

الملخص:

إستهدفت الدراسة الكشف عن طبيعة العلاقة الإحصائية بين كفاءة الأسواق المالية العربية و IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م. الطريقة: لبيان العلاقة تم إستخدام البرنامج الإحصائي Eviews.7 لتحليل جوانب التأثير ضمن أربع مجالات أساسية: تطور الأسواق المالية العربية، سهولة الإقتراض، سهولة التمويل من خلال سوق الأسهم المحلية، توافر رأسمال المخاطر في البيئة العربية، النتائج: أظهرت النتائج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين IFRS و كفاءة الأسواق المالية العربية. بمختلف مؤشراتها. الأصالة: هذه الدراسة هي إحدى الدراسات المهمة التي ندرك بأنها تدرس العلاقة بشكل مباشرة، وبالتالي تقدم الورقة أدلة تجريبية جديدة في سياق الإقتصادات العربية لزيادة كفاءة تخصيص الموارد.

الكلمات المفتاحية: كفاءة الأسواق المالية، IFRS، الدول العربية.

Abstract:

Purpose: The study aimed at revealing the nature of the relationship between the efficiency of the Arab financial markets and IFRS. Approach: the paper uses panel cointegration to investigate this relationship by using the Eviews.7 program. Findings: The results showed a long run relationship between the efficiency of the Arab financial markets and IFRS. Originality: this paper provides new empirical evidence in developing countries for increase resource allocation efficiency .

Keywords : Efficiency of Financial Markets, IFRS, Arab Countries.

أثر تطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية على كفاءة الأسواق المالية

حالة الدول العربية

Impact of Mandatory IFRS Adoption on the financial markets: The Case of Arab Countries

د. تقرات يزيدي

Yazidtagraret400504@gmail.com

جامعة أم البواقي

ط/د. بكاي أحمد

BEKKAYEAHMED@GMAIL.COM

جامعة غرداية

ط/د. بن زعمتة سليمة

salomibenzema@gmail.com

جامعة مستغانم



المقدمة

يجري حالياً إقراراً متزايداً في جميع أنحاء العالم بـ IFRS باعتبارها المعايير ذات الغرض العام موجهة صراحةً لخدمة الصالح العام الدولي، حيث يسجل السجل العام لـ IFRS أمر مثير للإعجاب، فحسب تقرير Deloitte لسنة 2015 م وصل عدد الدول المتبينة إلى 131 دولة، بينما جاءت إحصائيات IASB نهاية مارس 2017 م تؤكد على أنه من أصل 150 دولة هناك 140 دولة (93%) تتبنى رسمياً IFRS منها 126 دولة (84%) تُلزم جميع شركاتها المحلية بـ IFRS، كما تتبنى 88 بورصة محلية ودولية IFRS مدرجة فيها أكثر من 49.000 شركة، بينما يبقى الإتحاد الأوروبي أكبر تكتل سياسي وإقتصادي يتبنى IFRS مع ناتج محلي قدره 19 تريليون دولار بمعدل تبني 98%، في حين يبلغ الناتج المحلي للدول المتبينة لـ IFRS من خارج الإتحاد 27 تريليون دولار، وفي أقل من 8 سنوات منذ إطلاق المعايير المحاسبية للشركات الصغيرة والمتوسطة the IFRS for SMEs تبنت 85 دولة (57%) هذه المعايير في حين تُنظر عديد الدول في إمكانية تطبيقها، كما تشير إحصائيات الهيئة إلى أن 90% من الشركات التي لا تتبنى IFRS تنتمي إلى أربع بلدان: الصين، الهند، الولايات المتحدة، اليابان*.

ما يثير الإهتمام بهذه الإحصائيات هو أنه خلافاً لقرار الإتحاد الأوروبي الصريح في التبني سنة 2005 م وموجة الدول النامية خلال الفترة 2006 م - 2010 م تبقى الدول العربية أقل دول العالم توجهاً نحو اعتماد IFRS مما يثير تساؤلات هامة في الوقت الذي يفترض فيه أن تبني IFRS يأتي في إطار دعم وتيرة الإصلاح المالي والإقتصادي والتجاري والمؤسسي. بمختلف دول العالم، وتبعاً لهذا السياق تحاول الدراسة مناقشة الأدوار المالية لـ IFRS من خلال البحث في العلاقات طويلة وقصيرة الأجل بين جودة بيئة التقارير المالية العربية في ظل IFRS وكفاءة الأسواق المالية العربية، وعليه نحاول بإهتمام بالغ إيجاد المتطلبات الرئيسية للإجابة على الإشكالية البحثية التالية:-

إلى أي مدى يمكن الإقرار بوجود سياق عام لتحسن كفاءة الأسواق المالية العربية بتبني المعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS لتحقيق مختلف أبعاد التنمية الإقتصادية المستدامة؟، وبعبارة إحصائية: هل هناك أي تأثير إحصائي لتبني IFRS على كفاءة الأسواق المالية العربية خلال الفترة 2009 م - 2020 م؟.

فرضية الدراسة الرئيسية:

تقوم الدراسة على فرضية رئيسية مفادها:-

تساهم المعايير الدولية للإبلاغ المالي بدور محوري في تعزيز كفاءة الأسواق المالية العربية في حالة كانت المنافع الإيجابية المتوقعة منها تنسجم مع دوافع الإبلاغ المالي في تلك الأسواق مما يساهم في تجسيد مختلف أبعاد التنمية الإقتصادية المستدامة، وبعبارة إحصائية: هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين جودة المعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS وكفاءة الأسواق المالية في الدول العربية خلال الفترة 2009 م - 2020 م.

