

الأزمة المالية العالمية من منظور محاسبي

د. شنوف شعيب

جامعة بومرداس - الجزائر

الملخص:

تسود الساحة الدولية أزمة مالية عالمية حول تطبيق منهج القيمة العادلة هل هو عامل مساعد أو سبب الأزمة المالية العالمية الحالية؟ نتناول من خلال هذه الورقة مدى قياس المؤسسة لممتلكاتها عن طريق القيمة العادلة بدلا من القيمة التاريخية. ونظرا للجدل الدولي القائم حاليا حول مسؤولية المعايير المحاسبية الدولية في هذه الأزمة و الأسئلة التي طرحت حول هذه القضية، و علاقة محاسبة القيمة العادلة بالأزمة المالية العالمية، ودور و أهمية المعلومات المحاسبية في التنبؤ بخطر الإفلاس، و لماذا فشلت إدارات المؤسسات المالية في التنبؤ بالأزمة المالية. كما نتاولنا مشكلة المفاضلة بين منهج القيمة العادلة والتكلفة التاريخية و أيهما أصلح في ظل الأزمة المالية العالمية؟ كما نتاولنا الآثار والنداعيات المحاسبية للأزمة المالية الراهنة

و حاولنا الإجابة على بعض التساؤلات المطروحة حاليا والتي تتعلق بالأزمة المالية الحالية مثل جذور الأزمة... و كيف بدأت؟ هل هي أزمة عفار أم أزمة نظام؟ و ماهي أسبابها الحقيقية منها والخفية؟

وفي إطار الفرضيات الأولية للدراسة توصلنا إلى جملة من النتائج أهمها أنه يمكن اعتبار أن البيانات التي أظهرتها القوائم المالية للبنوك والمؤسسات المفلسة غير كافية للتنبؤ بالأزمات المالية، لذلك لا بد من توفير معلومات تفصيلية تفيد في تقويم الأداء والتنبؤ بالمستقبل المالي للمؤسسة، من الضروري وتقادياً لحصول المزيد من الأزمات في المستقبل، أن تتخذ إجراءات خاصة لإصلاح نظام الرقابة المالية وتحديث المعايير المحاسبية، وكذلك تحسين مستوى النزاهة والشفافية في المؤسسات وأسواق المال العالمية.

الكلمات المفتاح: الأزمة المالية، المعايير المحاسبية، القيمة العادلة

Résumé

Dans cet article, nous avons essayé d'analyser les causes de la crise financière mondiale dans la perspective de la comptabilité telle que le rôle des normes comptables internationales dans la crise financière et l'importance de l'analyse financière à prédire le risque de faillite

Cet article s'interroge sur l'utilité d'une mesure de la richesse et du revenu de L'entreprise fondée sur la convention d'évaluation à la juste valeur. Dans cette perspective la question majeure l'évaluation à la juste valeur est-elle pertinente? Peut s'analyser ainsi : les « nombres comptables » reposant sur la juste valeur donnent-ils une meilleure estimation de la valeur de l'entreprise et du risque d'activité? Quel est leur contenu informatif pour les utilisateurs ? Quelle est l'utilité de l'information en juste valeur pour la prise de décision ?

Mots clés

La crise financière mondiale, Normes comptables internationales, Analyse financière, Risque de faillite, juste valeur

أولا- المقدمة العامة:

1- تمهيد : تسود الساحة الدولية أزمة مالية عالمية مست جميع القطاعات، فالأزمة المالية من حيث الطبيعة والأبعاد هي ليست غريبة أو فريدة من نوعها بالنسبة لتطور النظام الاقتصادي الرأسمالي التقليدي إذ أن هذه الأزمات المالية لا تأتي من فراغ بل تتفاعل مع الوضع الاقتصادي الكلي الذي يعاني من مشاكل خطيرة في مقدمتها عجز الميزانية واختلال التوازن التجاري وتفاقم المديونية، إضافة إلى الارتفاع المستمر لمؤشرات البطالة والتضخم، كما أن الأزمة لا تقتصر في الولايات المتحدة على قيمة الأسهم كما يروجون بل شملت الاقتصاد الحقيقي بكل مفاصله، فهي أزمة اقتصادية بدأت منذ سنوات ولا تزال في طور التطوير والاستفحال، والعالم اليوم يبحث في تداعيات مابعد الأزمة، إنها أزمة ليست حكومية فقط بل شملت الشركات والأفراد.

2- مشكلة الدراسة: تطرح حاليا أسئلة جوهرية تتعلق بالأزمة المالية الحالية ... ماهي جذور الأزمة... وكيف بدأت؟ هل هي أزمة عقار أم أزمة نظام؟ و ماهي أسبابها الحقيقية منها والخفية؟ كما أنه هناك جدل دولي قائم حول مسؤولية المعايير المحاسبية الدولية في هذه الأزمة المالية، ولذلك طرحت جملة من الأسئلة، ماهي علاقة محاسبة القيمة العادلة بالأزمة المالية العالمية؟ وهل تطبيق منهج القيمة العادلة هو عامل مساعد أو سبب الأزمة المالية العالمية الحالية؟ وما هي أهمية المعلومات المحاسبية في التنبؤ بخطر الإفلاس؟ لماذا فشلت إدارات المؤسسات المالية في التنبؤ بالأزمة المالية؟ هل يجب اعتماد مبدأ التكلفة التاريخية أو مبدأ القيمة العادلة أيهما أكثر ملاءمة في التنبؤ بخطر الإفلاس؟ وأيها أصح في ظل الأزمة المالية العالمية؟ وهل تطبيق المعايير المحاسبية الدولية ستكون المفتاح الحقيقي لوضع نظام محاسبي يقضي على ظاهرة الفساد المالي؟ وماهي الآثار والتداعيات

المحاسبية للأزمة المالية الراهنة؟ هل يمكن تأييد تعليق العمل بمنهج محاسبة القيمة العادلة المقر بموجب المعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ المالي؟ هل أن تعليق العمل بهذا المنهج سيزيد أو يحقق مصداقية البيانات المحاسبية التي تحتويها القوائم المالية المنشورة؟ ما هي التغيرات الجديدة التي طرأت على بيئة المحاسبة؟ ما هي السلبيات والإيجابيات المرافقة لتلك التغيرات على مهنة المحاسبة؟

3- الفرضيات الأساسية: للإجابة على بعض التساؤلات المطروحة في الإشكالية افترضنا من البداية الإجابات المحتملة التالية:

- هناك مسؤولية سببية نسبية لكل من التحليل المالي والمحاسبة في الأزمة المالية؛
- التقارير المالية المنشورة للقطاع البنكي لا توفر معلومات للتنبؤ بالإفلاس. البيانات التي أظهرتها القوائم المالية للبنوك المفلسة غير كافية للتنبؤ بالأزمات المالية؛
- التحليل المالي بأدواته المختلفة يمكن أن يوفر معلومات تفيد في التنبؤ بالأزمات المالية في القطاع البنكي؛

- كان استخدام منهج محاسبة القيمة العادلة في قياس قيم الأصول السبب الرئيسي لحدوث الأزمة المالية العالمية، ومنه يجب اعتماد مبدأ التكلفة التاريخية بدلا من محاسبة القيمة العادلة في التنبؤ بخطر الإفلاس؛ ينبغي التوقف عن استخدام محاسبة القيمة العادلة عن القياس كعلاج لآثار الأزمة المالية.

ثانيا- ماهي جذور الأزمة... و كيف بدأت؟

يمكن اعتبار أن جذور الأزمة الراهنة في القطاع المالي العالمي تعود إلى ما قبل نحو ثلاثة عقود حسب المختصين، خاصة في ضوء تطور قطاع الخدمات المالية خاصة البنوك، البورصات، شركات تأمين والاستثمار ومؤسسات مالية وغيرها، على حساب قطاعات الاقتصاد التقليدية من تجارة وصناعة وزراعة وتحول معظم اقتصادات العالم إلى اقتصاد السوق الحر، بالإضافة إلى أنه في السنوات التي شهدت فوائض مالية كبيرة مطلع القرن الحالي ومع الارتفاع الجنوني في قيمة الأصول في العالم وفي مقدمتها العقارات كانت السيولة مشكلة لدى البنوك والمؤسسات المالية، بمعنى أن لديها فوائض هائلة من السيولة لا تجد منافذ استثمارية لها، ولأن العقار يبدو ملاذا آمنا للاستثمار اتجه قدر كبير من تلك السيولة إلى قطاع العقارات. بدأت الأزمة بسعي الأفراد إلى شراء سكنات وذلك بالحصول

على قرض بمعدل فائدة متغيراً ومرتبطة بأسعار الفائدة للبنك المركزي، كما أن الدفعات السنوية لثلاثة سنوات الأولى تذهب لتسديد الفوائد ولا تدخل ضمن سعر العقار أي لا تخص ثمن امتلاك العقار.

فبفرض ارتفاع أسعار العقارات فإن الخيارات المتاحة تكون كالتالي¹:

أ- بالنسبة للأفراد:

- إما أن يبيع مالك العقار عقاره لتحقيق أرباح مجزية، توافر السيولة التي عادة ما توجه نحو الإنفاق، أو

- أن يحاول الحصول على قرض مقابل رهن جزء من العقار الذي ارتفعت قيمته؛

- وعند رهن الأصل يكون الفرد قد حصل على قرض جديد مقابل رهنه مما يعني التزامه بسداد قسط إضافي للبنك المقرض.

