



مجلة دراسات محاسبية و مالية _ المجلد الثامن _ العدد ٢٤ _
الفصل الثالث لسنة ٢٠١٣
تحليل صافي ربحية الاستثمارات الكلية باستخدام ((نموذج
رياضي تركيبي))

تحليل صافي ربحية الاستثمارات الكلية باستخدام إنموذج رياضي تركيبي/ بحث تطبيقي في
مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار خلال المدة المالية ٢٠٠٨ - ٢٠١٠
Analyzing the net profitability of total investments using a constructed
mathematical model: An applied research at Iraqi Middle East Bank for
investment for the financial years 2008-2010.

د. ليلي ناجي مجيد الفتلاوي كلية بغداد للعلوم الاقتصادية

المستخلص

تستثمر المصارف التجارية أموالها على وفق ضوابط وتعليمات البنك المركزي في العراق بشكل عام كالماتجة بالأوراق المالية الحكومية (على اختلاف آجالها) والمضمونة مئة بالمئة، واقتناء الأسهم باعتبارها موجودات يمكن بيعها عند ارتفاع أسعارها لجني الأرباح الرأسمالية، فضلاً عن الاستعادة من عوائدها الدورية، وكذلك السندات، والقيام بمنح القروض والسلف علاوة على مساهمة المصارف التجارية بتأسيس الشركات أو المشاريع الاقتصادية الجديدة، واستقطاب رأس المال الأجنبي نظراً لما توفره هذه المصارف من فرص الاتصال بالأسواق المالية الخارجية التي تسمح لها بالترويج للمشاريع القائمة أو الجديدة في العراق واقناع المستثمرين الأجانب بأهميتها و جدواها الاقتصادية باعتبار أن العراق سوق اقتصادية واعدة.

وتتلخص مشكلة البحث في ضعف الاهتمام من قبل بعض الجهات الاستثمارية بالأساليب الرياضية الحديثة في دراسة وتحليل صافي ربحية الاستثمارات الكلية، لهذا فقد جاء هذا البحث في استخدام (نموذج رياضي تركيبي) الذي يتكون من مؤشر رئيسي (موضوع البحث) هو صافي ربحية الاستثمارات الكلية، والذي تم تحليله إلى ثلاث مؤشرات فرعية هي: مؤشر مخاطر حقوق الملكية، ومؤشر مخاطر المديونية، ومؤشر صافي ربحية الموجودات الكلية بطريقة الاستبدال المتتالي (المتسلسل) وعلى الأساس الثابت، والأساس المتغير بالتطبيق في مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار خلال السنوات المالية ٢٠٠٨ - ٢٠١٠ .

Abstract:

The trading banks in Iraq invest their funds according to regulations imposed by the Central Bank in Iraq in different financial fields like stock exchanges, acquire stocks as assets that could be sold at any time as well as make loans and contributing in corporations establishment also magnitude foreign capital through direct contacts with foreign exchange markets.

We can summarize the problem of this paper as shortage in mathematical models that used in studying and analyzing these investments and according to this problem we used (a constructed mathematical model) consists of three major indicators:



profitability of total investment assets which is divided into three sub-indicators: owners equity risk indicator, debits risk indicator, total assets risk indicator that applied in Iraqi Middle East Bank for investment in the financial years 2008-2010.

المقدمة

تقوم المصارف العراقية بالعديد من الأنشطة التي حددتها المادة (٢٧) من قانون المصارف العراقي رقم (٩٣) الصادر في أيلول ٢٠٠٤ ، والأعمال المصرفية الأخرى هذا فضلاً عن ضوابط وتعليمات البنك المركزي العراقي الصادر بالأمر رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ وتعديلاته، فعلى سبيل المثال تشمل الاستثمارات الكلية المتاجرة بالأوراق المالية الحكومية لآجال مختلفة والتي تسمى (بشهادات الخزينة) المضمونة مئة بالمئة ، فضلاً عن الأوراق المالية (الأسهم، والسندات)، والقيام بمنح القروض والسلف المصرفية، المساهمة في تأسيس الشركات أو المشاريع الاقتصادية الجديدة، واستقطاب رأس المال الأجنبي نظراً لما توفره هذه المصارف من فرص الاتصال بالأسواق المالية الخارجية والتي تسمح لها بالترويج للمشاركة بالمشاريع العراقية القائمة أو إنشاء مشاريع جديدة، واقتناع المستثمرين الأجانب بأهميتها وجودها الاقتصادية على اعتبار أن العراق سوق اقتصادية واعدة.

وتتلخص مشكلة البحث في ضعف الاهتمام من قبل بعض الجهات الاستثمارية بالأساليب الرياضية الحديثة في دراسة وتحليل الاستثمارات الكلية، لهذا جاء هذا البحث ليقتراح استخدام (نموذج رياضي تركيبى) الذي يتكون من مؤشر رئيسي هو صافي ربحية الاستثمارات الكلية (موضوع البحث)، والذي تم تحليله إلى ثلاث مؤشرات فرعية هي: مؤشر مخاطر حقوق الملكية، ومؤشر مخاطر المديونية (مؤشر الرافعة المالية)، و مؤشر صافي ربحية الموجودات الكلية باستخدام طريقة الاستبدال المتتالي (المتسلسل) وعلى الأساس الثابت، والأساس المتغير بالتطبيق في مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار (ش.م.خ) خلال المدة المالية ٢٠٠٨-٢٠١٠ .
لقد قسم البحث إلى خمسة مباحث رئيسية، تناول المبحث الأول منهجية البحث ودراسات سابقة ، والمبحث الثاني خلفية نظرية عن الاستثمارات الكلية، والمبحث الثالث إعداد وصياغة النموذج الرياضي التركيبى، والمبحث الرابع تطبيق النموذج الرياضي التركيبى على بيانات المصرف خلال مدة البحث على الأساس الثابت، والأساس المتغير، والمبحث الخامس الاستنتاجات والتوصيات، ثم قائمة بالمصادر والمراجع العلمية.



المبحث الأول: منهجية البحث وبعض الدراسات السابقة

أولاً: منهجية البحث

١- مشكلة البحث

تعتمد المصارف التجارية بشكل خاص في ممارسة أنشطتها الاقتصادية المختلفة على الأموال الفائضة لدى المواطنين، والشركات، ومؤسسات الدولة المختلفة، وغيرها.. التي تودعها في هذه المصارف والمتمثلة في الحسابات الجارية والودائع والتي تسمى اختصاراً (بالودائع المصرفية) بهدف تنمية هذه الودائع عن طريق استثمار جزء من هذه الأموال في أنشطة المصرف المختلفة، ولخدمة الاقتصاد الوطني في جوانبه المتعددة.

وتتلخص مشكلة البحث في ضعف الاهتمام بالأساليب الرياضية الحديثة في دراسة وتحليل صافي ربحية الاستثمارات الكلية (موضوع البحث)، لهذا جاء هذا البحث لدراسة هذه المشكلة ومعالجتها والتي ستفيد إدارة المصارف التجارية، والمهتمين بهذا الشأن.

٢: أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث في كونه يتناول المصارف التجارية العراقية باعتبارها إحدى المؤسسات المالية الوسيطة التي تؤدي دوراً مهماً في تمويل القطاعات الاقتصادية المختلفة، والمواطنين، وتساهم في تعبئة المدخرات الوطنية وتوجيهها على مستوى الاقتصاد الكلي، وخلق موجودات جديدة أو تحسين القدرة الإنتاجية للموجودات القائمة مما يؤدي إلى زيادة إنتاجية المجتمع. ورغم التطورات العديدة في المصارف التجارية فإن إيداع الأموال الفائضة على شكل حسابات جارية وودائع لازال من أهم العمليات المصرفية على الإطلاق والتي لم تولَ اهتماماً مناسباً بدراساتها وتحليلها خاصةً عندما توجه جزءٌ منها نحو الاستثمارات الكلية من قبل الباحثين لهذا يركز هذا البحث على تحليل ودراسة مؤشر صافي ربحية الاستثمارات الكلية في مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار خلال السنوات من ٢٠٠٨ - ٢٠١٠ باستخدام أداة تحليلية حديثة تتمثل ((بنموذج رياضي تركيبى)) .

٣: هدف البحث

يهدف البحث إلى تسليط الضوء على دراسة صافي ربحية الاستثمارات الكلية وتحليلها في مصرف لشرق الأوسط العراقي للاستثمار خلال السنوات المالية ٢٠٠٨ - ٢٠١٠ باستخدام نموذج رياضي تركيبى تم إعداده واختباره من قبل الباحثة وهو صافي ربحية الاستثمارات الكلية،



وسوف يقوم بتطبيقه بطريقة الاستبدال المتتالي (المتسلسل) على بيانات المصرف المذكور خلال مدة البحث.

٤: فرضية البحث

يسعى البحث إلى إثبات الفرضية الآتية:-

أن الاهتمام بالأساليب الرياضية الحديثة في دراسة وتحليل صافي ربحية الاستثمارات الكلية يؤدي إلى بيان جوانب الضعف والقوة فضلاً عن توفير معلومات مفيدة وهامة لأداء المصرف والمهتمين بهذا الشأن.

