مؤشرات الربحية المصرفية وانعكاساتها على الاستثمار لعينة من المصارف التجارية المدرجة في هيئة الاوراق المالية العراقية

أسعد حمدي محمد ماهر و حارث حامد احمد الجاف

قسم العلوم المالية والمصرفية،كلية الأدارة والأقتصاد، جامعة التنمية البشرية، السليمانية،اقليم كوردستان، العراق

المستخلص- تعد مؤشرات الربحية المصرفية بمثابة الوسيلة التي تمكن رجال الاعمال والمؤسسات المالية والمحللون الماليون وغيرهم من عمل دراساتهم واستنتاجاتهم للحصول على المعلومات التي تساعدهم في عملية صنع القرار ومن بينها القرارات المتعلقة بالاستثمار ، لذلك يهدف البحث الى تحليل مؤشرات الربحية المصرفية للمدة 2006- 2020 ،الوقوف على طبيعة العلاقة بين مؤشرات الربحية المصرفية والاستثمار في المصارف عينة البحث ، باستخدام المنهج التحليلي للبيانات والاحصاءات التي تم الحصول عليها من التقارير السنوية للمصارف المذكورة ، كما تم استخدام المنهج الكمي لقياس اثر مؤشرات الربحية المصرفية في الاستثمار و الاعتماد في عملية القياس والتقدير على أنموذج البانل أو ما يعرف بأسلوب جمع البيانات البانل (Panel Data) ، وقد توصل البحث الى جملة من الاستنتاجات اهمها اختلاف كفاءة الاستثمار بين المصارف التجارية بالاعتماد على مؤشرات الربحية المصرفية ، كما ان لهذه المؤشرات اثر على الاستثمارولكن بدرجات متفاوتة من مؤشر الى اخر ومن مصرف الى اخر.

الكلمات الدالة- الاستثمار ، الربحية المصرفية ، المصارف التجارية.

1. المقدمة

يعد اختيار المشروعات الاستثمارية من المسائل المهمة التي تواجه اجهزة التخطيط في اي بلد ، لكون الموارد الاستثمارية المتاحة محدودة في حين استخداماتها متعددة مما يقتضي الاستعانة بمعايير كفاءة الاستثمار المختلفة لتوزيع الموارد الاستثمارية على المشاريع المتنوعة ، فمن هذه المعايير مايركز على الربح ، ومنها مايؤكد على ان الهدف الذي ينبغي على عمليات الاستثمار ان تحققه هو التطور في طبيعة ونوعية عناصر الانتاج ، خاصة تلك المتعلقة بعنصر السكان والقوى العاملة اي انها تركز على الجانب الاجتماعي . فاذا كان الهدف من الاستثمار هو تحقيق الربح فلابد من اختيار اوجه الاستثمار الذي تحقق ذلك وهذا ما ينبغي ان يكون في المصارف التجارية على اعتبار ان الربح احد اهدافها الرئيسة.

ويهتم التحليل المالي بدراسة وتحليل الاثار المباشرة للاستثمار من وجهة نظر المشروع ذاته ،اي انه يهتم حصرا بالعوائد والتكاليف من وجهة نظر المشروع فقط ، وجوهر هذا التحليل هو قياس وتحديد الربحية التجارية ، اي قدرة المشروع على تحقيق ارباح حيث تمثل الربحية التجارية بالعوائد الصافية المتوقعة بعد خصم الضرائب وكل التكاليف وبضمنها الاندثارات ، ومن المعتاد ان يعبر عنها بالنسبة المئوية للعائد السنوي على التكاليف او رأس المال المستثمر.

وتستخدم عدة مؤشرات للدلالة على ذلك في العمل المصرفي منها مؤشرات الربحية المصرفية بوصفها واحدة من المعايير التي تعكس الاداء الكلي للمصارف كونها تساعد على تحديد مدى قدرة المصارف التجارية على تحقيق الارباح ، والتي تمثل بدورها المقياس لمدى كفاءة السياسات الاستثمارية لادارة المصارف التجارية ، كما انها تساعد على قياس مدى قدرة المصارف التجارية على تحقيق صافي العائد النهائي على الاموال المستثمرة ، وبذلك فان لمؤشرات الربحية اهمية كبيرة في المصارف التجارية لانها تركز على الربح الذي يعد احد الاهداف الرئيسة لهذه المصارف.

اولا : مشكلة البحث

تعد مؤشرات الربحية المصرفية من اهم مؤشرات الاداء المالي في المصارف التجارية التي تسعى دائما الى تعظيم الارباح ، الا ان اغلب هذه المصارف تعاني من عدم قياس مؤشرات ادائها بشكل صحيح ووفق اسس علمية سليمة خصوصا فيما يتعلق بكفاءة الاستثمار، الامر الذي ينعكس سلبا على ادائها وعلى مركزها المالي وموقعها التنافسي ، مما يؤدي الى زعزعة ثقة المودعين وتعرض المصرف الى مخاطر لايمكنه مواجهتها ، وبالتالي عدم قدرته على النمو والاستمرارفي ممارسة نشاطة بشكل فاعل .

ثانيا : اهمية البحث

تتجلى اهمية البحث بحيوية الموضوع الذي يتناول عينة من المصارف التجارية في العراق بوصفها مؤسسات مالية وسيطة تؤدي دورا رياديا واستراتيجيا في تنفيذ السياسات الاقتصادية ، وتساهم بشكل فاعل في تمويل المشاريع والانشطة الاقتصادية المختلفة ، فضلا عن كونه يركز على مؤشرات الربحية المصرفية لتحديد مدى كفاءة ادارة المصارف في ادارة اموالها بالشكل الامثل ، ومساعدتها في وضع الخطط للنهوض بالعمل المصرفي الى المستوى المطلوب الذي يتناسب مع التقدم الاقتصادي والتقني ومع التطور الذي شهدته الصناعة المصرفية ، الامر الذي يساهم في تحسين جودة الخدمات وتخفيض

مجلة جامعة التنمية البشرية

المجلد 8، العدد 1(2022) ؛ عدد الصفحات (14)؛ معرف الكائن الرقمي: 10.21928/juhd.v8n1y2022.pp12-25

ورقة بحث منتظمة: أُستلم البحث في 15 تشرين الثاني 2021؛ قُبل في 12 كانون الأوّل 2021؛ نُشرت في 6 شباط 2022

البريد الإلكتروني للمؤلف : harth.ahmed@uhd.edu.iq, asaad.maher@uhd.edu.iq

حقوق الطبع والنشر ©2022 أسعد حمدي محمد ماهر و حارث حامد احمد الجاف. هذه مقالة الوصول اليها مفتوح موزعة تحت رخصة المشاع الإبداعي النسبية - CC BY-NC-ND 4.0

التكاليف مما ينعكس على تحقيق معدلات عالية من الارباح ، وتحقيق اهداف المصارف ومن ثم توجيه الموارد المالية في الاتجاهات الصحيحة ، وبالتالي زيادة كفاءة الاستثمار والارتقاء بالمصارف الى مستويات عالية في الاداء .

ثالثا : هدف البحث

يسعى البحث الى تحقيق الاهداف الاتية :

1- التعرف على انواع مؤشرات الربحية المصرفية
2- تحليل مؤشرات الربحية المصرفية للمدة (2006- 2020) على مستوى المصارف عينة البحث والمقارنة بينها .
3- الوقوف على طبيعة العلاقة بين مؤشرات الربحية المصرفية والاستثمار في المصارف عينة البحث لمعرفة مدى استجابة الاستثمار للتغير الحاصل في كل مؤشر على حدة.

رابعا : فرضية البحث

ينطلق البحث من الفرضيات الاتية :

1- اختلاف كفاءة الاستثمار بين المصارف التجارية عينة البحث بالاعتماد على مؤشرات الربحية المصرفية بوصفها ادوات لتفسير الاداء المالي في المؤسسات المالية ، والتي تعد مقياسا لمدى كفاءة السياسات الاستثمارية لادارة المصارف التجارية .
2- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين مؤشرات الربحية المصرفية والاستثمار في المصارف عينة البحث ولكن بدرجات متفاوتة .

خامسا: منهج البحث

سيتم معالجة الموضوع بإتباع المنهج الوصفي التحليلي لكونه أسلوب من أساليب التحليل المرتكز على معلومات كافية ودقيقة عن ظاهرة أو موضوع محدد خلال فترة أو فترات زمنية معلومة ، فضلا عن اعتماد المنهج القياسي واستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) لدراسة العلاقة بين متغيرات البحث .

سادسا : حدود البحث

الحدود المكانية : من اجل اجراء الدراسة التطبيقية تم اختيار خمسة مصارف تجارية من المصارف المدرجة في هيئة الاوراق المالية العراقية والتي لها فروع في اقليم كوردستان و كما في الجدول الاتي :

ت	اسم المصرف	التعريف
1	مصرف المنصور للاستثمار	أسس المصرف كشركة مساهمة خاصة برأس مال مدفوع بالكامل قدره (55) خمسة وخمسون مليار دينار عراقي، وتم تأسيسه بموجب شهادة التأسيس المرقمة م.ش/27520 في 2005/9/13 والصادرة عن وزارة التجارة/ دائرة تسجيل الشركات، بموجب قانون الشركات المرقم (21) لسنة 1997 المعدل، تحت اسم شركة مصرف المنصور للاستثمار شركة مساهمة خاصة
2	المصرف التجاري العراقي	تأسس المصرف التجاري العراقي، الذي يعتبر أحد أول مصارف القطاع الخاص التي تأسست في العراق، في عام 1992 بعد تعديل القوانين المحلية للسماح بتأسيس المصارف الخاصة في العراق، وبرأس مال قدره 250 مليون دينار عراقي. وشهدت أعمال المصرف التجاري العراقي تطورات هائلة بعد افتتاحه لشبكة من الفروع في جميع أنحاء العاصمة والمناطق المجاورة لها، وتم ادراج أسهمه بشكل رسمي في بورصة العراق للأوراق المالية في العام 2004.
3	المصرف الاهلي العراق	تأسس المصرف الأهلي العراقي عام 1995 كشركة مساهمة عامّة ضمن القِطاع الخاص، ليقدم مجموعة متكاملة من الخدمات المصرفيّة للشركات والأفراد في العراق. ونظراً للنجاح الذي حققه المصرف ولدعم نموه المستقبلي، فقد تمّت زيادة رأس مال المصرف من 400 مليون دينار عراقي عند التأسيس ليصل إلى 250 مليار دينار عراقي في كانون الأول 2013.
4	مصرف بغداد	مصرف بغداد هو أول مصرف رُخّص له في العراق، حيث أنه بدأ بالعمليات المصرفية في سنة 1992 واضعاً حاجات الاقتصاد الوطني في أولويّاته ، وتأسّس مصرف بغداد بعد تعديل المادة الخامسة من قانون البنك المركزي . ومارس مصرف بغداد وحتى 25 من سبتمبر لعام 1998 الأعمال المصرفية التجارية فقط . ثم نوّع محفظته حتى شملت الخدمات المصرفية على نطاق أوسع وذلك بعد أن سمح البنك المركزي العراقي لجميع المصارف الخاصة بممارسة كافة الأنشطة المصرفية
5	مصرف الاستثمار العراقي	تأسس مصرف الاستثمار العراقي وأدرج في سجل الشركات تحت رقم م.ش/ 5236 في 13/7/1993من قبل دائرة مسجل الشركات في وزراة التجارة برأسمال قدره (100) مليون دينار وفقاً لاحكام قانون الشركات رقم 36 لسنة 1983 المعدل وعلى اثر ذلك اصدر البنك المركزي العراقي ترخيصه للمصرف للعمل كمؤسسة مصرفية مجازة بموجب اجازة الصيرفة رقم ص.10/3/942/5 بتاريخ 28/9/1993وفقاً لاحكـــام البنك المركزي العراقي المرقم(64) لسنة 1967 المعدل

الحدود الزمانية : تم تحديد مدة البحث ب(2006 – 2020) وذلك لتوفر البيانات التي تخص البحث خلال هذه المدة

سابعا :هيكل البحث

من اجل التوصل الى هدف البحث والتحقق من فرضيته ، تم تقسيمه الى مبحثين : تناول المبحث الاول تحليل مؤشرات الربحية في المصارف التجارية عينة البحث ، اما المبحث الثاني فقد خصص لتحليل العلاقة بين مؤشرات الربحية المصرفية والاستثمار، وفي الختام سيتم التوصل الى جملة من الاستنتاجات والمقترحات ذات العلاقة بالبحث.

