

التقرير المحاسبي عن القيمة العادلة للأصول غير المتداولة
دراسة ميدانية مقارنة للشركات العقارية المقيدة في أسواق المال العربية

د. مدثر طه أبو الخير

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة جامعة طنطا



التقرير المحاسبي عن القيمة العادلة للأصول غير المتداولة دراسة ميدانية مقارنة للشركات العقارية المقيدة في أسواق المال العربية

د. مدثر طه أبو الخير
أستاذ مساعد بقسم المحاسبة
كلية التجارة جامعة طنطا

خلاصة البحث:

تناولت هذه الدراسة استخدام القيمة العادلة كأساس للتقرير المحاسبي عن الأصول غير المالية بالتطبيق على شركات الاستثمار العقاري. فالملاحظ أن موضوع القيمة العادلة عاد ليصبح قضية هامة من قضايا البحث المحاسبي في المحاسبة المالية وذلك بسبب تسارع وتيرة تحول مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي ومجلس معايير المحاسبة الدولي نحو تطبيق القيمة العادلة في التقرير المحاسبي. المؤيدون للقيمة العادلة يرون أنها أكثر ملائمة لاتخاذ القرارات ، بينما يرى المعارضون صعوبة الوصول إليها في حالة عدم توفر أسعار سوقية حاضرة قابلة للمشاهدة ، وأنها قد تؤدي إلى تقلب الربح من فترة لأخرى علاوة على إمكانية استخدامها من جانب الإدارة لتطويع الربح. ونظرا لأن القيمة العادلة للاستثمارات المالية قابلة للمشاهدة وأقل تكلفة للحصول عليها ، فلا يوجد قيود على تطبيق القيمة العادلة على الأصول المالية في كل الدول وكل الشركات تقريبا. لهذه الأسباب لقيت القيمة العادلة للأصول المالية الحظ الأوفر من باحثي المحاسبة المالية سواء على مستوى الدراسات العربية أو الأجنبية. ومع هذا فسوف تظل مشكلة استخدام القيمة العادلة كأساس للتقرير المحاسبي تكمن في صعوبة الحصول على أسعار سوقية قابلة للمشاهدة للأصول غير المالية دون تحمل تكلفة. وبناء عليه فإنه من المتوقع وجود تفاوت ملحوظ فيما بين الدول العربية بخصوص السماح بتطبيق القيمة العادلة على الأصول غير المالية. ويحاول الباحث من خلال هذه الدراسة أن يملأ جانبا من الفجوة المترتبة على نقص الدراسات المحاسبية التي تتناول الآثار المالية لتطبيق القيمة العادلة على الأصول غير المالية. فمن خلال الدراسة التحليلية والدراسة الميدانية المقارنة ، حاول الباحث إثبات أنه ليست كل البيانات العربية ولا كل الشركات مؤهلة في الوقت الحالي لتطبيق القيمة العادلة للتقرير عن القيمة العادلة ، كما حاول إقامة الدليل على الجوانب الإيجابية والسلبية لتطبيق القيمة العادلة في شركات الاستثمار العقاري.

المصطلحات الأساسية: القيمة العادلة Fair value ، الاستثمارات العقارية Investment
property ، تقلب الربح Earning volatility ، نسبة السعر إلى القيمة الدفترية Price
to book value

التقرير المحاسبي عن القيمة العادلة للأصول غير المتداولة دراسة ميدانية مقارنة للشركات العقارية المقيدة في أسواق المال العربية

المقدمة :

يساهم هذا البحث مع غيره من البحوث المتواصلة في دراسة وتحليل مدى إمكانية استخدام القيمة العادلة للتقرير المحاسبي عن الأصول والإلتزامات وما يترتب عليه من آثار على المركز المالي ونتائج أعمال المنشآت ، وعلى ملائمة المعلومات المحاسبية لقرارات المستثمرين. ويرجع تزايد اهتمام البحث المحاسبي بموضوع القيمة العادلة في السنوات الخمسة الأخيرة إلى تكثيف جهود كلا من مجلس معايير المحاسبة الدولية ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي ، سواء من خلال العمل الفردي أو العمل المشترك فيما بينهما ، لإصدار المعايير والتفسيرات التي تدعم عملية القياس المحاسبي بالقيمة العادلة. من الأمثلة الهامة على جهود المجلسين صدور معيار القيمة العادلة الأمريكي رقم (١٥٧) سنة ٢٠٠٦ ، وتبنى هذا المعيار كاملا من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية كمشروع معيار وطرحه كمسودة للمناقشة في مايو ٢٠٠٩. المعيار الأمريكي ومشروع المعيار الدولي يتناول مداخل ومستويات قياس القيمة العادلة في المعايير المحاسبية التي تتطلب ذلك سواء بالنسبة للأصول والإلتزامات المالية أو غير المالية. ويكشف ذلك عن قناعة لدى المجلسين بأن للقيمة العادلة أفضلية على التكلفة التاريخية ، من حيث الدقة والملائمة ، في تلبية احتياجات قرارات مستخدمي التقارير المالية على الأخص المستثمرين في الأسهم. فإذا كان المفترض نظريا أن السوق (المالي) يحدد القيمة العادلة للأسهم على أساس تقديرات المستثمرين للقيمة العادلة لحق الملكية ، فإن السؤال الهام هنا هو ، هل التقرير عن القيمة العادلة من جانب الإدارة يضيف جديد للمستثمرين؟ هذا السؤال يعنى أن السوق ، في حالة عدم التقرير عن القيمة العادلة ، يقدر القيمة العادلة بأكبر مما يجب أو يقدرها بأقل مما يجب. من ناحية أخرى ، فإن سؤال هام آخر يطرح نفسه ، إذا كان المجلسان عازمين على التحول إلى القيمة العادلة ، فهل تستجيب النظم السائدة في جميع الدول لهذا التحول بالسرعة المناسبة؟ فمعظم الدول العربية تبنت معايير المحاسبة الدولية صراحة ، والقليل منها يطبقها ضمنا ، فهل بيئة كل دولة ونظمها السائدة تسمح بتطبيق القيمة العادلة في الوقت الحالي. هذا البحث يحاول الإجابة على هذه الأسئلة من خلال دراسة ميدانية على أسواق المال العربية مستخدما أحد الأصول الهامة في البيئة العربية وهو الاستثمار العقارى. فالمعيار الدولي رقم (٤٠) قدم نموذج القيمة العادلة على نموذج التكلفة في التقرير عن الاستثمارات العقارية ، كما حدد المعيار ضرورة الإفصاح عن

القيمة العادلة في حالة استخدام نموذج التكلفة في التقرير عن الاستثمارات العقارية. ويعتبر أصل الاستثمارات العقارية أصل غير مالي يصعب على كل الشركات تقدير قيمته إلا إذا توافرت بعض المقومات في البيئة التي يعمل فيها النظام المحاسبي. ولهذا فإن البحث يقدم أدلة على تفاوت الدول من حيث تفضيل القيمة العادلة على التكلفة ، كما أن البحث يقدم أدلة ميدانية على بعض إيجابيات وسلبيات استخدام القيمة العادلة للتقرير عن الاستثمارات العقارية لعينة من الشركات المقيدة في أسواق المال العربية.

مشكلة البحث:

شهدت دوريات البحث المحاسبي نشاطا ملحوظا في دراسات القيمة العادلة في السنوات الخمسة الأخيرة مدفوعة بالجهود التي تبذلها مجالس المعايير لتقديم أفضل المداخل لتقدير القيمة العادلة. معظم البحوث التي تناولت الموضوع ركزت على الأصول المالية ، وهي أصول بطبيعة الحال لها أسواق نشطة ، أو على الأقل تحاول كل الدول أن تدعم آلياتها بما يكفل نشاط هذه الأسواق. وعلى النحو الذي سوف يرد فيما بعد ، فإن هناك خاصيتين أساسيتين للقيمة العادلة للأصول المالية ، الخاصة الأولى ، أن القيمة العادلة للأصول المالية قابلة للمشاهدة بما يجعل عملية التحقق منها أمر غير مكلف ، والخاصية الثانية أن معظم الدول تقريبا ، والعربية على وجه التحديد ، لا تختلف كثيرا بالنسبة لتطبيق القيمة العادلة على الأصول المالية ، وكذلك كل الشركات والمؤسسات المالية تلتزم بها في التقرير المحاسبي. مشكلة القيمة العادلة تظهر عندما لا تكون هذه القيمة قابلة للمشاهدة لعدم توفر أسواق نشطة للأصول ، وهذا هو حال الأصول غير المالية وأهمها الاستثمارات العقارية. وهنا يأتي السؤال الهام ، هل تستجيب كل الدول للمعايير الدولية بشأن تطبيق القيمة العادلة على الاستثمارات العقارية؟ وإذا سمحت أي دولة بتطبيق القيمة العادلة ، هل تستجيب كل الشركات داخل الدولة لذلك بسهولة؟ وإذا استجابت الشركات لذلك ، فهل ينتج عنها علاقة أفضل بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية للأسهم؟ وأخيرا ، هل لا ينتج عن تطبيق القيمة العادلة آثار سلبية على الربح المحاسبي؟ هذه الأسئلة تمثل مشكلة البحث التي يحاول الباحث من خلال دراسة ميدانية مقارنة على أسواق المال العربية الإجابة عليها.

أهداف البحث:

يقدم الباحث عرضاً تحليلياً لاستخدام القيمة العادلة في التقرير المحاسبي مع التركيز على التقرير عن الأصول غير المالية. ويعتمد الباحث في ذلك على نتائج الدراسات المحاسبية المرتبطة بالقيمة العادلة ، وعلى المعيار الأمريكي رقم (١٥٧) لسنة ٢٠٠٦ والذي هو تقريباً مسودة مشروع المعيار الدولي الصادرة عام ٢٠٠٩ ، والمعيار الدولي رقم (٤٠). ويهدف الباحث من خلال ذلك إلى تحليل الجوانب الإيجابية والجوانب السلبية لاستخدام القيمة العادلة في التقرير المالي عن الأصول غير المالية.

يقدم الباحث بعد ذلك دراسة ميدانية مقارنة على أسواق المال العربية الكبرى (مجموع رؤوس أموال الأسواق التي شملتها الدراسة يمثل ٩٥% من مجموع رؤوس أموال الأسواق العربية مجتمعة) لدراسة موقف الشركات العقارية المتداولة في هذه الأسواق من التقرير القيمة العادلة للاستثمارات العقارية. يهدف الباحث من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق الآتي:

- ١- إثبات أن الدول العربية تختلف فيما بينها بشأن تطبيق القيمة العادلة للتقرير عن الأصول غير المالية ، مما يدل على أن النظم واللوائح السارية في بعض الدول لا تسمح ، على الأقل في الوقت الحالي ، باستخدام القيمة العادلة للتقرير عن أحد الأصول غير المالية وهو الاستثمارات العقارية.
- ٢- التحقق من ملائمة القيمة العادلة للاستثمارات العقارية لقرارات المستثمرين عن طريق التحقق من أن التقرير عن القيمة العادلة للاستثمارات العقارية ينقل معلومات إضافية للمستثمرين.
- ٣- التحقق من ممارسة الإدارة الاختيار لتحديد توقيت الاعتراف بالأرباح أو الخسائر الناتجة عن تغير القيمة العادلة.
- ٤- التحقق من مدى تقلب الأرباح المحاسبية وأسعار الأسهم للشركات التي تتبع نموذج القيمة العادلة للتقرير عن الاستثمارات العقارية.

حدود الدراسة:

تشمل حدود البحث ما يأتي:

- ١- يفترض البحث أن الإدارة لن تسعى استخدام القيمة العادلة بما يحقق مصالحها وبالتالي لن يتطرق البحث إلى تطويع الربح باستخدام القيمة العادلة ، ويتناول

الباحث هذه الجزئية فقط لبيان أن الإدارة تربط بين توقيت اختيار الاعتراف بالأرباح والخسائر الناتجة عن القيمة العادلة وبين التغير في صافي الربح السنوي.

٢- لن يتطرق الاختبار الميداني إلى اختبار واقع وأثار تطبيق القيمة العادلة للأصول والإلتزامات المالية ، ويعرض الباحث للأصول المالية بالقدر الذي يحقق الأهداف الرئيسية للبحث.

٣- لا يمكن السيطرة على كل المتغيرات الأخرى التي ترجع إلى الاختلافات النظامية بين الدول وهذا واقع الدراسات المقارنة بين الدول *Cross Countries Studies*.

٤- نتائج البحث ترتبط بأحد الأصول غير المالية وهو الاستثمارات العقارية حيث يشكل قطاع العقارات في الأسواق العربية نسبة هامة ، ولا يتطرق الاختبار الميداني لأصول غير مالية أخرى أو للإلتزامات.

منهج وأهمية البحث:

يعتمد البحث على التحليل النظري للقيمة العادلة سواء على المستوى الأكاديمي ، من خلال الدراسات والبحوث التي قدمها الباحثون بشأن موضوع القيمة العادلة ، أو على المستوى النظامي ، من خلال الإصدارات الرسمية لمجالس المعايير والتي تسمح وتحفز نحو اختيار القيمة العادلة كنموذج للتقرير المحاسبي عن بعض الأصول والإلتزامات. الهدف من التحليل النظري هو استخلاص بعض العلاقات النظرية (الفروض) المتعلقة بمتطلبات وإيجابيات وسلبيات تطبيق القيمة العادلة للتقرير عن الأصول غير المالية. كما يعتمد على التحليل الميداني لظاهرة البحث من خلال عينة من شركات الاستثمار العقاري المتداول أسهمها في الأسواق العربية. وتهدف الدراسة الميدانية في تقديم الأدلة الميدانية حول فروض البحث.

تأتي أهمية البحث ، سواء على المستوى العلمي أو العملي ، من تناول واحدا من أهم الأصول غير المالية وهو الاستثمارات العقارية. فمعظم النتائج التي قدمها البحث المحاسبي بشأن القيمة العادلة اعتمدت على مجالات تطبيقية ، الأصول والإلتزامات المالية ، لا يحوطها كثير من مشاكل التطبيق في الأصول غير المالية. كما تأتي أهمية البحث من تقديم صورة لواقع تطبيق المعايير الدولية ، على الأخص معايير القيمة العادلة للأصول غير المالية ، في الدول العربية على الرغم من أن هذه الدول تنفق تقريبا على القيمة العادلة للأصول والإلتزامات المالية.

القيمة العادلة في الفكر المحاسبي

قبل أن يتطرق الباحث للدراسات السابقة المرتبطة بموضوع الباحث ، فإنه تجدر الإشارة إلى أن موضوع القياس المحاسبي بالقيمة العادلة لم يكن موضوعا للجدل العلمي في السنوات الأخيرة فقط. فالمتتبع لكتابات ودراسات نظرية المحاسبة التي سادت الفكر المحاسبي في منتصف القرن العشرين لا يجد فروق كبيرة بين مبررات مؤيدي التكلفة التاريخية ومؤيدي القيمة الجارية في القياس المحاسبي عن تلك التي سادت البحوث المحاسبية خلال العقد الأول من القرن الحادي والعشرين. فموضوع التخلي عن التكلفة التاريخية في القياس المحاسبي ظل لعقود طويلة بين مؤيد ومعارض في منتصف القرن الماضي ، على سبيل المثال^١ (١٩٧١) *Ijiri* من أشد المؤيدين للتمسك بالتكلفة التاريخية على أساس أنها المقياس المحاسبي الوحيد الذي تتوفر فيه الموضوعية والقبالية للتحقق برغم ما يتعرض له من انتقادات بسبب عدم ملائمة القرارات. على جانب آخر فإن عدد من الباحثين مثل (١٩٦١) *Edwards & Bell's* ، (١٩٦٦) *Chambers* اقترحوا استبدال التكلفة التاريخية للأصول بالقيم الجارية لها على أساس أن القيم الجارية توفر معلومات محاسبية أكثر ملاءمة للقرارات. ومع ذلك فإن القيم الجارية للأصول ، في حالة عدم توفر أسواق نشطة تفرز أسعار البيع ، تعتمد كثيرا على تقديرات المحاسبين ، الأمر الذي قد ينتج عنه معلومات ليست غير ملائمة فقط ولكنها قد تكون مضللة. وفي هذه الحالة فإن مؤيدي القيم الجارية قدموا العديد من المفاهيم الفرعية عندما لا يتوفر سوف نشطة للأصول. تشمل المفاهيم الفرعية للقيمة الجارية ثلاثة مفاهيم هي القيمة الحالية (صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية) ، وتكلفة الإحلال الجارية ، وصافي القيمة البيعية (د. فؤاد الليثي ص ٢٣٨). ولقد اختلف الباحثون بشأن المفاهيم الفرعية الثلاثة للقيم الجارية ، فبينما يفضل *Edwards & Bell's* أسعار المدخلات لأنها توفر معلومات عن التكلفة الحقيقية لاستخدام الأصول في حالة الاستمرار في النشاط ، فإن *Chambers* يرى أن المقياس الأفضل لمتخذي القرارات هو القيمة القابلة للتحقق على أساس أنها توفر معلومات عن القيمة النقدية لصافي الأصول في حالة تصفية الأصول وسداد الالتزامات في تاريخ قائمة المركز المالي (٢٠٠٤) *(Stabus)*.

ساهم الفكر المحاسبي السابق في تحويل أنظار صناع معايير المحاسبة المالية إلى القيم الجارية ، وكان من نتائج الجدل الذي ساد عقود طويلة من القرن الماضي أن أعيد تأسيس مجلس المعايير الأمريكي عام ١٩٧٣م ، كما تشكلت لجنة معايير المحاسبة الدولية في نفس العام ، وبدأت مجالس المعايير في البحث عن خصائص عديدة يمكن

^١ آراء هؤلاء الرواد وردت في معظم مراجع القيمة العادلة الواردة بالبحث ، وأهم مرجع تناول تطور القيمة العادلة في الفكر المحاسبي هو (٢٠٠٤) *(Stabus)*.

قياسها في الأصول والخصوم ومنها التكلفة التاريخية ، والقيم السوقية البيعية ، والتكلفة الجارية والقيمة القابلة للتحقق ، والقيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية.

ومع هذا فإن العيب الأساسي في المقاييس الأخرى بخلاف التكلفة التاريخية يكمن في أنها قد لا تكون متاحة على الأخص بالنسبة لبعض الأصول ، أو أنها قد تبنى على أساس صفقات مالية غير حقيقية (مفترضة أو متصورة) ، أو أن هذه الصفقات غير متكافئة إذا كانت المنشأة مضطرة لبيع الأصول (Walker and Jones ٢٠٠٣). ولهذا فإن موضوع القياس المحاسبي بالقيمة العادلة للأصول غير المالية سوف يظل واحدا من أهم المشاكل التي تواجه المحاسبة بالقيمة العادلة في الوقت الحالي على الأقل.

الدراسات السابقة

نتيجة لاتجاه كلا من مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي ومجلس معايير المحاسبة الدولية نحو القيمة العادلة للتقرير عن بعض الأصول والالتزامات في السنوات الأخيرة ، كثف العديد من الباحثين جهودهم في دراسة الجوانب المختلفة لتطبيق القيمة العادلة في التقرير المالي. هذه الدراسات يمكن تصنيفها من عدة أبعاد ، منها دراسات نظرية وأخرى ميدانية ، وكذلك دراسات تناولت الآثار المترتبة على تطبيق القيمة العادلة على القوائم المالية ، وعلى أسواق المال ، وأخيرا فإن هذه الدراسات يمكن تصنيفها بحسب الأصول والالتزامات موضوع القياس إلى دراسات تناولت أصول والتزامات مالية ، ودراسات تناولت أصول غير مالية. يعتمد الباحث على التصنيف الأخير في عرض الدراسات السابقة المرتبطة بالقيمة العادلة ، لأن موضوع البحث يتعلق بواحد من الأصول غير المالية.

١- دراسات القيمة العادلة للأصول والالتزامات المالية :

الافتراض الأساسي لتبني القيمة العادلة لتقييم الأصول والالتزامات المالية هو وجود أسواق مالية حاضرة يمكن من خلالها الحصول على أسعار البيع الجارية لبيع الأصول وسداد الالتزامات ، أو على الأقل تفرز هذه الأسواق المدخلات التي تستخدم لتقدير القيمة العادلة للأصول والالتزامات المالية بصورة يمكن الوثوق بها. لهذا فإن البنوك والمؤسسات المالية كانت القطاع الأهم بالنسبة لكل الدراسات التي اختبرت القيمة العادلة للأصول والالتزامات المالية. الدراسة الأولى لاختبار آثار القيمة العادلة للأصول المالية كانت دراسة (Barth et al ١٩٩٥) ، حيث اختبرت الدراسة أثر التقرير المحاسبي عن الاستثمارات المالية بالقيمة العادلة في البنوك الأمريكية. وجدت الدراسة مجموعة من النتائج أهمها ، أن درجة التقلب المصاحبة للربح المحاسبي وفقا

القيمة العادلة تفوق مثيلاتها عند استخدام التكلفة التاريخية ، ولكن درجة التقلب فى أسعار الأسهم بسبب القيمة العادلة كانت أقل ، وأن البنوك تستخدم القيمة العادلة للتجاوز عن المتطلبات النظامية بشأن حدود رأس المال. دراسة *Cornett et al* (١٩٩٦) اختبرت أثر إصدار ٢٣ إصدار من إصدارات القيمة العادلة على أسعار أسهم المؤسسات المالية فى البورصة الأمريكية ، وتوصلت الدراسة إلى أن احتمال إصدار معيار أو تفسير يرتبط بتطبيق أساس القيمة العادلة فى التقرير المالى عن الأصول والالتزامات المالية يؤثر سلبا على أسعار أسهم المؤسسات المالية وذلك بتحقيق عوائد غير عادية سلبية ، وأن حجم الأثر على أسعار الأسهم ينخفض بزيادة رأس المال فى المؤسسات المالية. هذه النتيجة تعكس عدم ارتياح المستثمرين للتقرير عن القيمة العادلة للالتزامات المالية (حيث من المتوقع زيادتها) ، والتقرير عن القيمة العادلة للأصول المالية (المتوقع انخفاضها على الأخص قروض العملاء فى البنوك). وبناءا عليه خلصت الدراسة إلى أن تطبيق القيمة العادلة على الأصول والالتزامات المالية فى البنوك والمؤسسات المالية الأخرى تنقل معلومات مهمة عن درجة المخاطر المرتبطة بمحفظة الاستثمارات والالتزامات المالية ، الأمر الذى يعتبر أكثر ملاءمة لاتخاذ القرارات.

دراسة أخرى اختبرت أثر استخدام القيمة العادلة فى قياس القيمة الدفترية للمؤسسات المالية على اختلاف أسعار أسهم تلك المؤسسات (Mozes, ٢٠٠٢). ووجدت هذه الدراسة أن اختلاف القيمة العادلة لصافي القيمة الدفترية للمؤسسات المالية ترتبط أكثر بالاختلافات فى أسعار الأسهم من ارتباط تلك القيم محسوبة على أساس التكلفة التاريخية بالاختلافات فى نفس الأسعار. وبناءا عليه أوضحت الدراسة أن استخدام القيمة العادلة فى أوقات الأزمات يدفع القيمة العادلة لصافي أصول المؤسسات المالية إلى أدنى مستوياتها لأن تقييم الأصول المالية سوف ينخفض بدرجة أكبر من الالتزامات المالية. فى هذه الحالة فإن القيمة العادلة تعكس السيولة المتوفرة من تصفية الأصول المالية ولا تعكس العوائد المستقبلية لها خاصة إذا كانت الأصول المالية ذات طابع طويل الأجل. وخلصت الدراسة إلى أن المعلومات التى تتاح عن القيمة العادلة للأصول المالية طويلة الأجل فى ظل أزمات السيولة سوف يترتب عليها نتائج ضارة مضاعفة لأن السوق سوف يحاط أكثر من اللازم عند تحديد السعر الملائم للحصول على أسهم المؤسسات المالية من سوق المال ، الأمر الذى سوف يترتب عليه انهيار الأسعار وسف تنتقل عدوى انهيار أسعار أسهم المؤسسات المالية إلى القطاعات الاقتصادية الأخرى.

