

قياس عوائد المحفظة الاستثمارية في المصارف العراقية - دراسة تحليلية في مصارف عراقية مختارة
Measuring the return of investment portfolio in Iraqi banks - An analytical
study in selected Iraqi banks

د. ليلى عبدالكريم محمد

Laila Abdul Kareem Mohammed

العراق/جامعة الموصل/ كلية الإدارة والاقتصاد

E-mail: Layla_abdulkarem@uomosul.edu.iq

د.جمال هداش محمد

Jamal Hadash Mohammed

العراق /جامعة تكريت/كلية الإدارة والاقتصاد

E-mail: jamal55@tu.edu.iq

تاريخ استلام البحث 2019/ 1 / 13 تاريخ قبول النشر 2019/2 /21 تاريخ النشر 2019/ 12 /25

المسخلص

نظراً للتغيرات التي شهدتها البيئة المالية والمصرفية في عالم اليوم ونتيجة التنافس الحاد وارتفاع درجة المخاطرة ، فضلاً عن الظروف الأخرى المحيطة بالعمل المصرفي ، فقد هدف البحث الى التعرف على كيفية قياس وتحديد المخاطر المالية التي ترتبط بالمحفظة الاستثمارية ، وركزت مشكلة البحث حول تساؤل جوهري هل ان المخاطر المالية تؤثر على المحفظة الاستثمارية ، وكان مجتمع البحث مصارف مختارة ، وخرج البحث بجملة من الاستنتاجات اهمها ان المحفظة الاستثمارية تقلل المخاطرة المالية من خلال استخدام مبدأ التنوع ، واهم التوصيات التي خرج بها البحث هو الدخول في أنشطة أخرى غير الأنشطة التقليدية للعمل المصرفي .

الكلمات المفتاحية : المحفظة الاستثمارية ، المخاطرة المالية ، التنوع .

Abstract

Due to changes in the financial and banking environment in today's world and the result of sharp competition and high risk, as well as other circumstances surrounding banking, the aim of the research was to identify how to measure and identify the financial risks associated with the portfolio. The problem focused on a fundamental question whether the risk The research was conducted by a number of conclusions, the most important of which is that the investment portfolio reduces the financial risk through the use of the principle of diversification, and the main recommendations of the research is to engage in activities other than Traditional banking activities.

Keywords: Investment Portfolio, Financial Risk, Diversification.

المقدمة

يشهد القطاع المصرفي العراقي ولاسيما الخاص منه تطوراً سريعاً مما يرافق ذلك ارتفاع في درجة المخاطر التي تنشأ في السوق ، مما يعني ضرورة التركيز على الأدوات المالية والمصرفية في قياس الأداء من خلال المحفظة الاستثمارية التي تعد من الأدوات المهمة في عالم المال فهي التي تمثل التشكيلة التنويعية التي من خلالها يمكن تخفيض مخاطر الاستثمار وكيفية تنشيط عمل المصارف والسوق المالية في ظل التطورات والتسارع الذي يعيشه عالم اليوم ، فالمحفظة الاستثمارية تعمل على تنشيط الأدوات الاستثمارية من خلال التنوع وتعبئة المدخرات وتخفيض مخاطر الاستثمار .

منهجية البحث

أولاً : مشكلة البحث

نتيجة ارتفاع درجة المخاطر التي تواجهها المؤسسات المالية لذا فان التنوع في الأنشطة الاستثمارية دون الاقتصار على النشاط الرئيسي يخفف من درجة المخاطرة المحتملة لذا فان مشكلة البحث تنطلق من التساؤلات الآتية:

1- هل تستطيع المصارف العراقية ان تعتمد المحافظ الاستثمارية التي تؤثر في تشجيع الادخار وتحسين العمل المصرفي ؟

2- هل يمكن تخفيض المخاطر من خلال التنوع في المحفظة الاستثمارية ؟

3- ماهي العوائد المتوقعة في المحفظة الاستثمارية ؟

ثانياً: أهمية البحث

تتبع أهمية البحث من الآتي:

1- قياس عوائد المحفظة الاستثمارية في المصارف العراقية.

2- تحليل المحفظة الاستثمارية للمصارف المبحوثة .

3- توضيح المؤشرات التي اعتمدت في القياس .