فإذا افترضنا أن البنك المركزي رفع سعر الفائدة، فبحسب شروط عقد القرض، فإن البنك المقرض يرفع القسط المترتب على المقرض، مما يؤدي إلى زيادة الالتزام بزيادة الأقساط المسددة. ومنه عدم قدرة تسديد أقساط القرض.

ب- بالنسبة للمؤسسات المالية: يبيع البنك القرض كسندات لمستثمرين ليضاعف إيراداته، حيث يستفيد من فوائد القرض التي يسدها المقرض، وبعد بيعه السندات يحقق دخلاً إضافياً بالعمولات والرسوم، يستفيد المستثمرون من فوائد السندات التي اشتروها، كما يرهن المستثمرون سنداتهم، وإضافة مزيد من الطمأنينة يقومون بالتأمين عليها لدى شركات تأمين، ثم سرعان ما يقوم المستثمرون برهن سنداتهم ليحصلوا على قرض جديد وسيولة جديدة بالعودة إلى النتيجة المحتملة لسلوك الأفراد، وهي إفلاسهم واضطرارهم لبيع عقاراتهم دعماً للسندات، فإن زيادة عرض العقارات المعدة للبيع يؤدي لانخفاض قيمتها في السوق إثر ذلك تفقد السندات قيمتها.

ت- سلوك الاقتصاد الكلي: يتلخص فيما يلي:

- إفلاس البنوك الاستثمارية وصناديق الاستثمار²؛

- قبض التأمين من شركات التأمين جراء التأمين على السندات؛

- إفلاس شركات التأمين؛

- عندئذ تسعى المصارف لخفض مخاطرها بالإحجام عن الإقراض بعرقلته بشروط تصعب منحه الأمر الذي يضغط على سيولة الشركات الصناعية وغيرها لإتمام أعمالها اليومية بعد ذلك تظهر بوادر كساد كبير فتقوم الحكومات بزيادة سيولة السوق بضخ كميات هائلة لإنعاشه لكن الاقتصاد يكون قد بدأ بالتفسخ تحت ضغط الديون بسبب الاستثمار في الديون، أخيراً تجد الأسواق نفسها أمام احتمال انهيار اقتصادي عالمي.

أما في حالة انخفاض أسعار العقارات: فإذا كان العقار هو الرهن، فقد يلجأ المدين للتوقف عن السداد وترك العقار للبنك ليتصرف به مما ينتج عنه زيادة في عرض العقارات نتيجة بيعها أو توريقها. والنتيجة، نقص سيولة المصارف.

ثالثاً - الأسباب الحقيقية للأزمة المالية العالمية:

يمكن القول أن بوادر الأزمة ارتبطت بصورة أساسية بالارتفاع المستمر لسعر الفائدة من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ عام 2004، وهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدماتها وسداد أقساطها، خاصة في ظل التغاضي عن السجل الائتماني للعملاء وقدرتهم على السداد حتى بلغت تلك القروض نحو 1.3 تريليون دولار في مارس 2007م، وتفاقت تلك الأزمة مع حلول النصف الثاني من عام إلى 2007، حيث توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم، وكان من نتيجة ذلك تكبد أكبر مؤسستين للرهن العقاري في أمريكا وهما "فاني ماي" و" فريدي ماك " خسائر بالغة حيث تتعاملان بمبلغ ستة تريليونات دولار، وهو مبلغ يعادل ستة أمثال حجم اقتصاديات الدول العربية مجتمعة. أما مشكلة بيع الديون فجاءت من خلال عملية توريق أوتسنيد في شكل سندات تلك الديون العقارية وذلك بتجميع الديون العقارية الأمريكية وتحويلها إلى سندات وتسويقها من خلال الأسواق المالية العالمية. وقد نتج عن عمليات التوريق زيادة في معدلات عدم الوفاء بالديون لرداءة العديد من تلك الديون بسبب السندات الرديئة، مما أدى إلى انخفاض قيمة هذه السندات المدعومة بالأصول العقارية في السوق الأمريكية بأكثر من 70 في المائة.

يمكن تحليل أسباب الأزمة المالية العالمية كما يلي³:

1- الأسباب الاقتصادية:

أ- **ترحيل الصناعات من المركز إلى المحيط:** كما يمكن القول أن أحد أسباب الأزمة الحالية كان ترحيل الصناعات من المركز -محور واشنطن موسكو- إلى المحيط -محور طنجة- جاكارتا أي ترحيل رأس المال العامل الإنتاجي بحثاً عن معدل أعلى للربح ومحاولة الاكتفاء بالاقتصاد الجديد داخل المركز، بقول آخر طُرد الاقتصاد الحقيقي لصالح لاقتصاد الوهمي بمعنى العملة الرديئة تطرد الجيدة من السوق أو كما يقال خرج الاقتصاد للبحث عن الربح الأقصى!، صحيح أن هذا قاد إلى إبقاء المحيط تابعاً وخلق تقسيماً على التقسيم العالمي للعمل لم يتجاوز به جذره، وصحيح أنه قارب المسافة بين المركز وأشباه المركز، لكنه خلق بالمقابل أزمة في المركز نفسه حيث خلق بطالة واسعة هناك، وكان لهذا أثره على مبنى الطبقة العاملة العالمية في المركز على سبيل المثال تفارقت الطبقة العاملة إلى⁴:

- عمال الاقتصاد الجديد بما فيه تشغيل النساء في البيوت لصالح البنوك وشركات الإنترنت... الخ؛

- تفارقت الطبقة العاملة عمال الاقتصاد الحقيقي-الصناعات الثقيلة التقليدية-؛

- تفارقت الطبقة العاملة عمال الخدمات التي تتسع باستمرار؛

أما في المحيط فتفارقت الطبقة العاملة كذلك:

- شريحة عمال الصناعات الأجنبية بأجور أقل مما هي في المركز، وأعلى مما هي في البلد نفسه، وفجوة كبيرة في الأجور بين عمال المركز في المحيط وعمال المحيط نفسه؛

- تفارقت الطبقة العاملة المحلية.

لقد تميزت هذه الأسواق بخصائص عديدة منها وجود تجارة سلعية تتمتع بحرية الانتقال، وهذه التجارة تؤدي إلى تكوين أسواق مالية موحدة، تتميز بأنها:

- تبحث عن فوائض مالية متحررة من جميع الضوابط؛

- تسيطر على رأس المال المحلي وتمويل التوسعات وتتلعب بالإقراض والاقتراض مستفيدة من فروق أسعار الفوائد بين الدول التي تضم الشركة الأم وفروعها، وهذا يمثل شكل من أشكال التلاعب المالي، وتقوم شبكة المصارف التي تتعامل بمعيار الفوائد وليس الأرباح بتأمين الاحتياجات الجارية لحكومات البلاد الناشئة بفوائد مرتفعة للغاية، حتى أصبحت هذه المصارف قوة اجتذاب لرؤوس الأموال من جميع البلدان لتغطية الاحتياجات الاستثمارية للشركات متعددة الجنسيات. لقد ساعد كل ذلك على إيجاد اختلال تمويلي لدول

المحيط مما يزيدهم فقراً ويزيد دول المركز غنى فتحيط بالدول الفقيرة وتترع منها خيراتها شاءت أم أبت نحو الخارج ضمن حلقة مفرغة، حيث يشكل خطر السيولة عجز المدين من تسهيل دينه وتصفيته في المدى القصير، ويأتي خطراً التضخم ومعدل الصرف نتيجة للقروض المقدمة من بنوك الدول المتقدمة إلى الدول الناشئة حيث تحدد عملة القرض في عقد الإقراض بعملات ثابتة كالدولار أو الإسترليني أو اليورو مما يؤدي إلى نتائج غير مرغوبة بها لمستدني البلدان الناشئة لأن اقتصادياتها غالباً ما تعاني تضخماً عالياً وأسعار صرف غير ثابتة.

ويرى الاقتصادي الألماني دكتور شاخت مدير بنك الرايخ الألماني سابقاً ينتقل بحساب رياضي المال كلياً من أناس إلى آخرين. انه بعملية رياضية غير متناهية يتضح أن جميع المال في الأرض سائر إلى عدد قليل جداً من أصحاب الفوائد لأن الدائن المرابي يربح دائماً في كل عملية بينما المدين معرض للربح والخسارة، ومن ثم فإن المال كله في النهاية لا بد أن يسير إلى الذي يربح دائماً وأن هذه النظرية في طريقها للتحقق الكامل بحيث أن عدد قليل سيملكون رؤوس الأموال المصارف ويستدين منهم باقي الملاك وأصحاب المصانع والعمال ويصبحون بمثابة أجراء يعملون لحسابهم⁵

ب- سعر الفائدة: لقد ارتبطت بؤادر الأزمة بصورة أساسية بسعر الفائدة وهو ما شكل زيادة في أعباء القروض العقارية من حيث خدمتها وسداد أقساطها، وتفاقت، حيث توقف عدد كبير من المقترضين عن سداد الأقساط المالية المستحقة عليهم.