٥ : مجال البحث (مصرف الشرق الوسط العراقي للاستثمار) :

تأسس مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار (ش.م.خ) كشركة مساهمة برأسمال اسمي قدره (٤٠٠) مليون دينار بموجب شهادة التأسيس المرقمة م ش /٥٢١١/ والمؤرخة في ١٩٩٣/٧/٧ الصادرة عن دائرة تسجيل الشركات بموجب قانون الشركات النافذ حينذاك المرقم (٣٦) لسنة ١٩٨٣ المعدل مدفوعاً منه ٢٥% أي (١٠٠) مليون دينار وبعد الحصول على اجازة الصيرفة الصادرة عن البنك المركزي العراقي بكتابه المرقم ص أ/د/٤/٤٩١ بتاريخ ٢٨/٢٨/١٩٩٣ وفقاً لاحكام قانونه السابق المرقم (٦٤) لسنة ١٩٧٦، باشر المصرف عمله وفتح ابواب فرعه الرئيسي للجمهور يوم ١٩٩٤/٥/٨ بادر المساهمون خلال العام ١٩٩٥ الى تسديد القسط الثاني من رأسماله المقرر وقدره (١٠٠) مليون دينار فاصبح رأس المال المدفوع (٢٠٠) مليون دينار، وبعد أن حقق المصرف ارباحاً مجزیه خلال المدة المنتهية في ١٩٩٥/١٢/٣١ قررت الهيئة العامة خلال العام ١٩٩٦ رسملتها باضافة ما يعادل القسطين الباقيين الذين مجموعهما (٢٠٠) مليون دينار ليصبح رأس المال المقرر (٤٠٠) مليون دينار مدفوعاً بالكامل. وبعد أربع سنوات اي في عام ١٩٩٩ توجه المصرف الى زيادة رأس ماله الاسمي والمدفوع بشكل متوال سنة بعد اخرى حتى بلغ في نهاية العام ٢٠٠٦ (٢٧) مليار دينار، وخلال العام ٢٠٠٧ جرت اضافة (٤) مليارات دينار من الارباح الى رأس المال (رسملتها) ليصبح رأس المال المدفوع (٣١) مليار دينار، وفي العام ٢٠٠٨ قررت الهيئة العامة اضافة مبلغ (١١) مليار دينار من الارباح المتحققة إلى رأس مال المصرف المدفوع ليكون (٤٢) مليار دينار، وفي عام ٢٠٠٩ قررت الهيئة العامة اضافة مبلغ (١٣) مليار دينار من الارباح المتحققة الى رأس مال المصرف (رسملتها) ليصبح رأس المال المدفوع (٥٥) مليار



دينار. كما قررت الهيئة العامة للمصرف في عام ٢٠١٠ رسمة الارباح المتحققة البالغة (١١) مليار دينار ليرتفع بذلك رأس المال المدفوع الى (٦٦) مليار دينار .

٦ : أساليب جمع البيانات

أ- **الجانب النظري** : تم جمع البيانات المتعلقة بالجانب النظري من المصادر العربية والاجنبية التي ترتبط بموضوع البحث من كتب، ودوريات، ورسائل الماجستير واطارح الدكتوراه بهدف تغطية الجانب النظري للبحث قدر الامكان.

ب- **الجانب التطبيقي** : تم الاعتماد على التقارير السنوية والحسابات الختامية الصادرة عن مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار للسنوات المالية من ٢٠٠٨-٢٠١٠ لدراستها بهدف اختيار عناصر (النموذج الرياضي التركيبي) اللازمة لاعداد النموذج وتطبيقه على بيانات المصرف الفعلية للسنوات المذكورة .

ثانياً : بعض الدراسات السابقة

لم تجد الباحثة اي دراسة تناولت تحليل صافي ربحية الاستثمارات الكلية باستخدام (نموذج رياضي تركيبي) وبطريقة الاستبدال المتتالي (المتسلسل) في العراق او بطريقة رياضية اخرى - حسب علمه - .

المبحث الثاني : خلفية نظرية عن الاستثمار

سوف نتناول في هذا المبحث اهم الفقرات الرئيسية المتعلقة بالاستثمار من الجانب النظري وعلى النحو الآتي :

أولاً : مفهوم وتعريف الاستثمار

اتخذ مفهوم الاستثمار Investment عدة اتجاهات اختلفت باختلاف وجهات النظر حول طبيعة الاستثمار والطريقة التي ينظر من خلالها الفرد أو الوحدة الاقتصادية الى رأسماله وكيفية تنميته وتعظيمه.

الاستثمار في اللغة، مصدر استثمر يستثمر وهو الطلب بمعنى طلب الاستثمار، وأصله من الثمر وهو له عدة معان منها ما يحملها الشجر وما ينتجه، ومنها أنواع المال. ويقال: ثمر (بفتح الميم) الشجر ثموراً ، أي ظهر ثمره، وأثمر الشيء أي أتى نتيجه ، وثمرَ ماله (بضم الميم) أي كثر، ويقال: استثمر المال وثمره (بتشديد الميم) أي استعمله في الإنتاج. (ابن منظور، ١٩٧٢: ١٢٦٠)



والاستثمار في الاصطلاح يغطي عدد كبير من الانشطة وغالباً ما يشير هذا المفهوم الى استثمار الاموال في شهادات الایداع، والاسهم ، والسندات ، كما قد يشير ايضاً الى الاوراق المالية التي تساعد المستثمر في التحوط ضد تقلب اسعار الاوراق المالية مثل، الخيارات والعقود المستقبلية. هذا بالاضافة الى الاستثمار التقليدي في الموجودات الحقيقية الملموسة. (الحنوي وآخرون ، ٢٠٠٧ : ١٥)

والمفهوم العام والشامل للاستثمار يقصد به (ارجاء أو تأجيل الاستهلاك لفترة قادمة ، ثم توجيه هذه الاموال الى الاستثمار وليس الاكتناز. (عبد الجواد والشديفات ٢٠٠٦ : ١٥) وقد عرف النجفي الاستثمارات (Investments) بأنها : نوع من الائتمان يتم التعاقد عليه عادةً في السوق وعن طريق أدوات ائتمانية قابلة للتداول كسواء حوالة أو سند مسوق ، وغالباً ما يكون هذا النوع من الائتمان أطول أمداً من القرض. (النجفي، ١٩٨٢ : ٧٢)

أما الاستثمار من وجهة النظر المحاسبية فيمكن تعريفه على أنه (حركة توظيف الاموال في الموجودات المختلفة التي تهدف من خلالها الوحدات الاقتصادية الى استخدام فائض السيولة النقدية لديها في شراء الاراضي والمباني أو انشائها وايداع الودائع النقدية لاجل في المؤسسات المالية وفي شراء الاسهم والسندات والحوالات والمساهمة في تأسيس المصارف والوحدات الاقتصادية. (صالح وآخرون ، ٢٠٠٩ : ٢)

كما عرف مطر الاستثمار بأنه:- " التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأصول المستثمرة، وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثل باحتمال عدم تحقق هذه التدفقات ". (مطر ، ٢٠٠٩ : ٢٢)

أما الاستثمارات المالية فهي البدائل المتاحة أمام المنشآت للاستثمار بالأوراق المالية، سواء بشراء اسهم شركات اخرى، او بشراء سندات قرض تصدرها شركات خاصة او تصدرها الدولة. وتمثل هذه الاستثمارات اصولاً للمنشأة تظهر في الميزانية قد تكون اصولاً متداولة او غير متداولة. (حنان ، والبلداوي ٢٠٠٩ ، ٢٠٥)

ويرى الفضل بأن الاستثمار يعني التضحية بقيم مالية مؤكدة في سبيل الحصول على قيم اعلى غير مؤكدة في المستقبل. (الفضل، وعبد الرضا، ١٩٩٩ : ٣٢٩)



ويعرف الاستثمار ايضا بأنه (توظيف الاموال التي يتوقع لها توليد اموال اضافية ويصاحب كل استثمار درجة معينة من المخاطر). (الصائغ وراضي، ٢٠٠٧ : ١٤٤)
مما تقدم نلاحظ تعدد معاني كلمة الاستثمار فاستثمار الاعمال يقصد به استخدام النقود لشراء موجودات العمل الانتاجي لتعطي دخلاً يتناسب مع المخاطره.
أما الاستثمار المالي فيعني الاستثمار في الاوراق المالية (الاسهم، والسندات) لكي تعطي ارباح للمستثمرين.

ويعرف المشرع العراقي الاستثمار كما جاء في المادة (١٣) من قانون الاستثمار العراقي لسنة ٢٠٠٦ بانه " توظيف المال في أي نشاط أو مشروع اقتصادي يعود بالمنفعة المشروعة على البلد".

اما الاستثمار من الناحية المصرفية فيعرف بأنه (توظيف الاموال في اية موجودات لاجال قصيرة أم متوسطة أم طويلة يهدف تحقيق عائد). (سلام، ٢٠٠٤ : ٩٢)
وعرف (rose, 1999; 307) الاستثمار المالي بأنه (تشكيله من الاوراق المالية التي يحتفظ بها المصرف لتحقيق اهدافه التي تسعى اليها في السيولة، والربحية، والمسؤولية الاجتماعية).

أي ان معظم المصارف التجارية تتخذ الاستثمار في الاوراق المالية بوصفه بديلا عن النقدية المعطلة أي بدلا من أن تحتفظ بارصدة نقدية كبيرة لمواجهة السيولة Liquidity، والتي لا يتولد عنها أي عائد تقوم باستثمار جزء من تلك النقدية في اوراق مالية يتولد عنها عائد يحقق لها هدف الربحية profitability، وفي الوقت نفسه تستطيع تحويلها الى نقدية بصورة سريعة عندما يستلزم الامر ذلك. وهذا يعني ان الاستثمار في الاوراق المالية يحقق هدف الربحية والسيولة في أن واحد اذا استخدمت الاموال بحكمه.

وما دام بحثنا يتعلق بالاستثمارات المالية لذا فمن الضروري أن نتوسع قليلاً بعرض بعض تعاريف الاستثمارات المالية المختارة وكما يأتي:-

الاستثمارات المالية هي توظيف أموال المصارف أو المؤسسات المالية في اقتناء الأوراق المالية (الأسهم والسندات) فضلاً عن الأوراق المالية الأخرى لمختلف الأغراض، أما الاحتفاظ بها بوصفها موجودات أو المتاجرة بها بوسائل مختلفة. (Hirt & Block, 2003; 680)



في حين عرفت الاستثمارات المالية باعتبارها تدفقات نقدية خارجة لأجل زيادة التدفقات النقدية الداخلة مستقبلاً. (Molaney, 2000; 28)

ثانياً : الخلفية الاقتصادية للاستثمار

يستمد الاستثمار Investment اصوله العلمية من علم الاقتصاد، كون مضمونه يشير الى التخصيص الكفوء للموارد المتاحة وتقييمها، كما ان له صلة بمفاهيم اقتصادية من أهمها الدخل Income، والاستهلاك Consumption، والادخار Saving، والاقتراض Borrowing . (مطر ، ٢٠٠٦ : ١٥) فمن وجهة نظر الاقتصاد يتمثل الاستثمار في استخدام جزء من الموارد المتاحة (المدخرات) لدى المجتمع لتكوين رأس المال سواء كان هذا التكوين للتوسع أم لإنشاء وحدات اقتصادية جديدة تستخدم في العملية الإنتاجية لإنتاج سلع وتقديم خدمات أخرى. (حمد، ٢٠٠٩ : ٤١).

