

دور معايير التقرير المالي الدولية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وأثرها على التنمية الاقتصادية في مصر

محمد سامي سلامة*

الملخص:

تهدف الدراسة إلى تحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية، حيث يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال توفير رأس المال اللازم لتمويل عملية التنمية الاقتصادية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي وتوفير مزيد من فرص العمل ويحد من معدلات الفقر. وتسعى معظم الدول وخاصة الدول النامية - ومنها مصر - جاهدة إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها من خلال تحسين مناخ الاستثمار وتقديم الحوافز والامتيازات اللازمة لاستقطابها، ويعتبر من أهم العوامل المؤثرة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة هو توفير معلومات محاسبية ذات جودة عالية وملائمة وموثوق فيها، بما يساعد المستثمرين الأجانب في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة، من خلال مقارنة الفرص الاستثمارية المتاحة في الدول المختلفة، وتعتبر المعايير المحاسبية المحدد الرئيس لمستوى جودة المعلومات المحاسبية، حيث يتوقع أن يسهم تبني معايير التقرير المالي الدولية في الدول النامية في توفير معلومات محاسبية تتسم بالملاءمة والثقة والمصدقية والقابلية للفهم والقابلية للمقارنة سواء على المستوى المحلي أو الدولي، مما يساعد المستثمرين الأجانب في التعرف على فرص الاستثمار المتاحة في تلك الدول ويجذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إليها. لذا قامت الدراسة بتحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، وذلك خلال الفترة 1991-2015، وتشير نتائج الدراسة إلى أنه علي الرغم من وجود علاقة ارتباط إيجابي بين الاستثمار الأجنبي المباشر وتبني

* مدرس مساعد ، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

معايير التقرير المالي الدولية في مصر، حيث أن تبني معايير التقرير المالي الدولية صاحبه زيادة في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن نتائج تحليل الانحدار تشير إلى أنه لا توجد علاقة تأثيرية - علاقة سببية - بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن تبني معايير التقرير المالي الدولية لم يؤثر جوهرياً علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، كما تشير النتائج إلى أن هناك تأثير إيجابي معنوي لمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي - أحد أهم مؤشرات التنمية الاقتصادية - علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، كما تشير النتائج أيضاً إلى أن هناك تأثير سلبي معنوي للمخاطر السياسية علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر.

المقدمة:

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر مفتاح التنمية الاقتصادية في جميع دول العالم وبخاصة في الدول النامية، التي تعاني من انخفاض حجم رأس المال المستثمر بسبب ضعف المدخرات الوطنية نتيجة لانخفاض الناتج المحلي الإجمالي وانخفاض كفاءة الجهاز المصرفي والمالي. لذلك يعد الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم عناصر تمويل التنمية الاقتصادية في الدول النامية (Neto & Veiga, 2013). وتعتبر الدول النامية مصدر جذب للاستثمارات الأجنبية المباشرة لما تتميز به من توافر الموارد الطبيعية وانخفاض تكلفة العمالة (Meyer, 2005). ويسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في زيادة معدل النمو في الإنتاجية والناتج المحلي الإجمالي في الدول النامية من خلال نشر التكنولوجيا وتشجيع البحث العلمي، مما يسهم في تحسين مستوى الابتكار (Neto & Veiga, 2013). لذا يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر في المجتمع المعاصر مصدر أساسي للتنمية بشكل عام، والتنمية الاقتصادية بشكل خاص، التي تعتبر أحد أهم الأهداف الرئيسية في العالم الذي نعيش فيه اليوم (Kardos, 2014).

تعتبر المعلومات المحاسبية المدخل الأساسي في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية، لذلك يفضل المستثمرين الأجانب الاستثمار في الأسواق التي توفر معلومات عالية الجودة حتى يتمكنوا من تقييم استثماراتهم بأقل تكلفة (Chen, et al., 2014). وتعد زيادة الثقة في المعلومات المحاسبية أمراً بالغ الأهمية بالنسبة لأسواق رأس المال لأنه يعد من حوافز الاستثمار ويساعد في زيادة القدرة على التخصيص الأمثل لرأس المال (Agostino, et al., 2011). وقد أظهرت الأزمة المالية العالمية أن انخفاض الشفافية في الأسواق المالية يؤدي إلى انخفاض ثقة المستثمرين، مما يؤدي إلى انخفاض السيولة في سوق رأس المال نتيجة لزيادة عدم تماثل المعلومات. لذلك تناولت عديد من الدراسات أهمية توفيق معايير إعداد التقارير المالية على المستوي الدولي لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وزيادة السيولة في السوق، مما يخفض من تكاليف رأس المال (Devalle, et al., 2010).

رغم زيادة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال العقدين الماضيين في الدول النامية، إلا أن هناك بعض الدول النامية قد نجحت في جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، في حين لم تنجح بعض الدول النامية الأخرى في ذلك نتيجة لوجود عديد من العوائق أمام جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، لعل أهمها مشكلات البنية التحتية المادية وقيود التمويل، والمشكلات المؤسسية (Kinda, 2010). وتعتبر البنية التحتية المؤسسية من أهم المحددات الرئيسة للأنشطة التجارية الدولية، وتعتبر المعايير المحاسبية من أهم عناصر البنية التحتية المؤسسية التي تؤثر على حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة (Chen, et al., 2014). حيث تعتبر المعايير المحاسبية من المحددات الرئيسة لمستوى جودة المعلومات المحاسبية، وتشير الدراسات السابقة إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يحسن من منفعة المعلومات المحاسبية (Preiato, et al., 2014). لذلك تسعى عديد من الهيئات والمنظمات الدولية إلى توفيق معايير المحاسبة العالمية، ووضع مجموعة واحدة من المعايير المحاسبية عالية الجودة والمفهومة والقابلة للتنفيذ، بهدف زيادة جودة وشفافية المعلومات المحاسبية وجعلها قابلة للمقارنة، مما يقلل من عدم تماثل المعلومات، ويزيد من حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة (Lasmin, 2012). وتسعى معظم الدول وبخاصة الدول النامية جاهدة إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها من خلال تحسين مناخ الاستثمار وتقديم الحوافز والامتيازات اللازمة لاستقطابها. وذلك للدور المهم الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر في الإسهام في تحقيق التنمية الاقتصادية، وتحتاج مصر إلى مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل تحسين معدل النمو الاقتصادي وتوفير مزيد من فرص العمل وتخفيض معدلات الفقر، بالإضافة إلى الحاجة الماسة للأساليب التكنولوجية الحديثة، الأمر الذي يسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية.

نتيجة لما سبق فقد تناولت عديد من الدراسات أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن معظم الدراسات ركزت على تأثير تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في

الدول الأوروبية وغيرها من الدول المتقدمة مثل استراليا، وذلك على الرغم من وجود العديد من الاختلافات القائمة بين الدول النامية والمتقدمة من حيث العوامل البيئية والقيم المجتمعية السائدة، وكانت هناك ندرة في الدراسات التي تناولت العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الأسواق الناشئة، هذا فضلاً عن وجود اختلافات في نتائج الدراسات السابقة حول أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، لذلك قام الباحث باشتقاق فرض البحث وذلك لتحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الأسواق الناشئة مع التطبيق على مصر باعتباره سوق مالي ناشئ.

وقامت الدراسة بتحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، وذلك خلال الفترة 1991-2015، وتشير نتائج الدراسة إلى أنه على الرغم من وجود علاقة ارتباط إيجابي بين الاستثمار الأجنبي المباشر وتبني معايير التقرير المالي الدولية في مصر، حيث أن تبني معايير التقرير المالي الدولية صاحبه زيادة في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن نتائج تحليل الانحدار تشير إلى أنه لا توجد علاقة تأثيرية - علاقة سببية - بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن تبني معايير التقرير المالي الدولية لم يؤثر جوهرياً علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، كما تشير النتائج إلى أن هناك تأثير إيجابي معنوي لمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي - أحد أهم مؤشرات التنمية الاقتصادية - علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، كما تشير النتائج أيضاً إلى أن هناك تأثير سلبي معنوي للمخاطر السياسية علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر.

انطلاقاً مما سبق، وتحقيقاً لأهداف البحث سيتم تقسيم البحث إلى خمسة أقسام كالتالي: القسم الاول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر ومنافعه وسلبياته بالنسبة للدول النامية. القسم الثاني: دور معايير التقرير المالي الدولية في جذب الاستثمارات

الأجنبية المباشرة اللازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية. القسم الثالث: الدراسة التطبيقية. القسم الرابع: الخلاصة والنتائج والتوصيات.

1- ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر ومنافعه وسلبياته بالنسبة للدول النامية:

1-1- ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر:

يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه شراء أو إنشاء شركات بالكامل أو شراء حصص كبيرة فيها أو شراء أصول أخرى في دولة أجنبية والسيطرة عليها وإدارتها (Thomas & Grosse, 2001). ووفقاً لتعريفات صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يعكس وجود علاقة طويلة الأجل بين كيان مقيم في اقتصاد دولة معينة - المستثمر الأجنبي المباشر - ومؤسسة مقيمة في اقتصاد دولة أخرى - مؤسسة الاستثمار الأجنبي المباشر - ويملك المستثمر الأجنبي المباشر حق إدارة مؤسسة الاستثمار الأجنبي المباشر (Duce, 2003 ; OECD, 2008).

أما الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة فتتمثل في كل انتقال لرؤوس الأموال من دولة لأخرى، ويترتب عليها حقوقاً للملكية دون حق الإدارة، ومن ثم تتمثل الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة في الصكوك الدائنة - السندات واتفاقيات الإقراض والتسهيلات المصرفية - أو الأسهم دون السعي إلى امتلاك حصة تخول حق الإدارة أو التنازل الصريح عن هذا الحق (محمددين، 2012).

1-2-2- منافع الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للدول النامية:

تتنافس جميع الدول لجذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة للاستفادة من المنافع التي توفرها للدولة المضيفة التي تسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية، وتتمثل أهم المنافع التي يمكن أن يقدمها الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للدول النامية في:

1-2-1- تحقيق التنمية الاقتصادية:

حيث أنه وفقاً لنظريات النمو الكلاسيكية فإن النمو الاقتصادي يحتاج إلى زيادة حجم رأس المال المستثمر، ومن ثم فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يحسن

من معدل النمو الاقتصادي في الدول النامية التي عادة تفتقر إلى البنية التحتية اللازمة من حيث رأس المال المستثمر وعدد السكان المتعلمين وتحرير الأسواق والاستقرار الاقتصادي والاجتماعي، لذلك يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في توفير رأس المال للدول النامية، فضلاً عن نقل التكنولوجيا المتقدمة والمهارات التنظيمية والإدارية والتسويقية وتسهيل الوصول إلى الأسواق الدولية من خلال شبكات التسويق الدولية للشركات متعددة الجنسيات، مما يؤدي في النهاية إلى زيادة الإنتاجية وتحسين معدل النمو الاقتصادي في الدول النامية (Adams, 2009).