يقوم النظام المصرفي الدولي الحالي على نظام الفائدة أخذاً وعتاء، ويعمل في إطار منظومة تجارة الديون شراء وبيعاً ووساطة، وكلما ارتفع معدل الفائدة على الودائع كلما ارتفع معدل الفائدة على القروض الممنوحة للأفراد والشركات والمستفيد هو البنوك والمصارف والوسطاء الماليين والعبء والظلم يقع على المقترضين الذين يحصلون على القروض سواء لأغراض الاستهلاك أو لأغراض الإنتاج.

ويرى بعض الاقتصاديين أنه لا تتحقق التنمية الحقيقية والاستخدام الرشيد لعوامل الإنتاج إلا إذا كان سعر الفائدة صفراً، وهذا ما قاله آدم سميث، ويرون أن البديل هو نظام المشاركة في الربح والخسارة، لأنه يحقق الاستقرار والأمن، وقالوا كذلك إن نظام الفائدة يقود إلى تركيز الأموال في يد فئة قليلة سوف تسيطر على الثروة وهذه نتيجة طبيعية لأن

نظام الفائدة عنصر خفي محفز على التضخم⁶، وقد نبه اقتصاديون غربيون كبار لهذا الأثر المسيء لكن جشع المؤسسات والأفراد أعمى بصيرتهم بتفضيل المصلحة الفردية بصورة مطلقة على المصلحة الجماعية العالمية، فمنذ عقدين من الزمن تطرق الاقتصاديون إلى الأزمة الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد العالمي بقيادة الليبرالية المتوحشة معتبرين أن الوضع على حافة بركان، ومهدد بالانهيار تحت وطأة الأزمة المضاعفة -المديونية والبطالة- واقتراح الخبراء للخروج من الأزمة وإعادة التوازن شرطين هما:⁷

-تعديل معدل الفائدة إلى حدود الصفر، والعمل بمعيار المشاركة في الأرباح والخسائر؛
-مراجعة معدل الضريبة إلى ما يقارب 2 بالمائة.

وهذا ما يتطابق تمامًا مع إلغاء الفائدة، وتطبيق نسبة الزكاة في النظام الاقتصادي العادل.⁸ بحيث هناك ضرر عام يصيب الاقتصاد ككل، فاتخاذ القرار الاستثماري على أساس مؤشر الأرباح المتوقعة أسلوب أكثر منطقية وواقعية لأن الربح أداة تخصيص رأس المال الحقيقي بينما الفائدة أداة مضللة وضارة بمصالح الأفراد، يبين ذلك توليد تضخم مستمر بسبب زيادة تكاليف الإنتاج أي تضخمها⁹، مما يوِّلد تغييراً في الثقة التجارية الناشئة عن نظام ائتماني غير مستقر في المدى الطويل.¹⁰

يعتبر معدل الربح هو المحرك الأساسي للإنتاج والتنمية¹¹، كما يميل مستوى الفائدة في قراري الاستهلاك والادخار إلى إبطال تأثير كل منهما على الآخر في المدى الطويل¹²

ت- **نظام جدولة الديون** : يقوم النظام المالي والمصرفي التقليدي على نظام جدولة الديون بسعر فائدة أعلى، أو استبدال قرض واجب السداد بقرض جديد بسعر فائدة مرتفع، وهذا يلقي أعباء إضافية على المقترض المدين الذي عجز عن دفع القرض الأول؛ بسبب سعر الفائدة الأعلى.

ث- **المشتقات المالية** : يقوم النظام المالي العالمي ونظام الأسواق المالية على نظام المشتقات المالية التي تعتمد اعتماداً أساسياً على معاملات وهمية ورقية شكلية تقوم على الاحتمالات، ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات، فهي تقوم على المراهنات التي تقوم على الحظ والقدر، والمشكل أن معظمها يقوم على ائتمانات من البنوك في شكل قروض، وعندما تأتي الرياح بما لا تشتهي السفن ينهار كل شيء، وتحدث الأزمة المالية.

ج- **نظام بطاقات الائتمان:** يعتبر التوسع والإفراط في تطبيق نظام بطاقات الائتمان بدون رصيد أي السحب على المكشوف، والتي تحمل صاحبها تكاليف عالية وهذا من أسباب الأزمة، وعندما يعجز صاحب البطاقة عن سداد ما عليه من مديونية، يتم زيادة في سعر الفائدة، وهكذا حتى يتم الحجز عليه أو رهن سيارته أو منزله، وهذا ما حدث فعلا للعديد من حاملي هذه البطاقات وقادت إلى خلل في ميزانية البيت وكانت سببا في أزمة في بعض البنوك التي تتعامل بالفوائد؛

2- **أسباب الأزمة المالية العالمية من منظور المحاسبة المالية :** حسب رأينا فان غياب التأهيل الدولي في المحاسبة والتحليل المالي ، وعدم وجود نظام محاسبي مالي فعال يمكن من خلاله التنبؤ بخطر الإفلاس أدى الى الأزمة، وهنا يطرح مشكل قدرة المعلومات المحاسبية الحالية في التنبؤ بخطر الإفلاس؟¹³

أ- دور و أهمية مبدأ الحيطة والحذر في التقارير المالية: العديد من المهتمين بالأزمة المالية العالمية أغفلوا ذكر علاقة المحاسبة والتحليل المالي في الأزمة، بحيث يمكن القول أن مبدأ الحيطة والحذر يعتبر من أهم مبادئ المعايير المحاسبية لتأثيره المباشر على إعداد التقارير المالية.

بحيث أن عملية الوصول للشفافية والإفصاح التي تسعى هيئة الأسواق المالية لإلزام الشركات لتطبيقها لن تتحقق في ظل تجاهل معايير محاسبية مهمة كمبدأ الحيطة والحذر، لذلك يجب العمل على ضرورة الابتعاد عن سياسة البيع والشراء، مؤكداً على ضرورة الاعتماد على التحليل الأساسي الذي يعتمد على حقائق تاريخية ومستقبلية لكل شركة لاعتماده على القوائم المالية .

ب- **التحليل المالي و أهميته في التنبؤ بالأحداث :** من خلال التحليل المالي الحديث يمكن التأكيد على أهمية انتقاء عدد محدود من النسب المالية التي تتميز بخاصيتين هما القدرة التنبؤية وقدرة النسبة على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوافر في العديد من النسب المحاسبية الأخرى، بحيث يمكن الاستعاضة بنسبة معينة عند تقييم مجال معين بدلاً من استخدام عدة نسب لتحقيق الغرض نفسه .

في ظل الأزمة المالية يجب السعي إلى بناء نموذج كمي تنبؤي يتوافق مع مقومات سوق الأوراق المالية ويتلافى من خلاله لبعض أوجه القصور التي شابت بناء على النماذج العلمية المماثلة والواردة بالفكر المحاسبي المعاصر خاصة التحليل المالي الحديث .

هذا النموذج يجب أن يعتمد على تحليل القوائم المالية من خلال عدد من النسب المالية التي يستلزمها بناء هذا النموذج حيث تتضمن بعض النسب المالية يمكن عند دراستها الإحاطة بمدى تعرض الشركات المساهمة عموماً المقيدة بالبورصة للأزمات المالية، وأهم هذه النسب مايلي:

-نسبة الأصول الثابتة إلى حقوق الملكية، وانخفاض هذه النسبة يقترن ويدل على وجود أزمة مالية،

- نسبة حقوق الملكية إلى رأس المال المدفوع، زيادة هذه النسبة يفصح عن وجود أزمة مالية،

- نسبة الربح من العمليات الأخرى إلى صافي الربح الكلي وتزداد هذه النسبة في أوقات الأزمات المالية .

بينت الأزمة أن ارتفاع مديونية المؤسسات يؤدي إلى تأخير إعلان المؤسسة عن معلوماتها المالية لحاجتها لوقت أطول للتأكد من هذه المديونية قبل الإفصاح عن المعلومات المالية. إلا أن قلة درجة التحفظ المحاسبي في المؤسسات بين انه لا يوجد علاقة بين حجم المؤسسة والتحفظ المحاسبي، بحيث نجد أن المؤسسات الكبيرة أقل تحفظاً من المؤسسات الصغيرة، من خلال نتائج الأزمة المالية يتبين أن قطاع البنوك يعتبر أقل تحفظاً مقارنة بالقطاعات الأخرى في السوق العالمي. بحيث أن النتائج دلت على أن حجم المديونية لا يؤثر في درجة التحفظ المحاسبي بوجه عام، وعلى الرغم من ذلك فإن اختلاف إشارة معامل المديونية يدل على أن المؤسسات ذات المديونية العالية أقل تحفظاً من المؤسسات ذات المديونية المنخفضة، حيث من المفروض أن المؤسسات المسعرة في هيئة السوق المالية تكون أكثر تحفظاً .

و منه يجب العمل على ضرورة تشجيع الدراسات العلمية المتعلقة بالتأهيل الدولي في المحاسبة والتحليل المالي لرفع مستوى الوعي لدى المستثمرين والمشرعين بضرورة تحسين معايير الإفصاح السائدة، كما يجب العمل على ضرورة التعاون الوثيق بين هيئة

السوق المالية والهيئة المهنية للمحاسبة لرفع مستوى الإفصاح، وتحسين جودة التقارير المالية مع الأخذ بعين الاعتبار القطاعات المختلفة.

