

## دور الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف في تحسين الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية- دراسة تطبيقية

### إعداد

الباحث/ علي أحمد حميد بوصفر  
باحث ماجستير  
كلية التجارة – جامعة مدينة السادات

### إشراف

أ.م.د/ محمد موسى علي شحاتة  
أستاذ مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة  
ورئيس قسم المحاسبة والمراجعة  
كلية التجارة – جامعة مدينة السادات

د/ إسماعيل فرج بدر  
مدرس المحاسبة والمراجعة  
كلية التجارة – جامعة مدينة السادات

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية  
كلية التجارة – جامعة مدينة السادات

المجلد السادس عشر – (عدد خاص – الجزء الرابع) – سبتمبر ٢٠٢٤ م

### التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

بوصفر، علي أحمد حميد؛ شحاته، محمد موسى علي؛ بدر، إسماعيل فرج، (٢٠٢٤)،  
"دور الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف في تحسين الأداء المالي  
للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية - دراسة تطبيقية"، *المجلة العلمية للدراسات  
والبحوث المالية والإدارية*، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، ١٦ (خاص)،  
١٥٩٢ – ١٦٢٩.

رابط المجلة: <https://masf.journals.ekb.eg>

## ملخص البحث:

تكمن أهداف البحث في تحديد العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف وتحسين الأداء المالي، فضلاً عن قياس أثر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي للشركات، وعلى كفاءة البورصة من منظور محاسبي، وذلك بالتطبيق على سوق رأس المال الكويتي خلال الفترة من ٢٠٢١ حتى ٢٠٢٣، وقد قام الباحث باختيار عينة من تلك الشركات مكونة من عدد (٢٤) شركة موزعة على عدد من القطاعات الاقتصادية المختلفة (٧ قطاعات) في البيئة الكويتية، وبعد الاختبار الإحصائي للبيانات المجمع باستخدام برنامج SPSS، توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج، أهمها: توجد علاقة عكسية معنوية سالبة بين جميع عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية، وكذلك وجود أثر ذو دلالة احصائية للإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية، ويوصي الباحث بضرورة تشجيع الدراسات العلمية المتعلقة بتحليل تغيرات أسعار الصرف بسوق الأوراق المالية الكويتي باستخدام النسب المالية، لرفع مستوى الوعي لدى المستثمرين والمشرعين بضرورة تحسين وسائل ومعايير الإفصاح عن تغيرات أسعار الصرف في الكويت.

**الكلمات المفتاحية:** تغيرات أسعار الصرف، الإفصاح المحاسبي، مكاسب وخسائر أسعار الصرف، معيار المحاسبة الدولي رقم ٢١، كفاءة البورصة الكويتية، الأداء المالي.

## Research Summary:

The research objectives are to determine the relationship between accounting disclosure of exchange rate changes and improving financial performance, as well as measuring the impact of accounting disclosure of exchange rate changes on the financial performance of companies, and on the efficiency of the stock market from an accounting perspective, by applying it to the Kuwaiti capital market during the period from 2021. Until 2023, the researcher selected a sample of these companies consisting of (24) companies distributed over a number of different economic sectors (7 sectors) in the Kuwaiti environment. After statistical testing of the collected data using the SPSS program, the researcher reached a set of results, the most important of which are: There is a negative, significant inverse relationship between all elements of accounting disclosure of exchange rate changes and the financial performance of companies listed on the Kuwaiti Stock Exchange. There is also a statistically significant effect of accounting disclosure of exchange rate changes on the financial performance of companies listed on the Kuwaiti Stock Exchange. The researcher recommends the necessity of encouraging scientific studies related to analyzing... Exchange rate changes in the Kuwaiti stock market using financial ratios, to raise the level of awareness among investors and legislators of the necessity of improving the means and standards for disclosing exchange rate changes in Kuwait.

**Keywords:** exchange rate changes, accounting disclosure, exchange rate gains and losses, International Accounting Standard No. 21, efficiency of the Kuwaiti Stock Exchange, financial performance.