ان عملية نقل الموارد المتاحة (المدخرات) لدى المجتمع الى المشروعات الاقتصادية لاغراض الاستثمار تقوم بها المؤسسات المالية الوسيطة التي تتولى مهمة اىصال الفوائض النقدية الى من هم بحاجة اليها عن طريق عملية الاقتراض Landing، وان المؤسسات المالية الوسيطة عديدة في مقدمتها المصارف التجارية، والمصارف المتخصصة، وشركات التأمين، وغيرها. وينظر الى الاستثمار على وفق النظرية الاقتصادية بوصفه يمثل نموذجاً اقتصادياً كنموذج السوق الذي يتكون من متغيرين هما : الطلب على الاستثمار، وعرض الاستثمار . وعند تحليل الدخل الوطني نجد ان للاستثمار معنى محدد يقصد به (الحصول على رؤوس اموال جديدة، والتي يطلق عليها احياناً بتكوين رأس المال الثابت أو التراكم الرأسمالي) (الحسيني، ٢٠١٠ : ٥٤)

ففي الجانب الاقتصادي هناك تعاريف عديدة للاستثمار اخترنا منها ما يأتي :

الاستثمار هو "توظيف موارد الثروة الحالية في سبيل التوصل الى تعظيم موارد الثروة المستقبلية"، (Bodie & Athers, 2008; 3).

وهناك تعريف آخر للاستثمار وهو " توجيه المدخرات نحو الاستخدامات المختلفة بحيث تؤدي الى اشباع الحاجات الاقتصادية وزيادة الرفاهية "، (سبحانة ، ٢٠٠٦ : ٢٩).



كما عرف الاستثمار بأنه "عملية تدفق الموارد الى الانتاج الرأسمالي الجديد . أي العمل ، والمدخلات الاخرى المخصصة خلال نفس المدة لتشييد المصانع ، والمخازن، وسكك الحديد والاجزاء الرأسمالية الاخرى" ، (Baumol & Blinder,2003; 300).
وعرف الاستثمار كذلك على انه(أي موجود ملموس او غير ملموس والذي من المحتمل أن يؤدي الى تحقيق عائد دوري او يؤدي الى زيادة في القيمة). (Winger & Frasca ، ١٩٩٥ : ١٠).
ويعرّف عريقات الاستثمار بانه (الانفاق على السلع الرأسمالية بهدف الحصول على الربح او بعبارة اخرى يقصد بالاستثمار شراء مصانع وآلات جديدة ، وكل ما من شأنه ان يؤدي الى زيادة حقيقية في السلع والادوات الانتاجية). (عريقات ، ١٩٩٤ : ٢٠٠)
ويعرف Shapiro الاستثمار بأنه (عبارة عن قيمة ذلك الجزء من الناتج القومي عن مدة معينة، والذي يأخذ شكل إنشاءات جديدة ومعدات إنتاجية معمرة جديدة، والتغير في المخزون) .
(Shapiro, 1974; 158)

مما تقدم نلاحظ ان خصائص الاستثمار من وجهة النظر الاقتصادية هي :

- ١- يمثل الاستثمار اضافة جديدة الى رأس المال (تكوين رأس المال الثابت ، أو تكوين التراكم الرأسمالي).
- ٢- ينشأ الاستثمار من خلال توجيه المدخرات الى الانفاق الرأسمالي.
- ٣- يتنوع الاستثمار بين الموجودات الحقيقية الملموسة مثل : تشييد وشراء المصانع، المباني، الآلات، المكائن والمعدات...الخ وغير الملموسة مثل: دراسة السوق، الاختراعات، حقوق الاستثمار. الخ.
- ٤- يهدف الاستثمار الى تحقيق عائد أو زيادة حقيقية في العملية الانتاجية.
- ٥- يحقق الاستثمار اشباع الحاجات الاقتصادية للمجتمع وزيادة الرفاهية.

ثالثاً: أهمية الاستثمارات

يرى شموط ، وكنجو أن أهمية الاستثمارات تبرز في المساهمات الآتية:-

- ١- مساهمة الاستثمارات في زيادة الدخل الوطني، وزيادة الثروة الوطنية، وذلك لأن الاستثمارات تمثل نوعاً من الإضافة إلى الموارد المتاحة أو تعظيم هذه الموارد أو تعظيم درجة المنفعة التي تنجم عن الموارد المتاحة.



٢- مساهمة الاستثمارات في إحداث التطورات التكنولوجية من خلال إدخال تكنولوجيا الحديثة والمتطورة، وتكييفها مع الظروف الموضوعية للمجتمع وتبرز أهمية التكنولوجيا بتخفيض التكلفة وتقديم الخدمات والمنتجات المتطورة والتي تعد إضافة إلى رفع سوية المواطنين الذين يتعاملون بالتقنيات الحديثة على اختلاف أنواعها.

٣- مساهمة الاستثمارات في مكافحة البطالة من خلال استخدام العديد من الأيدي العاملة ومن ثم محاربة الفقر والجهل وبعض أشكال التخلف، ذلك لأن للعمل انعكاسات هامة على حياة المواطنين ومستقبلهم، فالعمل يمكن العامل من الحصول على دخل يستطيع أن يعيش به من ناحية، وأن ينفق على التعليم والثقافة من ناحية أخرى، وهذه - بدورها- تشكل الاحتياجات العليا للمواطنين وتساهم في تطوير أساليب الإنتاج وزيادة الطاقة الإنتاجية.

٤- مساهمة الاستثمارات في دعم الموارد المالية للدول من خلال تسديد ما يترتب على المشاريع الاستثمارية من ضرائب للحكومة لكي تقوم الأخيرة (الدولة) بإعادة تخصيصها وصرفها على وفق مقتضيات المصلحة العامة.

٥- مساهمة الاستثمارات في تنفيذ السياسة الاقتصادية للدولة من خلال التوجه إلى إنشاء مشروعات أو تطويرها والتي تحقق أهداف هذه السياسة.

٦- مساهمة الاستثمارات في توظيف أموال المدخرين، فهناك مدخرون للأموال ولكنهم لا يعرفون كيفية تشغيلها وهنا يكمن دور الاستثمارات في توظيف هذه المدخرات وتقديم العوائد للمدخرين. (شموط وكنجو : ٢٠٠٨ : ١٠ - ١٥)

رابعاً: أهداف الاستثمارات

بداية نود أن نوضح بأن الغاية من الاستثمارات تقتضي أولاً التمييز بين الاستثمارات العامة التي تقوم بها الحكومة، والاستثمارات الخاصة التي يقوم بها الأفراد والمستثمرون في القطاع الخاص، لهذا فسوف نتناول أهداف الاستثمارات في كلا النوعين على النحو الآتي:-

١- أهداف الاستثمارات العامة (في القطاع العام) وتتلخص بالأهداف الآتية:-
أ- تقديم خدمات معينة للمواطنين.

ب- تنمية قطاع معين من القطاعات الاقتصادية على سبيل المثال تنمية قطاع المؤسسات المالية (قطاع المصارف وشركات التأمين) .



- ج- مكافحة البطالة .
د- محاربة الفقر ، ورفع المستوى المعاشي للمواطنين.
هـ- تحسين وضع ميزان المدفوعات.
٢- أهداف الاستثمارات الخاصة (في القطاع الخاص) وتتلخص بالأهداف الآتية:-
أ- المحافظة على رأس المال المستثمر، وتنميته .
ب- تحقيق أقصى عائد ممكن.
ج- تعظيم القيمة السوقية للأسهم.
د- تحقيق السيولة.

والملاحظ أنه حتى تتحقق الاستثمارات لا بد من دراسة العوامل المحيطة ببيئة الاستثمارات الداخلية و الخارجية ، وهنا لا بد من تحليل تلك العوامل بهدف الحفاظ على قيمة الأموال المستثمرة وتنميتها ويمكن الإشارة إلى هذه العوامل باختصار وعلى النحو الآتي:-
الاستقرار السياسي، الاستقرار الاقتصادي، معدل أسعار الفائدة، الدخل الوطني، معدلات التضخم، توفر البنى الارتكازية والانفتاح الاقتصادي. (آل شبيب، ٢٠٠٩: ٢٦ - ٣١)

خامساً : أنواع الاستثمارات المالية

تتباين أنواع الاستثمارات المالية في المصارف التجارية من حيث الجهات المصدرة للاوراق المالية ، والعوائد المتوقعة منها، ويمكن التعرف على الاستثمارات المالية التي توظفها المصارف التجارية كما يأتي:-

١- الاوراق المالية الحكومية Governmental Securities

الأوراق المالية الحكومية تصدرها وزارة المالية او وزارة الخزانة للاقتراض من المواطنين أو الجهاز المصرفي التجاري لغرض تغطية العجز الحاصل في الموازنة العامة وتقسم الى ثلاثة أنواع الاوراق المالية قصيرة الاجل و الاوراق المالية متوسطة الاجل و الاوراق المالية طويلة الأجل وهي كالآتي:- (السيد علي و العيسى، ٢٠٠٤: ١١٠-١١١)

أ.اوراق مالية قصيرة الاجل ، وتسمى باذونات الخزينة Treasury Bill ولا تزيد مدة استحقاقها عن سنة واحدة وهي قابلة للتداول في الأسواق المالية ولا تحمل سعر فائدة محدد وانما تتباع بخصم على القيمة الاسمية.



ب. اوراق مالية متوسطة الاجل وتسمى بشهادات الخزينة Treasury Notes وتتراوح مدة استحقاقها من سنة الى عشر سنوات وتدفع عليها فوائد سنوية او نصف سنوية وقابلة للتداول في الأسواق المالية.

