

تحليل العائد والمخاطر لأهم المحفظة الاستثمارية لعينة المصارف التجارية العراقية الخاصة للمدة 2015-2019

أحمد عباس فاضل / الباحث
أ. م. د. أثير عباس عبادي / المشرف
كلية الادارة والاقتصاد / الجامعة العراقية

المستخلص:

تكمن أهمية البحث في الكشف عن قدرة المصارف التجارية العراقية الخاصة بتعظيم العوائد المصرفية من خلال جذب الاستثمارات في سوق العراق للأوراق المالية، وهدف البحث الى كيفية ادارة المحفظة الاستثمارية للمصارف التجارية العراقية الخاصة في سوق العراق للأوراق المالية و بالشكل الذي يحقق اعلى عائد واقل مخاطر، اضافة الى معرفة اي من تلك المصارف يمتلك محفظة مثلى، افترض البحث وجود اثراً لتكوين المحفظة الاستثمارية في تعظيم العائد وتقليل المخاطر للمصارف وتم استخدام اساليب احصائية كمعدل التباين والانحراف المعياري ومعامل (بيتا) في قياس عائد ومخاطر الاسهم لتحليل البيانات توقد توصل الي البحث الى جملة من الاستنتاجات أهمها في تذبذب العائد المتحقق للأسهم والعائد المتحقق للسوق من سنة الى اخرى ضمن المدة وكذلك التغير في المخاطرة لأسهم المصارف من سنة الى اخرى وخلال المدة وقدم الباحث بعض المقترحات على شكل توصيات لزيادة فاعلية تلك المصارف في استثماراتها أهمها تمثلت بكيفية ادارة المحفظة الاستثمارية في المصارف وزيادة الوعي الاستثماري لدى المستثمرين وضرورة الالتزام بتعليمات سوق العراق للأوراق المالية وكذلك العمل على جذب المستثمرين من اجل زيادة حركة التداول في السوق.

الكلمات المفتاحية: المحفظة الاستثمارية، العائد، المخاطر.

Return And Risk Analysis Of the Investment Portfolio Shares Of A Sample Of Iraqi Private Commercial Banks For The Period 2015 - 2019

Ahmed Abbas Fadel
Dr. Atheer Abbas Abadi

ahmed.abass12121@gmail.com
Dr.atheer179@gmail.com

Abstract:

The importance of the research lies in revealing the ability of private Iraqi commercial banks to maximize bank returns by attracting investments in the Iraq Stock Exchange, and the aim of the research is to how to manage the investment portfolio of private Iraqi commercial banks in the Iraq Stock Exchange and in a manner that achieves the highest return and the least risk, in addition In order to know which of those banks has an optimal portfolio, the research assumed that there was an effect of forming an investment portfolio in maximizing the return and reducing the risks for the banks. Statistical methods such as the variance rate, standard deviation and (beta) coefficient were used in measuring the return and risk of stocks to analyze the data. In the fluctuation of the achieved return of shares and the achieved return of the market from one year to another within the period, as well as the change in risk for bank shares from one year to another and during the period and the researcher made some proposals in the form of recommendations to increase the effectiveness of these banks in their investments, the most important of which was how to manage the investment portfolio in banks and increase investment awareness The investors and the need to adhere to the instructions of the Iraq Stock Exchange, as well as work to attract harm Invest in order to increase circulation in the market.

Keywords: investment portfolio, return, risk

المقدمة:

يشكل الاستثمار والمحفظة الاستثمارية احد ركائز العمل المصرفي التي يكون لها دوراً مهماً وكبير في توظيف الاموال وتوجيهها نحو الاستثمارات، وان المحفظة الاستثمارية في المصارف لها اهمية كبيرة في تعظيم العائد وتقليل المخاطر وخاصة بعد ظهور الازمات المالية كذلك السبب هو تركيز الاستثمار في قطاع العقارات وهبوط الاسعار وتعرض بعض المصارف الى الانهيار فجاء دور المحفظة في تنويع الاستثمارات وعدم التركيز في جانب واحد من اجل تعظيم العوائد وتقليل المخاطر الى ادنى مستوى معين، لذلك تعتبر المصارف التجارية من اهم الركائز المهمة في تنمية

النشاط الاقتصادي للدولة حيث يعد المصرف التجاري من أهم المؤسسات التي تقوم عليها التنمية الاقتصادية من خلال الدور الذي تؤديه من وظائف وخدمات ترفع من كفاءه الاقتصاد، ومن هذا المنطلق تعد المصارف التجارية هي احدى المؤسسات المالية الوسيطة التي تلعب دوراً مهماً في تمويل الاستثمارات من خلال قيام المصارف بالوسيط المالي في تجميع المدخرات المالية وتوجيهها نحو الاستثمارات ، ويعتبر العائد والمخاطر المصرفية من القضايا المهمة في العمل المصرفي الحديث في مجال تقييم عمل المصارف ومستوى السيولة ومصادر اموال المصرف ومجالات التوظيف لها والعوائد المتوقعة تحقيقها ودرجة المخاطر التي قد تصاحب هذه العوائد

أهمية البحث: يتميز القطاع المصرفي كونه الأكثر استثماراً من بين القطاعات الأخرى في السوق لذلك يعد تكوين المحفظة الاستثمارية في القطاع المصرفي وتقييم العينة المصرفية من حيث أعلى العوائد وأقل المخاطر من الموضوعات الرئيسية التي تجذب انتباه المستثمرين في الوقت الراهن.

مشكلة البحث: ان القطاع المصرفي يعتمد على العديد من الاستثمارات وذلك نتيجة التطور المالي والاستثماري في الاسواق المالية فأناختلاف منهجية ادارة الاسهم في تكوين المحفظة الاستثمارية وقياس العائد والمخاطر في الاستثمارات المالية هي السبب في تكوين المحفظة الاستثمارية المثلى بشكل يحقق اكبر عائد واقل مخاطرة في المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

فرضية البحث: يساهم تنوع المحفظة الاستثمارية بشكل كبير في تعظيم العائد في المصارف التجارية العراقية الخاصة لها دوراً في تعظيم العائد وتقليل المخاطر في الاستثمارات المالية وهذا عنصر جذب للمستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية.

هدف البحث: يهدف البحث الى تحقيق مجموعة من الاهداف:

- 1 . معرفة الطريقة المثلى في إدارة المحفظة الاستثمارية للمصارف التجارية العراقية الخاصة في سوق العراق للأوراق المالية التي تحقق اعلى عائد وبأقل مخاطرة
- 2 . التوصل الى معرفة ترتيب المصارف التجارية العراقية الخاصة في السوق المالي من حيث امتلاكها افضل محفظة استثمارية يحقق اعلى عائد واقل مخاطرة.
- 3 . الاحاطة نظرياً وعلمياً بالأنشطة الاستثمارية لتلك المصارف.

المبحث الاول: الاطار النظري للمحفظة الاستثمارية وانشاتها الاستثمارية

اولاً: المحفظة الاستثمارية

1 . مفهوم المحفظة الاستثمارية: - عند التفكير في كلمة المحفظة يتبادر الى الذهن الشيء الذي نحمله معنا باستمرار والذي نضع فيه النقود والبطاقات الائتمانية، وان مصطلح المحفظة الاستثمارية في مجال الاستثمار يشير الى جميع ما نملكه من الاستثمارات المتنوعة مثل الاوراق المالية التي تضم الاسهم والسندات، وتنسب نظرية المحفظة الاستثمارية الى هاري ماركوتز المحلل الأمريكي هو اول من بنى فكرة المحفظة الاستثمارية عام 1952 وأول من وضع الاسس النظرية للمحفظة الاستثمارية، بعد ذلك ظهرت الحاجة الى دور وأهمية المحافظ الاستثمارية للاستفادة من خبرات المختصين في الاستثمار من أجل تفادي المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها

الاموال وخصوصاً في التقلبات التي تحدث في الاسواق المالية، وان الاستثمارات الفردية سوف تكون اكثر تعرض الى المخاطر من الاستثمارات الجماعية لأن الاستثمار الجماعي يكون المستثمر قد اختار هذه الاستثمارات بعناية جيدة، والمحافظة الاستثمارية لاتقف على الاستثمار في الاوراق المالية الا انها تقوم بتكوين محافظ استثمارية متنوعة من الاصول المالية والعينية من خلال مزيج يجمع بينهما (مطر ، وآخرون ، 2005 : ص 169)

2 . تعريف المحفظة الاستثمارية: تعرف المحفظة الاستثمارية في مجال الاستثمار بأنها توليفة من الاستثمارات المتنوعة من الاوراق المالية مثل الاسهم والسندات وليس الاستثمار في قطاع واحد لأن التركيز في الاستثمار بجانب واحد يعرض المستثمر الى المخاطر في حالة تعرض هذا القطاع الى خسائر مما يؤدي الى هدر في الاموال كما يقصد بالمحفظة الاستثمارية بأنها مجموعة من الاستثمارات المتنوعة والتي اخذ التركيز عليها يزداد في الوقت الحاضر وبشكل اساسي ، ليس من الممكن أن يخاطر ، هنالك مجموعة من التعريفات حاولنا ان نعطي تعريفاً اكثر شمولاً:

"هي تركيبة من الادوات الاستثمارية التي تتكون من أصل او أصلين ويتم ادارتها من المستثمر او مدير المحفظة" (ناظم ، وآخرون ، 1999 : ص 261). كما تعرف المحفظة الاستثمارية " هي تركيبة من الاصول المالية او الاستثمارات المالية المتنوعة التي تحقق اعظم عائد باقل مخاطر تهدف الى اختيار محفظة استثمارية مثلى " (الحنوي ، 2002 : ص 267) ونرى ان المحفظة الاستثمارية " هي توليفة من الادوات الاستثمارية الجيدة التي تحقق اعظم عائد وبأقل درجة من المخاطر التي تحقق اهداف المستثمر "

وتعتمد فاعلية المحفظة الاستثمارية على ثلاثة عوامل رئيسية : (شندي ، 2013 : ص 219)
أ . مجموعة متنوعة من الاوراق المالية التي تتصف بالأهمية الاقتصادية المرتفعة نسبياً .
ب . وجود ادارة تتصف بالكفاءة العالية من الاداء .