المبحث الاول

تحليل مؤشرات الربحية في المصارف التجارية عينة البحث

يعد الربح هدفا اساسيا لجميع المصارف التجارية وامرا ضروريا لبقائها واستمرارها وغاية يتطلع اليها المستثمرون ، و الدائنون عند تعاملهم مع المصرف ، كما يعد اداة مهمة لقياس كفاءة الادارة في استخدام الموارد المتاحة (الطائي وعبد الهادي ، 2013 ، 191) ، فهو مؤشر فعال في التعبير عن اداء المصرف وبذلك تعد مؤشرات الربحية من اهم المؤشرات المالية التي تستخدم في عمليات التحليل المالي والتي توضح مكانة المصرف بين المصارف المنافسة كونها مقياسا جيدا للاداء ، وفيما يأتي اهم مؤشرات الربحية التي يمكن استخدامها في المصارف التجارية .

اولا: مؤشر صافي الربح

تحصل المنشآت على صافي الربح بعد تغطية كلف المبيعات ومصاريف التشغيل والفوائد والضرائب, ويشكل صافي الربح مؤشراً هاماً على قدرة الإدارة في تسيير أنشطة

المنشأة بفعالية ونجاح وهو ما يمكنها من تحقيق الإيرادات الكافية لتغطية كافة المصاريف والمؤشر العالي لهذه النسبة يعطي حكماً عاماً على إدارة المنشآت ونجاحها في مختلف الأنشطة سواءً كانت تلك المتعلقة بالنشاط الرئيسي أو بالنشاط التشغيلي أو بالأنشطة الفرعية ، فضلاً عن الدلالات التي يقدمها هذا المؤشر على إمكانية المنشأة على الصمود في الأوضاع الاقتصادية المستقبلية الحرجة كهبوط أسعار البيع أو ارتفاع كلف المبيعات ، لذا يعد الربح من الاهداف الاساسية لجميع المنشآت الخاصة وهو ضروري لتحقيق بقائها واستمرارها ، كما يعد من الامور الاساسية التي يتطلع اليها المستثمرون ، ومؤشرهم هام للدائنين وادة هامة لقياس كفاءة الادارة في استخدامها لمواردها (حداد ، 2014 ، 22) . ويستخرج مؤشر صافي الربح عن طريق قسمة صافي الربح على الايرادات .

جدول (1)

مؤشر صافي الربح للمصارف عينة البحث للمدة (2006-2020)

(نسبة مئوية)

المصرف / السنة	المصرف التجاري العراقي	المصرف الأهلي العراقي	مصرف المنصور للاستثمار	مصرف بغداد	مصرف الاستثمار العراقي	المتوسط
2006	8.99	19.63	42.17	47.52	0.18	23.69
2007	7.04	21.42	42.47	64.24	42.47	35.52
2008	6.78	38.42	42.27	48.9	37	34.67
2009	23.83	9.05	38.03	39.03	32.9	28.56
2010	33.26	15.59	34.65	38.64	42.06	32.84
2011	35.00	19.47	41.98	40.75	41.95	35.43
2012	37.73	33.22	43.58	42.11	4.84	31.29
2013	42.33	4.22	46.3	47.94	33.48	34.85
2014	48.77	18.88	50.77	46.53	48.4	42.67
2015	41.06	6.41	51.86	61.51	42.82	40.73
2016	41.37	52.47	55.16	64.2	35.51	39.74
2017	41.78	7.66	50.12	48.39	13.76	32.34
2018	44.83	37.01	57.21	11.35	2.45	30.57
2019	33.53	26.37	46.59	18.25	0.14	24.97
2020	36.91	36.67	44.43	33.36	2.84	30.89
المتوسط	32.21	23.10	45.84	43.51	25.39	33.81

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف للمدة (2006-2020)

يتضح لنا من الجدول (1) ان مؤشر صافي الربح في المصارف عينة البحث حصلت على نسب متفاوتة ، فحقق مصرف المنصور للاستثمار اعلى نسبة ، إذ بلغ متوسط صافي الربح فيه (45.84%) وكانت أعلى نسبة لمؤشر صافي الربح في عام 2018 حيث بلغت (57.21%) ، اذ نجح المصرف خلال عام 2018 بتحقيق زيادة متميزة في ارباحه السنوية رغم الظروف الاقتصادية والامنية الصعبة للبلد وتوقف معظم المشاريع والانشطة الاقتصادية ، فكان الربح المتحقق عام 2018 يزيد بنسبة (38.59%)مقارنة بالعام 2017 (التقرير السنوي ، 2018 ، 24) ، ويليه مصرف بغداد بالمرتبة الثانية ، حيث كان متوسط صافي الربح فيه (43.51%) وكانت أعلى نسبة لصافي الربح في عام 2016 إذ بلغت (64.2%)، ويعود السبب في ذلك الى ان المصرف حقق صافي ربح بعد الضريبة (20,245) مليار دينار عام 2016 قياسا بصافي الربح للسنة السابقة والبالغ بحدود (13,992) مليار دينار وبنسبة ارتفاع 45% (التقرسر السنوي ، 2016 ، 2) ، أما أدنى نسبة لصافي الربح فكانت في عام 2018 إذ بلغت (11.35 %)، ويعود السبب الى انخفاض صافي الارباح المتحققة في المصرف عام 2018 بنسبة 43,3% مقارنة بالعام 2017 ، وذلك نتيجة الى تراجع ايرادات الفوائد من المحفظة الائتمانية وايرادات العملة الاجنبية (التقرير السنوي ، 2018 ، 11) ، ويليهما كل من المصرف التجاري العراقي ومصرف الاستثمار العراقي والمصرف الأهلي العراقي وبمتوسط صافي ربح بنسبته (32.21%) و (% 25.39) و (23.10%)على التوالي.

كما يتضح من قراءة نتائج الجدول، أن متوسط صافي الأرباح للمصارف عينة الدراسة تتراوح بين أعلى قيمة له في عام 2014 وبنسبة (% 42.67) وبين أدنى قيمة له في عام 2006 وبنسبة (23.69%)،وكذلك الحال انخفاضها في عام 2019 الى (24.97 %) ويعود السبب الى انخفاض هذه النسبة خلال عام 2006 الى الظروف الصعبة التي مرت على البلد ، اذ شهد احداثا خطيرة نتيجة العنف الطائفي الذي اندلع هذا العام مما ادى الى تدهور الوضع الامني الذي انعكس سلبا على النشاط الاقتصادي بشكل عام والقطاع المصرفي بشكل خاص .

اما عن انخفاض هذه النسبة خلال عام 2019 ، فيعود الى انخفاض مؤشر صافي الربح بشكل كبير في مصرف الاستثمار العراقي ، اذ بلغت (% 0.14) نتيجة لانخفاض الربح بنسب (% 90) عام 2019 ، ويعود السبب في ذلك الى انخفاض ايرادات الاستثمارات بنسبة (82%) حيث بلغت (457566)الف دينار عام 2019 بينما كانت (2570335) الف دينار عام 2018 ، وكذلك انخفاض ايرادات العمولات بنسبة (% 11.5) حيث بلغت (5006583) الف دينار عام 2019 بينما كانت (5654363) الف دينار عام 2018 (التقرير السنوي ، 2019 ، 9) .

ثانيا: معدل العائد على الاستثمار

ويسمى ذلك معدل العائد على الموجودات ويقيس الكفاءة الكلية للإدارة في تحقيق الأرباح من اجمالي استثماراتها في الموجودات، وتبحث المصارف دائماً عن الزيادة في العائد على الاستثمار، لأنه المقياس لربحية كافة الاستثمارات القصيرة والطويلة الآجل، وأن ارتفاع هذ المؤشر يدلل على كفاءة سياسات الإدارة الاستثمارية والتشغيلية. وتحسب النسبة من خلال تقسيم صافي الدخل على مجموع الاموال المستثمرة (كاظم، 2015 ، 32) .

جدول (2)

معدل العائد على الاستثمار للمصارف عينة البحث للمدة (2006-2020)

(نسبة مئوية)

المصرف / السنة	المصرف التجاري العراقي	المصرف الأهلي العراقي	مصرف المنصور للاستثمار	مصرف بغداد	مصرف الاستثمار العراقي	المتوسط
2006	1.46	1.41	4.52	9.87	1.38	3.73
2007	1.09	3.60	11.94	10.24	6.22	6.62
2008	1.55	2.46	9.63	9.86	6.55	6.o1
2009	2.4	2.96	5.67	9.68	8.20	5.78
2010	9.93	2.88	4.3	10.55	11.09	7.75

2011	6.22	1.27	2.78	12.22	3.08	5.11
2012	10.36	4.41	5.0	10.49	5.93	7.23
2013	7.86	8.68	6.53	7.81	6.30	7.44
2014	3.28	7.69	3.72	6.1	7.61	5.68
2015	3.18	9.64	3.19	8.6	10.33	6.98
2016	1.9	10.8	3.75	7.78	4.08	5.66
2017	3.12	1.85	4.83	6.52	1.62	3.59
2018	4.04	5.19	8.48	6.45	1.3	5.09
2019	3.44	1.21	7.43	7.12	0.38	3.92
2020	18.92	2.39	6.34	9.98	1.06	7,73
المتوسط	5.25	4.43	5.87	8.85	4.32	5.87

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف للمدة (2006-2020)

يوضح جدول (2) معدل العائد على الاستثمار للمصارف عينة البحث، إذ يلاحظ أن مصرف بغداد احتل المرتبة الاولى خلال مدة البحث، إذ بلغ متوسط معدل العائد على الاستثمار فيه (8.55%) ، وكانت أعلى نسبة لمعدل العائد على الاستثمار في عام 2011 إذ بلغت (% 12.22) ، ويعود السبب في ذلك الى زيادة ايرادات المصرف عام 2011 حيث بلغت (55.6) مليار دينار بعد ان كانت (41.6) مليار دينار في السنة السابقة اي بنسبة زيادة مقدارها (33.3%) ، وكذلك زيادة الربح بنسبة (54%) ، فبعد ان كان الربح (16.211) مليار دينار عام 2010 اصبح (24.972) مليارديناار عام 2011 (التقرير السنوي ، 2011 ، 7) ، الامر الذي يعكس فعالية النشاط المصرفي خلال هذا العام . ويليه في المرتبة الثانية مصرف المنصور إذ بلغ متوسط معدل العائد على الاستثمار فيه (5.87%) ثم كل من المصرف التجاري العراقي والمصرف الاهلي العراقي ومصرف الاستثمار العراقي وبمتوسط معدل عائد على الاستثمار نسبته (5.25%) (4.43%) (4.32%) على التوالي.