ج.أوراق مالية طويلة الاجل وتسمى بسندات الخزينة Treasury Bonds وتزيد مدة استحقاقها عن عشر سنوات وتحمل سعر فائدة أعلى من الاوراق المالية المتوسطة الاجل وهي ايضا قابلة للتداول في الأسواق المالية وفائدتها تكون اقل من فئات اذونات الخزينة أو شهادات الخزينة.

وتتمتع الاوراق المالية الحكومية بميزة انعدام مخاطر الائتمان أو عدم الدفع، كما تمتاز بمساهمتها في تغطية العجز الحاصل في الموازنة العامة للدولة.

ويرى (Mayer, 1984; 8) أن الأوراق المالية الحكومية توفر عدد من المنافع قد لا تتوفر في أنواع أخرى من الموجودات المالية من أهمها ما يأتي:-

أ- التزام الدولة بالوفاء بقيمتها كاملة، فهي مضمونة من قبل جهة إصدارها.

ب-قابليتها على التحول إلى نقد سائل بسرعة وبدون تكلفة.

ج-استخدامها كضمان للاقتراض من البنك المركزي، وكذلك للوفاء بجزء من متطلبات الاحتياجات النقدية.

د- أنها ذات مردود عالٍ نسبياً.

٢- الأسهم Stocks

تعد الاسهم من الاوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية، وتعد اساساً لاستثمارات المصارف التجارية لما تحمله من ميزة رئيسية في تحقيق عوائد افضل من الاستثمارات الاخرى (التميمي، ٢٠١٠: ٢٩)، وتمثل شهادات ملكية ذات ارباح سنوية اضافة الى الاريح الرأسمالية التي تحققها من خلال التغيرات الحاصلة في اسعارها السوقية وليس لها اجل استحقاق ، ويعرف السهم بانه " صك يمثل حصة في رأس المال وحدة اقتصادية مساهمة " ، (قاسم، ٢٠٠٧: ١٢٦). ويخول صاحبه الحق في نسبة من التوزيعات النقدية، واي توزيعات اخرى تنتقر الى المساهمين . (حنفي، ٢٠٠٧: ٢٥)

٣- القروض والسلف المصرفية Bank Loans and Advances



تقوم المصارف التجارية بتلقي ودائع العملاء المتمثلة في الحسابات الجارية والودائع بهدف الحصول على الفوائد او بدونها ثم اقراضها لاصحاب المشروعات التجارية والصناعية ومؤسسات الدولة والتجار ... الخ، مقابل الحصول على فائدة اعلى من استثمار اموال العملاء سواء كانوا مودعين أو مشروعات . وتحقق في الوقت نفسه مصلحة المصرف التجارية ، فعملية الاقتراض والاقراض هي اساس النشاط المصرفي وهذا الاسلوب من الاستثمار يتسم باهمية كبيرة حيث يعود على المصارف التجارية بعوائد مجزية ومضمونة في اغلب الاحيان . ويمكن تعريف القرض على انه " مبلغ من المال من طرف المقرض (الدائن) الى طرف المقترض (المدين) لمدة زمنية معينة على أن يدفع المقترض فائدة مقابل اقراضه ، كما قد يكون القرض مضمون او غير مضمون ، ويسدد مبلغ القرض حسب الاتفاق اما دفعه واحدة بتاريخ معين او على عدة دفعات محددة بتاريخ الاستحقاق " ،(جمال وآخرون، ٢٠٠٥: ١٥) .

أما السلفة ، فتعرف بأنها " مبلغ نقدي يعطى عادة مرة واحدة للعميل او المشروع بضمان حسابه لدى المصرف حيث يتم دفعه على اقساط من هذا الحساب لصالح المصرف وفي بعض الحالات يعطى هذا المبلغ بصفه مستديمة كما هو الحال بالنسبة للوحدات الحكومية وبدون ضمان اغلب الاحيان". (ابو زيد، ١٩٩٤: ٤٧).

٤- الودائع المصرفية Bank Deposits

أ- ودائع العملاء لدى المصرف

وهي وديعة مصرفية لأشخاص لدى المصرف، لتحقيق عائدا مناسباً مع مستوى منخفض من المخاطر. وبهذا يمكن تعريف الوديعة المصرفية بأنها : (عبارة عن مبالغ نقدية يودعها أحد الأشخاص الحقيقيين أو المعنويين لدى المصرف وهي واجبة الدفع عند الطلب أو بعد الإنذار أو في تاريخ استحقاق معين لقاء فائدة معينة أو بدونها وحسب الاتفاق).

ب- ودائع مصرف لدى مصارف أخرى

ويقصد بها ودائع مصرف لدى مصارف اخرى (الحسابات المتداولة بين المصارف) وتعتبر ادوات دين على المصارف الاخرى، حيث تحتاج المصارف الى الاحتفاظ باموالها بشكل يساعد على الوفاء بالتزاماتها (ذات الاجل القصير)، (وزارة المالية، ١٩٨٤: ٣٥)



المبحث الثالث : اعداد وصياغة النموذج الرياضي التركيبي

بات جلياً الدور الكبير الذي تلعبه الاستثمارات وخاصة الاستثمارات المالية للمصارف لما لها من دور في دفع اقتصاديات الدول إلى أمام والذي بدوره ينعكس على رفاهية واستقرار المجتمعات ، وكلما كانت أدوات الاستثمار ناجحة ومواكبة للتطور في شتى المجالات كان الاستثمار جيد وبالتالي يفتح ابواب جديدة أمام استثمارات أكبر ولهذا يعد النموذج الرياضي التركيبي المقترح من الأدوات المهمة للاستثمار والذي يقوم بدوره في توجيه مواطن الخلل في العمل المصرفي وتقليل أكبر قدر ممكن من المخاطر، ويتكون النموذج الرياضي التركيبي من اربعة مؤشرات مالية كمية تم اختيارها من قبل الباحثة بعد دراسة التقارير السنوية لمصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار للسنوات المالية من ٢٠٠٨-٢٠١٠، وهذه المؤشرات هي:

١- صافي الربح بعد الضريبة.

٢- الاستثمارات الكلية.

٣- حقوق الملكية.

٤- الموجودات الكلية.

وبالرجوع الى (التقارير السنوية) الخاصة بمصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار خلال السنوات المالية من ٢٠٠٨-٢٠١٠ تم اعداد الكشف رقم (١) المرفق.



مجلة دراسات محاسبية ومالية _ المجلد الثامن _ العدد ٢٤ _
الفصل الثالث لسنة ٢٠١٣
تحليل صافي ربحية الاستثمارات الكلية باستخدام ((نموذج
رياضي تركيبي))

كشف رقم (١)

مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار (ش.م.خ)

كشف بالمؤشرات المالية الكمية وانحرافات ونسب تطورها المئوية خلال السنوات المالية ٢٠٠٨-٢٠١٠ المالية

ملاحظة : المبالغ مقربة لأقرب مليون دينار.

التسلسل	المؤشرات المالية الكمية	السنة المالية			الانحرافات المطلقة للمؤشرات المالية			تطور نسب المؤشرات المالية الكمية المئوية		
		٢٠٠٨	٢٠٠٩	٢٠١٠	الكمية	الكمية	الكمية	المئوية	المئوية	المئوية
	١	٢	٣	٤	٣-٢	٤-٢	٤-٣	١٠٠×٢:٣	١٠٠×٢:٤	١٠٠×٣:٤
١	صافي الربح بعد الضريبة.	١٣٩٥٢	١١٧٠٧	٨٦٢٧	(٢٢٤٥)	(٥٣٢٥)	(٣٠٨٠)	%٨٣,٩	%٦١,٨	%٧٣,٧
٢	الاستثمارات الكلية.	١٨٧٥٩٨	٧٧٠٦٧	٨٧٠٢	(١١٠٥٣)	(١٧٨٨٩٦)	(٦٨٣٦٥)	%٤١,١	%٤,٦	%١١,٣
٣	حقوق الملكية.	٦٣٨٤٠	٧٥٥٤٧	٨٤٠٩٨	١١٧٠٧	٢٠٢٥٨	٨٥٥١	%١١٨,٣	%١٣١,٧	%١١١,٣
٤	الموجودات الكلية.	٥٦٩٦٦٨	٥٥٧٥٤٠	٥٨٠١٢٦	(١٢١٢٨)	(١٠٤٥٨)	٢٢٥٨٦	%٩٧,٩	%١٠١,٨	%١٠٤,١

المصدر : من اعداد الباحثة استناداً الى التقارير المالية السنوية لمصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار للمدة من ٢٠٠٨-٢٠١٠ المالية.



ولغرض صياغة (النموذج الرياضي التركيبى) الذي يتكون من مؤشر رئيسي هو صافي ربحية الاستثمارات الكلية فضلا عن المؤشرات المالية النوعية المتفرعة عنه بعد ربط المؤشرات الكمية الواردة في الكشف رقم (١) مع بعضها البعض بدلالة ومعنى بهدف الوصول الى المؤشرات المالية النوعية التي تكون (النموذج الرياضي التركيبى) وذلك على النحو الآتي:

١- ربط صافي الربح بعد الضريبة بالاستثمارات الكلية، بهدف اعداد المؤشر الرئيسي (موضوع البحث) وهو مؤشر صافي ربحية الاستثمارات الكلية، الذي يتكون بسط هذا المؤشر من صافي الربح بعد الضريبة، ومقامه من الاستثمارات الكلية.

$$\text{صافي الربح بعد الضريبة} \\ \text{صافي ربحية الاستثمارات الكلية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{الاستثمارات الكلية}}$$

ويقىس لنا هذا المؤشر كفاءة المصرف في توظيف بعض موارده المالية المستخدمة في المجالات الاستثمارية (استثمارات مالية طويلة الاجل - قطاع خاص، واستثمارات مالية قصيرة الاجل - قطاع حكومي، واستثمارات مالية قصيرة الاجل - قطاع مالي، استثمارات مالية قصيرة الاجل - مشاركات الافراد) لتحقيق الربح، ويساعد هذا المؤشر المستثمرين في معرفة كيف يتم استخدام الموارد المالية في المصارف التجارية بشكل كفوء.