ثالثاً : اهداف البحث

يهدف البحث الى تحقيق جملة من الأهداف نوردتها بالآتي:

1- بيان وتوضيح ماهية المحفظة الاستثمارية وماهي العوائد الفعلية والمتوقعة .

2- تحليل المصارف المبحوثة من حيث العائد الفعلي والعائد المتوقع .

3- توضيح وبيان التنوع في الاستثمارات في الأنشطة المختلفة.

رابعاً : فرضية البحث

يسعى البحث الى التحقق من صحة الفرضية الآتية :

أن استخدام التنوع في الأنشطة الاستثمارية يرفع من العائد على السهم في السوق المالية ويقلل من المخاطرة المحتملة .

خامساً : مجتمع البحث وعينته

اقتصر البحث على استخدام العينة القصدية لمجموعة من المصارف و والتي تتكون من 10 مصارف عراقية مختارة من المصارف التجارية الخاصة العاملة في القطاع المصرفي العراقي من خلال التقارير السنوية المنشورة للمصارف على سوق العراق للأوراق المالية وللفترة (2013-2017) و الجدول (1) يوضح تلك المصارف.

الجدول (1) المصارف عينة البحث

ت	اسم المصرف
1	بغداد الدولي
2	اشور الدولي
3	المصرف التجاري العراقي
4	مصرف دجلة والفرات للتنمية والاستثمار

5	مصرف الخليج التجاري
6	مصرف الشرق الأوسط للتنمية والاستثمار
7	مصرف الموصل للتنمية والاستثمار
8	المصرف الأهلي العراقي
9	مصرف المنصور
10	مصرف الائتمان العراقي

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير المنشورة للمصارف في سوق العراق للأوراق المالية .

سابعاً: اساليب جمع البيانات والمعلومات والتحليل الاحصائي

استخدم الباحثان برنامج التطبيق الاحصائي (SPSS) لقياس درجة العلاقة والتأثير، وذلك بالاعتماد على التقارير المنشورة للمصارف المبحوثة على سوق العراق للأوراق المالية وللفترة (2013-2017).

المحور الأول - الجانب النظري

أولاً : مفهوم المحفظة الاستثمارية

تعد المحفظة الاستثمارية من الأدوات المالية الحديثة في البيئة المالية العراقية الا انها تعود الى خمسينيات القرن الماضي في الولايات المتحدة الامريكية وذلك من خلال المقولة الشهيرة التي وضعها العالم الأمريكي (ماركوتز) لاتضع البيض في سلة واحدة والتي هي إشارة واضحة ان الاستثمار لايجب ان يكون مقتصر على نشاط محدد بل يجب ان يكون متنوع لتقليل درجة المخاطر في الأنشطة، وتعرف المحفظة الاستثمارية على انها الطريقة التي تدار بها الأموال من خلال شركة متخصصة تقدم للمستثمرين بدائل مختلفة دون الاقتصار على النشاط الأساسي (Lethman,2009:214). فضلاً عن انها تعد أداة مالية تتكون من مجموعة من الموجودات والتي تركز على مبدأ التنوع الذي يعد أساس انشاء المحافظ الاستثمارية والتي تهدف الى تحقيق الاستثمار الأمثل للموارد المالية بالاعتماد على متغيرين مهمين هما العلاقة بين العائد والمخاطرة من خلال العوائد الأعلى والمخاطر الأقل (البارودي، 2015: 371)وهي تلعب دورا كبيرا في اتخاذ القرارات الاستثمارية للمستثمر وكذلك في تحديد نوعية ذلك القرار (الكبيسي، 2010: 7).

وتتمثل المحفظة الاستثمارية بالتوليفة والحزمة من البيانات المالية للموجودات وان هذه الموجودات قد تكون اما مالية كالأسهم والسندات أو حقيقية كالعقارات والمعادن الثمينة والسيارات والاثاث وغيرها (Reilly,2003:210).

ثانيا : العائد والمخاطرة

1-العائد

يعبر عن العائد بمقدار القيمة المضافة التي تحصل عليها المحفظة وهو مقدار التغيير في ثروة المحفظة خلال فترة زمنية معينة، وطالما ان العوائد تختلف في اوقات تحققها فيتحتم علينا معالجتها بمعدل خصم معين او بمعدل العائد المخطط تحقيقها (ال شبيب، 2010: 61). فضلاً عن ذلك فهو بمثابة الهدف الاساسي لأي مستثمر ويكون العائد على نوعين اما مضموناً كأدوات العائد الثابت بصفة عامة مثل سندات الخزانة او قد يكون العائد غير مضمون بأستثمارات اخرى مثل الاسهم(حلاسه، 2018: 3).