## أولاً : الإطار العام للبحث

### ١ - مقدمة البحث:

تعتبر البورصة من أهم الأعمدة الأساسية في الاقتصاد القومي، فالدور الذي تمارسه البورصة في دفع أو إعاقة عملية التنمية يعتمد أساساً على مدى كفاءة السوق، حيث أن الكفاءة هي التي تحدد قدرة السوق على جذب رؤوس الأموال سواء من الداخل ( الاستثمار المحلي ) أو الخارج (الاستثمار الأجنبي)، وكذلك قدرته على التوزيع الأمثل لتلك الأموال، وتسهم صناديق الاستثمار كمرتكز مؤسسي بدرجة كبيرة في تحقيق كفاءة البورصة، لما تتمتع به من رشد ووعي استثماري بما تملكه من خبرات إدارية وقدرات مالية تفوق المستثمر الفردي وتمثل صناديق الاستثمار أداة مالية مهمة للاستثمار في الأوراق المالية، وتشكل إحدى الأدوات الإضافية التي تؤدي دوراً حيوياً في تجميع المدخرات وإتاحة الفرصة لصغار المستثمرين في تلك الأسواق تحت إشراف شركات متخصصة، من أجل تحقيق أكبر عائد ممكن تحقيقه للمستثمرين. وتتحقق كفاءة البورصة عندما تعكس أسعار الأوراق المالية المسجلة بها في أي وقت كل المعلومات المتاحة عن هذه الأوراق، فالسوق الكفاء يكون سوقاً عادلاً حيث تعكس فيه الأسعار دائماً القيمة الحقيقية للأوراق المالية، والتعامل بالسوق الكفاء هو دائماً مباراة عادلة بين جميع الأطراف، وبذلك يوفر السوق الكفاء الحماية والثقة التي يرغب بها أي مستثمر، وهذا يشجع المستثمرين من الداخل والخارج على الدخول في تلك المباراة العادلة والاستثمار بهذا السوق (الحمود وآخرون، ٢٠٢٠؛ الخليفات وآخرون، ٢٠٢٢).

ويمارس القطاع الخاص دوراً حيوياً وفعالاً في إطار الجهود المبذولة للنهوض بالاقتصاد، الأمر الذي يدعم حتمية تطوير سوق المال والذي يعد من المقومات الأساسية في عملية النهضة الاقتصادية والدفع نحو الانتقال إلى آليات السوق التي تتبناها الحكومات في سبيل حشد وتخصيص الموارد، وتمكين القطاع الخاص للقيام بدور أكبر في البنية الاقتصادية، حيث تقوم الأسواق المالية بتعبئة المدخرات وجذب الاستثمارات الأجنبية وتوجيهها إلى المشاريع الإنتاجية الأكثر كفاءة وربحية ولدعم دور هذه الأسواق في الاقتصاد يجب توفير سوق للأوراق المالية تتميز بكفاءة عالية تسهم في إدارة أدوات مالية توفر السيولة وتسنق فوائض الأفراد والمؤسسات، وتشجع إدارات المؤسسات على تحسين كفاءتها في الأداء والعمل (سالم، ٢٠١٨).

ومع تزايد التكامل الاقتصادي بين الدول، وتطور الأسواق العالمية، وتحرير التجارة الدولية، ومشاركة الشركات في التجارة الدولية، أصبح سعر صرف العملات الأجنبية من أهم المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر على المعاملات الدولية بصفة عامة ونتائج أعمال الوحدات الاقتصادية (محمود، ٢٠٢٣).

وتهدف سياسة بنك الكويت المركزي الخاصة بسعر صرف الدينار الكويتي إلى المحافظة على الاستقرار النسبي لسعر صرف الدينار الكويتي مقابل العملات الأخرى وتعزيز هذا الاستقرار، وكذلك حماية الاقتصاد المحلي من آثار التضخم المستورد، مما يعكس أهمية سياسة سعر الصرف بالنسبة للاقتصاد الكويتي الذي لا يفرض أية قيود على حركة رؤوس الأموال (الموقع الرسمي لبنك الكويت المركزي، ٢٠٢١).

