة القروض (Y_3)]. لكل مصرف من المصارف عينة البحث وكالاتي:

يشير الجدول (٥) ، إلى تقدير أنموذج الانحدار الخطي المتعدد ، لغرض قياس تأثير مؤشرات العائد المصرفي (X)

في مكونات المحفظة الاستثمارية للمصرف (Y) ، وفق النموذج المعتمد ومن ثم سيكون تفسير العلاقة كالاتي:

١- ان قيمة (F) المحسوبة لكل من [اذونات الخزينة (Y_1)، اوراق تجارية (Y_2)، محفظة القروض (Y_3)] تقيس معنوية نموذج الانحدار المتعدد اذ بلغت [(5.332)، (26.077) (10.196)] على الترتيب وهي اكبر من قيمتها الجدولية البالغة (3.34) عند مستوى معنوية 5% مما يعني وجود علاقة اثر ذات دلالة معنوية بين المتغيرات وبالتالي قبول فرضية الوجود من الفرضية الفرعية الثانية والتي مفادها (يوجد اثر ذو دلالة احصائية لمؤشرات العائد المصرفي في مكونات المحفظة الاستثمارية)

جدول (٥)

قياس اثر مؤشرات العائد المصرفي (X_2) في مكونات المحفظة الاستثمارية (Y) للمصارف عينة البحث

معامل التفسير R^2	قيمة (F)	متغير العائد المصرفي (X_2) (العائد على الموجودات، العائد على حق الملكية، العائد على الودائع)					A	المتغير المستقل X المتغير المعتمد Y
		المعامل المعياري للانحدار BETA						
		المحسوبة	X23 ROD	X22 ROE	X21 ROA			
0.640	3.34	5.332	-3.110	-0.625	3.730	0.402	اذونات الخزينة (Y_1)	
0.897		26.077	1.372	2.042	-2.790	0.026	اوراق تجارية (Y_2)	
0.773		10.196	2.106	-0.394	-1.998	0.573	محفظة القروض (Y_3)	

المصدر: من إعداد الباحثة باعتماد على مخرجات الحاسبة الإلكترونية.

ب- بلغت قيمة معامل التفسير (R^2) لكل من [اذونات الخزينة (Y_1)، اوراق تجارية (Y_2)، محفظة القروض (Y_3)] مقدار [(0.640)، (0.897) (0.773)] على الترتيب اي ان نسبة ما تفسره مؤشرات العائد المصرفي (X_2) من التغيرات التي تطرأ على اذونات الخزينة هي (64%) والاوراق التجارية هي (89.7%) ومحفظة القروض هي (77%) ، وهذا يدل على قوة التفسير للمتغيرات المستقلة في التغيرات الحاصلة بالمتغير المعتمد .

ج- ان قيمة المعامل المعياري للانحدار (Beta) تعني ان:

- يظهر من معادلة الانحدار الخاصة بأذونات الخزينة (y_1) أنها تتأثر ايجابا بمعدل العائد على الموجودات ROA (X_{21}) بنسبة (373%) ، ولكنها تتأثر سلبا بمعدل العائد في حق الملكية ROE (X_{22}) بنسبة (-62.5%) وبمعدل العائد على الودائع ROD (X_{23}) بنسبة (-311%) .
- يظهر من معادلة الانحدار الخاصة بالاوراق التجارية (y_2) أنها تتأثر سلبا بمعدل العائد على الموجودات ROA (X_{21}) بنسبة (-279%) ، ولكنها تتأثر ايجابا بمعدل العائد في حق الملكية ROE (X_{22}) بنسبة (204.2%) وبمعدل العائد على الودائع ROD (X_{23}) بنسبة (137.2%) .
- يظهر من معادلة الانحدار الخاصة بمحفظة القروض (y_3) أنها تتأثر بانها سلبا بمعدل العائد على الموجودات ROA (X_{21}) بنسبة (-199.8%) وبمعدل العائد على حق الملكية ROE (X_{22}) بنسبة (-39.4%) ، ولكنها تتأثر ايجابا بمعدل العائد على الودائع ROD (X_{23}) بنسبة (210.6%) .