كما يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين معدل النمو الاقتصادي على المدى الطويل من خلال زيادة المخزون الحالي من المعرفة في الدول المضيفة من خلال تدريب العمالة وإكساب المهارات وإدخال ممارسات إدارية وتنظيمية جديدة، مما يلعب دوراً مهماً في زيادة معدل النمو الاقتصادي (Herzer & Klasen, 2008)، وهناك اتجاه لدى واضعي السياسات في الدول النامية لتشجيع وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي من شأنها خلق مزيد من الفرص للدول النامية وتساعد في تحقيق التنمية (Bekhet & Alsmadi, 2015)، حيث يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً أساسياً ورئيساً في تحقيق التنمية، حيث يسهم مباشرة في رفع معدلات النمو، وبالتالي التقليل من حدة الفقر، ويشجع على تحقيق التطور ونقل التكنولوجيا الحديثة، كما يسهم في التقليل من حدة البطالة بخلق فرص عمل جديدة، ويدفع إلى القيام بالتغيرات الهيكلية والضرورية للاستغلال الفعال للموارد الطبيعية، كما يمكن للشركات متعددة الجنسيات أن تسهم في تحقيق التنمية من خلال ما تبذره من جهود وما لديها من كفاءة، لذا يجب على على واضعي السياسات في الدول النامية تكييف السياسات الاستثمارية من أجل تحقيق التنمية، وذلك من خلال تشجيع المنافسة في مجال الاستثمار وفتح المجال أمام المستثمرين الأجانب للاستثمار من خلال توفير مناخ الاستثمار المناسب وتعزيزه بالحوافز والامتيازات، بالإضافة إلى تعزيز السياسات البيئية عن طريق دمج الاعتبارات البيئية في اقتصاديات هذه الدول (بلقاسم، 2006).

كما أن التواجد الأجنبي داخل القطاع الصناعي المصري أدى إلى رفع الإنتاجية الكلية للقطاع الصناعي، وأن ذلك يرجع إلى نقل التقنية الأجنبية من المنشآت الصناعية الأجنبية إلى القطاع الصناعي (قطب، 2011). لذا يجب أن تقوم الدول النامية بتغيير هيكل الاعتماد على التمويل الأجنبي من الاعتماد على القروض الأجنبية إلى الاعتماد على الاستثمار الأجنبي المباشر كمصدر رئيس لتمويل التنمية الاقتصادية وذلك للمزايا التي يحققها هذا النوع من الاستثمار كونه أكثر استقراراً ولا يعرض الدولة لآزمات مالية مفاجئة ولا يترتب عليه أعباء ثابتة ويصاحبه في نفس الوقت تدفق للتكنولوجيا والمعرفة العلمية والإدارية قياساً بمصادر التمويل الأجنبي الأخرى (الخطيب، 2006).

1-2-2- نقل التكنولوجيا:

يرى معظم الاقتصاديين أن التقدم التكنولوجي هو العنصر الأهم في التنمية الاقتصادية، وهو الذي تفتقر إليه الدول النامية (صالح، 2013)، حيث يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في زيادة القدرات التنافسية للدول النامية من خلال نقل التكنولوجيا والمعرفة الحديثة، مما يؤدي إلى زيادة الإنتاجية والنمو في الدول النامية ويساعدها في الوصول إلى الأسواق الخارجية وزيادة صادراتها (Álvarez & Marin, 2013).

1-2-3- تشجيع الابتكار:

حيث يشجع الاستثمار الأجنبي المباشر الشركات المحلية على الابتكار من خلال نقل المعرفة والتكنولوجيا المتقدمة، بما يمكن الشركات المحلية من منافسة الشركات الأجنبية في السوق ويحفزها نحو الابتكار وتبني أساليب إنتاجية أكثر كفاءة (García, et al., 2013).

1-2-4- تنمية رأس المال البشري:

حيث يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في نقل الخبرات والمهارات والمعرفة إلى الدول النامية، فضلاً عن تدريب العمالة على التكنولوجيا الحديثة باستخدام أحدث أساليب العمل (Reiter & Steensma, 2010).

1-2-5- تخفيض معدل البطالة:

يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في إيجاد فرص عمل جديدة، لذلك تسعى جميع الدول النامية إلى جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة للحد من مشكلة البطالة وأثارها السلبية (Schmerer, 2014).

1-2-6- زيادة الكفاءة الفنية:

حيث أن وجود الاستثمار الأجنبي المباشر يكون حافزاً لزيادة الكفاءة الفنية للشركات المحلية في الدول النامية ويدفعها نحو محاولة الحصول على أحدث النظم الفنية والإدارية وتطويرها لتحسين موقفها التنافسي (Salim & Bloch, 2014).

1-2-7- تحسين ميزان المدفوعات وسعر الصرف للعملة الوطنية:

يكون للاستثمار الأجنبي المباشر تأثير إيجابي على ميزان المدفوعات للدولة المضيفة، وذلك نظراً لزيادة حصيلة تلك الدولة من النقد الأجنبي - حساب المعاملات الرأسمالية - هذا بالإضافة إلى أن الشركات متعددة الجنسية بحكم اتصالاتها الدولية وخبرتها بشبكة الأسواق الدولية وكذلك بفضل سمعة تلك الشركات في الأسواق الدولية والمرتبطة باسمها وعلامتها التجارية، فإن تلك الشركات تتيح للدول المضيفة وإمكانات أكبر لغزو أسواق التصدير وزيادة حصيلة صادراتها، مما يؤثر إيجابياً على الحساب الجاري ويحسن من سعر الصرف للعملة الوطنية (Iavorschi, 2014).

1-2-8- تنوع الأنشطة الاقتصادية:

حيث يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر الدول النامية في تنوع الأنشطة الاقتصادية لديها من خلال تقديم الخبرات والمهارات الإدارية الجديدة والتوسع في

الإنتاج والتسويق والنقل والاتصالات، فضلاً عن تعزيز استفادتها من التكنولوجيا وتبني الابتكار في عمليات الإنتاج، وبالتالي زيادة الإنتاجية (Mina, 2007).

1-2-9- تحقيق التكامل الاقتصادي الدولي:

حيث تشير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر عنصر أساسي في تحقيق التكامل الاقتصادي الدولي بشكل سريع، لأنه يلعب دوراً مهماً في زيادة التجارة الدولية ويساعد في إقامة علاقات اقتصادية دولية مباشرة ومستقرة على المدى الطويل، كما يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية المشروعات المحلية وزيادة القدرة التنافسية لكل من المتلقي والمستثمر (Groh & Wich, 2012).

1-2-10- زيادة الصادرات:

حيث يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر الدول النامية في زيادة التجارة الخارجية وبخاصة الصادرات من خلال تراكم رؤوس الأموال والمساعدة على نقل التكنولوجيا والمنتجات الجديدة إلى الصادرات، فضلاً عن الوصول إلى الأسواق العالمية الجديدة، وتدريب القوة العاملة المحلية، وتحديث التقنية والمهارات الإدارية، ومن ثم فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يسهم في زيادة الصادرات بصورة غير مباشرة (نجا، 2014).

1-2-11- توفير النقد الأجنبي:

حيث تعاني معظم الدول النامية من نقص النقد الأجنبي اللازم للاستيراد بصفة عامة واستيراد مستلزمات الإنتاج بصفة خاصة، وهو الذي تسطيع الحصول عليه من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة (عمار، 2008)، وللاستفادة من المنافع السابقة يجب على الدول النامية تحديد مجالات الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يحقق لها أقصى أثار إيجابية ويحقق أقصى منفعة لها (فتيحة، 2008).

1-3-3- سلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للدول النامية:

رغم تعدد المنافع التي يوفرها الاستثمار الأجنبي المباشر للدول النامية، إلا أن هناك بعض السلبيات التي يجب أخذها في الاعتبار عند تقييم جدوى جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة لعل أهمها:

1-3-1- مزاحمة الاستثمار المحلي:

إن أحد أهم الدوافع الأساسية لمعظم الدول النامية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر بجانب الاستثمار المحلي هو تحسين فرص النمو والتنمية الاقتصادية، إلا أن التسهيلات والإعفاءات الممنوحة للشركات الأجنبية، فضلاً عن قدراتها المادية والتكنولوجية تحد من القدرة التنافسية للشركات المحلية، مما يؤدي إلى توقف الصناعات المحلية صغيرة الحجم كثيفة العمالة عن ممارسة نشاطها ويؤثر سلباً على قدرة عديد من الصناعات على التطوير، ويجعلها تقلل من استثمارات وتخرج من السوق نتيجة لمزاحمة ومنافسة الشركات الأجنبية لها، مما يكون له أثر سلبي على معدل النمو الاقتصادي (Ahmed, et al., 2015).

1-3-2- عدم ملائمة التقنية المستخدمة لظروف الدول النامية:

حيث أن هذه الاستثمارات تستخدم تقنية على درجة عالية من التقدم والتكثيف الرأسمالي لا تتناسب مع الندرة النسبية لعوامل الإنتاج، ومن ثم لا تسهم في علاج مشكلة البطالة بهذه الدول، كما أنها تقدم التقنية المتقدمة للدول النامية ولكنها لا تعطي سر هذه التقنية، ولا تشجع على البحث والتطوير اللازمين لتطوير تلك التقنية بما يتلائم مع ظروف تلك الدول (نجا، 2006).

1-3-3- التأثير السلبي على ميزان المدفوعات:

قد تؤثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة سلبياً على ميزان المدفوعات في الدول المضيفة، وتتمثل أهم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة في تحويلات الأرباح إلى الخارج وسداد الفوائد على رأس المال الأجنبي المقترض من الخارج، وتحويل مرتبات الموظفين الأجانب ومدفوعات نقل التكنولوجيا المستخدمة في

المشروعات الاستثمارية، والمتمثلة في مقابل براءة الاختراع والعلامات التجارية ونفقات الإدارة والخبرات الفنية الأجنبية (lavorschi, 2014).

1-3-4- التلوث البيئي:

تقوم الحكومات في الدول الصناعية المتقدمة بفرض قيود بيئية صارمة على الشركات الصناعية للحد من التلوث البيئي، وتعتبر هذه القيود مكلفة للغاية بالنسبة للشركات، لذا تلجأ الشركات إلى الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية التي تفرض قيود بيئية أقل، مما يؤدي إلى زيادة معدل التلوث البيئي في الدول المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر (Lahiri & Ono, 2015). وفي هذا الصدد يشير (عليوة، 2016) إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر أدى إلى زيادة حجم التلوث البيئي.

1-3-5- تشويه أنماط الإنتاج والاستهلاك:

حيث توجه هذه الاستثمارات إلى إنتاج السلع والخدمات التي تحقق الربح السريع، الذي يلبي احتياجات الأفراد ذات القوة الشرائية المرتفعة، وهي السلع الكمالية والترفيهية (نجا، 2006).