ت . المناخ الاستثماري المستقر الذي يضمن وجود فرص متعددة.

3 . أهمية المحفظة الاستثمارية: أن طبيعة التطورات التي حدثت في علم الاستثمار والادوات الاستثمارية وما يرافقها من حاجة الى الخبرات الاستثمارية الكفؤة في كيفية ادارة واختيار الادوات الاستثمارية ، فضلاً عن ذلك الفوائض المالية المتحققة في المؤسسات المالية العاملة في القطاعات المختلفة والافراد المستثمرين، فضلاً عن تطور المصارف الاستثمارية والتوسع في اعمالها والصناديق المشتركة ، وكذلك حاجة بعض المؤسسات المالية مثل شركات التأمين وصناديق التقاعد ولغرض مواكبة كل هذه التطورات تطلبت بأن يكون لديها محافظ استثمارية متنوعة لغرض توفير الدائم للسيولة وتحقيق الارباح لغرض زيادة القدرة المالية لها، بعد ذلك زاد الاهتمام بإدارة المحافظ الاستثمارية ويمكن ان نبين عده اسباب دعت الى زيادة أهمية المحفظة الاستثمارية بشكل واسع في المجالات الاستثمارية بما يلي: (المومني ، 2009 ، ص 19)
أ . ضخامة حجم رؤوس الأموال لدى مختلف الشركات الاستثمارية والصناعية أدى ذلك الى توفير السيولة والفوائض المالية فضلاً عن الاموال الفائضة التي يملكها المستثمرين حيث ان قسم كبير من هذه الاموال استثمرت في الادوات الاستثمارية المتنوعة .
ب . اهتمام المستثمرين بالاستثمارات المالية الجيدة التي تحقق العوائد والارباح السريعة اذ

يتطلب ذلك البحث عن اساليب علمية حديثة لتحقيق ما يسعون اليه المستثمرين .
 ت . الاستخدام الامثل للموارد المالية المتاحة والعمل على استثمارها في الادوات المالية القصيرة أو الطويلة وفقاً لاساليب حديثة تحقق الارباح التي يهدف اليها المستثمر.
 ث . تطور المؤسسات الاستثمارية المختلفة وتوسع نشاطها وزيادة نشاط صناديق الاستثمار المشتركة بصورة سريعة ، فضلاً عن ذلك امتلاك المؤسسات للمحافظ المالية مثل المصارف وشركات التأمين والادوات الاستثمارية المختلفة في التنوع محليا ودوليا .
 ح . وجود الخبراء والاستشاريين في تقديم الاستشارات المالية والاستثمارية للأفراد المستثمرين في مجالات استثمار الاسهم والسندات فضلاً عن ذلك الاستثمارات العقارية (ال شبيب ، 2009: ص 17)

4. أهداف المحفظة الاستثمارية: أن لكل محفظة استثمارية اهداف رئيسية وفرعية اذ يجب على مدير المحفظة او القائمين على ادارتها تحقيق هذه الاهداف لكي تلبى طموح المستثمرين فيها والتي سوف يتم التطرق اليها وكالتالي:

أ. الاهداف الرئيسية

1. انشاء محفظة استثمارية مثلى تكون ذات توليفة جيدة متكونة من افضل الاوراق المالية التي تحقق اعلى العوائد في ظل وجود قيود من المخاطر الاستثمارية.

2 . توفير السيولة المالية وبشكل دائم للمصرف في حالة مواجهة العسر المالي التي قد تواجه اذا تعرض الى الافلاس. (الجنابي ، 2019 : ص 69)

3. التنوع: يعد التنوع هو القاعدة الاساسية التي تبنى عليها المحفظة الاستثمارية ، ويجب على مدير المحفظة أن يدرك كلفة الادارة والتنوع والمعلومات المطلوبة عن مكونات المحفظة، وبهذا الجانب هناك نوعين من التنوع هو الاستثمار البسيط والاستثمار الغير محدد أي غير محدد بالأوراق المالية ، والتنوع الجيد هو الذي يكون على اساس علمي في اختيار مكونات المحفظة مثل معامل الارتباط.(القاضي ، 2016 ، ص 16)

ب . الاهداف الفرعية

1. الحفاظ على رأس المال الأصلي للمستثمر: ان الحفاظ على رأس المال الاصلي هدفاً أساسياً ومهماً للبقاء في السوق اي لا يمكن ان تكون مخاطرة المستثمر تشمل راس المال الأصلي ولا يمكن ان يتعرض رأس المال لأي نوع من انواع المخاطر بحجة المضاربة ، ورأس المال هنا لا يعني المال الذي بدأ به بتأسيس الاستثمار إنما يشمل ما تمثله هذه الاموال من قوة شرائية.

2. قابلية السيولة والتسويق : ان تكون مكونات المحفظة الاستثمارية من الاوراق المالية من النوع الذي يمكن بيعها وتسويقها بسرعة وبسهولة عند ظهور الحاجة الى سيولة مالية من دون ان يتعرض المستثمر الى مخاطر كبيرة.

3. النمو في رأس المال : يقصد به التوسع في رأس المال وتنميته ويعتبر هذا الهدف احد مؤشرات نجاح العملية الاستثمارية للمستثمر (ملفح : 2019 : ص 48)

4. أن اغلب المصارف تستخدم المحفظة الاستثمارية مصدراً مهماً لتوفير السيولة خاصة في مرحلة العسر المالي لغرض توفير السيولة وتقليل المخاطر (جارالله ، 2011 : ص 32)

5. انواع المحافظ الاستثمارية: تنوع المحافظ الاستثمارية في مكوناتها التي يتم وضعها وفقاً

لعدد وطبيعة اهداف المستثمرين ذلك لأجل تحقيق تلك الاهداف بدقه عالية من خلال الادوات الاستثمارية الملائمة التي تصب في مصالح المستثمرين (الراوي ، 2011 : ص 455)، وعلى هذا الاساس هناك انواع من المحافظ الاستثمارية وأهمها :-

أ. محافظ الربح والعائد (المختلط): ان الهدف من هذا النوع في المحافظ يسعى الى تحقيق هدف مركب هو الحصول على عائد منتظم وايضاً حماية رأس المال من خلال التركيز على الارباح النقدية الموزعة، والارباح الرأسمالية الناتجة عن اسهم الشركات التي تحقق نمو مرتفع في إيراداتها نتيجة مجموعة الاوراق المالية المتنوعة التي تضمها ذات العوائد المختلفة والمخاطر، ويطلق عليها بالمحافظ الرشيدة التي تتصف بتوازن بين العائد والمخاطرة والتي تكون مفضلة لدى المستثمر الرشيد فهي تلبى طموحات المستثمر في الحصول على عائد مستمر ومخاطر منخفضه وكذلك تحقيق النمو من خلال الاستثمار في المضاربة (ال شبيب ، 2009 : ص 23)

ب . محافظ العائد (الدخل): وهذا النوع من المحافظ التي تسعى الى تحقيق أعلى معدل ممكن من الدخل النقدي الجاري مع ادنى مستوى ممكن من المخاطر، وتتميز هذه المحفظة المختصة بالتركيز على استثمارات في الاوراق المالية التي تدر عائداً شهرياً أو سنوياً للمستثمر ومصدر العائد المتحقق هو الفوائد التي يحصل عليها حمله السندات أو الارباح الموزعة النقدية لحمله الاسهم، لذلك نجد ان معظم المستثمرين الذين يقومون بتكوين محافظ العائد (الدخل) هم من المستثمرين الصغار الذين يرغبون بالحصول على عائد من الاستثمار بالأوراق المالية لغرض تغطية نفقات معيشتهم او من المستثمرين المتحفظين الذين لديهم الرغبة بتحمل المخاطر التي تدر عائد اكبر. (الجنابي ، 2019 : ص 65)

ت . محافظ الربح (النمو) : ان الاستثمار في هذا النوع من المحافظ يركز على الاوراق المالية التي تدر ارباح رأسمالية تؤدي الى نمو وزيادة اموال المحفظة مثل الاستثمار في اسهم المضاربة التي تتميز بأسعارها المرتفعة في السوق المالي التي تحقق النمو المتواصل في الارباح الرأسمالية للمحفظة ، وهذا النوع من الاستثمار يتناسب مع اهداف المستثمر التي تحقق اعلى عائد اضافة الى درجة المخاطر العالية ، أن عملية اختيار الاسهم المبتدئة من العمليات الدقيقة ويجب ان تكون مبنية على العائد والمخاطرة مع الاخذ بعين الاعتبار نمو الشركات بالازدياد خلال عمرها الانتاجي الى ان يصل مرحلة الثبات وبعدها تبدأ مرحلة التراجع التي تتصف في الزيادة البسيطة جداً في المبيعات. (المومني ، 2009 ، ص 22)

ث . المحافظ المتخصصة في الصناعات : وهي المحافظ التي تختص في الاستثمار بالشركات الصناعية مثل النفط الطاقة والطيران وغيرها من الشركات الاخرى (مفلح ، 2019 : ص 49)

ح . المحافظ المشتركة: هذا النوع من المحافظ هو مزيج من الاستثمارات الذي يجمع ما بين استثمارات المحافظ المرتفعة المخاطر والمحافظ المنخفضة المخاطر بهدف تنويع العوائد الرأسمالية وكذلك الحصول على اعلى عائد ممكن ومستمر عند مستوى مقبول من المخاطر. (الجنابي ، 2019 : ص 30)