دراسة (٢٠٠٦) *Hodder et al* اختبرت أثر تقييم الأدوات المالية للبنوك التجارية على درجة تقلب الأرباح *Volatility*. استخدمت الدراسة ثلاثة مقاييس للربح ، اثنين

منها يتم التقرير عنها وفقا للمعايير المحاسبية القائمة وهما صافى الربح والربح الشامل ، أما الثالث فإنه الربح الذى يتم التقرير عنه لو تم الاعتراف بكل المكاسب والخسائر غير المحققة التى تنتج عن تقييم كافة الأصول والالتزامات المالية للبنوك بالقيمة العادلة فى قائمة الدخل. حاولت الدراسة الإجابة على ثلاثة أسئلة ، السؤال الأول أى المقاييس الثلاثة للربح يتقلب بدرجة أكبر من سنة لأخرى ، والثانى ما هو أثر درجة تقلب الربح على المخاطر السوقية للبنك ، والثالث ما تأثير درجة تقلب الربح على أسعار أسهم البنوك. بالنسبة للسؤال الأول ، وجدت الدراسة أن الربح المحسوب على أساس الاعتراف بكل فروق القيمة العادلة للأدوات المالية ينتج عنه درجة أعلى من التقلب عبر السلسلة الزمنية لحوالى ٩٠٪ من عينة البنوك. وبالنسبة للسؤال الثانى ، وجدت الدراسة أيضا أن درجة التقلب فى الربح المحسوب على أساس القيمة العادلة ترتبط أكثر بدرجة الخطر الذى يتعرض له سهم البنك ، وتم استخدام الانحراف المعياري للأسعار ومعامل الخطر السوقى المنتظم بيئا لقياس درجة الخطر. وأخيرا بالنسبة للسؤال الثالث وجدت الدراسة أن درجة التقلب فى الربح المحسوب على أساس القيمة العادلة يصاحبها درجة أكبر من معدل العائد السوقى الأمر الذى يقلل من القيمة الرأسمالية للأرباح عندما يستخدم هذا المعدل فى حساب معامل رسملة الأرباح. نتائج مشابهة فيما يتعلق بدرجة تقلب الأرباح قدمتها دراسة (Hann et al ٢٠٠٧) عند اختبار درجة تقلب الأرباح فى حالة استخدام القيمة العادلة لتقييم أصول صناديق المعاشات للشركات الأمريكية ، وذلك عند استخدام نموذج القيمة الممهدة لنفقات المعاشات وفقا للمعيار الأمريكى رقم (٨٧). أوضحت النتائج الميدانية للدراسة أن تقييم أصول صندوق المعاشات بالقيمة العادلة ينتج عنه درجة عالية من التقلب فى صافى الربح من سنة لأخرى الأمر الذى يضعف من قدرة رقم الربح على التنبؤ. وأثبتت الدراسة أن ضعف القدرة التنبؤية لرقم صافى الربح يقلل من منفعة الربح للقرارات الاستثمارية.

دراسة (Barth et al ٢٠٠٨) ربطت بين تقييم ديون المنشأة بالقيمة العادلة ومخاطر الديون وحاوت اختبار أثر هذه العلاقة على العائد على حق الملكية. عبرت الدراسة عن العلاقة بين القيمة العادلة ومخاطر الديون على أساس أن الشركات التى تعاني من مخاطر عالية للديون تستخدم معدلات فائدة أعلى فى تحديد القيمة العادلة للديون الأمر الذى يودى إلى انخفاض تلك القيمة ، وفى حالة تخفيض القيمة العادلة للديون عن قيمتها الإسمية ، فإن الشركة تعترف بمكاسب. يحدث عكس ذلك تماما عندما تكون مخاطر الديون متدنية ، حيث ترتفع القيمة العادلة للديون عن قيمتها الإسمية وتتعترف الشركة بخسائر. وخلصت الدراسة إلى أن زيادة قيمة الديون يودى إلى تخفيف أثر علاقة مخاطر الديون على العائد على حق الملكية. وبالنسبة للشركات التى تحصل على

تصنيف إئتماني عالى فإن العائد على حق الملكية يرتبط بعلاقة إيجابية مع تغيرات مخاطر الديون ، إلا أن هذه العلاقة تكون أقل عندما ترتفع قيمة الديون (نتيجة تقييمهما بالقيمة العادلة). وبالنسبة للشركات التى تحصل على تصنيف إئتماني منخفض فإن علاقة العائد على حق الملكية مع التغير فى خطر الائتمان هى علاقة سالبة وتكون أقل سالبة عند رفع قيمة الديون نتيجة تطبيق القيمة العادلة.

مجموعة أخرى من الدراسات حاولت الاستفادة من الأزمة المالية العالمية التى أقلت بظلالها على القطاعات المالية فى النصف الثانى من عام ٢٠٠٨م وامتدت لتشمل قطاعات أخرى مثل قطاع العقارات وغيرها ، لتثبت هذه الدراسات أن القيمة العادلة فى أوقات الأزمات غير الملائمة للقياس المحاسبي على الأخص بالنسبة للقطاعات المالية الأكثر حساسية لتلك الأزمات. على سبيل المثال ، دراسة *Allen and Carletti* (٢٠٠٨) أثبتت من خلال النماذج المالية أن القيمة العادلة تقدم معلومات مفيدة عن سيولة المؤسسات المالية مثل البنوك وشركات التأمين ، ولكنها لا تقدم معلومات عن القدرة الكسبية المستقبلية لهذه المؤسسات ، أى أنها لا تعكس القيم المستقبلية وبالتالي فإن معلومات القيمة العادلة غير نافعة فى اتخاذ القرارات طويلة الأجل. دراسة *Ackermann* (٢٠٠٨) سارت فى نفس الاتجاه وأوضحت أن الأزمة المالية العالمية أقلت الشكوك حول أفضلية القيمة العادلة فى التقرير عن الأدوات المالية المعقدة بسبب نقص السيولة المتاحة لتحويل هذه الأدوات. فى حالات نقص السيولة ، تكون الأسعار المعلنة للأدوات المالية متدنية للغاية ولا تعكس القيمة المستقبلية لهذه الأدوات ، وبالتالي فإن المستثمر قصير الأجل يتخلص من هذه الأدوات خوفاً من أى انخفاضات تالية. هذه النوعية من القرارات قصيرة الأجل ساهمت بدرجة كبيرة فى تفاقم الأزمة المالية العالمية وانتقالها إلى العديد من القطاعات الصناعية والخدمية. وتقتصر الدراسة إستخدام النماذج الداخلية للتقييم (المستوى الثانى من مستويات القياس كما ورد فى المعيار ١٥٧ الأمريكى) لتقييم الأدوات المالية فى حالة الاحتفاظ بها ، هذا على الرغم من صعوبة التحقق من قيم النماذج الداخلية بنفس الدرجة المصاحبة للتقييم بناءً على الأسعار السوقية.

انتقد *Ryan* (٢٠٠٨) القياس بالقيمة العادلة فى أوقات الأزمات لأن السعر العادل للأصول المالية فى تاريخ التقرير المالي يتأثر كثيراً بظروف السيولة ، وأي مشاكل فى هذه السيولة سوف تؤثر تأثيراً حاداً فى قيمة الأصول ، وبناءً عليه قد تلجأ المنشأة إلى اتخاذ قرارات استثمارية وتمويلية سيئة ، وربما تتلاعب فى إعداد تقديرات خاصة بها للقيمة العادلة تعبيراً عن ظروف السوق القائمة.

دراسة (Laux and Lues ٢٠٠٩) دافعت عن القيمة العادلة فى أوقات الأزمات واعتبرت أن الأزمات المالية سببها القرارات السيئة للبنوك والمؤسسات المالية الأخرى. فى حالة ارتفاع القيمة العادلة لأصول البنك ترتفع قيمة حقوق الملكية بالمقارنة بقيمة الديون التى على البنك ، هذا الأمر يؤدى إلى انخفاض درجة الرفع المالى ، وبالتالي تحاول البنوك زيادة درجة الرفع المالى إلى المستويات المقبولة عن طريق مزيد من الاقتراض والدخول فى أدوات مالية إضافية فى شكل إلتزامات. وبناءا عليه فإن أى انخفاض لاحق فى القيمة العادلة للأصول سوف يؤدى إلى تقاوم أزمة الرفع المالى وتليها أزمة السيولة. وتؤكد الدراسة على أن الأزمات المالية سببها القرارات المالية وليست القيمة العادلة فى حد ذاتها. كما أوضحت الدراسة أنه على الرغم من أن الأسعار السوقية لنفس الأصول والإلتزامات تقدم أفضل تقدير للقيمة العادلة ، إلا أن الأسعار السوقية فى ظروف معينة تصبح مضللة أكثر من غيرها. وتقترح الدراسة استخدام بدائل القياس الأخرى مثل نماذج خصم التدفقات النقدية المستقبلية فى مثل هذه الظروف ، وتؤكد الدراسة أن هذا يتطلب من واضعى المعايير إبداء مزيد من التفهم للظروف التى يتعين فيها على المنشآت والمؤسسات المالية الخروج عن الأسعار السوقية لتقدير القيمة العادلة.

أما دراسة (Zhang ٢٠٠٩) فاختبرت أثر استخدام القيمة العادلة لتقييم الأدوات المالية (المشتقات) على إدارة المخاطر وعلى درجة تقلب الأرباح ، وأثبتت الدراسة أن التقرير عن القيمة العادلة يقدم معلومات جيدة عن درجة المخاطر ، الأمر الذى يسمح للمنشأة أو المؤسسة المالية بإدارة مخاطرها بشكل جيد. وفي نفس الوقت أثبتت الدراسة أن درجة التقلب فى الأرباح *Volatility* ، التى يقدمها العديد من الباحثين كانتقاد للقيمة العادلة ، لم تزداد كثيرا مع استخدام القيمة العادلة عما كانت عليه عند استخدام التكلفة التاريخية.

مجموعة من الدراسات العربية تناولت القيمة العادلة فى القياس المحاسبى لكن هذه الدراسات تناولت الأصول والالتزامات المالية. من هذه الدراسات دراسة د. فؤاد الليثى (١٩٩٥) التى استهدفت تحليل إمكانية تطبيق معيار المحاسبة الأمريكى رقم (١١٥) على بيئة الأعمال المصرية ، وقد أكدت الدراسة عدم ملائمة مستوى كفاءة السوق المصرى الحالية مع متطلبات تطبيق المعيار رقم (١١٥) ، ولذلك قدمت الدراسة إطارا واقعيًا للتقييم المزدوج يلائم ظروف بيئة الأعمال المصرية يقوم على الاحتفاظ بمتطلبات المعيار المحاسبى المصرى المطبق حاليا وهو المعيار رقم ١٩ مع تقديم بيانات إيضاحية تكميلية تحقق نفس أهداف المعيار رقم (١١٥). دراسة د. عاطف العوام (١٩٩٦) تناولت مشاكل القياس والإفصاح عن القيمة العادلة للاستثمارات المالية قصيرة الأجل والضوابط التى تحكم تحديد هذه القيمة بالتطبيق على صناديق الاستثمار

في مصر. وقد خلصت الدراسة إلى أن ضوابط تحديد القيمة العادلة للاستثمارات المالية يجب أن تشمل : ضرورة استخدام أسس موضوعية لتحديد القيمة العادلة ، أن تعبر القيمة العادلة عن حقيقة المركز المالي للمنشأة المصدرة للاستثمارات المالية ، أن تعكس القيمة العادلة العوائد المتوقعة من هذه الاستثمارات سواء في صورة توزيعات أرباح أو عوائد رأسمالية متمثلة في زيادة قيمة هذه الاستثمارات ، وأن تعكس القيمة العادلة المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على قيمة الاستثمارات والعوائد المنتظرة منها .

دراسة مصطفى حماد (٢٠٠٠) تناولت مبدأ التكلفة التاريخية باعتباره أساس النموذج المحاسبي القائم ، كما تناولت الدراسة بعض الاعتبارات الخاصة بملائمة المعلومات المحاسبية بالنسبة لمستخدمي القوائم المالية والتي أدت إلى الخروج عن مبدأ التكلفة التاريخية في مواقف معينة خصوصا في موضوع المحاسبة عن الأدوات المالية. وأرجعت الدراسة ذلك إلى إمكانية تحديد القيمة العادلة بدرجة كبيرة من الموضوعية ، وهو ما أثبتته الدراسة من حيث ، أن أسعار الأسهم تعكس المعلومات المتعلقة بالاختلافات بين القيمة السوقية للاستثمارات وتكلفتها ، وأن المعلومات المتعلقة بالمكاسب أو الخسائر غير المحققة على الاستثمارات تعتبر ذات فائدة في التنبؤ بالعوائد المالية للأسهم. دراسة طارق حماد (٢٠٠٢) ، استهدفت الدراسة تحليل نموذجي التكلفة التاريخية والقيمة العادلة كأساس لقياس الأدوات المالية في البنوك المصرية وذلك في ضوء خاصيتي الملائمة والموثوقية بهدف إقتراح النموذج المناسب للتطبيق في ضوء البيئة المصرية ، وتقترح الدراسة نموذج مختلط يجمع بين خصائص نموذج القيمة العادلة ونموذج التكلفة التاريخية . وخلصت الدراسة إلى أن هناك تباين واضح بين المحاسبين والمراجعين بخصوص مفهوم القيمة العادلة ، كما أنه يوجد خلط كبير بين مفهومى القيمة السوقية والقيمة العادلة بالإضافة إلى وجود تباين واضح بخصوص مبررات التمسك بأي من المدخلين (الملائمة والموثوقية) ، وأن الأغلبية تفضل النموذج المختلط الذى يجمع بين كلا من القيمة العادلة والتكلفة التاريخية.

٢- دراسات القيمة العادلة للأصول غير المالية :

الدراسات المحاسبية التي تناولت القيمة العادلة للأصول غير المالية تعتبر محدودة مقارنة بالمجموعة السابقة من الدراسات. وترجع محدودية دراسات القيمة العادلة للأصول غير المالية لأسباب عديدة أهمها ، عدم توسع الشركات في استخدام القيمة العادلة للتقرير عن الأصول غير المالية ، علاوة على ذلك فإن المعايير الأمريكية تعتبر حتى الآن متحفظة بشأن تبني مفهوم القيمة العادلة للأصول غير المالية بعد الاقتناء إلا في حدود الاعتراف بالانخفاض في القيمة العادلة. ولهذا فإن الأدلة الميدانية حول دقة تقدير القيمة العادلة للأصول غير المالية ، ومدى ملائمتها لقرارات تعتبر محدودة ومعظم هذه الدراسات قدمت الأدلة الميدانية من بيانات أخرى غير الولايات

المتحدة الأمريكية حيث تطبق معايير المحاسبة الدولية ، مثل انجلترا واستراليا
(Barth et al, ٢٠٠١, p.٨٥).

المعايير الدولية (والمعايير البريطانية والاسترالية قبل تبنى بريطانيا واستراليا المعايير الدولية) هي التي تسمح باستخدام القيمة العادلة في التقرير عن بعض الأصول غير المالية ، مثل الاستثمارات العقارية والأصول الزراعية ، كما تسمح بإعادة تقييم الأصول الثابتة على فترات متباعدة ، ولهذا فإن الدراسات التي اختبرت القيمة العادلة للأصول غير المالية ارتبطت بالمعايير الدولية ، وبشركات غير أمريكية.

الدراسة الأولى في هذه المجموعة هي دراسة (Barth and Clinch ١٩٩٨) حيث اختبرت الدراسة دقة وملائمة أرقام القيمة العادلة عندما لا تعتمد هذه الأرقام على أسعار سوقية. تناولت الدراسة العديد من الأصول المالية والأصول الثابتة والأصول غير الملموسة لعينة من الشركات الأسترالية. خلصت الدراسة إلى أن دقة تقديرات القيمة العادلة لأي أصل من الأصول سواء ملموسة أو غير ملموسة ، مالية أو غير مالية ، تكون محل شك إذا لم تتوافر لها أسعار سوقية منتظمة لأنها تعتمد على افتراضات الإدارة ، وفي أحسن حالتها تعتمد على افتراضات مقيمين مستقلين تعينهم الإدارة. كما خلصت الدراسة إلى أن التلاعب في تقديرات القيمة العادلة حسب اختيارات ودافع الإدارة أمر لا يمكن تجنبه في الوقت الحالي. دراسة (Aboody et al ١٩٩٩) اختبرت أثر إعادة تقييم الأصول الثابتة على الأداء المالي للشركات بعد عملية إعادة التقييم لعينة من الشركات البريطانية ، علاوة على ذلك اختبرت الدراسة أثر إعادة تقييم الأصول الثابتة على العوائد السوقية لعينة الشركات. في الدراسة ، تم قياس الأداء المالي للشركات البريطانية بالتدفقات النقدية وصافي الدخل التشغيلي قبل الاستهلاك وأرباح بيع الأصول. وجدت الدراسة علاقة إيجابية بين إعادة تقييم الأصول الثابتة ومؤشرات الأداء المالي الثلاثة. من ناحية أخرى وجدت الدراسة علاقة ارتباط قوية بين رصيد إعادة تقييم الأصول الثابتة وأسعار الأسهم.

دراسة (Dietrich et al ٢٠٠١) اختبرت دقة تقدير القيمة العادلة للاستثمارات العقارية وممارسات الإدارة بشأن التقرير عن القيمة العادلة لهذه الاستثمارات على عينة من الشركات البريطانية. خلصت الدراسة إلى أن التقديرات التي تتم بواسطة الخبراء أكثر دقة من تلك التي تقوم بها الإدارة ولا تختلف هذه التقديرات عن أسعار البيع الفعلية للاستثمارات العقارية التي تمت خلال السنة التالية لعملية التقييم. كما أثبتت الدراسة أن الإدارة تمارس اختيارات القيمة العادلة لتمهيد رقم الربح ورقم صافي الأصول من سنة لأخرى.

دراسة (Herrmann et al ٢٠٠٦) تناولت مجموعة من الشركات البريطانية التي طبقت المعيار الدولي رقم (١٦) الخاص بإمكانية إعادة تقييم الأصول الثابتة وترحيل الأرباح الناتجة عن إعادة التقييم إلى حقوق الملاك بقائمة المركز المالي ، وترحيل الخسائر الناتجة عنها إلى قائمة الدخل. ربطت الدراسة بين إعادة التقييم ، وفقا للمعيار الدولي رقم (١٦) ، وبين خصائص جودة المعلومات المحاسبية الواردة في بيان المفاهيم رقم (٢) الأمريكي. وجدت الدراسة أن التطبيق الفعلي للقيمة العادلة من جانب الشركات يأخذ بأقل القيمتين ، تكلفة الإحلال أو القيمة الإستردادية. وأنه إذا كانت القيمة الإستردادية هي الأقل فإن الشركات تختار بين مقياسين فرعيين للقيمة الاستردادية ، القيمة الاستخدامية والقيمة النقدية القابلة للتحقق ، حيث تأخذ الشركات بأقل القيمتين أيضا. ومن خلال ربط القيم السابقة بخصائص المعلومات ، انتهت الدراسة إلى تأكيد أهمية إعادة تقييم الأصول الثابتة وفقا للمعيار الدولي رقم (١٦).

دراسة أخرى (Ramanna, ٢٠٠٨) اختبرت سلوك الشركات الأمريكية عند تقدير القيمة العادلة للأصول والخصوم في حالة تجميع الأعمال (الدمج) تطبيقا للمعيار الأمريكي (١٤٢). وجدت الدراسة أن الشركات الأمريكية التي عارضت طريقة الشراء تفاديا للاعتراف بالشهرة ، تقوم بإعداد تقديرات مبالغ فيها لقيمة الأصول الملموسة وذلك لتخفيض قيمة شهرة الاندماج الناتجة عن التجميع.

خلاصة الدراسات السابقة

يخلص الباحث من مجموعة الدراسات السابقة التي تناولها في البحث إلى بعض الحقائق الأساسية. الأولى أن دراسات الأصول والالتزامات المالية قطعت شوطا كبيرا و أيدت معظمها تطبيق القيمة العادلة على الأخص في التقرير المحاسبي للبنوك والمؤسسات المالية. يرجع السبب في ذلك إلى قابلية القيمة العادلة للأصول والالتزامات المالية ، أو على الأقل قابلية مدخلات تحديدها ، للمشاهدة من خلال أسواق نشطة نسبيا. والإجماع الذي بدت عليه نتائج الدراسات السابقة بشأن تطبيق القيمة العادلة للتقرير عن الأصول والالتزامات المالية مبررا لأن هناك شبه اتفاق على ملائمة القيمة العادلة للقرارات ويبقى التحقق من دقتها وهذا ما توفره الأسواق النشطة بالنسبة للأصول والالتزامات المالية. في نفس الوقت ، تجمع الدراسات التي تناولت الأصول والالتزامات المالية على أن تطبيق القيمة العادلة يترتب عليه زيادة التقلب في الربح المحاسبي من فترة لأخرى. الحقيقة الثانية ندرة الدراسات التي تناولت الأصول غير المالية على المستوى العالمي عموما والعربي تحديدا ، ويرى الباحث أن هناك عدد من الأسباب وراء هذه الندرة. السبب الأول ، عدم وجود أسواق منظمة للأصول

غير المالية وخصوصا الأصول الثابتة المستخدمة. السبب الثاني ، عدم تبني المعايير الأمريكية للقيمة العادلة بالنسبة للأصول غير المالية ، في الوقت الذي تبنت المعايير الدولية القيمة العادلة لبعض الأصول غير المالية حديثا. وبناءا عليه يعتقد الباحث بأن هناك فجوة في البحث المحاسبي المتعلق بالقيمة العادلة للأصول غير المالية وخاصة بالنسبة للدول العربية ، الأمر الذي أدى إلى عدم توفر نتائج ملموسة بشأن إيجابيات وسلبات تطبيق القيمة العادلة للتقرير عن الأصول غير المالية ، ويحاول هذا من البحث تغطية جزء من الفجوة.

القيمة العادلة في المعايير المحاسبية

معايير المحاسبة المالية في دولة ما هي الإصدارات المحاسبية النظامية التي تلتزم بها الشركات والمراجعين عند الممارسة العملية ، وتمر هذه المعايير في مراحل إعدادها بعملية نظامية تعكس الفكر المحاسبي والتطبيق المحاسبي السائدين عند إعداد المعايير .

وفي الحقيقة فإن كلا من مجلس معايير المحاسبة الدولية ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي قد تأسسا في عام ١٩٧٣م ، حيث كانت بحوث ومؤلفات المفاضلة بين التكلفة التاريخية والقيم الجارية قد وصلت إلى مرحلة متقدمة من النضج. أعقب ذلك موجه من التضخم سادت معظم دول العالم ، على الأخص دول أوروبا وأمريكا ، مما دعم الاتجاه نحو التخلي عن التكلفة التاريخية كأساس للقياس المحاسبي. انفرد مجلس معايير المحاسبة الدولية بصفة مستقلة عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي في أنه تأسس على يد مجموعة من الدول منها الولايات المتحدة الأمريكية ، لكن معظم هذه الدول تأثر بالتطبيق المحاسبي في إنجلترا حيث الأسواق الحاضرة لكثير من الأصول العقارية والزراعية ، وتأثرت إصدارات المجلس بجذور التجارة الإنجليزية القديمة التي اعتمدت أساسا على تغيرات القيمة (Newberry, ٢٠٠٦). هذه الميزة جعلت مجلس معايير المحاسبة الدولية ينفرد باستخدام القيمة العادلة في الأصول العقارية والزراعية ولم يقصرها على الأصول المالية ذات الأسواق الحاضرة كما فعل مجلس معايير المحاسبة الأمريكي. وتوسع مجلس معايير المحاسبة الدولية في استخدام القيمة العادلة للأصول غير المالية هو الذي فتح الباب أمام الجدل السائد حاليا حول ملائمة القيمة العادلة للقياس المحاسبي وآثارها الشمولية على التقرير المالي (Turely, ٢٠٠٨) ، ويعتبر ذلك صحيحا إلى حد بعيد لأن هذا الجدل لم يكن بهذه الدرجة إبان استخدام القيمة العادلة في تقييم الأصول المالية في أوائل التسعينات. وهناك من يعتقد بأن نجاح مجلس معايير المحاسبة الدولية وانتشار معايير التقرير المالي الصادرة عنه في مطلع هذا القرن ، إلى جانب الأزمات المحاسبية التي تعرضت لها بعض الشركات الأمريكية

، كان السبب في تخلي مجلس معايير المحاسبة الأمريكي عن القواعد في إعداد المعايير ، وتوسعه في استخدام القيمة العادلة في المعايير الأمريكية (Bhimani, ٢٠٠٨). على هذا الأساس سوف نناقش تتطور القيمة العادلة في المعايير الدولية ، والمعايير الأمريكية فيما يلي.