وقد انتهج بنك الكويت المركزي طوال الفترة الممتدة من ١٨ مارس ١٩٧٥ حتى نهاية عام ٢٠٠٢، سياسة ربط سعر صرف الدينار الكويتي بسلة مرجحة من العملات العالمية. وطبقاً لهذه السياسة يقوم بنك الكويت المركزي بتحديد سعر صرف الدينار بناء على سلة خاصة مرجحة من عملات الدول التي ترتبط بعلاقات تجارية ومالية مهمة مع دولة الكويت. وقد أثبتت تلك السياسة فعاليتها في تحقيق درجة عالية من الاستقرار النسبي في سعر صرف الدينار الكويتي مقابل العملات العالمية الرئيسية، وخلال الفترة من ٥ يناير ٢٠٠٣ حتى ١٩ مايو ٢٠٠٧، تم ربط الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي ضمن هوامش محددة بموجب المرسوم الأميري رقم ٢٦٦/٢٠٠٢، الذي ينص على ربط سعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي ضمن هوامش حول سعر التعادل (الموقع الرسمي لبنك الكويت المركزي، ٢٠٢١).

## ٢- مشكلة البحث:

تعد الأسواق المالية من أهم ركائز الاقتصاد في أي بلد، فالسوق المالي هو السوق الذي يتم فيه تداول واحدة أو أكثر من الأصول المالية، وتتأثر البورصة بالكويت بالصدمات الداخلة والخارجية، الإيجابية منها والسلبية التي تتشكل من خلالها التقلبات، ووجود هذه التقلبات في الكثير من السلاسل غير محبذ من قبل المستثمرين وصناع القرار لأنها تخلق نوع من انعدام الثقة في التعاملات المالية والاقتصادية (شادي و عبد العزيز، ٢٠٢٠).

وتعد كفاءة سوق المال من أهم العناصر الجاذبة للاستثمار سواء المحلي أم الأجنبي، حيث تنعكس هذه الكفاءة في تكافؤ الفرص ما بين المستثمرين وعدالة التسعير و رشادة القرارات من قبل السلطات، وتكون مصادر هذه الكفاءة جديرة بالدراسة، ومن بين العوامل الهامة في اسواق المال المتقدمة هو وجود صناديق استثمار كمستثمر رشيد يعمل على توازن الأسواق ورشادتها، فإذا لم تساهم هذه الصناديق في رفع مستوى كفاءة السوق فسيكون لذلك مجموعة من الآثار السلبية وجب التصدي لها من قبل السلطات المعنية (Gao et al., 2021).

وقد أوضحت العديد من الدراسات السابقة أن البورصة الكويتية تواجه الكثير من التحديات والمشكلات التي قد تؤثر على درجة كفاءتها، حيث أن عدم كفاءة البورصة يؤثر على عملية التوزيع الأمثل للموارد وبالتالي قد تعيق عملية التنمية بدلاً من تشجيعها، ومن مساوئ عدم كفاءة البورصة أنها لا المستثمر من أي غش أو تلاعب، مما يؤدي إلى توجيه الأموال المحلية اللازمة لتمويل المشروعات الأساسية بالدولة إلى الاستهلاك الذاتي أو إلى مؤسسات الانتماء، وكذلك فإن عدم كفاءة البورصة من العوامل الأساسية التي تؤدي إلى دفع رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار في الأسواق الناشئة الأخرى التي تراها أكثر تقدماً وكفاءة من البورصة الكويتية(بحراوي، ٢٠٢٢؛ احمد، ٢٠١٨؛ بوطفرة، محرز، ٢٠٢٣؛ حمود، قرامز، ٢٠٢٣؛ Pant et al., 2022).