2- دور معايير التقرير المالي الدولية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة اللازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية:

زاد الاهتمام بموضوع الاستثمار الأجنبي المباشر في السنوات الأخيرة لأسباب متعددة، منها ارتباطه الوثيق بالتجارة الدولية، وكذا زيادة الاعتماد عليه باعتباره مصدر تمويل غير منشيء للديون، بل هو أيضاً مصدر للتكنولوجيا الحديثة، واكتساب المهارات التنظيمية والإدارية وكيفية إدارة شبكات التسويق، وهو قادر على زيادة القدرة التنافسية والابتكار. وبناء على هذا فالاستثمار الأجنبي المباشر يحظى بأهمية متزايدة بالنسبة للدول النامية والمتقدمة، وبالإضافة إلى ذلك، فإن أثر الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابي وأكبر من الاستثمار الذي يتم عن طريق الشركات المحلية. كما لا يخفى على أحد فالمعلومات المحاسبية التي توفرها النظم المحاسبية المتبعة هي مصدر أساسي ومهم للمستثمرين المحليين والأجانب بغية اتخاذ قرارات

على أساسها، وإجراء المقارنات الضرورية بين مختلف الفرص المتاحة في أسواق الدول المتنافسة، فبات من المهم وجود لغة مالية موحدة تحكم المعاملات المالية والاقتصادية، لذا فقد تسارعت دول العالم إلى تبني معايير التقرير المالي الدولية رغبة منها في توفير بيئة ملائمة منفتحة تستقطب أكبر حجم ممكن من الاستثمارات الأجنبية المباشرة (العربي، 2015).

يؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية إلى خفض الحواجز أمام تدفق الاستثمار الدولي ويسهل من عملية تكامل أسواق رأس المال الدولية، حيث لا يرغب المستثمرين في الاستثمار في الدول الأجنبية نتيجة زيادة عدم تماثل المعلومات أو وجود تكاليف إضافية لتحليل أو الحصول على المعلومات حول الاستثمارات الأجنبية، ويؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية إلى الحد من الآثار السلبية لتلك المشكلات من خلال زيادة الشفافية في التقارير المالية - الحد من عدم تماثل المعلومات - وزيادة القابلية للمقارنة، مما يسهل على المستثمرين فهم المعلومات المحاسبية التي تقصح عنها الشركات الأجنبية نتيجة اعتمادها على مجموعة مشتركة من المعايير المحاسبية (Chen, et al., 2014).

كما يقوم الاستثمار الأجنبي المباشر بدور فعال في تحريك عجلة التنمية في العالم، من خلال نقله للتكنولوجيا والخبرات الفنية من الدول المتقدمة إلى الدول النامية، كما أن له أثر إيجابي على الاقتصاد وهو أعلى من أثر الاستثمارات المحلية، وتستقطب الدول المتقدمة وتصدر أكبر حجم من الاستثمار الأجنبي المباشر، وعلى الدول النامية توفير المناخ المناسب للمستثمر الأجنبي من خلال تنشيط أكبر للقطاع المصرفي والمالي، وكذا تبني نظم محاسبية توفر معلومات مالية ملائمة وذات مصداقية من خلال تبني معايير التقرير المالي الدولية مع تكييفها وواقع وخصوصيات البلد (العربي، 2015).

نظراً لأهمية الاستثمارات الأجنبية فإنه يجب الاهتمام باحتياجات المستثمر الأجنبي في سوق الأوراق المالية حتى يمكن توفيرها له، ومن ثم تشجيعه على الاستثمار في تلك السوق. ومن ضمن أهم احتياجات المستثمر الأجنبي هي

المعلومات المحاسبية عن الوحدات الاقتصادية المدرجة في سوق الأوراق المالية حتى ينتهي له اتخاذ قرار استثماري رشيد (هديب، 2006). ومما لاشك فيه أن الاستثمار الأجنبي إنما يعتمد بشكل رئيس على البيانات والمعلومات المالية حول الأنشطة والقطاعات الاقتصادية العاملة في البلاد، وهذه البيانات والمعلومات - التقارير المالية - مصدرها الأساسي الأنظمة المحاسبية المطبقة في الوحدات الاقتصادية. ولدراسة وتحليل التقارير المالية من قبل المستثمر الأجنبي لا بد له من فهم ومعرفة الأسس والمبادئ المعتمدة في إعداد هذه التقارير للحصول على المعلومات المالية التي يمكن الاعتماد عليها في تقييم أداء الوحدات الاقتصادية واتخاذ القرارات الاستثمارية، وذلك من خلال إعدادها وفق مبادئ وأسس علمية متفق عليها دولياً لتسهيل من عملية تحليلها وتفسيرها من قبل متخذي القرارات الاستثمارية ليكونوا مطمئنين على تحقيق المنافع المتوخاة من استثماراتهم (الشمري، 2011).

تخضع المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية إلى معايير تحكم دقة وسلامة وعدالة ما تحتويه من أرقام ومعلومات، بالإضافة إلى ضبط شكل وأسلوب عرض ومحتوى تلك القوائم المالية والإفصاح عنها، ومن ثم فإن هناك علاقة قوية للغاية بين المعايير المحاسبية والمعلومات التي تتضمنها القوائم المالية، حيث أن القوائم المالية التي يتم إعدادها دون اعتبار لضرورة تطبيق تلك المعايير هي قوائم مالية معيبة ولا تصلح للتفسير أو التحليل أو المقارنة (هديب، 2006). وهناك اتجاه دولي لتبني معايير المحاسبة الدولية كمجموعة واحدة من معايير التقرير المالي المقبولة عموماً على المستوى الدولي، لتستخدم بصفه إلزامية خلال الفترات القادمة من قبل آلاف الشركات بوصفها مصدراً أساسياً لضوابط التقرير المالي. وقد أدى هذا الاتجاه للاهتمام بمعايير المحاسبة الدولية ليس على مستوى الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية العالمية فحسب، بل على مستوى حكومات الدول وأجهزة تنظيم سياساتها المحاسبية وذلك من خلال تبني هذه المعايير لسد حاجة التنظيم المحلي لسياساتها المتعلقة بمختلف جوانب التقرير المالي، وذلك لتوفير معلومات موثقة وملائمة ذات صفة دولية تمكن المستثمر الأجنبي من الحصول على كافة المعلومات

المالية والاستثمارية التي يمكن الاعتماد عليها في تقييم أداء الوحدات الاقتصادية وإجراء المقارنات الزمنية والمكانية بسهولة ودون تعقيد لاتخاذ القرارات الاستثمارية، مما يسهم في جذب رؤوس الأموال الأجنبية للبيئة المحلية (الشمري، 2011).

لا شك أن وجود معايير دولية واحدة يحقق عديد من المزايا منها أن تكون القوائم المالية التي تعد في دول مختلفة قابلة للمقارنة، مما يمكن من اتخاذ قرارات استثمارية أفضل. هذا بالإضافة إلى تسهيل إعداد القوائم الموحدة للشركات التابعة الأجنبية، وسهولة قيد الشركات في بورصات الأوراق المالية الأجنبية، وتحسين عملية اتخاذ القرارات الإدارية في الشركات متعددة الجنسية، والأهم من ذلك هو استفادة أسواق الأوراق المالية في الدول النامية - الأسواق الناشئة - من زيادة متطلبات الإفصاح، وبالتالي استفادة كل من المستثمر المحلي والأجنبي، وتعتبر من الأسباب التي دعت إلى ظهور الحاجة إلى المعايير الدولية هو: (1) امتداد نشاط الوحدات الاقتصادية إلى المجال الدولي. (2) ظهور الشركات متعددة الجنسية. (3) زيادة حجم الاستثمار الأجنبي (هديب، 2006).

إن تبني معايير التقرير المالي الدولية مع تكييفها وواقع وخصوصيات البلد، يرفع من درجة صدق المعلومات المالية وتوفرها بالشكل الملائم، مما يساعد المستثمر الأجنبي على اتخاذ القرار الصحيح في تقييمه للفرص المتاحة في العالم، وتتنافس أكثر من 100 دولة في العالم على استقطاب وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لما لها من أهمية وفوائد كبيرة على البلد المضيف، من انتقال التكنولوجيا والمعرفة إلى الشركات المحلية، وزيادة كفاءة وخبرة اليد العاملة، ومواكبتها للتطورات المتسارعة في العالم، وكذا زيادة ونمو المؤشرات الإنتاجية بالإضافة إلى زيادة القدرة التنافسية للاقتصاد المحلي عالمياً، وهذا مع توفير وخلق موارد تمويلية، حيث أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر أهم مصدر تمويلي بالنسبة للدول حالياً يتم من خلاله تدفق رؤوس أموال بدون فوائد (العرابي، 2015).

يؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية إلى زيادة حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، نتيجة لزيادة القابلية للمقارنة للنتائج المالية للشركات في الدول المختلفة

والحد من عدم تماثل المعلومات بين الشركات والمستثمرين الأجانب، مما يحسن من شفافية التقارير المالية للشركات ويخفض من تكاليف معالجة المعلومات، وبالإضافة إلى ذلك فإن مؤيدي تبني معايير التقرير المالي الدولية يرون أنها تحقق عديد من المنافع لعل أهمها زيادة دقة توقعات المحللين الماليين، وتحسين كفاءة التعاقدات بين الشركات والأطراف الخارجية، وزيادة القدرة على التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية، وزيادة القدرة على الوصول إلى أسواق رأس المال العالمية، الأمر الذي يخفض من تكلفة رأس المال للشركات (Gordon, et al., 2012). فضلاً عن زيادة قدرة المستثمرين على فهم ومقارنة الأداء الحقيقي للشركات من خلال زيادة قدرتهم على مقارنة التقارير المالية في الدول المختلفة وخفض عدم التأكد لدى المستثمرين، مما يجعلهم أكثر استعداداً على الاستثمار في الدول الأجنبية (Hamberg, et al., 2013). ويؤكد مجلس معايير المحاسبة الدولية أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي إلى توحيد لغة الأعمال والمؤسسات، مما يزيد من جودة المعلومات المحاسبية ويساعد المستثمرين والشركات والحكومات في اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة (Lasmin, 2012).

كما يؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية إلى انخفاض تكلفة رأس المال، نتيجة لزيادة حجم الإفصاحات وانخفاض عدم تماثل المعلومات، وزيادة قدرة المحللين على تقييم الشركات، وعادةً ما تكون منافع التحول لمعايير التقرير المالي الدولية أكبر من تكاليف التحول وبخاصة بالنسبة للشركات سريعة النمو مع تشتت ملكيتها دولياً (Capkun, et al., 2008 ; Horton & Serafeim, 2010). وقد قام الاتحاد الأوروبي بتبني معايير التقرير المالي الدولية، بهدف تحسين كفاءة وفاعلية سوق رأس المال، وتعزيز حماية المستثمرين وزيادة الثقة في الأسواق المالية، مما يخفض من تكلفة رأس المال بالنسبة للشركات في الاتحاد الأوروبي ويزيد من قدرتها على المنافسة العالمية، مما يعود بالنفع على الاقتصاد الأوروبي عامة (Capkun, et al., 2008).