أهمية وأهداف الدراسة:

تظهر أهمية الدراسة من أهمية السياق الدولي الحالي نحو تبني IFRS كخيار إستراتيجي لتحقيق شفافية التقارير المالية مما يساهم في تحسين كفاءة التمويل والتنمية الإقتصادية للدول وجذب الإستثمار الأجنبي وكفاءة تعاقداتها في تجارتها الخارجية، وبالتالي تقدم الدراسة العديد من المساهمات النظرية والتطبيقية كما يلي: (1) فهم العوامل القطرية المؤثرة على كفاءة الأسواق المالية العربية؛ (2) إبراز أهمية IFRS للإقتصاديات العربية في الوقت التي تعد فيه IFRS خياراً طوعياً مع

التعرف على الحوافز والمنافع التي تقدمها الأخيرة بدراسة ما إذا كانت IFRS تجعل المعلومات المالية أكثر ملاءمة للإحتياجات الاقتصادية العربية؛ (3) تقييم تجربة الدول العربية مع IFRS، حيث تعتبر تجربة البلدان العربية مع IFRS حديثة نسبياً وهي موضوع بحوث قليلة على المستوى الإقليمي والدولي؛ (4) تقييم مدى نجاح سياسات التقارب العربية؛ (5) الخروج ببعض النتائج والتوصيات التي تساهم في النهوض بيئة التقارير المالية العربية وأسواقها المالية و ربما توضيح ما يجب القيام به مستقبلاً.

حدود الدراسة:-

تشمل حدود الدراسة الحدود المكانية والزمانية كما يلي:-

الحدود المكانية: تشمل الحدود المكانية المنطقة العربية حيث تم إختيار عينة تضم 12 دولة وهي: عُمان، قطر، الجزائر، تونس، مصر، الإمارات العربية، البحرين، الأردن، المغرب، موريتانيا، الكويت، العربية السعودية.

الحدود الزمانية: وفيما يخص الحدود الزمنية فقد شملت الدراسة الفترة الممتدة من 2009 م إلى غاية 2020 م حسب ما توفر من المصادر البيانية والمعلوماتية للهيئات الدولية والإقليمية.

محاور الدراسة:-

وللبحث في مختلف الجوانب تضمنت الدراسة المحاور التالية:-

I- الإطار النظري للدراسة: المحددات والأدوار الرئيسية لـ IFRS في كفاءة الأسواق المالية؛

II- منهجية الدراسة: الإشكاليات والفرضيات الفرعية، صياغة النماذج الإحصائية، العينة؛

III- تقدير النماذج القياسية وإختبار معنويتها الإحصائية الكلية والجزئية؛

IV- النتائج والتوصيات

I- الإطار النظري: المحددات والأدوار الرئيسية لـ IFRS في كفاءة الأسواق المالية لإستدامة التنمية

قبل تحليل الأدوار المالية لـ IFRS لابد من الإشارة إلى إختلاف طبيعة الإقتصاديات بناءً على مصادر التمويل سواءً المباشرة أو غير المباشرة وتأثيرها على هذه الأدوار الإنمائية، حيث يميز Leuz and Wüstemann 2004 م بين نوعين من الإقتصاديات كما يلي: (1) الإقتصاديات الخارجية "outsider economies": والتي تقوم على أسواق رأس المال الكبيرة والإنتشار الواسع للملكية والإنفاذ الصارم، فمع عدم قدرة المستثمرين الوصول إلى المعلومات المالية مباشرةً يحتل نظام الإبلاغ أهمية خاصة على الأقل لحل مشاكل الوكالة والتماثل، ولضمان حصول الشركات على التمويل اللازم بأدنى تكلفة لا بد لها من تقارير مالية شفافة لضمان تدنية تكاليف التمويل، وتمثل هذه الإقتصاديات الدول المتقدمة على غرار الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وإنجلترا وأستراليا؛ (2) الإقتصاديات الداخلية "insider economies": المعاكسة تماماً وتقوم على القطاع البنكي وتركيز الملكية والعلاقات القوية مع الإدارة التي تمكنهم من الحصول على منافع خاصة من التقارير بدلاً من إنتظار الإفصاح العلني، وبما أن الدور الأساسي للتقارير المالية ضمان التمويل عن طريق العلاقات يشكل إنعدام الشفافية والتعقيم المالي جزء أساسي من نظام الإبلاغ لحماية العلاقات من المنافسة الخارجية، وتمثلها هذه الإقتصاديات الدول الفرنكوجرمانية كـ فرنسا وألمانيا وإيطاليا وروسيا وأوروبا الشرقية والجزائر الصين وغيرها²، يرى Christensen et al 2008 م أن هناك وظيفتين لـ IFRS في أسواق الديون: (1) تقييم الجدارة الإئتمانية وتسعير الديون، (2) التعاقدات، وفي ظل هذا النظام يكون تبني الشركات للسياسات الطوعية لـ IFRS مشروطاً بالمفاضلة التي

يجريها المساهمون بين خسارتهم لميزتهم الإعلامية مع الفوائد الناجمة عن إستغلال فرص النمو، وهذا يساعد جزئياً في فهم قرار مقاومتهم لـ IFRS التي تعزز فرص المستثمرين الخارجيين، فيافتراض تساوي فرص النمو داخل الإقتصاد تحتاج الشركات ذات التوجه الداخلي إلى صدمة إيجابية أكبر في خيارات النمو لتحفيزها على تغيير توجهها التمويلي، لذلك يتوقع أن تكون مرتبطة سلباً مع تبني IFRS طوعاً وإيجاباً مع مقاومتها³، وبالرغم من المنافع الإقتصادية لـ IFRS إلا أن الواضح إتجاهها نحو التركيز على الأبعاد المالية** التي يرى بشأها Scott 2009 م أنها لا تخرج في الحالة العامة عن أحد الأبعاد التالية (أنظر الشكل رقم (01)):⁴ -