خلال الأزمة لم يؤخذ في الحسبان الدور الذي يلعبه التحليل المالي في الاستقرار والسلامة المصرفية باستخدام المؤشرات المالية، حيث تمثلت المشكلة في أن كثيرا من المؤسسات المالية تعرضت لأزمات مالية وعدم استقرار، أدى في بعضها للتصفية، مما يثير تساؤل هل استخدام المعايير النموذجية للمؤشرات المالية للبنوك يفيد في معرفة الموقف المالي الحالي، والتنبؤ بالأزمات التي يمكن أن تحدث مستقبلاً، وإيجاد الحلول المناسبة لها؟ لذلك يجب الاهتمام بالدور الذي تلعبه المؤشرات المالية في التنبؤ بالأزمات المالية، والكشف المبكر عن مخاطر العسر المالي للبنوك، لاتخاذ القرارات اللازمة في الوقت المناسب، وذلك بإيجاد نموذج يفيد في التنبؤ بالأزمات المالية. مما يعني أن البنك يمكن معرفة تعرضه لفشل مالي أزمة سيولة قبل حدوثها، واتخاذ الإجراءات اللازمة للوصول لاستقرار المالي لأن التحليل المالي يفيد بالتنبؤ للبنك الذي يواجه أزمة في السيولة، وانخفاض في الربحية، والتي لم تعكسها القوائم المالية المنشورة خلال الأزمة.

ت- التحايل المحاسبي: من خلال نتائج الأزمة المالية الراهنة يمكن القول أنه و لضمان بيع السندات للمستثمرين الراغبين في عائد مربح وكبير يقوم البنك الاستثماري بشراء سندات خزانة مقابل سندات الفئة الأولى والثانية و التأمين عليها وبعد تهيئة سندات الفئة الأولى والثانية على أنها جيدة، تقوم وكالات التصنيف الائتماني بإعطائها تصنيفا جيدا فيسهل بيعها. وتقدر فائدة صغيرة على السندات الممتازة وفائدة أكبر قليلا على السندات العادية وفائدة عالية جدا على السندات مقابل الديون المعدومة وان كانت كل الديون في الواقع في حكم المعدومة، لكنها الحيل المحاسبية الاستثمارية التي تسعى الحكومات الآن لضبطها بتشديد وإحكام الرقابة عليها. ويتم البيع في أسواق آسيا أو الخليج، أو لمجلس محلي لمدينة صغيرة، وفي الأغلب تباع سندات الفئة الأولى لصندوق استثمار تعاوني وما شابه وتبقى سندات الفئة الرديئة فيشترىها مثلا كبار الموظفين في ألمانيا وبريطانيا وغيرها الذين يريدون استثمار أموالهم هم أو معارفهم ويحصلون على فوائد هائلة عليها. ومع انكشاف كل تلك الحيل جاء انهيار أسعار العقارات في أمريكا، وبعدها وبقيّة دول العالم مثل اسبانيا و ايرلندا .

3- أسباب أخلاقية حضارية¹⁴:

أ- انتشار الفساد الأخلاقي الاقتصادي مثل الاستغلال والشائعات المغرضة والغش والتدليس والاحتكار والمعاملات الوهمية، وبالتالي يقود إلى تدمير المدنيين و حدوث الأزمات الاجتماعية عند عدم سداد ديونهم وقروضهم؛

ب- من أسباب الأزمة كذلك أن أصبحت المادة هي المحرك الأساسي، والسيطرة على السياسة واتخاذ القرارات السيادية في العالم، وأصبح المال هو معبود الماديين؛

ت- من الأسباب كذلك سوء سلوكيات مؤسسات الوساطة المالية والتي تقوم على إغراء الراغبين أو محتاجي القروض والتدليس عليهم وإغرائهم، للحصول على القروض من المؤسسات المالية، ويطلبون عمولات عالية في حالة وجود مخاطر، والذي يتحمل تبعه ذلك كله هو المقترض المدين الذي لا قدرة له على المواجهة، وهذا ما حدث فعلا، وهو ما يقود في النهاية إلى الأزمة؛

4- تشخيص أسباب الأزمات في سوق الأوراق المالية من منظور النظام الاقتصادي العادل: من المعالم الأساسية التي تسبب انهيارا في سوق الأوراق المالية المغامرات والمضاربات والتعامل بالربا والاحتكار والتدخلات السياسية وبحاج ذلك الإجمال إلى تفصيل وتفسير من المنظور الاسلامي لعل النخبة المثقفة في الميدان الاقتصادي تنظر بعين المنطق إلى هذه الأمور، ومن أهم أسباب تلك الأزمات وينطبق على أزمة سوق الأوراق المالية في دول شرق آسيا مثل ماليزيا وأندونيسيا وتايلاند وهونج كونج ما يلي¹⁵:

أ- سيطرة أصحاب رؤوس الأموال الكبيرة في الأسواق المالية وهذا يمكنهم من التأثير المخطط لإحداث ضرر كبير بصغار المتعاملين ولاسيما إذا كان يدعم هؤلاء المضاربين مؤسسات مالية معروفة، وتؤكد كل الدراسات التي تمت أن جورج سورس اليهودي كان وراء أسباب الأزمة في دول شرق آسيا. وتعتبر هذه السيطرة نوع من أنواع الاحتكار غير المرغوب فيه من خلال النظام الاقتصادي العادل؛

ب- المعاملات بالفوائد ومن صورها في سوق الأوراق المالية التعامل بالسندات بفائدة ثابتة، وبدل التأجيل في العمليات الأجلة وشرط الفسخ، فعندما يعجز المدين مثلا عن سداد الفائدة أو رد قيمة السند في ميعاد استحقاقه تروج الشائعات حول تلك الأوراق فيخفض سعرها وتنهار وينهار معها المؤسسة أو الحكومة الصادرة لتلك السندات، ويترتب على

ذلك ضياع أو تبيد و أكل أموال الناس بالباطل.و عموما ومن خلال النظام الاقتصادي العادل نجد عدم جواز التعامل بالفوائد كما لا يسمح بالتعامل في السندات مهما كان نوعها أو شكلها. وفي حالة الشراء الجزئي أو البيع على المكشوف، ويعجز المشتري عن سداد ما عليه من دين بفائدة وينخفض سعر الورقة، فلا يجد بدأ من التخلص منها بأي ثمن وهذا بدوره يقود إلى سلسلة من المضاعفات تقود إلى الانخفاض الشديد في الأسعار بدون مبرر اقتصادي أو استثماري وهذا بسبب المعاملات الآجلة بقروض و بفوائد مركبة .

ت- الشائعات المغرضة التي لا أساس لها من الحقيقة والتي غايتها إحداث أضرار كبيرة بالمتعاملين، وبالسوق، وبالاقتصاد الوطني، والتي يقوم بها كبار المتعاملين في الأسواق بتخطيط وتنظيم دقيق مدعم من قبل المنظمات المالية وما في حكمها وقد يكون لبعضها مآرب سياسية غير نزيهة، فعلى سبيل المثال تصدر شائعة بوجود خسارة في شركة ما فينهار سعر أسهمها، أو يقال أنه يتوقع وجود عجز في ميزانية دوله ما فينهار سعر صكوكها أو سنداتها، أو يشاع أن هناك احتمال أن تقوم الدولة بتخفيض عملتها.

ث- كل متعامل سواء كان مشترياً أو بائعاً يربط حظه بتقلبات الأسعار المتوقعة، فهذا من أنواع القمار، كما أن معظم المعاملات في سوق الأوراق المالية لا تقوم على القبض الفعلي حسب ضوابط الاقتصاد العالمي العادل، حيث يتم بيع بعض الأوراق المالية وهي في نمة البائع الأول وقبل أن يحوزها المشتري الأول عدة بيوعات، وليس الغرض من ذلك إلا قبض أو دفع فروق الأسعار بين البائعين والمشتريين غير الفعليين فهذه أساليب غير قانونية من خلال التدليس بإخفاء معلومات¹⁶

5- التدخلات من قبل المنظمات المالية والنقدية العالمية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير والتي يسيطر عليهما اللوبي اليهودي -الأمريكي والذين يحاولون السيطرة على أسواق المال في بلدان محور المواد الأولية طنجة-جاكرتا من خلال عملائهم .ولقد تبين من التحليلات السياسية والاقتصادية العالمية، أنه كان هناك خوف وذعر من النمو الاقتصادي في دول النمر السبع، ووجود خلافات بينهم وبين المؤسسات المالية العالمية حول تخفيض قيمة العملة وعلاج العجز في ميزان المدفوعات وتحميم التصدير إلى بعض الدول ولقد أدت هذه الخلافات إلى وجوب توجيه ضربه مالية اقتصادية إلى تلك الدول.

6- اقتراض المؤسسات وغيرهم من البنوك والمؤسسات المالية بفوائد مركبة، وعندما يحين ميعاد سداد تلك القروض وفوائدها، ولا توجد سيولة، تضطر تلك المؤسسات إلى التخلص مما قد يكون لديها من أسهم أو سندات صكوك، في سوق الأوراق المالية بأي سعر، ويترتب على ذلك زيادة العرض يعقبه انخفاض في السعر وينجم عن ذلك خسارة وفوضى وإشاعات وحالة تشاؤم في السوق وهذه الانخفاضات غير حقيقية وليس لها مبرر اقتصادي وسببها القروض بفائدة. وأحيانا تلجأ بعض المؤسسات والحكومات إلى الاقتراض بفوائد من البنوك والمؤسسات المالية العالمية الخارجية، وهذا يسبب، أزمات مالية وخسائر باهظة لدى المقترضين، وتتدخل المؤسسات المالية العالمية مثل صندوق النقد الدولي، وتفرض على الدولة المدينة رفع سعر الفائدة، وهذا بدوره يسبب سلسلة من المضاعفات تؤدي إلى انهيار في سوق الأوراق المالية وفي الاقتصاد الوطني بصفه عامه .