كما يحسن تبني معايير التقرير المالي الدولية من كفاءة الاستثمار (Gao & Sidhu, 2016). ويؤثر إيجابياً على أداء أسواق رأس المال الناشئة، من خلال زيادة الشفافية في التقارير المالية وتشجيع الاستثمار (Mhedhbi & Zeghal, 2016). وباستقراء الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع فإن معظم الدراسات تشير إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية أدى إلى زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية (Samaha & Khelif, 2016)، حيث يسهم تبني معايير التقرير المالي الدولية في زيادة جودة وأهمية المعلومات المحاسبية في الدول النامية (Krismiaji, et al., 2016). كما تتميز غالبية الدول النامية بضعف الأطر المؤسسية لديها، التي ينتج عنها مجموعة من الخصائص السلبية، مثل انتشار الفساد وضعف سيادة القانون وضعف حماية المستثمرين وانخفاض الشفافية، ويرى البعض أنه قد تحد تلك الخصائص من قدرة الدول النامية على الاستفادة من منافع تطبيق معايير التقرير المالي الدولية، إلا أن النتائج العملية تشير إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يسهم بشكل كبير في الحد من الفساد وأن الدول النامية أكثر استفادة من الدول المتقدمة في ذلك، حيث أسهم تبني معايير التقرير المالي الدولية في خفض مستوى الفساد لديها، مما يشير إلى إمكانية استفادة الدول النامية من تبني معايير التقرير المالي الدولية حتى مع ضعف الأطر المؤسسية لديها (Houqe & Monem, 2016).

إن تبني معايير التقرير المالي الدولية يحقق عديد من المنافع وبخاصة بالنسبة لأسواق رأس المال الناشئة التي تعاني من انخفاض حجم المعاملات والسيولة نتيجة لانخفاض جودة الإفصاح، ومن ثم فإن تبني مجموعة واحدة من المعايير المحاسبية مرتفعة الجودة في جميع أنحاء العالم يزيد من القابلية للمقارنة والشفافية للمعلومات المالية، مما يؤدي إلى زيادة تكامل أسواق رأس المال ويخفض من تكلفة رأس المال ويسهم في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، لذلك فعلى سبيل المثال، من المتوقع أن تبني معايير التقرير المالي الدولية سيحقق عديد من المنافع لدول التعاون

الخليجي باعتبارها أسواق ناشئة إلا أن العوامل المؤسسية وحوافز التقرير قد تحد من قدرتها على الاستفادة بتلك المنافع (Alnodel, 2016).

يتضح مما سبق أن من أهم العوامل المؤثرة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، توفر بيئة محاسبية تزود المستثمرين الأجانب بمعلومات ملائمة وموثوق منها بغية اتخاذ قراراتهم الاستثمارية على أساسها، إذ أصبحت المحاسبة لغة الأعمال فعلى أساسها تعقد المشاريع وتتحرك رؤوس الأموال، فالشركات المتعددة الجنسيات - المصدر الأول والأكبر والأهم للاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم - تتوجه نحو الدول التي تطبق أنظمة محاسبية تتوافق مع ما هو مطبق في بلدها الأصل، ومع وجود معايير التقرير المالي الدولية التي وحدت المبادئ والممارسات المحاسبية في العالم، توجهت معظم دول العالم وبخاصة الدول النامية منها إلى تبني وتطبيق تلك المعايير، رغبة منها إلى توفير بيئة مناسبة لجذب الاستثمارات الأجنبية. إن وجود نظام محاسبي موحد يوفر معلومات ملائمة وشفافة وقابلة للمقارنة بين مختلف الدول، مما يعطي فرصة أكبر للمستثمرين لتقييم مختلف البدائل المتوفرة بغية اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، والدول النامية التي تتميز بضعف المؤسسات المالية، وانخفاض درجة الحوكمة المؤسسية فيها، وانخفاض الشفافية نتيجة عدم تطبيقها لمعايير محاسبية ذات جودة مرتفعة، هذه الدول تستقطب حجم أقل من الاستثمار الأجنبي بالمقارنة مع الدول النامية الأخرى، غير أنها تملك مؤشر مستقبلي جذاب ومهم نحو الاستثمار الأجنبي باعتبارها سوق استثماري خصب يحتاج إلى عملية تكييف مع المستجدات العالمية (العربي، 2015).

نتيجة لما سبق فقد تناولت عديد من الدراسات أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وكان هناك اختلاف في نتائج تلك الدراسات، حيث تشير عديد من الدراسات أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (eg: Akisik, 2008 ; Lee & Fargher, 2010 ; Márquez, 2011 ; DeFond, et al., 2011 ; Francis, et al., 2012 ; Gordon, et al., 2012 ; Amiram, 2012 ;

Beneish, et al., 2012 ; Hamberg, et al., 2013 ; Chen, et al., (2014 ; Ng, 2015 ; Uchenna & Nnadi, 2015) حيث أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يخفض الحواجز أمام تدفق رؤوس الأموال الأجنبية ويساعد في تحقيق تكامل أسواق رأس المال، وذلك لأن جميع الشركات يتم تقييمها بنفس الأساليب في الأسواق المختلفة، مما يسهل على الشركات زيادة رأس مالها ويسهل على المستثمرين والمحللين الحصول على المعلومات ويحسن من القابلية للمقارنة للمعلومات المحاسبية، الأمر الذي يساعد في التخصيص الكفء لرأس المال من خلال الاستثمار في المشاريع مرتفعة العائد، كما أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يخفض من عدم تماثل المعلومات من خلال زيادة القابلية للمقارنة بين التقارير المالية، مما يخفض من تحيز المستثمرين ضد الاستثمارات الأجنبية المباشرة ويسهل من حركة رؤوس الأموال بين الدول. وعلي النقيض تشير عديد من الدراسات أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤثر سلباً على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة وبخاصة في الدول النامية (eg: Lasmin, 2012 ; Efobi, et al., 2014 ; Nnadi & Soobaroyen, 2015 ; Ifeoluwa & Odianonsen, 2016) ويرجع ذلك إلى اختلاف العوامل البيئية والاجتماعية والاقتصادية والسياسية والمؤسسية في الدول النامية عن الدول المتقدمة، الأمر الذي يحد من قدرة الدول النامية على الاستفادة من منافع تبني معايير التقرير المالي الدولية التي من أهمها زيادة حجم التجارة الدولية والاستثمارات الأجنبية المباشرة، وأنه لكي تستفيد الدول النامية من منافع تبني معايير التقرير المالي الدولية لابد من وجود آليات حوكمة فعالة ورقابة داخلية قوية وآليات تنفيذ ورقابة قوية وزيادة جودة المراجعة. ونتيجة لاختلاف نتائج الدراسات السابقة وبسبب الإتجاه العالمي نحو تبني معايير التقرير المالي الدولية سيقوم الباحث بتحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الأسواق الناشئة مع التطبيق على مصر باعتباره سوق مالي ناشئ، وذلك للتعرف على ما إذا كان تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي إلى زيادة منفعة المعلومات المحاسبية بالنسبة للمستثمرين الأجانب، مما

يساعدهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة ويزيد من حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ومن ثم يمكن صياغة فرض البحث في صورة الفرض البديل على النحو التالي:

H1 : توجد علاقة تأثيرية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر.

3- الدراسة التطبيقية:

استناداً إلى الدراسات النظرية والتطبيقية التي تم مناقشتها في القسم السابق، يتضح أن تبني معايير التقرير المالي الدولية من أهم العوامل المؤثرة على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وسيتم تناول في هذا الجزء من البحث منهجية الدراسة التطبيقية اللازمة لاختبار مدى صحة فرض البحث الذي تم التوصل إليها في الدراسة النظرية في ظل بيئة الممارسة العملية في جمهورية مصر العربية، ويمكن توضيح منهجية وإجراءات وخطوات الدراسة التطبيقية على النحو التالي:

3-1- هدف وعينة الدراسة:

تهدف الدراسة إلى اختبار أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر وذلك خلال الفترة 1991-2015، وتم تحديد هذه الفترة لعدم توافر بيانات لبعض متغيرات الدراسة قبل تلك الفترة.

3-2- توصيف وقياس المتغيرات:

بالرجوع إلى فرض الدراسة تتمثل متغيرات الدراسة في:

3-2-1- تبني معايير التقرير المالي الدولية:

تبنت مصر معايير المحاسبة الدولية (IAS) منذ عام 1997 وذلك بصور قرار وزير الاقتصاد رقم 503 لعام 1997 ولمواكبة التعديلات التي شهدتها المعايير الدولية صدر قرار وزير الاقتصاد رقم (345) لعام 2002 بتعديل بعض أحكام القرار الوزاري رقم 503 لعام 1997 ثم بعد ذلك صدر قرار وزير الاستثمار رقم 243 لعام 2006 بشأن إصدار معايير محاسبية مصرية جديدة وعددها 35 معيار - أعدت طبقاً لمعايير التقرير المالي الدولية الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية -

لتحل محل معايير المحاسبة الجاري تطبيقها - وقت صدور القرار - التي سبق إصدارها بالقرارين الوزاريين رقم 503 لعام 1997، 245 لعام 2002. وسيتم اختبار هذا المتغير عن طريق إضافة متغير وهمي *Dummy Variable* يعبر عن تطبيق أو عدم تطبيق معايير التقرير المالي الدولية وذلك خلال فترة الدراسة (Aubert & Grudnitski, 2011)، حيث يأخذ القيمة صفر قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية (1991-2006)، والقيمة واحد بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية (2007-2015).

3-2-2- الاستثمار الأجنبي المباشر:

يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه شراء أو إنشاء شركات بالكامل أو شراء حصص كبيرة فيها أو شراء أصول أخرى في دولة أجنبية والسيطرة عليها وإدارتها (Thomas & Grosse, 2001). وسيتم قياس هذا المتغير من خلال أخذ اللوغاريتم الطبيعي لصافي حجم الاستثمار الأجنبي المباشر (Amiram, 2012) في مصر. وسيتم الحصول على معلومات عن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر من إحصائيات البنك الدولي.

3-3- النموذج الإحصائي المستخدم في اختبار فرض البحث:

يهدف فرض البحث إلى اختبار أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، ولاختبار هذا الفرض تم صياغة النموذج التالي (e.g, Gordon, et al., 2012 ; Amiram, 2012):

$$\ln FDI_t = \beta_0 + \beta_1 IFRS + \beta_2 GDP_t + \beta_3 PC_t + \epsilon_t \quad (1)$$

حيث أن:

$\ln FDI_t$: يشير إلى اللوغاريتم الطبيعي لصافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال السنة (t).

$IFRS$: متغير وهمي يشير إلى تبني معايير التقرير المالي الدولية ويأخذ القيمة صفر خلال الفترة (1991-2006)، والقيمة 1 خلال الفترة (2007-2015).

control variable : GDPt يشير إلى معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي للسنة (t)، وسيتم الحصول عليه من إحصائيات البنك الدولي (Gordon, et al., 2012).

control variable : Pct يشير إلى مؤشر المخاطر السياسية للسنة (t)، وسيتم الحصول عليه من إحصائيات البنك الدولي (Gordon, et al., 2012).