1- أهمية الأرقام المحاسبية: يفيد Kang 2003 م بأن صحة الأرقام المحاسبية تعتمد على نوعية المعايير، فالعلاقة بين القيمة السوقية والمعلومات المحاسبية هي إنعكاس لجودة المعايير المحاسبية، وبالتالي تؤثر IFRS على طرق قياس الأرباح والأصول والخصوم التي ترتبط بقياس عوائد الأصول، قيمة الشركة، هيكل الملكية، توزيع الأرباح،... إلخ⁵؛

2- قابلية المقارنة: بالرغم من تأكيد IASB على أهمية المقارنة بين البلدان إلا أن Ball 2006 م يشكك على إعتبار أن المقارنة غير منطقية عندما يكون مستوى الإمتثال مختلف، وهو ما يوافق عليه Barth et al 2012 م بأن المقارنة ممكنة إذا كانت الشركات تتعرض لنفس الأوضاع المؤسسية، ويصل Yip and Young 2012 م، Caban and He 2013 م إلى تحسن قابلية المقارنة بعد IFRS، بينما يؤكد Cascino and Gassen 2012 م أن قابلية المقارنة تحدث فقط في البلدان ذات الهياكل المؤسسية القوية كاللؤلؤ الأنقلوساكسونية مثلاً؛

3- عدم التماثل: يقلل الإفصاح الطوعي من المضاربة وتحسن توقعات المحللين وعدم اليقين الذي يرسمه تخوف المستثمرين غير المطلعين بحماية الأسعار نتيجة قلة المعلومات مما يزيد من سيولة السوق، ومع ذلك، يرى Cotter et al 2012 م أن وجود قنوات أخرى لتوريد المعلومات خلافاً للتقارير المالية يمكن أن يؤثر على وظائف IFRS، ويشير Muller et al 2011 م لإنخفاض إنتشار العطاءات بعد IFRS، و Bhat et al 2012 م لم يجد أي علاقة بين IFRS ومخاطر الإئتمان، بينما تجد Chan and Lee 2013 م أن IFRS تعطي تصنيفات إئتمانية أعلى؛

4- إدارة الأرباح: إتجه Wang and Campbell 2012 م، Ahmad et al 2013 م إلى القول بإرتفاع إدارة الأرباح في ظل IFRS، ويرجع Pope and McLeay 2011 م هذا الإرتفاع إلى السلطة التقديرية التي تمنحها IFRS لإدارة الشركة أثناء الفترة الإنتقالية، بينما توصل Liao et al 2012 م، Dimitropoulos et al 2013 م إلى إنخفاض إدارة الأرباح بعد تبني IFRS؛

5- التعرف على الخسائر في الوقت المناسب: يعتبر Lang et al 2006 م إنخفاض الإعتراف بالخسائر دليل على إنخفاض جودة المحاسبة، فتقليص البدائل المحاسبية لا بد أن يؤدي إلى الإعتراف بالخسائر في الوقت المناسب، وتوصل Chua et al 2012 م إلى إرتفاع الإعتراف بالخسائر بعد IFRS بالمقابل يصل Gebhardt and Novotny 2011 م إلى عكس ذلك، ويرجع Ahmad et al 2013 م هذا التأخر في الإعتراف بالخسائر في الوقت المناسب إلى طبيعة الهياكل المؤسسية الغير قادرة على منع الشركات من إستغلال مرونة IFRS للإعتراف بالخسائر المحققة في وقتها.

وفي الجانب الإقتصادي يطرح Demski 1973 م، Leftwich 1980 م عدة تساؤلات بشأن علاقة IFRS بمراحل التنمية الإقتصادية وآثارها التفاضلية على أسواق الإستثمار والإدخار والإستهلاك وما إذا كان الإفتتاح الإقتصادي يفرض تبني IFRS؟، ثم ما علاقة شفافية التقارير بالنمو وتوزيع الثروة ومن هم المستفيدون من تطبيق IFRS؟، و كيفية قياس

التغيرات في السياسات الكلية بتبني IFRS؟، هذه الأسئلة تشير بوضوح إلى أن IFRS تحتل طرح إقتصادي هائل على اعتبار أن هدف واضعي المعايير هو عملية إحصائية وليس مجرد توفير قواعد محاسبية بديلة⁶، ومن جانبه يحدد Bushman 2001 and Smith م، 2010 Feng Li et al م ثلاثة أدوار إقتصادية لـ IFRS: (1) كفاءة الإستثمار: المشاريع الجيدة مقابل السيئة، (2) التعرف على الخسائر في وقت أبكر وحوكمة الأداء، (3) تخفيض تكلفة رأس المال وإندماج الشركات والتكامل الإقتصادي الدولي، بينما يرى Luzi Hail et al 2009 م أنه في حالة ما إذا كانت هناك أي آثار إقتصادية لـ IFRS فإنها تنشأ في جانبين: (1) إعادة توزيع الثروة بين الشركات (الدولية مقابل المحلية/الكبيرة مقابل الصغيرة)، (2) التنافسية الدولية⁷، ويحددها Ulf Brüggemann et al 2012 م في: (1) إصدار التقارير التنافسية، (2) توزيع مخاطر السوق، (3) محاربة الفساد، (4) إختيار السياسات الإقتصادية المناسبة⁸، بينما يشير Emmanuel et al 2016 م إلى تخفيض التحيز الجغرافي للإستثمار الدولي وتحسين الفرص الإستثمارية الأجنبية⁹ (أنظر الشكل رقم (02)).