ويشير الجدول (٦) الى مدى معنوية علاقة الاثر وثبات صحة الفرضية الفرعية الاولى لكل مصرف من المصارف عينة

البحث

جدول (٦)

معنوية الاثر وثبات صحة الفرضيات الفرعية الثانية لكل مصرف من المصارف عينة البحث

ت	اسم المصرف	معنوية الاثر لمؤشرات العائد المصرفي في مكونات المحفظة الاستثمارية		
		اذونات الخزينة (Y_1)	والاوراق التجارية (Y_2)	محفظة القروض (Y_3)
١	المصرف التجاري	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر معنوية
٢	مصرف الاستثمار	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية
٣	المصرف الاهلي	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر غير معنوية
٤	مصرف الائتمان	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية
٥	مصرف الخليج	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر معنوية

٦	مصرف الشرق	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر معنوية
٧	مصرف الشمال	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر معنوية
٨	المصرف المتحد	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية
٩	مصرف الموصل	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر معنوية
١٠	مصرف بابل	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر معنوية
١١	مصرف بغداد	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية
١٢	مصرف دار السلام	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية	علاقة اثر غير معنوية
	اجمالي عينة البحث	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر معنوية	علاقة اثر معنوية

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على نتائج التحليل

يتضح من الجدول (٦) ان علاقة الأثر بين مؤشرات العائد واذونات الخزينة كانت غير معنوية لـ (٨) مصارف من أصل (١٢) مصرفاً ، بينما الاوراق التجارية كانت (٧) مصارف من اصل (١٢) مصرفاً ، اما محفظة القروض فكانت (٥) مصارف ذات علاقة غير معنوية مع مؤشرات العائد ، والمصارف التي لا تحقق اي اثر معنوي مع مكونات المحفظة الاستثمارية هي (مصرف الاستثمار ومصرف الائتمان والمصرف المتحد ومصرف بغداد ومصرف دار السلام) ما يعني ان هذه المصارف لا تعتمد على مؤشرات العائد في تكوين محفظتها الاستثمارية .

المبحث الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

اولاً : الاستنتاجات

- ١- اظهرت نتائج التحليل المالي تحقيق القطاع المصرفي لعائدات ايجابية على الموجودات رغم عدم اعتماد المصارف على الائتمان في عملياتها ، وهذا يشير الى ان المصارف تعتمد في تحقيق العائدات على أنشطة اخرى مغايرة للأنشطة التقليدية .
- ٢- اعتماد المصارف على أنشطة تجارية دون الاعتماد الكبير على منح القروض وتحقيق عائدات كبيرة تجنباً لمخاطرة الائتمان ومخاطرة سعر الفائدة وكان هذا واضحاً في نتائج العائد على حق الملكية والذي حقق معدلات ايجابية للمصارف المبحوثة.
- ٣- ان العائد على الودائع حقق نسب متباينة بين المصارف اذ حقق في بعض المصارف نسب منخفضة جداً في حين حققت مصارف اخرى نسب مقبولة ما يعني عدم اتباع استراتيجيات واضحة لإدارة الودائع المصرفية في المصارف عينة الدراسة .

- ٤- حقق المصرف المتحد اعلى معدل عائد على الموجودات مقارنة بباقي المصارف بينما كان لمصرف دار السلام اقل معدل للمؤشر نفسه ، في حين كان مصرف بغداد صاحب اعلى معدل عائد لحق الملكية والذي حصل فيه المصرف العراقي التجاري على اقل معدل . اما اعلى معدل عائد على الودائع فقد كان من حصة المصرف المتحد ايضا . واقل معدل عائد للودائع كان لمصرف دار السلام . وقد نتج هذا الاختلاف بين المصارف عن اختلاف اعتمادها على درجة التمويل بالملكية ما سبب تفاوتاً بين المصارف في تحقيق العائدات على الموجودات والملكية .
- ٥- اظهرت نتائج التحليل لمكونات المحفظة الاستثمارية للقطاع المصرفي ارتفاع معدلات محفظة القروض نسبة الى الاستثمارات الاخرى (اذونات الخزنة والاوراق التجارية) . الا انها بالرغم من ارتفاعها لم تكن عوائد هذه المصارف بالمستوى المطلوب بحسب ما أظهرت مؤشرات العائد فضلا عن مؤشرات المخاطرة.
- ٦- اظهرت نتائج تحليل اثر مؤشرات العائد في مكونات المحفظة الاستثمارية وجود علاقة اثر معنوية لجميع مكونات المحفظة اربعة مصارف فقط هي (مصرف الخليج ، مصرف الشرق الاوسط المتحد ومصرف بابل) من اصل ١٢ مصرفاً ما يعني ان هذه المصارف تأخذ بنظر الاعتبار مؤشرات العائد المعتمدة في الدراسة عند بناء محافظها الاستثمارية ، في حين تفاوتت باقي المصارف في علاقة الاثر لمكونات المحفظة الاستثمارية مع مؤشرات العائد المعتمدة في البحث.