3-4- إجراءات الدراسة التطبيقية:

يتناول فرض البحث العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر ولاختبار هذا الفرض تعتمد الدراسة على بيانات ثانوية في صورة سلاسل زمنية سنوية Time Series خلال الفترة (1991-2015)، وتعتمد الدراسات التطبيقية الحديثة في دراسة العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية علي نماذج الانحدار التي تجمع بين علاقات الأجل الطويل والأجل القصير، وتستخدم هذه النماذج عندما تتصف المتغيرات بخاصية التكامل المشترك، حيث يفترض أن المتغيرات الاقتصادية تتجه في الأجل الطويل تتجه في الأجل الطويل عادة نحو حالة من الاستقرار يطلق عليها وضع التوازن (Steady State Equilibrium). ونظراً لأنه في كثير من الأحيان أغلب السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية تكون غير مستقرة (Non stationary)، وفي مثل هذه الحالة لا تصلح نماذج الانحدار التقليدية في دراسة العلاقات بين المتغيرات وهي في صورتها الأصلية (Level)، حيث يؤدي ذلك إلى ما يسمى بالانحدار الزائف (Spurious Regression)، وبالتالي، فإن الاختبارات الإحصائية (R2, DW, F, T) لا يمكن الاعتماد عليها. ولتلافي المشاكل السابقة سيتم الاعتماد علي مدخل Auto-Regressive Distributed Lag (ARDL) bounds testing approach لاختبار التكامل المشترك بين متغيرات النموذج - العلاقات طويلة الأجل - الذي تم تطويره بواسطة (Pesaran, et al., 2001) ويتميز هذا المدخل بما يلي (نجا، 2013):

- يستخدم طريقة المربعات الصغرى (OLS).
- يمكن استخدامه حتى في حالة اختلاف رتبة التكامل بين المتغيرات في النموذج سواء كانت $I(0)$ أو $I(1)$.

- تكون نتائجه أكثر دقة في حالة العينات الصغيرة.
- يعتمد على نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد Unrestricted Error Correction Model (UECM)، والذي يكون له خصائص إحصائية أفضل في معالجة البواقي في الأجل القصير.
- وفقاً لما سبق ولاختبار فرض البحث الذي يتناول أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر خلال الفترة (1991-2015)، سيتم اتباع الخطوات التالية:
- الاحصاءات الوصفية ومعاملات الارتباط لمتغيرات النموذج.
- اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test).
- اختبار التكامل المشترك (Co-integration).
- تقدير العلاقات في الأجل الطويل بين متغيرات النموذج القياسي باستخدام نموذج (ARDL).
- تقدير العلاقات في الأجل القصير بين متغيرات النموذج القياسي باستخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM).
- اختبار مدى ملائمة النماذج المستخدمة.

3-4-1- الاحصاءات الوصفية ومعاملات الارتباط لمتغيرات النموذج:

توضح بيانات الجدول رقم (1) الإحصائيات الوصفية لمتغيرات الدراسة التي تتضمن مقاييس النزعة المركزية، ومقاييس التشتت، ومعامل الالتواء Skewness (S)، ومعامل التفرطح Kurtosis (K)، ويلاحظ من نتائج اختبار Jarque-Bera (JB) أن السلاسل الزمنية للبيانات - لكل متغير من متغيرات الدراسة - تأخذ شكل التوزيع الطبيعي المعتدل في ظل وجود تباين وتغاير يساوي صفر، حيث تم قبول فرض العدم لاختبار (JB) القائل بأن السلسلة الزمنية تتبع توزيعاً طبيعياً معتدلاً، في مقابل الفرض البديل القائل بأن السلسلة الزمنية لا تتبع توزيعاً طبيعياً معتدلاً، وذلك بالنسبة لجميع متغيرات النموذج. كما يوضح الجدول رقم (1) مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات النموذج، والتي تشير إلى وجود علاقة طردية بين الاستثمارات

الأجنبية المباشرة وكل من تبني معايير التقرير المالي الدولية ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، بينما تشير النتائج إلى أن هناك علاقة عكسية بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والمخاطر السياسية.

جدول رقم (1) الإحصاءات الوصفية ومصفوفة معاملات الارتباط

PC	GDP	IFRS	LNFDI	Variables
-0.64155	4.165321	0.36	21.43566	Mean
-0.59219	4.2	0	21.27427	Median
-0.01067	7.152051	1	23.21466	Maximum
-1.64825	1.078838	0	16.66622	Minimum
0.517165	1.671195	0.489898	1.351569	Std. Dev.
-0.61927	0.081728	0.583333	-1.54396	Skewness
2.299799	2.265184	1.340278	7.212613	Kurtosis
2.108625	0.590284	4.28728	28.41801	Jarque-Bera
0.348432	0.744426	0.117227	0.098753	Probability
-16.0387	104.133	9	535.8914	Sum
6.419043	67.02943	5.76	43.84174	Sum Sq. Dev.
25	25	25	25	Observations
			1	LNFDI_
		1	0.291551	IFRS
	1	-0.04464	0.508771	GDP
1	0.415225776	-0.71943	-0.09283	PC

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

3-4-2- اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test):

يستخدم اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لتحديد مدى استقرار أو عدم استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، وذلك للتأكد من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة لتجنب مشاكل الانحدار الزائف، وتعتبر السلسلة الزمنية لمتغير ما مستقرة إذا كان كل من الوسط الحسابي، والتباين الخاص بالسلسلة الزمنية للمتغير ثابتاً عبر الزمن (Heij, et al., 2004)، هذا فضلاً عن الحاجة إلى تحديد درجة أو رتبة التكامل (Integration Order) لكل متغير من متغيرات الدراسة على حدة، وذلك لأن نموذج (ARDL) المستخدم يسمح بقياس العلاقات بين المتغيرات ذات

رتبة تكامل $I(0)$ أو $I(1)$ فقط، فكان لا بد من التأكد من عدم وجود بعض المتغيرات التي تكون رتبة تكاملها $I(2)$ أو أعلى حيث لا يصلح تطبيق هذا النموذج في هذه الحالة. ويلاحظ من بيانات الجدول رقم (2) ما يلي:

- أن نتائج اختبار جذر الوحدة (UR) توضح أن اللوغاريتم الطبيعي للاستثمار الأجنبي المباشر (LNFDI)، ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) مستقران في صورتهم الأصلية Level سواء عند مستوى معنوية 1% أو 5% بالنسبة لاختبار ديكي - فولر أو فليبيس بيرون، بينما توضح النتائج أن تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)، والمخاطر السياسية (PC) غير مستقران في صورتهم الأصلية Level سواء عند مستوى معنوية 1% أو 5% بالنسبة لاختبار ديكي - فولر أو فليبيس بيرون، كما توضح النتائج أن جميع متغيرات النموذج يتحقق لها الاستقرار بعد أخذ الفرق الأول لها سواء عند مستوى معنوية 1% أو 5% بالنسبة لاختبار ديكي - فولر أو فليبيس بيرون.
- وفقاً لما سبق، فإن السلاسل الزمنية لكل من اللوغاريتم الطبيعي للاستثمار الأجنبي المباشر (LNFDI)، ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) رتبة تكاملها تكون من الدرجة صفر $I(0)$ ، في حين أن السلاسل الزمنية لكل من تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)، والمخاطر السياسية (PC) رتبة تكاملها تكون من الدرجة الأولى $I(1)$.

وفقاً لهذه النتائج يمكن الاستمرار وتطبيق نموذج (ARDL) وتحليل مدى وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج من خلال إجراء اختبار الحدود bounds testing approach.

جدول رقم (2) نتائج اختبار استقرار

متغيرات النموذج (Unit Root) باستخدام اختباري:

ديكي - فولار (ADF)، فليبس بيرون (PP)

رتبة المتغير I(d)	المتغير في الفرق الأول 1 st Difference				المتغير في وضعه الأصلي level				البيان / المتغير
	فليبس بيرون		ديكي - فولار		فليبس بيرون		ديكي - فولار		
	None	Constant	None	Constant	Constant & Trend	Constant	Constant & Trend	Constant	
I(0)	-9.432 0.000	-9.334 (0.000)	-7.309 (0.000)	-7.173 (0.000)	-4.042 (0.021)	-3.762 (0.009)	-4.058 (0.025)	-3.762 (0.009)	LNFDI
I(1)	-4.69 0.000	-4.796 (0.001)	-4.690 (0.000)	-4.796 (0.001)	-2.045 (0.548)	-0.699 (0.829)	-2.045 (0.548)	-0.699 (0.829)	IFRS
I(0)	-6.044 0.000	-5.907 (0.000)	-4.653 (0.000)	-5.981 (0.000)	-3.077 (0.134)	-3.089 (0.041)	-3.702 (0.048)	-3.828 (0.01)	GDP
I(1)	-3.891 0.000	-3.939 (0.007)	-3.891 (0.000)	-3.946 (0.000)	-3.267 (0.096)	-0.912 (0.766)	-2.435 (0.353)	-0.718 (0.824)	PC

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

يلاحظ أن القيم الحرجة للاختبار كالتالي:

Level: بإدخال الحد الثابت فقط تكون القيم الحرجة -3.138، -2.992 عند

مستوى معنوية 1%، 5% على التوالي. وبإدخال الحد الثابت والاتجاه معاً تكون القيم

الحرجة -4.533، -3.674 عند مستوى معنوية 1%، 5% على التوالي.

1 st Difference: بإدخال الحد الثابت فقط تكون القيم الحرجة -3.753، -

2.998 عند مستوى معنوية 1%، 5% على التوالي. وفي حالة عدم إدخال الحد

الثابت والاتجاه معاً (None) تكون القيم الحرجة -2.669، -1.956 عند مستوى

معنوية 1%، 5% على التوالي.

3-4-3- اختبار التكامل المشترك (Co-integration):

يتطلب إجراء اختبار التكامل المشترك وتقدير المعلمات في كل من الأجل الطويل والأجل القصير تحديد فترات التباطؤ الزمني المثلى optimal time lag للمتغيرات الداخلة بالنموذج، وسوف يتم استخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) لتحقيق هذا الهدف، وذلك من خلال إجراء اختبار Akaike Information Criterion (AIC) كما هو واضح من الجدول رقم (3) أن فترة التباطؤ الزمني المثلى هي فترة واحدة، حيث أقل قيمة لـ AIC.

جدول رقم (3) تحديد العدد الأمثل لفترات التباطؤ الزمني وفقاً لتحليل (VAR)

Lag	0	1	2	3
AIC	8.905677	5.877757	6.391249	6.495201

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

بعد تحديد فترة التباطؤ المثلى، سيتم الكشف عن التكامل المشترك من خلال اختبارات الحدود (Bound Tests)، وذلك لتحديد مدى وجود ظاهرة التكامل المشترك بين متغيرات النموذج، وبالتالي، تحديد إذا كان هناك علاقة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج أم لا.

يوضح الجدول رقم (4) نتائج اختبار التكامل المشترك بين الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع وبين كل من تبني معايير التقرير المالي الدولية ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي والمخاطر السياسية كمتغيرات مستقلة وذلك باستخدام bounds test. حيث يتضح أن قيمة (F-statistics) المحسوبة أعلى من upper-bound critical value عند مستوى معنوية 1%، 5%، ومن ثم يتم رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل مما يعني أن هناك تكاملاً مشتركاً بين متغيرات النموذج أو بمعنى آخر هناك علاقة طويلة الأجل بين الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع وبين كل من تبني معايير التقرير المالي الدولية ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي والمخاطر السياسية كمتغيرات مستقلة، أي أن متغيرات النموذج تتحرك معاً في الأجل الطويل ويتحقق لها التوازن، الأمر الذي يسمح

باستكمال باقي الخطوات لتقدير العلاقات بين المتغيرات في الأجل الطويل والأجل القصير .