II- منهجية الدراسة: الإشكاليات والفرضيات الفرعية، صياغة النماذج الإحصائية، العينة

1-2 صياغة إشكاليات وفرضيات الدراسة الفرعية Development of hypotheses

1-1-2 إشكاليات الدراسة الفرعية

تقترح الدراسة تأثير IFRS على كفاءة الأسواق المالية العربية في 04 جوانب يوضحها الشكل رقم (03)، وعليه تنتج لدينا الإشكاليات الفرعية التالية:-

H01: هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطور الأسواق المالية العربية وتطور السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات و/أو تطور فعالية مجالس إدارات الشركات و/أو جودة تطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق بفعل IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م؟.

H02: هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سهولة الحصول على القروض وتطور السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات و/أو تطور فعالية مجالس إدارات الشركات و/أو جودة تطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق بفعل IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م؟.

H03: هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سهولة التمويل من خلال سوق الأسهم المحلية العربية وتطور السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات و/أو تطور فعالية مجالس إدارات الشركات و/أو جودة تطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق بفعل IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م؟.

H04: هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين توافر رأس المال المخاطر وتطور السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات و/أو تطور فعالية مجالس إدارات الشركات و/أو جودة تطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق بفعل IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م؟.

2-1-2 فرضيات الدراسة الفرعية

وبناءً على الشكل السابق يكون شكل الفرضيات الفرعية على المنوال التالي:-

H11: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية قوية بين تطور الأسواق المالية العربية وتطور السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات و/أو تطور فعالية مجالس إدارات الشركات و/أو جودة تطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق بفعل IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م.

H12: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية قوية بين سهولة الحصول على القروض وتطور السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات و/أو تطور فعالية مجالس إدارات الشركات و/أو جودة تطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق بفعل IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م.

H13: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية قوية بين سهولة التمويل من خلال سوق الأسهم المحلية العربية وتطور السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات و/أو تطور فعالية مجالس إدارات الشركات و/أو جودة تطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق بفعل IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م.

H14: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين توافر رأس المال المخاطر في البيئة العربية وتطور السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات و/أو تطور فعالية مجالس إدارات الشركات و/أو جودة تطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق بفعل IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م.

2-2- تقدير النماذج الإحصائية Estimating Model

إنطلاقاً من إستنتاجات Hans Christensen et al 2013 م يمكن كتابة شكل النموذج الإحصائي وفق نموذج الإنحدار الخطي البسيط لـ Robert F. Engle And C.W.J. Granger يفترض أن العلاقة بين IFRS وكفاءة الأسواق المالية العربية علاقة خطية تؤخذ فيها الكفاءة السوقية العربية المتغير التابع Y_i و IFRS المتغير المستقل X_i ، ومنه يمكن التعبير عن العلاقة كدالة خطية في مجموعة المشاهدات المفسرة كما يلي:-

$$\text{Efficiency of financial markets DFM/EAL/FTLEM/VCA} = \text{Ethical behavior of firms EBF} + \text{Efficacy of corporate boards ECB} + \text{Strength of auditing and reporting standards SARS} + \varepsilon_i$$

ومنه يُعطى الشكل الرياضي للنموذج الإحصائي كما يلي:-

$$\text{MAC}_i \text{ or } \text{EAL}_i \text{ or } \text{FTLEM}_i \text{ or } \text{VCA}_i = B_0 + B_1 \text{ EBF}_i + B_2 \text{ ECB}_i + B_3 \text{ SARS}_i + \varepsilon_i$$

ومنه يمكن تعريف متغيرات الدراسة كما يلي: أولاً: المتغير المستقل: وهو متغير معايير الإبلاغ المالي المعبر عنه بثلاثة مؤشرات هي: (1) السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات Ethical behavior of firms EBF: يعكس هذا المؤشر تطور السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات بفعل تبني IFRS، (2) فعالية مجالس إدارات الشركات Efficacy of corporate boards ECB: يعكس المؤشر تطور فعالية مجالس إدارات الشركات بفعل IFRS في إختيار الخيارات والطرق المحاسبية الملائمة، (3) جودة تطبيق المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق Strength of auditing and reporting standards SARS: يوضح هذا المؤشر التطور الحاصل في المعايير المحاسبية الوطنية العربية بعد تبني IFRS، ثانياً: المتغير التابع: وهو كفاءة الأسواق المالية العربية التي يتم قياسها عبر 04 مؤشرات هي: (1) مؤشر تطور الأسواق المالية العربية Financial market development DFM: يعكس هذا المؤشر درجة تطور الأسواق المالية العربية بعد تبني IFRS، (2) مؤشر سهولة الحصول على القروض Ease of access to loans EAL: يعكس هذا المؤشر درجة سهولة الحصول على القروض بعد تبني IFRS، (3) مؤشر سهولة التمويل من خلال سوق الأسهم المحلية Financing through local equity market FTLEM: يعكس المؤشر درجة سهولة الحصول على التمويل من خلال أسواق الأسهم المحلية العربية، (4) مؤشر توافر رأس المال المخاطر Venture capital availability VCA: يوضح المؤشر درجة توافر رأس المال المخاطر بعد تبني IFRS، وبناءً على هذا النموذج المقدر تُعطى نماذج التقدير ضمن 03 نماذج هي:

2-2-1 نموذج القاطع المشترك Pooled OLS Regression Model

يقوم النموذج بدمج جميع بيانات الدول لمختلف الفترات دونما أي إعتبار للاختلافات المؤسسية لإعتباره أن IFRS هي نفسها لجميع الدول العربية، وهو ما يُعبر عنه إحصائياً بإنعدام معنوية جميع الفروقات المؤسسية للبيئات الوطنية العربية وبعبارة أخرى: $All\ P\text{-value}(Institutional\ differences) = 0$ ، وهو ما يعني بشكل مباشر تجانس ممارسات IFRS في بيئات الدول العربية Heterogeneity وإنعدام الإنفرادية *individually*، ومنه يُعطى الشكل الإحصائي لـ Pooled OLS Regression Model على الشكل التالي:-

$$Y_{it} = B_0 + B_1 EBF_{it} + B_2 ECB_{it} + B_3 SARS_{it} + u_{it}$$

حيث: B_0 : هو الثابت C وهو موحد لجميع الدول؛ $i=1, \dots, 12$ ، $t = 2009, \dots, 2020$ ؛