العائد على الأسهم(ROE)

العائد على الاسهم يساعد على قياس قدرة المصرف على تحويل الأموال المستثمرة إلى أرباح. ويتم حساب العائد على الأسهم بقسمة صافي دخل المصرف على مجموع قيم الأسهم المتداولة في السوق خلال تلك الفترة ثم ضرب الحاصل في 100. حيث يتم تمثيله كنسبة مئوية،
العائد على الأسهم) = ROE صافي الدخل / مجموع قيم الأسهم المتداولة) x100
إذا انخفض العائد على أسهم المصرف - حتى إذا أعلنت عن أرباح - فإن ذلك يعني أن إدارة المصرف لا تحسن إعادة استثمار أرباحها بكفاءة.
وهذا يمكن أن يعيق نمو المصرف في المستقبل، مما يجعل أسهمها أقل جاذبية للمستثمرين. ولذلك فنظرياً، كلما ارتفع العائد على الأسهم، كلما كان فرص الاستثمار في اسهم الشركة أفضل.

2- المخاطرة

تمثل المخاطرة بشكل عام احتمالات التعرض الى الخسائر جراء عملية استثمارية، وكذلك يمثل الخطر عدم تحقيق هدف الربحية ويختلف المستثمرون من ناحية قدرتهم في التعرض الى المخاطر او رغبتهم في ذلك(كافي،2009: 214). ان معظم المستثمرين يفضلون عدم تحمل اي مخاطرة، الا انهم في نفس الوقت مستعدين لقبول مخاطر اعلى مقابل توقعهم الحصول على عائد اعلى(خريوش واخرون،2009: 116). ويمكن تصنيف المخاطرة الى ثلاث مستويات وهي (سلمان ، 2016 :346):

- 1- حالة التاكيد : وهي الحالة التي تكون فيها نتائج القرار مطابقة مع توقعات صاحب القرار الاستثماري.
- 2- حالة عدم التاكيد: وفي هذه الحالة تكون النتائج المتوقعة من القرار متعددة بسبب تعدد الاحتمالات المصاحبة للقرار وهذا يرجع الى عدم توفر المعلومات الملائمة مما يستلزم وضع احتمالات متعددة لذلك القرار.
- 3- حالة المخاطرة: وهنا تكون نتائج القرار متعددة وفي نفس الوقت ممكنة الحدوث وبالتالي فإن درجة تحقق واحدة من تلك النتائج تكون معقولة لاسيما وانها تعتمد على حجم معلومات اكبر من حالة عدم التاكيد واقل منها في حالة التاكيد.

ثانياً - التنوع في المحفظة الاستثمارية

التنوع هو عملية دمج الموجودات بطريقة تقلل من مخاطرة المحفظة او هو عملية تقليل المخاطرة بواسطة تشكيل محافظ من الادوات المالية والعينة ذات العوائد المرتبطة بصورة غير تامة. الميزة الاساسية لتكوين المحافظ الاستثمارية هي التنوع اي تمكين المستثمر من اختيار توليفة او تشكيلة من الاوراق المالية بهدف تخفيض المخاطر (العارضي وجعفر، 2016: 246-247)

ويعد التنوع من القرارات المهمة والخاصة بالمصرف والتي تقتضي في كيفية اختيار تشكيلة الاستثمارات التي تكون بها المحفظة الاستثمارية سواء كانت مالية كالقروض والأوراق المالية او حقيقية كالبناء او الأراضي والتي سوف تؤدي الى تقليل درجة المخاطرة التي يمكن ان تتعرض لها العوائد المحتملة والتنوع يمكن من خلال استثمارات مختلفة كالتنوع في اجال الاستحقاق او التنوع في الإصدار فالمخاطر تنشأ من خلال التنوع في جهة الإصدار او تواريخ الاستحقاق فالمخاطر النظامية مثلا يمكن تخفيضها من خلال التنوع وخصوصا التنوع في استثمارات مختلفة لا ترتبط بالضرورة بالنشاط الرئيسي للمصرف والأفضل منها تكون عالمية خارج حدود البلد الام ، اما المخاطرة غير النظامية يمكن تخفيضها من خلال استخدام التنوع القطاعي للمحفظة أي التنوع في مصادر مختلفة نفس القطاع او الشركات (كمال، 2004: 42).