جدول رقم (4) نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام bounds test

Upper Bound Value	Lower Bound Value	مستوي المعنوية
5.61	4.29	%1
4.35	3.23	%5
35.799		قيمة (F-statistics) المحسوبة
0.0000		Probability

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

3-4-4- تقدير العلاقات في الأجل الطويل بين متغيرات النموذج القياسي باستخدام نموذج (ARDL):

بعد التأكد من وجود خاصية التكامل المشترك بين متغيرات النموذج تأتي الخطوة التالية وهي تقدير علاقات الأجل الطويل للتعرف على أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية الموزعة Auto-Regressive Distributed Lag (ARDL)، الذي تعتمد فكرته على إدخال فترات إبطاء مناسبة - يتم تحديدها مسبقاً - لمتغيرات النموذج المستقلة وللمتغير التابع ضمن المتغيرات التفسيرية بالنموذج.

جدول رقم (5) النتائج النهائية لتقدير معلمات الأجل الطويل وفقاً لتحليل (ARDL)

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0009	3.844339	0.14658	0.563505	GDP
0.0085	-2.90489	0.455772	-1.32397	PC
0.0000	22.94128	0.795371	18.24682	C
				جودة التوفيق
0.46006			R-squared	
0.408638			Adjusted R-squared	
2.185436			Durbin-Watson stat	
8.946618			F-statistic	
0.001547			Prob(F-statistic)	

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

يتضح من نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل بين الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع وبين كل من تبني معايير التقرير المالي الدولية ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي والمخاطر السياسية كمتغيرات مستقلة ما يلي:

- رغم وجود علاقة ارتباط إيجابي بين الاستثمار الأجنبي المباشر وتبني معايير التقرير المالي الدولية في مصر كما هو موضح في مصفوفة الارتباط في جدول (1)، مما يشير إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية في مصر صاحبه زيادة في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن نتائج التقدير السابق كما هو موضح في جدول رقم (5) تشير إلى أنه لا توجد علاقة تأثيرية - علاقة سببية - بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل، حيث أن تبني معايير التقرير المالي الدولية لم يؤثر جوهرياً علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتم استبعاده من النموذج ولم يجتاز الاختبارات الإحصائية السابقة.

- كما تشير النتائج إلى أن هناك تأثير إيجابي معنوي لمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، حيث تشير قيمة المعلمة المقدرة إلى أن زيادة معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% يترتب عليه زيادة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر

بنسبة 0.564%، أي أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة مرنة بالنسبة لمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل.

- أما بالنسبة للمخاطر السياسية فتشير النتائج إلى أن هناك تأثير سلبي معنوي للمخاطر السياسية علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، حيث تشير قيمة المعلمة المقدره إلى أن زيادة المخاطر السياسية بوحدة واحدة يترتب عليه نقص تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر بنسبة 1.323%، أي أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة مرنة بالنسبة للمخاطر السياسية في الأجل الطويل.

يتضح من النتائج التي تم عرضها في الجدول السابق أن المقدره التفسيرية للنموذج التي يعبر عنها بقيمة معامل التحديد R^2 تبلغ 46%، الأمر الذي يعني أن المتغيرات التي تضمنها النموذج تفسر حوالي 46% من التغيرات في الاستثمار الأجنبي المباشر، فضلاً عن أن قيمة إحصائية ديرين - واتسون (DW) توضح عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي. كما أن إحصائية (F) مرتفعة ومعنوية عند مستوى 1%، مما يدل على جودة النموذج.

3-4-5- تقدير العلاقات في الأجل القصير بين متغيرات النموذج القياسي باستخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM):

بعد تقدير معاملات الأجل الطويل تأتي الخطوة التالية والمتمثلة في تقدير معاملات الأجل القصير لمعرفة حجم واتجاه تأثير كل متغير تفسيري على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر في الأجل القصير. وتحقيقاً لهذا الغرض سوف يتم استخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM) الذي يعتمد على إضافة البواقي المقدره من انحدار الأجل الطويل¹ - المعتمد على متغيرات بينها تكامل مشترك - كمتغير مستقل مبطاً

¹ لهذا يسمى هذه الاسلوب بنموذج تصحيح الخطأ بطريقة الخطوتين، حيث في الخطوة الاولى يتم تقدير عالقة الاجل الطويل، ثم يتم تخزين البواقي المقدره، وفي الخطوة التالية يتم إضافة هذه البواقي إلى معادلة الاجل القصير بفترة إبطاء واحدة كمتغير تفسيري ثم يتم تقدير الانحدار.

لفترة واحدة إلى علاقة الأجل القصير بجانب فروق المتغيرات المستقلة بفترات تباطؤ مناسبة، وذلك بعد التأكد من أن هذه البواقي مستقرة (0)، الأمر الذي يضمن استقرار المتغير المستقل وجميع المتغيرات التفسيرية بنموذج (ECM)، وبالتالي إمكانية تنفيذ طريقة المربعات الصغرى (OLS) لتقدير معاملات الأجل القصير وإجراء اختبارات المعنوية الإحصائية للمعاملات المقدره بالاعتماد على قيم t -statistics، P -values (Koop, 2005).

يتضح من نتائج تقدير علاقة قصيرة الأجل بين الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع وبين كل من تبني معايير التقرير المالي الدولية ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي والمخاطر السياسية كمتغيرات مستقلة ما يلي:

- لا توجد علاقة تأثيرية - علاقة سببية - بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير، وهو ما يتفق مع نتائج التقدير في الأجل الطويل.
- هناك تأثير إيجابي معنوي لمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، حيث تشير قيمة المعلمة المقدره إلى أن زيادة معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% يترتب عليه زيادة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر بنسبة 0.129% مع وجود فترة تباطؤ زمني واحدة، أي أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة مرنة بالنسبة لمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي في الأجل القصير، وهو ما يتفق مع نتائج التقدير في الأجل الطويل.
- لا توجد علاقة تأثيرية - علاقة سببية - بين المخاطر السياسية وبين حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير.

جدول رقم (6) النتائج النهائية لتقدير معاملات الأجل القصير باستخدام نموذج (ECM)

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.019	0.753	0.169	0.129	Δ GDPt
0.000	-8.475	0.113	-0.962	ECTt-1
0.016	2.666	0.111	0.296	C
				جودة التوفيق
0.929			R-squared	
0.913			Adjusted R-squared	
1.12			Durbin-Watson stat	
58.783			F-statistic	
0.000			Prob(F-statistic)	

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

يتضح من النتائج التي تم عرضها في الجدول السابق ارتفاع المقدرة التفسيرية لنموذج الأجل القصير، حيث يظهر من قيمة معامل التحديد R^2 أن 93% من التغيرات في الاستثمار الأجنبي المباشر يفسرها التغير في معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي في الأجل القصير، كما أن إحصائية (F) مرتفعة ومعنوية عند مستوى 1%، مما يدل على جودة النموذج.

أظهرت نتائج اختباري الأجل الطويل والأجل القصير اتفاقاً في بعض الجوانب واختلافاً في بعضها الآخر. فبالنسبة لجوانب الاتفاق، اتضح من نتائج النموذجين أن تبني معايير التقرير المالي الدولية لا يؤثر على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في كل من الأجل الطويل والأجل القصير، كما اتفقت نتائج اختباري الأجل الطويل والأجل القصير في أن أهم متغير يؤثر في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي في الأجل الطويل والأجل القصير هو معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، أما عن جوانب الاختلاف فعلى الرغم من وجود علاقة معنوية سالبة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والمخاطر السياسية في الأجل الطويل، فإنه لا توجد علاقة معنوية بينهما في الأجل القصير.

3-4-6- اختبار مدى ملائمة النماذج المستخدمة:

بعد تقدير معاملات الأجل الطويل والأجل القصير كان من المهم اختبار مدى ملائمة النماذج التي تم الاعتماد عليها في تقدير هذه المعلمات، لذا سيتم إجراء مجموعة من الاختبارات يتم الحكم من خلالها على مدى جودة النموذج المستخدم في قياس المعلمات المقدرة، ولعل أهمها:

أولاً: اختبار الارتباط الذاتي Autocorrelation:

تتمثل مشكلة الارتباط الذاتي في ارتباط القيم المتتالية للحد العشوائي، ووجود مثل هذه المشكلة يخل بأحد الافتراضات التي تبنى عليها طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS). وعلى الرغم من أن إحصائية ديرين - واتسون (DW) في الاختبارات السابقة توضح أنه لا توجد مشكلة الارتباط الذاتي من الرتبة الأولى لأن قيمتها تقترب من اثنين، غير أنها لا توضح إذا كان هناك ارتباط ذاتي من رتبة أعلى من الرتبة الأولى، لهذا كان من المهم إجراء اختبار للكشف عن مدى وجود هذه المشكلة من عدمها، وسوف يتم الاستعانة باختبار Breusch-Godfrey (BG) لهذا الغرض والمعروف باسم LM Test. وفي هذا الاختبار يتمثل فرض العدم في عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي. ووفقاً لنتائج هذا الاختبار المعروضة في جدول رقم (7) لا يتم رفض فرض العدم، وبالتالي، لا يعاني النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي.

جدول رقم (7) نتائج اختبار LM للكشف عن الارتباط الذاتي

الأجل	الإحصائية	قيمة الإحصائية	Prob.
الأجل القصير	F-statistic	2.563251	0.1064
	Chi-square(2)	5.328884	0.0696
الأجل الطويل	F-statistic	1.946937	0.1701
	Chi-square(2)	4.082009	0.1299

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

ثانياً: اختبار الكشف عن عدم ثبات التباين Heteroskedasticity:

تبنى طريقة المربعات الصغرى العادية OLS - القائم عليها النموذج القياسي في هذه الدراسة - على افتراض ثبات تباين الحد العشوائي - ثبات انحرافات القيم المشاهدة للمتغير التابع عن القيم المقدرة المناظرة للمتغيرات المستقلة - ويعرف هذا الافتراض باسم Homoskedasticity. وفي حال عدم توافر هذا الافتراض تظهر مشكلة يطلق عليها Heteroskedasticity أو تغير تباين الحد العشوائي، ومع وجود هذه المشكلة لا يمكن الاعتماد على طريقة OLS في تقدير معاملات الأجل الطويل أو الأجل القصير، حيث تفقد المعلمات المقدرة من هذه الطريقة صفة الكفاءة، حتى لو اتسمت بالاتساق وعدم التحيز، فضلاً عن أن تباينات المعلمات المقدرة تصبح متحيزة وغير متسقة، وبالتالي تصبح اختبارات الفروض غير دقيقة. لهذا كان من المهم إجراء اختبار للكشف عن وجود هذه المشكلة من عدمها، وسوف يتم الاستعانة باختبار Breusch-Pagan-Godfrey (BPG) لهذا الغرض، وفي هذا الاختبار يتمثل فرض العدم في عدم وجود مشكلة عدم ثبات تباين حد الخطأ العشوائي. ووفقاً لنتائج هذا الاختبار المعروضة في جدول رقم (8) لا يتم رفض فرض العدم وذلك عند مستوي معنوية 1%، وبالتالي، لا يعاني النموذج من مشكلة عدم ثبات التباين.