2-2-2 نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect or LSDV Model

على خلاف النموذج السابق يسمح النموذج بإدراج الاختلافات المؤسسية لممارسات IFRS في التحليل مما يجعل الثابت B_0 يعكس الخصائص المؤسسية المحلية لكل دولة عربية أي: $B_{0i} \neq B_{0j}$ لكن مع اشتراط ثباته عبر الزمن، فهو يختلف من دولة لأخرى لكن لا يختلف عبر الزمن، ومنه يُعطى الشكل الإحصائي لـ Fixed Effect or LSDV Model كما يلي:-

$$Y_{it} = B_{0i} + B_1 D_{2it} + B_2 D_{3it} + \dots + B_{i-1} D_{it} + B_i EBF_{it} + B_{i+1} ECB_{it} + B_{i+2} SARS_{it} + u_{it}$$

حيث: B_{0i} هو الثابت C بحسب كل دولة؛ $i = 1, \dots, 12$ ، $t = 2009, \dots, 2020$ ؛

D_{2it} : متغيرات وهمية عددها يساوي عدد المفردات (الدول) - 1؛

2-2-3 نموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model

في هذا النموذج يكون الثابت B_{0i} Individual Specific Coefficient يتحرك عشوائياً بدلاً من إختلافه بين مفردات الدراسة. بمعنى: $B_{0i} = B_0 + \varepsilon_i$ ، وبالتالي الفرق الجوهرى بين النموذجين Random Model و Fixed Model هو أن الثابت B_{0i} في النموذج Fixed Model يتميز بثباته عبر الزمن رغم إختلافه من دولة لأخرى بينما في النموذج Random Model فإنه يتحرك عبر الزمن، ويكون التقدير الإحصائي لنموذج Random Model على الشكل التالي:-

$$Y_{it} = B_0 + B_1 EBF_{it} + B_2 ECB_{it} + B_3 SARS_{it} + W_{it}, \quad W_{it} = \varepsilon_i + u_{it}$$

وللتفضيل بين النماذج المقترحة يتم إستخدام إختبار Hausman test 1978 للمقارنة بين النموذجين Random-effects model و Fixed-effects model تحت الفرضية الصفرية:-

$$H_0 : \text{Random-effects model appropriate or } H_0 : E(\alpha_i/X_i) = 0$$

$$H_1 : \text{Fixed-effects model is appropriate or } H_1 : E(\alpha_i/X_i) \neq 0$$

وفي حالة كانت المعنوية الإحصائية P-value أقل تماماً من 5% فإن النموذج المقبول والمناسب هو Fixed-effects model وفي حالة العكس يتم إختيار نموذج Random-effects model أي: $P\text{-value} > 5\%$ ، في حين يتم إستخدام إختبار والد Wald test للإختيار بين النموذجين Fixed-effects model و Pooled OLS Regression Model تحت فرضية إنعدام معاملات المتغيرات الوهمية. بمعنى:-

$C(5)=C(6)=C(7)= C(8)=C(9)=C(10)=C(11)=C(12)=C(13)=C(14) =C(15)=0$ ، ومنه يكون شكل

الفرضية الصفرية كالاتي:-

$$H_0 : \text{all dummy variables } = 0 \text{ (Pooled OLS Regression Model)}$$

$$H_1 : \text{one dummy } \neq 0 \text{ (Fixed-effects model)}$$

2-3 العينة، البيانات ومصادرها Sample and Data Source

لإختبار صحة الفرضيات تم أخذ عينة تشمل 12 دولة عربية هي: الجزائر، مصر، البحرين، الأردن، الكويت، موريتانيا، المغرب، عُمان، قطر، العربية السعودية، تونس، الإمارات العربية، ليصل حجم البيانات إلى 144 معطية للفترة 2009 م إلى 2020 م (12 سنة)، إعتماًداً على تقارير المنتدى الإقتصادي العالمي the World Economic Forum للسنوات إبتداءً من: 2009 م، 2010 م، 2020... م المصدر: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/downloads>، حيث بعد الإطلاع على التقارير السنوية تم تجميع البيانات ونقلها إلى البرنامج الإحصائي للمعالجة.

III- تقدير النماذج القياسية وإختبار معنويتها الإحصائية الكلية والجزئية

من خلال الشكل رقم (04) نلاحظ وجود إتجاهات عامة تصاعدية وتنازلية لمختلف السلاسل الزمنية التي تشتمت حول متوسط القيمة 3 بالنسبة لـ DMF_t ، EAL_t ، $FTLEM_t$ ، VCA_t ، والقيمة [3.5-4] بالنسبة لـ EBF_t ، ECB_t ، $SARS_t$ ، و على العموم يمكن القول بإحتمالية وجود علاقات إحصائية توازنية معنوية طويلة الأجل بين مؤشرات الأسواق المالية العربية ومؤشرات IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م، ومنه يمكن تناول النتائج بالترتيب التالي:-