7- التوجيه غير الرشيد للأموال: من أسباب الأزمات الاقتصادية التوظيف غير الرشيد للأموال مثل الإنفاق على الكماليات والإسراف والتبذير سواء من قبل بعض المؤسسات أو من قبل الحكومة وهذا يعتبر تبديدا للأموال من جهة ولا يحقق التنمية الحقيقية من أخرى، ويضاعف من مخاطر ذلك إذا كانت هذه الأموال مقترضة بفوائد¹⁷.

رابعا - مظاهر ونتائج الأزمة المالية:

1- مظاهر الأزمة المالية: وكان من مظاهر هذه الأزمة على سبيل المثال ما يلي¹⁸:

- اتساع رقعة سحب الإيداعات من البنوك؛
- قيام العديد من المؤسسات المالية بتجميد منح القروض للشركات والأفراد خوفاً من صعوبة استردادها وفقدان الثقة بين المصاريف؛
- نقص السيولة المتداولة لدى الأفراد والشركات والمؤسسات المالية، وهذا أدى إلى انكماش حاد في النشاط الاقتصادي، مما أدى إلى توقف المقترضين عن سداد دينهم؛
- انخفاض مستوى التداولات في أسواق النقد والمال، وهذا أحدث ارتباكاً وخلافاً في مؤشرات الهبوط والصعود؛
- انخفاض مستوى الطاقة المستغلة في الشركات بسبب نقص السيولة وتجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة عالية جداً وضمائمات مغلظة؛

- انخفاض المبيعات، ولاسيما في قطاع العقارات والسيارات وغيرها، بسبب ضعف السيولة؛
 - ارتفاع معدل البطالة بسبب التوقف والإفلاس والتصفية وأصبح كل موظف وعامل مهدداً بالفصل؛
 - ازدياد معدل الطلب على الإعانات الاجتماعية من الحكومات؛
 - وعموماً هناك انخفاض في معدلات الاستهلاك، الإنفاق، الادخار والاستثمار، وهذا أدى إلى مزيد من الكساد، البطالة، التعثر، التوقف، التصفية، والإفلاس.
- 2- نتائج الأزمة:** من الطبيعي لأزمة وصلت إلى هذه الدرجة من الخطر أن تكون لها نتائج خطيرة والمضرة أيضاً، لذا كانت نتائج الأزمة بحسب ما صرحت المقبل، كالتالي¹⁹:
- أزمة كبيرة في أسواق المال يوم 15 سبتمبر 2008 وانهارت للبورصات الأمريكية والأوروبية والأسبوية خصوصاً اليابان والصين لوجود حالة من البيع المكثف؛
 - امتد الأمر ليشمل هبوط مؤشرات دول لا توجد فيها استثمارات أمريكية؛
 - انخفاض الطلب على المواد الأولية خاصة البترول؛
 - انخفاض الطلب على العقارات إلى درجة اللا طلب، وهذا يعني بالتالي انخفاض أسعارها؛ - إعلان شركات عالمية إفلاسها؛
 - إحاح مؤسسات الإقراض على تسديد الديون من أشخاص لا يملكون مالا؛
 - عجز الميزانية الأمريكية حيث وصل إلى 410 مليار دولار عام 2008 نتيجة تزايد الإنفاق العسكري؛
 - ارتفاع الديون الأمريكية حيث وصلت إلى 36 تريليون دولار، شاملةً ديون الأفراد والشركات والحكومة؛
 - مخاوف من حصول كساد، لأن العرض أكثر من الطلب، مما يهدد النمو والعمالة نتيجة انخفاض حجم الإنتاج الصناعي؛
 - انخفاض حجم الاستهلاك والاستثمار نتيجة حجم القروض الممنوحة؛
 - ارتفاع مستويات البطالة؛
 - انخفاض سعر صرف الدولار، إضافة إلى خسارة العملات المرتبطة بالدولار؛

- حصول شك حول النظام الرأسمالي الذي يدعو إلى ترك الأمور لقوى العرض والطلب في الأسواق دون تدخل.

خامسا- العلاقة بين المعايير المحاسبية الدولية و الأزمة المالية العالمية

1- هل منهج محاسبة القيمة العادلة سبب الأزمة المالية العالمية أم هي كاشف عنها؟²⁰

تطرح حاليا أسئلة جوهرية تتعلق بنظام محاسبة تقييم الأصول على أساس أسعار السوق المفترضة أو ما يسمى بالقيمة العادلة هل هو عامل مساعد أو سبب الأزمة المالية العالمية؟ ما هي مكانة المعلومات المحاسبية في إطار عملية التنبؤ بخطر الإفلاس؟ و هل تتأثر فاعلية التنبؤ بنوعية هذه المعلومات؟ ووفقاً لهذا الطرح، فإن بسط هذا التقييم على جميع محافظ الائتمان في دفاتر التداول جعل الأرباح تبدو أسوأ مما كانت عليه وأجبرت البنوك على السعي لعمليات حقن رؤوس أموال مخفضة، ويضيف أصحاب هذا الطرح أنه من الضروري نبذ هذه الصيغة في التقسيم لمصلحة تقييم المحافظ على أساس كلفتها التاريخية²¹. لكن نعتقد أن قياس محفظة تداول خاصة ببنك ما بالقيمة العادلة هي الوسيلة الوحيدة لضمان الشفافية والانضباط، وعلى الرغم من إيماننا الراسخ بمنهج القيمة العادلة إلا أن الطريقة التي يتم تطبيقها من خلال الأزمات، وفي هذه الظروف، لا تعبر القيمة السوقية على القيمة العادلة بسبب الانخفاض الكبير في حجم المعاملات، وهكذا تتعرض أسعار السوق لأزمة، مع تفادي المستثمرين أيضاً لجميع أصول الائتمان بصرف النظر عن جودتها²². ونعتقد أن الأرباح ينبغي أن تتأثر فقط بمدخلات التقييم التي يمكن أن تؤدي إلى الزيادة في احتمالات التقصير والتراجع في معدل الاسترداد أو زيادة ترابط التقصير بين المقترضين، ويجب الكشف عن جوهر مشكل الأزمة ولكنه يجب ألا يؤثر في الأرباح.

لذلك ينبغي تطبيق نموذج قيمة عادلة متدرجة للأزمات الخطيرة لإيقاف الآثار الدورية لتقييم الأصول على أساس أسعار السوق وللسماع بقياس أصول التداول بطريقة ثابتة مع قيمها الفعلية. و انطلاقاً من هذا، وعندما يتم التقدير من جهة الرقابة المحاسبية في البلد المعني أن خطر الأزمة عالياً على نحو غير عادي، يُطلب من البنوك التوقف على قياس تقييم أصول الائتمان على أساس أسعار السوق في دفاترها الخاصة بالتداول والتي لا تمثل القيمة العادلة عندما تكون الأزمة في أوجها، وتتحول البنوك بعد ذلك إلى قياس قيمة عادلة يستند إلى نهج يستخدم معايير مبدئية تحدها جهة الرقابة، ولا سيما احتمالات التقصير

ومعدلات الاسترداد، وستحدد هذه البيانات باستخدام التحليل الأساسي لجودة ائتمان الأصول واستبعاد أي خصم أزمة. ولن ينطبق هذا على الأصول ذات التصنيف المخفض أو الأدوات ذات آجال الاستحقاق المتدرجة التي تكون أصولها الأساسية ذات تصنيف مخفض مثل أصول الرهن العقاري. ويحقق هذا النهج نهجا محاسبيا يساوي الفرق بين القيمة العادلة المرفعة وسعر السوق، و المطلوب تسجيل هذا الربح في جدول حسابات النتائج وشرح تفاصيل التسوية في الملاحق، وستصحح هذه الأرباح التأثير السلبي لأي خسائر معترف بها، وكلما تصرفت جهة الرقابة في وقت مبكر قلّت أهمية التسوية بالنسبة للدخل، وينبغي أن يساعد هذا الأسلوب على الحث على عودة ظهور المراجحين، الأمر الذي سيقبل من خطر الأزمة، و متى زالت الأزمة، وقاربت الهوامش الدائنة مجدداً جودة الائتمان، ستقرر جهة الرقابة استئناف ممارسات تقييم الأصول على أساس أسعار السوق المفترضة، ولن يكون لهذا أي أثر محاسبي لأن أسعار القيمة العادلة المرفعة ستكون مقاربة لأسعار السوق. وسيطلب اقتراح الاستقرار التلقائي متشاورا بين المشرفين على العمل المصرفي وجهات الرقابة المحاسبية والمصارف المركزية، وبالنسبة لوكالات التصنيف فبمقدورها أن تساعد على تقدير هوامش الأزمة لتحدها جهة الرقابة. ويمكن القول بأن نظاما كهذا كان سيقبل التأثيرات الدورية لمعايير إعداد التقارير المالية الدولية دون تغيير مبدأ القيمة العادلة الذي يجب أن تقيم القوائم المالية على أساسه.