ثانياً: العائد و المخاطرة

1. مفهوم العائد (Concept of Return): يعتبر العائد هدف اساسي ومهم لبقاء المصرف

واستمراره وتعد علامة جيدة يتطلع اليها المستثمرين ومؤشراً جيداً يهتم به الدائنون عند التعامل مع المصرف بالإضافة الى ذلك يعتبر اداه مهمة لقياس كفاءه الاستخدام الامثل للأموال، كما يعد المكافأة التي يسعى المستثمر الحصول عليها خلال فترة معينة (مطر ، 2006 : ص 22). ويعتبر العائد المؤشر الاساسي الذي يبني عليه التحليل الاستثماري في الاسهم العادية وعلى ضوء ذلك يتم ترتيب هذه الاسهم وتجري المفاضلة بينهما (العامري ، 1995 : ص 178)، لذلك نجد أن هنالك جهداً كبيراً ومتواصلاً من جانب الادارة المالية في المصرف في كيفية الاستخدام الامثل للموارد المالية المتاحة بهدف تحقيق افضل عائد مناسب عند اقل درجة ممكنة من المخاطر إذ سيتم التطرق الى الجوانب المفاهيمية لعائد المحفظة الاستثمارية وفق التالي

أ. تعريف العائد (Definition of Return): يمكن تعريف العائد من وجهة النظر الاقتصادية " هو اي زيادة في الثروة تكون من مصدرين هما: الزيادة في الايرادات المتحققة التي تفوق التكاليف، والارباح التي يتم الحصول عليها من غير الزيادة في الاسعار والتي تحدث ارتفاع في قيمة الموجود في الحصول على العوائد في المستقبل البعيد في تصفية المنظمة " (الحسنكو، 2004 : ص 30) 'وعرف العائد من قبل Gitman " بأنه الارباح والخسائر الاجمالية التي يتم تحقيقها في استثمار معين خلال فترة زمنية معينة (Lawence,J,2000:p199,Gitman). وبين (Gapanski&Brigham) العائد " بأنه الزيادة المتحققة في الاموال التي يحصل عليها المستثمر جراء توظيف امواله في المجالات الاستثمارية

" (Brigham, Eugene F. & Gapaniski, Louis c, 1988:p 145)

ان العائد هو " هو التضحية الحالية بمبلغ من المال لقاء تحقيق ربح او زيادة في امواله في المستقبل اي توظيف امواله في الوقت الحاضر مقابل الحصول على ارباح في المستقبل "

ب. أهمية العائد (The importance of return): يعتبر العائد ذو اهمية كبيرة للمصرف بشكل خاص وللاقتصاد بشكل عام الذي يعمل على تطوير المصرف وتقوية المركز المالي وتحسين سمعته في السوق المالي ويمكن التعرف على اهمية العائد بشكل اوضح ومفصل من خلال النقاط التالية:

❖. ان اهمية العائد بالنسبة للاقتصاد يعد مقياساً مهماً يدل على قوة الاقتصاد وكفاءته، وان الاقتصاد يتأثر بعوائد المصارف لذلك يمثل العائد المصرفي خاصية مهمة من خواص الاقتصاد الجيد (Geamanu, Marinela,2011: p116)

❖. ان تحقيق العائد يعد الهدف الاساسي للمصرف لبقائه واستمراره وكما يعتبر مؤشراً ايجابياً لدى المستثمرين والدائنون عند التعامل مع المصرف لذلك تعتبر اداة لقياس كفاءة ادارة المصرف في الاستخدام الامثل للموارد المالية المتاحة لدى المصرف لتحقيق افضل عائد عن اقل درجة من المخاطر. (عقيل ، 2009 : ص 30)

❖. يحفز العائد المصرف على القيام بالمشروعات الاقتصادية وتنميتها والدخول بمجالات استثمارية جديدة وتوسيعها لغرض تحقيق العائد يحقق اهداف المصرف (كريم ، 2015 : ص 245)

ت. انواع العائد (Types of return):

1. معدل العائد المتحقق (الفعلي): (Realized Rate of Return): ان معدل العائد السنوي

المتحقق على الاستثمار هو معدل العائد الفعلي الذي يحققه النشاط التشغيلي للمصرف اي توظيفه للأموال في المجالات المختلفة ويتم احتسابه من خلال البيانات التي تظهر في قائمة كشف الدخل السنوي وقائمة المركز المالي اي الميزانية السنوية (Brigham Eugene F. & Ehrhardt, Michael, 2001: p220) حيث ان معدل العائد الحقيقي يبين حقيقة وهي في حالة وجود ظاهرة التضخم فإنه قيمة الدينار في المستقبل سوف تكون اقل من القوة الشرائية من الدينار في الوقت الحالي وبهذا فإن العائد الحقيقي يقيس قيمة المبادلة بين الحاضر والمستقبل بالاستهلاك مع ملاحظة الأخذ بعين الاعتبار تغيرات الاسعار (Welch, Ivo, 2009: p99)، وايضاً التوصل الى قيمة العائد الفعلي من خلال معامل القيمة الحالية اي خصم التدفقات النقدية المستقبلية لصالح الحاضر ومعرفة القيمة الحالية للربح وبذلك فإن العائد المتوقع يعكس صورة للمستثمر على الاصول التي يرغب الاستثمار بها التي يمكن ان يحقق العائد المناسب من خلال استثمار امواله بتلك الاصول خلال الفترة الزمنية المخطط لها ، والمهم بذلك هو تقدير هذا العائد في ضوء النتائج والتنبؤات المحتملة المرتبطة به (Parrino & et al, 2012: p204) ويمكن التعبير عن العائد الفعلي المتحقق من خلال الصيغة التالية :

$$R_j = \frac{ct+pt-(pt-1)}{pt-1} \dots\dots\dots (1)$$

R_j = العائد المتحقق

Ct = التدفق النقدي المتحقق من الاستثمار

Pt = السعر الحالي للسهم

$Pt - 1$ = السعر السابق للسهم

2. معدل العائد المتوقع: (Expected rate of Return): وهو العائد المتوقع الذي تحققه الادوات المالية التي تكون ضمن المحفظة الاستثمارية وهو ما يعبر عنه بالمعدل اي يمثل العائد المتوقع هو الوسط الحسابي للعائد الفعلي المتحقق الموزون (ال شبيب 2009 : ص 315)، وايضاً يمكن تعريفه " بأنه نسبة الربح الذي يمكن التنبؤ بها من خلال المعلومات المتوفرة عن الاستثمار وطبيعة حركة التداول في السوق والعوامل المؤثرة بها ووفقاً لهذه المعلومات يتم تحديد العائد المتوقع عن العائد الحقيقي المتحقق لأن العائد الفعلي هو المبلغ الذي يحصل عليه بالفعل " (Jordan , & miller , 2009: p381) ويمكن احتساب المعدل المتوقع وفق المعادلة التالية :

$$R = \frac{\sum R_j}{N} \dots\dots\dots (2)$$

$\sum R_j$ = مجموع العائد الفعلي المتحقق خلال فترة زمنية معينة.

N = الفترة الزمنية المطلوب احتسابها

R = العائد المتوقع

3. معدل العائد المطلوب: (Required Rate of Return): يعتبر العائد المطلوب ادنى عائداً يحصل عليه المستثمر مقابل تحمله المخاطر التي لا يمكن تخفيضها بالتنوع ويقصد بها المخاطر النظامية أي كلما كانت المخاطر مرتفعة كلما ارتفع العائد المطلوب على الاموال

المستثمرة في موجودات المصرف (جعفر ، 2016 : ص 20)، معنى ذلك هو العائد المقبول لدى المستثمرين قبل وصول الاموال بتوظيفها في الاستثمار في درجة مخاطرة معينة (Hitchner, 2003: p16). ووفق نموذج (Capital Asset Pricing Model) الخاص بتسعير الموجودات الرأسمالية حيث يمكن تحديد العائد المطلوب للاستثمار من خلال العلاقة الزمنية (التاريخية) بين السوق والاستثمار اي ان معامل بيتا الخاص بالمخاطر النظامية يعتمد على البيانات السابقة في حسابه حيث يقوم باحتساب الفترة الزمنية السابقة ويقاس بيتا السابق لأي سهم بالعلاقة الزمنية (التاريخية) بين عائد محفظة السوق وعائد السهم (العامري ، 2014 : ص 32)، وكلما كان معدل العائد المتوقع اكبر من العائد المطلوب فإنه يعطي نظرة مؤشر ايجابي على نشاط المصرف (العامري ، 2010 : ص 112)، ويمكن التعبير عن معدل العائد المطلوب من خلال الصيغة التالية :

$$RR = R_f + \beta_i (R_m - R_f) \dots\dots (3)$$

اذ أن :

RR = العائد المطلوب

R_f = العائد الخالي من المخاطر

β_i = مقدار المخاطر النظامية المصاحبة للسهم

R_m = عائد السوق

(R_m-R_f) = علاوة مخاطر السوق

2. المخاطر (Risk)

أ. مفهوم المخاطر (The concept of Risk): يشير مفهوم المخاطرة الى "أنها حالة عدم التأكد التي قد تواجهه في المستقبل والنتائج والاحداث التي تحصل" (Peter, 2010: p79) هنالك عدة مفاهيم مختلفة بينت بها المخاطرة من قبل المختصين في هذا المجال ففي مجال الادارة المالية " هي التغير في التدفقات الفعلية التي تحققت عن التدفقات المتوقعة والتي كان مخطط لها" (James and Wachowicz, 1995: p247)، أما في المجال المصرفي المخاطرة "هي تعرض المصرف الى الخسائر غير المحتملة وغير المتوقعة والتي ليس مخطط لها التي تؤدي الى تذبذب العائد المتوقع في عملية الاستثمار والخروج بنتائج لها أثار سلبية تؤثر على تحقيق أهداف المصرف التي يسعى الى تحقيقها" (Mary, 2004: p9)

ب. تعريف المخاطر (Definition of Risk): عرفت المخاطرة بأنها "التوقع السلبي المتنبئ به في انتهاء اي استثمار اي ان العائد المتحقق الفعلي يكون أقل من العائد المتوقع والمخطط له في اهداف المصرف" (Malz, 2011: p50)، ويمكن تعريف المخاطر من قبل (Gitman) بأنها "هي الاختلاف في النتائج وعد تطابق العوائد المتوقعة ومع العوائد الفعلية وامكانية حدوث الخسائر المالية او تغير في العائد المتوقع الحصول عليه في اصول معينة" (Gitman, 2010: p214)