3-1 تقدير النماذج القياسية بإستخدام مؤشر Financial market development DFM

يؤكد إختبار التكامل المشترك Cointegration test حسب الجدول رقم (01) على وجود علاقة تكامل مشترك وحيدة على الأقل بين مؤشر تطور الأسواق المالية العربية DFM_t ومؤشرات IFRS: EBF_t ، ECB_t ، $SARS_t$. بما أن قيمة المعنوية الإحصائية Prob أقل تماماً من 5%: $Prob=(0.0231) < 5\%$ ، وبالتالي رفض الفرضية الصفرية H_0 وقبول الفرض البديل H_1 الذي ينص على وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين مؤشر تطور الأسواق المالية العربية DFM_t ومتغيرات IFRS، وفي قرار الإختيار أيها النموذج هو المفضل؟ نلاحظ من الجدول رقم (02) أن قيمة المعنوية في إختبار Wald test أقل تماماً من 5%: $P\text{-value} (0.000) < 5\%$ ، ومنه نرفض الفرضية الصفرية H_0 ونقبل الفرض البديل H_1 القائل بوجود معامل وهمي واحد على الأقل لا يساوي 0 أي: $one\ dummy \neq 0$ ، وبالتالي النموذج المفضل إحصائياً هو Fixed-effects model، في حين يُظهر إختبار Hausman Test أن المعنوية P-value أكبر تماماً من 5%: $P\text{-value} (0.2083) < 5\%$ وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية H_0 ونرفض الفرض البديل H_1 القائل بأفضلية النموذج Fixed-effects model ويصبح النموذج المقبول إحصائياً هو النموذج Random Effect Model إلا أن قوة التفسيرية هي لصالح نموذج Fixed-effects model بـ 95.15%، مقارنةً بـ 75.62% في نموذج Random Effect Model، ومنه يُعطى النموذج القياسي حسب نفس الجدول وفق الصيغة التالية:-

$$DFM_t = 0.6471 + 0.378 EBF_t - 0.1507 ECB_t + 0.4862 SARS_t$$

Prob (0.0003) (0.000) (0.0143) (0.000)

على العموم، يذهب النموذج في تفسير العلاقة بين تطور الأسواق المالية العربية و IFRS إلى التأثير المعنوي لكل متغيرات IFRS. بما أن معنويتها الإحصائية أقل تماماً من 5%: $Sig=(0.000, 0.0143, 0.000) < 5\%$

3-2 تقدير النماذج القياسية بإستخدام مؤشر Ease of access to loans EAL

يؤكد إختبار التكامل المشترك Cointegration test حسب الجدول رقم (01) على وجود علاقة تكامل مشترك وحيدة على الأقل بين مؤشر سهولة الإقتراض EAL_t ومؤشرات IFRS: EBF_t ، ECB_t ، $SARS_t$. بما أن قيمة المعنوية

الإحصائية Prob أقل تماماً من 5% : Prob = (0.0447) < 5%، وعليه يمكن رفض الفرضية H_0 والقبول بصحة الفرضية البديلة H_1 التي تنص على وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين مؤشر سهولة الإقتراض EALt ومتغيرات IFRS، وفي قرار التفضيل النموذجي نلاحظ من نفس الجدول أن المعنوية الإحصائية لكل من الإختبارين Wald و Hausman test أقل تماماً من 5% : P-value (0.0000, 0.000) < 5%، ومنه نرفض الفرضية H_0 في كلا الإختبارين (H_0 test أقل تماماً من 5% : P-value (0.0000, 0.000) < 5%، ونقبل الفرض البديل Random Effect Model And H_0 : All Dummy=0 (Pooled Regression Model))، والقائل بأفضلية النموذج Fixed-effects model في تمثيل العلاقة بين IFRS وكفاءة سهولة الإقتراض في الأسواق المالية العربية، وعليه يعطى النموذج القياسي حسب الجدول رقم (02) كما يلي:

$$EAL_t = 1.5302 + 0.18 EBF_t + 0.4201 ECB_t - 0.2705 SARS_t$$

Prob (0.000) (0.1146) (0.0143) (0.0376)

عموماً، يذهب النموذج في تفسيره للتغيرات الفترية في كفاءة الأسواق المالية العربية إلى التغيرات الفترية طويلة الأجل في مؤشر فعالية مجالس إدارات الشركات Efficacy of corporate boards ECB و مؤشر قوة المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق Strength of auditing and reporting standards SARS. بما أن قيمة معنويتها الإحصائية أقل تماماً من 5% : Sig=(0.0001, 0.0376) > 5%، مع عدم وجود أي تأثير هام للمؤشر السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات Ethical behavior of firms EBF. بما أن قيمة معنويته الإحصائية أكبر تماماً من 5% : Sig=(0.1146) % 5 >، وهو نموذج ذو قدرة تنبؤية قوية حيث تبلغ قيمة R^2 91.55%.

3-3 تقدير النماذج القياسية باستخدام مؤشر Financing through local equity market

وبنفس المنهجية يؤكد إختبار التكامل المشترك Cointegration test حسب الجدول رقم (01) على وجود علاقة تكامل مشترك وحيدة على الأقل بين مؤشر تمويل من خلال سوق الأسهم المحلية FTLEM_t ومؤشرات IFRS : EBF_t، $SARS_t$ ، ECB_t ، بما أن قيمة المعنوية الإحصائية Prob أقل تماماً من 5% : Prob = (0.0365) < 5%، وعليه يمكن رفض الفرضية الصفرية H_0 والقبول بصحة الفرضية البديلة H_1 التي تنص على وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين مؤشر تمويل من خلال سوق الأسهم المحلية FTLEM_t ومتغيرات IFRS، في حين تتجه نتائج الإختبارين Hausman Test و Wald test إلى قبول نموذج Random Effect Model كأحسن تمثيل للعلاقة التي تجمع بين مؤشر تمويل من خلال سوق الأسهم المحلية FTLEM_t ومتغيرات IFRS، إلا أن قوة التفسيرية هي لصالح نموذج Fixed-effects model — 92.39%، مقارنةً بـ 60.95% فقط في نموذج Random Effect، ومنه يُعطى شكل النموذج حسب الجدول رقم (02) كما يلي:-

$$FTLEM_t = 1.603 + 0.4087 EBF_t - 0.1647 ECB_t + 0.2415 SARS_t$$

(0.0647) (0.0243) Prob (0.0001) (0.000)

وعلى العموم يذهب النموذج في تفسير العلاقة بين مؤشر تمويل من خلال سوق الأسهم المحلية FTLEM_t و مؤشرات IFRS إلى التأثير المعنوي لمؤشر السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات Ethical behavior of firms EBF و قوة المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق Strength of auditing and reporting standards SARS. بما أن معنويتها الإحصائية أقل تماماً من 5% : Sig=(0.000, 0.0243) < 5%، مع وجود تأثير معنوي نسبي لمؤشر فعالية مجالس إدارات الشركات Efficacy of corporate boards ECB. معنوية تبلغ % 5 < Sig= (0.0647).