2- الدراسة الميدانية:

أ- توزيع عينة الدراسة: جدول رقم 1

المجموع	أكاديميين	محافظي الحسابات	خبراء المحاسبة	العينة
80	40	25	15	العينة
57	36	14	12	الاستجابة
				نسبة الاستجابة

ب- استخدام منهج القيمة العادلة لمعالجة آثار الأزمة المالية العالمية: الجدول رقم 2

الأسئلة المطروحة على عينة الدراسة:					
أكاديميين		محافظي الحسابات		خبراء المحاسبة	
لا	نعم	لا	نعم	لا	نعم
18	18	12	2	10	5
18	18	9	5	12	3
18	18	9	5	8	7

هل تؤيد تطبيق عمل بمنهج القيمة العادلة المقر بموجب المعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ المالي

هل أن تطبيق العمل بهذا المنهج سيزيد أو يحقق موثوقية البيانات المحاسبية المنشورة

لمعالجة آثار الأزمة المالية العالمية يتوجب إلقاء، أو على الأقل التعلق الوقت لتطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (39)

18	18	10	4	10	5	الوسط العام لجميع الأسئلة
%50	%50	%72	%28	%70	%30	النسبة المئوية

المصدر: من اعداد الباحث

رغم وجود اختلاف بين آراء عينة الدراسة حول عدم مسؤولية استخدام منهج القيمة العادلة عن حدوث الأزمة المالية العالمية وبأنه يجب عدم التوقف عن استخدامها كمنهج للقياس المحاسبي، بحيث من الجدول أعلاه أن ما نسبته 70% من الخبراء لا يؤيدون التوقف عن استخدام منهج القيمة العادلة لمعالجة آثار الأزمة المالية العالمية، ويوافقهم الرأي 72% من محافظي الحسابات، و 50% من الأكاديميين، ويمكن تبرير الخلاف بين وجهة نظر الأكاديميين ووجهة نظر كل من الخبراء و محافظي الحسابات على أساس أن الأكاديميين هم الفئة الأقل صلة بالميدان و ما يحدث في الأسواق المالية و البورصات. ومنه يمكن نفي الفرضية الرابعة، وذلك لوجود إجماع على أن استخدام منهج القيمة العادلة في قياس قيم الأصول لم يكن هو السبب الرئيسي لحدوث الأزمة المالية العالمية، رغم تحفظ فئة الأكاديميين.

سادسا - الآثار المحاسبية للأزمة المالية:

من خلال مظاهر ونتائج الأزمة يمكن الإشارة الى أن مهنة المحاسبة ومعاييرها المهنية لم تكن بمنأى عن تداعيات الأزمة المالية العالمية، إذ ثار جدل كبير حول دور محاسبة القيمة العادلة في إحداث الأزمة، وفي هذا السياق دعا أعضاء الكونغرس الأمريكي أُل SEC إلى وقف العمل فيه ولو بصفة مؤقتة، وذلك بحجة أن تطبيق المعيار FAS157 ساهم في تضخيم غير مبرر لقيم العقار ومن ثم في قيم القروض العقارية الممنوحة من بنوك الاستثمار وما ترتب عليه في تضخيم قيم السندات العقارية والتي أدت إلى حدوث أول حلقات الأزمة بانهييار بنك Lemans Brothers. لكن فريقا معارضا وبدعم كل من SEC و FASB، و IASB عارضوا هذه الدعوة وذلك على أساس أن القيمة العادلة لم تكن السبب في حدوث الأزمة المالية ولكنها كشفت عنها مثلها في ذلك مثل الطبيب الذي يكشف عن المرض الذي لا يرضي المريض. وبرروا موقفهم هذا بأن البنوك الاستثمارية والتي كانت بمنأى عن الرقابة أساءت استخدام منهج القيمة العادلة. وبناء على ذلك نادى هذا الفريق بتبني منهجا وسطا في تطبيق معيار القيمة العادلة يقضي باستخدام أسلوب خصم التدفقات النقدية المتوقفة في تقدير القيمة العادلة للأصول غير السائلة وذلك عوضا عن أسلوب

Mark-Market²³. وبعد أن تتبع الباحثون ما يجري في كل من لجنة المعايير المحاسبية الدولية IASC ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية FASB تولد لديهم قناعة كبيرة بأن هذه الأزمة سوف تنعكس ايجابيا على جهات التشريع المحاسبي بشكل لم يكن له سابقة ودليلهم على ذلك بأن كلا المجلسين اتخذا خطوات مكثفه واصدرا عدد ضخم من الإجراءات يمكن تلخيصها باختصار فمالي²⁴:

1- تحسين السوق والمرونة المؤسسية لتكوين استقرار مالي: خلال اجتماع المجلس الاستشاري للمعايير SAC في لجنة المعايير المحاسبية الدولية IASC المخصص للأزمة الائتمانية المنعقد في شهر سبتمبر 2008 تم نقاش التقرير المقدم من منتدى الاستقرار المالي FSF والذي اعد بالتعاون مع العديد من المراكز والهيئات القومية والمنظمات الدولية بمن فيهم مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية FASB والذي تناول تحسين السوق والمرونة المؤسسية لتكوين استقرار مالي، وقد اظهر التقرير أسباب الضعف التي أدت إلى اضطراب الأسواق المالية الحالية وعرض بعض الإجراءات السريعة الواجب اتخاذها لزيادة مرونة الأسواق في المستقبل واستجابة لتوصيات منتدى الاستقرار المالي FSF قامت في شهر سبتمبر 2008 لجنة الخبراء الماليين EAP المشكلة من قبل لجنة المعايير المحاسبية الدولية وفقا لتوصيات منتدى الاستقرار المالي والمناطق بها مهمة تحديد الممارسات الواجب إتباعها في ظل سوق غير نشط بالخروج بتقرير تضمن على عدد من النتائج والتوصيات التي يمكن تلخيص أهمها فمالي²⁵:

أكدت على أهمية منهج القيمة العادلة من منطلق أنها تلعب دور لا يستهان به في إضفاء الشفافية على عملية الإبلاغ المالي، وأنه وفي حالة أن السوق لم يعد نشطا بأن يتم استقاء معلومات القيمة العادلة من المعلومات المتوفرة في الأسواق الأخرى المشابهة، ووضحت أن المقصود بالمعلومات المتوفرة هي أسعار الأدوات المالية المشابهة والمأخوذة من سماسرة الأوراق المالية أو الشركات المتخصصة بخدمات التسعير، وقد حذرت اللجنة من عدم اعتماد الاجتهاد والتقدير الشخصي للأسعار في ظل أسواق غير نشطة. وبعد إعلان تقرير لجنة الخبراء الماليين قال لجنة المعايير المحاسبية الدولية IASC وعلى لسان رئيسه Sir David Tweedie "بأن المحاسبة ليست السبب في حدوث الأزمة الائتمانية، ولكن من المهم جدا بأن يثق المتعاملون في الأسواق بالمعلومات المقدمة من خلال التقارير المالية،

ولهذا السبب فقط قامت لجنة المعايير المحاسبية الدولية بمراقبة أداء معايير الإبلاغ المالي وتحرك بشكل سريع للتعامل مع القضايا التي أبرزتها الأزمة الائتمانية، وقد استطاع تحقيق نجاح متقدم في تحقيق الأهداف المنشودة من خلال نتائج وتوصيات تقرير منتدى الاستقرار المالي FSF". أصدرت لجنة المعايير المحاسبية الدولية في 31 أكتوبر 2008 دليلا استرشاديا عن كيفية تطبيق آلية قياس القيمة العادلة عندما يصبح السوق غير نشط، وقد أشار إعلان نشر الدليل بأن هذا الدليل يتماشى جنبا إلى جنب مع التقرير المصدر في نفس الشأن من قبل مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية FASB ومما هو ملاحظ بأن الدليل الاسترشادي استند بشكل تام على تقرير لجنة الخبراء الاستشاريين EAP. خلال شهر نوفمبر 2008 أعلنت كل من لجنة المعايير المحاسبية الدولية IASc ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية FASB على بدأ النقاش حول قضايا الإبلاغ المالي التي أبرزتها الأزمة المالية العالمية، حيث استمعوا لأراء شريحة كبيرة من أصحاب حقوق الملكية بما فيهم مستخدمي ومعدّي القوائم المالية، وجهات حكومية، مشرعين، وآخرين، وذلك بهدف مساعدتهم على تحديد القضايا المحاسبية التي تحتاج إلى انتباه عاجل وفوري كي يتم تحسينها بشكل يضمن استمرار مساهمتها في تعزيز ثقة المستثمرين في الأسواق المالية. كما أعلن المجلسين بأنهم بصدد إنشاء لجنة استشارية مشتركة عليا.

كما قامت لجنة المعايير المحاسبية الدولية بتوجيه خطاب رسمي لرئيس الولايات المتحدة الأمريكية بصفته مضيفا وراعيا لمؤتمر قمة العشرين المنعقد في 15 نوفمبر 2008 وانطلاقا من أن قضايا معايير المحاسبة، والأزمة الائتمانية وحوكمة المؤسسات مدرجة على أجندة المؤتمر فان IASc تقدم له تقريرا كي يبلغ رؤساء الدول المجتمعين عن دور لجنة المعايير المحاسبية الدولية كجهة مستقلة مناط بها مهمة تطوير معايير عالمية موحدة في تحديد القضايا المحاسبية الناشئة عن أزمة الائتمان، وتحديد دور معايير المحاسبة في أزمة الائتمان، ومسؤولية كل من لجنة المعايير المحاسبية الدولية IASc ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية FASB في الأزمة.