ت. انواع المخاطرة (Types of Risk): لقد ابدى الباحثين والكتاب اهتمامهم في تصنيف المخاطرة وتم تصنيفها كلا حسب اهتمامه وتوجهاته حيث تم تصنيفها كالآتي:

المخاطر الكلية = المخاطرة المنتظمة + المخاطر الغير منتظمة

1. المخاطر المنتظمة (Systematic Risk): وهي مخاطر السوق التي لا يستطيع المصرف

السيطرة عليها ولا يمكن التنبؤ بها او توقع حدوثها وفي التالي لا يمكن تخفيضها او التقليل منها من خلال التنوع في الاستثمارات (Hamzaee,2011:p90)، حيث أن هذه المخاطر التي تصيب غالبية الاصول المالية بشكل مباشر وبطريقة منهجية سواء كانت بنسبة كبيرة او صغيرة وان المخاطرة لها تأثير كبير وواسع في السوق المالي لذلك اطلق عليها تسمية المخاطر السوقية. (مطر، 2006 : ص 58)

وتتصف المخاطر المنتظمة بمجموعة من الخصائص الاتية: (الضرب، 2017: ص 35)

- أ. تنتج بسبب العوامل وتصيب كافة مجالات النظام الاقتصادي .
- ب. تؤثر على جميع المصارف العاملة وبالتالي فأنها تؤثر على الاستثمارات.
- ت. لا يمكن التخلص منها من خلال التنوع.
- ث. يمكن التقليل من المخاطر المنتظمة بالاعلاوة من خلال العائد الفعلي للمستثمر.
- ج. يمكن قياسها بمعامل بيتا

2. المخاطرة الغير منتظمة: (Unsystematic Risk): هي المخاطر التي تصيب المصرف او شركة ما والتي تكون مستقلة بحد ذاتها عن النشاط الاقتصادي والتي تشمل اضراب موظفي المصرف عن العمل وكذلك سوء التنظيم الاداري لذلك فأن هذه المخاطرة تكون بشكل مستقل وليس له علاقة مؤثرة على السهم (Berk, et al ,2012:p335)، حيث ان هذه المخاطر عليها تسمية المخاطر الفردية لأنها تؤثر على موجود مالي او مجموعة من الموجودات لذلك فان هذه المخاطر والتي يمكن السيطرة عليها من قبل ادارة المصرف (Jordan & miller,2009:p283)
وتتصف المخاطرة الغير نظامية بمجموعة من الخصائص الاتية: (Gup,1983: p283)

1. التقليل او التخلص منها من خلال التنوع في الاوراق المالية المستثمرة .
 2. ان المخاطرة غير منتظمة تكون ناشئة بفعل عوامل فردية ويكون تأثيرها على المصرف نفسة.
 3. يتم قياس هذه المخاطر من خلال المقياس الاحصائي معامل التباين
- هناك بعض العوامل المؤثرة على مستوى مخاطرة المحفظة الاستثمارية**

: (الربيعي ، 2018 : ص 53)

1. معامل الارتباط بين العوائد المختلفة لاستثمارات المحفظة.
2. عدد الاوراق المالية التي تشكل المحفظة الاستثمارية.
3. الوزن النسبي للورقة المالية من اجمالي اوراق المحفظة الاستثمارية.

ح. طرق قياس المخاطرة (Methods of measuring risk)

1. معامل بيتا : (Beta coefficient): يعد معامل بيتا واحداً من المقاييس المستخدمة في قياس المخاطر النظامية، حيث ان معامل بيتا يقيس التذبذب الذي يبين او يعبر عن المخاطر، اي ان معامل بيتا يقيس مدى تقلب سهم المصرف عند صعود ونزول المؤشر، ان اهم ما يتميز به معامل بيتا عن المقاييس الاخرى مثل معامل الاختلاف ومعامل الانحراف انه لا يعتمد في قياسه مجموع عدم التأكد في عائد الاستثمار بل يتم قياس جزء من المخاطر لا يمكن تجنبها او الحد منها او الانحراف فقط (المخلافي ، 2004 : ص 167)، يمكن حساب معامل بيتا من خلال المعادلة الرياضية:

$$\frac{Cov(R_i, R_m)}{\sigma^2 R_m} \dots \dots \dots (4)$$

حيث أن :

B_i = معامل البيت

$COV(R_i, R_m)$ = التباين المشترك بين عائد محفظة السوق وعائد الموجود.

$\sigma^2 R_m$ = تباين عائد محفظة السوق .

2. التباين (variance): وهو واحد من اهم المقاييس الاحصائية الذي يستخدم في قياس التشتت بناتج القيمة المتوقعة وبصفة اخرى هو المجموع الموزون لانحرافات العائد المتوقع (Brealey, Richard A, et, al, 2011:p238)، ويمكن احتساب التباين لاستثمار معين في المصرف من خلال احتساب القيمة المتوقعة من الاستثمار مساوياً العائد او التدفقات السنوية وتضرب بدرجة احتماله، وبالتالي يطرح من جميع العوائد المحتملة وبعدها يتم تربيع كل واحد من تلك النتائج حيث ان جميع الانحرافات المربعة لقيم المحتملة تكون مضروبة بدرجة احتمالية الحدوث الذي يطلق عليه التباين واخيراً يتم استخراج النتائج ومعرفتها (Cecchetti Stephen G, et, al, 2015:p110) ويمكن حساب المقاييس الاحصائية من خلال المعادلة الرياضية

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^n \frac{(R_{it} - \bar{R}_i)^2}{N-1} \dots \dots \dots (5)$$

أذن

σ_i^2 = التباين بعوائد الاستثمار

3. الانحراف المعياري (standard deviation): يعد الانحراف المعياري واحداً من اهم المقاييس الاحصائية المستخدمة في قياس وتقدير المخاطر المحيطة بالاستثمارات بشكل عام ويعتبر الانحراف المعياري نموذج يعكس شكل التذبذب في العائد المتوقع لاقتراح ما حول الوسط الحسابي للعوائد المتوقعة حيث يمثل الوسط الحسابي لتلك العوائد المتوقعة مدى نطاق منحنى التوزيع المتوقع لمعدل العائد المتوقع (الزبيدي ، 2004 : ص 527)، حيث ان الانحراف المعياري يمثل الجذر التربيعي لمقياس التباين ويمكن احتساب الانحراف المعياري من خلال المعادلة التالية :

$$\text{Standard deviation} = \sqrt{\text{Variance}} \dots \dots \dots (6)$$

حيث أن :

Standard deviation : الانحراف المعياري

Variance : التباين

المبحث الثاني: تحليل عائد ومخاطر أسهم المحفظة الاستثمارية في المصارف التجارية أولاً: تحليل العائد والمخاطر لسوق العراق للأوراق المالية لعينة المصارف التجارية الخاصة:

جدول رقم (1) مؤشرات العائد والمخاطرة للسوق العراقي للأوراق المالية للمدة (2015-2019)

Market										
2019		2018		2017		2016		2015		
عائد السوق (RM)	مؤشر السوق (M)	عائد السوق (RM)	مؤشر السوق (M)	عائد السوق (RM)	مؤشر السوق (M)	عائد السوق (RM)	مؤشر السوق (M)	عائد السوق (RM)	مؤشر السوق (M)	
	510.12		580.54		730.56		718.64		113.15	كانون 1
-0.03503	492.25	0.01703	590.43	-0.11098	649.48	-0.111460	638.54	-0.456827	61.46	كانون 2
-0.05509	465.13	0.07560	635.07	0.13142	734.84	-0.026012	621.93	0.146924	70.49	شباط
-4.29987	465.11	-0.00393	632.57	-0.09578	664.46	-0.067644	579.86	0.033408	72.845	اذار
-0.00107	464.61	-0.04045	607.01	-0.04437	634.98	-0.049391	551.22	10.94357	870.03	نيسان
0.06336	494.05	-0.02179	593.78	-0.06857	591.44	-0.074363	510.23	0.11188	967.37	ايار
0.00457	496.31	-0.02479	579.06	-0.02592	576.11	0.057308	539.47	0.03434	1000.56	حزيران
-0.03268	480.09	0.00583	582.44	-0.00087	575.61	0.054313	568.77	-0.09710	903.4	تموز
-0.01433	473.21	-0.03605	561.44	0.00167	0576.58	-0.014136	560.73	-0.034724	872.03	أب
0.00479	475.48	-0.05224	532.11	0.01845	587.22	0.000410	561.01	-0.031111	844.9	أيلول
0.01958	484.79	-0.04878	506.15	-0.03589	566.14	0.077523	604.5	-0.074967	781.56	تشرين 1
0.00208	485.8	-0.01606	498.02	0.00955	571.55	0.052573	636.28	-0.080505	718.64	تشرين 2
0.01638	493.76	0.02429	510.12	0.015729	580.54	0.148174	730.56	0	718.64	كانون 1
0.002289	Rm [^]	0.010108	Rm [^]	-0.01712	Rm [^]	0.003949	Rm [^]	0.8745718	Rm [^]	متوسط العائد
0.030436	s.d	0.036692	s.d	0.0636446	s.d	0.075450	s.d	3.1745036	s.d	الانحراف المعياري
0.000926	s.d 2	0.001346	s.d 2	0.0040507	s.d 2	0.005699	s.d 2	10.077472	s.d 2	معدل التباين

الباحثين: بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية للسنوات اعلاه

يتبين من الجدول اعلاه رقم (1) في عام 2015 أذ بلغ متوسط عائد سوق العراق للأوراق المالية (0.8745) وهو عائد موجب ومؤشر جيد، أما الانحراف المعياري فقد بلغ (3.174) وهذا يعبر عن ارتفاع المخاطر الكلية في السوق وبنسبة اعلى من عائد السوق وعدم استقرار عائد السوق خلال العام ذاته، أما معدل التباين فقد بلغ (10.077).