القيمة العادلة في المعايير الأمريكية :

من الملاحظ أن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي يتحول نحو القيمة العادلة تدريجيا ، وظل في اتجاه التحول منذ تأسيسه عام ١٩٧٣م وإن كان يتبنى في سبيل ذلك سياسة غير معلنة وأقل تقدما من مجلس معايير المحاسبة الدولية (Storey and Storey, ١٩٩٨). ويدلل بعض الباحثين على ذلك بقيام المجلس بتبني مدخل قائمة المركز المالي في التقرير عن الدخل الشامل عام ١٩٨٧م في المعيار الأمريكي رقم (٩٦) ، وفي عام ١٩٩٢م في المعيار الأمريكي رقم (١٠٩). ثم تسارعت وتيرة التحول إلى القيمة العادلة في المعايير الأمريكية الصادرة أخيرا ومنها المعيار (١٣٣) عام ٢٠٠١، والمعيار (١٥٧) عام ٢٠٠٦م والمعيار (١٥٩) عام ٢٠٠٧ (Dichev, ٢٠٠٨). وسوف يقدم الباحث لاحقا تحليل لمعيار القيمة العادلة الأمريكي رقم (١٥٧) لأنه ينطوي على إرشادات ومدخل تطبيق القيمة العادلة في الحالات التي تتطلب معايير أمريكية أخرى تطبيق القيمة العادلة على بعض الأصول والالتزامات.

رغم ما تقدم ، فإن المتتبع للمعايير الأمريكية يجد أن المجلس الأمريكي مازال يقصر تطبيق القيمة العادلة على الأصول المالية التي لها أسواق نشطة (مثل أسواق المال) يمكن من خلالها بيع تلك الأصول ، أو يمكن من خلالها الحصول على مدخلات تحديد قيمتها العادلة (مثل أسواق النقد). على جانب آخر فإن مجلس معايير المحاسبة الأمريكية يلزم بتطبيق القيمة العادلة على الأصول غير المالية إذا كانت هناك مؤشرات دالة على انخفاض قيمتها العادلة عن قيمتها الدفترية ، أو عند وجود خطة لبيع الأصول غير المتداولة. هذا يعني أن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي مازال متحفظا بشأن تطبيق القيمة العادلة على الأصول غير المالية إلا في بعض الاستثناءات المحدودة.

بصرف النظر عن التحفظ الأمريكي بشأن زيادة القيمة العادلة للأصول غير المالية عن قيمتها الدفترية ، فإن الإصدارات الحالية لمجلس معايير المحاسبة الأمريكية والعمل المشترك مع مجلس معايير المحاسبة الدولية ، مثل مشروع الإطار الفكري المشترك ومشروع معيار الإيرادات المشترك ، إلى جانب معيار القيمة العادلة رقم (١٥٧) ، تكشف عن تحولات جذرية سوف تؤثر على معايير المحاسبة لسنوات قادمة. والإطار الفكري المشترك تحديدا سوف يؤدي إلى تحول شبه تام نحو القيمة العادلة في القياس

المحاسبى بدلا من التكلفة التاريخية (Whittington, ٢٠٠٨, Schipper et al, ٢٠٠٩) ، لأن هذا الإطار يتيح إمكانية التعامل مع خصائص عديدة للأصول والالتزامات عند القياس المحاسبى منها القيم الجارية.

القيمة العادلة في المعايير الدولية :

يعتبر مجلس معايير المحاسبة الدولية أقل تحفظا في تبني القيمة العادلة كأساس للقياس المحاسبى ، فمجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) ينفرد عن مجلس معايير المحاسبة الأمريكى (FASB) في تبني مفهوم القيمة العادلة لقياس الأصول غير المالية (عدا المخزون) بعد مرحلة الاقتناء. فإلى جانب الأصول والالتزامات المالية التي لها أسواق نشطة يمكن الحصول منها على أسعار البيع بسهولة ، وإلى جانب القيمة العادلة للأصول في حالة وجود مؤشرات دالة على انخفاض قيمتها العادلة عن قيمتها الدفترية ، وإلى جانب القيمة العادلة للأصول والالتزامات عند شراء تلك الأصول كوحدة واحدة (كما في حالة تجميع الأعمال) ، وأخيرا إلى جانب القيمة العادلة للأصول غير المتداولة المجنبية للبيع ، فإن مجلس معايير المحاسبة الدولية تبني القيمة العادلة للتقرير عن بعض الأصول غير المالية القائمة في تاريخ نهاية السنة المالية. على سبيل المثال فإن المعيار الدولي رقم (١٦) يسمح للمنشأة بالاختيار بين نموذج التكلفة أو نموذج إعادة التقييم (فقرة ٢٩) لتقييم الأصول الثابتة بعد الاعتراف الأولي عند الاقتناء. كما يسمح المعيار الدولي رقم (٤٠) للمنشأة بالاختيار بين نموذج القيمة العادلة ونموذج التكلفة لتقييم الاستثمارات العقارية بعد الاقتناء ، ومع هذا فإن هذا المعيار يلزم الشركات بالإفصاح عن القيمة العادلة لتلك الاستثمارات في حالة اختيارها نموذج التكلفة (فقرة ٣٢). وأخيرا فإن المعيار الدولي رقم (٤١) يلزم المنشآت باستخدام القيمة العادلة لتقييم الأصول الحيوية (الأصول الزراعية والحيوانية) في مرحلة الاعتراف الأولى وفي نهاية كل سنة مالية لاحقة. الميزة الأساسية التي ينفرد بها مجلس معايير المحاسبة الدولية هي إمكانية الاعتراف بالأرباح الناتجة عن القيمة العادلة في نهاية السنة المالية ضمن حقوق الملكية (المعيار رقم ١٦) أو ضمن قائمة الدخل (المعيار رقم ٤٠ ، والمعيار رقم ٤١) قبل تحقق هذه الأرباح. وسوف يعرض الباحث أهم ملامح المعيار الدولي رقم (٤٠) فيما بعد.

توسع مجلس المعايير الدولية في استخدام القيمة العادلة كأساس للقياس المحاسبى أعطى انطبعا لدى العديد من الباحثين أن المجلس لديه أجندة سرية للتحويل كلية إلى القيمة العادلة ، ومع هذا فإن الراسخ لدى المجلس أن القيمة العادلة هي المقياس الملائم لكثير من الأصول والالتزامات على الأخص المالية وبعض الأصول التي لها أسواق حاضرة مثل العقارات والزراعة ، ولكن ملاءمة القيمة العادلة للقياس المحاسبى تتلاشى

تماما بالنسبة لبعض الأصول التي لا تتوفر لها متطلبات القياس بالقيمة العادلة (Bradbury, ٢٠٠٨). هذا يجعل الباحث يستنتج أن القيمة العادلة سوف تكون نموذج القياس المحاسبي الوحيد إذا توافرت متطلبات الحصول على قيمة عادلة موثقا بها.

الإطار النظري للدراسة

يعتمد الباحث في هذا القسم على المعيار الأمريكي رقم (١٥٧) الصادر عام ٢٠٠٦م ، الذي اعتمد عليه مجلس معايير المحاسبة الدولية بصورة شبه تامة في إصدار مشروع معيار دولي للقيمة العادلة والذي طرح للتعليق في مايو ٢٠٠٩م ويتوقع اعتماده كمعيار في النصف الأول من عام ٢٠١٠م ، وعلى المعيار الدولي رقم (٤٠) الخاص بالاستثمارات العقارية. كما يعتمد الباحث أيضا على الدراسات المحاسبية التي نشرت للتعليق على المعيار الأمريكي ، وذلك لاستخلاص فروض البحث فيما بعد.

المعيار (١٥٧) الأمريكي:

كما تكرر في البحث ، فإن المعايير الأمريكية والمعايير الدولية تتحول إلى القيمة العادلة كلما سمحت ظروف القياس بذلك دون أن يكون هناك خطة واضحة المعالم لذلك ، ولهذا تناولت المعايير الأمريكية والدولية القيمة العادلة في كل معيار سمح بها وفقا لمتطلبات الأصل أو الالتزام محل المعيار. وفي السنوات القليلة الماضية بدأت ملامح منهجية تطبيق القيمة العادلة من خلال إطار المفاهيم المشترك بين المجلسين ومعيار (١٥٧) الأمريكي الخاص بمقاييس القيمة العادلة (FASB, ٢٠٠٦). يهدف المعيار إلى توحيد المفاهيم المحاسبية الواردة في المعايير الأخرى علاوة على تحديد المداخل المقبولة لقياس القيمة العادلة للأصل أو الالتزام الذي يتناوله كل معيار من المعايير الأخرى. وسوف يتناول الباحث تعريف القيمة العادلة ومستويات قياسها كما وردت في المعيار ، ثم يتطرق للدراسات التي تناولت تحليل المعيار.

١- تعريف القيمة العادلة:

يعرف المعيار الأمريكي (١٥٧) ، ومشروع المعيار الدولي للقيمة العادلة على النحو الآتي:

The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

أي أنها "السعر الذي يمكن استلامه مقابل بيع الأصل أو السعر الذي يمكن دفعه لتحويل الالتزام ، في عملية منظمة بين المتعاملين في السوق في تاريخ القياس" (FASB, par. ٥, ٢٠٠٦). ويفهم من ذلك أن معيار القيمة العادلة أخذ بمفهوم أسعار الخروج (أسعار البيع) وأهمل أسعار الدخول (التكلفة الجارية) ، كما أنه يؤكد على أن السعر المستخدم كأساس لتحديد القيمة العادلة يجب أن يتم في سوق منظمة بين متعاملين يمارس كلا منهما عملية البيع والشراء في ظروف عادية دون تأثير. كما يؤكد التعريف على أن تكون أسعار البيع المستخدمة في تحديد القيمة العادلة محددة في تاريخ القياس أي تاريخ إعداد القوائم المالية أو أقرب ما تكون إلى هذا التاريخ وذلك بصرف النظر عن الظروف السائدة في هذا التاريخ. هذا التحديد يضع التعريف موضع الانتقاد على أساس أن الظروف السائدة عند تحديد السعر قد تكون ظروف غير عادية أو تكون المنشأة مضطرة للبيع ، الأمر الذي يجعل القياس بالقيمة العادلة غير معبر عن القيمة الحقيقية للأصل أو الالتزام خارج الظروف السائدة. (Ryan ٢٠٠٨).

السؤال الآن ، لماذا يفضل معدي المعايير أسعار الخروج على أسعار الدخول ؟ في الحقيقة فإن بعض مؤيدي أسعار الدخول (التكلفة الجارية) قد يرون في ذلك السماح للإدارة باحتساب أرباح بقيمة الفرق بين أسعار البيع وأسعار الشراء. إلا أن أسعار البيع لكثير من الأصول التي تستخدم في النشاط مثل السيارات ، والآلات سوف تكون أقل من أسعار الشراء لها ، وفي جميع الأحوال فإن أسعار الشراء وأسعار البيع في حالة الارتفاع العام للأسعار سوف تكن أكبر من التكلفة التاريخية. كما تفضل إدارات الشركات التقرير عن أسعار البيع بدلا من التقرير عن أسعار الشراء لأن الأولى قابلة للمشاهدة بالنسبة للعديد من المنتجات والخدمات والأصول ، بينما الثانية لا تكون قابلة للمشاهدة وتعكس كفاءة الإدارة في بعض الحالات ، وبالتالي لا ترغب الإدارة في التقرير عنها.

يعتمد المعيار على مفهوم السوق الأصلي للسلعة كأساس لتحديد القيمة العادلة ، حيث يعرف السوق الأصلي للسلعة بأنه السوق الذي يمكن أن تبيع المنشأة فيه الأصول أو تحول من خلاله الالتزامات. وتطرق المعيار إلى السوق البديل وعرفه بأنه السوق الذي يمكن الحصول منه على أعلى المنافع سواء من بيع الأصل أو تحويل الالتزامات في حالة غياب سوق أصلي للأصول والالتزامات (FASB, ٢٠٠٦, par. ٨).

٢ - مداخل تحديد القيمة العادلة :

رغم أن المعيار الأمريكي ، ومشروع المعيار الدولي ، ركز على أسعار الخروج (أسعار البيع) كأساس أول لتحديد القيمة العادلة كما يتضح من التعريف السابق ، إلا أن

المعيار حدد ثلاثة مداخل ، واعتبرها مداخل بديئة ، يمكن الحصول منها على القيمة العادلة ، هذه المداخل تشمل الآتي (*FASB*, ٢٠٠٦, *par*. ١٨):

أ - **مدخل السوق** : من خلال هذا المدخل يتم تحديد القيمة العادلة للأصل أو الالتزام باستخدام أسعار السوق المعلنة والتي يمكن الحصول عليها لنفس الأصل أو الالتزام محل التقييم.

ب- **مدخل الدخل** : يعتمد هذا المدخل على توقعات الإدارة بشأن التدفقات النقدية المستقبلية التي يولدها الأصل ، أو التي تدفع سدادا للالتزام وفوائده ، ثم خصم هذه التدفقات وفقا لمعامل خصم محدد على أساس أسعار سوقية معلنة لسعر الخصم.

ج- **مدخل التكلفة** : ويعتمد هذا المدخل على الحصول على تكلفة إحلال أصل مماثل مع الأخذ في الاعتبار مقابل المنافع السابقة التي تم الحصول عليها من الأصل (الاستهلاك).

ويلاحظ من المعيار أنه لم يحدد أي مدخل من مداخل التقييم يتعين استخدامه ، فكل منشأة عليها اختيار أحد هذه المداخل أو الجمع بينها حسب ظروف المنشأة.

٣- مستويات القيمة العادلة:

حدد المعيار ثلاثة مستويات للقيمة العادلة حسب أولويتها وحسب توفر المدخلات اللازمة لتحديد القيمة العادلة ، المستويات الثلاثة تشمل الآتي :

أ - **مدخلات المستوى الأول** : تتمثل مدخلات المستوى الأول في الأسعار المعلنة لسوق نشط لنفس الأصول أو الالتزامات (مثل الأسهم والسندات والخيارات وغيرها) ، أو في أسعار سوق نشط لأصول والتزامات مماثلة يمكن القياس عليها ، ولم يحدد المعيار أمثلة على ذلك إلا أنه من المتصور أن تستخدم أسعار أصول والتزامات مماثلة في تقييم أصول والتزامات قائمة لدى المنشأة إذا لم يكن للأخيرة سوق نشط يفرز أسعار خاصة بها (*FASB*, ٢٠٠٦, *par*. ٢٧).

ب- **مدخلات المستوى الثاني** : تتضمن مدخلات المستوى الثاني أسعار معلنة في سوق نشط ولكنها لا تستخدم بذاتها في تحديد القيمة العادلة مباشرة ولكن يمكن استخدامها ، إلى جانب مدخلات أخرى ، في تحديد القيمة العادلة مثل أسعار الفائدة المستخدمة في تحديد القيمة العادلة المحسوبة على أساس التدفقات النقدية المخصومة ، وكذلك مثل أسعار الأصول والالتزامات المشابهة في سوق نشط ، وأيضا في حالة استخدام أسعار نفس الأصول أو أصول مشابهة

في سوق غير نشط (*FASB, ٢٠٠٦, par. ٢٨*). هذا يعني أن أسعار نفس الأصول والالتزامات إذا جاءت من سوق غير نشط فإنها تأتي في المستوى الثاني من مستويات القياس.

ج- مدخلات المستوى الثالث : تتمثل مدخلات القيمة العادلة عند هذا المستوى في الافتراضات التي تضعها المنشأة بشأن القيمة العادلة للأصل أو الالتزام والتي على أساسها تتحدد القيمة العادلة (*FASB, ٢٠٠٦, par. ٢٩*).

حدد المعيار المستوى الأول كأفضل مستويات مدخلات تحديد القيمة العادلة لأنه يعتمد على قيم مباشرة يمكن الحصول عليها من السوق مثل قيم الأوراق المالية المتداولة في السوق. أما المستوى الثاني فيأتي في الدرجة الثانية من حيث الأفضلية لأن مدخلات التقييم قابلة للمشاهدة ، لكن المدخلات في هذه الحالة تستخدم ، مع مدخلات أخرى مثل التدفقات النقدية المستقبلية ، لتحديد القيمة العادلة. ويأتي المستوى الثالث في أدنى الترتيب من حيث الأفضلية لأن القيمة العادلة ذاتها غير قابلة للمشاهدة ، وكذلك المدخلات التي اعتمدت عليها المنشأة لتحديد القيمة العادلة. أساس الأفضلية كما يراه الباحث هنا هو القابلية للمشاهدة من قبل المراجع ، للتحقق من القيم ، ومستخدم القوائم المالية لتقرير مدى الاعتماد عليها. المستوى الأول من القياس ينتج عنه قيمة عادلة قابلة للمشاهدة *Observable* مباشرة ، أما المستوى الثاني فينتج عنه قيمة عادلة غير قابلة للمشاهدة بذاتها بينما بعض أو كل مدخلاتها قابلة للمشاهدة ، والمستوى الثالث ينتج عنه قيم غير قابلة للمشاهدة هي أو أي من مدخلاتها.

التعليق على معيار القيمة العادلة:

منذ أن كان المعيار الأمريكي رقم (١٥٧) مشروع معيار مطروح للتعليق وبعد صدوره كمعيار ، وردت تعليقات عديدة عليه. يعرض الباحث ملخصا وافيا لأهم الكتابات التي صدرت تعليقا على المعيار الأمريكي قبل أن يتطرق لمعيار الاستثمارات العقارية محل الدراسة.

جمعية المحاسبة الأمريكية (*AAA, ٢٠٠٥*) علقت على مشروع معيار القيمة العادلة الأمريكي ، وأكدت على أهمية صدور المعيار الأمريكي لأنه يقدم تعريفا محددا للقيمة العادلة ، كما يقدم إرشادات عريضة لتطبيق القيمة العادلة في القياس المحاسبي بدلا من التضارب الحادث في عدد من المعايير بشأن تعريف وتطبيق القيمة العادلة. كما أكدت جمعية المحاسبة الأمريكية على أهمية التحول إلى القيمة العادلة في القياس المحاسبي ، وأشارت إلى أن البيئة المحاسبية مهياة حاليا لذلك لأن هناك قبولا كبيرا لها في الوقت الحالي (*AAA, ٢٠٠٥, P. ١٨٧*). انتقدت الجمعية تركيز المعيار على القيمة السوقية في تعريف القيمة العادلة ، ثم الخلط بعد ذلك في فقرات أخرى من المعيار بين القيمة

السوقية وقيمة الأصل في حالة الاستمرار في الاستخدام. كما أوضحت أن تعريف القيمة العادلة ركز على أسعار البيع ، الأمر الذي يتفق مع بعض الأصول ، على الأخص الأصول المالية ، ولا يتفق مع كثير من الأصول غير المالية حيث لا يوجد لها أسواق نشطة ، وبالتالي فإن المنشأة سوف تعتمد في تقدير القيمة العادلة على افتراضات معينة تخضع للحكم الشخصي ، وسوف تكون القيمة المحاسبية أكثر حساسية لتغيير الافتراضات (P. ١٩٣). ولكن هناك من يدافع عن ذلك ويعتقد بأن المنشأة مضطرة للإفصاح عن القيمة العادلة للأصول المستعملة إذا كانت ترغب في بيعها ، ويرجع ذلك إلى أن أي مشتري محتمل سوف يحصل على شهادة خبير بقيمة الأصل ويحمل تكلفة الحصول على هذه الشهادة على السعر الذي يقبل دفعه (Demski ٢٠٠٨ , p. ٨٧٠). ويعد ذلك مقبول من الناحية النظرية على فرض أن المنشأة ترغب في بيع الأصل غير المالي ، ولكن الخطورة تكمن في المبالغة في التقييم عند الاستمرار في استخدام الأصل.

جادل (Benston ٢٠٠٨) أن إصدار معيار القيمة العادلة الأمريكي ، واتفاق مجلس معايير المحاسبة الدولية في هذا الصدد يدل على اتفاق بين المجلسين للتحويل إلى القيمة العادلة في القياس المحاسبي (P. ١٠١). كما أوضح Benston أن تطبيق القيمة العادلة ، في حالة توفر أسعار سوق قابلة للملاحظة ، لا تكون مكلفة من حيث القياس والتحقق ، بينما أي مداخل أخرى للقياس في حالة عدم توفر السوق النشط سوف تكون مكلفة. وأضاف إلى ذلك إمكانية التلاعب في القيمة العادلة للأصول والالتزامات إذا تم اتباع المستوى الثاني والثالث من مستويات قياس القيمة العادلة.

تناول (Ryan, ٢٠٠٨) عناصر تعريف القيمة العادلة وأوضح أن قيم الخروج مقصود بها أسعار البيع ، وفي الأوقات التي يكون فيها بيع الأصل عاديا ، فإن أسعار البيع تكون أفضل من غيرها من مقاييس القيمة العادلة مثل أسعار الشراء والقيمة الاستخدامية للأصل. كما أوضح أن المشكلة هنا هي أن البيع قد يكون إضطراريا وبالتالي فإن أسعار البيع ، إذا تم تحديدها على هذا الأساس ، سوف تعكس قيما تختلف عن أسعار الشراء وقيم الاستخدام من ناحية ، وقد لا تمثل الحقيقة من ناحية أخرى. وفيما يتعلق بتاريخ القياس (تاريخ المركز المالي) ، فإن المعيار يتطلب الالتزام بالسعر السائد في هذا التاريخ حتى لو نتج عن عوامل طارئة مؤقتة مثل الأزمات ، وبالتالي فإن المعيار لا يسمح بأن يعكس السعر أي توقعات عن تنامي القيمة العادلة للأصل عند زوال الأزمات الطارئة مهما كانت آراء وخبرات الإدارة في هذا المجال ومهما كانت النماذج الإحصائية المستخدمة في التنبؤ بالقيمة العادلة على أساس مستقبلي (Ryan, ٢٠٠٨ , p. ١٦٢٥).

علاوة على ما تقدم فإن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي تأثر في معيار القيمة العادلة بالمعايير السابقة الصادرة عن المجلس والتي تناولت الأصول والالتزامات المالية. فمن المعروف أن السوق النشط بالنسبة لأسعار البيع (قيم الخروج) لا يتوفر إلا للأسهم والسندات والأدوات المالية المتداولة في أسواق المال لأنه يفترض أن تكون السوق لنفس الأصل أو الالتزام ، أما بالنسبة لبقية الأصول فإنه نادرا ما يكون لها أسواق نشطة علاوة على أن الأصول والالتزامات المالية التي لا تتداول في الأسواق لا يتوفر لها قيم عادلة قابلة للملاحظة. الدليل على ذلك أن المعيار سمح باستخدام أسعار العروض والطلبات في السوق النشطة في حالة عدم إتمام صفقات فعلية للتداول (FASB, par. ٣١). أضف إلى ذلك أن المعيار أهمل الطرف الثالث المستقل ، مثل الخبراء ، حيث أن الأصول العقارية ، التي تمثل قيمة هامة في عناصر الأصول ، لا يمكن تقييمها بدون الاستعانة بالخبراء المختصين ، بينما ركز المعيار على اقتراضات الإدارة وفقا للمستوى الثالث.

وأخيرا ، فإنه على الرغم من التفضيل المطلق لأسعار البيع من حيث أولوية التطبيق ، إلا أن المعيار لم يسمح بتجاوز هذا المستوى في الحالات التي تستدعي ذلك ، ولقد كانت الأزمة المالية العالمية الحدث الهام الذي كشف عن قصور أسعار البيع في قياس القيمة العادلة ، حيث كانت أسعار البيع متدنية متأثرة بالسيولة المتاحة أكثر من تأثرها بالقيمة المستقبلية ، كما أن التقرير عن القيمة العادلة المتدنية قد فاقم أزمة أسعار البيع ودفع بها إلى مزيد من الانخفاض. أخيرا فإن ترتيب المستويات لا يعنى سوى أن أسعار البيع في المستوى الأول أولى بالتطبيق من مدخلات القيمة في المستوى الثانى والثالث. ومع هذا فإن الترتيب كما أورده المعيار قد وضع كثيرا من الشك حول القيم المقررة وفقا للمستويات الأخرى (Sunder, ٢٠٠٩) الأمر الذى سوف يؤدي إلى ضعف ثقة المستخدمين فيها.

المعيار الدولي رقم (٤٠):^٢ الاستثمارات العقارية

الإصدار الأول للمعيار الدولي رقم (٤٠) الاستثمارات العقارية تم عام ٢٠٠٠ ليبدأ تطبيقه على القوائم المالية التي تبدأ سنتها المالية اعتبارا من ١ يناير عام ٢٠٠١. وحل هذا المعيار محل مجموعة من المعالجات الخاصة بالاستثمارات العقارية الواردة في مجموعة من المعايير الدولية المتفرقة ، أهم هذه المعايير المعيار الدولي السابق رقم (٢٥) الذى كان يتطلب تقييم الاستثمارات العقارية باستخدام التكلفة التاريخية المستهلكة

^٢ يقابل المعيار الدولي رقم (٤٠) حسب إصدار ٢٠٠٣ فى المعايير المصرية المعيار رقم (٣٤) مع بعض الاستبعادات الخاصة بالتأجير التمويلي لأن القانون المصرى ٩٥ لسنة ١٩٩٥ ينص على معالجات مختلفة للتأجير التمويلي عن تلك الواردة بالمعايير الدولية. ويستخدم الباحث فى هذا البحث رقم المعيار الدولي لأن العينة تشمل دول عربية تستخدم نفس المعيار بنفس الرقم (٤٠).