كما يتضح من قراءة نتائج الجدول، أن متوسط معدل العائد على الاستثمار للمصارف عينة الدراسة تتراوح بين أعلى قيمة له في عام 2010 وبنسبة (7.75%) ، وهي اعلى من متوسط معدل العائد على الاستثمار للمدة (2006- 2020) والبالغة (% 5.87) وبين أدنى قيمة له في عام 2017 وبنسبة (3.59) ، كما نلاحظ ارتفاع معدل متوسط العائد الاستثمار في عام 2012 و2013 وربما يعود السبب في ذلك الى استقرار الوضع الامني الى حد ما مقارنة مع السنوات اللاحقة ، فضلا عن التحسن الذي بدأ يطرأ على اسعار النفط والتي اثرت بشكل مباشر على زيادة حجم الموارد المالية وانعكاساتها على النشاط الاقتصادي ونشاط الجهاز المصرفي ، علما ان العراق يعتمد بشكل كبير على واردات النفط في تمويل موازنته .

ثالثا: العائد على حقوق الملكية

يقيس معدل العائد المتحقق عن استثمار اموال المالكين، ويكشف عن اداء الادارة، ولهذا فأن ارتفاع معدل العائد على حق الملكية هو دليل لأداء الإدارة الكفؤة. ويمكن أن يكون ارتفاعه دليل للمخاطرة المالية الناجمة عن زيادة الرافعة المالية، بينما يشير انخفاضه إلى تمويل متحفظ بالقروض. ويحسب هذا المعدل للعائد من خلال تقسيم صافي الدخل على حق الملكية.(بعبع:2018: 40).

جدول (3)

معدل العائد على حقوق الملكية للمصارف عينة البحث للمدة (2006-2020)

(نسبة مئوية)

السنة / المصرف	المصرف التجاري العراقي	المصرف الأهلي العراقي	مصرف المنصور للاستثمار	مصرف بغداد	مصرف الاستثمار العراقي	المتوسط
2006	1.68	2.81	4.49	14.13	0.07	4.63
2007	2.32	5.66	12.76	2.6	2.81	5.23
2008	2.6	10.08	14.09	22.9	7.17	11.36
2009	4.55	1.13	5.37	14.47	7.34	6.57
2010	14.03	2.15	4.33	11.51	10.06	8.41
2011	5.31	2.36	7.22	15.01	8.46	7.67
2012	9.22	9.96	4.64	12.11	1.16	7.41
2013	4.51	8.23	9.02	11.01	14.38	9.43
2014	3.24	2.67	6	9.5	10.17	6.31
2015	2.68	0.91	6.84	8.56	6.25	5.05
2016	2.63	8.16	5	6.16	3.51	5.09
2017	3.4	1	5.11	2.21	1.05	2.55
2018	3.81	3.09	7.11	1.93	1.1	3.41
2019	2.41	3.55	2.96	2.68	0.06	2.33
2020	11.52	6.45	2.44	7.25	10.61	7.65
المتوسط	4.92	4.54	6.49	9.46	5.62	6.13

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف للمدة (2006-2020)

من خلال الاطلاع على الارقام الواردة في جدول (3) ، يلاحظ أن مصرف بغداد جاء بالمرتبة الاولى من بين المصارف خلال مدة الدراسة، إذ بلغ متوسط معدل العائد على حقوق الملكية فيه (9.469%) وكانت أعلى نسبة للعائد على حقوق الملكية في عام 2008 إذ بلغت (29.9%) أما أدنى نسبة فكانت في عام 2018 إذ بلغت (1.93%)، ويعود سبب انخفاض هذه النسبة الى انخفاض الايرادات المتحققة خلال سنة 2018 مقارنة بالسنة السابقة ، اذ حقق المصرف فائضا يقل بمقدار (55025) الف دينارعن سنة 2017 (التقرير السنوي ، 2018 ، 3). و يليه في المرتبة الثانية مصرف المنصور إذ بلغ متوسط معدل العائد على حقوق الملكية فيه (6.49%) وكانت أعلى نسبة له في عام 2008 إذ بلغت (14.09%) أما أدنى نسبة فكانت في عام 2020,. يليها على التوالي كل من مصرف الاستثمار العراقي والمصرف التجاري العراقي والمصرف الأهلي العراقي وبمتوسط معدل عائد على حقوق الملكية نسبته ((5.62% 4.92%) (4.54%) على التوالي.

كما يتضح من ارقام الجدول(3) ايضا ، أن متوسط معدل العائد على حقوق الملكية للمصارف عينة االبحث تتراوح بين أعلى قيمة له في عام 2008 وبنسبة (11.36%) ,وهو اعلى من متوسط العائد على حقوق الملكية للمدة (2006- 2020) والبالغ (% 6.13) ، في حين كانت أدنى قيمة لهذا المؤشر في عام 2019 وبنسبة (2.331%). كما نلاحظ ايضا انخفاض المتوسط العام للسنوات (2015 -2016) والسبب في ذلك هو التدهور الامني والعمليات العسكرية التي عصفت بالشرق الاوسط بشكا عام والعراق بصورة خاصة ، فضلا عن انخفاض اسعار النفط وحالة الشلل والركود التي

كادت ان تعصف بالاقتصاد العراقي وانعكاساتها السلبية على النشاط المصرفي بشكل عام في العراق .

رابعاً: معدل العائد على الودائع

يستخدم هذا المؤشر في قياس كفاءة المصرف في توليد الأرباح من الودائع التي استطاع الحصول عليها، ويقيس هذا المعدل نصيب كل وحدة من وحدات الودائع من صافي الربح المتحقق للمصرف التجاري بعد دفع الضرائب ، ويحسب هذا المعدل عن طريق تقسيم صافي الدخل(الربح)/الودائع (ضياء:2005 :59).

جدول (4)

معدل العائد على الودائع للمصارف عينة البحث للمدة (2006-2020)

(نسبة مئوية)

المصرف / السنة	المصرف التجاري العراقي	المصرف الأهلي العراقي	مصرف المنصور للاستثمار	مصرف بغداد	مصرف الاستثمار العراقي	المتوسط
2006	1.36	5.47	10.68	3.47	0.02	**4.2**
2007	1.57	7.26	13.45	7.73	10.63	**8.13**
2008	1.95	8.35	13.59	5.29	8.09	**7.45**
2009	4.4	1.45	8.15	12.38	3.86	**6.04**
2010	16.52	2.2	4.4	11.69	6.4	**8.24**
2011	8.6	3.29	10.5	12.99	5.29	**8.13**
2012	11.79	9.95	8.55	16.39	0.71	**9.47**
2013	9.18	4.47	11.2	13.62	9.46	**9.58**
2014	7.61	2.09	7.97	11.86	11.24	**8.15**
2015	8.13	0.89	8.62	4.94	6.72	**5.86**
2016	6.12	14.5	5.95	9.56	3.58	**7.94**
2017	7.36	1.55	6.89	3.82	1.13	**4.15**
2018	8.01	4.19	2.16	6.53	0.13	**4.2**
2019	4.48	3.65	1.73	1.9	0.06	**2.36**
2020	12.99	4.73	6.73	8.88	10.75	**8.82**
المتوسط	**7.34**	**4.93**	**8.04**	**8.74**	**5.20**	**6.64**

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف للمدة (2006-2020)

يوضح جدول (4) معدل العائد على الودائع للمصارف عينة البحث، حيث جاء مصرف بغداد في المرتبة الاولى خلال مدة البحث ، إذ بلغ متوسط معدل العائد على الودائع فيه (8.74%) وكانت أعلى نسبة للعائد على الودائع في عام 2012 إذ بلغت (16.39%) ، وربما يعود السبب في ذلك الى استقرار الوضع الامني الى حد ما مقارنة مع السنوات اللاحقة ، فضلا عن التحسن الذي بدأ يطرأ على اسعار النفط والتي اثرت بشكل مباشر على زيادة حجم الموارد المالية وانعكاساتها على النشاط الاقتصادي ونشاط الجهاز المصرفي كما تمت الاشارة الى ذلك سابقا ، فضلا عن كفاءة المصرف في استثمار الودائع لتوليد الارباح .

أما أدنى نسبة فكانت في عام 2019 إذ بلغت (1.9%). ويليه في المرتبة الثانية مصرف المنصور إذ بلغ متوسط معدل العائد على الودائع فيه (8.04%) وكانت أعلى نسبة له في عام 2008 إذ بلغت (13.59%) أما أدنى نسبة فكانت في عام 2019 إذ بلغت (1.73%). يليهما على التوالي كل من المصرف التجاري العراقي و مصرف الاستثمار العراقي والمصرف الأهلي العراقي ومتوسط معدل عائد على الودائع نسبته (7.34%) (5.20%) (4.93%) على التوالي.

كما يتضح من قراءة نتائج الجدول، أن متوسط معدل العائد على الودائع للمدة 2006- 2020 بلغ (6.64%) ، كما يلا حظ ايضا انخفاض هذا المؤشر للسنوات 2017 -2018 ، ويعود السبب في ذلك الى حالة الركود الذي اصابت الاقتصاد العراقي نتيجة انخفاض اسعار النفط وانعكاساتها السلبية على النشاط المصرفي .