وفي عام 2016 أذ بلغ متوسط عائد سوق العراق للأوراق المالية (0.0039) وهو موجب هذا يدل على زيادة حركة التداول للأسهم للشركات المدرجة في السوق ودخول مستثمرين بشكل يكفي

ما معروض من الاسهم، وبلغ الانحراف المعياري للسوق الذي يعرف بالمخاطر الكلية بمقدار (0.0754) وهو موجب مما يدل على ارتفاع المخاطر الكلية للسوق ولاسيما ما يحصل خلال العام من ركود اصاب الاقتصاد العراقي بسبب العمليات العسكرية وتوقف بعض أنشطة واعمال المصارف في بعض محافظات العراق، أما معدل التباين قد بلغ (0.0056) وهذا يدل على ان العلاقة بين العائد المتحقق في السوق وحركة التداول هي علاقة طردية وفي عام 2017 أذ بلغ متوسط عائد السوق (-0.0171) وهو مؤشر سالب مما يدل على تدهور حركة التداول بالأسهم في السوق وانخفاض العائد بسبب تأرجح المستثمرين وعدم رغبتهم في الشراء ما معروض من الاسهم، أما الانحراف المعياري للسوق فقد بلغ بنسبة (0.06364) وهو مؤشر عالي يدل على ارتفاع المخاطر الكلية في السوق، أما معدل التباين فقد بلغ بنسبة (0.0040) وهذا يدل على ان العلاقة بين العائد المتحقق في السوق وحركة التداول هي علاقة عكسية.

وفي عام 2018 أذ بلغ متوسط العائد المتحقق لسوق العراق للأوراق المالية (-0.01010) وهو مؤشر سالب يدل على انخفاض العائد في السوق بسبب عدم استقرار الاسعار في التداول مما يسبب انخفاض النشاط المالي والاستثماري وعدم وجود مستثمرين بشكل يكافئ ما معروض من الاسهم، أما الانحراف المعياري للسوق فقد بلغ (0.036692516) وهي نسبة مرتفعة وهذا يدل على ارتفاع المخاطر الكلية في السوق وانخفاض العائد المتحقق، أما معدل التباين فقد بلغ (0.001346341) وهذا يدل على ان العلاقة بين حركة السوق والعائد المتحقق علاقة عكسية. وفي عام 2019 بلغ متوسط العائد المتحقق لسوق العراق للأوراق المالية (-0.00228) مؤشر سالب يدل على انخفاض العائد في السوق بسبب عدم استقرار الاسعار في التداول مما يسبب انخفاض النشاط المالي والاستثماري وعدم وجود مستثمرين بشكل يكافئ ما معروض من الاسهم، أما الانحراف المعياري للسوق فقد بلغ (0.0304) وهي نسبة مرتفعة وهذا يدل على ارتفاع المخاطر الكلية في السوق وانخفاض العائد المتحقق، أما معدل التباين فقد بلغ (0.000926) وهذا يدل على ان العلاقة بين حركة السوق والعائد المتحقق علاقة عكسية.

ثانياً. تحليل العائد والمخاطرة للأسهم الواحد في المصرف الاهلي :
جدول رقم(2) تحليل العائد والمخاطر للأسهم في المصرف الاهلي العراقي للمدة من (2015-2019)

جدول رقم (2) تحليل العائد والمخاطر للأسهم في المصرف الاهلي العراقي للمدة (2015-2019)

المصرف الاهلي العراقي									
2019		2018		2017		2016		2015	
متوسط العائد (Ri)	السعر (P)	متوسط العائد (Ri)	السعر (P)	متوسط العائد (Ri)	السعر (P)	متوسط العائد (Ri)	السعر (P)	متوسط العائد (Ri)	السعر (P)
	0.34		0.47		0.55		0.55		0.84
0.05882353	0.36	0.021277	0.48	0.072727	0.59	-0.18181	0.45	0.32142	1.11
-	0.32	0.208333	0.58	-0.050847	0.56	0.02222	0.46	-0.04504	1.06
0.11111111									
-0.03125	0.31	0.086207	0.63	-0.035714	0.54	-0.08695	0.42	-0.15094	0.9
-	0.29	-0.158731	0.53	0.018518	0.55	-0.26190	0.31	-0.05555	0.85
0.06451613									
0.31034483	0.38	0	0.53	-0.018181	0.54	0	0.31	0.035294	0.88
0	0.38	-0.188679	0.43	0.037037	0.56	0	0.31	-0.12545	0.77
0	0.38	-0.046511	0.41	-0.089285	0.51	0	0.31	0.025974	0.79
0.21052632	0.46	-0.21951	0.32	0.078431	0.55	0.06451	0.33	-0.01265	0.78
0.39130435	0.64	-0.1875	0.26	0.036363	0.57	-0.03030	0.32	0.025641	0.8
-0.1875	0.52	-0.192307	0.21	-0.105263	0.51	0.0625	0.34	0.012543	0.81
0.15384615	0.6	0.761904	0.37	0.039215	0.53	0.20588	0.41	0.111111	0.9
0.01666667	0.61	-0.081081	0.34	-0.113208	0.47	0.34146	0.55	0.022222	0.92
0.0622612	Ri	0.000283	Ri	-0.010851	Ri	0.01130	Ri	0.01374	Ri
0.17249091	s.d	0.273303	s.d	0.067865	s.d	0.15844	s.d	0.120720	s.d
2.0893426	Sys	2.667982	Sys	-0.243400	Sys	1.64973	Sys	0.751590	Sys

اعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية للسنوات اعلاه

في عام 2015 بلغ المتوسط لعائد سهم المصرف بلغ (0.0137) وهو عائد موجب يعبر عن الوضع المالي والاستثماري الجيد للمصرف فقد حقق المصرف خلال العام ذاته إيرادات بلغت (35.726) مليون أما في المحفظة الاستثمارية سعى المصرف الى توسيع وتنويع محفظته وعدم التركيز على جانب استثماري واحد فقد بلغت عدد اسهم المصرف المشاركة في الشركات الاخرى (2.532) مليون سهم وبقيمة (1.631) دينار موزعة على مختلف الشركات السياحية والتجارية والصناعية، أما الانحراف المعياري فقد بلغ (0.12072) وهو مؤشر يعبر عن ارتفاع وتيرة المخاطر الكلية للمصرف وازدواج الى ذلك الركود الاقتصادي وانخفاض النشاط الاستثماري والتجاري بسبب استمرار العمليات العسكرية عند مقارنته بالسنوات السابقة وانخفاض نسبة الودائع بشكل كبير، أما بيتا السهم فقد بلغ بنسبة (0.75159) وهي قيمة موجبة تبين على ان العلاقة بين حركة اسهم والمصرف وحركة السوق علاقة طردية.

وفي عام 2016 حيث بلغ العائد المتحقق للمصرف (0.0113) وهو مؤشر جيد يدل يعبر عن ارتفاع مستوى النشاط المالي والاستثماري في المصرف حيث بلغت اجمالي الارباح التي حققها المصرف خلال عام 2016 بلغت (27.746) مليون دينار، وحقق إيرادات تشغيلية خلال عام 2016 بقيمة (44.786) مليون دينار محققا ارتفاع بنسبة (58.5%) عن سنة 2015، أما الجانب الاستثماري فقد سعى المصرف الى توسيع محفظته الاستثمارية وعدم التركيز على جانب

استثماري واحد حيث بلغت عدد الاسهم التي يمتلكها في المؤسسات الاخرى (2.532) مليون سهم موزعة اسهم محفظة المصرف ومحفظة شركة الواحة المملوكة بنسبة 100% لمصرف وفي مختلف المجالات السياحية كالفنادق والصناعية كالمشروبات الغازية والمصرفية كمصرف الاقتصاد ودار السلام وبابل وغيرها وهذا يعد مؤشر جذب جيد من وجهة نظر المستثمرين، أما الانحراف المعياري فقد بلغ بنسبة (0.15844) وهذا يدل على ارتفاع نسبة المخاطر الكلية التي يواجهها المصرف وانخفاض موجودات المصرف لتصل (578.847) مليون ديناراً في سنة 2016 اي انخفضت بنسبة 2.3 % عن سنة 2015 التي بلغت (592.232) مليون وخسارة شركة الواحة للمملوكة للمصرف بقيمة (36.7) مليون دينار خلال العام ذاته، أما معامل بيتا السهم فقد بلغ (1.64973) وهو موجب هذا يدل على ان العلاقة بين حركة اسهم المصرف وحركة السوق هي طردية.

وفي عام 2017 بلغ متوسط العائد للمصرف (-0.01085) وهو عائد سالب وهذا يدل على انخفاض حركة تداول الاسهم للمصرف خلال العام وتأرجح المستثمرين في السوق ولاسيما انخفاض ايرادات الفوائد بنسبة (4.%) التي بلغت (3.400) مليون دينار خلال عام 2017 بعد ان كانت (8.805) مليون دينار في عام 2016 وارتفاع المصاريف التشغيلية بنسبة (11%) لتصل (18.640) مليون دينار بسبب زيادة الرواتب والمنافع للموظفين بنسبة (22.1%) لتصل الى (6.946) مليون دينار عام 2017 بعد ان كانت (6.241) مليون دينار عام 2016، أما الجانب الاستثماري بلغت خسارة شركة الواحة للوساطة في بيع وشراء الاوراق المالية (120.9) مليون دينار في عام 2017 بعد ان كانت (36.7) مليون دينار في عام 2016 وهذه الشركة مملوكة للمصرف بنسبة 100% من الاسهم، وأما الانحراف المعياري للمصرف فقد بلغ (0.067865) وهو مؤشر موجب هذا يدل على ارتفاع المخاطر الكلية في المصرف ولاسيما الخسائر في شركة الواحة وانخفاض الارباح والايرادات التي تم توضيحها اعلاه لعام 2017 ، أما معامل بيتا السهم بلغ (-0.24340) وهي مؤشر سالب وهذا يبين ان العلاقة بين حركة سهم المصرف وحركة سوق العراق للأوراق المالية هي علاقة عكسية.