كمعالجة أصلية ، ويسمح بإعادة التقييم مع استمرار احتساب الاستهلاك كمعالجة بديلة. في عام ٢٠٠٣ صدرت نسخة معدلة من المعيار وأصبحت فاعلة اعتباراً من ١ يناير ٢٠٠٥ ، وكان آخر إصدار لهذا المعيار في ١٧ يناير ٢٠٠٨ دون يأتي الإصدار الأخير بأى تعديلات جوهرية.

يلخص الباحث متطلبات المحاسبة عن الاستثمارات العقارية وفقاً للمعيار الدولي فيما يلي.

أهم التعريفات الواردة بالمعيار: يعرف المعيار القيمة العادلة بأنها المبلغ الذي يمكن به تبادل الأصل بين أطراف عليمّة وراغبة في عملية متكافئة. ويعرف أصل الاستثمار العقاري بأنه العقار (أرض أو مبنى أو جزء من أي منهما) المحتفظ به من قبل المالك أو المستأجر ، من خلال عقد إيجار تمويلي ، لتحقيق إيرادات إيجارية أو مكاسب رأسمالية ، ولا يحتفظ بالاستثمار العقاري لغرض البيع في النشاط العادي ، أو لغرض الاستخدام في إنتاج السلع أو تقديم الخدمات أو للأغراض الإدارية.

متطلبات الاعتراف بأصل الاستثمار العقاري: ينص المعيار على وجوب الاعتراف بأصل الاستثمار العقاري ، فقط عندما ، (أ) يكون من المحتمل أن تتدفق منافع مستقبلية من الاستثمار العقاري ، و(ب) يمكن قياس قيمة الاستثمار العقاري بدرجة من الثقة (IAS ٤٠, par. ١٦). ويتطلب المعيار قياس أصل الاستثمار العقاري بالتكلفة في توقيت الاعتراف (IAS ٤٠, par. ٢٠).

متطلبات القياس بعد الاعتراف الأولى: يلزم المعيار المنشأة بأن تختار السياسة المحاسبية للمحاسبة عن الاستثمارات العقارية بعد الاعتراف الأولى ، وحدد الاختيار بين نموذج القيمة العادلة ، ونموذج التكلفة (IAS ٤٠, par. ٣٠). كما ألزم كل المنشآت بأن تحدد القيمة العادلة للاستثمارات العقارية سواء للمحاسبة عنها في القوائم المالية (عندما تختار نموذج القيمة العادلة) ، أو للإفصاح عنها في الإيضاحات المرفقة (عندما تختار نموذج التكلفة). كما حث المعيار كل المنشآت ، دون إلزام بذلك ، أن تعتمد في تقدير القيمة العادلة على مقيم مستقل لديه المؤهلات الملائمة والمعترف بها ولديه معرفة حديثة بموقع وخصائص العقار محل التقييم (IAS ٤٠, par. ٣٢). وحدد المعيار أنه على المنشأة ، عندما تختار نموذج القيمة العادلة ، أن تطبق هذا النموذج على كل الاستثمارات العقارية لديها إلا في بعض الاستثناءات المنصوص عليها في الفقرة (٥٣) من المعيار (IAS ٤٠, par. ٣٣).

في الفقرة (٥٦) من المعيار ، فإن على المنشأة التي تقرر استخدام نموذج التكلفة بعد الاعتراف الأولى للاستثمارات العقارية أن تطبق عليها السياسة المحاسبية المتبعة مع الأصول الثابتة ، وإذا كانت الاستثمارات العقارية محتفظ بها لغرض البيع فإنه يتعين

أن يطبق عليها المعيار الدولي الخاص بالأصول المجنبة للبيع والعمليات غير المستمرة (IAS ٤٠, par. ٥٦). وتوضح الفقرة (٥٥) من المعيار أن على المنشأة ، متى ما قررت اتباع نموذج القيمة العادلة ، أن تستمر في اتباع هذا النموذج إلى أن يتغير الهدف من الاحتفاظ بالاستثمار العقاري (IAS ٤٠, par. ٥٥).

معالجة المكاسب أو الخسائر الناتجة عن القيمة العادلة: وفقا لهذا المعيار فإن المكاسب أو الخسائر الناتجة عن تغير القيمة العادلة للاستثمار العقاري تعالج على أنها أرباح أو خسائر معترف بها في قائمة الدخل للفترة التي تحققت فيها (IAS ٤٠, par. ٣٥).

التعليق على المعيار (٤٠):

نظرا لأن مشروع المعيار الدولي للقيمة العادلة اعتمد فى الأساس على المعيار الأمريكى فإن الباحث سوف يناقش القيمة العادلة للاستثمارات العقارية بحسب مستويات مدخلات القيمة العادلة الواردة فى المعيار الأمريكى. تحديد القيمة العادلة للاستثمارات العقارية حسب ما جاء فى الفقرة (٣٢) من المعيار يمكن أن يتم عن طريق خبراء بالمواصفات التى حددها المعيار ، أو عن طريق إدارة المنشأة. وفى الحقيقة فإن تقديرات الخبراء للقيمة العادلة تفوق فى دقتها افتراضات الإدارة التى تتم وفقا للمستوى الثالث من مستويات القياس ، على الأقل فى إمكانية الاعتماد عليها من قبل المراجع الخارجى. وتعتمد دقة تقديرات الخبراء على درجة استقلال الخبير ، بحيث يقاوم أى ضغوط من الإدارة ، وسمعته التجارية وانتشاره بحيث يكون على دراية بأسعار الصفقات الحديثة التى تمت فى ظروف مشابهة. ومع هذا فإنه لا يمكن تصنيف تقديرات الخبراء تحت أى مستوى من مستويات مدخلات القيمة العادلة ، أما التقديرات التى تتم عن طريق الإدارة فإنه يمكن تصنيفها تحت المستوى الثالث. فتقديرات الخبراء ليست ناتجة عن أسواق نشطة لنفس الأصل لتصنف ضمن المستوى الأول ، ولا هى ناتجة عن أسعار نفس الأصل فى أسواق غير نشطة ولا اعتمدت على مدخلات تم الحصول عليها من أسواق نشطة لتصنف ضمن المستوى الثانى. أخيرا ، فإن تقديرات الخبراء يجب أن تعكس "مبلغ التبادل" ، كما ورد بتعريف القيمة العادلة بالمعيار ، وبالتالي فإنها تختلف عن القيمة الاستخدامية للأصل وذلك بنص الفقرة (٤٩) من المعيار الدولى ، وعليه يصعب تصنيفها ضمن المستوى الثالث. وكان الأجدر بمجلس معايير المحاسبة الدولية أن ينظر لهذا المستوى من القياس للقيمة العادلة بشكل يتسق مع معايير القيمة العادلة للأصول غير المالية الصادرة عنه وهو الأمر الذى لا يتوفر حاليا فى المعايير الأمريكية.

الآثار الناتجة عن تطبيق القيمة العادلة

في هذا القسم من البحث يناقش الباحث عدد من الآثار الناتجة عن تطبيق القيمة العادلة في قياس الأصول المالية وغير المالية. وتشمل هذه الآثار ، دقة الأرقام المحاسبية ، ملاءمة المعلومات للقرارات ، المعلومات الداخلية ، وقرارات الإدارة. مناقشة هذه الآثار سوف تشكل الأساس الذي يمكن الاعتماد عليه في صياغة فروض الدراسة.

١- دقة الأرقام المحاسبية:

تبنى القيمة العادلة في القياس المحاسبى لطالما قوبل بمعارضة شديدة من الباحثين على أساس أنه يترتب عليها تقديرات أقل دقة *Reliability* ، وأنها ترجح ملائمة المعلومات على دقة الأرقام المحاسبية (Sloan, ١٩٩٩). ويذهب البعض لأكثر من ذلك حيث يوضح ، أن نماذج خصم التدفقات النقدية المستخدمة لتحديد القيمة العادلة ، لا ينتج عنها معلومات أقل دقة فحسب ، بل ينتج عنها مغالطات في القوائم المالية (Rayman, ٢٠٠٧). ويعبر عن الدقة في الفكر المحاسبى بتمثيل المعلومات للصدق ، وقابليتها للتحقق ، وأن تكون محايدة. وتتطلب الدقة من المحاسب قياس خصائص الأصول والالتزامات بدون أخطاء (Sloan, ١٩٩٩, p. ١٠٥). هذا يعنى أن دقة الأرقام المحاسبية المعروضة في القوائم المالية تتوقف على أخطاء القياس ، وتحقق الدقة عندما تكون أخطاء القياس عند أدنى مستوى لها. وتعرف أخطاء القياس المحاسبى بالفرق بين القيمة المحددة للأصل (أو للخدمات الكامنة فيه) والقيمة الحالية غير المشاهدة لهذا الأصل (Sunder, ٢٠٠٨, p. ١١٣). ويمكن أن تجزء أخطاء القياس وفقا لهذا التعريف إلى جزئين: الأول الأخطاء الناتجة عن تحرك الأسعار السوقية للأصل بعد الحصول عليه ، وهذا النوع من الأخطاء يكون عند أقصى درجة له عند استخدام التكلفة التاريخية كأساس لقياس قيمة الأصل. والجزء الثاني يرجع إلى الخطأ في تحديد الأسعار السوقية الجارية للأصل ، ويرجع هذا الخطأ إلى عوامل عديدة منها عدم اكتمال السوق ، أو مرور السوق بأحداث اقتصادية مؤقتة تؤثر على حالة السيولة ، أو عدم وجود سوق أساسا للأصل (Plantin et al, ٢٠٠٨). القيمة العادلة ، في هذه الحالة ، ينتج عنها النوع الثاني من أخطاء القياس ، وتتفاوت أخطاء قياس القيمة العادلة حسب مستويات مدخلات القيمة العادلة المحددة في المعيار رقم (١٥٧) الأمريكي ومشروع المعيار الدولي.

المستوى الأول لمدخلات القياس عبارة عن مدخلات مباشرة يمكن مشاهدتها في سوق نشطة ، وبالتالي ينتج عنها درجة أعلى من دقة القياس لأن كلا من المحاسب ومستخدم المعلومات المحاسبية يشاهد الأسعار السوقية للأصل أو الالتزام في تاريخ القياس. أما دقة المستوى الثاني من القياس ، فإنها تتوقف على دقة النموذج المستخدم في تحويل

مدخلات قابلة للمشاهدة إلى قيمة عادلة (مثل أسعار الفائدة). وأخيرا فإن القيمة العادلة المحسوبة على أساس المستوى الثالث سوف تكون أقل دقة من المستوى الأول والمستوى الثاني لأنه لا القيمة العادلة قابلة للمشاهدة ولا مدخلات نموذج القيمة العادلة قابلة للمشاهدة ، وإنما تعتمد القيمة في المستوى الثالث على افتراضات معينة تعدها الإدارة ، وبالتالي سوف تكون أكثر حساسية للتغير في هذه الافتراضات (Ronen, P, ١٨٦, ٢٠٠٨).

ويعتقد الباحث أنه قد يفهم من ذلك أن مدخلات المستوى الأول لا يصاحبها أي نوع من أخطاء القياس. ومع هذا فإن التغيرات الحادة في الأسعار والتي ترجع إلى ظروف اقتصادية طارئة تحدث درجة عالية من الخطأ يصاحبها انخفاض في دقة القيمة العادلة. وبناءا عليه فإنه في أوقات الأزمات سوف تختلف القيمة العادلة للأصل في الأجل القصير عنها في الأجل الطويل. علاوة على ذلك فإن شرط اكتمال السوق يعني أن الأسعار تنتج معاملات بين أطراف مستقلة ولديها المعلومات الكاملة عن حالة الأصل ، وبالتالي فإن القيمة العادلة للأصول المتجانسة سوف تختلف بحسب السوق التي يتداول فيها كل أصل منها (Demski, ٢٠٠٤, P. ٥٢٢). من ناحية أخرى ، فإن تقديرات الخبراء في حالة التقييم العقاري يمكن أن تتفاوت من خبير لآخر ، ولهذا تفضل بعض المنشآت الاعتماد على تقديرات أكثر من خبير واحد ثم تفاضل بينها. في كل الأحوال فإن القيمة العادلة لا توفر الدقة المطلقة في الأرقام المحاسبية ، حيث لن تبين المنشأة الأصل عقب عملية التقييم بنفس القيمة المقدرة.

٢- ملائمة معلومات القيمة العادلة:

ملائمة المعلومات المحاسبية لاتخاذ القرارات هي المبرر الأساسي الذي يتمسك به مؤيدو القيمة العادلة كأساس لإعداد القوائم المالية. ويقصد بالملائمة هنا أن يكون للمعلومات المحاسبية تأثير على قرارات المستخدمين بحيث يغير المستخدمون قراراتهم أو يعدلونها عند استلامهم هذه المعلومات. والمتطلب الأساسي لتحقيق الملائمة هو أن يقيس المحاسب الخصائص المطلوبة في الأصل أو الإلتزام (الأسعار الجارية لها) بشرط أن ينطوي هذا القياس على أقل درجة ممكنة من الأخطاء (Sloan, ١٩٩٩, p. ١٠٥). وتقول Barth (٢٠٠٦) من أهمية الدقة طالما أن القيمة العادلة تنقل الخصائص المطلوبة في الأصل ، وأن إدخال التقديرات المستقبلية وفقا لنماذج القيمة العادلة سوف يحسن من ملائمة المعلومات المحاسبية. وفي الحقيقة فإن تبنى القيمة العادلة في المعايير المحاسبية مؤخرا ، على الرغم من اختلاف مساحة تبنى القيمة العادلة بين المعايير الدولية والمعايير الأمريكية ، ينم عن عملية منظمة ومثانية للتحويل نحو القيمة العادلة تعكس رغبة صناع المعايير في خدمة المستثمرين ورفع درجة ملائمة

المعلومات المحاسبية (*Barlev and Haddad, ٢٠٠٣, Shortaridge and Smith*) ، وعلى الرغم من أن خاصية القيمة الجارية للأصول والإلتزامات تعكس حقيقة المركز المالى للمنشأة فى تاريخ معين ، وبالتالى تعتبر أكثر ملائمة من التكلفة التاريخية التى تعكس الأسعار التى كانت سائدة فى الماضى. إلا أن ذلك يظل مقبولا على المستوى النظرى فقط. وعلى المستوى الميدانى ، فإن الأدلة الميدانية المقدمة بشأن ملائمة معلومات القيمة العادلة ترتبط بطبيعة الأصول والإلتزامات محل القياس بالقيمة العادلة ، مالية أو غير مالية. فمعظم دراسات الأصول والإلتزامات المالية قدمت الدليل على ملائمة معلومات القيمة العادلة حيث ارتباطها بالقيم السوقية للأسهم (*Barth et al, ٢٠٠١, Holthausen and watts, ٢٠٠١*) . من ناحية أخرى ، أوضح (*Ball and Shivakuma, ٢٠٠٨*) أن ملائمة الربح المحاسبى تزايدت فى الآونة الأخيرة حيث سجل مؤشر معلومية الأرباح (R^2) أعلى مستوياته فى السنوات الثلاثة الأخيرة وصاحبه زيادة لم تحدث فى ٣٥ سنة من البحث فى القيمة المعلومية للأرباح. وأرجع *Ball and Shivakuma* ذلك إلى تزايد الاعتماد على القيمة العادلة فى التقرير المالى وتضمنين معلومات إضافية فى الربح ($p. ٩٩٣$) . وفى نفس الوقت فإن القيمة العادلة أدت إلى تقلب الربح ، الأمر الذى ترتب عليه تقلب العائد السوقى للأسهم أيضا ، وأدى ذلك إلى ارتفاع قيمة R^2 . وشجعت هذه النتائج الدراسة إلى المطالبة بالتقرير عن القيمة العادلة حتى ولو بنيت على توقعات الإدارة ($p. ١٠١٣$) .

بالرغم من كل ما سبق ، فإن نتائج دراسات ملائمة القيمة العادلة للأصول غير المالية كانت مختلطة ولم تحدد اتجاه معين لعلاقة القيمة العادلة للأصول غير المالية بأسعار الأسهم. وفى الحقيقة فإن الدراسات السابقة الحديثة المقدمة فى قسم سابق من هذا البحث كشفت عن أن الأسعار السوقية الناتجة عن أسواق نشطة قد تكون أكثر دقة وملائمة فى نفس الوقت. مع هذا فإن الأزمة المالية التى مر بها العالم فى السنة الماضية ومازال يعانى من وطئتها حتى الآن قد كشفت عن حقيقة هامة وهى أن الأسعار السوقية للأصول المالية قد تفقد ملائمتها لسببين. السبب الأول أن تقلب الأسعار السوقية من فترة لأخرى ، حسب درجة نشاط السوق والظروف الاقتصادية السائدة ، وتسجيل فروق القيمة العادلة فى قائمة الدخل يترتب عليه تقلب صافى الربح من فترة لأخرى الأمر الذى يفقد رقم الربح قدرته التنبؤية التى تعتبر هامة لاتخاذ القرارات الاستثمارية. السبب الثانى أن الأسعار السوقية فى أوقات الأزمات المالية ترتبط أكثر بدرجة سيولة السوق أكثر من ارتباطها بالخدمات المستقبلية للأصل. ويعتقد الباحث هنا أن القيمة العادلة المبنية على مدخلات أخرى بخلاف الأسعار السوقية لنفس الأصول قد تكون أكثر ملائمة بشرط أن تتحقق فيها دقة القياس بحيث لا تخضع لرغبات الإدارة.

٣- القيمة العادلة والمعلومات الداخلية:

يعتقد كثيرا من الباحثين أن التقرير المحاسبي عن القيمة العادلة للأصول والالتزامات يترتب عليه نقل معلومات داخلية مهمة لمستخدمي القوائم المالية (*Reis and Stocken, 2007, Barlev and Haddad, 2003*). هذا الاعتقاد يعتبر صحيحا إلى درجة كبيرة ، ولكن نجاح التقرير المحاسبي في نقل معلومات داخلية يتحقق من خلال ترتيب عكسي لما جاء في المعيار (١٥٧) الأمريكي. فإذا افترضنا أن الأسواق نشطة وأن مستخدم القوائم المالية من النوع المدرك ، في هذه الحالة فإن أسعار البيع القابلة للمشاهدة لا تنتقل معلومات إضافية لمستخدمي القوائم المالية لأنها معلومة للمستخدمين. فإذا أفصحت الإدارة عن المكونات والمواصفات المادية للأصل أو الالتزام (مثل نوع وعدد الأوراق المالية) ، فإن المستخدم يستطيع أن يصل إلى القيمة العادلة لذلك الأصل أو الالتزام. أما إذا كان أسعار الدخل أو نماذج الإدارة هي المستخدمة في تحديد القيمة العادلة ففي هذه الحالة ينقل التقرير المحاسبي عن القيمة العادلة معلومات إضافية إلى مستخدمي القوائم المالية. على سبيل المثال ، إذا افترضنا أن شراء معدات يتم من أسواق عديدة وتستطيع الإدارة أن تصل إلى سوق تحصل منها على أسعار تنافسية ، فإن استخدام أسعار الدخل ، وليس أسعار الخروج ، هو الذي ينقل معلومات داخلية. من ناحية أخرى فإن استخدام المستوى الثالث من مستويات تحديد القيمة العادلة يعتمد كلية على توقعات وافترضاات الإدارة بشأن الاستخدام المستقبلي للأصل ، وبالتالي فإن هذا المستوى هو الذي يقدم معلومات داخلية مهمة لمستخدمي القوائم المالية. المعلومات الداخلية التي تتقلها القيمة العادلة لها آثار جانبية ضارة تتمثل في نقل معلومات للمنافسين عما لدى الشركة من موارد (*Reis and Stocken, 2007*). على سبيل المثال فإن التقرير عن القيمة العادلة للمخزون ، أو الآلات والمعدات ، ينقل معلومات عن مستوى الإنتاج الفعلي والطاقة المتاحة للمنشآت. ومن ناحية أخرى فإن استخدام أسعار الشراء في التقرير عن هذه الأصول ينقل معلومات للمنافسين عن الأسواق التي تحصل منها المنشأة على مدخلات الإنتاج لديها. وبناء على ذلك فإن الإدارة قد تستخدم القيمة العادلة في نقل معلومات تخفي حقيقة نشاطها عن المنافسين وبالتالي تتجنب الآثار السلبية على مركزها التنافسي.

٤- القيمة العادلة واختيارات الإدارة:

في ظل غياب الأسعار السوقية لسوق نشط ، فإنه يفترض أن تتبع الشركة أحد بدائل *FASB* وليكن بديل خصم التدفقات النقدية (مدخل قائمة الدخل) لتحديد القيمة العادلة. هذا يعني أن الأصل أو الالتزام سوف يقوم على أساس التدفقات النقدية المستقبلية المتوقع الحصول عليها من الأصل أو سدادها للالتزام. وعلى الرغم من أن هذا

الأسلوب سوف ينقل معلومات مهمة للمستثمرين ، إلا أن اختيارات الإدارة سوف تلعب دورا مهما في تحديد القيمة العادلة (Reis and Stocken, ٢٠٠٧). الدور الذي تلعبه الإدارة في هذا المستوى من مستويات التقييم قد يكون نافعا في تخفيض تكاليف الوكالة لأنه يقلل من حاجة الملاك إلى بناء توقعات عن التدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة (Barlev and Haddad, ٢٠٠٣) ، إلا أن ذلك مرهون بدرجة الصدق الملازمة للتقرير عن توقعات الإدارة بشأن التدفقات النقدية المستقبلية. ففي نظر بعض الباحثين ، أن المستوى الثالث يبنى على قصة أو سيناريو من الإدارة يحكمها فيه الظروف السائدة وقت التقرير المحاسبي (Sunder, ٢٠٠٩) ، الأمر الذي سوف يسمح للإدارة بالتلاعب في الأرقام المحاسبية وذلك عن طريق تغيير الافتراضات التي بنت عليها تقديرات القيمة العادلة (Benston, ٢٠٠٨). ولا تقتصر فرص التلاعب بالأرقام المحاسبية من جانب الإدارة على المستوى الثالث من مستويات تحديد القيمة العادلة فقط ، ففي ظل المستوى الثاني من مستويات تحديد القيمة العادلة يمكن أن تبقى الإدارة على القيمة العادلة عن تقديراتها السابقة وتعلن عدم تغييرها في نهاية السنة المالية الحالية ، على الرغم من أنها في الحقيقة انخفضت بشكل جوهري. السبب في ذلك هو أن الإدارة ترغب دائما في اختيار التوقيت الذي تعترف فيه بالخسائر الناتجة عن انخفاض الأصول حتى في ظل إتباع نموذج التكلفة التاريخية (Hilton and O'brien, ٢٠٠٩). أضيف إلى ذلك بأن تحديد القيمة العادلة للأصول غير المالية يعتبر أمر مكلف بالنسبة للمنشأة في ظل عدم توفر أسعار نشطة ، ولهذا فإن المعيار الدولي رقم (١٦) سمح بإعادة تقييم الأصول على فترات متباعدة (خمس سنوات). كما أن تحديد القيمة العادلة للاستثمارات العقارية بدرجة موثوقا بها سوف يتطلب من المنشأة الاستعانة بخبير متخصص ، على الرغم من عدم الإلزام بذلك ، وهو أمر مكلف أيضا. نتيجة للتكلفة التي تتحملها المنشأة فإنه من المتوقع أن تختار الإدارة التوقيت الذي يحقق مصالحها لإعادة تقييم الأصول الثابتة أو لتقييم الاستثمارات العقارية بواسطة خبير.