وتعد مشكلة ترجمة المعاملات المالية وتوحيد القوائم المالية أحد أهم المشاكل التي تعترى نشاط شركات عابرة القومية لما لها من تأثيرات على مجمل نتائج المؤسسات الفرعية، وذلك راجع لاختلاف العملات بدرجة الأولى أي وحدات القياس، نهيك عن تذبذبها المستمر الذي تارة يخلق فائض وتارة خسارة، هذا ما أدى بهاته الشركات ولاسيما أن لديها جملة من القوائم المالية لكل فرع على حدى إلى ابتكار سبل وحلول أنية تمكنها من تغطية نفسها على المدى الطويل من مشاكل تعدد العملات وما ينجم عن تغييرها، لهذا اولت المعايير المحاسبية الدولية في اصدارتها مشكلة تغير أسعار الصرف ضمن المعيار (IAS21) أثر تغير سعر صرف العملات الأجنبية)، ونظرا لكون أن الإفصاح المحاسبي يعد حجر الأساس في المعاملات المالية والمحاسبية كون أنه لا يمكن تصور معاملات على مستوى

المؤسسات دون التصريح المباشر للأطراف الفاعلة ضمنها بأي طريقة يتم تقييم اصولها وفقا لعملة الدولة المستضيفة وكيفية ترجمتها للموطن الأم (بلعورة، ٢٠٢١).

وتعد مشكلة تغيرات أسعار الصرف من أبرز المشاكل المطروحة بالنسبة للأطراف الاقتصادية التي تنشط على المستوى الدولي، ولمعالجتها تقتضي المعايير المحاسبية الدولية اتباع قواعد معينة لهذه المحاسبة فيما يتعلق بالقياس والاعتراف والإفصاح في القوائم المالية، وتخصيص معيار مستقل، وهو معيار الواحد والعشرون ٢١ "أثر تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية" (ظريف، شنوف، ٢٠١٨). ومع تزايد التكامل الاقتصادي الدولي وتطور الأسواق العالمية، يتزايد تأثير الشركات بتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية سواء على أرباح الشركة والمنافسة وأسعار الأسهم، وهو ما يطلق عليه لغز التعرض لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، حيث قد يكون هناك تناقض بين التوقعات النظرية والمستويات المشاهدة للتعرض لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، فقد نتوقع أن يكون التعرض لمخاطر تقلبات أسعار الصرف له تأثير معنوي على قيمة الشركات ونتائج أعمالها إلا أن الواقع يختلف، وذلك وفقا لحساسية أو مرونة التدفقات النقدية للشركة والمبيعات الخارجية والمنافسة الخارجية للتغير غير المتوقع لأسعار صرف العملات الأجنبية، مما يؤثر على نتائج أعمال الشركة وقيمتها (محمود، ٢٠٢٣).

وعلى المستوى العالمي، فقد أدى ارتفاع الأسعار العالمية للسلع الأساسية، وارتفاع معدلات التضخم العالمية لمعدلات غير مسبوق، بالإضافة إلى تقلبات الأسواق المالية في الدول الناشئة، وقيام البنوك المركزية بزيادة أسعار الفائدة عالميا إلى ضغوط تضخمية أثرت على اقتصاديات الكثير من الدول، وانخفاض تدفقات النقد الأجنبي من الاستثمار الأجنبي المباشر (Qing et al., 2022). ويعد تحرير أسعار صرف العملات الأجنبية والتحول من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام أسعار الصرف الحرة من القضايا الجدلية التي تواجه الشركات، وبصفة خاصة الشركات التي لديها معاملات تتم بالعملات الأجنبية، حيث تظهر المشكلات المحاسبية المتعلقة بالاعتراف بمكاسب أو خسائر تغيرات أسعار الصرف بحسب مركز العملات الأجنبية لدى المنشأة، بالإضافة إلى اختلاف قيم الأصول بشكل كبير عن قيمتها الاستبدالية، وتآكل حقوق الملكية لبعض المنشآت وبصفة عامة، فإن لكل نظام الأسعار صرف العملات الأجنبية سواء الحرة أو المستقرة إيجابيات وسلبيات (محمود، ٢٠١٧؛ Kayral and Karacaer, 2017).