(Williams et al., ٢٠٠٢ :٦١٢)

ان ارتفاع المؤشر يشير الى انه مؤشر ايجابي في تحقيق صافي الربح من توظيف بعض موارد المصرف المالية في الاستثمارات الكلية، اما انخفاض المؤشر فيشير الى انه مؤشر سلبي لانخفاض الربح الصافي من توظيف بعض موارد المصرف في الاستثمارات الكلية.

٢- ربط حقوق الملكية أو (حقوق المساهمين) بالاستثمارات الكلية، بهدف اعداد مؤشر مخاطر حقوق الملكية، ويتكون بسط هذا المؤشر من حقوق الملكية (رأس المال، والاحتياطيات بانواعها، والارباح المحتجزة) . اما مقام المؤشر فيتكون من الاستثمارات الكلية.

$$\text{مؤشر مخاطر حقوق الملكية} = \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{الاستثمارات الكلية}}$$



ويقىس لنا هذا المؤشر قدرة المصرف على استخدام امواله في مواجهة الخسائر المحتملة الناتجة عن الاستثمارات الكلية دون المساس باموال المودعين (التمثلة بالحسابات الجارية والودائع)، وتكمن خطوره في انخفاض قيمة هذا المؤشر. ويرى (العلاق، ٢٠٠١: ١٤٨) بأن هذا المؤشر يقىس (هامش الامان) في مواجهة مخاطر انخفاض القيمة السوقية للاستثمارات الكلية وبالتالي قدرة المصرف على مواجهة اي نوع من انواع الخسائر التي يواجهها المصرف في استثماراته من خلال حقوق الملكية. ٣- ربط الموجودات الكلية بحقوق الملكية أو (حقوق المساهمين)، بهدف اعداد مؤشر مخاطر المديونية، (مؤشر الرافعة المالية) ويتكون بسط هذا المؤشر من الموجودات الكلية، ومقام هذا المؤشر من حقوق الملكية.

الموجودات الكلية

$$\text{مؤشر مخاطر المديونية} = \frac{\text{الموجودات الكلية}}{\text{حقوق الملكية}}$$

ويقىس لنا هذا المؤشر مقدار (الديون) الموجودات الكلية الى حقوق الملكية ، أي كم مره تشكل الموجودات الكلية من حقوق الملكية (بمعنى عدد مرات الرفع) لهذا جاءت تسمية هذا المؤشر بالرافعة المالية، وهذا المؤشر يوضح لنا قدرة القرارات المالية التي تتخذها ادارة المصرف بشأن استخدام القروض في هيكلها المالي وبما يؤدي الى تعظيم العائد ولكن مع هذا فان المغالاة في الرفع قد تعرض المصرف الى المخاطر المالية مما يجعل المصرف غير قادر على تلبية مطلوباتها المتعلقة بدفع الفوائد وسداد الاقساط ... الخ (حنفي و ابو قحف، ٢٠٠٤: ٢٦١).

٤- ربط صافي الربح بعد الضريبة بالموجودات الكلية، بهدف اعداد مؤشر ربحية الموجودات الكلية، والذي يتكون بسط هذا المؤشر من صافي الربح بعد الضريبة، ومقامه من الموجودات الكلية.

صافي الربح بعد الضريبة

$$\text{مؤشر صافي ربحية الموجودات الكلية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{الموجودات الكلية}}$$



ويقيس لنا هذا المؤشر مدى كفاءة المصرف وقدرته على تحقيق ارباح صافية من تشغيل (توظيف) موجودات المصرف الكلية (١٥ : ٢٠٠٦، Beccalli).
ان مقام هذا المؤشر (الموجودات الكلية) يعد اساس تحقيق دخل عائد العمليات التشغيلية في المصرف اذ يتناسب اجمالي العائد طردياً مع حجم الموجودات المستثمرة في القروض، والاستثمارات المصرفية الاخرى، ويعبر عن صافي العائد لمدة زمنية معينة (سنة واحدة) وذلك لاستغلال المصرف ما لديه من موجودات ومدى الكفاية التي يتمتع بها في استغلالها. (١١ : ٢٠٠٥، Kobeissi).

واستناداً الى ما تقدم يمكن صياغة النموذج الرياضي التركيبي على النحو الاتي:

$$\text{صافي الربح بعد الضريبة} = \frac{\text{حقوق الملكية} \times \text{الموجودات الكلية}}{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}$$

الاستثمارات الكلية الاستثمارات الكلية حقوق الملكية الموجودات الكلية
ونلاحظ من (النموذج الرياضي التركيبي) اعلاه انه يتكون من مؤشر رئيسي هو صافي ربحية الاستثمارات الكلية (موضوع البحث) والذي تتكون نتيجته من حاصل ضرب ثلاث مؤشرات فرعية هي (أ × ب × ج) بحيث يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة الاستثمارات الكلية في تحقيق صافي العائد (صافي الربح) لصالح المصرف . والمؤشرات المالية الفرعية الثلاثة التي تؤثر على نتيجة هذا المؤشر كما يأتي: (١٤ : ٢٠٠٥، Reaz)
أ. مؤشر مخاطر حقوق الملكية.

ب. مؤشر مخاطر المديونية (مؤشر الرافعة المالية).

ج. مؤشر ربحية الموجودات الكلية.

المبحث الرابع : تطبيق النموذج الرياضي التركيبي على بيانات المصرف (موضوع الدراسة)

سوف نقوم في هذا المبحث بتطبيق النموذج الرياضي التركيبي على الاساس الثابت، وعلى الاساس المتغير خلال مدة الدراسة، وعلى النحو الآتي:

اولاً- تطبيق النموذج الرياضي التركيبي على الاساس الثابت خلال المدة ٢٠٠٨ -

٢٠٠٩

نفرض أن قيمة مؤشر صافي ربحية الاستثمارات المالية الكلية بعد الضريبة (موضوع

البحث) في سنة الاساس ٢٠٠٨ (س) فيكون تطبيق النموذج الرياضي التركيبي كما يأتي:-



المؤشر في سنة الاساس ٢٠٠٨ = $\frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{الموجودات الكلية}} \times \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{الموجودات الكلية}}$

وبالرجوع الى بيانات الكشف رقم (١) يكون تطبيق النموذج الرياضي التركيبي كما يأتي:-

$$س = \frac{٦٣٨٤٠}{٥٦٩٦٦٨} \times \frac{١٣٩٥٢}{٥٦٩٦٦٨} = \frac{١٨٧٥٩٨}{٥٦٩٦٦٨} \times ٠,٢٤ = ٠,٣٤٠ \times ٨,٩٢٣ = ٠,٣٤٠$$

نفرض ان قيمة مؤشر صافي ربحية الاستثمارات الكلية بعد الضريبة (موضوع الدراسة) في السنة المالية ٢٠٠٩ هي (ص) فيكون تطبيق النموذج الرياضي التركيبي كما يأتي:

$$ص = \frac{٧٥٥٤٧}{٥٥٧٥٤٠} \times \frac{١١٧٠٧}{٥٥٧٥٤٠} = \frac{٧٧٠٦٧}{٥٥٧٥٤٠} \times ٠,٢١ = ٠,٩٨٠ \times ٧,٣٨٠ = ٠,٩٨٠$$

ولغرض اجراء المقارنة للسنتين ٢٠٠٨، ٢٠٠٩ فقد تم اعداد الكشف رقم (٢) المرفق من المعادلتين السابقتين، معادلة السنة الجارية ٢٠٠٩، ومعادلة سنة الاساس ٢٠٠٨ وكما يأتي:
 الكشف رقم (٢) مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار كشف بالمؤشرات المالية النوعية المقارن على الاساس الثابت خلال السنتين ٢٠٠٨، ٢٠٠٩ المالية.

ت	المؤشرات المالية النوعية المختارة (المتغيرات)	سنة الاساس ٢٠٠٨ (س)	السنة المالية ٢٠٠٩ (ص)	الانحرافات (ص-س)
١	مؤشر مخاطر حقوق الملكية (أ)	٠,٣٤٠	٠,٩٨٠	٠,٦٤٠
٢	مؤشر مخاطر المديونية (ب)	٨,٩٢٣	٧,٣٨٠	(١,٥٤٣)
٣	مؤشر صافي ربحية الموجودات الكلية (ج)	٠,٠٢٤	٠,٠٢١	(٠,٠٠٣)
٤	مؤشر صافي ربحية الاستثمارات الكلية (أ × ب × ج)	٠,٠٧٢٨١١٦٨	٠,١٥١٨٨٠٤٠	٠,٠٧٩٠٦٨٧٢

باستخدام طريقة الاستبدال المتتالي (المتسلسل) نحصل على قيم الانحرافات الجزئية للمتغيرات الثلاثة وعلى النحو الاتي:



$$\begin{aligned} \text{ج أ} &= \text{أ ص} \times \text{ب س} \times \text{ج س} - \text{أ س} \times \text{ب س} \times \text{ج س} \\ \text{ج أ} &= ٠,٩٨٠ \times ٨,٩٢٣ \times ٠,٠٢٤ - ٠,٣٤٠ \times ٨,٩٢٣ \times ٠,٠٢٤ \\ \text{ج أ} &= ٠,٢٠٩٨٦٨٩٦ - ٠,٠٧٢٨١١٦٨ \\ \text{ج أ} &= ٠,١٣٧٠٥٧٢٨ \end{aligned}$$

مما تقدم نلاحظ ان انحراف مؤشر مخاطر حقوق الملكية (ح أ) كان بالموجب وبمقدار ٠,١٣٧٠٥٧٢٨ في السنة الجارية ٢٠٠٩ مقارنة لسنة الاساس ٢٠٠٨، وهذا يعني ان قدرة المصرف في استخدام جزء من امواله كانت جيدة في مواجهة الخسائر المحتملة والناجمة عن الاستثمارات الكلية، أي بعبارة اخرى كانت حقوق الملكية تشكل ٣٤% من الاستثمارات الكلية عام ٢٠٠٨، ارتفعت الى ٩٨% عام ٢٠٠٩ أي ان كل دينار مستثمر في الاستثمارات الكلية كان يقابله 0.98 تقريباً دينار من حقوق الملكية (لاحظ الكشف رقم (٢) لطفا) وهي نسبة ضمان ممتازة.