3-4 تقدير النماذج القياسية باستخدام مؤشر Venture capital availability VCA

يؤكد إختبار التكامل المشترك Cointegration test حسب الجدول رقم (01) وجود علاقة وحيدة على الأقل بين توافر رأسمال المخاطر VCA_t ومتغيرات IFRS. بما أن قيمة المعنوية الإحصائية Prob أقل تماماً من 5%: Prob=(0.0002) <5%، ومنه نرفض الفرضية الصفرية H_0 ونقبل الفرض البديل H_1 الذي ينص على وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين مؤشر توافر رأسمال المخاطر VCA_t ومتغيرات IFRS، حين تتجه نتائج الإختبارين Hausman Test و Wald test إلى قبول نموذج Random Effect Model كأحسن تمثيل للعلاقة التي تجمع بين مؤشر توافر رأسمال المخاطر VCA_t ومتغيرات IFRS، إلا أن قوة التفسيرية هي لصالح نموذج Fixed-effects model بـ 91.03%، مقارنةً بـ 59.66% فقط في نموذج Random Effect، ومنه يُعطى شكل النموذج حسب الجدول رقم (02) كما يلي:-

$$VCA_t = 0.1581 + 0.796 EBF_t - 0.0643 ECB_t - 0.0387 SARS_t$$

Prob (0.5618) (0.000) (0.4665) (0.6995)

يذهب النموذج في تفسير العلاقة بين مؤشر بين توافر رأسمال المخاطر VCA_t و IFRS إلى التأثير المعنوي الإيجابي الوحيد لمؤشر السلوكيات الأخلاقية لإدارات الشركات <5% Ethical behavior of firms EBF Sig=(0.000) مع عدم وجود أي تأثير هام يذكر لمؤشري فعالية مجالس إدارات الشركات Efficacy of corporate boards ECB و قوة المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتدقيق SARS Strength of auditing and reporting standards. بما أن معنويتهم الإحصائية أكبر تماماً من 5%: Sig=(0.4665, 0.6995) <5%.

IV- النتائج والتوصيات Conclusions and Recommendations

1-4 نتائج الدراسة:-

يمكن إستخلاص أهم النتائج كما يلي:-

أولاً: حسب مؤشر Financial market development DFM: بإختبار نموذج Random Effect Model الذي يؤكد على وجود تأثير معنوي هام لكل مؤشرات IFRS فإنه يتم قبول الفرضية الجزئية H_{11} القائلة بوجود علاقة دينامية توازنية طويلة الأجل بين تطور الأسواق المالية العربية و IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م؛

ثانياً: حسب مؤشر Ease of access to loans EAL: بإختبار نموذج Fixed-effects model القائل بوجود تأثير إحصائي معنوي لمؤشرات IFRS على كفاءة الأسواق المالية العربية، ومن هذه النتيجة فإنه يمكن القبول بصحة الفرضية الجزئية H_{12} التي تنص على وجود علاقة دينامية طويلة الأجل بين سهولة الحصول على القروض في أسواق المال العربية و IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م؛

ثالثاً: حسب مؤشر Financing through local equity market FTLEM: بتفضيل نموذج Random Effect Model تأكيداً على أهمية التأثير المعنوي الواضح لمؤشرات IFRS على سهولة التمويل من خلال سوق الأسهم المحلية العربية، فإنه يمكن القول بصحة الفرضية الجزئية H_{13} القائلة بوجود علاقة دينامية طويلة الأجل بين سهولة التمويل من خلال سوق الأسهم المحلية العربية و IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م؛

رابعاً: حسب مؤشر Venture capital availability VCA: بإختبار نموذج Random Effect Model الذي يؤكد على التأثير الإحصائي المعنوي لمؤشر IFRS (Ethical behavior of firms EBF) فقط على توافر رأسمال المخاطر في البيئة العربية مع عدم وجود أي تأثير هام لـ Efficacy of corporate boards ECB و Strength of auditing and

reporting standards SARS، فإنه يمكن نفي الفرضية H14 ومنه عدم وجود علاقة دينامية طويلة الأجل بين توافر رأسمال المخاطر في البيئة العربية و IFRS خلال الفترة 2009 م - 2020 م،
 خامساً: ومن خلال هذه النتائج فإنه يمكن القبول بصحة الفرضية الرئيسية للدراسة والتي تنص على "تساهم المعايير الدولية للإبلاغ المالي بدور محوري في تعزيز كفاءة الأسواق المالية العربية من خلال تطوير الأسواق المالية العربية وسهولة الإقتراض في بيئة الأعمال العربية وسهولة التمويل من خلال سوق الأسهم المحلية مما يساهم في تجسيد مختلف أبعاد التنمية الإقتصادية المستدامة بالمنطقة العربية".
 4-2 توصيات الدراسة:-