وفي عام 2018 بلغ متوسط العائد المتحقق في المصرف الاهلي العراقي (0.000283) عائد موجب وهو مؤشر جيد وهذا يدل على ارتفاع مستوى النشاط المالي والاستثماري للمصرف خلال العام حقق المصرف ايرادات تشغيلية بقيمة (14.376) مليون دينار ونسبة منخفضة بلغت (61.4%) عن العام عام 2017 ويعبر عن هذا الانخفاض هو تراجع حجم عمليات التجارة وانخفاض نسبة العمولات عليها بسبب انخفاض سعر صرف الدولار مقابل الدينار العراقي، أما في المجال الاستثماري فقد سعى المصرف الى توسيع وتنويع محفظته الاستثمارية وعدم التركيز على حقل استثماري واحد حيث بلغت اسهمه المشاركة في شركات استثمارية (2.532) مليون سهماً وبقيمة سوقية (1.622) ديناراً عراقياً موزعة على مختلف الشركات ومنها شركة الواحة وهي مملوكة بالكامل للمصرف التي تعمل في مجال بيع وشراء الاوراق المالية وهذه مؤشرات جيدة بالنسبة للمستثمرين عامل جذب للاستثمار في اسهم المصرف، أما الانحراف المعياري للمصرف فقد بلغ (0.2733) وهو معدل مرتفع وهذا يدل على ارتفاع الخاطر الكلية التي يواجهها المصرف في السوق وكذلك تحقيق خسارة شركة الواحة التابعة للمصرف بقيمة (92.6) مليون دينار

خلال عام 2018، أما بيتا السهم فقد بلغ بقيمة (2.6679) أي ان العلاقة بين حركة اسهم المصرف والسوق هي علاقة طردية. وفي عام 2019 بلغ متوسط العائد المتحقق في المصرف الاهلي العراقي (0.0622) عائد موجب وهو مؤشر جيد وهذا يدل على ارتفاع مستوى النشاط المالي والاستثماري للمصرف خلال العام حقق المصرف إيرادات تشغيلية بقيمة (11.376) مليون دينار ونسبة منخفضة بلغت عن العام عام 2018 ويعبر عن هذا الانخفاض هو تراجع حجم عمليات التجارة وانخفاض نسبة العمولات عليها بسبب انخفاض سعر صرف الدولار مقابل الدينار العراقي، أما في المجال الاستثماري فقد سعى المصرف الى توسيع وتنويع محفظته الاستثمارية وعدم التركيز على حقل استثماري واحد حيث بلغت اسهمه المشاركة في شركات استثمارية (2.538) مليون سهماً وبقيمة سوقية (1.522) ديناراً عراقياً موزعة على مختلف الشركات ومنها شركة الواحة وهي مملوكة بالكامل للمصرف التي تعمل في مجال بيع وشراء الاوراق المالية وهذه مؤشرات جيدة بالنسبة للمستثمرين عامل جذب للاستثمار في اسهم المصرف، أما الانحراف المعياري للمصرف فقد بلغ (0.27330331) وهو معدل مرتفع وهذا يدل على ارتفاع الخاطر الكلية التي يواجهها المصرف في السوق وكذلك تحقيق خسارة لشركة الواحة التابعة للمصرف بقيمة (91.6) مليون ديناراً خلال عام 2019 ، أما بيتا السهم فقد بلغ بقيمة (2.0893426) أي ان العلاقة بين حركة اسهم المصرف والسوق هي علاقة طردية .

ثالثاً: تحليل العائد والمخاطر لأسهم عينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للمدة (2015-2019)

1. تحليل العائد والمخاطر لأسهم عينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة لسنة 2015: سوف يتم عرض النتائج وبشكل مختصر لكي يشمل جميع المصارف ضمن عينة الدراسة حيث يتضمن هذا الجدول تحليل العائد والانحراف المعياري ومعامل بيتا للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بعد ان تم توضيحه بشكل مفصل بالجدول اعلاه رقم (2)

جدول رقم (3) تحليل العائد والمخاطرة للأسهم لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للسنة 2015

ت	السوق المالي	المصرف	العائد (RI)	الانحراف المعياري (s.d)	بيتا (β)
	السوق		0.8745718	3.1745035	
1	القطاع المصرفي	مصرف المنصور	0.00518	0.073987	-0.000131
2		مصرف الاستثمار العراقي	-0.0297	0.065178	-0.001108
3		المصرف الاسلامي	-0.04923	0.0517896	-0.001639
4		المصرف التجاري العراقي	-0.03074	0.1487244	-0.00203
5		المصرف الاهلي العراقي	-0.039	0.078972	-0.002905
6		مصرف بغداد	-0.0137	0.143261	-0.002626
7		مصرف المتحد	-0.04757	0.148071	-0.00823
8		مصرف الشرق الاوسط	-0.00863	0.132579	0.017847
9		مصرف بابل	-0.01259	0.158695	0.017079
10		مصرف الموصل	-0.07469	0.211547	0.007427
11		مصرف كردستان	-0.01987	0.071308	0.003794
12		مصرف الخليج	-0.03965	0.12085	0.004353
13		مصرف اشور	-0.05579	0.115241	0.002614
14		مصرف سومر التجاري	-0.00392	0.027256	0.00032

اعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية للسنوات اعلاه

يتضح من الجدول اعلاه (3) أن مصرف المنصور حقق أعلى عائد في السوق بلغ (0.00518) من بين مصارف العينة وهذا يدل على ارتفاع النشاط المالي والاستثماري في المصرف وتحقيق الارباح والفوائد وزيادة اسهم المصرف في الشركات الاخرى خلال العام أذ حقق المصرف ارباحاً خلال العام (17.51) مليار ديناراً أي بنسبة زيادة (3%) قياساً لعام 2016 الذي حقق ارباحاً (16.97) مليار دينار، أما مصرف الموصل قد حقق أدنى عائد بلغ (0.07469-) من بين مصارف العينة مما يدل على انخفاض حركة الاسهم للمصرف وتأرجح المستثمرين بسبب تعرض المصرف الى خسائر وانخفاض حركة تداول الاسهم في السوق وهبوط اسعار النفط واغلاق بعض فروع المصرف في المحافظات التي كانت تحصل العمليات العسكرية، أما الانحراف المعياري فقد كانت لمصرف الموصل أعلى نسبة بلغت (0.211547) وهو أعلى مصرف ضمن عينة المصارف محل الدراسة وهو أعلى مخاطرة بالنسبة للمصارف ولكن اذا تم مقارنته مع مخاطر سوق العراق للأوراق المالية التي بلغت (3.17450) يتبين ان مخاطر المصرف اقل من مخاطر السوق، أما معامل بيتا فكانت أعلى نسبة لمصرف الشرق الاوسط من بين مصارف عينة الدراسة والتي بلغت (0.017847) وهذا يبين على تذبذب حركة اسهم المصرف في سوق العراق للأوراق المالية وعدم استقرارها، أما ادنى قيمة في معامل بيتا فكانت لمصرف المنصور وبلغت (0.000131-) وهذا يعبر على ان العلاقة بين حركة الاسهم وحركة السوق هي علاقة عكسية وانخفاض المخاطر النظامية.

2 : تحليل العائد والمخاطر لأسهم عينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة لسنة 2016: سوف يتم عرض النتائج وبشكل مختصر لكي يشمل جميع المصارف ضمن عينة الدراسة حيث يتضمن هذا الجدول تحليل العائد والانحراف المعياري ومعامل بيتا للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

جدول رقم (4) تحليل العائد والمخاطرة للأسهم لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للسنة 2016

ت	السوق المالي	المصرف	عائد السوق (RI)	الانحراف المعياري (s.d)	بيتا (Sys)
	السوق		0.00394832	0.075456	
1	القطاع المصرفي	المصرف التجاري العراقي	0.00329	0.083888	-0.096457
2		مصرف الموصل	0.0932	0.252405	1.1138856
3		مصرف بغداد	0.00926	0.149214	1.7813275
4		مصرف الاهلي العراقي	0.0113	0.158443	1.6497301
5		مصرف الشرق الاوسط	0.00996	0.147155	1.670358
6		مصرف المتحد	0.00451	0.121243	1.4483863
7		مصرف الخليج	0.00451	0.09897	1.1805772
8		مصرف الاستثمار العراقي	-0.0031	0.124192	1.1818505
9		مصرف بابل	0.00766	0.130528	0.7917226
10		مصرف اشور	-0.0136	0.113135	0.8601697
11		المصرف الاسلامي	0.00225	0.071016	0.4632239
12		مصرف كوردستان	-0.0088	0.078059	0.7096813
13		مصرف المنصور	0.01249	0.060781	0.1738571
14		مصرف سومر التجاري	-0.0044	0.015193	0.0601721

اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية للسنوات اعلاه

يوضح الجدول اعلاه (4) ان مصرف الموصل حقق أعلى عائد لسنة 2016 من بين المصارف عينة الدراسة حيث بلغ بنسبة (0.0932) في سوق العراق للأوراق المالية وهذا يعبر عن تحقيق

ارتفاع في النشاط المالي والاستثماري للمصرف وتحقيق الارباح والايادات وهذا يعد عامل جذب للمستثمرين أما المصرف الادنى تحقيقاً للعائد فقد كان مصرف اشور هو ادنى عائد من بين المصارف ضمن عينة الدراسة والذي بلغ بنسبة (0.0136-) وهذا يعبر عن عدم استقرار اسعار الاسهم وتذبذبها في حركة التداول في سوق العراق للأوراق المالية وارتفاع المخاطر الكلية التي يواجهها المصرف، أما الانحراف المعياري فقد كان مصرف الموصل هو اعلى انحراف معياري من بين المصارف الاخرى ضمن العينة فقد بلغ بنسبة (0.252) وهذا يدل على ارتفاع المخاطر الكلية التي يواجهها المصرف بنسبة اكبر من مخاطر السوق عند مقارنته بالانحراف المعياري لسوق العراق للأوراق المالية الذي بلغ (0.0754) أما المصرف الادنى في الانحراف المعياري بمصرف سومر حيث بلغ بنسبة (0.0151) وعند مقارنته مع الانحراف المعياري لسوق العراق للأوراق المالية يتبين ان المصرف اقل مخاطر من السوق بسبب انخفاض العائد المتحقق للمصرف، أما معامل بيتا حيث بلغت اعلى نسبة لدى مصرف بغداد بلغت (1.781) من بين المصارف ضمن عينة الدراسة وهذا يعبر على ان حركة الاسهم للمصرف اكثر تذبذب وعدم استقرار من حركة سوق العراق للأوراق المالية، أما ادنى قيمة لمعامل بيتا فكانت لمصرف التجاري العراقي والتي بلغت بنسبة (0.096-) وهذا يدل على ان العلاقة بين حركة السهم للمصرف وحركة السوق هي علاقة عكسية .