المحور الثاني : الاطار العملي

لغرض تحديد العوائد الأعلى للمحافظ الاستثمارية والمتحققة من العائد على السهم تم استخدام عوائد السهم للتعبير عن عائد المحفظة الاستثمارية للمصارف المبحوثة وذلك من خلال استخدام التنوع في الأنشطة المختلفة التي تمارسها المصارف اذ تم قياس المصارف الأعلى عائد للتعبير عن المحفظة الاستثمارية واستخدمت المقاييس الإحصائية لقياس العوائد الأعلى في المصارف قيد البحث من خلال استخدام المتوسط الحسابي والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف .

1- نتائج التحليل في المصارف المبحوثة

يشير الجدول (2) ان معدل العائد المتحقق على السهم في المصارف المبحوثة وللسنوات (2013-2017) اذ كانت نتائج التحليل في مصرف بغداد ان سنة 2013 هي الأعلى في تحقيق العوائد اذ بلغت النسبة 13%، اما مصرف اشور الدولي فقد حققت سنة 2013 النسبة الأعلى فقد بلغت النسبة 7.5%، في حين المصرف التجاري العراقي حقق اعلى عائد في سنة 2013 بنسبة 5.9%، أيضا اعلى نسبة كانت لمصرف دجلة والفرات سنة 2013 كانت 5%، اما مصرف الخليج التجاري بلغت اعلى نسبة سنة 2015 بنسبة 3.3%، في حين ان مصرف دجلة والفرات اعلى عائد تحقق عند سنة 2015 بنسبة 4.5%، اما بالنسبة لمصرف الشرق الأوسط للتنمية والاستثمار 4.7%، في حين ان مصرف الموصل للتنمية والاستثمار في سنة 2013 بلغت النسبة 1.9%، في حين بلغت اعلى نسبة في المصرف الأهلي العراقي سنة 2015 نسبة 1.2%، لتكون اعلى نسبة في مصرف المنصور في سنة 2013 بنسبة 10%، لتحقق أيضا سنة 2013 في مصرف الائتمان العراقي نسبة 7.7% وكما مبين في الجدول الاتي .

الجدول (2) العائد على السهم في المصارف المبحوثة							
ت	اسم المصرف	السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
1	بغداد الدولي		0.130	0.111	0.023	0.081	0.024
2	اشور الدولي		0.075	0.039	0.043	0.059	0.054
3	المصرف التجاري العراقي		0.059	0.037	0.033	0.030	0.040
4	مصرف دجلة والفرات للتنمية والاستثمار		0.050	0.010	0.450	-	-
5	مصرف الخليج التجاري		0.190	0.120	0.033	0.020	-
6	مصرف الشرق الأوسط للتنمية والاستثمار		0.139	0.014	0.022	0.047	-
7	مصرف الموصل للتنمية والاستثمار		0.192	0.009	-	0.016	0.014
8	المصرف الأهلي العراقي		0.090	0.030	0.010	0.094	0.012
9	مصرف المنصور		0.100	0.068	0.079	0.058	0.059
10	مصرف الائتمان العراقي		0.077	0.054	0.05	0.02	-

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على التقرير المنشورة للمصارف المبحوثة.

2- تحليل الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف والعائد المتوقع

تم تحليل البيانات المالية للمصارف المبحوثة وللسنوات قيد البحث باستخدام حزمة الأدوات الإحصائية والتي تبين ان اعلى انحراف معياري تحقق عند مصرف الموصل للاستثمار والتنمية اذ بلغ الانحراف المعياري 0.073109 ، ثم يليه مصرف الخليج التجاري بنسبة 0.071603 ليكون في المستوى الثالث مصرف الشرق الأوسط للتنمية والاستثمار اذ بلغت النسبة 0.049706 ثم أخيرا مصرف بغداد الدولي بنسبة 0.043943.