2 - دور معايير المحاسبة في أزمة الائتمان: حيث أكد IASc أن معايير الإبلاغ المالي الدولية مستخدمة حاليا من قبل أكثر من 100 دولة، وبأنه قام بفحص معايير القيمة العادلة المستخدمة في أزمة الائتمان وبشكل مكثف، وشدد على أن معايير القيمة العادلة تساهم

وبشكل لا يستهان به في إضفاء الشفافية عالية الجودة على المعلومات المالية. وكاستجابة للاحزمة فقد قام المجلس باتخاذ إجراءات عاجلة جنباً إلى جنب مع مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية FASB لتحسين معايير القيمة العادلة، ونوه بأن عملية استخدام معايير القيمة العادلة مؤيده من قبل مستشاري البنوك ومجتمع المستثمرين، واستشهد على ذلك باقتباس بعض تصريحات عدد من المستشارين المعروفين عالمياً. ونوه IASC إلى الاستفتاء الذي تم من قبل اتحاد المستثمرين العالميين والذي أشار إلى أن 85% من المستثمرين يعتقدون انه أن تم إيقاف العمل بمعايير القيمة العادلة فسوف يؤدي ذلك إلى انخفاض الثقة بالنظام البنكي ككل. وانتهت الفقرة بالإشارة إلى انه وبالتعاون مع مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية FASB تم إنشاء منتدى الاستقرار المالي، وانه يصار الآن إلى إنشاء مجموعه استشارية عليا يرأسها مستشارون لهم تقلمهم المالي والاقتصادي.

3 - دور لجنة المعايير المحاسبية الدولية ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية²⁶:

بناء على الدعوة الموجهة لرئيس لجنة المعايير المحاسبية الدولية من قبل لجنة خزانة مجلس العموم HCTC ومطالبته بتقديم دليل خطي حول دور المحاسبة في الأمانة الائتمانية، فقد قام فعلاً Sir David Tweedie بتقديم تقريره والذي اطلعت عليه اللجنة في جلسة الاستماع حول التحقيق في الأزمة البنكية وتحديداً في 11 نوفمبر 2008 ويمكن تلخيص أهم ما جاء في ذلك التقرير بما يلي:

- إن السبب الحقيقي وراء الأزمة المالية الائتمانية يعود إلى الممارسات السيئة التي اتبعت في عمليات الإقراض، واقتصر دور المحاسبة على عكس حقيقة تلك الممارسات الاقتصادية للبنوك التي كانت تحت الرسمة.

- إن أردنا إعادة الثقة للسوق فيجب أن نواجه الخسائر كاملة، وإلا لن تستطيع البنوك في المستقبل إقراض بعضها البعض ولا حتى إقراض عملائها، ولم يكن لمعايير القيمة العادلة دور إلا أنها أظهرت الخسائر الحقيقية ولم تساهم فيها، ولو كان هناك محاولة لإخفاء الشفافية من خلال عدم استخدام معايير القيمة العادلة لساهم ذلك في تأجيل ظهور الخسائر وليس منعها.

- لقد أظهرت أزمة البنوك الائتمانية الحاجة لمنهجية عالمية في تشريع، ومراقبة الأسواق الرأسمالية.

- يجب أن يتم الاستمرار باستخدام معايير القيمة العادلة وبشكل مكثف أكثر من السابق وبغض النظر عن أي أزمات وخصوصاً أن لها دوراً لا يستهان به في إضفاء الشفافية على معلومات القوائم المالية، وفي حالة عدم تطبيقها سوف يفقد المستثمر الثقة بالقوائم المالية. وتم الاستشهاد بنتائج الاستفتاء الذي تم من قبل اتحاد المستثمرين العالميين لـ 597 مستثمر، والذي أشار إلى أن 79% من المستثمرين لا يؤيدون وقف التعامل بحاسبة القيمة العادلة. وأن 85% من المستثمرين يعتقدون أنه في حالة إيقاف استخدام محاسبة القيمة العادلة سوف يكون له أثر مباشر على تدني الثقة بالنظام البنكي.

- لقد قامت IASc وتجاوبا مع الأزمة باتخاذ عدد من الإجراءات المهمة وشكل لجانا عليا وتعاون مع مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية والتي هدفت إلى تحقيق هدفين رئيسيين أولهما تطوير معايير عالمية لإخراج قوائم مالية تتمتع بشفافية عالية جداً. وثانياً تزويد الآلية ودلائل الإرشاد المناسبة لتطبيق تلك المعايير.

- قامت IASc بإدارة عدد من الاجتماعات واللقاء لاستقاء آراء كل من له اهتمام بالقضايا المالية في ظل الأزمة وبناء عليها تم إصدار كل ما هو ضروري، ومن أهم تلك الأمور الدليل الاسترشادي في كيفية تطبيق القيمة العادلة في ظل الأسواق غير النشطة.

- إن توقف عمليات الإقراض حالياً في ظل الأزمة الحالية يعود وبشكل رئيسي لفقدان الثقة بين المؤسسات المالية، والدعوة نحو وقف استخدام معايير القيمة العادلة لن يعيد الثقة للسوق ولن يحدث تغيير على عودة عمليات الإقراض لمسارها الطبيعي.

4 - إعداد التقارير المالية في ظل الأزمة الاقتصادية العالمية : خلال نوفمبر 2008 أعلنت لجنة المعايير المحاسبية الدولية IASc ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية FASB عن تشكيل مجموعة استشارية عليا يرأسها كل من رئيس سلطة هولندا للأسواق المالية السيد Hans Hoogervost، و المفوض السابق للجنة تبادل الأوراق المالية الأمريكية SEC السيد Harvey Goldschmid والتي شملت كذلك على عدد من الأعضاء من فئات المستثمرين، والمدققين، ومستخدمي القوائم المالية. وقد أنيط بها مهام تحديد القضايا المتعلقة بإعداد التقارير المالية في ظل الأزمة الاقتصادية العالمية، وتم تشكيل المجموعة بهذا الشكل كي تضمن أن قضايا إعداد التقارير المالية في ظل الأزمة العالمية تناقش بشكل منسق

وعلى مستوى عالمي عال جداً. وان كلا من لجنة المعايير المحاسبية الدولية IASC ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية FASB سيلتزم بتوصياتهما التزاماً كاملاً²⁷.

سابعا- الاقتراحات والتوصيات:

- يمكن اعتبار أن البيانات التي أظهرتها القوائم المالية للبنوك والمؤسسات المفلسة غير كافية للتنبؤ بالأزمات المالية، لذلك لا بد من توفير معلومات تفصيلية تفيد في تقييم الأداء والتنبؤ بالمستقبل المالي للمؤسسة كما تم اثبات الفرضية الأولى بالبحث. إن الأزمات المالية لا تعني بالضرورة أن يؤدي إلى الفشل التام، فقد تستطيع إدارة المؤسسة أن تصل إلى بدائل أخرى غير التصفية، بإجراء قرارات تصحيحية، مثل زيادة رأس المال وحقوق المساهمين.

- يمكن التنبؤ بأسباب الفشل المالي إذا كانت ناتجة عن أسباب مالية عن طريق استخدام المؤشرات المالية، ولكن إذا كانت ناتجة من أسباب إدارية فهناك صعوبة في التنبؤ بها، لأنه من الصعب قياسها. - استخدام نماذج للتحليل المالي بأدواته المختلفة، لتقاضي الأزمات المالية التي تواجهها البنوك والمؤسسات مستقبلاً.

- الاعتماد على أشخاص متخصصين ومؤهلين في مجال التحليل المالي و المحاسبة المالية، للحصول على مؤشرات مالية تفيد في التنبؤ بالمستقبل المالي للمؤسسات.

- تفعيل دور المؤسسات الرقابية وفرض عقوبات بحق المؤسسات والمؤسسات الاقتصادية التي لا تلتزم بتطبيق السليم للمعايير المحاسبية الدولية.

- من الضروري وتقديراً لحصول المزيد من الازمات في المستقبل، أن تتخذ اجراءات خاصة لاصلاح نظام الرقابة المالية وتحديث المعايير المحاسبية ،وكذلك تحسين مستوى النزاهة والشفافية في المؤسسات واسواق المال العالمية ،

- رغم عدم تأييد بعض المهتمين بالشأن المحاسبي لفكرة ايجاد مجموعة معايير محاسبية دولية يكون تطبيقها إلزاماً في حالة التعاملات الدولية الا اننا ترى ضرورة قيام الدول بتنقيف مؤسساتها ووحدها الاقتصادية المحلية بضرورة اعتماد معايير الابلاغ المالي الدولية.