ثانياً : التوصيات

- ١- زيادة الاستثمار بالأنشطة غير التقليدية نظراً لتحقيقها لعائدات عالية كما ظهر في نتائج التحليل وتفعيل دور الأنشطة التجارية وأنشطة التداول دون ان يؤثر ذلك في أنشطة المصرف الاساسية من منح القروض واستقبال الودائع من الزبائن .
- ٢- الاعتماد اكثر على الاستثمار بالأوراق المالية والتي تحقق ارباح عالية ولها قابلية على التسويق بسهولة في الاسواق المالية مع امكانية زيادة الاعتماد على اذونات الخزنة لتحقيق الامان المطلوب والموازنة بينها وبين الاوراق التجارية عالية الخطورة .
- ٣- استخدام واعى ومكثف لنماذج تحليل مؤشرات العائد عن طريق اسلوب التحليل العلمي لاتجاهات الاسواق ودراسة اتجاهات ادواق وسلوكيات الزبائن ومدى تجنبهم للمخاطرة من اجل محاكاة هذا السلوك واستعماله لمصلحة المصرف وتحسين اداءه.

٤- دراسة توقعات الزبائن عن اتجاه الاقتصاد والاسواق العالمية والمحلية من اجل تلبية هذه التوقعات وتحقيق مصالح الزبائن بما ينعكس على زيادة الرضا والولاء لهذه المصارف .

٥- بناء المحافظ الاستثمارية على اسس علمية تحليلية اعتمادا على مؤشر العائد لأنه يقدم منظورات مختلفة للسوق المالية وزيادة كفاءة ادارات الائتمان والربحية والسيولة عن طريق تشكيل فرق عمل متنوعة الاختصاصات لتحليل الانحرافات التي يمكن ان تقود المصرف الى العجز المالي او عدم تحقيق العائدات المطلوبة من لدن المستثمرين والمساهمين في هذه المصارف .

المصادر:

A-Books

- 1- Brigham, Eugene F. & Houston, " Fundamentals Of Financial Management ",10th Edition, South-Western Cengage Learning,2009.
- 2- Ehrhardt, Michael C .& Brigham, Eugene F ., " Financial Management:Theory and Practice", 13th Edition,South-Western, Cengage Learning,2011.
- 3- Fabozzi, Frank J. &Peterson, Pamela P., " Financial Management & Analysis",2nd Edition, John Wiley & Sons, Inc,2003.
- 4- Gitman, Lawrence J., " Principles of Management Finance " 12th Edetion , Pearson Prentice Hall, New Jersey,2009.
- 5- Hirschey, Mark&Nofsinger,John,"Investment Analysis and Behavior", 2nd Edition, McGraw-Hill,Inc. New York,2010.
- 6- Jones, Charles P. "Investment Principles And Concepts", 11th Edition, John Wiley&Sons,Inc.,2010.
- 7- Jordan,Bradford D. &Miller,Thomas W. & Dolvin, Steven D., "Fundamentals Of Investments Valuation and Management",6th Edition, McGraw-Hill, Inc., New York, 2012.
- 8- Kidwell, David S.& Blackwell, David W.& Whidbee, David A.& Sias, Richard W., " Financial Institutions,Markets, And Money", 11th Edition John Wiley & Sons, Inc.,2012.
- 9- Levinson,Marc," Guide to Financial Market",4th Edition, McGraw-Hill,Inc., New York,2006.