اما بالنسبة لمعامل الاختلاف الذي يعبر عنه من خلال مقسوم الانحراف المعياري الى الوسط الحسابي والذي يستخدم لقياس تشتت او بعثرة البيانات اذ يعبر عن الاختلاف الأفضل الذي يحقق اقل نسبة اذ بلغت اقل نسبة معامل اختلاف عند مصرف المنصور الدولي بنسبة 0.213756744 و يليه مصرف اشور الدولي بنسبة 0.235993071 ثم المصرف التجاري العراقي اذ بلغت النسبة 0.255936313 ثم يأتي بالمستوى الرابع مصرف بغداد الدولي بنسبة 0.595429403 كما موضح في الجدول (3).

الجدول (3) التوصيف الاحصائي					
ت	المصرف	الوسط الحسابي	معامل الاختلاف	الانحراف المعياري	العائد المتوقع
1	بغداد الدولي	0.0738	0.595429403	0.043943	0.4323077
2	اشور الدولي	0.054	0.235993071	0.012744	0.28
3	المصرف التجاري العراقي	0.0398	0.255936313	0.010186	0.3254237
4	مصرف دجلة والفرات للتنمية والاستثمار	0.102	1.715434155	0.174974	-1.04
5	مصرف الخليج التجاري	0.0726	0.986272064	0.071603	0.6178947
6	مصرف الشرق الأوسط للتنمية والاستثمار	0.0444	1.119493984	0.049706	0.6805755
7	مصرف الموصل للتنمية والاستثمار	0.0462	1.582450938	0.073109	0.759375
8	المصرف الأهلي العراقي	0.0472	0.789364815	0.037258	0.4755556
9	مصرف المنصور	0.0728	0.213756744	0.015561	0.272
10	مصرف الائتمان العراقي	0.0402	0.673463533	0.027073	0.4779221

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف المبحوثة

3-تحليل العائد الفعلي والعائد المتوقع

تم تحليل معدل العائد المتوقع من خلال المتوسط للسنوات من 2013 لغاية 2017 للمصارف المبحوثة و تم مقارنتها مع العائد المتوقع والذي يعبر عنه من خلال السنة الأخيرة ومقارنتها بسنة الأساس التي يعبر عنها السنة الأولى من سنوات التحليل مقسوما على السنة الأخيرة .

اذ يتضح من الجدول (4) ان مصرف بغداد الاستثماري يحتل المرتبة الاعلي في تحقيق العوائد اذ بلغت نسبة معدل العائد المتوقع للسنوات (0.073) ، ثم يأتي بالمرتبة الثانية مصرف المنصور اذ بلغ المعدل العام للعائد على السهم (0.0728) ، ثم مصرف الخليج التجاري اذ بلغ المعدل العام للعائد على السهم (0.0726) ليأتي في المرتبة الرابعة مصرف اشور الدولي بنسبة 0.0738 .

اما بالنسبة للعوائد المتوقعة فقد احتل في المرتبة الأولى مصرف الموصل للتنمية والاستثمار اذ بلغت النسبة 0.759375 ثم ليحتل في المرتبة الثانية مصرف الشرق الأوسط للتنمية والاستثمار اذ بلغت النسبة 0.6805755 ، ليأتي في المرتبة الثالثة مصرف الخليج التجاري اذ بلغت النسبة 0.6178947 ليكون في المستوى الرابع مصرف الائتمان العراقي بنسبة 0.4779221.

الجدول(4) معدلات العائد			
ت	المصرف	معدل العائد الفعلي	العائد المتوقع
1	بغداد الدولي	0.0738	0.4323077
2	اشور الدولي	0.054	0.28
3	المصرف التجاري العراقي	0.0398	0.3254237
4	مصرف دجلة والفرات للتنمية والاستثمار	0.102	-1.04
5	مصرف الخليج التجاري	0.0726	0.6178947
6	مصرف الشرق الأوسط للتنمية والاستثمار	0.0444	0.6805755
7	مصرف الموصل للتنمية والاستثمار	0.0462	0.759375
8	المصرف الأهلي العراقي	0.0472	0.4755556
9	مصرف المنصور	0.0728	0.272
10	مصرف الائتمان العراقي	0.0402	0.4779221

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف المبحوثة .

