محددات تطور التركيبة التمويلية

- تشتمل أهم المؤشرات القانونية على تطور التركيبة التمويلية المستخدمة في الأدبيات المتخصصة على ما يلي:

  - حقوق الدائنين: تؤثر الدرجة التي يعضد فيها النظام القانوني حقوق الدائنين بطريقة أساسية في عملية التعاقد التمويلي وأداء مؤسسات الوساطة التمويلية. وتختلف الأنظمة القانونية في هذا الصدد فيما يتعلق بحقوق الدائنين في ثلاث مجالات.

- الحقوق في الاستحواذ على الأصول المرهونة أو تصفية الأعمال في حالة عدم الوفاء بالالتزامات تجاه البنوك ومؤسسات الوساطة المالية.
- ويصاغ مؤشر هذه الخاصية كمتغير دمية يأخذ قيمة واحد إذا كان هنالك قيد تلقائي في قوانين القطر يمنع الدائنين من الحصول على الأصول المرهونة، أو يمنعهم من تصفية الأعمال، لمقابلة التزامات الديون ويأخذ قيمة صفر غير ذلك.

- استمرار الإدارة القديمة في تصريف شؤون الأعمال لحين إعادة تنظيم الشركات أو الوحدات الإنتاجية.
- ويصاغ مؤشر هذه الخاصية كمتغير دمية يأخذ قيمة واحد إذا استمرت الإدارة القديمة في أداء أعمالها وصفر غير ذلك.

- ضمان الحقوق القانونية للدائنين. ويصاغ هذا المؤشر كمتغير دمية يأخذ قيمة واحد إذا كانت هنالك أولوية للدائنين في الموارد المتحققة من تصفية الأعمال التي يتخلف ملاكها عن تسديد التزاماتهم ويأخذ قيمة صفر في غير هذه الحالة.

- يمكن الحصول على مؤشر تجميعي للدائنين من المؤشرات الفرعية أعلاه على النحو التالي: مؤشر ضمان الحقوق القانونية ناقص مؤشر الإدارة ناقص مؤشر حقوق الاستحواذ. وتتراوح قيمة هذا المؤشر المركب بين واحد (لأحسن الحالات) وسالب 2 (لأسوء الحالات). ويتوقع أن تتميز الأقطار ذات القيمة العالية لهذا المؤشر بتركيبة تمويلية متطورة.

- هذه المؤشرات القانونية لا تأخذ في الاعتبار جانب تنفيذ متطلبات القانون. وعليه فقد أضيف إليها مؤشرات في هذا الجانب على النحو التالي:

  - مؤشر حكم القانون ليعكس تقاليد سيادة حكم القانون والأمن في القطر المعني ويتراوح من 10 للتقاليد العريقة والسيادة الكاملة لحكم القانون إلى واحد لهشاشة التقاليد أو حداثتها (وهو متوسط للفترة 1985-1995).

- مؤشر تعديل العقود المبرمة، ليقيس مخاطر أن تقوم الحكومة بتعديل العقود المبرمة وتتراوح قيمة المؤشر من 10 للمخاطر المتدنية إلى واحد لمخاطر المرتفعة.
- مؤشر تنفيذ أحكام القانون: وهو متوسط المؤشرين معا . وهو المؤشر الذي عادة ما يستخدم في التطبيقات العملية.

- بالإضافة إلى المؤشرات القانونية يتأثر تطور البيئة التمويلية بتوفر المعلومات، وقابليتها للمقارنة، حول أداء الشركات والأعمال والتي من شأنها أن تسهل عملية التعاقد .
- تستخدم الأدبيات مؤشر الأسس المحاسبية للدلالة على شمولية التقارير المحاسبية للشركات ومقدرتها على الإفصاح على الحالة المالية للشركات.

- تتراوح قيمة المؤشر من 95 (كأعلى قيمة لتدل على تطور الأنظمة المحاسبية) إلى صفر (كأدنى قيمة لتدل على بدائية أو انعدام الأنظمة المحاسبية). وتوفرت معلومات عن هذا المؤشر لعام 1995.

- يلخص الجدول متوسطات هذه المؤشرات لعينة من الدول التي توفرت لها:

المؤشر	متوسط	وسيط	أقصى	أدنى	انحراف معياري	عدد المشاهدات
مؤشر حقوق الدائنين	0.3 -	0	1	2 -	1.1	44
مؤشر تنفيذ حكم القانون	7.5	8.2	10	3.6	2.0	44
مؤشر الأسس المحاسبية	61.2	64.0	83.0	24.0	13.5	40

- لعينة من 36 قطراً توفرت لها المعلومات تم تقدير دالة لكل من مؤشرات تطور التركيبة التمويلية كمتغيرات معتمدة والمؤشرات القانونية والمحاسبية كمتغيرات مفسرة. هذا ويلخص الجدول التالي نتائج التقديرات بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية حيث النجمة فوق معامل التقدير تعنى المغزوية الإحصائية للمعامل.

تقديرات دوال مؤشرات تطور التركيبة التمويلية

المتغيرات المفسرة	المتغيرات التابعة: مؤشرات تطور التركيبة التمويلية		
	الخصوم السائلة	أصول البنوك التجارية من إجمالي أصول القطاع المصرف	الائتمان الخاص
ثابت التقدير	3.88 *	3.64 *	2.56 *
حقوق الدائنين	0.179 *	0.020	0.088
تنفيذ الأحكام	0.229 *	0.014	0.253 *
المحاسبية	-0.001	0.004 *	0.018 *
دخل الفرد	-0.174	0.052	-0.179
معامل التحديد	0.590	0.520	0.690

- توضح النتائج ما يلي:

  - إن اختلاف الأقطار فيما يتعلق بالمؤشرات القانونية والمحاسبية يفسر اختلاف تطور التركيبة التمويلية فيما بين الأقطار وذلك بعد التحكم في مستويات الدخول (أو المرحلة التنموية) .
  - فيما يتعلق بمؤشر الخصوم السائلة لوحظ أن الأسس المحاسبية لا تلعب دورا مهما كمحدد لتطور التركيبة التمويلية بينما تؤثر مؤشرات حقوق الدائنين وتنفيذ حكم القانون بطريقة معنوية إحصائيا على تطور البيئة التمويلية بحيث كلما تحسنت البيئة القانونية كلما أدى ذلك إلى تطور التركيبة التمويلية.

- فيما يتعلق بأصول البنوك التجارية، لوحظ أن مؤشر الأسس المحاسبية يؤثر بطريقة مغزوية إحصائيا على تطور التركيبة التمويلية بينما لا تلعب المؤشرات القانونية أدوارا ذات مغزوية إحصائية.

- فيما يتعلق بمؤشر الائتمان الخاص لوحظ أن مؤشر تنفيذ حكم القانون ومؤشر الأسس المحاسبية يؤثران بطريقة مغزوية إحصائيا في تطور التركيبة التمويلية بينما لا يلعب مؤشر حقوق الدائنين دورا يعتد به.

- استناداً على نتائج علاقة تطور البيئة التمويلية والنمو الاقتصادي، ونتائج محددات تطور البيئة التمويلية، يعتقد بأن الإصلاحات القانونية والمحاسبية التي ترمي إلى تقوية حقوق الدائنين وتنفيذ حكم القانون في مجال التعاقد والتقاليد المحاسبية من شأنها تقوية البيئة التمويلية ومن ثم تسريع وتيرة النمو الاقتصادي (أنظر الشكل أدناه) .

بيئة تمويلية متطورة

↓

وقع إيجابي على معدل النمو الاقتصادي

↓

تحقيق الهدف المحوري للتنمية