خامساً: مؤشر معدل العائد على الاموال المتاحة

هذا المعدل يبين نصيب كل وحدة من وحدات الاموال المتاحة للمصرف سواء كانت اموال ذاتية (حقوق الملكية) او خارجية (ودائع وما في حكمها)، من صافي الربح المتحققة من النشاطات التي يمارسها المصرف ، ويعكس هذا المعدل كفاءة ادارة المصرف في تحقيق الأرباح من الموارد المتاحة له ، ويستخرج معدل العائد على الأموال المتاحة تقسيم صافي الربح على حقوق الملكية + الودائع(حمادة:2001: 41)

جدول (5)

معدل العائد على الأموال المتاحة للمصارف عينة البحث للمدة (2006-2020)

(نسبة مئوية)

المصرف / السنة	المصرف التجاري العراقي	المصرف الأهلي العراقي	مصرف المنصور للاستثمار	مصرف بغداد	مصرف الاستثمار العراقي	المتوسط
2006	0.75	1.86	0.01	4.18	2.78	**1.91**
2007	0.93	3.18	7.03	10.87	1.98	**4.79**
2008	1.11	4.57	5.5	8.82	4.3	**4.86**
2009	2.24	0.63	2.53	3.24	2.05	2.14
2010	7.58	1.09	3.91	2.18	1.48	3.5
2011	3.28	1.37	3.25	4.72	2.49	3.02
2012	5.17	4.98	0.44	3.01	2.0	3.12
2013	3.02	2.89	5.7	3.3	1.9	3.36
2014	2.27	1.17	5.34	1.98	1.55	2.46
2015	2.01	0.45	3.24	1.89	0.46	1.61
2016	1.84	5.22	1.77	1.4	1.88	2.42
2017	2.32	0.6	0.54	1.38	0.59	1.08
2018	2.58	1.77	0.06	1.66	0.39	1.29
2019	1.56	1.8	0.003	0.58	0.67	0.92
2020	6.1	2.73	8.31	0.56	1.49	3.84
المتوسط	2.85	2.29	3.18	3.32	**1.73**	2.62

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف للمدة (2006-2020)

يوضح جدول (5) معدل العائد على الأموال المتاحة لمجموعة من المصارف عينة البحث، إذ نلاحظ أن بغداد كان الأعلى من بين المصارف خلال مدة البحث، إذ بلغ متوسط معدل العائد على الأموال المتاحة فيه (% 3.32) ، يليه في المرتبة الثانية مصرف االمنصوراذ بلغ متوسط معدل العائد على الأموال المتاحة فيه (3.18%) وكانت أعلى

نسبة له في عام 2020 إذ بلغت (8.31%) أما أدنى نسبة فكانت في عام 2019 إذ بلغت (0.003%). يليها على التوالي كل من المصرف التجاري العراقي والمصرف الأهلي العراقي ومصرف الاستثمار العراقي وبمتوسط معدل عائد على الأموال المتاحة نسبته (2.85%) (2.29%) (% 1.73)على التوالي.

كما يتضح من ق نتائج الجدول (5) ايضا أن متوسط معدل العائد على الأموال المتاحة للمصارف عينة البحث للمدة 2006 -2020 بلغ (% 2.62) وتتراوح بين أعلى قيمة له في عام 2008 وبنسبة (4.86%) وبين أدنى قيمة له في عام 2019 وبنسبة (0.92%). وعند مقارنة متوسط معدل العائد على الأموال المتاحة للمدة (2006-2020) نجده يفوق المتوسط للأعوام (2006 و 2009 و 2014 و 2019) ، في حين نجد أن المتوسط للأعوام الاخرى هو أكبر من المتوسط العام لمعدل العائد على الأموال المتاحة .

سادساً: معدل العائد على الاسهم

تشير هذه النسبة الى نصيب السهم العادي الواحد من صافي الربح ، كما تعد من اهم نسب السوق الذي يلجأ اليها المستثمرين الحاليين والمرتقبين ، وتوفر هذه النسبة مقدار الارباح المتاحة لحملة الاسهم العادية والذي ينعكس في الاسعار السوقية للاسهم لتحقيق الارباح ، لذلك تحاول الادارة تعظيم ربحية السهم الواحد نظرا لانعكاساته الايجابية على تعظيم ثروة المساهمين في الاجل الطويل ، وتحسب ربحية السهم كالاتي (النعيمي والتميمي 2008 : 104) ، ربحية السهم الواحد = صافي الربح / عدد الاسهم.

جدول (6)

معدل العائد على الأسهم للمصارف عينة البحث للمدة (2006-2020)

(نسبة مئوية)

المصرف / السنة	المصرف التجاري العراقي	المصرف الأهلي العراقي	مصرف المنصور للاستثمار	مصرف بغداد	مصرف الاستثمار العراقي	المتوسط
2006	2.7	3.7	7.1	2.2	5.7	4.32
2007	1.9	2.5	7.2	3.2	9.1	4.78
2008	4.2	3.5	7.0	2.7	5.1	4.5
2009	6.4	2.4	5.8	18.6	9.1	8.46
2010	22.1	2.3	4.9	13.7	11.9	10.98
2011	7.2	2.0	7.9	19.0	9.0	9.02
2012	13.2	15	4.9	14.0	14.0	12.22
2013	5.9	9	10	13	17.3	11.04
2014	3.7	3	6.8	11	1.1	5.12
2015	3.3	1.1	7.9	2.3	1.57	3.23
2016	3.03	9.4	5.8	3.3	0.78	4.46
2017	4.02	4.0	5.9	2.4	0.78	3.42
2018	5.4	3.4	7.2	6	1.2	4.64
2019	3.3	6.1	4	10	2.7	5.22
2020	5.2	5.3	7.4	21	2.5	8.28
المتوسط	6.10	4.84	6.65	9.49	6.12	6.55

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف للمدة (2006-2020)

من خلال استقراء الارقام الواردة في الجدول (6) بخصوص معدل العائد على الأسهم للمصارف عينة البحث ، نلاحظ أن مصرف بغداد كان الأعلى من بين المصارف خلال مدة البحث ، إذ بلغ متوسط معدل العائد على الأسهم فيه (9.49%) وكانت أعلى نسبة لمعدل العائد على الأسهم في عام 2020 إذ بلغت (% 21) أما أدنى نسبة فكانت في عام 2006 إذ بلغت (2.2%). يليه في المرتبة الثانية مصرف المنصور إذ بلغ متوسط معدل العائد على الأسهم فيه (6.65%) وكانت أعلى نسبة له في عام 2013 إذ بلغت (10%) أما أدنى نسبة فكانت في عام 2019 إذ بلغت (% 4). يليها على التوالي كل من مصرف الاستثمارالعراقي والمصرف التجاري العراقي والمصرف الأهلي العراقي وبمتوسط معدل عائد على الأسهم نسبته (6.12%) (% 6.10) (% 4..84) على التوالي.

كما يتضح من قراءة نتائج الجدول، أن متوسط معدل العائد على الأسهم للمصارف عينة البحث (6.55) للمدة 2006 _ 2020 ، وكان اعلى مستوى له عام 2012 ، اذ بلغ (12.22) ، وان معدل العائد على الاسهم للسنوات (2014 -2019) اقل من المعدل العام.

المبحث الثاني

تحليل العلاقة بين مؤشرات الربحية المصرفية والاستثمار

يتناول هذا المبحث قياس وتحليل أثر مؤشرات الربحية المصرفية في الاستثمار للمدة (2006-2020). إذ تمثلت المتغيرات المستقلة بـــــ (مؤشر صافي الربح، ومعدل العائد على الاستثمار، العائد على حقوق الملكية، والعائد على الودائع، ومعدل العائد على الأموال المتاحة ومعدل العائد على الأسهم) أما المتغيرالتابع او المعتمد فقد تم التعبير عنه بالاستثمار.

وان الأسلوب المستخدم في عملية القياس هو أسلوب بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) أو ما تسمى بالبيانات الطولية (Longitudinal Data) كونها تأخذ بنظر الاعتبار أثر التغير في الزمن (T) وأثر التغير في المشاهدات المقطعية (N)، إذ أن هذا الأسلوب يعطي تفسير أفضل وزيادة في درجات الحرية وأقل تعددية خطية بين المتغيرات المستخدمة في الدراسة، فضلاً عن أن هذا الأسلوب يتمتع بمحتوى معلوماتي أكثر مقارنة باستخدام بيانات السلاسل الزمنية (Time Series). وقد تم تطبيق هذا الأسلوب بالاعتماد على البرمجية الجاهزة والمعتمدة في التحليل الاقتصادي القياسي (Eviews-12).

وعلية فأن الصيغة الرياضية للأنموذج ستكون بالشكل الآتي:

$$Y = \beta_o + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 \quad \text{.....(1)}$$

إذ آن:

Y: تمثل المتغير المعتمد، والذي يعبر عن الاستثمار.

$(X_1, X_2, X_3, X_4 X_5, X_6)$: تمثل المتغيرات المستقلة وعلى التوالي (مؤشر صافي الربح، ومعدل العائد على الاســـتثمار، العائد على حقوق الملكية، والعائد على الودائع، ومعدل العائد على الأموال المتاحة ومعدل العائد على الأسهم).

β_o: تمثل معلمة حد القطع (الثابت) في الأنموذج.

$(\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_5)$: تمثل ميول أو معلمات الأنموذج (والتي تقيس مدى تأثير المتغيرات المستقلة في الاستثمار).

وبعد أن تم توصيف الأنموذج والتعرف على متغيراته تأتي مرحلة التقدير للأنموذج، ولكن قبل القيام بهذه المرحلة لأبد لنا من معرفة رتبة المتغيرات من خلال اجراء اختبارات السكون فضلاً عن اختبار التكامل المشترك لتحديد طبيعة الأنموذج فيما إذا كان ساكناً أم متحركاً (ديناميكياً).

1- ولأجل معرفة ذلك فأنه سيتم الاعتماد في عملية القياس والتقدير على أنموذج البانل أو ما يعرف بأسلوب جمع البيانات البانل (Panel Data)، والتي يمكن أن تعرف على أنها مجموعة البيانات التي تجمع بين خصائص كل من البيانات المقطعية وبيانات السلاسل الزمنية، فالبيانات المقطعية تصف سلوك عدد من المفردات أو الوحدات المقطعية عند فترة زمنية معينة أي بيانات (الدول، الأقاليم، الشركات، الأسر، المصارف، الوحدات.....الخ) المرصدة عبر مدة زمنية معينة، بينما تصف بيانات السلسلة الزمنية سلوك مفردة واحدة خلال مدة زمنية معينة، أي أن هذا الأنموذج يقوم بدمج البيانات المقطعية مع بيانات السلاسل الزمنية في آن واحد (الجمال، 2012، 268)، إذ أن هذا الأنموذج يتفوق على تحليل البيانات الزمنية والبيانات المقطعية بجملة من المزايا، من أهمها:. (عطية، 2016، 25).

1- التحكم في التباين الفردي، الذي قد يظهر في حالة البيانات الزمنية أو المقطعية، والذي يؤدي إلى نتائج متحيزة.

2- يتضمن أنموذج البانل محتوى معلوماتي أكثر من تحليل البيانات الزمنية أو المقطعية، وبالتالي الحصول على تقديرات ذات ثقة عالية.

3- أن مشكلة الارتباط المشترك بين المتغيرات في أنموذج البانل يكون أقل حدة من بيانات السلاسل الزمنية.

4- يتميز أنموذج البانل عن غيرها من الأنماذج والاساليب بدرجات حرية أكبر وكفاءة أفضل.