الاستنتاجات والتوصيات

خرج البحث بجملة من الاستنتاجات والتوصيات نوردتها بالاتي

أولاً: الاستنتاجات: توصل البحث الى عدة استنتاجات أهمها:

- 1- اتضح من نتائج التحليل ان المصارف العاملة في السوق المالية العراقية تتمتع بمؤشر جيد للعوائد على السهم نتيجة التنوع في الاستثمارات المختلفة اذ تختلف العوائد من مصرف الى اخر حسب طبيعة النشاط للمصرف .
- 2- اتضح من خلال التحليل لعوائد السهم ان بعض السنوات لم تحقق عائد للسهم وهذا يرجع الى الظروف الاقتصادية والأمنية التي مر بها العراق بشكل عام والقطاع المصرفي العراقي بشكل خاص خصوصاً.
- 3- ان المصارف المبحوثة تركز على الاحتفاظ بالسيولة بشكل اكبر من تحقيق الربحية وذلك يعود الى سياسة المصرف التحفظية والمخاوف من عدم السداد مما يعني تقليل الربحية.
- 4- لم تتمكن المصارف المبحوثة من تحديد التقديرات الدقيقة لعوائد المحفظة الاستثمارية وذلك الاكتفاء بنسب العائد على السهم فقط

ثانياً: التوصيات : يوصي البحث بجملة توصيات هي

- 1- ضرور الاستثمار بشكل اكبر والاعتماد على مبدأ التنوع في المحافظ الاستثمارية .
- 2- ضرورة التأكيد على اتباع استراتيجية سليمة وواضحة في المصارف العراقية وذلك من خلال الاستفادة من الفرص المتاحة في الاستثمارات المختلفة .
- 3- ضرورة اجراء المتابعات والمراجعات بشكل دوري لمعدل العائد على السهم في القطاع المصرفي العراقي مع المحافظة والتركيز على المصارف التي تصل او تقترب من الوصول الى محفظة استثمارية تعظم لعوائد وتقلل درجة المخاطر.
- 4- ضرورة تشكيل محفظة استثمارية مثلى للمصارف العراقية المشمولة بالبحث لما لها دور كبير في تعظيم العائد وتقليل المخاطر .

المصادر

- 1- البارودي ، شيرين بدري توفيق ، 2015، العوامل المؤثرة على انشاء المحافظ الاستثمارية – بحث تحليلي في عدد من المصارف الخاصة في بغداد ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 21، العدد86.
- 2- الكبيسي ، عبدالرحمن عبيد ، 2010، المحفظة الاستثمارية الكفوءة في المصارف الإسلامية لدول مجلس التعاون الخليجي ، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 2، الإصدار 3.
- 3- ال شبيب، دريد كامل، 2010، ادارة المحافظ الاستثمارية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الاولى.
- 4- كافي،مصطفى يوسف ، 2009، بورصة الاوراق المالية، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الاولى.
- 5-العارضى،جليل كاظم مدلول،جعفر، زيد عبد الزهرة، 2016، ادارة المحفظة الاستثمارية المثلى بحث تطبيقي في شركات القطاع الصناعي العراقي الخاص، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، السنة الثانية عشر، المجلد الرابع عشر، العدد 28.
- 5-خريوش، حسني علي، ارشيد، عبد المعطي رضا ، جودة، محفوظ احمد، 2009، ادارة المحافظ الاستثمارية، عمان ، الاردن.
- 6-كمال ،بن موسى، 2004، المحفظة الاستثمارية تكوينها ومخاطرها، مجلة الباحث، العدد الثالث.
- 7-حلاسه، فاطمة الزهرة، 2018، تحليل العلاقة بين العائد والمخاطرة النظامة دراسة مقارنة بين قطاع البناء والاجهزة البرمجية ، التامين والخدمات المالية لعينة من الشركات المدرجة في بورصة الدار البيضاء - المغرب خلال الفترة 2013-2017، رسالة ماجستير، جامعة قاصدي مرياح ورقلة ، الجزائر .

1-Richard Lethman :”Income Investment Today-Safety and High Income Through Diversification “ ,Jone Wiley & Sons, new Jersey ,2009 .

2-Reilly, Frank k. &Brown, Keith C.,”Investments Analysis and Portfolio Management”, 7th Ed. South-Western, division of Thomson Learning, USA, 2003.