النموذج التحليلي للدراسة

يقدم الباحث في هذا القسم نمودجا تحليليا للتقرير المحاسبي عن القيمة العادلة مبنى على نتائج دراسات سابقة ، ويستخدم الباحث هذا النموذج كإطار لصياغة فروض الدراسة الميدانية للبحث. لصياغة النموذج ، نفترض أن النظام المحاسبي يعتمد على القيمة العادلة للتقرير عن كل الأصول والالتزامات ، بما في ذلك المخزون والأصول الثابتة والأصول المعنوية أيضا ، وبالتالي حق الملكية. نفترض أيضا أن القيمة العادلة لحق الملكية أكبر من التكلفة التاريخية له. في هذه الحالة فإن القيمة الدفترية العادلة لحق الملكية في تاريخ معين ليكن الفترة الأولى (FBV_1) ، وأن سوق المال في تحديده للقيمة

السوقية للمنشأة سوف يعتمد على تقديرات الإدارة بالنسبة للقيمة العادلة ، وبالتالي فإن القيمة السوقية لحق الملكية (MV_i) فى هذا التاريخ سوف تساوى القيمة الدفترية العادلة.

$$MV_i = FBV_i \quad (١)$$

هذه العلاقة النظرية اعتمد البحث المحاسبى عليها كثيرا فى اختبارات عديدة منها قياس ملائمة المعلومات المحاسبية ، وقياس حجم التحفظ المحاسبى الناتج عن التمسك بالتكلفة التاريخية ، وعبرت معظم الدراسات عن هذه العلاقة بنسبة السعر إلى القيمة الدفترية (يراجع: ٢٠٠٧، *Roychowdhury and Watts*, ١٩٩٥، *Feltham and Ohlsen*). وبناءا عليه ، إذا عبرنا عن القيمة السوقية بالسعر ، والقيمة الدفترية العادلة لحق الملكية بالقيمة الدفترية فإن أن نسبة السعر إلى القيمة الدفترية سوف = ١ ، ومنها:

$$P/B=١ \quad (٢)$$

إختلاف القيمة السوقية لحق الملكية عن القيمة الدفترية له:

التقرير عن القيمة العادلة وفقا للمعايير المحاسبية ، حتى لو كانت كل متطلبات مستويات *FASB* الثلاثة متوفرة ، لن يكون بالدرجة الكافية التى تحقق المعادلة (١) والمعادلة (٢) أعلاه فى أول الأمر لأسباب عديدة سوف يتناولها الباحث فيما يلى. إلا أنه فى حالة اختلاف القيمة الدفترية عن القيمة السوقية ، فإن القيمة السوقية لحق الملكية تزيد عن القيمة الدفترية له نظرا لأن الخروج عن القيمة العادلة يعنى تطبيق التكلفة التاريخية التى يفترض أنها أقل من القيمة العادلة .

السبب الأول: اختلاف درجة مرونة النظم المحاسبية

أن معظم النظم المحاسبية المطبقة فى شركات العديد من الدول مصممة للتعامل مع التكلفة التاريخية (*Ronen, ٢٠٠٨, p.١٨٤*) ، ومنها مصر ، الأمر الذى سوف يستغرق وقتا طويلا وتكلفة عالية لإعادة تجهيز مثل هذه النظم. فإذا سمحت دولة معينة مثل مصر بتطبيق القيمة العادلة على الأصول غير المالية ، فإنه ليس من المتوقع أن تستجيب كل الشركات على الفور بتطبيق القيمة العادلة قبل تجهيز النظم المحاسبية للتعامل مع متطلبات القيمة العادلة. فى نفس الوقت فإن الشركات المؤسسة حديثا يمكن أن تكون قد أدركت ذلك بجعل نظمها المحاسبية أكثر مرونة للتكيف مع المتغيرات النظامية الجديدة. وبناءا عليه فإنه من المتوقع أن تختلف القيمة العادلة من شركة لأخرى داخل القطاع الواحد. هذا يؤدى إلى استنتاج أنه نظرا لاختلاف النظم المحاسبية بين الشركات داخل النشاط الواحد فإن الفرق بين نسبة السعر إلى القيمة الدفترية والواحد سوف تختلف من شركة لأخرى بحسب النظام المحاسبى ، أى أن:

$$1 \leq P/BV_{SR} \leq BV_{SO} \quad (٣)$$

حيث:

SR: النظام المحاسبي الجديد لشركات في القطاع.

SO: النظام المحاسبي القديم في شركات نفس القطاع.

السبب الثاني: اختلاف تركيبة مكونات الأصول

أن كثيرا من المعايير المحاسبية التي تنظم التقرير عن كافة الأصول والالتزامات بالقيمة العادلة غير موجودة حاليا ، على سبيل المثال فإن معيار القيمة العادلة للأصول الثابتة غير متوفر وإن سمح المعيار الدولي رقم (١٦) بإعادة التقييم على فترات متباعدة ، وكذلك معيار المخزون لا يسمح بالقيمة العادلة إلا في حدود التحفظ المحاسبي. وبناءا عليه فإن كل مجموعات الأصول ليست مؤهلة للقياس بالقيمة العادلة ، وبالتالي لن تطبق الشركات القيمة العادلة على كل أصولها والتزاماتها. اختلاف أسس القياس المحاسبي لعناصر المركز المالي بحسب تركيبة الأصول سوف يدخل الاختلاف بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية (سعر السهم). فإذا اعتمدنا على فكرة تقسيم الأصول إلى ثلاثة مجموعات ، مالية ، غير مالية ملموسة ، وغير مالية غير ملموسة ، وإذا افترضنا أيضا أن القيمة العادلة بالنسبة للأصول المالية والالتزامات المالية قابلة للمشاهدة لوجود أسواق المال والنقد حاضرة في معظم الدول ومن ثم يطبق عليها القيمة العادلة ، فإن نسبة السعر إلى القيمة الدفترية سوف تختلف من نشاط لآخر حسب حجم الأصول المالية ، أي أن نسبة السعر إلى القيمة الدفترية سوف تكون أقرب إلى الواحد في الشركات ذات النشاط المالي مثل البنوك والمؤسسات المالية من مثيلاتها بالنسبة لشركات ذات أنشطة صناعية أو خدمية (يمكن إجراء مثل هذه الدراسة داخل دولة معينة). بناءا عليه فإنه يمكن استنتاج أن نسبة السعر إلى القيمة الدفترية ، بالنسبة للمؤسسات المالية ، لن تختلف فيما بين الدول كثيرا لأن كل الدول تقريبا ، بما في ذلك الدول العربية ، تطبق القيمة العادلة بالنسبة للأصول المالية. هذا يؤدي إلى استنتاج أنه بالنسبة للقطاعات المكونة للسوق المالي في دولة معينة ، فإن الفرق بين نسبة السعر إلى القيمة الدفترية والواحد سوف تختلف من قطاع إلى آخر بحسب اختلاف تركيبة الأصول المالية وغير المالية ، أي باختلاف النشاط. من هذا التحليل نصيغ العلاقة الآتية:

$$1 \leq P/BV_F \leq P/BV_{NF} \quad (٤)$$

حيث:

F: القطاعات التي يغلب عليها الطابع المالي مثل البنوك وشركات التأمين.

NF: القطاعات التي يغلب عليها الطابع غير المالى مثل الصناعات والعقارات وغيرها.

السبب الثالث: اختلاف النظم واللوائح

أن القوانين والنظم واللوائح السارية فى دولة معينة قد أعدت فى حقب سابقة وفى ظل ظروف اقتصادية وسياسية مختلفة ، على الأقل بالنسبة للدول النامية ، وبالتالي فإن القوانين واللوائح والنظم السائدة فى كثير من الدول قد لا تتفق مع متطلبات التقرير المحاسبى بالقيمة العادلة فى الوقت الحالى ، سواء أخذت هذه الدول بالمعايير الدولية أم لم تأخذ بها. وبناءا عليه فإنه يمكن القول أن كل الدول ليست مؤهلة حاليا ، مثل الدول الكبرى المشاركة فى وضع المعايير الدولية ، لتطبيق القيمة العادلة (المعايير المصرية على سبيل المثال تستبعد نصوص كاملة لعدم تطابقها مع القوانين واللوائح). ومع هذا فإنه من المحتمل أن تكون الشركات فى الدول التى أخذت بالمعايير الدولية منذ فترة طويلة قد وفقت أوضاعها وتحولت إلى القيمة العادلة فى التقرير عن الأصول والالتزامات. هذا يؤدى إلى استنتاج أن اختلاف الدول فيما يتعلق بتطبيق القيمة العادلة على أصول معينة سوف يؤدى إلى اختلاف نسبة السعر إلى القيمة الدفترية للقطاعات المتشابهة فيما بين هذه الدول.

$$1 \leq P/BV_{CY} \leq P/BV_{CY} \quad (5)$$

حيث:

$C1$: الدول التى تسمح بتطبيق القيمة العادلة.

$C2$: الدول التى لا تسمح بتطبيق القيمة العادلة.

السبب الرابع: اختيارات الإدارة

إذا توفرت للإدارة درجة المرونة الكافية فى اختيار توقيت الاعتراف بالتغيرات فى القيمة العادلة فإنها سوف ترجئ التقرير عن أرباح التغير إلى الفترات التى ينخفض فى الربح المحاسبى من العمليات التشغيلية ، وفى نفس الوقت سوف تعترف بخسائر القيمة العادلة فى الفترات التى تتحقق فيها أرباح للتخفيف من أثر هذه الخسائر. فإذا كان السوق على دراية بهذا السلوك الإنتهازى ، ويتلقى إشارات من مصادر أخرى تمكنه من تقدير القيمة العادلة بصورة أفضل مما قرره الإدارة ، فإن القيمة السوقية لحق الملكية سوف تختلف حسب تقدير السوق عن تلك التى يمكن الحصول عليها من القوائم المالية. بناءا على ذلك فإن:

$$1 \leq P/BV + \varepsilon \quad (6)$$

حيث: ϵ تمثل أخطاء قياس القيمة العادلة ، ويفترض أن تحمل إشارة موجبة عندما تخفى الإدارة خسائر (لأن السعر سوف ينخفض في الوقت الذي لم تخفض فيه الإدارة القيمة العادلة لصافي الأصول) ، وأن تحمل إشارة سالبة عندما تخفى الإدارة أرباح (لأن السعر سوف يرتفع في الوقت الذي لم ترفع فيه الإدارة القيمة العادلة لصافي الأصول).

فروق القيمة العادلة:

التغير في القيمة العادلة من فترة لأخرى سوف يترتب عليه أرباح أو خسائر في نهاية الفترة المالية. وبصرف النظر عما إذا كان سيتم التقرير عن هذه الأرباح أو الخسائر في قائمة المركز المالي أو في قائمة الدخل ، فإن الربح أو الخسارة الناتجة عن تغير القيمة العادلة سوف تؤثر في حق الملكية إذا تم التقرير عنها في نهاية الفترة التي حدثت فيها. ويفترض هنا أنه في ظل نموذج القيمة العادلة فإن التغير في القيمة العادلة من فترة لأخرى سوف يعتبر ربحاً أو خسارة بصرف النظر عن بيع الأصل وصداد الإلتزام أو الاحتفاظ بهما ، لأنه في حالة الاحتفاظ يفترض ، حسب تعريف معيار القيمة العادلة ، أن القيمة العادلة تعادل النقد المتحصل من بيع الأصل أو المدفوع لصداد الإلتزام في هذا التاريخ. وبناءً عليه فإن التغير في كلا القيمتين سوف يساوى التغير في الربح الشامل.

$$\Delta FBV = FBV_{t+1} - FBV_t \quad (٧)$$

وطبقاً لفرض تطابق السوق مع التقرير المالي فإن التغير في القيمة الدفترية شاملة كافة التغيرات الناتجة عن فروق القيمة العادلة في نهاية أي فترة سوف تساوى التغير في القيمة السوقية (ΔMV) ، أي أن

$$\Delta FBV = \Delta MV \quad (٨)$$

هذا يعنى أن التغير في السعر سوف يساوى التغير في القيمة الدفترية لسهم الشركة.

$$\Delta P = \Delta BV \quad (٩)$$

الفروض العملية للدراسة:

نتائج الدراسات السابقة ، والعلاقات النظرية المقدمة في القسم السابق ، سوف تساعد الباحث في استخلاص الفروض العملية التي يمكن اختبارها في هذه الدراسة. اختار الباحث نشاط الاستثمار العقاري للشركات المقيدة في أسواق المال العربية لأسباب عديدة. أهم هذه الأسباب أن أصل الاستثمار العقاري يعتبر أصل غير مالي وينظم التقرير المحاسبي عنه معيار خاص هو المعيار الدولي رقم (٤٠) ، ومعظم الشركات التي شملتها عينة الدراسة تتداول في أسواق تتبنى دولها المعايير الدولية صراحة أو

تعتمد عليها في إصدار معايير وطنية. السبب الثاني أن قطاع العقارات قطاع مهم في أسواق المال العربية ، ويسهل نسبيا الحصول على البيانات المالية لشركات القطاع.

الفرض الأول: اختلاف النظم واللوائح

بناء على اختيار الاستثمارات العقارية ، فإن الباحث لا يحتاج إلى فرض يتعلق باختلاف نسبة السعر إلى القيمة الدفترية بين القطاعات الاقتصادية داخل الدولة. علاوة على ذلك فإن استبعاد أثر فروق القيمة العادلة للأصول والالتزامات المالية ، وكذلك أثر الشهرة على حق الملكية في الشركات العقارية ، ينتج عنه قيم دفترية لحق الملكية متأثرة فقط بالقيمة العادلة للاستثمارات العقارية. من هنا يمكن أن يصيغ الباحث الفرض الأول على النحو الآتي:

تختلف نسبة السعر إلى القيمة الدفترية لشركات الدول التي تسمح بنموذج القيمة العادلة في التقرير المحاسبي ، عنها بالنسبة للشركات التي لا تسمح دولها بالقيمة العادلة.

الفرض الثاني: ملائمة القيمة العادلة

اقتراب نسبة السعر إلى القيمة الدفترية من الواحد عندما تطبق الشركات العقارية القيمة العادلة يعني أن القيمة العادلة تنقل معلومات مهمة لمتخذ القرارات ، بينما يلجأ متخذ القرار إلى تقدير القيمة العادلة لحق الملكية عندما لا تقرر الشركات عنها وفقا لنموذج التكلفة التاريخية ، وعندها تكون نسبة السعر إلى القيمة الدفترية أبعد من الواحد الصحيح. وبناءا عليه يصيغ الباحث الفرض الثاني على النحو الآتي:

تنقل القيمة العادلة معلومات مهمة تنعكس في أسعار أسهم الشركات التي تتبع نموذج القيمة العادلة.

في نفس الفرض يختبر الباحث المعلومات الإضافية التي تنقلها الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية عندما تتضمن إفصاحا عن القيمة العادلة للاستثمارات العقارية

الفرض الثالث: توقيت الاعتراف بفروق القيمة العادلة

نظرا لأن المعيار الدولي رقم (٤٠) أتاح للإدارة الحرية في اجراء التقييم للاستثمارات العقارية ، وأن تقرر الاستعانة بخبير متخصص في هذا المجال ، فإنه من المتوقع أن تجرى الإدارة التقييم بالدقة المطلوبة إذا كان هذا يخدم أهدافها. بناء على ذلك فإنه من المتوقع أن تسفر عملية التقييم عن فروق للقيمة تختلف إشارات الجبرية عن الإشارة الجبرية لرقم الربح عن السنة المنتهية. هذا لا يعني أي نوع من التلاعب في القيمة العادلة أكثر من كونه اختيار التوقيت للاعتراف بالفروق الناتجة عنها. وبناءا عليه:

ترتبط فروق القيمة العادلة بعلاقة سالبة ومعنوية مع صافى الربح (قبل أن يشمل فروق القيمة العادلة) عن الفترة المالية المنتهية.

الفرض الرابع: تقلب الربح

الفرض الرابع هو توقع عكسى للفرض الثالث ، لأن الإدارة إذا كانت تسعى لتمهيد الربح باستخدام فروق القيمة العادلة ، فإن درجة تقلب الربح سوف تكون منخفضة بالنسبة للشركات التى تطبق نموذج القيمة العادلة ، وإلا فسوف تكون درجة تقلب الربح عالية بالنسبة لهذه الشركات. ويصاغ الفرض الرابع على النحو الآتى:

ترتفع درجة تقلب الأرباح المحاسبية للشركات التى تتبع نموذج القيمة العادلة عن درجة تقلب الأرباح للشركات التى تتبع نموذج التكلفة.

الدراسة الميدانية

الهدف الأساسي من الدراسة الميدانية هو استكشاف مدى اتفاق أو اختلاف مجموعة من الدول العربية على تطبيق معايير القيمة العادلة للتقرير عن الأصول غير المالية (ومنها الاستثمارات العقارية) ، لهذا فإن الباحث اعتمد على الدراسة المقارنة لعينة من الدول العربية التي تتبنى معايير المحاسبة الدولية صراحة ، أو تعتمد عليها بشكل أساسي في إصدار معاييرها الوطنية بشكل خاص. إضافة إلى ذلك تهدف الدراسة الميدانية لتقديم أدلة ميدانية حول إيجابيات وسلبيات القيمة العادلة ، على الأخص فيما يتعلق بنقل معلومات إضافية للمستثمرين ، ومدى استخدامها في تطويع الأرباح المنشورة للتعويض عن أى نقص في صافى الربح ، ودرجة التقلب فى الأرباح المصاحبة للاعتراف بفروق القيمة الناتجة عنها.

اعتمد الباحث على الدراسة المقارنة بين مجموعة من الشركات المقيدة فى أسواق بعض الدول العربية ، وذلك لأن انتشار معايير المحاسبة الدولية عالمياً شكل الدافع لدى العديد من الباحثين لإجراء دراسات مقارنة بين الدول للكشف عن طبيعة تفاعل العوامل النظامية والاقتصادية مع المعايير الدولية فى تحديد سياسات التقرير المالى فى هذه الدول. على هذا الأساس شجع هؤلاء الباحثين على إجراء المزيد من الدراسات الإقليمية والعالمية المقارنة (Ball et al, ٢٠٠٣) ، وذلك على الرغم من صعوبة السيطرة على كل المتغيرات البيئية فى كل دولة.

فى بداية الدراسة الميدانية يعرض الباحث الموقف النظامى الرسمى من معايير التقرير المالى لعدد من الدول العربية التى توافرت لها بيانات يمكن الاعتماد عليها فى تحديد موافقها من معايير التقرير المالى. ينتقل الباحث بعد ذلك إلى تحديد العينة ، والحصول على البيانات وتحليلها ، وأخيراً استخلاص النتائج ومناقشتها.

موقف الدول العربية من معايير القيمة العادلة

اعتمد الباحث فى تحديد الدول العربية الداخلة فى الدراسة على مؤشر صندوق النقد العربى لتحديد أوزان الأسواق العربية. يتضمن المؤشر ١٥ سوق عربية ، الأسواق التسعة الأولى منها تمثل أكثر من ٩٦٪ من وزن المؤشر ، بينما الأسواق الستة الباقية تشكل أقل من ٤٪ من هذا الوزن (النشرة الفصلية الرابعة لصندوق النقد العربى ٢٠٠٨). فإذا أخذنا فى الاعتبار أن دولة الإمارات العربية المتحدة بها إثنين من الأسواق المالية ، سوق أبوظبي وسوق دبي ، وكلاهما يخضع لهيئة اتحادية واحدة ، فإن لدينا ثمانى دول عربية مرشحة للدراسة. أثناء جمع البيانات وجد الباحث صعوبة كبيرة فى الحصول على البيانات الخاصة بسوق الدار البيضاء بالمغرب ، وبالتالي استبعدها الباحث ليتبقى سبع دول مرشحة للدراسة. تشمل الدول السبعة المرشحة

للدراسة ، مصر ، المملكة العربية السعودية ، الكويت ، الأردن ، الإمارات العربية المتحدة ، قطر ، والبحرين. فيما يلي موقف كل دولة من الدول السبعة من معايير المحاسبة الدولية المتعلقة بالقيمة العادلة للاستثمارات العقارية.

مصر:

الشركات المصرية ملزمة بتطبيق معايير المحاسبة المصرية بموجب القرار الوزاري رقم ٥٠٣ لسنة ١٩٩٧. وتعد المعايير المصرية من قبل اللجنة الدائمة لمعايير المحاسبة والمراجعة وقواعد السلوك المهني المرتبطة بها والمشكلة بالقرار الوزاري رقم ٤٧٨ لسنة ١٩٩٧ ، وذلك وفقا لأحدث المعايير المحاسبية الدولية (وزارة الاقتصاد ، ١٩٩٧). ولقد تم تقديم ثلاث إصدارات لمعايير المحاسبة المصرية ، الإصدار الأول عام ١٩٩٧ متضمنا معايير من ١ إلى ٢٢ ، والإصدار الثاني عام ٢٠٠٢ متضمنا نفس الترتيب من ١ حتى ٢٢ ، ولكن مع إحلال المعيار المصري رقم ١ محل المعايير أرقام ١ ، ٣ ، ٩ ، وتعديل المعيار رقم ١٠ ، وأخيرا استحداث المعيار رقم ٢٢ "المحاسبة عن أصول غير ملموسة" وألغى بموجبه المعيار رقم ٦ (وزارة التجارة الخارجية، ٢٠٠٢). أما الإصدار الثالث والأخير فتم عام ٢٠٠٦ ، وشمل هذا الإصدار كافة المعايير الدولية مع بعض الاستثناءات المحدودة (وزارة الاستثمار ، ٢٠٠٦). وبناءا عليه فإن الشركات المصرية المقيدة في سوق الأوراق المالية ملتزمة بتطبيق المعايير المصرية (المعدة وفقا لأحدث المعايير الدولية). وعن موقف المعايير المصرية من القيمة العادلة ، فإنها سمحت بها بالنسبة للأصول المالية ، والاستثمارات العقارية ، والأصول الزراعية ، عدا الأصول الثابتة حيث ربطت الفقرة (١) من المعيار المصري رقم (١٠) المقابل للمعيار الدولي رقم (١٦) إعادة تقييم الأصول الثابتة وفقا لما تسمح به القوانين واللوائح (المصرية). وتجدر الإشارة إلى أن تطبيق معيار الاستثمارات العقارية المصري رقم (٣٤) المقابل للمعيار الدولي رقم (٤٠) بدأ بموجب الإضافة التي تمت بالقرار الوزاري ٢٤٣ لسنة ٢٠٠٦.

المملكة العربية السعودية:

تطبق الشركات السعودية معايير المحاسبة السعودية التي تصدرها الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين بعد مراجعة المعايير الدولية والمعايير الأمريكية في ضوء ظروف البيئة السعودية ، وتصنف المملكة العربية السعودية حاليا باعتبارها واحدة من الدول القليلة التي لا تطبق المعايير الدولية. والمعايير السعودية القائمة تأخذ بالقيمة العادلة بالنسبة للأصول المالية بصورة قريبة من المعايير الدولية. ونظرا لعدم إكمال المعايير السعودية حتى الآن ، تسمح الهيئة للشركات بتطبيق معيار المحاسبة الدولية في حالة عدم وجود معيار سعودى. وخلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٠٨م حاولت بعض شركات الاستثمار العقارى والشركات الزراعية الاستفادة من هذا الوضع بتطبيق معيار

المحاسبة الدولية رقم (٤٠) ومعيار المحاسبة الدولي رقم (٤١) والاعتراف بالزيادة في القيمة العادلة عن القيمة الدفترية في قائمة الدخل حيث كانت هذه الشركات تعاني من انخفاض في أرباحها التشغيلية. بناءً عليه ، درست لجنة معايير المحاسبة التابعة للهيئة السعودية للمحاسبين الوضع وأصدرت رأياً مهنياً يلزم الشركات بالتكلفة التاريخية في التقرير عن الاستثمارات العقارية والأصول الزراعية ، وسمح للرأى للشركات بالإفصاح عن القيمة العادلة لهذه الأصول بشرط إمكانية تقدير القيمة العادلة للأصول غير المالية من خلال سوق نشطة ، أو باستخدام نموذج خصم التدفقات النقدية المبنى على تقديرات الإدارة للتدفقات النقدية المستقبلية وعلى معدل خصم مناسب. وبناءً عليه فإن المملكة العربية السعودية أخذت بالتكلفة التاريخية مع السماح بالإفصاح عن القيمة العادلة بشروط معين ، وجعلت عملية الإفصاح اختيارية.