5- يسهم أنموذج البانل في منع ظهور مشكلة انعدام ثبات تباين حد الخطأ (Heteroscedasticity) عند استخدام بيانات المقطع العرضي في تقدير الأنماذج القياسية

6- يسهم أنموذج البانل في توسيع حجم العينة بشكل كبير مما يساعد في الحصول على استقرارية أفضل للبيانات ومشاكل أقل، وبالتالي الحصول على تقديرات أكثر كفاءة.

7- أن حذف بعض المتغيرات قد يسبب تحيز المقدرات للمعلمات الأصلية في تقديرات الانحدار للسلاسل الزمنية أو المقاطع العرضية، وهذا لا يحدث في البيانات البانل إذا كانت طريقة دمج المقاطع العرضية مع السلاسل الزمنية صحيحة، وكذلك في حالة عدم وجود تجانس العينة فإن بيانات البانل تخفض التحيز الذي ينتج عن المقاطع العرضية إذا كان عددها كبيراً (Gujarati ,2003, 37-38)

وهنا لابد من التمييز بين نوعين من التحليل القياسي في أنموذج البانل ، وهما:

أولاً: التحليل الساكن (Static analysis): وهو التحليل الذي لا يأخذ بنظر الاعتبار أثر الزمن، إذا يقوم على تقدير ثلاث أنماذج، وهي كالآتي: (الدباغ، 2020، 77) .

❖ **أنموذج الانحدار التجميعي ("Pooled Regression Model "PME):**

يعد أنموذج الانحدار التجميعي من النماذج البسيطة والسهلة في تحليل بيانات البانل، حيث يهمل أي تأثير للزمن خلال مدة الدراسة ويستخدم في عملية التقدير أنموذج طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS).

❖ **أنموذج الأثر الثابت ("Fixed Effect Model "FEM):**

يستند نموذج الأثر الثابت، على افتراض وجود اختلافات غير مشاهدة وغير متجانسة سواء المقطعية أو الزمنية، أي يقبل النموذج وجود ثوابت تتفاوت حسب كل بلد أو حسب كل فترة زمنية. ولتقدير هذه الثوابت تستخدم طريقة المربعات الصغرى للمتغيرات الوهمية.

❖ **أنموذج الأثر العشوائي (Random Effect Model "FEM):**

في أنموذج الأثر العشوائي يكون حد الخطأ (ε_{it}) ذو توزيع طبيعي بوسط حسابي مقداره صفر وتتباين مساوي إلى ($\sigma\varepsilon^2$)، ولكي تكون معلمات أنموذج الأثر الثابت صحيحة وغير متحيزة عادة ما يفرض بأن تباين الخطأ متجانس (ثابت) لجميع المشاهدات المقطعية وليس هناك أي ارتباط ذاتي خلال الزمن (الجمال، 2012، 272).

ثانياً: التحليل الديناميكي "الحركي" (Dynamic analysis): يفضل العديد من الاقتصاديين النماذج الديناميكية التي تأخذ بنظر الاعتبار أثر التغير في الزمن، أي أنه يقوم على اساس الأخذ بنظر الاعتبار التغيرات التي تطرأ على المتغيرات الاقتصادية وبحركته الجزئية عبر الزمن وتحليل الأثار قصيرة وطويلة الآجل للظواهر والمتغيرات الاقتصادية وتفكيك الأثر الكلي إلى أثار جزئية زمنية لبيان أثر كل متغير على المتغيرات الأخرى (السيفو وآخرون، 2006، 193).

ففي حالة تأثر كل من المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في السنه الحالية بقيمها في السنوات الماضية فأن ذلك سيقودنا إلى تضمين هذه المتغيرات في الأنموذج، وعليه سيكون لدينا أنموذج ديناميكي (حركي) وفي هذه الحالة فإننا سوف نتعامل مع أنماذج الإبطاء الزمني وخير مثال على ذلك هو أنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (Auto-regressive Distributed Lag Model) الذي قام بتطبيقه كل من (Pesaran and Shin, 1999) وفي عام(2002) قام بتطويره كل من (Pesaran et al, 2001). ويتمتع هذا الأنموذج بمزايا عديدة، لعل من أهمها (Timothy Neal, 2014,18-19):

1- يمكن استخدام أنموذج (ARDL) في حالة كون المتغيرات متكاملة من نفس الرتبة (عند المستوى او الفرق الأول) أو خليط بين الأثنين ولكن بشرط أن لا تكون متكاملة من الدرجة الثانية.

2- يتمتع أنموذج (ARDL) عند اجراء اختبار التكامل المشترك بخصائص أفضل في حالة العينات الصغيرة مقارنة بطريقة (Engle and Granger, 1987) ذات المرحلتين وطريقة (Johansen and Juselius, 1990) في أنموذج الانحدار الذاتي (Vector Auto-regression Model) والتي تتطلب أحجام كبيرة للعينات.

3- يمكننا أنموذج (ARDL) من عزل تأثيرات الآجل الطويل عن الآجل القصير فضلاً عن تحديد تكاملية العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الآجلين الطويل والقصير(ذنون وجارالله، 2013، 39).

وعلية، مما سبق، ومن الصيغة الرياضية (1)، سيتم تقدير أنموذج البانل الديناميكي وفق الصيغة القياسية الآتية:

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_1 Y1_{t-1} + \beta_2 X1_{t-1} + \beta_3 X2_{t-1} + \beta_4 X3_{t-1} + \beta_5 X4_{t-1} + \beta_6 X5_{t-1} + \beta_7 X6_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \gamma_1 \Delta X1_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} \gamma_2 \Delta X2_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} \gamma_3 \Delta X3_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} \gamma_4 \Delta X4_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} \gamma_5 \Delta X5_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} \gamma_6 \Delta X6_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} \gamma_7 \Delta Y_{t-i} + \emptyset ECT_{t-i} + \varepsilon_t \dots\dots\dots\dots\dots\dots (2)$$

وسيتم أخذ اللوغاريتم للأساس الطبيعي لجميع متغيرات الدراسة وذلك لعدة أسباب، أهمها:

- تجنب العلاقات غير الخطية المتوقعة بين المتغيرات.
- يعمل على تحقيق افتراض خطية الدالة وبالتالي تطبيق طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (*OLSM*) في تقدير النماذج القياسية.
- تحقق السكون في التباينات.
- استخدام هذا النوع من التحويل للمتغيرات يؤدي إلى نتائج ذات جودة عالية (*Superior Fit*) نتيجة لتحقيقه أقل خطأ معياري للبواقي مقارنة بالأنواع الأخرى من التحويلات.
- معاملات الانحدار المقدرة ستتحول إلى مرونات ويكون تفسيرها بشكل نسب مئوية.
- لتجنب مشكلة عدم تجانس التباين ، لكون اخذ التباين يؤدي الى تقليل الفوارق بين المشاهدات .

أي أن النموذج، بعد أخذ اللوغاريتم للأساس الطبيعي لجميع المتغيرات، سيكون بالشكل الآتي:

$$Ln(Y_t) = \alpha_0 + \beta_1 Ln(Y1_{t-1}) + \beta_2 Ln(X1_{t-1}) + \beta_3 Ln(X2_{t-1}) + \beta_4 Ln(X3_{t-1}) + \beta_5 Ln(X4_{t-1}) + \beta_6 Ln(X5_{t-1}) + \beta_6 Ln(X6_{t-1}) + \sum_{i=1}^{p} \gamma_1 \Delta Ln(X1_{t-i}) + \sum_{i=1}^{p} \gamma_2 \Delta Ln(X2_{t-i}) + \sum_{i=1}^{p} \gamma_3 \Delta Ln(X3_{t-i}) + \sum_{i=1}^{p} \gamma_4 \Delta Ln(X4_{t-i}) + \sum_{i=1}^{p} \gamma_5 \Delta Ln(X4_{t-i}) + \sum_{i=1}^{p} \gamma_6 \Delta Ln(X5_{t-i}) + \sum_{i=1}^{p} \gamma_7 \Delta Ln(Y1_{t-i}) + \emptyset ECT_{t-i} + \varepsilon_t \dots\dots\dots\dots\dots\dots (3)$$

إذ أن:

Δ: تمثل الفروق للمتغيرات لكل متغير معتمد ومستقل، **t**: تمثل الزمن، α_0: تمثل الحد الثابت. p: تمثل عدد فترات التأخيرات الزمنية،

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$: تمثل معلمات العلاقة في الآجل القصير (Short-run Coefficients)، أي هي المسؤولة عن وجود العلاقة قصيرة الآجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

γ_7: تمثل معلمات العلاقة في الآجل الطويل (Long-run Coefficients)، وهي تمثل المرونات (Elasticities) لان المتغيرات بصيغتها اللوغاريتمية والتي من خلالها يمكن التوصل إلى ما يسمى بمعادلة التكامل المشترك (أي معادلة العلاقة طويلة الآجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة).

ECT: معامل تصحيح الخطأ (Error Correction Term)، والذي يجب أن يكون سالباً ومعنوياً وأقل من الواحد الصحيح حتى يكون هناك تصحيحاً للخطأ ويكون هناك إمكانية للعودة إلى الوضع التوازني.

ε_t: تمثل حد الخطأ العشوائي للأنموذج أو ما يعرف بالمتغير العشوائي أو حد الاضطراب، وهو يشمل جميع المتغيرات الأخرى غير الداخلة في النموذج والتي لها تأثير في البعد المالي كالاستقرار السياسي وأسعار الفائدة وسعر الخصم.....الخ.