- يجب اصدار أو تعديل ما تم إصداره من معايير محاسبية دولية لتتماشى مع التغييرات والتطورات الحاصلة في الاقتصاد العالمي نتيجة للأزمة المالية العالمية، وأن يبتعد عن

أسلوب التعقيد التي تتصف به المعايير المحاسبية الحالية.و الضغط المستمر على الدول لقبول تطبيق المعايير المحاسبية الدولية ، خاصة الولايات المتحدة على اعتبار أن عملتها تمثل العملة الدولية الأكثر رواجاً من خلال المعاملات الدولية بين المؤسسات الاقتصادية . - تم استخدام المعايير المحاسبية الدولية من خلال محاسبة القيمة العادلة كمنفذ لتحقيق أهداف بعض مجالس ادارات المؤسسات، كتضخيم قيم الممتلكات بقيم السوق الافتراضية وخاصة في حالات التضخم بهدف تحقيق إيرادات وهمية غير حقيقية، هو دليل قاطع على اقحام المعايير المحاسبية بشكل وأخر في أسباب حدوث الازمة المالية العالمية، وهذا الفعل أعطى انذاراً لوضعي هذه المعايير للاهتمام والحذر اللازمين عند وضع أو تعديل المعايير الدولية للابلاغ المالي.

-اعتماد مبدأ التكلفة التاريخية للاصول لا يعطي الصورة الحقيقية للمركز المالي للمؤسسات وهذا ما يزيد من عدم مصداقية واقع الحال لاصول الشركة بعد الاهلاك، حيث لا نؤيد هذا المبدأ من منطلق الغاء دور وتأثير التضخم الذي يحدثه أسلوب اعتماد القيم السوقية العادلة لتقييم الأصول.

-ان التوسع والتطور المستمر الذي تشهده أسواق المال الدولية المنتشرة في العالم ومحاولاتها التغلب على الآثار السلبية للأزمة المالية، وما لذلك من تأثير مباشر على الاقتصاد العالمي ونهضته وتطوره، كل هذا أدى أيضاً الى خلق مشاكل محاسبية من نوع جديد تتعلق بمعالجة الأموال المستثمرة في تلك الأسواق، والمشاكل المتعلقة بنوعية تلك الاستثمارات والتي تأخذ صور متباينة من أشكال القروض الدولية وبأسعار عملات أجنبية مختلفة.

- هناك مشاكل محاسبية ناجمة عن التغيير الحاصل في الأعراف المحاسبية المتعارف عليها وعلى مثل الكيفية التي يتم بها معالجة ظاهرة عقود الايجار التمويلية للقيم الثابتة بدلاً من شرائها وذلك بهدف التغلب على مشاكل السيولة المالية التي تعانيها بعض المؤسسات وما أفرزته تلك العقود من مشاكل محاسبية تتعلق بكيفية معالجة القيود المحاسبية في سجلات كل من المؤجر أو المالك الحقيقي والمستأجر أو المستعمل ومدى تأثيرها على القوائم المالية المنشورة.

الهوامش والإحالات:

¹أنظر: سامر مظهر قنطجعي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، 2008.

²قدرت خسائر صناديق الاستثمار في العالم بأكثر من 40 بالمائة من قيمتها بسبب فقدان السندات لقيمتها
³شنوف شعيب ،مداخلة حول الأزمة المالية العالمية، مبررات وضوابط الهندسة المالية للنظام الاقتصادي العالمي
العادل،خلال الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً
المركز الجامعي خميس مليانة - الجزائر يومي 5-6 ماي 2009

⁴داليا أبو الغيط عبد المعبود ' الأزمة المالية العالمية وأثرها على العالم العربي، إدارة مشروع الطرق المؤدية إلى التعليم
العالي ضمن متطلبات الحصول على شهادة حضور البرنامج التدريبي 2009

⁵Adel Samara, Chapter One, From Globalized Public Sector to Development by Popular Protection, from
the book ,Epidemic of Globalization, Ventures in World Order, Arab Nation and Zionism , Palestine
Research and Publishing Foundation, USA, 2001. p.p.1-26

⁶داليا أبو الغيط عبد المعبود ' الأزمة المالية العالمية وأثرها على العالم العربي،

⁷الفرنسي موريس آلي الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد

⁸بوفيس فانسون، الشريعة تتقد اقتصاد العالم، صحيفة تشال نجر الفرنسية نقلا من:

<http://www.challenges.fr/magazine/0135.16203/reactions.html?limit>

Rates of Return Sufficient? ” ⁹Leibling, H., U., S., “Corporate Profitability and Capital Formation: Are
Pergamon Policy Studies, NY 1980, p. 70-78

¹⁰Simon, H., “Economic Policy for a Free Society”, University of Chicago Press,Chicago, 1948, p. 320.

¹¹Miller, J “A Glimpse at Calculating and Using Return on Investment”,N.A.A. Bulletin, June,1960, pp.
71-75

¹²Samuelson, P. A, “Economics”, 7th ed., McGraw Hill, New York, 1967.p574.

¹³شنوف شعيب ،مداخلة حول الأزمة المالية العالمية، مبررات وضوابط الهندسة المالية للنظام الاقتصادي العالمي

العادل،خلال الملتقى الدولي حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً

المركز الجامعي خميس مليانة - الجزائر يومي 5-6 ماي 2009

¹⁴شنوف شعيب ،مداخلة حول دور محاسبة القيمة العادلة في الأزمة المالية العالمية، خلال الملتقى الدولي حول الأزمة

المالية الدولية والحوكمة العالمية جامعة سطيف - الجزائر يومي 20-21 أكتوبر 2009

¹⁵شنوف شعيب ،مداخلة حول الأزمة المالية العالمية، مبررات وضوابط الهندسة المالية للنظام الاقتصادي العالمي العادل،

¹⁶أنظر : سامر مطهر قنطقجي،ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة، 2008،

¹⁷أنظر : حسين شحاتة، المنهج الإسلامي لتشخيص ومعالجة الأزمات في سوق الأوراق المالية

¹⁸داليا أبو الغيط عبد المعبود ' الأزمة المالية العالمية وأثرها على العالم العربي، إدارة مشروع الطرق المؤدية إلى التعليم

العالي ضمن متطلبات الحصول على شهادة حضور البرنامج التدريبي 2009

¹⁹ ندوة الأزمة المالية، أشرف على ترتيبها مركز آسيا للاستشارات التربوية والأسرية، مدينة الملك عبد العزيز للعلوم

والتقنية، 26 نوفمبر 2008، السعودية

²⁰أنظر : شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية، الجزء الثاني، الشركة الجزائرية بوادوس،سبتمبر

2009

²¹جان فرانسوا ، كيفية الوصول إلى قيمة عادلة خلال الأزمة المالية العالمية،منندى الإمارات الاقتصادي،مجلة الأخبار

الاقتصادية،سبتمبر 2008

²² Jean-François CASTA, Professeur au CEREG, Université Paris Dauphine, La comptabilité en juste
valeur permet-elle une meilleure représentation de l'entreprise ?

²³ محمد مطر، عبد الناصر نور، ظاهر القشي، المؤتمر العلمي الثالث " الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها

على إقتصاديات الدول " التحديات والآفاق المستقبلية" ، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء،

الأردن 28-29-4-2009

²⁴www.iasb.org

- ²⁵شونوف شعيب،مداخلة حول دور محاسبة القيمة العادلة في الأزمة المالية العالمية، مرجع سابق
- ²⁶ محمد مطر و أخرون، العلاقة المتبادلة بين معايير القيمة العادلة والأزمة المالية العالمية،المؤتمر العلمي الثالث حول الأزمة المالية العالمية وإنعكاساتها على إقتصاديات الدول التحديات والآفاق المستقبلية ، كلية العلوم الادارية والمالية، جامعة الاسراء، الاردن يومي 28-29 أفريل 2009
- ²⁷ محمد مطر ،مرجع سابق.

مراجع أخرى:

- الموقع العالمي للأزمة المالية العالمية ، موقع متخصص في الأزمة المالية العالمية: <http://al-azmah.com>
- سامر مظهر قنطقجي،ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية، دار النهضة،2008
- مجموعة من الباحثين ،مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، كتاب حول الأزمة المالية العالمية ،أسباب وحلول من منظور اسلامي ،جامعة الملك عبد العزيز ،جدة،المملكة العربية السعودية ،2009
- مجموعة من المدخلات، ندوة الأزمة المالية العالمية والاقتصاديات الوطنية ،كلية الاقتصاد والادارة، جامعة الملك عبد العزيز،جدة،المملكة العربية السعودية،21 مارس 2010
- وائل إبراهيم الراشد ،نموذج محاسبي للتنبؤ بالأزمات المالية، دراسة تطبيقية على سوق الكويت للأوراق المالية في الكويت
- وائل إبراهيم الراشد ، حركة أسعار عشوائية أم تنبؤات وكفاءة سوق الكويت للأوراق المالية؟
- ناصر المعلم ، لماذا فشلت إدارات المؤسسات في التنبؤ بالأزمة المالية ؟ ، نقلًا عن:

<http://www.alaswaq.net/views/2009/10/23/29152.html>

Robert Boyer, Assessing the impact of fair value upon financial crises, 01/03/2007

WORKING PAPER n°25, Février 2009, Juste Valeur : le rôle des nouvelles normes comptables dans la crise financière, **Rencontre de Lisbonne** Compte rendu des débats du 11 décembre 2008

Bezemer, Dirk J, Groningen University, "No One Saw This Coming": Understanding Financial Crisis Through Accounting Models

O. Pastré et JM Sylvestre, *le roman vrai de la crise financière*, ed. Perrin, 2009, pp243