الأردن:

الشركات الأردنية ملتزمة بالمعايير الدولية بموجب تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق الصادرة عن هيئة الأوراق المالية بموجب قرار مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم (٢٠٠٤/٥٣) استناداً إلى المادة (١٢) من قانون الأوراق المالية (الأردني) رقم (٧٦) لسنة ٢٠٠٢. تعتمد المادة (١٤) من القرار معايير المحاسبة الدولية الصادرة عن مجلس المعايير المحاسبية الدولية وتلزم جميع الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة بإعداد بياناتها المالية وفقاً لهذه المعايير. ثم قيدت استخدام القيمة العادلة في التقرير المالي بموجب تعليمات الأسس المحاسبية والمعايير واجبة التطبيق المتعلقة بتقدير القيمة العادلة والتصرف بفائض إعادة التقييم لسنة ٢٠٠٧ الصادرة عن هيئة الأوراق المالية بموجب قرار مفوضي هيئة الأوراق المالية رقم (٢٠٠٧/٧٢٧) ، وتبين المادة (٢) منه بعض الأسس المحاسبية للتعامل مع القيمة العادلة. من أهم هذه الأسس ترحيل فروق تقدير القيمة العادلة غير المحققة للأوراق المالية للتجار وكذلك وأرباح القيمة العادلة للأصول الزراعية (معيار ٤١) في حقوق الملاك بدلاً من قائمة الدخل ، وكذلك ترحيل الخسائر غير المحققة الناتجة عن انخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق وتلك المتاحة للبيع إلى قائمة الدخل إذا بلغت ٢٠٪ من التكلفة واستمر انخفاضها لمدة تسعة أشهر ، وأخيراً اعتمد القرار ، عند المحاسبة عن الاستثمارات العقارية طبقاً للمعيار الدولي رقم (٤٠) ، التكلفة التاريخية لهذه الاستثمارات والإفصاح عن القيمة العادلة لها ، واعتماد التكلفة التاريخية عند تطبيق المعيار الدولي رقم (١٦). بهذا الشكل فإن التعليمات الأردنية تستبعد عن قائمة الدخل أي أرباح ناتجة عن ارتفاع القيمة العادلة للأصول المالية ، ولم تعتمد قياس الأصول غير المالية بالقيمة العادلة على الرغم من أنها دولة

تقر بالمعايير الدولية ولكنها ألزمت الشركات بالإفصاح عن القيمة العادلة للاستثمارات العقارية.
البحرين:

تتبع الشركات المقيدة في مملكة البحرين معايير المحاسبة الدولية بشكل رسمي اعتباراً من عام ٢٠٠٤. مصدر الإلزام للشركات البحرينية يأتي من مؤسسة نقد البحرين التي تشرف على سوق البحرين للأوراق المالية بحكم قانون السوق الصادر عام ٢٠٠٢. أصدرت مؤسسة نقد البحرين في ديسمبر ٢٠٠٣ تعميم لكل الشركات المقيدة في السوق بشأن متطلبات الإفصاح المالي. يلزم التعميم الشركات البحرينية بمعايير المحاسبة الدولية في العديد من موادها. على سبيل المثال المادة (٥) من التعميم تلزم الشركات المتقدمة للقيود في السوق بتقديم بيانات مالية تاريخية لآخر خمس سنوات أعدت على أساس معايير المحاسبة الدولية ، وتنظم المواد الأخرى من التعميم عملية إعداد القوائم المالية الفردية والموحدة طبقاً لمعايير المحاسبة الدولية.

الكويت:

تعتبر دولة الكويت أول دولة عربية تبنت معايير المحاسبة الدولية كاملة ، حيث ينص قرار وزير التجارة والصناعة رقم (١٨) في ١٧ إبريل ١٩٩٠ على إلزام الشركات الكويتية على اختلاف أشكالها القانونية بإتباع معايير المحاسبة الدولية الصادرة عن لجنة معايير المحاسبة الدولية (مجلس المعايير حالياً) في الحدود التي لا تتعارض ولا تنتهك القوانين واللوائح السارية. ولم يتبين للباحث ، سواء من خلال مراجعة الإصدارات الرسمية المتاحة أو مراجعة القوائم المالية للشركات ، أن هناك أي قيود على استخدام القيمة العادلة في التقرير عن الأصول غير المالية وعلى الأخص الاستثمارات العقارية والاعتراف بفروق القيمة العادلة في قائمة الدخل.
الإمارات العربية المتحدة:

صدر في دولة الإمارات العربية المتحدة قانون اتحادي رقم (٤) لسنة ٢٠٠٠م يمنح هيئة وسوق الإمارات للأوراق المالية والسلع صلاحية تنظيم الأسواق المالية بالإمارات ، سوق أبوظبي وسوق دبي للأوراق المالية. وبموجب هذه الصلاحية أصدر مجلس إدارة الهيئة القرار رقم (٣) لسنة ٢٠٠٠ في شأن النظام الخاص بالإفصاح والشفافية. ويتطلب هذا القرار في المادة (٥٥) منه إعداد التقارير للشركات الخاضعة للهيئة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية. ولم يكشف البحث عن وجود أي قيود على تطبيق القيمة العادلة الواردة في المعايير الدولية على الأخص بالنسبة للاستثمارات العقارية سواء بالنسبة للشركات المقيدة في سوق دبي أو في سوق أبوظبي.

قطر:

الإصدارات الرسمية في دولة قطر حتى نهاية عام ٢٠٠٨ لم تحدد معايير المحاسبة الواجبة التطبيق بالنسبة للشركات المقيدة في سوق الدوحة المالي. المادة ١٠٥ من قانون سوق الدوحة للأوراق المالية أشارت إلي انه يجب إعداد التقارير المالية وغيرها من القوائم المالية للشركة طبقا للمعايير المحاسبية وقواعد المراجعة المعمول بها. المادة ١٤٦ من قانون الشركات التجاري القطري رقم ٥ لسنة ٢٠٠٢ أشارت إلي أن علي الشركة أن تمسك حسابات وسجلات منظمة وفقا لقواعد المحاسبة المتعارف عليها عالميا. وأخيرا فإن المادة ٢٤ من قانون مزاولة مهنة المحاسبة المتعارف عليها علي المحاسب القانوني التقيد بسلوك وآداب وتقاليذ المهنة ومعايير المحاسبة والمراجعة والقواعد الفنية الأخرى المتعارف عليها. ويعتبر النص الوارد في قانون التجارة القطري هو أقرب النصوص التي يمكن الاستناد إليها في تطبيق معايير المحاسبة الدولية ، ولكنه لم يعتمد هذه المعايير صراحة. ويخلص الباحث إلى أن أمر التقرير عن القيمة العادلة متروك للشركات ومراجعي الحسابات في دولة قطر.

عينة الشركات

عند اختيار عينة الشركات من الأسواق المالية للدول السابقة استبعد الباحث مملكة البحرين من العينة ، وذلك بسبب عدم وجود عدد من الشركات العقارية ، علاوة علي أن كل الإصدارات الخاصة بالشركات المتاحة توضح أن عدد الشركات المقيدة في السوق حاليا ٢٠ شركة منها شركة واحدة عقارية.

وضع الباحث عدة شروط للحصول على عينة يمكن الاعتماد عليها في الوصول إلى نتائج ترتبط بأهداف هذا البحث ، تتضمن هذه الشروط ما يلي:

- أن يكون لدى الشركة نشاط في الاستثمار العقاري.

- أن تكون شركة مساهمة مقيدة في سوق المال للدولة ، أو أي سوق عربية أخرى إذا لم تكن مقيدة في سوق نفس الدولة.

- أن يكون للشركات تقارير مالية سنوية كاملة متضمنة الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية لعدد لا يقل عن ثلاث سنوات خلال الفترة من ٢٠٠٥ حتى الفترة المالية المنتهية في ٣١/١٢/٢٠٠٨.

نتج عن هذه الشروط عينة مكونة من ٧٣ شركة و ٢٧٨ تقرير مالي سنوي ، هذا العدد سوف يمثل سلة Pool ، يستخدم منها الباحث ما يتوفر من البيانات لخدمة أغراض البحث ، أي أن عدد مفردات العينة لن يكون كاملا بهذا العدد في كل اختبار من الاختبارات الإحصائية المقدمة فيما بعد.

جدول رقم (١) يعكس توزيع العينة حسب أسواق المال التي تتداول في أي منها أسهم شركات العينة. وقد سجلت بعض الشركات التي تتداول أسهمها في أكثر من سوق في العينة للسوق المالية لدولة موطن الشركة فقط ، واستبعدت من الأسواق الأخرى.

جدول رقم (١): توزيع العينة بحسب أسواق المال المقيدة فيها.

الدولة	الموقف النظامي من المعايير	الموقف النظامي من القيمة العادلة للاستثمارات العقارية	عدد الشركات	عدد التقارير السنوية
مصر	المعايير الدولية ^١	تسمح	١٥	٥٢
السعودية	المعايير السعودية	لا تسمح	٨	٣٠
الكويت	المعايير الدولية	تسمح	١٤	٥٦
أبو ظبي	المعايير الدولية	تسمح	٩	٣٦
دبي	المعايير الدولية	تسمح	٧	٢٨
قطر	غير محدد ^٢	غير محدد	١٠	٤٠
الأردن	التكلفة التاريخية	لا تسمح	١٠	٣٦

^١ تعنى الشركة لها الاختيار بين نموذج القيمة العادلة ونموذج التكلفة حسب ما ورد في المعيار.

^٢ تعنى أن الشركة غير ملزمة ، نظاميا ، بمعيار محدد يلاحظ من العينة السابقة أن السوق العقاري يعتبر سوق نشط إلى حد كبير على الأخص في دول الخليج ، عدا السعودية ، حيث تتصف هذه الدول بصغر حجم سكانها ومساحاتها الجغرافية مجتمعة مقارنة بمصر أو حتى بالأردن. ولهذا وجد الباحث انتظام التقارير المالية لشركات هذه الدول وخصوصا الشركات الكويتية.

إجراءات الحصول على البيانات

للحصول على بيانات الدراسة ، تم الحصول على التقارير المالية لشركات العينة من خلال مواقع الأسواق والهيئات المعنية بالتداول للدول الداخلة في الدراسة ، وفي بعض الحالات تم استخدام مواقع الشركات للحصول على التقارير المالية. من خلال هذه المواقع تم التعرف على القطاعات التي يحتمل أن يكون فيها شركات استثمار عقارى. فى بعض الأسواق كانت هذه القطاعات محددة صراحة ، أو كانت شركات الاستثمار العقارى مصنفة ضمن قطاع الخدمات وقام الباحث بالإطلاع على نشاط الشركة وعلى مجموعات الأصول التي يحتمل أن تصنف الاستثمارات العقارية ضمنها قبل قبولها فى

العينة. فى بعض الحالات حصل الباحث على شركات سياحية وشركات للتأجير التمولى لأن جزء من نشاطها يتعلق بالاستثمار العقارى.

بعد الحصول على التقارير المالية للشركات قام الباحث بدراسة التقارير المالية ، على الأخص تقرير مراقب الحسابات ، قائمة المركز المالى ، قائمة الدخل ، الإيضاح المتعلق بالسياسات المحاسبية ، والإيضاح المتعلق بأصل الاستثمار العقارى. البيانات التى حصل عليها الباحث تشمل الآتى:

- مكتب المراجعة الذى راجع القوائم المالية من واقع تقرير المراجع.
- الأصل المتعلق بالاستثمار العقارى من قائمة المركز المالى.
- الأرباح (أو الخسائر) الناتجة عن تقييم أصل الاستثمارى بالقيمة العادلة من قائمة الدخل.
- السياسة المتبعة للمحاسبة عن الاستثمارات العقارية من إيضاح السياسات المحاسبية.
- تفاصيل القيمة العادلة لأصل الاستثمار العقارى ، وكيفية تقدير القيمة العادلة ، من الإيضاح المتعلق بالاستثمارات العقارية.

النتائج الإحصائية

يقدم الباحث النتائج الإحصائية فى قسمين ، القسم الأول الإحصاءات الوصفية والقسم الثانى نماذج التفسير واختبارات الفروض.

الإحصاءات الوصفية:

الهدف من الإحصاءات الوصفية المقدمة هنا هو رسم صور توضيحية عن واقع تطبيق نموذج القيمة العادلة ، أو نموذج التكلفة ، للتقرير عن أصل الاستثمارات العقارية فى القوائم المالية لمجموعة شركات الدول العربية الداخلة فى العينة ، وذلك حسب ما جاء فى معيار الاستثمارات العقارية (الدولى رقم ٤٠ ، والمصرى رقم ٣٤).

١- نسب تطبيق القيمة العادلة

الإحصاء الوصفى الأول هو نسب الشركات التى تتبع أى من النموذجين ، وبحسب ما جاء فى معيار الاستثمارات العقارية تم تصنيف الشركات إلى أربعة مجموعات:

الأولى: شركات لم تعترف بأصل الاستثمار العقارى ولم تفصله عن مجموعات الأصول الأخرى تطبيقاً للفقرة (١٦) من معيار الاستثمارات العقارية.

الثانية: شركات اعترفت بأصل الاستثمار العقارى وفصلته عن مجموعات الأصول الأخرى تطبيقاً للفقرة (١٦) من معيار الاستثمارات العقارية ، واستخدمت

نموذج التكلفة طبقاً للفقرة (٥٦) من المعيار ولم تفصح عن القيمة العادلة في الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية تطبيقاً للفقرة (٣٢) من المعيار. الثالثة: شركات اعترفت بأصل الاستثمار العقاري مثل المجموعة الثانية ، وأفصحت عن القيمة العادلة في الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية تطبيقاً للفقرة (٣٢) من المعيار.

الرابعة: شركات اعترفت بأصل الاستثمار العقاري مثل المجموعة الثانية ، واستخدمت القيمة العادلة في تقييم الأصل في تاريخ القوائم المالية طبقاً للفقرة (٣٣) من المعيار.

اعتمد الباحث في تحديد تصنيف كل شركة على آخر سنة مالية (٢٠٠٨) استناداً إلى الفقرة (٥٥) من المعيار التي تتطلب الاستمرار في تطبيق القيمة العادلة متى ما قررت الشركة التحول إليها. هذا الأمر يعنى أن الشركة التي تطبق القيمة العادلة لعام ٢٠٠٨ ، بصرف النظر عن السنوات السابقة ، يجب أن تستمر في تطبيقها للسنوات القادمة. نتائج التصنيف الذى قام به الباحث لعينة الشركات موزعة حسب الأسواق العربية معروضة فى الجدول رقم (٢) وتعكس واقع تطبيق القيمة العادلة فى التقرير عن الاستثمارات العقارية. من جدول (٢) يتضح أن القيود النظامية فى المملكة العربية السعودية تمنع تطبيق القيمة العادلة فى العرض أو فى الإفصاح وسجلت حالة إفصاح واحدة ، بينما فى الأردن فإن النظم تسمح بالإفصاح فقط ، دون العرض ، عن القيمة العادلة ، ولهذا فإن ٦ شركات من ١٠ شركات أردنية تمثل ٦٠٪ أفصحت عن القيمة العادلة. بينما فى مصر فإن شركة واحدة من ١٥ شركة تمثل نسبة ٤٪ هى التى أفصحت عن القيمة العادلة ، وكذلك ٧ شركات اعترفت فى القوائم المالية بأصل الاستثمار العقاري ، والشركات السبعة الأخرى لم تعترف بالأصول ودمجتها مع أصول أخرى مثل الأصول الثابتة والمخزون. ويعزى الباحث هذه النتيجة فى مصر إلى عدم تهيئة النظم المحاسبية فى الشركات المصرية للاعتراف بالأصل ، لأن المعيار الدولى رقم (٤٠) لم يؤخذ به ضمن المعايير المصرية إلا فى عام ٢٠٠٦.

جدول رقم (٢): واقع تطبيق القيمة العادلة

فصل الاستثمار العقاري						عدم فصل الاستثمار العقاري		عدد الشركات	السوق
القيمة العادلة		التكلفة والإفصاح عن القيمة العادلة		التكلفة		%	عدد		
%	عدد	%	عدد	%	عدد			%	عدد
٠%	٠	٤%	١	٤٧%	٧	٤٧%	٧	١٥	مصر
٠%	٠	١٢,٥%	١	٣٧,٥%	٣	٥٠%	٤	٨	السعودية ١
٥٧%	٨	٤٣%	٦	٠%	٠	٠%	٠	١٤	الكويت
٦٧%	٦	٠%	٠	١١%	١	٢٢%	٢	٩	أبوظبي
٥٧%	٤	٢٩%	٢	١٤%	١	٠%	٠	٧	دبي
٦٠%	٦	٢٠%	٢	١٠%	١	١٠%	١	١٠	قطر
٠%	٠	٦٠%	٦	٤٠%	٤	٠%	٠	١٠	الأردن ^٢
٣٣%	٢٤	٢٥%	١٨	٢٣%	١٧	١٩%	١٤	٧٣	الإجمالي

١ لديها قيود نظامية على العرض والإفصاح

٢ لديها قيود نظامية على العرض فقط

٢- توزيع الشركات بحسب المراجعة والقيود النظامية

الإحصاء الثاني ، لإلقاء مزيد من الضوء حول توزيع العينة ، هو تصنيف الشركات حسب مكاتب المراجعة وحسب القيود النظامية المفروضة على تطبيق القيمة العادلة للتقرير عن الاستثمارات العقارية. بالنسبة لمكاتب المراجعة تم تقسيم العينة حسب التقسيم الشائع إلى مكاتب تنتمي للأربعة الكبار ومكاتب لا تنتمي للأربعة الكبار. بالنسبة للقيود النظامية تم تصنيف عينة الشركات بحسب الدول التي تضع قيود على تطبيق القيمة العادلة ، السعودية والأردن ، وشركات الدول التي لا تضع قيود على القيمة العادلة وتشمل بقية دول العينة. الهدف من التصنيف هو الوقوف على مدى مساعدة النظم ومكاتب المراجعة للشركات في تحديد القيمة العادلة ، ولهذا تم تقسيم العينة إلى مجموعتين ، مجموعة قدرت القيمة العادلة للاستثمارات العقارية سواء لأغراض العرض أو لأغراض الإفصاح ، ومجموعة لم تقدم على تقدير القيمة العادلة بصرف النظر عن اعتراف الشركة بأصل الاستثمار العقاري من عدمه. نتائج التصنيف الذي قام به الباحث معروضة في جدول (٣) الآتي.

يتضح من الجدول رقم (٣) أن ٤٥ شركة بنسبة ٦١,٦٪ من عينة الشركات تتم مراجعتها بواسطة المكاتب الأربعة الكبار موزعة على النحو الآتي ، ١١ شركة تمثل نسبة ١٥٪ مقيدة في أسواق تفرض دولها قيودا على تطبيق القيمة العادلة ، و ٣٤ شركة بنسبة ٤٦,٦٪ مقيدة في أسواق لا تفرض دولها قيودا على تطبيق القيمة العادلة.

جدول (٣) : توزيع العينة حسب القيود النظامية والمراجعة

النسبة	عدد	عدم وجود قيود		قيود نظامية		مكاتب المراجعة
		القيمة العادلة	التكلفة	القيمة العادلة	التكلفة	
٦١,٦٪	٤٥	٢٤ (٣٢,٩٪)	١٠ (١٣,٧٪)	٦ (٨,٢٪)	٥ (٦,٨٪)	الأربعة الكبار
٣٨,٤٪	٢٨	١١ (١٥,١٪)	١٠ (١٣,٧٪)	١ (١,٤٪)	٦ (٨,٢٪)	غير الأربعة الكبار
١٠٠٪	٧٣	٣٥	٢٠	٧	١١	عدد
	١٠٠٪	٤٨٪	٢٧,٤٪	٩,٦٪	١٥٪	النسبة

القيم الواردة بالجدول هي أعداد الشركات ، والنسبة المئوية من مجموع شركات العينة بين الأقواس.

من ناحية أخرى فإن ١٥ شركة (٢٠,٥٪) من الشركات التي تراجعها المكاتب الكبيرة تطبق نموذج التكلفة ، بينما ٣٠ شركة (٤١,١٪) منها تطبق نموذج القيمة العادلة. كما يتضح من الجدول أيضا أن ٢٨ شركة بنسبة ٣٨,٤٪ من عينة الشركات تتم مراجعتها بواسطة مكاتب أخرى ، موزعة على النحو الآتي ، ٧ شركة تمثل نسبة ٩,٦٪ مقيدة في أسواق تفرض دولها قيودا على تطبيق القيمة العادلة ، و ٢١ شركة بنسبة ٢٨,٨٪ مقيدة في أسواق لا تفرض دولها قيودا على تطبيق القيمة العادلة. من ناحية أخرى فإن ١٦ شركة (٢١,٩٪) من الشركات التي تراجعها المكاتب الأخرى تطبق نموذج التكلفة ، بينما ١٢ شركة (١٦,٥٪) منها تطبق نموذج القيمة العادلة. هذه النتائج تقدم مؤشرات على أن مكاتب المراجعة الكبيرة تساعد في تطبيق نموذج القيمة العادلة (٣٠ شركة من ٤٥ شركة راجعتها تلك المكاتب طبقت نموذج القيمة العادلة بنسبة ٦٦,٦٪ من هذا العدد) ، بينما كانت الشركات التي تراجعها المكاتب الأخرى وطبقة القيمة العادلة أقل من ٥٠٪ (١٢ شركة من ٢٨ شركة راجعتها تلك المكاتب طبقت نموذج القيمة العادلة بنسبة ٤٢,٨٪ من هذا العدد).

٣- نسبة السعر إلى القيمة الدفترية

المتغير التابع الأساسي في هذه الدراسة هو نسبة السعر إلى القيمة الدفترية. وتم حساب هذا المتغير عن طريق حساب القيمة الدفترية من القوائم المالية السنوية للشركات ، ثم الحصول على سعر السهم في تاريخ بداية الشهر التالي لنشر القوائم المالية السنوية ، ثم قسمة سعر السهم على القيمة الدفترية للسهم. القيمة الدفترية للسهم المستخرجة من القوائم المالية تأخذ في الاعتبار فروق القيمة العادلة للأصول المالية وغير المالية إذا تم تقييمها بالقيمة العادلة ، أما في حالة الإفصاح عن القيمة العادلة في الإيضاحات المرفقة بالقوائم فإنها لا تؤثر على القيمة الدفترية. لهذا فإنه تم استبعاد الأرباح أو الخسائر غير المحققة من القيمة العادلة للأصول المالية واستبعاد الشهرة لتجنب أثرها على القيمة الدفترية. كما تم أيضا تحويل سعر سهم الشركة من عملة بلد السوق إلى عملة بلد الشركة مستخدما سعر الصرف السائد في تاريخ سعر السهم ، وذلك في حالة وجود شركات تتداول أسهما في سوق مالية لدولة أخرى ولا تتداول في سوق دولة موطن الشركة.

جدول (٤): الإحصاءات الوصفية لنسبة السعر إلى القيمة الدفترية

الشركات المصرية	تنظيم القيمة العادلة		أساس القياس		السنة
	مسموح بها	مقيدة	القيمة العادلة	التكلفة	
٢,٤ (١,٤)	٢,١٨ (١,١٢)	١,٧ (٠,٧)	١,٩ (٠,٨)	٢,٣ (١,٣)	٢٠٠٥
٢,٥ (١,٧)	١,٥ (٠,٧)	١,٩ (٠,٧٥)	١,٥ (٠,٦)	٢,٠١ (١,٣)	٢٠٠٦
٣,١ (٢,١٣)	١,٧ (١,٠٨)	١,٩ (٠,٩)	١,٥ (٠,٧)	٢,٤ (١,٦)	٢٠٠٧
١,٦ (١,١٢)	٠,٩٣ (٠,٦٥)	١,٣ (٠,٩٥)	٠,٩ (٠,٦٤)	١,٣ (١,٣)	٢٠٠٨

الانحراف المعياري بين الأقواس.

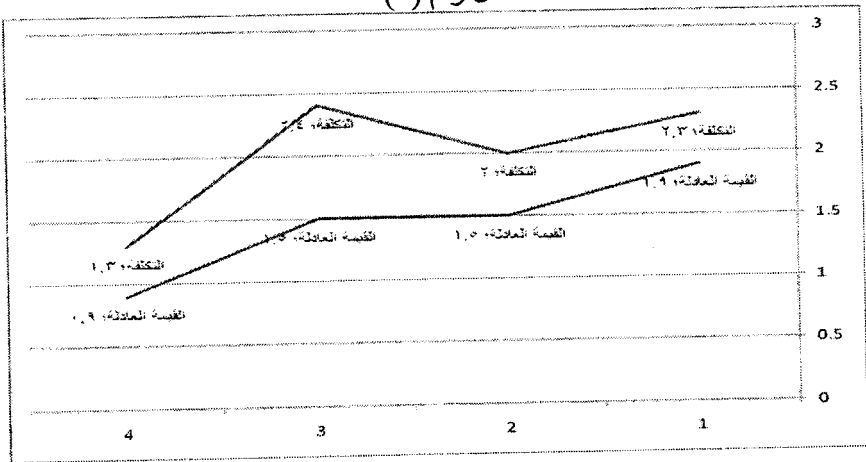
الجدول رقم (٤) يعكس الإحصاءات الوصفية للمتغير التابع المستخدم في هذه الدراسة. النتائج الواردة في الجدول رقم (٤) عبارة الإحصاءات الوصفية لمتغير نسبة السعر إلى القيمة الدفترية (المتوسط والانحراف المعياري) لكل سنة من السنوات وبحسب أساس قياس الاستثمارات العقارية. تشير النتائج إلى أنه في السنوات التي اتبعت فيها الشركة

نموذج القيمة العادلة كانت نسبة السعر إلى القيمة الدفترية أقرب إلى الواحد (يتراوح المتوسط بين ٠,٩ ، ١,٩) ، منها في السنوات التي تم فيها اتباع نموذج التكلفة (يتراوح المتوسط ١,٣ و ٢,٤). في نفس الوقت فإن الانحراف المعياري للنسبة لجميع السنوات بالنسبة لاتباع نموذج القيمة العادلة كان أقل منه بالنسبة لاتباع نموذج التكلفة (يتراوح بين ٠,٦ و ١,١٦ مقارنة ب ١,٣ و ١,٦).