$$\begin{aligned} \text{ح ب} &= \text{أ ص} \times \text{ب ص} \times \text{ج س} - \text{أ ص} \times \text{ب س} \times \text{ج س} \\ \text{ح ب} &= ٠,٩٨٠ \times ٧,٣٨٠ \times ٠,٠٢٤ - ٠,٩٨٠ \times ٨,٩٢٣ \times ٠,٠٢٤ \\ \text{ح ب} &= ٠,١٧٣٥٧٧٦٠ - ٠,٢٠٩٨٦٨٩٦ \\ \text{ح ب} &= (٠,٠٣٦٢٩١٣٦) \end{aligned}$$

مما تقدم نلاحظ ان انحراف مخاطر المديونية (ح ب) كان بالسالب وبمقدار (٠,٠٣٦٢٩١٣٦) في السنة المالية ٢٠٠٩ مقارنة بسنة الاساس ٢٠٠٨، وهذا يعني ان قدرة المصرف على استخدام (الديون) والمتمثلة بالموجودات الكلية لازالت جيدة رغم انخفاضها. حيث كان مؤشر مخاطر المديونية ٨,٩٢٣ في سنة الاساس ٢٠٠٨ وهي تقريباً تسعة اضعاف حقوق الملكية ، انخفض الى ٧,٣٨٠ عام ٢٠٠٩ اي الى سبعة اضعاف حقوق الملكية

(لاحظ الجدول رقم (٢) لطفا).

$$\begin{aligned} \text{ح ج} &= \text{أ ص} \times \text{ب ص} \times \text{ج ص} - \text{أ ص} \times \text{ب ص} \times \text{ج س} \\ \text{ح ج} &= ٠,٩٨٠ \times ٧,٣٨٠ \times ٠,٠٢١ - ٠,٩٨٠ \times ٧,٣٨٠ \times ٠,٠٢٤ \\ \text{ح ج} &= ٠,١٥١٨٨٠٤ - ٠,١٧٣٥٧٧٦ \\ \text{ح ج} &= (٠,٠٢١٦٩٧٢) \end{aligned}$$



مما تقدم نلاحظ ان انحراف ربحية الموجودات الكلية (ح ج) كان بالسالب وبمقدار (٠,٠٢١٦٩٧٢) في السنة المالية ٢٠٠٩ مقارنة بسنة الاساس ٢٠٠٨، وهذا يعني ان قدرة المصرف على تحقيق الارباح الصافية من تشغيل موجوداته الكلية كانت ضعيفة ، لقد كان مؤشر صافي ربحية الموجودات الكلية في سنة الاساس ٢٠٠٨ بمقدار ٢,٤% انخفضت الى ٢,١% في السنة المالية ٢٠٠٩ (لاحظ الجدول رقم (٢) لطفاً).

$$\begin{aligned} \text{الانحراف الكلي} &= \text{ح أ} + \text{ح ب} + \text{ح ج} \\ &= ٠,١٣٧٠٥٧٢٨ + (٠,٠٣٦٢٩١٣٦) + (٠,٠٢١٦٩٧٢) \\ &= ٠,٠٧٩٠٦٨٧٢ \end{aligned}$$

مما تقدم نلاحظ اعلاه تفاعل المؤشرات المالية الفرعية الثلاثة، مؤشر مخاطر حقوق الملكية، ومؤشر مخاطر المديونية (مؤشر الرفع المالي)، ومؤشر صافي ربحية الموجودات الكلية مجتمعة قد اثرت على ربحية الاستثمارات الكلية لصالح المصرف وحقت زيادة في الارباح الصافية للاستثمارات الكلية بمقدار ٧,٩% في السنة المالية ٢٠٠٩ مقارنة بسنة الاساس ٢٠٠٨.

ثانياً - تطبيق النموذج الرياضي التركيبي على الاساس المتغير خلال المدة المالية ٢٠٠٩ - ٢٠١٠

نفرض ان قيمة مؤشر صافي ربحية الاستثمارات الكلية بعد الضريبة (موضوع البحث) في سنة الاساس ٢٠٠٩ هو (س) فيكون تطبيق النموذج الرياضي التركيبي كما يأتي:-

$$\frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{الموجودات الكلية}} \times \frac{\text{الموجودات الكلية}}{\text{حقوق الملكية}} \times \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{الاستثمارات الكلية}} = \text{سنة الاساس ٢٠٠٩}$$

وبالرجوع الى بيانات الجدول رقم (١) يكون تطبيق النموذج الرياضي التركيبي كما يأتي:-

$$\frac{١١٧٠٧}{٥٥٧٥٤٠} \times \frac{٥٥٧٥٤٠}{٧٥٥٤٧} \times \frac{٧٥٥٤٧}{٧٧٠٦٧} = \text{(س)}$$

$$٠,٠٢١ \times ٧,٣٨٠ \times ٠,٩٨٠ = \text{س} \therefore$$



نفرض ان قيمة مؤشر صافي ربحية الاستثمارات الكلية بعد الضريبة (موضوع البحث) في
السنة الجارية ٢٠١٠ هو (ص) فيكون تطبيق النموذج الرياضي التركيبي كما يأتي:-

$$\frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{الموجودات الكلية}} \times \frac{\text{الموجودات الكلية}}{\text{حقوق الملكية}} \times \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{الاستثمارات الكلية}} = \text{السنة المالية ٢٠١٠}$$

وبالرجوع الى بيانات الجدول رقم (١) يكون تطبيق النموذج الرياضي التركيبي كما يأتي:-

$$\frac{٨٦٢٧}{٥٨٠١٢٦} \times \frac{٥٨٠١٢٦}{٨٤٠٩٨} \times \frac{٨٤٠٩٨}{٨٧٠٢} = (\text{ص})$$

$$\therefore (\text{ص}) = ٩,٦٦٤ \times ٦,٨٩٨ \times ٠,٠١٥$$

ولغرض اجراء المقارنة للسنتين ٢٠٠٩ ، ٢٠١٠ فقد تم اعداد الجدول رقم (٣) المرفق من
المعادلتين السابقتين ، معادلة السنة المالية ٢٠١٠ ، ومعادلة سنة الاساس ٢٠٠٩ وكما يأتي:-

الجدول رقم (٣) مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار كشف بالمؤشرات المالية
الفرعية المقارن على الاساس الثابت خلال السنتين ٢٠٠٩ ، ٢٠١٠

ت	المؤشرات المالية النوعية المختارة (المتغيرات)	سنة الاساس ٢٠٠٩	السنة الجارية ٢٠١٠	الانحرافات
		(س)	(ص)	(ص-س)
١	مؤشر مخاطر حقوق الملكية (أ)	٠,٩٨٠	٩,٦٦٤	٨,٦٨٤
٢	مؤشر مخاطر المديونية (ب)	٧,٣٨٠	٦,٨٩٨	(٠,٤٨٢)
٣	مؤشر ربحية الموجودات الكلية (ج)	٠,٠٢١	٠,٠١٥	(٠,٠٠٦)
٤	مؤشر صافي ربحية الاستثمارات المالية الكلية (أ × ب × ج)	٠,١٥١٨٨٠٤٠	٠,٩٩٩٩٣٤٠٨	٠,٨٤٨٠٥٣٦٨

المصدر : من اعداد الباحثة استناداً الى المعلومات الواردة في الكشف رقم (١)

وباستخدام طريقة الاستبدال المتتالي (المتسلسل) نحصل على قيم انحرافات المتغيرات

الثلاثة وعلى النحو الاتي:

$$\text{ح أ} = \text{أ ص} \times \text{ب س} \times \text{ج س} - \text{أ س} \times \text{ب س} \times \text{ج س}$$

$$\text{ح أ} = ٠,٠٢١ \times ٧,٣٨٠ \times ٩,٦٦٤ - ٠,٩٨٠ \times ٧,٣٨٠ \times ٠,٠٢١$$

$$\text{ح أ} = ١,٤٩٧٧٢٦٧٢ - ٠,١٥١٨٨٠٤٠$$

$$\text{ح أ} = ١,٣٤٥٨٤٦٣٢$$



مما تقدم نلاحظ ان انحراف مؤشر مخاطر حقوق الملكية (ح أ) كان بالموجب وبمقدار ١,٣٤٥٨٤٦٣٢ في السنة الجارية ٢٠١٠ مقارنة بسنة الاساس ٢٠٠٩، وهذا يعني ان قدرة المصرف عينة البحث على استخدام جزء من امواله كانت جيدة جداً في مواجهة الخسائر المحتملة الناتجة عن الاستثمارات الكلية. اي بعبارة اخرى كانت حقوق الملكية تشكل ٩٨% من الاستثمارات الكلية عام ٢٠٠٩ باعتبارها سنة اساس ارتفعت إلى ٩٦٦% عام ٢٠١٠ السنة الجارية (تقريباً) عشرة اضعاف وذلك بسبب زيادة حقوق الملكية بالمقابل انخفاض قيمة الاستثمارات الكلية خلال مدة البحث (أنظر الجدول رقم (٣)).

$$ح ب = أ ص \times ب ص \times ج س - أ ص \times ب س \times ج س$$

$$ح ب = ١,٣٤٥٨٤٦٣٢ \times ٧,٣٨٠ \times ٩,٦٦٤ - ٠,٠٢١ \times ٧,٣٨٠ \times ٩,٦٦٤$$

$$ح ب = ١,٤٩٧٧٢٦٧٢ - ١,٣٩٩٩٩٠٧٧١٢$$

$$ح ب = (٠,٠٩٧٨١٩٠٠٨)$$

مما تقدم نلاحظ ان انحراف مخاطر المديونية (ح ب) كان بالسالب وبمقدار (٠,٠٩٧٨١٩٠٠٨) في السنة المالية ٢٠١٠ مقارنة بسنة الاساس ٢٠٠٩، وهذا يعني ان قدرة المصرف في استخدام (الديون) المتمثلة بالموجودات الكلية لا زالت جيدة رغم انخفاضها حيث كان مؤشر مخاطر المديونية ٧,٣٨٠ في سنة الاساس ٢٠٠٩ وهو اكثر بقليل من سبعة اضعاف حقوق الملكية ، انخفض الى اقل بقليل من سبعة اضعاف ٦,٨٩٨ عام ٢٠١٠ أي الى سبعة اضعاف حقوق الملكية (لاحظ الجدول رقم(٣)).