ومن أجل التوصل والحصول على نتائج دقيقة كان لابد من استخدام مجموعة من الاختبارات القياسية ، ومن ثم تقدير العلاقات في كلا الأجلين الطويل والقصير لكل المقاطع العرضية، وعلية سيتم تطبيق ذلك وفق مجموعة من الخطوات التالية:

الخطوة الأولى: اختبار جذر الوحدة لبيانات البانل

جدول (7)

اختبار جذر الوحدة لبيانات البانل للأنموذج باستخدام (LLC)

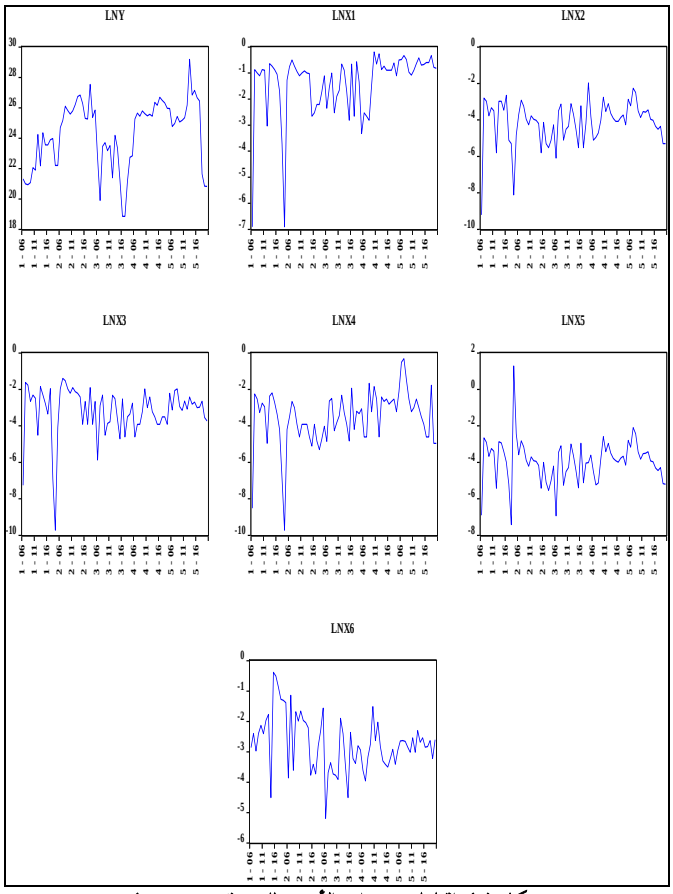
Levin, Lin and Chu Test						
Series	At Level			At First Difference		
	Intercept	Trend and Intercept	None	Intercept	Trend and Intercept	None
Ln(Y)	-1.88468	-0.73417	0.52530	-8.91337	-8.15509	-10.4379
prob.	(0.2715) n.s	(0.2314) n.s	(0.7003) n.s	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)
$Ln(X_1)$	-3.28883	-3.15789	-2.10159	----	----	----
prob.	(0.0005)*	(0.0008)*	(0.0178)**	----	----	----
$Ln(X_2)$	-3.34516	-5.80424	-0.04839	----	----	----
prob.	(0.0004)*	(0.0000)*	(0.4807) n.s	----	----	----
$Ln(X_3)$	-3.82711	-3.89875	0.38473	----	----	----
prob.	(0.0001)*	(0.0000)*	(0.6498) n.s	----	----	----
$Ln(X_4)$	-4.18235	-5.63312	-1.11708	----	----	----
prob.	(0.0000)*	(0.0000)*	(0.1320) n.s	----	----	----
$Ln(X_5)$	-3.72749	-5.06991	-0.13400	----	----	----

prob.	(0. 0001)*	(0.0000)*	(0.4467) n.s	----	----	----
$Ln(X_6)$	-481571	-4.49809	-0.74009	----	----	----
prob.	(0.0000)*	(0.0000)*	(0.2296) n.s	----	----	----

(—): تشير إلى أن المتغيرات مستقرة في المستوى (At Level).
(*): مستوى معنوية 1%، (**): مستوى معنوية 5%، (***): مستوى معنوية 10%، (n.s): غير معنوية.

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد برمجية Eviews 12.

يوضح جدول (7) اختبار جذر الوحدة، إذ نلاحظ أن المتغيرات المستقلة هي مستقرة في المستوى (*At Level*) وهذا ما يشير إلى عدم احتوائها على جذر وحدة (أي أنها ساكنة). أما المتغير المعتمد (الاستثمار) فنلاحظ بأنه غير ساكن في المستوى مما يعني قبول فرضية العدم والتي تشير إلى وجود جذر الوحدة وبالتالي نقوم بأخذ الفرق الأول له (*At First Difference*) لكي يصبح ساكناً. وشكل (1) يوضح طبيعة متغيرات الأنموذج اتجاهها خلال مدة البحث.



شكل (1): اتجاهات متغيرات الأنموذج للمدة (2006-2020)

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

الخطوة الثانية: اختبار التكامل المشترك (Pedroni Residual Cointegration Test)

جدول (8)
نتائج اختبار التكامل المشترك لبيدروني

Pedroni Residual Cointegration Test				
Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)				
	Statistic	Prob.	Weighted Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	-2.878570	(0.9980) n.s	-2.952569	(0.9984) n.s
Panel rho-Statistic	0.948710	(0.8286) n.s	0.876025	(0.8095) n.s
Panel PP-Statistic	-2.440609	(0.0073)*	-3.447506	(0.0003)*
Panel ADF-Statistic	-2.465734	(0.0068)*	-3.372261	(0.0004)*
Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)				
	Statistic	Prob.		
Group rho-Statistic	1.763424	(0.9611) n.s		
Group PP-Statistic	-3.725279	(0.0001)*		
Group ADF-Statistic	-3.319450	(0.0005)*		

(*): مستوى معنوية 1%، (**): مستوى معنوية 5%، (***): مستوى معنوية 10%، (n.s): غير معنوية.

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

يوضح جدول (8) علاقات التكامل المشترك بين المتغير المعتمد (الاستثمار) وبين المتغيرات المستقلة ، إذ يلاحظ من خلال النتائج في الجدول أن هناك أربعة اختبارات من مجموع سبعة اختبارات تؤكد وجود تكامل مشترك بين متغيرات البحث وجميعها عند مستوى معنوية أقل من 1% (أي وجود علاقة طويلة الآجل بين متغيرات البحث).

الخطوة الثالثة: تحديد فترة الإبطاء المثلى من خلال أنموذج (VAR)

جدول (9)
فترة الإبطاء المثلى للأنموذج

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-487.5965	NA	0.921971	19.78386	20.05154	19.88580
1	-390.4362	163.2294	0.136931	17.85745	19.99891*	18.67293
2	-338.1321	73.22571	0.134447	17.72528	21.74053	19.25431
3	-246.8591	102.2258*	0.034063	16.03436	21.92339	18.27694

4	-175.6780	59.79212	0.028338	15.14712	22.90993	18.10324
5	-69.86821	59.25347	0.012735*	12.87473*	22.51132	16.54440*
6	-487.5965	NA	0.921971	19.78386	20.05154	19.88580
7	-390.4362	163.2294	0.136931	17.85745	19.99891*	18.67293
8	-338.1321	73.22571	0.134447	17.72528	21.74053	19.25431

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

يوضح جدول (9) عدد فترات الإبطاء المثلى لمتغيرات الأنموذج، ومن خلال استخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR)، وبالاعتماد على معيار (SC) فأن عدد فترات الإبطاء المثلى التي تخلص الأنموذج من مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي هي (1).

الخطوة الرابعة: تقدير وتفسير نتائج الآجل الطويل والقصير ومعلمة تصحيح الخطأ باستخدام مقدرات وسط المجموعة المدمجة (PMG) في بيئة نموذج (ARDL)

جدول (10)

نتائج الآجل الطويل والقصير ومعلمة تصحيح الخطأ

Method: Panel ARDL-PMG				
Dependent Variable: D[Ln(Y)]				
Dynamic egressors (1 lag, automatic): Ln(X1) Ln(X2) Ln(X3) Ln(X4) Ln(X5) Ln(X6)				
Long-Run Equation				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Ln(X1)	6.901057	1.423800	4.846928	(0.0001)*
Ln(X2)	34.96548	4.474888	7.813711	(0.0000)*
Ln(X3)	15.83369	2.526820	6.266253	(0.0000)*
Ln(X4)	-2.601668	0.279814	-9.297857	(0.0000)*
Ln(X5)	-11.60234	1.646637	-7.046082	(0.0000)*
Ln(X6)	1.523991	0.883237	1.725461	(0.0973)***
Short-Run Equation				
COINTEQ01	-0.209464	0.118415	-1.768899	(0.0432)**
D(LX1)	1.478351	0.974383	1.517217	(0.0056)*
D(LX2)	-7.444484	4.616834	-1.612465	(0.1199) n.s
D(LX3)	2.888829	1.749348	1.651375	(0.1117) n.s
D(LX4)	1.314343	1.375421	0.955593	(0.3488) n.s
D(LX5)	2.798389	2.936190	0.953068	(0.3501) n.s
D(LX6)	-0.635630	0.223008	-2.850253	(0.0088)*
C	10.40840	5.042814	2.064006	0.0500
@TREND	0.235268	0.334846	0.702614	0.4891

(*): مستوى معنوية 1%، (**): مستوى معنوية 5%، (***): مستوى معنوية 10%، (n.s): غير معنوية.

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

أولاً: نتائج العلاقة في الآجل الطويل:

1- ان العلاقة طردية ومعنوية بين مؤشر صافي الربح والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة مؤشر صافي الربح بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (6.90%).
2- ان العلاقة طردية ومعنوية بين معدل العائد على الاستثمار والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة معدل العائد على الاستثمار بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (34.97%).
3- ان العلاقة طردية ومعنوية بين معدل العائد على حقوق الملكية والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة معدل العائد على حقوق الملكية بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (15.83%).
4- ان العلاقة عكسية ومعنوية بين العائد على الودائع والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة العائد على حقوق الودائع بنسبة (1%) سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار بنسبة (2.60- %)، وهذه النتيجة جاءت مخالفة لمنطوق النظرية الاقتصادية.
5- ان العلاقة عكسية ومعنوية بين معدل العائد على الأموال المتاحة والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة معدل العائد على الأموال المتاحة بنسبة (1%) سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار بنسبة (11.60- %)، وهذه النتيجة لا تنسجم ومنطوق النظرية الاقتصادية.
6- ان العلاقة طردية ومعنوية بين معدل العائد على الأسهم والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (10%)، أي أن زيادة معدل العائد على الأسهم بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (1.52%).

ثانياً: نتائج العلاقة في الآجل القصير:

1- أظهرت العلاقة المقدرة بأن معامل تصحيح الخطأ (ECM) قد بلغت قيمته (0.21-) وهي قيمة سالبة ومعنوية إحصائياً وأقل من الواحد الصحيح وعند مستوى معنوية أقل من (5%)، وهذا يشير إلى صحة العلاقة التوازنية طويلة الآجل (إمكانية تصحيح أخطاء الأنموذج)، أي أن تصحيح اختلال التوازن للأنموذج المقدر (معدل الاستثمار) يتطلب أربعة سنوات وثمانية أشهر من أجل العودة إلى الوضع التوازني.
2- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية ومعنوية بين مؤشر صافي الربح والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة مؤشر صافي الربح بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (1.48%).

3- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية بين معدل العائد على الاستثمار والاستثمار إلا إنها غير معنوية. وهذا خلاف مع نتائج الأثر في الآجل الطويل.
4- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية بين معدل العائد على حقوق الملكية والاستثمار إلا إنها غير معنوية. وهذا خلاف مع نتائج الأثر في الآجل الطويل.
5- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية بين العائد على الودائع والاستثمار إلا إنها غير معنوية. وهذا خلاف مع نتائج الأثر في الآجل الطويل.
6- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية بين معدل العائد على الأموال المتاحة والاستثمار إلا إنها غير معنوية. وهذا خلاف مع نتائج الأثر في الآجل الطويل.
7- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية ومعنوية بين معدل العائد على الأسهم والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة معدل العائد على الأسهم بنسبة (1%) سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار بنسبة (0.64- %). وهذه النتيجة جاءت مخالفة لمنطوق النظرية الاقتصادية ولنتائج الأثر في الآجل الطويل.