جدول رقم (8) نتائج اختبار BPG للكشف عن عدم ثبات التباين

الأجل	الإحصائية	قيمة الإحصائية	Prob.
الأجل القصير	F-statistic	3.832765	0.0266
	Chi-square(2)	8.671331	0.034
الأجل الطويل	F-statistic	1.619251	0.2218
	Chi-square(2)	3.206636	0.2012

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews).

ثالثاً: اختبار التوزيع الطبيعي (Normality Test):

يهدف التأكد من أن البواقي أو الحد العشوائي بالنموذج تأخذ شكل التوزيع الطبيعي المعتدل، وبالتالي، يتفق مع افتراضات طريقة المربعات الصغرى (OLS)

التي تم استخدامها، وذلك من خلال اختبار Jarque-Bera (JB) المبنية بالجدول رقم (1)، ويلاحظ من نتائج اختبار Jarque-Bera (JB) أن السلاسل الزمنية للبيانات - لكل متغير من متغيرات الدراسة - تأخذ شكل التوزيع الطبيعي المعتدل في ظل وجود تباين وتغاير يساوي صفر، حيث تم قبول فرض العدم لاختبار (JB) القائل بأن السلسلة الزمنية تتبع توزيعاً طبيعياً معتدلاً، في مقابل الفرض البديل القائل بأن السلسلة الزمنية لا تتبع توزيعاً طبيعياً معتدلاً، وذلك بالنسبة لجميع متغيرات النموذج.

يتضح من نتائج الاختبارات الثلاثة السابقة أن نموذج الانحدار المقدر Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)، وهذا يضمن أن تكون المعلمات المقدره تتسم بالكفاءة وبالتالي، تكون اختبارات الفروض دقيقة وتكون المعلمات المقدره أكثر مصداقية في عمليات التنبؤ، الأمر الذي يزيد من الثقة في النتائج التي تم التوصل إليها.

4- الخلاصة والنتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة:

تسعى معظم الدول وبخاصة الدول النامية جاهدة إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها من خلال تحسين مناخ الاستثمار وتقديم الحوافز والامتيازات اللازمة لاستقطابها. وذلك للدور المهم الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر في الإسهام في تحقيق التنمية الاقتصادية، وتحتاج مصر إلى مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل تحسين معدل النمو الاقتصادي وتوفير مزيد من فرص العمل وتخفيض معدلات الفقر، بالإضافة إلى الحاجة الماسة للأساليب التكنولوجية الحديثة، الأمر الذي يسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية. ونتيجة لما سبق فقد تناولت عديد من الدراسات أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، لذلك قام الباحث باشتقاق فرض البحث وذلك لتحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الأسواق الناشئة مع التطبيق على مصر باعتباره سوق مالي ناشئ.

وقامت الدراسة بتحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، وذلك خلال الفترة 1991-2015، وتشير نتائج الدراسة أنه على الرغم من وجود علاقة ارتباط إيجابي بين الاستثمار الأجنبي المباشر وتبني معايير التقرير المالي الدولية في مصر، مما يشير إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية في مصر صاحبه زيادة في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن نتائج تحليل الانحدار تشير إلى أنه لا توجد علاقة تأثيرية معنوية - علاقة سببية - بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل والأجل القصير، حيث أن تبني معايير التقرير المالي الدولية لم يؤثر جوهرياً علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتم استبعاده من النموذج ولم يجتاز الاختبارات الإحصائية السابقة، وتتفق هذه النتائج مع نتائج بعض الدراسات السابقة التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية (eg: Lasmin, 2012 ; Efobi, et al., 2014 ; Nnadi & Soobaroyen, 2015 ; Sherman & De Klerk, 2015; Ifeoluwa & Odianonsen, 2016). وتشير تلك النتائج إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية لا يؤثر على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشر في مصر، مما يعني رفض فرض البحث، ويرجع ذلك إلى اختلاف العوامل البيئية والاجتماعية والاقتصادية والسياسية والمؤسسية في الدول النامية - مثل مصر - عن الدول المتقدمة، الأمر الذي يحد من قدرة الدول النامية على الاستفادة من منافع تبني معايير التقرير المالي الدولية التي من أهمها زيادة حجم التجارة الدولية والاستثمارات الأجنبية المباشرة، وأنه لكي تستفيد الدول النامية من منافع تبني معايير التقرير المالي الدولية لابد من وجود آليات حوكمة فعالة ورقابة داخلية قوية وآليات تنفيذ ورقابة قوية وزيادة جودة المراجعة، حتي تحقق معايير التقرير المالي الدولية الهدف من تطبيقها الذي يتمثل في زيادة منفعة المعلومات المحاسبية اللازمة لجذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشر إلى الدول النامية التي منها مصر.

كما تشير النتائج إلى أن هناك ارتباط إيجابي موجب بين تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الذي يعتبر أحد أهم مؤشرات التنمية الاقتصادية، كما تشير النتائج إلى أن هناك تأثير إيجابي معنوي لمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي علي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، وبالإضافة إلى ما سبق فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يحقق العديد من المنافع للدولة المضيفة لعل أهمها: نقل التكنولوجيا المتقدمة، وتشجيع الابتكار، وتنمية رأس المال البشري، وتخفيض معدل البطالة، وزيادة الكفاءة الفنية، وتحسين ميزان المدفوعات، وسعر صرف العملة الوطنية، وتنوع الأنشطة الاقتصادية، وزيادة الصادرات، وتحقيق التكامل الاقتصادي الدولي، وتوفير النقد الأجنبي، الأمر الذي قد يسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية في مصر ويجعل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم عناصر التمويل الاقتصادي التي تسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية في الأجل الطويل.

وتشير النتائج أيضاً، إلى أن هناك علاقة سلبية معنوية بين حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة والمخاطر السياسية وهذا يتفق مع نتائج الدراسات السابقة، حيث يشير (Thomas & Grosse, 2001) إلى أن هناك علاقة إيجابية بين المخاطر السياسية في الدولة الأم وبين زيادة حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة، كما توجد علاقة سلبية بين المخاطر السياسية في الدولة المضيفة للاستثمار وبين حجم الاستثمار الأجنبي المباشر فيها، حيث تقوم الشركات بالهروب من المخاطر الناتجة عن عدم الاستقرار السياسي من خلال زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الأكثر استقراراً.

وتوصي الدراسة بأنه يجب الاهتمام بجذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر لما تحققة من منافع عديدة وذلك من خلال تهيئة المناخ الاستثماري الملائم وتوفير كافة المعلومات والبيانات عن فرص الاستثمار والأنشطة الجاذبة لهذه الاستثمارات، والاهتمام بتحقيق الاستقرار الكلي للاقتصاد، من خلال زيادة معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وتحقيق الاستقرار السياسي حيث أنها

تعتبر من أهم العوامل التي تجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة. كما توصي الدراسة بأنه يجب التمييز في المزايا والحوافز والإعفاءات الممنوحة للاستثمارات الأجنبية المباشرة فيما بين الأنشطة والقطاعات المختلفة حتى يمكن توجيه تلك الاستثمارات إلى الأنشطة التي تسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية.

أما عن مجالات البحث المقترحة فتوصي الدراسة بتحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية علي منفعة المعلومات المحاسبية وذلك للتحقق مما إذا كان تبني معايير التقرير المالي الدولية أدى إلى زيادة جودة وشفافية التقارير المالية للشركات المصرية، مما يساهم في الحد من عدم تماثل المعلومات لدي المستثمرين الأجانب ويزيد من ثقتهم في المعلومات المحاسبية التي تفصح عنها الشركات المصرية، وذلك من خلال زيادة منفعة المعلومات المحاسبية بالنسبة للمستثمرين الأجانب وزيادة قدرتهم على مقارنة الفرص الاستثمارية المتاحة في الدول المختلفة، ومساعدتهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة، مما يزيد من حجم استثماراتهم الأجنبية المباشرة وبخاصة في الدول النامية - التي منها مصر - التي تعتبر جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر لما يتوافر فيها من موارد طبيعية وأيدي عاملة رخيصة.

المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

- الخطيب، حازم بدر، (2006)، "أهمية الاستثمارات الأجنبية في التنمية الاقتصادية وانعكاساتها ودورها في دعم المشاريع الصغيرة (حالة دراسية في الأردن)"، *مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا*، ع 4، ص ص 93-124.
- الشمري، علي صالح، (2011)، "مدى مساهمة تطبيق المعايير المحاسبية الدولية على جذب رؤوس الاموال الاجنبية للبيئة المحلية"، *مجلة الدراسات الادارية*، العراق، مج 4، ع 7، ص ص 81-122.
- العرايبي، حمزة، (2015)، "دور معايير المحاسبة و الإبلاغ المالي الدولية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر"، *المؤتمر الدولي العلمي حول : الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية في الوطن العربي*، مركز البحث وتطوير الموارد البشرية، رماح، الأردن، خلال الفترة 19-22/10/2015، ص ص 1 - 17.
- المحمدي، نسرين محمد، (2015)، "دور الدولة في تعزيز القدرة التنافسية في مجال جذب الاستثمار المباشر بالإشارة إلى مصر"، *رسالة ماجستير*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، ص ص 1-134.
- بلقاسم، مصباح، (2006)، "أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في التنمية المستدامة (حالة الجزائر)"، *رسالة ماجستير*، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ص ص 1-111.
- صالح، عدنان مناتي، (2013)، "دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية للدول النامية مع إشارة خاصة للتجربة الصينية"، *مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعية*، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، ص ص 357-378.
- علوية، زينب توفيق السيد، (2016)، "أثر التجارة الدولية والاستثمار الأجنبي المباشر كمؤشرات للنمو الاقتصادي على التلوث البيئي مع إشارة إلى الحالة المصرية"، *مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية*، جامعة القاهرة، مج 17، ع 1، 43-83.
- عمار، منى محمد الحسيني، (2008)، "الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل المناخ الاستثماري الجديد للاقتصاد المصري"، *المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة*، جامعة الأزهر، مصر، ع 3، ص ص 415-475.
- فتيحة، محمد حامد، (2008)، "دور السياسة الضريبية في ترشيد الاستثمار الأجنبي المباشر"، *رسالة ماجستير*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، ص ص 1-208.
- قطب، رشا محمد عبدالفتاح، (2011)، "أثار الاستثمار الأجنبي المباشر على الإنتاجية الكلية في القطاع الصناعي المصري- دراسة تحليلية خلال الفترة (1991-2005)"، *رسالة ماجستير*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، ص ص 1-121.

محمد، رضا محمد احمد، (2012)، "الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة في الاسواق الناشئة: دراسة نظرية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، مصر، ع 3، ص ص 159-218.