$$ح ج = أ ص \times ب ص \times ج ص - أ ص \times ب س \times ج س$$

$$ح ج = ١,٣٩٩٩٩٠٧٧١٢ \times ٧,٣٨٠ \times ٩,٦٦٤ - ٠,٠١٥ \times ٧,٣٨٠ \times ٩,٦٦٤$$

$$ح ج = ١,٣٩٩٩٩٠٧٧١٢ - ٠,٩٩٩٣٤٠٨$$

$$ح ج = (٠,٣٩٩٩٧٣٦٣٢)$$

مما تقدم نلاحظ ان انحراف ربحية الموجودات الكلية (ح ج) كان بالسالب وبمقدار (٠,٣٩٩٩٧٣٦٣٢) في السنة المالية ٢٠١٠ مقارنة بسنة الاساس ٢٠٠٩، وهذا يعني ان قدرة المصرف على تحقيق الارباح الصافية من تشغيل موجوداته الكلية كانت ضعيفة، فقد كان مؤشر صافي ربحية الموجودات الكلية في سنة الاساس ٢٠٠٩ بمقدار ٢,١% انخفض الى ١,٥% في السنة المالية ٢٠١٠ (لاحظ الجدول رقم(٣)).



$$\begin{aligned} \text{الانحراف الكلي} &= \text{ح أ} + \text{ح ب} + \text{ح ج} \\ &= 1,34584632 + (0,097819008) + (0,399973632) \\ \text{الانحراف الكلي} &= 1,34584632 - (0,49779264) \\ &= 0,84805368 \\ &= 8.4\% \end{aligned}$$

مما تقدم نلاحظ (اعلاه) تفاعل انحرافات المؤشرات المالية الفرعية الثلاثة. مؤشر مخاطر حقوق الملكية، ومؤشر مخاطر المديونية (مؤشر الرفع المالي)، ومؤشر صافي ربحية الموجودات الكلية مجتمعة قد أثرت على انحراف ربحية الاستثمارات الكلية لصالح المصرف وحقت زيادة في الأرباح الصافية للاستثمارات الكلية بمقدار % 8.4 في السنة المالية ٢٠١٠ مقارنة بسنة الاساس ٢٠٠٩.

المبحث الخامس: الاستنتاجات والتوصيات

يهدف هذا المبحث إلى استعراض اهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصل إليها البحث من خلال تحليل صافي ربحية الاستثمارات الكلية باستخدام (النموذج الرياضي التركيبي) بالتطبيق في مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار خلال السنوات المالية ٢٠٠٨ - ٢٠١٠ المالية وذلك على النحو الآتي:-

أولاً: الاستنتاجات

١- تتركز أنشطة المصارف التجارية العراقية بشكل عام على أعمال الصيرفة التجارية (التقليدية) ، كالإقراض قصير الأجل، والتسهيلات المصرفية الأخرى ... الخ. بهدف تحقيق الأرباح السريعة بدلاً من توجيه المصارف التجارية العراقية نحو الأنشطة الاستثمارية التي تدعم القطاعات الاقتصادية والاجتماعية وغيرها لتحقيق أهداف التنمية، وتطوير المجتمع العراقي ، وقد ساهم البنك المركزي العراقي بوضع القيود على أنشطة المصارف التجارية الاستثمارية التي لها علاقة بعملية تنمية القطاعات الاقتصادية والاجتماعية وغيرها في العراق.



٢- على الرغم من تطور أرباح المصارف التجارية العراقية بشكل عام وملفت للنظر إلا أنها لم تساهم في تطوير ملاكات موظفيها العلمية والمهنية والتركيز على البنى التحتية لتلك المصارف ومواكبة التطور الهائل في المصارف العربية والعالمية المتقدمة.

٣- إن استخدام (النموذج الرياضي التركيبي) يعد إضافة علمية جديدة في تحليل القوائم المالية في العراق، وسوف يفيد حتماً أقسام المحاسبة المتناظرة وغيرها من الأقسام العلمية في كليات الإدارة والاقتصاد في الجامعات العراقية، فضلاً عن الوحدات الاقتصادية العاملة في القطاعات المختلفة والاجتماعية والباحثين والمهتمين في التحليل المالي والاقتصادي.

٤- من خلال التحليل لوحظ ارتفاع (هامش الأمان) في مؤشر مخاطر حقوق الملكية من ٠,٣٤٠ في سنة الأساس ٢٠٠٨ إلى ٠,٩٨٠ في السنة التالية ٢٠٠٩ (على الأساس الثابت).

أما (على الأساس المتغير) فقد ارتفع (هامش الأمان) في مؤشر مخاطر حقوق الملكية من ٠,٩٨٠ أن هذا الارتفاع ليس حقيقي والسبب يعود إلى انخفاض الاستثمارات المالية بنسبة كبيرة تفوق نسبة الزيادة في حقوق الملكية، في سنة الأساس ٢٠٠٩ إلى ٩,٦٦٤ في السنة المالية ٢٠١٠ ، وذلك بسبب ارتفاع بسط المؤشر (حقوق الملكية) ، وانخفاض مقام المؤشر (قيمة الاستثمارات الكلية خلال مدة البحث).

٥- على الرغم من انخفاض مؤشر المديونية (مؤشر الرفع المالي) من ٨,٩٢٣ في سنة الأساس ٢٠٠٨ إلى ٧,٣٨٠ في السنة الجارية ٢٠٠٩ فإن المؤشر لا يزال مؤشراً جيداً ، حيث شكلت الموجودات الكلية في السنة المالية ٢٠٠٩ أكثر بقليل من سبعة أضعاف (الرفع المالي) من حقوق الملكية .

أما على (الأساس المتغير) فقد انخفض مؤشر المديونية (مؤشر الرفع المالي) قليلاً عن سبعة أضعاف من حقوق الملكية في السنة التالية ٢٠١٠ مقارنة بسنة الأساس ٢٠٠٩ ، وذلك بسبب ارتفاع الموجودات الكلية بنسبة أقل من ارتفاع حقوق الملكية خلال (مدة البحث).

٦- انخفاض مؤشر صافي ربحية الموجودات الكلية من ٢,٤ في سنة الأساس إلى ٢,١ في السنة ٢٠٠٩ (على الأساس الثابت) وهو مؤشر ضعيف . أما (على الأساس المتغير)



فقد انخفض مؤشر صافي ربحية الموجودات الكلية من ٢,١ % في سنة الأساس ٢٠٠٩ إلى ١,٥ % في السنة ٢٠١٠ . بشكل عام الاتجاه العام لهذا المؤشر هو في الهبوط، والسبب هو انخفاض (البسط) صافي الربح بعد الضريبة خلال مدة البحث في حين كان انخفاض مؤشر (الموجودات الكلية) في السنة ٢٠٠٨ قليلاً ثم بدأ بالتحسن في السنة ٢٠٠٩ ، والسنة ٢٠١٠ .

٧- أثرت المؤشرات المالية الفرعية الثلاثة على المؤشر الرئيسي صافي ربحية الاستثمارات الكلية فقد كانت النتيجة للانحراف الكلي بزيادة أرباح الاستثمارات الكلية سنة ٢٠٠٩ بمقدر ٧,٩ % مقارنة بسنة الأساس ٢٠٠٨ (على الأساس الثابت). أما على (الأساس المتغير) فقد كانت النتيجة النهائية للانحراف الكلي بزيادة أرباح الاستثمارات الكلية بنسبة 8.5% في السنة الجارية ٢٠١٠ مقارنة بسنة الأساس ٢٠٠٩ .

ثانياً: التوصيات

من خلال الاستنتاجات التي تم التوصل إليها يمكن اقتراح التوصيات التالية:-

١- على البنك المركزي العراقي تشديد الرقابة على أنشطة المصارف التجارية العراقية، والتدخل المباشر في توجيهها نحو الأنشطة الاستثمارية متوسطة وطويلة الأجل، والانفتاح على المصارف التجارية العربية، والإقليمية، والعالمية التي تدعم القطاعات الاقتصادي والاجتماعية والاستفادة من تجاربها في تحقيق أهداف التنمية، وتطوير المجتمع العراقي.

٢- التأكيد على البنك المركزي العراقي بتخصيص نسبة معينة من أرباح المصارف التجارية العراقية سنوياً لدعم وتطوير البنى التحتية، والملاكات العلمية والمهنية المصرفية، وتمتين العلاقة مع الجامعات، ومراكز البحث العلمي العراقية، وتفسح المجال أمام العاملين بالمصارف التجارية لإكمال دراساتهم داخل العراق وخارجه.

٣- قيام البنك المركزي العراقي والإدارة العليا بالمصارف التجارية العراقية كافة في توجيه اهتمام المحاسبين، وتشجيعهم، وتقديم التسهيلات المختلفة لهم في تطوير مهاراتهم العلمية والتحليلية للقوائم المالية بإيفادهم إلى جامعات العالم المتقدمة ومراكز البحث العلمي والمصارف التجارية المتقدمة للاطلاع ودراسة (النموذج الرياضي التركيبي)،



وأساليب التحليل المالي المتطورة بهدف الاستفادة منهم في إجراء الدراسات والأبحاث المصرفية في العراق.