الخطوة الخامسة: تقدير العلاقات قصيرة الآجل على مستوى المصرف الواحد

يتم في هذه الخطوة تقدير علاقات الآجل القصير لكل مقطع من المقاطع العرضية على حدى (أي بالنسبة للمصرف الواحد)، وكالآتي:

أولاً: مصرف الاستثمار العراقي: Investment Bank of Iraq

يتضح من جدول (11) أدناه ما يلي:

1- أظهرت العلاقة المقدرة بأن معامل تصحيح الخطأ (ECM) في المصرف الاستثماري العراقي قد بلغت قيمته (0.16-) وهي قيمة سالبة ومعنوية إحصائياً وأقل من الواحد الصحيح وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، وهذا يشير إلى صحة العلاقة التوازنية طويلة الآجل (إمكانية تصحيح أخطاء الأنموذج)، أي أن تصحيح اختلال التوازن للأنموذج المقدر لمصرف الاستثمار العراقي يتطلب ستة سنوات وثلاثة أشهر من أجل العودة إلى الوضع التوازني.
2- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية ومعنوية بين مؤشر صافي الربح والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة مؤشر صافي الربح بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (1.86%).
3- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية ومعنوية بين معدل العائد على الاستثمار والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة معدل العائد على الاستثمار بنسبة (1%) سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار بنسبة (4.999- %) وهذا لاينسجم مع منطوق النظرية الاقتصادية .
4- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية ومعنوية بين معدل العائد على حقوق الملكية والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة معدل العائد على حقوق الملكية بنسبة (1%) سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار بنسبة (0.47- %).
5- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية ومعنوية بين العائد على الودائع والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة العائد على الودائع بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (6.698%).
6- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية ومعنوية بين معدل العائد على الأموال المتاحة والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة معدل العائد على الأموال المتاحة بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (0.45%).
7- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية ومعنوية بين معدل العائد على الأسهم والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة معدل العائد على الأسهم بنسبة (1%) سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار بنسبة (0.10- %).

جدول (11)

نتائج تقدير العلاقة قصيرة الآجل في المصرف الاستثماري العراقي

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.160129	0.001402	-114.1988	0.0000
D(LNX1)	1.864998	0.249467	7.475944	0.0050
D(LNX2)	-4.999234	0.991942	-5.039848	0.0151
D(LNX3)	-0.474403	0.089455	-5.303247	0.0131
D(LNX4)	6.697930	1.080898	6.196633	0.0085
D(LNX5)	0.446044	0.034677	12.86295	0.0010
D(LNX6)	-0.102159	0.011158	-9.155314	0.0028
C	10.31412	4.059622	2.540660	0.0846
@TREND	-0.215061	0.002692	-79.87941	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

ثانياً: مصرف بغداد: Bank of Baghdad

يتضح من جدول (12)، أن معامل تصحيح الخطأ (ECM) في مصرف بغداد قد بلغت (0.025) وهي قيمة موجبة وهذا ما يشير إلى عدم وجود علاقة توازنية في الآجل القصير بين متغيرات الدراسة باتجاه علاقة توازنية طويلة الآجل.

جدول (12)

نتائج تقدير العلاقة قصيرة الآجل في مصرف بغداد

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.025057	0.000154	162.5646	0.0000
D(LNX1)	1.146683	0.036597	31.33288	0.0001
D(LNX2)	-3.138959	1.247495	-2.516210	0.0865
D(LNX3)	1.114869	0.016904	65.95459	0.0000
D(LNX4)	0.461621	0.098010	4.709931	0.0181
D(LNX5)	1.862396	1.772264	1.050857	0.3705
D(LNX6)	-0.197976	0.003173	-62.40024	0.0000
C	-1.052566	0.667113	-1.577794	0.2127
@TREND	-0.077644	0.000277	-280.6051	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

ثالثاً: المصرف الأهلي العراقي: National Bank of Baghdad

يتضح من جدول (13) أدناه ما يلي:

1- أظهرت العلاقة المقدرة بأن معامل تصحيح الخطأ (ECM) في المصرف الأهلي العراقي قد بلغت قيمته (0.12-) وهي قيمة سالبة ومعنوية إحصائياً وأقل من الواحد الصحيح وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، وهذا يشير إلى صحة العلاقة التوازنية طويلة الآجل (إمكانية تصحيح أخطاء الأنموذج)، أي أن تصحيح اختلال التوازن للأنموذج المقدر للمصرف الأهلي العراقي يتطلب ثمانية سنوات وثلاثة أشهر من أجل العودة إلى الوضع التوازني.

2- الإشـــارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية ومعنوية بين مؤشر صـــافي الربح والاســـتثمار وعند مســـتوى معنوية أقل من (10%)، أي أن زيادة مؤشر صافي الربح بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (2.59%).

3- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية وغير معنوية بين كل من (معدل العائد على الاستثمار، ، والعائد على الودائع والعائد على الاموال المتاحة) والاستثمار.

4- الإشـــارة ســـالبة مما يعني أن العلاقة عكســـية ومعنوية بين معدل العائد على الأســـهم والاســـتثمار وعند مســـتوى معنوية أقل من (5%)، أي أن زيادة معدل العائد على الأسهم بنسبة (1%) سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار بنسبة (1.17- %).

جدول (13)

نتائج تقدير العلاقة قصيرة الآجل في المصرف الأهلي العراقي

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.120167	0.001951	-61.58628	0.0000
D(LNX1)	2.586313	0.956051	2.705205	0.0735
D(LNX2)	-2.138329	1.109077	-1.928026	0.1495
D(LNX3)	3.855391	2.644394	1.457948	0.2409
D(LNX4)	-1.107686	1.519040	-0.729202	0.5187
D(LNX5)	-2.351359	5.917205	-0.397377	0.7177
D(LNX6)	-1.166820	0.253619	-4.600671	0.0193
C	7.011326	4.859811	1.442716	0.2448
@TREND	-0.113424	0.005181	-21.89189	0.0002

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

رابعاً: المصرف التجاري العراقي: Commercial Bank of Iraq

يتضح من جدول (14) ما يأتي:

1- أظهرت العلاقة المقدرة بأن معامل تصحيح الخطأ (ECM) في المصرف التجاري العراقي قد بلغت قيمته (0.13-) وهي قيمة سالبة ومعنوية إحصائياً وأقل من الواحد الصحيح وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، وهذا يشير إلى صحة العلاقة التوازنية طويلة الآجل (إمكانية تصحيح أخطاء الأنموذج)، أي أن تصحيح اختلال التوازن للأنموذج المقدر للمصرف التجاري العراقي يتطلب سبعة سنوات وسبعة أشهر من أجل العودة إلى الوضع التوازني.

2- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية ومعنوية بين مؤشر صافي الربح والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (5%)، أي أن زيادة مؤشر صافي الربح بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (1.50%).

3- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية وغير معنوية بين كل من (معدل العائد على الاستثمار، ومعدل العائد على الاموال المتاحة) والاستثمار.

4- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية وغير معنوية بين العائد على حقوق الملكية والاستثمار.

5- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية ومعنوية بين العائد على الودائع والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة العائد على الودائع بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (0.13%).

6- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية ومعنوية بين معدل العائد على الأسهم والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة معدل العائد على الأسهم بنسبة (1%) سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار بنسبة (0.59- %).

جدول (14)

نتائج تقدير العلاقة قصيرة الآجل في المصرف التجاري العراقي

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.126399	0.004204	-30.06425	0.0001
D(LNX1)	1.501324	0.290771	5.163253	0.0141
D(LNX2)	-1.206199	1.717741	-0.702201	0.5331
D(LNX3)	0.666318	0.475414	1.401553	0.2556
D(LNX4)	0.126296	0.014662	8.614145	0.0033
D(LNX5)	-0.189998	0.184743	-1.028446	0.3794
D(LNX6)	-0.591411	0.073128	-8.087329	0.0040
C	6.617115	11.29882	0.585647	0.5993
@TREND	0.016008	0.000809	19.79869	0.0003

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

خامساً: مصرف المنصور للاستثمار: Mansour Bank for Investment

يتضح من جدول (15) ما يأتي:

1- أظهرت العلاقة المقدرة بأن معامل تصـحيح الخطأ (ECM) في مصـرف المنصـور للاســتثمار قد بلغت قيمته (0.126-) وهي قيمة ســالبة ومعنوية إحصــائياً وأقل من الواحد الصحيح وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، وهذا يشير إلى صحة العلاقة التوازنية طويلة الآجل (إمكانية تصـحيح أخطاء الأنموذج)، أي أن تصـحيح اختلال التوازن للأنموذج المقدر لمصرف المنصور للا ستثمار يتطلب سنة وخمسة أشهر من أجل العودة إلى الوضع التوازني.

2- الإشـــارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية ومعنوية بين مؤشر صـــافي الربح والاستثمار وعند مستوى معنوية أقل من (1%)، أي أن زيادة مؤشر صافي الربح بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (1.5%).

3- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية وغير معنوية بين العائد على الاستثمار والاستثمار.

4- الإشارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية ومعنوية بين العائد على حقوق الملكية والاســتثمار وعند مســتوى معنوية أقل من (10%)، أي أن زيادة العائد على حقوق الملكية بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة 0.66%).

5- الإشـــارة موجبة مما يعني أن العلاقة طردية ومعنوية بين العائد على الودائع والاســـتثمار وعند مســـتوى معنوية أقل من (5%)، أي أن زيادة العائد على الودائع بنسبة (1%) سيؤدي إلى زيادة الاستثمار بنسبة (0.126%).

6- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية و غير معنوية بين العائد على الأموال المتاحة والاستثمار .

7- الإشارة سالبة مما يعني أن العلاقة عكسية ومعنوية بين معدل العائد على الأسهم والاستثمارعند مستوى معنوية اقل من 1%.

جدول (15)

نتائج تقدير العلاقة قصيرة الآجل في مصرف المنصور للاستثمار

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.126399	0.004204	-30.06425	0.0001
D(LNX1)	1.501324	0.290771	5.163253	0.0141

D(LNX2)	-1.206199	1.717741	-0.702201	0.5331
D(LNX3)	0.666318	0.475414	1.401553	0.2556
D(LNX4)	0.126296	0.014662	8.614145	0.0033
D(LNX5)	-0.189998	0.184743	-1.028446	0.3794
D(LNX6)	-0.591411	0.073128	-8.087329	0.0040
C	6.617115	11.29882	0.585647	0.5993
@TREND	0.016008	0.000809	19.79869	0.0003

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

الخطوة السادسة: الاختبارات التشخيصية للنموذج المقدر

1- اختبار خلو الأنموذج من مشكلة الارتباط الذاتي: Autocorrelation Test

جدول (16)

اختبار الارتباط الذاتي لبواقي الأنموذج

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	8.521051	10	0.5781
Pesaran scaled LM	-0.330703		0.7409
Bias-corrected scaled LM	-0.523011		0.6010
Pesaran CD	1.025100		0.3053

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

يوضح جدول (16) اختبار بريش-باجان (Breusch-Pagan) للكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي، إذ نلاحظ أن قيمة الاختبار قد بلغت (8.5) وبمستوى معنوية أكبر من (5%) مما يعني قبول فرضية العدم التي تنص على أن بواقي الأنموذج المقدر غير مرتبطة ذاتياً عبر الزمن، بمعنى أن الأنموذج المقدر يخلو من مشكلة الارتباط الذاتي.