وفي ضوء ما سبق ما هي محددات تعرض الشركات المقيدة بالبورصة الكويتية لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، وهل يؤثر ذلك على تحسين الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية، ذلك ما سوف يجيب عنه هذا البحث نظريا وعمليا، وتأسيساً على ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث في مجموعة من الأسئلة الآتية:

- ١- هل توجد علاقة بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات؟ وإلى أي مدى يدعم الدليل التجريبي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية هذه العلاقة؟
- ٢- إلى أي مدى يؤثر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية؟

### ٣- تحليل نتائج الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث:

استهدف دراسة (سالم، ٢٠١٨) قياس أثر تحرير سعر صرف الجنية المصري على محددات كفاءة السوق المالي في ضوء تعديلات المعيار المحاسبي المصري رقم (١٣)، وقد استخدم الباحث معدل التقلبات في العوائد وتكلفة رأس المال وحجم الشركة كمتغيرات تابعة وتحرير سعر صرف الجنية

المصري كمتغير مستقل، وتم جمع البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة في الفترة ما بين ٢٠١٤م وحتى ٢٠١٧م من الشركات المصرية المقيدة بمؤشر EGX30، واعتمد الباحث على أساليب التحليل الإحصائي الوصفي واختبار Paired samples test لاختبار فروض البحث، وقد أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي لتحرير سعر الصرف على معدل التقلبات في العوائد، مما يعني انخفاض فجوة عدم تماثل المعلومات، كما أكدت على وجود تأثير معنوي على حجم الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية، وعدم معنوية تأثير المتغير المستقل على تكلفة رأس المال والرافعة المالية ونصيب السهم من الأرباح. كما جاءت دراسة (Zhang et al., 2018) امتدادا للدراسات السابقة التي تخص أسعار الصرف ونماذج قياسها، حيث توسعت الدراسة في نطاق مجموعة النماذج لتشمل أساسيات قواعد تايلور و عوامل منحنى العائد، ودمج معدلات الظل وعوامل المخاطر والسيولة. واستخلصت الدراسة أن تعادل القوة الشرائية المقدر في نموذج تصحيح الخطأ يوفر أفضل أداء عند أفق طويلة بواسطة مقياس الخطأ المتوسط التربيعي. في حين أن هذه التوقعات تتكامل مع القيم الفعلية لأسعار الصرف، في معظم الحالات، حيث تختلف مرونة التوقعات فيما يتعلق بالقيم الفعلية عن الوحدة. وبوجه عام سوف تختلف مجموعات النماذج / المواصفات / العملات التي تعمل بشكل جيد من فترة إلى أخرى.

وفي نفس السياق، استهدفت دراسة (kika et al., 2018) بحث محددات تقلب اسعار الصرف على المستوى الكلي للدولة وأثر تلك التقلبات على ربحية الشركات وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات في نيجيريا خلال الفترة (٢٠٠٨ - ٢٠١٧). وقد أوضحت الدراسة وجود عدة محددات لأسعار الصرف على مستوى الاقتصاد الكلي لعل من أهمها معدل التضخم، وأسعار الفائدة وعجز الميزان التجاري والدين العام وشروط التبادل التجاري والاستقرار السياسي والاداء الاقتصادي للدولة، فقد أوضحت نتائج الدراسة ارتفاع قيمة العملة في الدول ذات معدل التضخم المنخفض. كما توصلت الدراسة إلى ان ارتفاع اسعار الفائدة تجذب رأس المال الأجنبي وتؤدي لارتفاع سعر الصرف إلا أن هذا قد لا يحدث إذا كان معدل التضخم مرتفعا بشكل كبير .

وفي نفس السياق هدفت دراسة (حامد، ٢٠١٨) إلى تقييم وتطوير المعالجة المحاسبية الواردة في الملحق رقم (أ)، واختبار كفاءة مقترحات التطوير من خلال قياس جودة التقارير سواء في ظل تطبيق المعالجات المحاسبية الواردة بالملحق أو بعد تطبيق مقترحات التطوير وتحديد مدى ارتفاع وانخفاض جودة التقارير المالية مقارنة بالوضع قبل تطبيق مقترحات التطوير، وقد خلصت الدراسة إلى وجود قصور في المعالجات الواردة بالملحق وفاعلية مقترحات التطوير المقدمة في زيادة جودة التقارير المالية بعد التطوير عنه قبل التطوير.