نجا، علي عبد الوهاب، (2006)، "القدرة التنافسية للاقتصاد المصري في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي"، *المؤتمر العلمي الدولي السادس (تعزيز القدرة التنافسية "الاستراتيجيات والسياسات والآليات")*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، خلال الفترة 27-2006/7/29.

نجا، علي عبد الوهاب، (2014)، "العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والنمو الاقتصادي في الدول العربية الأفريقية خلال الفترة (1970-2012): دراسة قياسية مقارنة"، *المؤتمر العلمي الدولي الثاني عشر (أفاق التعاون المصري- الأفريقي)*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، خلال الفترة 5-2014-3/6.

هديب، مصطفى أحمد فؤاد، (2006)، "أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على زيادة الاستثمارات الأجنبية في سوق الأوراق المالية المصري"، *المجلة العلمية*، كلية التجارة، جامعة أسيوط، مصر، ع 40، ص ص 164-205.

ثانياً: المراجع الإنجليزية:

Ahmed K. T., Ghani G. M., Mohamad N. & Derus A. M., (2015), "Does inward FDI Crowd-out Domestic Investment? Evidence from Uganda", *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, Vol. 172, PP. 419-426.

Agostino M., Drago D. & Silipo D. B., (2011), "The value relevance of IFRS in the European banking industry", *Review of quantitative finance and accounting*, Vol. 36, No. 3, PP. 437-457.

Akisik O., (2008), "Accounting standards, corporate governance, and foreign direct investments: the experience of emerging market economies", *Corporate Governance in Less Developed and Emerging Economies*, Vol. 8, PP. 157-187.

Akisik O., (2014), "Financial Reporting and Foreign Direct Investments in Latin America", *Accounting in Latin America (Research in Accounting in Emerging Economies)* Emerald Group Publishing Limited, Vol. 14, PP. 41-74.

- Almalki A. M. & Bataynh K. I., (2015), "The relationship between inflation and financial development Saudi Arabia", *The Journal of Development Areas*, Vol. 49, PP. 421-427.
- Alnodel A., (2016), "The Effect of the Adoption of International Financial Reporting Standards on Capital Market Integration in the Gulf Cooperation Council Countries", *Risk Governance and Control: Financial Markets & Institutions*, Vol. 6, No.4, pp. 1-28.
- Adams S., (2009), "Foreign Direct investment, domestic investment, and economic growth in Sub-Saharan Africa", *Journal of Policy Modeling*, Vol. 31, No. 6, PP. 939-949.
- Amiram D., (2012), "Financial information globalization and foreign investment decisions", *Journal of International Accounting Research*, Vol. 11, No. 2, PP. 57-81.
- Álvarez I. & Marin R., (2013), "FDI and technology as leveraging factors of competitiveness in developing countries", *Journal of International Management*, Vol. 19, No. 3, PP. 232-246.
- Aubert F. & Grudnitski G., (2011), "The impact and importance of mandatory adoption of International Financial Reporting Standards in Europe", *Journal of international financial management & accounting*, Vol. 22, No. 1, PP. 1-26.
- Beneish M. D., Miller B. P. & Yohn T. L., (2012), "The impact of financial reporting on equity versus debt markets: Macroeconomic evidence from mandatory IFRS adoption", *Available at SSRN 1403451*, PP. 1-36.
- Bekhet H. A. & Alsmadi R. W., (2015), "Determinants of Jordanian foreign direct investment inflows: Bounds testing approach", *Economic Modelling*, Vol. 46, PP. 27-35.
- Capkun V., Cazavan J. A., Jeanjean T. & Weiss L. A., (2008), "Earnings management and value relevance during the mandatory transition from local GAAPs to IFRS in Europe", *Available at SSRN 1125716*, PP. 1-63.
- Chen C. J., Ding Y. & Xu B., (2014), "Convergence of accounting standards and foreign direct investment", *The International Journal of Accounting*, Vol. 49, No. 1, PP. 53-86.

- DeFond M., Hu X., Hung M. & Li S., (2011), "The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: The role of comparability", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 51, No. 3, PP. 240-258.
- Devalle A., Onali E. & Magarini R., (2010), "Assessing the value relevance of accounting data after the introduction of IFRS in Europe", *Journal of international financial management & accounting*, Vol. 21, No. 2, PP. 85-119.
- Duce M., (2003), "Definitions of foreign direct investment (FDI): A methodological note", *Banco de Espana*, PP. 1-16.
- Efobi U., Nnadi M., Odebiyi J. & Beecroft I., (2014), "Do the Rules Attract the Money? Implication of IFRS Adoption on Foreign Direct Investment", *Available at SSRN 2460967*, PP. 1-22.
- Francis J. R., Huang S. X. & Khurana I. K., (2012), "The role of international GAAP in cross-border mergers and acquisitions", *Available at SSRN 2131472*, PP. 1-54.
- Gao R. & Sidhu B. K., (2016), "Convergence of accounting standards and financial reporting externality: evidence from mandatory IFRS adoption", *Accounting & Finance*, PP. 1-32.
- García F., Jin B. & Salomon R., (2013), "Does inward foreign direct investment improve the innovative performance of local firms?", *Research Policy*, Vol.42 , No. 1, PP. 231-244.
- Groh A. P. & Wich M., (2012), "Emerging economies' attraction of foreign direct investment", *Emerging Markets Review*, Vol. 13, No. 2, PP. 210-229.
- Gordon L. A., Loeb M. P. & Zhu W., (2012), "The impact of IFRS adoption on foreign direct investment", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 31, No. 4, PP. 374-398.
- Gujarati D. N., (2004), *Basic Econometrics*, McGraw-Hill companies, 4th Edition.
- Hamberg M., Mavruk T. & Sjögren S., (2013), "Investment allocation decisions, home bias and the mandatory IFRS adoption", *Journal of International Money and Finance*, Vol. 36, PP. 107-130.

- Heij C., Boer P. D., Franses P. H., Kloek T. & Dijk H. K. V., (2004), *Econometric Methods with Applications in Business and Economics*, Oxford University Press, 1st Edition.
- Herzer D. & Klasen S., (2008), "In search of FDI-led growth in developing countries: The way forward", *Economic Modelling*, Vol. 25, No. 5, PP. 793-810.
- Horton J. & Serafeim G., (2010), "Market reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: first evidence from the UK", *Review of Accounting Studies*, Vol. 15, No. 4, PP. 725-751.
- Houqe N. & Monem R., (2016), "IFRS Adoption, Extent of Disclosure, and Perceived Corruption: A Cross-country Study", *International Journal of Accounting, Forthcoming*. Vol. 51, PP. 1-16.
- Iavorschi M., (2014), "The Influence of Foreign Direct Investments and the Current Account of the Balance of Payments on the Evolution of the Lei/Euro Exchange Rate in Romania", *Procedia Economics and Finance*, Vol. 16, PP. 448-457.
- Ifeoluwa A, A. & Odianonsen I, F., (2016), "Mandatory International Financial Reporting Standard Adoption and Foreign Direct Investment", *Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences (JETEMS)*, Vol. 7, No. 4, PP. 205-213.
- Kardos M., (2014), "The relevance of Foreign Direct Investment for sustainable development", *Empirical evidence from European Union, Procedia Economics and Finance*, Vol. 15, pp. 1349-1354.
- Kinda T., (2010), "Investment climate and FDI in developing countries: firm-level evidence", *World development*, Vol. 38, No. 4, PP. 498-513.
- Koop G., (2005), *Analysis of Economic Data*, John Wiley & Sons, 2nd Edition.
- Lahiri S. & Ono Y., (2015), "Pollution, foreign direct investment, and welfare", *Research in Economics*, Vol. 69, No. 2, PP. 238-247.

- Lasmin R., (2012), "The unwanted effects of International Financial Reporting Standards (IFRS) adoption on international trade and investments in developing countries", *Journal of Economics and Economic Education Research*, Vol. 13, No. 1, PP. 1-15.
- Lee G. & Fargher, N. L., (2010), "Did the adoption of IFRS encourage cross-border investment?", *Available at SSRN 1686571*, PP. 1-21.
- Márquez R. L., (2011), "European accounting harmonization: consequences of IFRS adoption on trade in goods and foreign direct investments", *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol. 47, No. 4, PP. 42-57.
- Meyer K., (2005), "Foreign direct investment in emerging economies", *Policy Discussion Paper, Templeton College, Oxford, December*, PP. 1-33.
- Mhedhbi K. & Zeghal D., (2016), "Adoption of international accounting standards and performance of emerging capital markets", *Review of Accounting and Finance*, Vol. 15, No. 2, PP. 252-272.
- Mina W., (2007), "The location determinants of FDI in the GCC countries", *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 17, No. 4, PP. 336-348.
- Neto D. G. & Veiga F. J., (2013), "Financial globalization, convergence and growth: The role of foreign direct investment", *Journal of International Money and Finance*, Vol. 37, PP. 161-186.
- Ng C., (2015), "Assessing the association between International Financial Reporting Standards (IFRS) and foreign direct investment (FDI): A replication and extension study utilizing econometric analysis", *WILMINGTON UNIVERSITY (DELAWARE)*, PP. 1-65.
- Nnadi M. & Soobaroyen T., (2015), "International financial reporting standards and foreign direct investment: The case of Africa", *Advances in Accounting*, Vol. 31, No. 2, PP. 228-238.

- OECD., (2008), "Organisation for Economic Cooperation and Development, Benchmark Definition of Foreign Direct Investment", *3rd Edition, Paris*, PP. 1-146.
- Pesaran M. H., Shin Y., & Smith R. J. (2001). "Bounds testing approaches to the analysis of level relationships", *Journal of applied econometrics*, Vol.16n No. 3, PP. 289-326.
- Preiato J., Brown P. & Tarca A., (2014), "A Comparison of Between-Country Measures of Legal Setting and Enforcement of Accounting Standards", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 42, No. 1-2, PP.1-50.
- Reiter S. L. & Steensma H. K., (2010), "Human development and foreign direct investment in developing countries: the influence of FDI policy and corruption", *World development*, Vol. 38, No. 12, PP. 1678-1691.
- Salim R. & Bloch H., (2014), "Which firms benefit from foreign direct investment? Empirical evidence from Indonesian manufacturing", *Journal of Asian Economics*, Vol. 33, PP. 16-29.
- Samaha K. & Khlif H., (2016), "Adoption of and compliance with IFRS in developing countries: A synthesis of theories and directions for future research", *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol. 6, No. 1, PP. 33-49.
- Schmerer H. J., (2014), "Foreign direct investment and search unemployment: Theory and evidence", *International Review of Economics & Finance*, Vol. 30, PP. 41-56.
- Sherman T. & De-Klerk M., (2015), "International financial reporting standards and foreign ownership in South African companies", *Southern African Business Review*, Vol. 19, No. 1, PP. 72-88.
- Thomas D. E. & Grosse R., (2001), "Country-of-origin determinants of foreign direct investment in an emerging market: the case of Mexico", *Journal of International Management*, Vol. 7, No. 1, PP. 59-79.
- Uchenna E. & Nnadi M., (2015), "How Does Foreign Aid Affect the Relationship between IFRS Adoption and Foreign Direct Investment? ", *AGDI Working Paper*, PP. 1-31.