2- اختبار خلو الأنموذج من مشكلة عدم تجانس التباين: Heteroskedasticity Test

جدول (17)

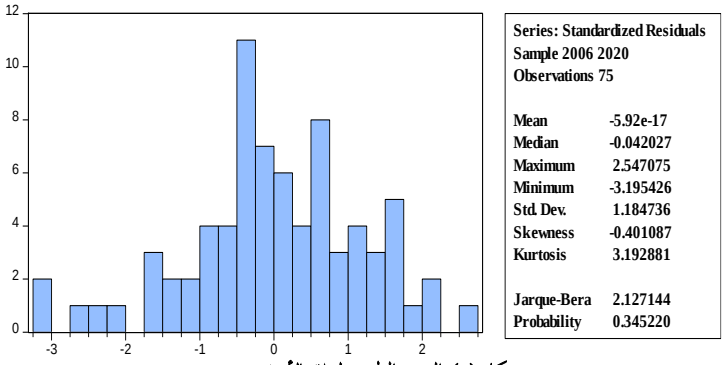
اختبار مشكلة عدم تجانس التباين لبواقي الأنموذج

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.993664	Prob. F(6,68)	0.4367
Obs*R-squared	6.045658	Prob. Chi-Square(6)	0.4181
Scaled explained SS	4.416561	Prob. Chi-Square(6)	0.6205

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

يوضح جدول (17) اختبار بريش-باجان-كودفري (Breusch-Pagan-Godfrey) للكشف عن مشكلة عدم تجانس التباين لبواقي الأنموذج المقدر، إذ نلاحظ أن القيمة الاحتمالية لمربع التحديد للاختبار قد بلغت (6.046) للاختبار وبمستوى معنوية أكبر من (5%) مما يعني قبول فرضية العدم التي تنص على تجانس تباين بواقي الأنموذج المقدر(بمعنى عدم وجود مشكلة تجانس التباين).

3- اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي: Normality Distribution of Test Residuals



شكل (2): التوزيع الطبيعي لبواقي الأنموذج

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

يوضح (2) اختبار جاركو-بيرا (Jarque-Bera) للكشف عن التوزيع الطبيعي لبواقي الأنموذج المقدر، إذ نلاحظ أن قيمة الاحتمالية للاختبار قد بلغت (2.127) وبمستوى معنوية أكبر من (5%) مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البدلية والتي تنص على أن القيم المتولدة من الأنموذج المقدر تتبع التوزيع الطبيعي وبانحراف معياري مقداره (1.18).

4- اختبار التعدد الخطي بين المتغيرات المستقلة: Multicollinearity Test

جدول (18)

اختبار التعدد الخطي بين المتغيرات المستقلة في الأنموذج

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
LX1	0.179323	9.588098	4.150266
LX2	0.302741	87.23515	6.513918
LX3	0.122664	22.88957	3.441194
LX4	0.121417	27.89915	4.144282
LX5	0.067600	17.92720	1.508656
LX6	0.099097	12.73037	1.277723
C	1.852607	28.99836	NA

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برمجية Eviews 12.

يتضح من جدول (18) اختبار عامل تضخم التباين (VIF) والذي يبين أن جميع عوامل التضخم المركزية كانت أقل (10) مما يعني خلو الأنموذج الحالي المقدر من مشكلة التداخل الخطي المتعدد بين متغيراته المستقلة.

الاستنتاجات والمقترحات

اولا : الاستنتاجات

1- التذبذب الواضح في مؤشرات الربحية المصرفية بين المصارف قيد البحث ، وكذلك على مستوى المصرف الواحد خلال مدة البحث .

2- حصل مصرف المنصور على اعلى نسبة لصافي الربح ، اذحصل على معدل (45.84 %) ، ثم مصرف بغداد بنسبة (43.51 %) ، الامر الذي يدل على كفاءة هذين المصرفين في تشغيل اموالها مقارنة بالمصارف الاخرى .

3- حصل مصرف بغداد على اعلى معدل للعائد على الاستثمار ، اذ بلغ متوسط العائد على الاستثمارفيه (8.85%) ، ويليه بالمرتبة الثانية مصرف المنصور ، اذ بلغ متوسط العائد على الاستثمار فيه (5.87 %)، كذلك حصول مصرف بغداد على المرتبة الاولى على مستوى المؤشرات الاخرى وهي كل من معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الودائع ومعدل العائد على الاموال المتاحة ومعدل العائد على الاسهم ، ويليه مصرف المنصور بالمرتبة الثانية ايضا ، الامر الذي يعكس فعالية النشاط المصرفي في هذين المصرفين خلال مدة البحث مقارنة بالمصارف الاخرى .

4- تبين من خلال التحليل الاحصائي وجود علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين مؤشرات الربحية والاستثمار في المصارف عينة البحث .

5- اظهرت العلاقة المقدرة بان معامل تصحيح الخطأ (ECM)على مستوى اجمالي المصارف قيد البحث ، وعلى مستوى المصرف الواحد ، بلغت قيمته سالبة ومعنوية احصائيا واقل من الواحد صحيح ، الامر الذي يشير الى صحة العلاقة التوازنية طويلة الاجل (امكانية تصحيح اخطاء الانموذج)، اي ان عدم التوازن في الاجل القصير في (Y) في المدة (t-1) يمكن تصحيحه بالمدة (t) باتجاه العلاقة التوازنية طويلة الاجل بسبب اي صدمة او تغير في المتغيرات المستقلة المستخدمة في البحث .

6- من خلال تقدير انموذج بانل الديناميكي تبين لنا وجود تكامل مشترك بين متغيرات البحث ، اي وجود علاقة طويلة الاجل بين متغيرات البحث ، كما تشير نتائج التقدير الى ان الانموذج المقدر يخلو من مشكلة الارتباط الذاتي ومشكلة التداخل الخطي بين متغيراته المستقلة ، وعدم وجود لمشكلة تجانس التباين .

ثانيا : المقترحات

1- ضرورة اهتمام المصارف بالعلاقة القوية بين مؤشرات الربحية المصرفية والاستثمار ، اذ ان مؤشرات الربحية تعكس حالة المصرف الجيدة ، الامر الذي يدل على اتباع هذا المصرف لسياسات واجراءات سليمة ومناسبة مقارنة مع المصارف الاخرى .

2- تشجيع الباحثين في هذا المجال في اعداد الدراسات والتركيز على بناء نماذج قياسية وفق المقاطع العرضية واسلوب السلاسل الزمنية وتقديم هذه الدراسات الى المصارف التجارية لمعرفة حجم واهمية المتغيرات المؤثرة على القرار الاستثماري .

3- التأكيد على المصارف بدراسة اسباب انخفاض قيم مؤشرات الربحية في عدد من السنوات قيد البحث ، الامر الذي يشير الى انخفاض عوائد الاستثمارات والاسهم فيها ، لكي تتمكن من معرفة ومعالجة الانحرافات التي حصلت خلال هذه السنوات والعمل على تحقيق افضل العوائد .

قائمة المصادر

اولا: المصادر باللغة العربية

بعيع،جمال ، (2018) ، دراسة تطبيقية على ادارة المخاطر الائتمان و العائد على الحقوق الملكية في المصارف الخاصة السورية ،مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العموم الاقتصادية والقانونية المجمد (04)العدد (5).

جار الله ، رغد اسامة وذنون ، مروان عبدالمالك ، (2013) ،قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينية من الدول النامية بإستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للإبطاء الموزوع ARDL للفترة(1960-2010)،مجلة تنمية الرافيدين ، مجلد 35، العدد114، جامعة الموصل، كلية الإدارة و الاقتصاد ، الموصل،العراق.

الجمال،زكريا يحيى، (2012) ، اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة و العشوائية ، مجلة العراقية للعلوم الإحصائية، المجلد21، جامعة الموصل، كلية علوم الحاسوب و الرياضيات،الموصل،العراق.

حداد ، فايز سليم ،(2014) ، الإدارة المالية، الطبعة الرابعة ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، الأردن، عمان .

حمادة،طارق عبد العالي(2001) ، تقييم أداء البنوك التجارية "تحليل العائد والمخاطر، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية .

الدباغ،نوار كنعان حسين، (2020) ، قياس أثر بعض التنغيرات المالية و النوعيةعلى القطاع المالي-دراسة تحليلية لبلدان مجلس التعاون الخليجي للفترة(2005-2017) ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الموصل ، كلية الإدارة و الاقتصاد ، الموصل ، العراق.

السيفو،وليد اسماعيل وفيصل ، فتاحشلوف ،وصائب ، جواد ابراهيم،(2006) ، سمشاكل الاقتصاد القياسي التحليلي:التنبؤ و الاختبارات القياسية من درجة الثانية ، دار الاهلية للنشر و التوزيع ، عمان ،المملكة الأردنية الهاشمية.

الطائي ، سجى فتحي محمد ، عبد الهادي ، شيماء وليد ،(2013) ، قياس مستوى ربحية المصارف الاسلامية وتحليلها في ظل الازمة المالية – دراسة تحليلية لمجموعة البركة المصرفية للفترة 2004 – 2010 ، مجلة جامعة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية ، المجلد 9 ، العدد 28 .

-عطية،عبدالسلام ، (2016) ، أثر الصادرات النفطية على النمو الاقتصادي-راسة قياسية لدول منظمة أوبك خلال الفترة(2000-2014) ، رسالة ماجستيرغير منشورة،جامعة قاصدي مرباح،كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ،ورقلة،الجزائر.

كاظم،.نبراس جاسم ، (2015) ، تباين العائد على الاستثمار دالة لاختلاف الحصة السوقية "مجلة دراسات محاسبية و المالية ،مجلد العاشر،العدد(32)،الفصل الثالث ، ماجستير ادارة اعمال ،كلية الاقتصاد ، جامعة طرطوس.

مجيد،ضياء،(2005) اقتصاديات النقود و البنوك، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية .

النعيمي ، عدنان تايه والتميمي ، ارشد فؤاد (2008) التحليل والتخطيط المالي – اتجاهات معاصرة - الطبعة العربية ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان .

ثانيا : المصادر باللغة الانكليزية

Gujarati,Damodar,2003,Basic Econometrics, The Mc Graw-Hill Companies,Inc,New York,USA.

Timothy Neal, 2014,Panel cointegration analysis with xtpedroni, The Stata Journal, University of New South Wales,Sydney,Australia.