3 : تحليل العائد والمخاطرة للأسهم لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للسنة 2017: سوف يتم عرض النتائج وبشكل مختصر لكي يشمل جميع المصارف ضمن عينة الدراسة حيث يتضمن هذا الجدول تحليل العائد والانحراف المعياري ومعامل بيتا للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

جدول رقم (5) تحليل العائد والمخاطرة للأسهم لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للسنة 2017

ت	السوق المالي	المصرف	عائد السوق (RI)	الانحراف المعياري (s.d)	بيتا (Sys)
	السوق		-0.017127	0.0636446	
1	القطاع المصرفي	المصرف التجاري العراقي	0.03212	0.2016860	-0.33617
2		المصرف الاهلي العراقي	-0.0119	0.0678652	-0.33956
3		مصرف بابل	0.14216	0.7078662	0.857697
4		مصرف الموصل	-0.0361	0.1330300	0.63367
5		مصرف بغداد	-0.0444	0.130378	0.765618
6		مصرف الشرق الاوسط	-0.018	0.161813	0.459162
7		مصرف المتحد	0.06056	0.53865	-0.17972
8		مصرف الخليج	-0.0134	0.132311	0.538303
9		مصرف الاستثمار العراقي	-0.0222	0.118609	0.424253
10		مصرف اشور	0.00207	0.167911	-0.23974
11		مصرف كوردستان	0.00738	0.114091	0.925446
12		المصرف الاسلامي	0.00788	0.147782	0.362049
13		مصرف المنصور	-0.0151	0.08537	0.03417
14		مصرف سومر التجاري	-0.0051	0.00132	-0.01761

اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية للسنوات اعلاه

يتبين من الجدول اعلاه رقم (5) أن مصرف بابل ذات اعلى عائد متحقق من بين المصارف ضمن عينة البحث بقيمة (0.14216) لسنة 2017 في سوق العراق للأوراق المالية وهذا يدل على ارتفاع مستوى النشاط المالي والاستثماري للمصرف وتحقيق الارباح والايادات خلال العام ذاته

وهذا يعد عامل جذب للمستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية، أما مصرف سومر لقد حقق ادنى عائداً في السوق بلغ بنسبة (0.0051-) من بين المصارف التي ضمن عينة البحث وهذا يعبر عن انخفاض حجم التداول في اسهم المصرف وتراجع المستثمرين عن شراء اسهم مصرف سومر، أما الانحراف المعياري فقد بلغ اعلى قيمة لدى مصرف الموصل (0.7078) وهذا يعبر عن ارتفاع المخاطرة الكلية التي يواجهها المصرف قياساً بالانحراف المعياري للسوق الذي بلغ (0.06364) بسبب تحقيق العائد في السوق وان العلاقة بين العائد والمخاطر هي علاقة طردية فكلما ارتفع العائد ارتفعت المخاطرة، أما الانحراف المعياري الادنى فقد كان لدى مصرف سومر بلغ (0.00132) وهذا يدل على انخفاض المخاطر الكلية التي يواجهها المصرف بالمقارنة مع الانحراف المعياري للسوق (0.0636) نجد ان الانحراف المعياري لسوق العراق للأوراق المالية اكثر مخاطرة من المصرف، أما بيتا السهم فقد بلغت اعلى نسبة في مصرف كوردستان بلغت بنسبة (0.9254) من بين مصارف عينة الدراسة وهذا يعبر ان حركة سهم المصرف اكثر تقلباً واقل استقراراً من حركة تداول سوق العراق، أما ادنى نسبة فقد بلغت لدى المصرف سومر التجاري بلغت (0.01761-) وهذا يدل على ان العلاقة بين حركة سهم المصرف والسوق هي علاقة طردية.

4: تحليل العائد والمخاطرة للأسهم لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة لسنة 2018: سوف يتم عرض النتائج وبشكل مختصر لكي يشمل جميع المصارف ضمن عينة الدراسة حيث يتضمن هذا الجدول تحليل العائد والانحراف المعياري ومعامل بيتا للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

جدول رقم (6) تحليل العائد والمخاطرة للأسهم لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للسنة 2018

ت	السوق المالي	المصرف	عائد السوق (RI)	الانحراف المعياري (s.d)	بيتا (β)
	السوق		-0.010109	0.0366925	
1	القطاع المصرفي	مصرف سومر التجاري	3.14474	0.008253	0.074957
2		مصرف بابل	-0.03473	0.074505	-0.253676
3		مصرف المتحد	0.06258	0.096039	1.57027
4		مصرف التجاري العراقي	-0.00176	0.0610319	0.626926
5		مصرف الموصل	-0.04892	0.1255450	0.88252
6		مصرف بغداد	-0.05453	0.105129	1.925497
7		مصرف الاهلي العراقي	0.00028	0.2733033	2.66798
8		مصرف الشرق الاوسط	-0.07276	0.1094482	0.88656
9		مصرف الخليج	-0.0535	0.100478	1.13093
10		مصرف الاستثمار العراقي	-0.03163	0.058759	1.09861
11		مصرف اشور	-0.0189	0.081153	0.75746
12		مصرف كوردستان	-0.0122	0.025737	0.27202
13		المصرف الاسلامي	-0.0152	0.0861927	1.09271
14		مصرف المنصور	-0.0143	0.094838	1.811107

اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية للسنوات اعلاه

يتضح من الجدول اعلاه رقم (6) ان اعلى عائد متحقق في الاسهم كان لدى مصرف سومر التجاري من بين المصارف الاخرى ضمن العينة وبلغ (3.1447) وهذا يعبر عن ارتفاع مستوى النشاط المالي والاستثماري لدى المصرف في تحقيق الايرادات والارباح في المحفظة الاستثمارية، أما ادنى عائد للأسهم كان لدى مصرف الشرق الاوسط حيث بلغ بقيمة (0.07276-) وهذا يعبر

عن انخفاض وتيرة النشاط المالي والاستثماري للمصرف وكذلك ارتفاع المخاطر الكلية التي يواجهها المصرف، أما الانحراف المعياري حيث بلغ اعلى نسبة لدى مصرف الموصل (0.1255) من بين المصارف الاخرى ضمن العينة هذا يدل على ارتفاع المخاطر الكلية التي يواجهها المصرف عند المقارنة مع مخاطر سوق العراق للأوراق المالية التي بلغت (0.03669) أما ادنى انحراف معياري كانت لدى مصرف سومر التجاري (0.008253) وهذا يعبر عن انخفاض المخاطر الكلية التي يواجهها المصرف قياساً بمخاطر سوق العراق للأوراق المالية (0.03669) ، أما بيتا السهم حيث بلغ اعلى نسبة في بيتا كانت لدى مصرف المصرف الاهلي العراقي بلغت (2.66798) وهذا يعبر على ان حركة اسهم المصرف في التداول اكثر تقلباً من حركة السوق أما ادنى نسبة لبيتا السهم فكانت في مصرف بابل والتي بلغت (0.2536-) وهذا يدل على أن العلاقة بين حركة سهم المصرف وحركة السوق هي علاقة طردية.

5 : تحليل العائد والمخاطرة للأسهم لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة لسنة 2019. سوف يتم عرض النتائج وبشكل مختصر لكي يشمل جميع المصارف ضمن عينة الدراسة حيث يتضمن هذا الجدول تحليل العائد والانحراف المعياري ومعامل بيتا للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

جدول رقم (7) تحليل العائد والمخاطرة للأسهم لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للسنة 2019

بيتا (Sys)	الانحراف المعياري (s.d)	عائد السوق (RI)	المصرف	السوق المالي	ت
	0.0304354	-0.00228918		السوق	
-0.2451496	0.179286	-0.01419	المصرف المتحد	القطاع المصرفي	1
-0.3865472	0.356074	0.053396	مصرف اشور		2
16.737229	0.1753591	0.570127	مصرف بابل		3
2.0893426	0.17249091	0.062261	المصرف الاهلي العراقي		4
1.1968049	0.0545218	-0.00044	المصرف التجاري العراقي		5
0.1139759	0.0726627	0.002404	مصرف الموصل		6
5.1637814	0.203026	0.017498	مصرف بغداد		7
0.2471104	0.0643636	-0.01964	مصرف الشرق الاوسط		8
0.5902918	0.052315	-0.02383	مصرف الخليج		9
4.0946756	0.165224	0.008234	مصرف الاستثمار العراقي		10
0.1978546	0.049786	0.00037	مصرف كوردستان		11
0.7613179	0.05091664	0.001184	المصرف اسلامي		12
0.0373655	0.255809	0.029445	مصرف المنصور		13
0.5902697	0.05677661	-0.04465	مصرف سومر التجاري		14

اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية للسنوات اعلاه

يتبين من الجدول اعلاه رقم (7) أن مصرف بابل ذات اعلى عائد متحقق من بين المصارف ضمن عينة البحث بقيمة (0.5701) لسنة 2019 في سوق العراق للأوراق المالية وهذا يدل على ارتفاع مستوى النشاط المالي والاستثماري للمصرف وتحقيق الارباح والايادات خلال العام ذاته وهذا يعد عامل جذب للمستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية، وكان مصرف سومر محققاً أدنى عائد ضمن مصارف العينة بلغ بنسبة (0.04465-) وهذا يعبر عن انخفاض حجم التداول في اسهم المصرف وتراجع المستثمرين عن شراء اسهم مصرف سومر، أما الانحراف المعياري فقد بلغ اعلى قيمة لدى مصرف المتحد (0.179286) وهذا يعبر عن ارتفاع المخاطرة الكلية التي يواجهها المصرف قياساً بالانحراف المعياري للسوق الذي بلغ (0.03043)، أما الانحراف

المعياري الادنى فقد كان لدى مصرف كوردستان التجاري بلغ (0.049786) وهذا يدل على انخفاض المخاطر الكلية التي يواجهها المصرف بالمقارنة مع الانحراف المعياري للسوق (0.03043) نجد ان الانحراف المعياري لسوق العراق للأوراق المالية اكثر مخاطرة من المصرف، أما بيتا السهم فقد بلغت اعلى نسبة في بابل التجاري بلغت بنسبة (16.737) من بين مصارف عينة الدراسة وهذا يعبر ان حركة سهم المصرف اكثر تقلباً واقل استقراراً من حركة تداول سوق العراق، أما ادنى نسبة فقد بلغت لدى مصرف اشور التجاري بلغت (-0.3865) وهذا يدل على ان العلاقة بين حركة سهم المصرف والسوق هي علاقة طردية.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

1. تواجه المصارف التجارية الخاصة معوقات في تكوين المحافظ الاستثمارية في الشكل الذي يحقق اعظم عائد وبأقل مخاطر بالشكل الذي يحقق طموح المستثمرين.
2. تذبذب متوسط العائد المتحقق لأسهم المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال مدة البحث من 2015 لغاية 2019 لذلك نجد ان مصرف ما من مصارف العينة يحقق اعلى عائد في سنة ما وعائد مختلف في سنة اخرى.
3. تذبذب مستويات المخاطر المصاحبة للعائد لمختلف مصارف العينة في كل سنة خلال المدة من 2015 الى 2019 ففي كل سنة نلاحظ مصرف ما يواجه مستوى مخاطر مختلفة عن مصرف اخر في السنة الاخرى.
4. يتذبذب متوسط العائد المتحقق للسهم لسوق العراق للأوراق المالية بالارتفاع والانخفاض خلال مدة البحث من 2015 الى 2019 وهذا مؤشر سلبي يدل على عدم استقرار سوق العراق للأوراق المالية

ثانياً: التوصيات

1. ينبغي على البنك المركزي اصدار قوانين وتشريعات جديدة تعمل على ازالة المعوقات امام المصارف التجارية في المجال الاستثماري لتكوين المحفظة الاستثمارية بالشكل الذي يجذب المستثمرين في السوق .
2. يجب توجيه المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية حول تفعيل قدراتها وامكانياتها المالية والاستثمارية من اجل الدخول في محفظة استثمارية تحقق اعلى عائد ممكن وادنى مخاطرة .
3. توعية وتثقيف المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية من خلال اقامة الدورات والبرامج التطويرية لتأهيل قدراتهم وخبراتهم الاستثمارية .
4. ضرورة الالتزام بالقوانين والتشريعات الخاصة بسوق العراق للأوراق المالية لضمان دقة العمل الاستثماري مما يولد الثقة لدى المستثمرين الخارجين وبالتالي زيادة حجم الاستثمار في السوق.

المصادر والمراجع:

أولاً: المصادر العربية

أ. الكتب

1. ال شبيب، دريد كامل، (2009)، " مبادئ الادارة المالية "، دار المناهج للنشر، عمان -

الاردن .

2. مطر، محمد ، تيم فائز،(2005) ، " ادارة المحافظ الاستثمارية " الطبعة الاولى، دار وائل للنشر والتوزيع ،عمان.
3. مطر،محمد ، (2006) ، " ادارة الاستثمارات الاطار النظري والتطبيقات العملية " ، الطبعة الرابعة ، دار وائل لنشر ، عمان ،الاردن.
4. ناظم محمد نوري، وآخرون، (1999) ،"اساسيات الاستثمار العيني والمالي"، دار وائل الطباعة والنشر ، الاردن .
5. مفلح محمد، عقيل ،(2009) ، " الادارة المالية والتحليل المالي " ، الطبعة الاولى ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن .
6. الحناوي ،محمد صالح، (2002)، " تحليل وتقييم الأسهم والسندات "،دار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع ، الاسكندرية .
7. مفلح ، هزاع ، (2019) ، "أدارة الاستثمار والمحافظ الاستثمارية " ، جامعة حماه ، ط 4 ، <http://www.hama-univ.edu> (كتاب)
8. الراوي، خالد وهيب ،(2011) ،"ادارة المخاطر المالية ، الطبعة الثانية ، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة
9. الزبيدي ، حمزة محمود ، (2004) ، " الادارة المالية المتقدمة " ، الطبعة الاولى ، دار الوراق للنشر والتوزيع ، عمان.
10. المومني، غازي فالح ،(2009) " ادارة المحافظ الاستثمارية الحديثة " ، عمان ، دار المناهج للنشر والتوزيع.
11. شندي ، اديب قاسم ، (2013) ، " الاسواق المالية فرص والمخاطر " ، الطبعة الاولى ، الميزان للطباعة ، العراق .

ب. الرسائل والاطاريح

1. الربيعي ،ضحى علي حمزة، (2018) " بناء وتقييم اداء المحفظة الاستثمارية المثلى باستخدام بعض الاساليب المالية "، المعهد العالي للدراسات والمحاسبية والمالية، جامعة بغداد .
2. الضرب ،حسين عبد الحسن علي ، (2017) ، " اثر العائد والمخاطرة وقرار الاستثمار في الاداء المالي للمصرف – دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية "، رسالة ماجستير ، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد. رسالة ماجستير
3. القاضي، لورين ابراهيم، (2016) ، " أثر كفاءة ادارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية "، جامعة الشرق الاوسط ، الاردن .
4. جارالله ،استبرق محمود،(2011) ،"دور هيكل المحفظة الاستثمارية للمصرف في أدائه المالي"، المعهد العالي للدراسات والمحاسبية والمالية، جامعة بغداد .
5. المخلافي، عبد العزيز محمد احمد، ، (2004) ، " تحليل كفاية رأس المال المصرفي واثره في المخاطرة والعائد على وفق المعايير الدولية " ، اطروحة دكتوراه ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة بغداد.
6. كريم ، احمد عبدالله ، (2015) ، "اثر دورة التحول النقدي في العائد والمخاطرة – دراسة

تحليلية لعينة من شركات القطاع الصناعي المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة من 2005-2013"، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة البصرة.

7. الجنابي، احمد عبدالحسين صادق، (2019) "تنويع المحفظة الاستثمارية للمصرف واثرها في تحقيق الارباح دراسة مقارنة لعينة من المصارف الاسلامية والتجارية" المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، رسالة ماجستير.

8. الحسنكو، رغد رياض عبد الله، (2004)، " تحليل النمو واثره في المخاطر المالية للأسهم العادية (دراسة تطبيقية في مجموعة شركات القطاع الصناعي المساهمة في سوق بغداد للأوراق المالية)"، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، رسالة ماجستير.

ت. البحوث:

1. العامري، محمد علي ابراهيم، (1995)، " تحليل عائد ومخاطرة الاستثمار بالأوراق المالية – دراسة تطبيقية "مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، المجلد الثاني – العدد

ث. التقارير:

1. التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2015,2016,2017,2018,2019)
2. التقرير السنوي المصرف الاهلي العراقي للسنوات (2015,2016,2017,2018,2019)

ثانياً: المصادر الاجنبية

A. BOOK

1. Berk, et al,(2012), "Fundamentals of Corporate Finance", 2nd ed, Prentice Hall, USA: p 335.
2. Brigham Eugene F . & Ehrhardt, Michael C ,(2001) " Financial Management Theory and Practice" . 13th ed. South-Western .
3. Brigham, Eugene F. & Gapeniski, Louis c,(1988) "Financial management theory and practice", 5th, Ed; Chicago, the Dryden press.
4. Cecchetti Stephen G. & Kermit L. Schoenholtz,(2015), " Money, Banking, and Financial Markets" 4th Edition , by McGraw-Hill
5. Geamanu, Marinela.,(2011) "Economic Efficiency and Profitability", Studias Universties Seria Stiinte Economics ,Bucharest Anul.
6. Gitman , Lawrence , J ,(2000), " principles of Managerial Finance . " 9 th ed. , N.Y , Donnelley and Sons company.
7. Gitman, Lawrence J.,(2010), "Principles of managerial Finance", McGraw –Hill Inc USA.10th edition, McGraw –Hill Inc USA .
8. Gup, Benton E.,(1983), "principle of financial management", N.Y. John Wiley and sons, Inc.
9. Home Van, James and John Wachowicz , (1995)," Fundamentals of Financial Management " ,9th ed., Prentice Hall .

10. Jordan , d.bradford & miller , w Thomas ,(2009), "Fundamentals of investments" , kentacky and saint louis university , 5th ed.
11. Jordan , d.bradford & miller , w Thomas ,(2009), "**Fundamentals of investments**" , kentacky and saint louis university , 5th ed.
12. Malz Allan M.,(2011), " Financial Risk Management " models , history and instiutions .
13. Welch , Ivo ,(2009) " **Corporate finance An Introduction**" , 1st ed , Prentice Hall.

B-Journals and Periodicals

1. Keegan, Mary,(2004), " Management of Risk Principles and Concepts" Hm Treasury, The Orange Book, Working Papers .
2. Hamzaee, Reza G,(2011), "Modern Banking And Strategic Portfolio Management." Journal of Business & Economics Research (JBER) 4.11.