وسعت دراسة (غزول، ٢٠١٩) إلى معرفة أثر ترجمة القوائم المالية وفق متطلبات المعيار المحاسبي الدولي رقم ٢١ محاسبة التغير في أسعار صرف العملات الأجنبية على الأداء المالي، لتحقيق ذلك قام الباحث بالتطبيق على مجموعة من المصارف الخاصة العاملة في سورية، كعينة للدراسة في العامين ٢٠١٥ و ٢٠١٦ اللذين شهدا ارتفاعا ملحوظا في أسعار صرف العملات الأجنبية، وأظهرت نتائج الدراسة العملية أن معظم النسب المالية المستخدمة لقياس الأداء المالي قد تأثرت سلبا، حيث تراجع الأداء المالي للمصارف بشكل كبير وانعكس ذلك على جملة القرارات الإدارية والاستثمارية التي اتخذتها المصارف. وقد خلصت الدراسة إلى وجود فروقات جوهرية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي للمصارف الخاصة التابعة العاملة في سورية قبل وبعد ترجمة القوائم المالية وفق متطلبات المعيار المحاسبي رقم ٢١.

كما تناولت دراسة (Min and Yang, 2019) تأثير التعرض لمخاطر تقلبات أسعار الصرف على ديون الشركات المقومة بالعملة الأجنبية باستخدام عينة من ٦٨٣ شركة كورية مسجلة في مؤشر كوسبي خلال الفترة (١٩٨٦ - ٢٠١٠). وقد توصلت الدراسة إلى أنه قبل الأزمة المالية الآسيوية، كان لدى الشركات الكورية الجنوبية استجابات مماثلة للتعرض لتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية من ناحية شراء ديون مقومة بالعملات الأجنبية، ولكن منذ الأزمة المالية العالمية تغيرت آليات استجابة الشركات لمواجهة مخاطر التعرض لتقلبات أسعار الصرف من خلال تخفيض الديون المقومة بالعملات الأجنبية حيث زاد تعرض الشركات لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، مما له متضمنات هامة على استراتيجيات ادارة مخاطر تقلبات أسعار الصرف للشركات، حيث هناك تحول في استراتيجيات ادارة مخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية للشركات الكورية، مع زيادة عدم التأكد الخاص بتقلبات أسعار الصرف الأجنبي. وتوصلت الدراسة إلى أن الديون المقومة بالعملات الأجنبية يمكن أن تكون بمثابة أدوات للتخفيف من التعرض لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، فالشركات أكثر حساسية التأكد بشأن التدفقات النقدية نتيجة التعرض لتقلبات أسعار الصرف بدلاً من المكاسب المحتملة من الاحتفاظ بالعملات الأجنبية، وبالتالي فإن الديون المقومة بالعملات الأجنبية يمكن أن تستخدم كأداة للتحوط وأن تكاليف الاحتفاظ بالديون المقومة بالعملات الأجنبية قد تفوق المكاسب المحتملة عندما تكون الشركات غير قادرة على التنويع بتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية. ولذلك تؤكد الدراسة على ادارة المؤشرات المالية الحساسة من خلال التركيز على تقلبات أسعار الصرف خلال العام بدلا من النظر إلى التغيرات السنوية في أسعار الصرف.