- تعزيز التعاون والعمل المشترك بين مختلف الهيئات المحاسبية المهنية العربية مع نظيرتها الإقليمية والدولية IASB، IFAC، IOSCO، FASB... إلخ مع ضرورة تفعيل المشاركة العربية في هذه الهيئات عن طريق إقامة المؤتمرات لتقييم وضعية السياسات المحاسبية العربية ومباشرة الإصلاحات المؤسسية السياسية والقانونية والإقتصادية والإجتماعية والتعليمية والتكنولوجية المطلوبة وفق خطط عمل وطنية شاملة لضمان إستدامة فاعلية نظم الإبلاغ المالي في السياسات الإقتصادية والمالية على المدى الطويل وبناء الوعي والثقافة المحاسبية في المجتمعات العربية؛
- ضرورة الإستفادة من الإمكانيات والتسهيلات التي تتيحها هيكل الدعم العربية في تطبيق IFRS في منظمات الأعمال العربية، وضرورة الإستفادة من خبراتها وتجاربها في حث الدول العربية على وضع إستراتيجية تقاربية بعيدة المدى في المشاريع المقاولاتية الناشئة؛
- معالجة أوجه القصور في مجال نقص المعلومات والشفافية والإفصاح المالي إجراء المزيد من الإصلاحات الإقتصادية لتخفيض معدلات التضخم وتحرير أسعار الفائدة وأسعار الصرف وتطوير الأجهزة المصرفية وضمان الحد الأدنى من المعلومات المالية والإقتصادية حول الإنتاجية والتنافسية، رقم الأعمال والأرباح، الأعباء الضريبية والإستغالية؛
- ضرورة تفعيل السوق المالي الجزائري من خلال توعية صغار المستثمرين الماليين وإدارات الشركات بأهمية التداول في بورصة الجزائر وفتح المجال للشركات الصغيرة والمتوسطة للتسعير بتبسيط إجراءات التداول وقيد الشركات، والتوجه نحو تعزيز تنافسية بورصة الجزائر بالتركيز على الأبعاد الدولية في تطوير المنتجات المالية والمالية الإسلامية؛
- عصنة الإطار التشريعي للبورصات العربية في مجالات التنظيم والشفافية والحوكمة والمشتقات المالية والأدوات المالية الحديثة وتعزيز النظم الإلكترونية في التعاملات المالية والتحليل المالي والإحصائي والشبكات المعلوماتية؛
- دعم تنمية المورد البشري في منظمات الأعمال العربية بإعتباره العنصر الفاعل في تطبيق IFRS وسلوكيات أخلاقيات الأعمال والمسؤولية الإجتماعية في منظمات الأعمال العربية لتحقيق التنمية الإقتصادية المستدامة؛

الهوامش والمراجع:

Disclosure and Governance, Vol 12, n° 01, 2013, p 36.

⁵ - James O Alabede, Impact of Accounting Standards on the Value Relevance of Accounting Information from Nigeria's Listed Firms: Comparative Study of Pre and Post IFRS Adoptio, the international conference organised by the Department of Management and Accounting, Obafemi Awolowo University, Ile Ife, Nigeria held 4th-6th April, 2016, p 06, Available at site:

<https://www.researchgate.net/publication/304541195>.

⁶ - Karsten Eisenschmidt, Matthias Schmidt, Integrating prediction markets into the due process of international accounting standard setting, 2014, P 13, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2408517>.

⁷ - Feng Li, Nemit O. Shroff, **Financial Reporting Quality and Economic Growth**, 2010, P 06, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1265331>.

⁸ - Ulf Brüggemann, Joerg-Markus Hitz, Thorsten Sellhorn, **Intended and Unintended Consequences of Mandatory IFRS Adoption: A Review of Extant Evidence and Suggestions for Future Research**, European Accounting Review, Vol 22, n°1, 2012, p 06.

⁹ - Emmanuel T. De George, Xi Li, Lakshmanan Shivakumar, **A review of the IFRS adoption literature**, Review of Accounting Studies, 2016, P 32, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2664475>.

*i - إنطلقت هذه الدول في مشاريع التقارب كالاتي: بدأ المشروع الصيني سنة 2005 م وتعزز في 2015 م، وضعت الهند خارطة طريق تمتد من 2007 م إلى 2011 م واليابان من 2008 م - 2012 م مع توقع أن يبدأ التنفيذ الفعلي سنة 2016 م، في حين وقعت الولايات المتحدة مذكرة التفاهم " Norwalk Agreement" سنة 2002 م وقامت بتحسينها في سنة 2009 م والتي تسمح للشركات الأمريكية بالشروع في تطبيق IFRS سنة 2014 م والصغيرة في 2016 م.

ⁱ - Paul Pacter, Pocket Guide to IFRS® Standards—the global financial reporting language, United Kingdom, 2017, P 04, Date de consultation 13/08/2017, Available <http://archive.ifrs.org/Use-around-the-world/Pages/Jurisdiction-profiles.aspx>.

² - Christian Leuz, Luzi Hail, Peter Wysocki, Zhijun Lin, Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the United States: An Analysis of Economic and Policy Factors, Journal of International Financial Management & Accounting, Vol 21, n° 03, 2009, P 17.

³ - Hans B. Christensen, Edward Lee, Martin Walker, Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: The case of mandatory IFRS adoption in the UK, The International Journal of Accounting, Vol 42, 2007, p 345/347.

** - Sir David Tweedie, President of IASB 2005, was quoted as saying: It [IFRS adoption] will save companies a huge amount of cash because it is going to reduce the cost of capital, and that makes it much easier to invest . . . It will reduce many of the risk pressures that stop a lot of investment, Source : Stuart McLeay, Peter F. Pope, The European IFRS Experiment: Objectives, Research Challenges and Some Early Evidence, Accounting and Business Research, Vol 41, 2011, P 239.

⁴ - Norman Mohd Saleh, Bahman Banimahd, Fakhroddin Mohammad rezaei, The effects of mandatory IFRS adoption: A review of evidence based on accounting standard setting criteria, International Journal of