الشكل رقم (١) يصور سلسلة متوسطات نسبة السعر إلى القيمة الدفترية في حالة اتباع نموذج القيمة العادلة واتباع نموذج التكلفة ، وكما يتضح من الشكل فإن المتوسط السنوي للنسبة دائما أقل بالنسبة لنموذج القيمة العادلة.

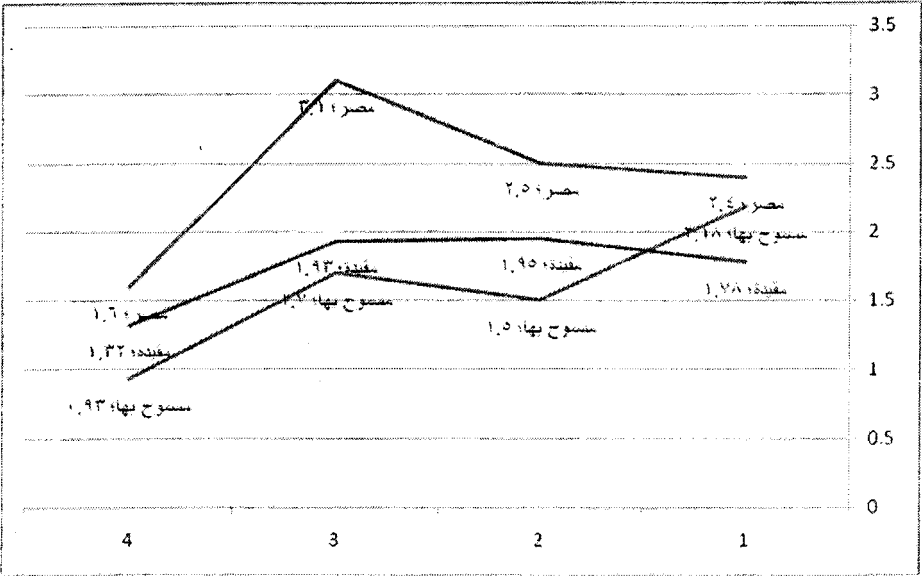
أما بالنسبة للنتائج الوصفية في حالة تنظيم القياس المحاسبي للاستثمارات العقارية فإنها لم تكن مشجعة في البداية. النتائج الأولية التي حصل عليها الباحث أوضحت أن المتوسط بالنسبة للدول التي تسمح بتطبيق القيمة العادلة أعلى ، في عامي ٢٠٠٥ و ٢٠٠٧ ، منه بالنسبة للدول التي لا تسمح بالتقرير عن القيمة العادلة. نفس النتيجة لنفس السنوات لوحظت في الانحراف المعياري.

شكل رقم (١)



أرجع الباحث هذه النتائج إلى عدم إقرار معيار الاستثمارات العقارية في مصر إلا في عام ٢٠٠٦ ، ولم تتبع الشركات المصرية نموذج القيمة العادلة في عرض الاستثمارات العقارية في نفس السنة ولا في السنوات التالية. وبناءً عليه أعاد الباحث القياس الإحصائي مع فصل الشركات المصرية في مجموعة مستقلة. ترتب على ذلك تحسن في نتيجة عام ٢٠٠٧ ، حيث انخفض متوسط نسبة السعر إلى القيمة الدفترية من ٢,١

إلى ١,٧ وبقيت نتائج عام ٢٠٠٥ كما هي. هذه النتائج موضحة في الجدول رقم (٤) وفي الشكل رقم (٢).



يتضح من الشكل (٢) ، أن متوسط النسبة في عينة الشركات المصرية يفوق غيرها من الدول ، سواء التي تنظم عملية القياس أو التي تترك للشركات مساحة الاختيار. هذه النتيجة تعنى ، إما أن أسعار أسهم الشركات المصرية مبالغاً فيها ، أو أن القيم الدفترية متدنية مقارنة بقيمتها العادلة غير المعروضة في القوائم المالية. الإحصاءات الوصفية في مجملها تشير إلى انخفاض نسبة السعر إلى القيمة الدفترية واقتربها من الواحد عندما تتبع الشركات نموذج القيمة العادلة في تقييم الاستثمارات العقارية. كما توضح هذه النتائج أن بعض الدول ليست مؤهلة في الوقت الحالى للسماح بتطبيق نموذج القيمة العادلة للتقرير عن الاستثمارات العقارية. الدليل على ذلك أن كلا من الأردن والسعودية لا تسمح صراحة باستخدام النموذج في تقييم الاستثمارات العقارية ، أما الشركات المصرية ، على الرغم من أنه لا توجد قيود نظامية حالياً ، إلا أن النظم المحاسبية لها غير مؤهلة حالياً لاتباع القيمة العادلة.

نماذج التفسير:

اعتمد الباحث على عدد من نماذج أسلوب الانحدار التي تم توليفها لتفسير التباين في المتغير التابع ، نسبة السعر إلى القيمة الدفترية ، وبيان أثر المعلومات المحاسبية على الأسعار. ويستعرض الباحث نماذج الانحدار فيما يلي:

النموذج الأول: تفسير تغيرات نسبة السعر إلى القيمة الدفترية

يأخذ نموذج التفسير الأول العلاقة الآتية:

$$PBV_{ij} = \alpha + \beta_1 \text{ Base}_{ij} + \beta_2 \text{ Disc}_{ij} + \beta_3 \text{ Audit}_{ij} + \beta_4 \text{ EPS}_{ij} + \beta_5 Y_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

ii

حيث:

PBV_{ij} : المتغير التابع نسبة السعر إلى القيمة الدفترية للشركة (i) فى السنة (j).

Base_{ij} : الأساس المستخدم فى التقرير عن الاستثمارات العقارية ، التكلفة (٠) والقيمة العادلة (١).

Disc_{ij} : متغير يعكس الإفصاح عن القيمة العادلة (١) ، أو عدم الإفصاح عنها (٠).

Audit_{ij} : متغير يعكس مكتب المراجعة ، المكاتب الأربعة (١) ، المكاتب الأخرى (٠).

EPS_{ij} : ربح السهم.

Y_{ij} : متغير متقطع للسنوات الأربعة ٢٠٠٥-٢٠٠٨.

ε_{ij} : البواقي العشوائية للانحدار.

تم التعبير عن المتغيرات لكل شركة (j) ولكل سنة من السنوات (i).

المتغيرات المستقلة الأساسية محل الاختبار فى النموذج هى أساس القياس المستخدم والإفصاح عن القيمة العادلة فى الإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية. أما المتغيرات الأخرى ، ربح السهم ، ومكتب المراجعة ، والسنة ، فقد تم وضعها فى النموذج كمتغيرات رقابية. إضافة المتغير الأول والثانى منها لاستبعاد أثرهما من السعر والقيمة الدفترية معا ، والمتغير الثالث تم إضافته لاستبعاد أثر التغيرات السنوية التى تطرأ على أسعار الأسهم فى الأسواق محل الدراسة.

بناء على ما تقدم ، تم اختبار النموذج التفسيري الأول على ثلاث مستويات ، المستوى الأول وفيه يشمل نموذج الانحدار كل المتغيرات السابقة ، والنموذج الثانى يستبعد منها متغير أساس القياس المحاسبى فقط ، والنموذج الثالث يستبعد متغير الإفصاح فقط.

النتائج الإحصائية لمستويات النموذج الثلاثة موضحة فى جدول رقم (٥).

النتائج الواردة فى جدول (٥) جاءت فى معظمها مؤيدة للتوقعات. فنموذج الانحدار كان معنوى فى المستويات الثلاثة قياسا على إختبار معنوية النموذج باستخدام الاختبار الإحصائى F. كما كانت القوة التفسيرية للنماذج الثلاثة مقبولة ، قياسا على نتائج العديد من الدراسات السابقة. القوة التفسيرية للنموذج الشامل كانت ١٢,٣% ، فى حين أن استبعاد متغير أساس القياس والإبقاء على متغير الإفصاح فقط عن القيمة العادلة كانت القوة التفسيرية له ٧% ، وهذا يعنى أن لمتغير أساس القياس قوة تفسيرية تعادل ٥,٣% (١,٢٣-٠,٧). من ناحية أخرى ، عند استبعاد متغير الإفصاح عن القيمة العادلة والإبقاء على متغير أساس القياس كانت القوة التفسيرية ١٠,٥% ، الأمر الذى يعنى أن

الإفصاح عن القيمة العادلة يضيف قوة تفسيرية ضئيلة لنسبة السعر إلى القيمة الدفترية تبلغ ١,٨٪ (٠,١٢٣-٠,١٠٥).

جدول رقم (٥): نموذج التفسير الأول

الإحصاء	الأثر المتوقع	المستوى الأول: الشامل	المستوى الثاني: أساس القياس	المستوى الثالث: الإفصاح
R ^٢		٪١٢,٣	٪١٠,٥	٪٧
F test		***٧,٢	***٧,٦	***٤,٧
أساس القياس	-	٠,٦٧- (***٣,٩)	٠,٥٣- (***٣,٤)	غير مطبق
الإفصاح	-	٠,٤- (*٢,٣)	غير مطبق	٠,١٦- (٠,٩)
المراجعة	+	٠,٠٣- (٠,٠١)	٠,٠١ (٠,٩)	٠,٠٨- (٠,٥)
ربح السهم	+	٠,٠٠٣ (١,٣٢)	٠,٠٠٥ (٠,٢)	٠,٠٠٣ (١,٦)
السنة	- +	٠,٢٨- (***٤,٢)	٠,٢٨- (***٤,١)	٠,٢- (***٤,١)

() قيمة الإحصاء t ، *** تعبر عن معنوية عند أقل من ٠,١٪ ، ** تعبر عن معنوية عند أقل من ٥٪

من ناحية أخرى كان معامل انحدار أساس القياس المحاسبي للاستثمارات العقارية بقيمة معنوية في النموذج وبإشارة سالبة ، الأمر الذي يعنى أن اختيار نموذج القيمة العادلة في قياس الاستثمارات العقارية يؤدي إلى تخفيض نسبة السعر إلى القيمة الدفترية. أما متغير الإفصاح فلم يكن معنويا إلا في المستوى الشامل للنموذج ، ولكنه بإشارة سالبة الأمر الذي يعنى أن الإفصاح عن القيمة العادلة يؤثر تأثيرا منخفضا على النسبة. لماذا أثر متغير الإفصاح على الرغم من أن القيمة العادلة لم تضمن في القيمة الدفترية لحق الملكية كما هو الحال في حالة القياس؟ يفسر الباحث هذه النتيجة بأن الإفصاح عن القيمة العادلة ، على الرغم من أنه لا يؤثر في مقام النسبة بالزيادة ، إلا أنه يؤثر في السعر بالنقص (بسط النسبة) ، وبالتالي فإنه يقلل من التقييمات المبالغ فيها من جانب المستثمرين للقيمة العادلة. وأخيرا فإن المتغيرات الرقابية التي وضعها الباحث لم تكن

مؤثرة ، بما فيها متغير المراجعة ، باستثناء متغير السنة حيث كان معنوى بدرجة كبيرة. ويرجع الباحث هذه النتيجة إلى التقلبات الحادة فى الأسعار التى شهدتها المنطقة العربية فى السنوات الأخيرة.

النموذج الثانى: تفسير الأسعار

فى هذا النموذج حاول الباحث الاستفادة من علاقة سعر السهم من ناحية بالقيمة الدفترية للسهم وربح السهم من ناحية أخرى ، ثم إضافة حصة السهم من فروق القيمة العادلة للاستثمارات العقارية فى حالة تقييم تلك الاستثمارات العقارية بالقيمة العادلة ، وإضافة حصة السهم من فروق القيمة العادلة عندما يتم الإفصاح عن تلك القيمة دون أن تؤثر على القوائم المالية. ويأخذ نموذج التفسير الثانى شكل العلاقة الآتية:

$$P_{ij} = \alpha + \beta_1 BV_{ij} + \beta_2 EPS_{ij} + \beta_3 \Delta PFV_{ij} + \beta_4 \Delta DFV_{ij} + \beta_5 Y_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

حيث:

P_{ij} : سعر سهم الشركة.

BV_{ij} : القيمة الدفترية للسهم صافية من حصة السهم فى فروق القيمة العادلة.

EPS_{ij} : ربح السهم صافى من حصة السهم فى فروق القيمة العادلة.

ΔPFV_{ij} : حصة السهم من فروق القيمة العادلة للاستثمارات العقارية المعروضة فى القوائم المالية .

ΔDFV_{ij} : حصة السهم من فروق القيمة العادلة للاستثمارات العقارية المفصح عنها فى الإيضاحات.

Y_{ij} : متغير متقطع بالسنوات الأربعة ٢٠٠٥-٢٠٠٨.

ε_{ij} : البواقي العشوائية للانحدار.

تم استبعاد مكتب المراجعة كمتغير رقابى لضعف تأثيره كما تبين من النموذج السابق. وبنفس الطريقة المتبعة فى النموذج الأول ، تم تحليل العلاقة السابقة على أربعة مستويات ، المستوى الأول وفيه يشمل نموذج الانحدار كل المتغيرات الواردة فى النموذج ، والمستوى الثانى يستبعد منها متغير فروق القيمة العادلة المعروضة فى القوائم المالية ، وفى المستوى الثالث تم استبعاد متغير فروق القيمة العادلة الناتجة عن الإفصاح ، وفى المستوى الرابع تم استبعاد المتغيرين معا (نموذج الأساس).

النتائج الإحصائية لمستويات النموذج الأربعة موضحة فى جدول رقم (٦).

أظهر المستوى الشامل لنموذج الانحدار معنوية عالية وقوة تفسيرية عالية لتفسير اختلافات أسعار الأسهم ، حيث بلغت قيمة الإحصاء $F_{15,9}$ ومقياس القوة التفسيرية R^2 ٢٣,٥%. مع هذا فإن معظم التأثير فى السعر يأتى من القيمة الدفترية للسهم (صافية من فروق القيمة العادلة) ، التى تصل معنوية معامل الانحدار لها إلى أقل من ٠,١% ، ويأتى ربح السهم (صافى من فروق القيمة العادلة) فى المرتبة الثانية حيث

معنوية معامل الانحدار أقل من ٥٪. أما حصة السهم من فروق القيمة العادلة المعروضة في القوائم المالية فكانت مؤثر إيجابية ولكن بمستوى معنوية أقل من ١٠٪ ، ولم تكن الحصة المحسوبة للسهم من فروق القيمة العادلة المفصح عنها في ظل نموذج التكلفة ذات أثر معنوى على سعر السهم وإن كان إيجابى.

جدول رقم (٦): نموذج التفسير الثانى

الإحصاء	الأثر المتوقع	المستوى الأول: الشامل	المستوى الثانى: الإفصاح	المستوى الثالث: العرض	المستوى الرابع الأساس
R ²		٢٣,٥٪	٢٢٪	٢٣,٥٪	٢٢٪
F test		***١٥,٩	***١٩	***٢٠	***١٩
القيمة الدفترية	+	١,١ (***٧,١)	١,٢ (***٧,٧)	١,٢ (***٧,١)	١,٢ (***٧,١)
ربح السهم	+	٣,٨ (*٢,٣)	١,٧ (١,٤)	٣,٧ (*٢,٣)	١,٧ (*٢,٣)
فروق القيمة العادلة المعروضة	+	٢,٥ (٠,٠٨)	غير مطبق	٢,٤ (٠,٠٨)	غير مطبق
فروق القيمة العادلة المفصح عنها	+	٠,٢٣- (٠,٣٥)	٠,١٣- (٠,٢)	غير مطبق	غير مطبق
السنة	- +	١,٩- (٠,٤٦)	٠,٨- (٠,٣)	٠,٩- (٠,٤٥)	٠,٨- (٠,٤٥)

() قيمة الإحصاء t ، *** تعبر عن معنوية عند أقل من ٠,١٪ ، ** تعبر عن معنوية عند أقل من ٥٪

اختبارات الفروض:

الفرض الأول: أثر اختلاف النظم

اختبار الفرض الأول اعتمد على تجزئة عينة الدراسة إلى مجموعتين من الدول ، المجموعة الأول شركات الدول التى تسمح بتطبيق القيمة العادلة للتقرير عن الاستثمارات العقارية ، والمجموعة الثانية تتضمن مجموعة الشركات التى تضع دولها قيودا على تطبيق القيمة العادلة.

جدول رقم (٧): تحليل التباين الناتج عن اختلاف النظم السائدة

البيان	مجموع المربعات	متوسط المربعات
بين المجموعات	٣٠,٣	١٥,١
داخل المجموعات	٤١٧	١,٤٧
الإجمالي	٤٤٨	
الإختبار F	***١٠,٣	

*** تعبر عن معنوية عند أقل من ٠,١٪.

جدول رقم (٧) يعرض نتائج اختبار الفرض ، ويوضح الجدول أن هناك اختلاف معنوي بين نسبة القيمة الدفترية إلى السهم فيما بين المجموعتين. هذا يعني أن اختلاف النظم السائدة بشأن تطبيق القيمة العادلة انعكس على كلا من السعر والقيمة الدفترية الأمر الذي ترتب عليه هذا التباين. بموجب هذه النتيجة يتحقق الفرض الأول من فروض الدراسة.

الفرض الثاني: ملائمة معلومات القيمة العادلة

الفرض الثاني من فروض الدراسة يتعلق بمدى نقل أرقام القيمة العادلة معلومات جديدة إلى المستثمرين ، هذا يعني إلى أي مدى تنعكس معلومات القيمة العادلة في الأسعار. نتائج النماذج التفسيرية المقدمة في الجدول (٥) والجدول (٦) تقدم الأدلة الميدانية على مدى ملائمة القيمة العادلة للقرارات. في النموذج التفسيري الأول كان المتغير التابع هو نسبة السعر إلى القيمة الدفترية ، وتضمنت المتغيرات المستقلة متغير ثنائي لأساس القياس ومتغير ثنائي آخر للإفصاح. المتغيرات الثنائية هنا هي متغيرات فئوية تفصل المتغير المستقل بحسب صفة معينة (القياس بالقيمة العادلة أو القياس بالتكلفة) ، ونفس الشيء بالنسبة لمتغير الإفصاح. بناءً عليه ، وبالرغم من معنوية متغير أساس القياس والإفصاح في النموذج التفسيري الأول ، إلا أنه لا يمكن الاعتماد عليها في تأكيد الفرض بأن القيمة العادلة للاستثمارات العقارية تنقل معلومات إضافية للمستثمرين سواء عن طريق العرض أو عن طريق الإفصاح.

في النموذج التفسيري الثاني ، اعتمد الباحث على علاقة مستقرة في الفكر المحاسبي لاختبار أثر المعلومات المحاسبية على السعر (تعرف بنموذج السعر). في هذا النموذج يكون السعر متغير تابع ، والقيمة الدفترية للسهم وربح السهم متغيران مستقلان. قام الباحث بتعديل قياس المتغيرات المستقلة لتسمح باختبار أثر معلومات القيمة العادلة ، حيث استبعد الباحث من القيمة الدفترية للسهم وربح السهم حصة السهم من الفروق الناتجة عن تطبيق نموذج القيمة العادلة واعتبر الباحث هذه الحصة متغير مستقل ثالث في النموذج. كما قام الباحث بالحصول على القيمة العادلة المفصح عنها ، عندما

استخدمت الشركات نموذج التكلفة ، وحسب نصيب السهم منها ودمجها فى النموذج كمتغير رابع. تبين النتائج الواردة فى الجدول رقم (٦) أن فروق القيمة العادلة (زيادة على التكلفة التاريخية) تقدم معلومات محدودة للمستثمرين ، فالقوة التفسيرية للنموذج الأصلى بالقيمة الدفترية وريح السهم لم تتحسن ، بعد دمج القيمة العادلة ، بأكبر من ١,٥ ٪ (٢٣,٥ ٪ - ٢٢ ٪) ، كما أن القيمة العادلة تربط مع السعر بمعامل انحدار موجب منخفض المعنوية (المعامل = ٢,٥ ، ومستوى المعنوية ٨ ٪). أما متغير فروق القيمة العادلة فى حالة الإفصاح فكانت نتائج غير معنوية من ناحية ، وتأثيرها على السعر سالب من ناحية أخرى. سلبية التأثير تتفق مع النتيجة التى تم التوصل إليها من قبل بأن الإفصاح يحد من المبالغة فى توقع القيمة العادلة. ومع هذا ، فإن الإفصاح عن القيمة العادلة لا ينقل أى معلومات إضافية للمستثمرين ، وربما يرجع ذلك إلى عدم قراءة الإفصاحات المرفقة بالقوائم المالية ، أو إلى عدم قدرة المستثمر على دمج معلومات الإفصاح فى معلومات القوائم المالية.

النتائج المستخلصة من هذا النموذج تلقى بظلال كثيفة على ملائمة القيمة العادلة لقرارات المستثمرين حيث يتمسك بها مؤيدوا القيمة العادلة كمبرر أساسى لتفضيل نموذج القيمة العادلة على نموذج التكلفة. ويفسر الباحث هذه النتائج بأن خصائص الاستثمار العقارى للشركات معروفة بالنسبة للمستثمرين من مصادر عديدة منها تقرير مجلس الإدارة. كما أن أسعار العقارات فى كثير من المناطق الجغرافية بالدول العربية تكاد تكون معروفة للمستثمرين وغيرهم. ولهذا فإن السوق ، بموجب هذه المعلومات ، يصل إلى توقعات حول القيمة العادلة لصادف الأصول دون انتظار للتقارير المحاسبية. فإذا تصورنا أن السوق لا يصل إلى توقعات قريبة من القيمة العادلة ، أو أنه يعتمد على التكلفة التاريخية الواردة فى القوائم المالية ، فى هذه الحالات يمكن أن يكون للقيمة العادلة التى تقررها الإدارة فى القوائم المالية أثر هام فى تحديد السعر. خلاصة هذا التحليل أن الدليل الميدانى المقدم على صحة الفرض الثانى يعتبر إيجابى ولكنه ضعيف نسبيا.

الفرض الثالث: اختبارات الإدارة

ممارسة الاختيار فى تحديد توقيت الاعتراف بفروق القيمة العادلة يعتبر أحد سلبيات القيمة العادلة ، وقدمها معارضا للقيمة العادلة كأحد مبررات عدم قبولها كأساس للقياس المحاسبى ، ولهذا السبب قدم الباحث الفرض الثالث من فروض الدراسة. يعتبر هذا الفرض صحيحا إذا اختارت الشركة أن تعترف بفروق القيمة العادلة الموجبة (الزيادة) ، أو تؤجل الفروق السالبة ، عندما ينخفض صافى الربح قبل الاعتراف بفروق القيمة العادلة ، وعندما تعترف الشركة بالفروق السالبة (الخسائر) ، أو تؤجل الاعتراف بالأرباح ، عندما يرتفع صافى الربح. هذا النوع من السلوك عرف فى الفكر المحاسبى

بظاهرة تمهيد الربح. ومع هذا فإن الشركة إذا خالفت هذه التوقعات بالاعتراف بخسائر القيمة العادلة عند تحقق صافي خسائر عن العام ، أو بالاعتراف بالأرباح الناتجة عن القيمة العادلة عندما تحقق زيادة في أرباح العام ، فإن هذه الظاهرة تعرف بتطويع الربح (إدارة الربح).

الفرض الثالث في هذه الدراسة يتناول الشق الأول من اختيار الإدارة لتوقيت الاعتراف بأرباح أو خسائر القيمة العادلة للاستثمارات العقارية. اختبر الباحث هذا الفرض عن طريق معامل انحدار حصة السهم من فروق القيمة العادلة على ربح السهم (بدون أرباح أو خسائر القيمة العادلة). وتم إجراء هذا الاختبار على السنوات التي اتبعت فيها الشركات نموذج القيمة العادلة. النتائج الإحصائية للاختبار معروضة في الجدول رقم (٨).