- 10- Madura,Jeff,"International Financial Management",9th Edition, Thomson , South-Western,2010.
- 11- Mishkin, Frederic S.& Eakins ,Stanley G., "Financial Markets and Institutions", 5th Edition, Pearson Education Limited,2009.
- 12- Panman,Stephen H.,"Financial Statement Analysis And security Valuation",4th Edition, McGraw-Hill, New York,2010.
- 13- Reilly, Frank K.&Brown,Keith C.," Analysis Of Investments & Management of Proffolios", 10th Edition, South-Western,Cengage Learning,2012.
- 14- Reimers,Jane L.,"Financial Accounting :A Business Process Approach",3rd Edition, Pearson Prentice Hall, NewJersey,2011.
- 15- Ross,Stephen A.&Westerfield, Randolph W.& Jaffe Jeffrey &Jordon,Bradford D.,"Modern Financial Management",8th Edition, McGraw-Hill,Inc., New York,2008.
- 16- Smart,Scott B.&Megginson ,William L.," Introduction To Financial Management",2nd Edition, South-Western Cengage Learning,2009.
- B-Journals and Periodicals**
- 17- Adam,Mustafa, " Evaluating the Financial Performance of Banks Using Financial Ratios- A Case Study of Erbil Bank for Investment and Finance", VOL.2,NO.6,2014.
- 18- Bashir,Hameed,"Risk And Profitability Measures In Islamic Banks: The Case Of Two Sudanese Banks", VOL.6, NO.2, 1999.
- 19- Botchkarev,Alexei&Andru,Peter," A Return on Investment as a Metric for Evaluating Information Systems: Taxonomy and Application",Journal of Information, Knowledge, and Management Volume 6, 2011.
- 20- Buchory, Herry Achmad," Analysis Of The Effect Of Capital, Credit Risk An Profitabilty to Implementation Banking Intermediation Function, International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 4, Issue 1 ,2014.

- 21- Gurrib, Ikhlās & Alshahrani, Saad, " Diversification in Portfolio Risk Management : The Case of the UAE Financial Market", International Journal of Trade, Economics and Finance, Vol.3, No.6, 2012.
- 22- Kacperczyk, Marcin & Schnabl, Philipp, " When Safe Proved Risky: Commercial Paper during the Financial Crisis of 2007–2009, Journal of Economic Perspectives—Volume 24, Number 1, 2010.
- 23- Kangarloe, Jabbarzadeh & Motavassel, Morteza & Arzanlu, Esmaeil & Soleimani, Behzad, " The Investigation of the Relationship between Economic Value Added (EVA) and Return on Assets (ROA) in Tehran Stock Exchange", Journal of Business Management, Vol.1, No.11, 2012.
- 24- Mangram, Myles E., " A Simplified Perspective Of The Markowitz Portfolio Theory", Global Journal of Business Research , , Vol. 7 , No. 1 , 2013.
- 25- Mokaya, Maubi Andrew, & Jagongo, Ambrose, " Corporate Loan Portfolio Diversification And Credit Risk Management Among Commercial Bank In Kenya", International Journal of Current Business and Social Sciences Vol.1, Issue 2, 2014.
- 26- Ramesh, Mehta Piyush, " DuPont Analysis of Axis Bank", ASIAN JOURNAL OF MANAGEMENT RESEARCH Volume 5 Issue 4, 2015.
- 27- Satyanarayana, I. & Sidhu, N.B.C. & Maruthi, " Review on Portfolio Management", International Journal of Advance Research in Computer Science and Management Studies, Volume 3, Issue 2, 2015.

D. Internet

- 28- Berzkalne, Irina & Zelgalve, Elvira, " Return On Equity And Company Characteristics : An Empirical Study Of Industries In Latvia", <https://msed.vse.cz/msed/.../253-Berzkalne-Irina/2014>.
- 29- Cook, Timothy Q., "Treasury Bills", <https://core.ac.uk/download/pdf/6705964.pdf>, 1998.
- 30- Erményi, Tibor, " Evaluating Investment Profitability and Business Controlling Methods" <https://ideas.repec.org/h/pkk/meb015/183-198.html>, 2015.

31–Jamison, Mark A., "Rate of Return : Regulation", warrington. ufl.edu/centers/purc/.. /0528_jamison/1999.

32– Kazan, Halim& Uludag, Kultigin " Credit P portfolio Selection According To Sectors In Risky Environments: Markowitz Practice", [www.aessweb.com/pdf-files/aeFr-4\(9\)-1208-1219.2014](http://www.aessweb.com/pdf-files/aeFr-4(9)-1208-1219.2014).

33– Levisauskaite, Kristina," Investment Analysis and Portfolio Management", www.bcci.bg/projects/latvia/pdf/8_IAPM_final.2010.

34–Moussu, Christophe& Romec, Arthur Petit," ROE in Banks : Myth and Reality", <https://www.researchgate.net/272301974,2013>