٤- ترى الباحثة أن ارتفاع (هامش الأمان) في مؤشر مخاطر الملكية العالي سواء كان على الأساس الثابت أو المتغير هو تجميد للأموال الموجودة في المصرف التجاري ومن الضروري جداً توجيه هذه الأموال إلى الاستثمارات المتوسطة وطويلة الأجل بدلاً من تعطيل تشغيلها بهذه النسب العالية، فضلاً عن استخدام أكبر قدر ممكن من الشفافية مع الباحثين والأكاديميين في الاطلاع ميدانياً على أعمال المصارف خدمة للقطاع المصرفي في العراق.

٥- ترى الباحثة أن ارتفاع مؤشر مخاطر المديونية (مؤشر الرفع المالي) سواء كان على الأساس الثابت أو المتغير أو كليهما كانت جيدة ويفترض بإدارة المصرف التعاون مع الباحثين والأكاديميين في إجراء التحليلات التفصيلية على المستويات الأدنى كما ورد في النظام المحاسبي الموحد المتبع من قبل إدارة المصرف ليتسنى الوقوف على الأسباب والتغيرات الكثيرة في هذه المستويات وهذا يتعلق أيضاً بالشفافية والتعاون بين إدارة المصرف والباحثين.

٦- مرة أخرى ترى الباحثة ضرورة تعاون إدارة المصارف التجارية بشكل عام مع الباحثين والأكاديميين والسماح لهم بالاطلاع على التفاصيل في المستويات الأدنى من التحليل وبشفافية لمعرفة أسباب هذا الانخفاض الكبير في صافي ربحية الموجودات الكلية خدمة للمصرف والبحث العلمي.

٧- أثرت المؤشرات المالية الفرعية الثلاثة على المؤشر الرئيسي صافي ربحية الاستثمارات الكلية بزيادة الأرباح للاستثمارات الكلية من ٧,٩% (على الأساس الثابت) في حين كانت النتيجة النهائية للانحراف الكلي بنسبة ٨,٤% (على الأساس المتغير)، وايضاً هذا يتطلب التعاون من قبل إدارة المصرف والسماح للباحثين بدراسة هذه التغيرات والوقوف على أسبابها بكل شفافية ووضوح.

المصادر

أولاً: القوانين والتقارير السنوية

- ١- التقارير السنوية لمصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار (ش.م.خ) للمدة من ٢٠٠٨ - ٢٠١٠.
- ٢- قانون الاستثمار العراقي رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦.



- ٣- قانون البنك المركزي العراقي اصادر بالأمر رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ عن سلطة الائتلاف المؤقتة (المنحلة).
- ٤- قانون المصارف العراقي رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٤.
- ٥- وزارة المالية - مصرف الرافدين " دليل المعاملات المصرفية رقم (٢) " ، بغداد ، ١٩٨٤.

ثانياً: الكتب

- ١- ابن منظور، جمال الدين محمد ابن مكرم الانصاري، " لسان العرب"، الجزء الرابع عشر، الدار المصرية للتأليف والترجمة، القاهرة، مصر، ١٩٧٢.
- ٢- ابو زيد، محمد مبروك " التحليل المالي : شركات وأسواق مالية "، الطبعة الثانية، دار المريخ، الرياض ، ١٩٩٤.
- ٣- آل شبيب، د. دريد كامل، " الاستثمار والتحليل الاستثماري"، الناشر دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن ، عمان، ٢٠٠٩.
- ٤- حنان، رضوان حلوة، والبلداوي، نزار فليح: مبادئ المحاسبة المالية: القياس والإفصاح في القوائم المالية، جامعة عمان الأهلية، أثراء للنشر والتوزيع، طبعة عمان الأردن ، ٢٠٠٩.
- ٥- الحناوي، محمد صالح ومصطفى، نهال فريد والعبد ، جلال إبراهيم، تقييم الأسهم والسندات : مدخل الهندسة المالية، مكتبة الجامعة الحديثة ، الإسكندرية، ٢٠٠٧.
- ٦- حنفي ، عبد الغفار وابو قحف، عبد السلام " الإدارة الحديثة في البنوك التجارية" ، السياسات المصرفية - تحليل القوائم المالية - الجوانب التنظيمية والتطبيقية - البنوك العربية " ، الدار الجامعية ، الإبراهيمية - الإسكندرية، ٢٠٠٤.
- ٧- حنفي عبد الغفار " استراتيجيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية " ، الدار الجامعية ، الإسكندرية، ٢٠٠٧.
- ٨- سلام، عماد صالح " البنوك العربية والكفاءة الاستثمارية" اتحاد المصارف العربية ، بيروت، لبنان، ٢٠٠٥.
- ٩- السيد علي، عبد المنعم والعيسى، نزار الدين " النقود والمصارف والأسواق المالية " ، ط١ ، دار الجامعة للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، ٢٠٠٤.
- ١٠- شموط، و مروان، د. مروان ، د. عبود كنجو" الناشر الشركة العربية للتسويق والتوريدات " جمهورية مصر العربية، القاهرة، ٢٠٠٨.
- ١١- عبد الجواد، محمد عوض والشذيفات، علي إبراهيم، " الاستثمار في البورصة : أسهم / سندات أوراق مالية "، ط١، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، ٢٠٠٦.
- ١٢- العلاق، بشير عباس " إدارة المصارف : مدخل وظيفي " الناشر جامعة التحدي ، ٢٠١٠.
- ١٣- قاسم، منى " دليل الاستثمار في البورصة المصرية والبورصات العربية " ، ط١، الدار المصرية واللبنانية، القاهرة، ٢٠٠٧.
- ١٤- مطر، محمد، إدارة الاستثمار : الإطار النظري، والتطبيقات العملية" الطبعة الرابعة ، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، ٢٠٠٦.



- ١٥- مطر، محمد، إدارة الاستثمارات " الإطار النظري والتطبيقات العملية " ، دار وائل للنشر والتوزيع الطبعة الخامسة، عمان الأردن، ٢٠٠٩.
١٦- النجفي، حسن، " معجم المصطلحات الاقتصادية والقانونية" ، دار واسط / طبعة الدار العربية بغداد ١٩٨٢.

ثالثاً: الدوريات

- ١- الفضل، مؤيد ورشيد صالح عبد الرضا " تقويم كفاءة الاستثمار في الأسهم المتداولة في سوق بغداد للأوراق المالية " مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، المجلد ٦ ، العدد ٨١ ، ١٩٩٩ .
٢- الصائغ، محمد جبار وراضي فاضل، " دور قطاع استثمارات سوق العراق للأوراق المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية " ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، المجلد ٢ ، العدد ٨، السنة ٢، ٢٠٠٧ .

رابعاً: المنشورات على الإنترنت

- ١- جمال، الأطرش وسيساوي، طارق وبو عاملي، ياسين ، " البنوك التجارية وأساليبها في استثمار أموال الزبائن "، جامعة منتوري / قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ٢٠٠٥ . <http://irtid.hooxs.com/t63514-topic>
٢- صالح، زهرة حميد وعبد الرؤوف ، وجدان، ومنى، حنان عبد حسن " تقويم الاستثمارات المصرفية لدى مصرف الرافدين والرشيد للفترة من ٢٠٠٢ - ٢٠٠٧ " ، ٢٠٠٩ .

خامساً: الرسائل والأطاريح

- ١- حمد، منى كامل " المحاسبة عن الاستثمارات في المصارف التجارية وفق القواعد المحاسبية العراقية والمعايير المحاسبية الدولية - دراسة تطبيقية في مصرف الشرق الأوسط (العراقي للاستثمار) "، رسالة ماجستير في العلوم المحاسبية، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة بغداد، ٢٠٠٩ .
٢- الحسيني، همام عبد الوهاب هادي، " أثر الودائع في تنشيط عملية الاستثمار المصرفي - دراسة مقارنة لعينتين من المصارف العراقية، والمصارف السعودية ذات القطاع الخاص، ماجستير إدارة أعمال، كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء، ٢٠١٠ .
٣- سبحانة، مصطفى إبراهيم علي ، " تقييم العوامل المؤثرة على المحفظة الاستثمارية للبنوك التجارية الأردنية - دراسة تحليلية على البنوك التجارية الأردنية " ، اطروحة دكتوراه، الإكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، كلية العلوم المالية والمصرفية، ٢٠٠٦ .
٤- التميمي، سرى قاسم محمد ، " تقويم أداء الاستثمارات في شركات التأمين باستخدام منهج التحليل المالي، بحث تطبيقي في شركة التأمين الوطنية العراقية العامة" دبلوم في المحاسبة القانونية، المعهد العربي للمحاسبين القانونيين، ٢٠١٠ .

ساساً: المصادر الأجنبية

- 1- Baumal, William J & Blinder, Alan S., "Economics: Principles and Pplicity", 9th Ed, Dryten Press, 2003.
2- Beccalli, elena " Does IT Investment improve bank performance, Evidence frame Europe" Working paper, Journal of Banking & Finance, 2006.



- 3- Bednarski, Lech : Wielkie Organizacje Gospodarcze, (Analiza Ekonomiczna), panstwowe wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa, 1999.
- 4- Bodie & Athers, " Investments " 7th Ed, Mc Grew- Hill, 2008.
- 5- Hirt, Geoffrey A., Block, "Stanley M., Fundament of Investment Management" , 7th ed, Mograw – Hill, USA, 2003.
- 6- Kobeissi, Nada, " Ownership structure & Bank Performance" Evidence from the middle East & North Africa", Long island University , 2005.
- 7- Mayer, J.S. & Aliber, R.2. " Money Banking and the Economy" U.S.A, 1084.
- 8- Molaney E .J , Business Finance : Theort and Practice , FT Prentice Hall, 5th ed, U.K London, 2000.
- 9- Reaz, Masrur M, " linking corporate Governance & Bank Performance : Evidence from Bangladesh", North south university, Bangladesh, 2005.
- 10- Rose, Peter S., " Commercial Bank Management", 4th Ed, McGraw Hill, 1999.
- 11- Shapiro, Edward, "Macro Economic Analysis " Harcourt Brac Jovanovich, Americas , New york, 3ed , 1974.
- 12- Winger, Bernard J. & Frasca, Ralph, Investments: "Lnteroduction to analysis and Planning" 3rd Ed, Prentice – Hall, Lnc, 1995.