جدول رقم (٨): علاقة الانحدار بين وحصة السهم من فروق القيمة العادلة و ربح السهم

المتغير التابع: حصة السهم من فروق القيمة العادلة	
٪٥٢	R^2
***٩٨,٨	تحليل التباين (F)
٠,٧٢٢-	معامل الانحدار
***٩,٩٤	اختبار (t)

*** تعبر عن معنوية عند أقل من ٠,١ ٪

في هذا الاختبار تم اعتبار حصة السهم من فروق القيمة العادلة متغير تابع ، ومتغير ربح السهم بدون فروق القيمة العادلة متغير مستقل ، وذلك على أساس أن الإدارة تقر الاعتراف بفروق القيمة العادلة بعد الحصول على معلومات داخلية عن مستوى أرباح العام الحالي مقارنة بالعام السابق أو بالمستويات المستهدفة. أوضحت نتائج الاختبار وجود علاقة ارتباط قوية بين الاعتراف بفروق القيمة العادلة ومستوى الأرباح ، حيث بلغ معامل الارتباط بين المتغيرين ٧٢ ٪ (القوة التفسيرية ٥٢ ٪) الأمر الذي يعنى أن هناك ارتباط تبلغ نسبته ٧٢ ٪ بين المتغيرين. الأهم من ذلك أن إشارة معامل الارتباط سالبة الأمر الذي يعنى أن اتجاه الاعتراف بفروق القيمة العادلة يسير عكس اتجاه الأرباح. علاوة على معامل الارتباط ، فإن معادلة الانحدار بين المتغيرين حققت معامل انحدار لفروق القيمة العادلة على ربح السهم قدره (- ٠,٧٢٢) وهى قيمة سالبة معنوية عند مستوى معنوية أقل من ٠,١ ٪. خلاصة هذا الاختبار أنه يقدم الدليل على صحة الفرض الثالث بأن الإدارة تختار توقيت الاعتراف بفروق القيمة العادلة تأسيساً على مستوى الأرباح المحققة خلال الفترة.

الدليل الميداني المقدم على ممارسة الإدارة الاختيار في الاعتراف بفروق القيمة العادلة يدعم الآراء المعارضة لتبنى القيمة العادلة في التقرير المحاسبي للأصول غير المالية. فالمفترض أن القيمة العادلة هي معلومة داخلية تعلم الإدارة حجمها وهي التي تقرر توقيت إتاحتها لمستخدمي القوائم المالية. وهناك تفسيرات عديدة لهذا السلوك ، التفسير الأول أن الإدارة لم تخرج عن المعايير المحاسبية عندما تقرر أن القيمة العادلة للاستثمارات العقارية قد تغيرت في نهاية فترة محددة ، وبالتالي فإن المراجع لن يعترض على ذلك بل أنه لن يبحث فيما إذا تغيرت القيمة العادلة في نهاية فترة معينة من عدمه بل يعتمد على تأكيدات الإدارة. التفسير الثاني أن الاستعانة بخبير متخصص سوف يعتمد على قرار الإدارة ، فإذا ما قررت أن الفترة المالية مناسبة لإعادة تقييم الاستثمارات العقارية فإنها سوف تحدد الاستعانة بخبير من عدمه ، وفي حالة الاستعانة بخبير فإن من المحتمل أن يقبل المراجع تقييم الخبير لأنه لم يلجأ للخبير في سياق اختبارات المراجعة ، كما أن سلوك الإدارة في هذه الحالة يتفق مع المعايير المحاسبية. المشكلة سوف تتفاقم إذا استخدمت الإدارة الاختيارات المتاحة لها في التأثير على القيمة العادلة ذاتها ، والأمر حينئذ يتعلق بالثقة في تقديرات القيمة العادلة ومصداقية الإدارة ، وتحتاج هذه النقطة إلى مزيد من البحث.

الفرض الرابع: درجة تقلب الربح والسعر

الفرض الرابع في الدراسة يتعلق بدرجة التقلب في الأرباح السنوية وتأثيرها على التقلب في أسعار الأسهم. مرجع التقلب هنا هو أن الأرباح (أو الخسائر) الناتجة عن القيمة العادلة لم تتحقق من خلال المسار الطبيعي للنشاط المتمثل في اقتناء الاستثمارات ثم إعادة بيعها أو استخدامها في تحقيق عوائد دورية (كما في حالة الإيجار التشغيلي). كما يرجع التقلب أيضا إلى توقيت الاعتراف بها إذا لم يستخدم قرار الاعتراف بالحفاظ على مستوى الدخل.

لاختبار هذا الفرض ، استخدم الباحث الانحدار الذاتي لمتغير ربح السهم (شاملا فروق القيمة العادلة) في الشركات التي تتبع نموذج القيمة العادلة ، ونفس المتغير للشركات التي تتبع نموذج التكلفة. كما أعاد الباحث نفس الإسلوب بنفس المتغيرات على نفس المجموعتين مع استبدال ربح السهم بسعر السهم كمتغير للانحدار الذاتي. جدول رقم (٩) يعرض نتائج اختبار الانحدار الذاتي لربح السهم.

جدول رقم (٩): الانحدار الذاتي لربح السهم

الانحدار الذاتي لربح السهم		الإحصاء
التكلفة التاريخية	القيمة العادلة	
١٥٪	٩٪	R ^٢
***٢١,٢	*٦,٤	تحليل التباين (F)
٠,٣٨٨	٠,٤٣	معامل الانحدار
***٤,٦	*٢,٥	اختبار (t)

*** تعبر عن معنوية عند أقل من ٠,١٪ ، * معنوية عند أقل من ٥٪.

توضح نتائج الاختبار أن الارتباط بين المشاهدات الزمنية لربح سهم كل شركة كان أكبر في حالة اتباع نموذج التكلفة التاريخية منه في حالة اتباع نموذج القيمة العادلة. جاءت النتائج الإحصائية على النحو الآتي: القوة التفسيرية لنموذج التكلفة ١٥٪ (٩٪ في نموذج القيمة العادلة) ، معامل الانحدار لنموذج التكلفة ٠,٣٨٨ معنوى عند أقل من ٠,١٪ (٠,٤٣) ومعنوى عند مستوى أقل من ٥٪ في نموذج القيمة العادلة). هذه النتيجة تقدم الدليل على صحة الفرض بأن القيمة العادلة يترتب عليها تقلب الربح من فترة لأخرى الأمر الذى يضعف من القوة التنبؤية لرقم الربح. فعلى الرغم من أن معامل انحدار الربح للفترة الحالية (٠,٤٣) فى نموذج القيمة العادلة أكبر من معامل الانحدار للتكلفة التاريخية (٠,٣٨٨) ، إلا أن الخطأ العشوائى للملاحظات المرتبطة بنموذج القيمة العادلة كان كبيراً بدرجة أضعت من معنوية معامل الانحدار وبالتالي تؤدي إلى إضعاف القوة التنبؤية للربح.

الاختبار الأخير الذى أجراه الباحث فى الدراسة كان درجة التقلب فى سعر السهم للتحقق من وجود تأثير للتقلب فى الأرباح على درجة التقلب فى السعر. اتبع الباحث نفس أسلوب الانحدار الذاتى للمجموعتين. نتائج الانحدار الذاتى لسعر السهم فى المجموعتين موضحة فى الجدول رقم (١٠).

النتائج الواردة فى الجدول رقم (١٠) بشأن درجة تقلب السعر جاءت عكسية تماماً لنتائج درجة التقلب فى الأرباح. فكما يلاحظ من النتائج الواردة فى الجدول ، فإن الأسعار الماضية تفسر الأسعار الحالية بصورة أكبر فى نموذج القيمة العادلة (القوة التفسيرية ٥٦٪) ، بينما فى نموذج التكلفة التاريخية تفسر الأسعار الماضية نسبة أقل من الأسعار الحالية (القوة التفسيرية ٧٪ فقط).

جدول رقم (١٠): الانحدار الذاتي لسعر السهم

الانحدار الذاتي لسعر السهم		الإحصاء
التكلفة التاريخية	القيمة العادلة	
٧٪	٥٦٪	R^2
٩,٤	*٩٠,٩	تحليل التباين (F)
٠,٢٥	٠,٧١	معامل الانحدار
***٣,٠٧	***٩,٥	اختبار (t)

*** تعبر عن معنوية عند أقل من ٠,١٪ ، ** معنوية عند أقل من ١٪.

من ناحية أخرى فإن معامل الانحدار الذاتي في السلسلة الزمنية لنموذج القيمة العادلة بلغ ٠,٧١ (معنوي عند أقل من ٠,١٪) ، بينما معامل الانحدار الذاتي للسلسلة الزمنية في نموذج التكلفة يبلغ ٠,٢٥ (معنوي عند أقل من ٢,٥٪). هذا يعني أن نموذج القيمة العادلة يصاحبه درجة أعلى من الاستقرار (ودرجة أقل من التقلب) في سعر السهم على الرغم من درجة التقلب في الأرباح التي تم التوصل إليها من النموذج السابق. تفسير هذه النتيجة يحتاج إلى مزيد من البحث ، ومع هذا فإن التفسير المنطقي الأقرب حالياً هو أن ربح السهم كمتغير مستقل لم يكن بالدرجة الكبيرة من المعنوية في تأثيره على السعر ، كما جاء في النموذج التفسيري المبين في الجدول رقم (٦) أعلاه. وبناءاً عليه فإنه لا يجب توقع أن يكون سلوك السلسلة الزمنية للأسعار مماثل لسلوك السلسلة الزمنية للأرباح.

الخلاصة أن الانحدار الذاتي لسلسلة الأرباح الزمنية تؤكد الفرض الرابع بأن تبنى نموذج القيمة العادلة والاعتراف بالأرباح أو الخسائر في قائمة الدخل يترتب عليه درجة عالية من التقلب في صافي الربح.

الاستنتاجات والتوصيات

الأدلة الميدانية التي قدمت في هذه الدراسة ترجح في مجملها الآراء المتحفظة بشأن التوسع في استخدام القيمة العادلة كأساس للتقرير المحاسبي عن الأصول غير المالية عامة والاستثمار العقاري خاصة. فهذه الأدلة أوضحت أن هناك تفاوت بين الدول العربية بشأن تبني القيمة العادلة للتقرير عن الاستثمارات العقارية. ويرجع الباحث ذلك إلى اختلاف البيئات العربية من حيث توفر المتطلبات اللازمة للوصول إلى قيم عادلة يمكن الوثوق بها والاعتماد عليها. المتطلب الأول وجود السوق النشطة لنفس الأصل ، وتتفق الاستثمارات العقارية مع الأصول غير المالية الأخرى من حيث عدم وجود السوق لنفس الأصل نظرا لاختلاف خصائص الاستثمار العقاري من منطقة لأخرى داخل الدولة الواحدة وداخل المدينة الواحدة وربما داخل الموقع الواحد. المعيار الدولي اعترف بهذه الحقيقة وحث الشركات على تقييم الاستثمارات العقارية بواسطة خبير مؤهل وذو خبرة عملية. المتطلب الثاني ، وجود تنظيم لمهنة التقييم العقاري ، فبعض الدول العربية لم تقدم بعد على تنظيم مهنة التقييم العقاري ، أو أن لديها هذا التنظيم ولكن بصورة محدودة. وفيما يتعلق بالمبرر الأساسي لتأييد القيمة العادلة وهو ملائمتها للقرارات ، فإن الدراسة الميدانية أثبتت ذلك ولكن بصورة محدودة حيث لم يكن لقيم فروق القيمة العادلة تأثير كبير على أسعار أسهم الشركات التي تبنت القيمة العادلة. أرجع الباحث هذه النتيجة إلى أن أثر معلومات القيمة العادلة على أسعار الأسهم ينحصر في الفرق بين تقدير الإدارة التي اعترفت به في القوائم المالية وبين تقديرات المستخدمين للقيمة العادلة بناء على المصادر البديلة للمعلومات. النتائج الأخرى الهامة للدراسة تتمثل في مرونة تطبيق نموذج القيمة العادلة ، وأثرها على درجة تقلب الربح. بالنسبة لمرونة التطبيق ، فإن النتائج أثبتت أن الإدارة تختار توقيت الاعتراف بفروق القيمة العادلة ، حيث جاء هذا الاعتراف معاكسا لمستوى أرباح الفترة ، الأمر الذي يعنى أن الإدارة يمكنها استخدام القيمة العادلة في تطويع الربح المحاسبي ، هذه النقطة تحتاج إلى بحوث إضافية لاختبار دوافع الإدارة عند التقرير عن فروق القيمة العادلة. أما بالنسبة لدرجة التقلب في الربح ، فإن نتائج الدراسة أكدت بينما لم تؤكد درجة مماثلة من التقلب في السعر ، حيث جاءت السلسلة الزمنية لأسعار أسهم الشركات التي تبنت القيمة العادلة أكثر ترابطا من السلسلة الزمنية لأسعار أسهم الشركات التي تبنت التكلفة التاريخية. وهذه النقطة تحتاج إلى بحوث إضافية أيضا لتفسير اختلاف السلسلة الزمنية للأرباح عن السلسلة الزمنية للأسعار.

ويعتقد الباحث أن تفضيل القيمة العادلة بالنسبة للأصول والالتزامات المالية له مبررات عديدة. أهم هذه المبررات توفر الأسواق النشطة لنفس الأصل أو الالتزام تفرز قيم قابلة للمشاهدة (المستوى الأول من معيار القيمة العادلة) ، أو توفر أسواق مدخلات تحديد

القيمة العادلة للأصول والالتزامات المالية تفرز مدخلات قابلة للمشاهدة (المستوى الثاني من المعيار) ، وفي كل منهما يمكن الحصول على مدخلات القيمة العادلة بأقل تكلفة. مبرر آخر يرتبط بطبيعة البنوك والمؤسسات المالية ، فالمخاطر والسيولة تعتبر من الخصائص الهامة التي يرغب المستثمرون في الحصول على معلومات عنها ، وتوفر القيمة العادلة هذه المعلومات بأقل تكلفة ممكنة. المبرر الأول غير متوفر بالنسبة للأصول غير المالية عامة والاستثمارات العقارية خاصة ، فالأسواق النشطة لنفس الأصول أو لمدخلات تقديرها غير متوفرة ، وبالتالي فإن أى تقديرات للقيمة العادلة لهذه الأصول سوف يكون أكثر تكلفة وأقل قابلية للمشاهدة (المستوى الثالث). وبالنسبة للمبرر الثاني ، فإن أهمية الأصول غير المالية ومنها الاستثمارات العقارية لا ترتبط بالمخاطر أو بالسيولة ، وإنما ترتبط بالاستخدام المستقبلي لها. فالمستثمرين عامة لا ينظرون لقيمة الاستثمار العقارى الآن ويفضلون عادة الاحتفاظ به فى أوقات الأزمات لأن البيع الاضطرارى له فى هذه الأوقات يحقق خسائر كبيرة.

نخلص من ذلك أنه لا يجب التوصية باتباع القيمة العادلة على الأصول غير المالية ، والاستثمارات العقارية تحديدا ، قياسا على الأصول المالية ، على الأقل فى الوقت الحالى. وفى النهاية فإن على كل دولة تقدم على تبنى القيمة العادلة للتقرير المحاسبى عن الأصول غير المالية أن تراجع متطلبات القيمة العادلة وأثارها على ضوء الإمكانيات والعوامل المتاحة لها لتقدير القيمة العادلة بالدقة المطلوبة.

المراجع

مراجع باللغة العربية:

- د. طارق عبد العال حماد ، ٢٠٠٢ ، " مشكلات تطبيق المحاسبة عن القيمة العادلة في البيئة المصرية بالتطبيق على البنوك " المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة ، كلية التجارة جامعة عين شمس ، العدد الثاني ، ٢٠٠٢ ، ص ص : ٥١١-٦٠٦ .
- د. عاطف محمد العوام ، ١٩٩ ، " المحاسبة عن القيمة العادلة للإستثمارات المالية قصيرة الأجل في إطار المعايير المحاسبية وقانون سوق رأس المال المصرى " ، المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة ، كلية التجارة جامعة عين شمس ، ملحق العدد الثاني ، ١٩٩٦ ، ص ص : ١٠٥٦-١٠٩٥ .
- د. فؤاد الليثى ، ٢٠٠٩ ، نظرية المحاسبة ، دار النهضة العربية ، القاهرة.
- د. فؤاد محمد الليثى ، ١٩٩٥ ، " إستخدام مدخل القيمة السوقية الجارية لتقييم الإستثمارات فى الأوراق المالية للشركات المساهمة فى جمهورية مصر العربية : دراسة نظرية وتطبيقية " ، التجارة والتمويل ، كلية التجارة جامعة طنطا ، العدد الأول ١٩٩٥ ، ص ص : ١-٦٩ .
- د. مصطفى أحمد الشامى " المحاسبة عن الإستثمارات المالية فى ظل المعايير المحاسبية المعاصرة : دراسة إختبارية لمنفعة المعلومات المتعلقة بالقيمة العادلة " ، المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة ، كلية التجارة جامعة عين شمس ، العدد الثالث ، ٢٠٠٠ ، ص ص : ٣٣٦-٣٦٠ .

مراجع باللغة الإنجليزية:

- Aboody, D., M. Barth, and R. Kasamnik, ١٩٩٩, "Revaluation of fixed assets and future firm performance: Evidence from the UK", *Journal of Accounting and Economics*, ٢٦(١-٣), ١٤٩-١٧٨.
- Ackermann, J., ٢٠٠٨, "the subprime crises and its consequences", *Journal of Financial stability*, ٤: ٣٢٩-٣٣٧.
- Allen, F. and E. Carletti, ٢٠٠٨, " Mark-to-market accounting and liquidity pricing", *Journal of Accounting and Economics*, ٤٥ (٢-٣), ٣٥٨-٣٧٨.

- American Accounting association (AAA), 2000, "Responses to the FASB's exposure draft on fair value measurements", *Accounting Horizons*, 19, (3): 187-196.
- Ball, R., A. Robin, and J. Wu, 2003, "Incentive versus standards: Properties of accounting in four Asian countries", *Journal of Accounting and Economics*, 36 (1-3): 230-270.
- Ball, R. and L. Shivakumar, 2008, "How much new information is there in earning", *Journal of Research*, 46 (0): 970-1016.
- Barlev, B., and J. Haddad, 2003, "Fair value accounting and the management of the firm", *Critical Perspective on Accounting*, 14 (4): 383-410.
- Barth, M., W. Landsman, and J. Walen, 1990, "Fair value accounting: Effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows", *Journal Banking & Finance*, 19 (3-4), 577-600.
- Barth, M., and G. Clinch, 1998, "Revalued financial, tangible, and intangible assets: Associations with share prices and non-market-based value estimates", *Journal of Accounting Research*, 36, 199-233.
- Barth, M., W. Beaver, and W. landsman, 2001, "The relevance of value-relevance literature for financial accounting standard setting: Another view", *Journal of Accounting and Economics*, 31, 77-104.
- Barth, M., 2006, "Including estimates of the future in today's financial statements", *Accounting Horizons*, 20 (3): 271-280.
- Barth, M., L. Hodder, and S. Stubben, 2008, "Fair value accounting for liabilities and own credit risk", *The Accounting Review*, 83 (3): 629-664.

- Benston, G., 2008, "The shortcomings of fair-value accounting described in SFAS 107", *Journal of Accounting and Public Policy*, 27 (2): 101-114.
- Bhimani, A., 2008, "The role of crisis in reshaping the role of accounting", *Journal of Accounting and Public Policy*, 27 (6): 444-454.
- Bradbury, M., 2008, "Discussion of Whittington: Fair value and IASB/FASB conceptual framework project: An alternative view", *Abacus*, 44 (2): 179-199.
- Cornett, M., Z. Rezaee, and H. Tahranian, 1996, "An investigation of capital market reactions to pronouncements on fair value accounting", *Journal of Accounting and Economics*, 22, 119-154.
- Dietrich, J., M. Harris, and K. Muller, 2001, "The reliability of investment property fair value estimate", *Journal of Accounting and Economics*, 30 (2): 125-158.
- Demski, J., 2004, "Endogenous Expectations", *The Accounting Review*, 79 (2): 519-539.
- Demski, J., H. Lin, and D. Sappington, 2008, "Asset revaluation regulation with multiple information sources", *The Accounting Review*, 83 (4): 879-891.
- Dichev, I., 2008, "On the balance sheet-based model of financial reporting", *Accounting Horizons*, 22 (4): 453-470.
- Feltham, G. and J. Ohlson, 1995, "Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities", *Contemporary Accounting Research*, 11 (2): pp 189-231.
- Financial Accounting Standards Board, 2006, *Statement of financial accounting standards No. 107: Fair value measurement*, FASB, Norwalk, CT..

- Hann, R., F. Heflin, and K. Subramanayam, 2007, "Fair-value pension accounting", *Journal of Accounting and Economics*, 44 (3): 329-358.
- Herrmann, D., S. Saudagaran, and W. Tomas, 2006, "The quality of fair value measures for property, plant, and equipment", *Accounting Forum*, 30, 43-59.
- Hilton, A. and P. O'Brien, 2009, "Inco Ltd.: Market value, fair value, and management discretion", *Journal of Accounting Research*, 47 (1): 179-211.
- Hodder, L., P. Hopkins, and J. Wahlen, 2006, "Risk-relevance for fair value income for commercial banks", *The Accounting Review*, 81 (2): 337-370.
- Holthausen, R., and R. Watts, 2001, "The relevance of value-relevance literature for financial accounting standard setting", *Journal of Accounting and Economics*, 31, 3-70.
- International Accounting Standards, 2008, *Investment Property*, IAS 40, IAS, London.
- Laux, C. and C. Leuz, 2009, "The crisis of fair-value accounting: Making sense of recent debate", *Accounting, Organizations and Society*, 34 (6-7): 826-834.
- Mozes, H., 2002, "The Value relevance of financial institutions' fair value disclosures: A study of in the difficulty of linking unrealized gains and losses to equity values", *Abacus*, 38, (1): 1-10.
- Newberry, S. 2003, "Reporting performance: Comprehensive income and its components", *Abacus*, 39 (3): 320-339.

- Plantin, G., H. Sapra, and H. Shin, 2008, "Marking to market: Panacea or Pandora's box", *Journal of Accounting Research*, 46 (2): 430-460.
- Ramanna, K., 2008, "The implications of unverifiable fair-value accounting evidence from the political economy of goodwill accounting", *Journal of Accounting and Economics*, 41 (2-3), 203-281.
- Rayman, R., 2007, "Fair value accounting and the present value fallacy: The need for an alternative conceptual framework", *The British Accounting Review*, 39 (3): 211-220.
- Reis, R., and P. Stocken, 2007, "Strategic Consequences of historical cost and fair value measurements", *Contemporary Accounting Research*, 24 (2): 007-094.
- Roychowdhury, S., and R. Watts, 2007, "Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting", *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1-2): 2-31.
- Ronen, J., 2008, "To fair value or not to fair value: A broader prospective", *Abacus*, 44 (2): 181-208.
- Ryan, S., 2008, "Accounting in and for the subprime crises", *The Accounting Review*, 83 (6): 1600-1638.
- Schipper, K., C. Schrand, T. Shevlin, and J. Wilks, 2009, "Reconsidering revenue recognition", *Accounting Horizons*, 23 (1): 00-68.
- Shortridge, R., and P. Smith, 2009, "Understanding the changes in accounting thought", *Research in Accounting Regulations*, 21 (1): 11-18.
- Sloan, R., 1999, "Evaluating reliability of current value estimates", *Journal of Accounting and Economics*, 26 (1-3), 193-200.

- Staubus, G., 2004, "Two view of accounting measurement", *Abacus*, 40, (3): 260-279.
- Storey, R., and S. Storey, 1998, *The Framework of financial Accounting Concepts and Standards*, FASB.
- Sunder, S., 2008, "Econometrics of fair value", *Accounting Horizons*, 22, (1): 111-120.
- Sunder, S., 2009, "IFRS and the accounting consensus", *Accounting Horizons*, 23 (1): 101-111.
- Turley, S., 2008, "Discussion of Ronen: To fair value or not to fair value: A broader prospective", *Abacus*, 44, (2): 209-216.
- Waker, R., and S. Jones, 2003, "Measurement: A way forward", *Abacus*, 39, (3): 306-374.
- Whittington, G., 2008, "Fair value and IASB/FASB conceptual framework project: An alternative view", *Abacus*, 44 (2): 139-168.
- Zhang, H., 2009, "Effect of derivative accounting rules on corporate risk-management", *Journal of Accounting and Economics*, 47 (3), 244-264.