وفي نفس السياق، تناولت دراسة (Shim et al., 2020) الدراسة تأثير تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية على الرفع المالي للشركات بالتطبيق على عشر اقتصاديات ناشئة في آسيا خلال الفترة (٢٠٠٢) إلى (٢٠١٥). وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي لديها ديون بالعملة الأجنبية عندما ترفع قيمة العملة المحلية تنخفض قيمه ديونها بالعملة الأجنبية، وعندئذ يمكن لهذه الشركات الاقتراض نتيجة لذلك وزيادة الرفع المالي حيث يسمح هذا للشركات باقتراض المزيد، مما يؤدي إلى التوسع في الائتمان وازدهار الاستثمار في الاقتصاد. وعلى النقيض من ذلك عندما تنخفض قيمه العملة المحلية يحدث العكس حيث يتعين على الشركات التخلص من الرفع المالي، وبالتالي تزيد (نقل) نسبة الرفع المالي نسبيا بعد ارتفاع (انخفاض) قيمة العملة المحلية. وتشير الدراسة أنه في ظل اقتصاديات الأسواق الناشئة يترتب على تقلبات أسعار الصرف آثار سلبية على النشاط الاقتصادي من خلال عدة قنوات، وإحدى هذه القنوات من خلال تأثير تقلبات أسعار الصرف على الديون بالعملات الأجنبية.

وتناولت دراسة (والي وآخرون، ٢٠٢١) قياس وتحليل أثر الإفصاح عن مخاطر التقلبات في أسعار الصرف الأجنبية على جودة الأرباح المحاسبية وذلك في إطار دراسة تطبيقية تشتمل على إحدى عشر شركة مسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية وتتبع قطاع الصناعات الدوائية، وتعتبر المتغيرات المستقلة عن مخاطر التقلبات في أسعار الصرف وتم التعبير عنها كمياً بمؤشرين، حيث يتمثل المؤشر الأول في الوزن النسبي لأرباح أو خسائر أسعار الصرف ويتمثل المؤشر الثاني في معدل التقلبات في أرباح أو خسائر أسعار الصرف، بينما يعبر المتغير التابع عن جودة الأرباح وتم قياسه كمياً من خلال نموذج يعتمد في الأساس على جودة المحاسبة الاستحقاقية، ويحدد الهدف الرئيسي للبحث في صياغة نموذج يعبر عن تأثير الإفصاح عن مخاطر أسعار الصرف في جودة الأرباح، وأعدمت صياغة النموذج بصورة رئيسية على أسلوب تحليل الانحدار، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوي للإفصاح

عن مخاطر أسعار الصرف في جودة الأرباح، وأوصى الباحث بالمزيد من العرض التفصيلي لمكونات مخاطر أسعار الصرف سواء في صلب القوائم المالية أو الإيضاحات المتممة. وبحثت دراسة (البدوي، هزیز، ٢٠٢٢) في إيجاد العلاقة بين تقلب أسعار الصرف ومؤشرات سوق الأوراق النقدية والمالية في العراق وبين حقيقة إذا كان الاستقرار في سعر الصرف يؤدي إلى زيادة الثقة والتعامل في الأوراق المالية. وذلك بهدف البحث في دراسة وتحليل أثر تقلبات أسعار الصرف على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية. ومن أهم النتائج التي توصل إليها استقرار السلسلة الزمنية للمتغيرات الاقتصادية عند الفرق الأول وجود علاقة تكامل مشترك في الأمد الطويل بين سعر الصرف والمؤشر العام للأسواق للأسواق المالية.

وسعت دراسة (أحمد، غادر، ٢٠٢٢) إلى بيان أثر تغير سعر صرف العملات الأجنبية على نتيجة النشاط للشركات المصرفية المدرجة ضمن سوق العراق للأوراق المالية واستخدم البحث أثر تغير سعر الصرف كمتغير مستقل ونتيجة النشاط كمتغير تابع، إذ طبق البحث على المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للسنوات من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢١ وتم التعرض في الجانب النظري إلى أنواع سعر الصرف وأشكال وأهمية سعر الصرف والعوامل المؤثرة في سعر الصرف، وتم التطرق كذلك إلى القوائم المالية وأنواع القوائم المالية وعناصرها واعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليل من خلال مراجع وأدبيات ذات صلة ودراسة الواقع الفعلي لتكوين البيانات الثانوية وتحليل بيانات القوائم المالية للمصارف، ومن ثم بعد ذلك القيام بالتحليل الإحصائي اللازم لإتمام الدراسة الحالية.

وسعت دراسة (محمود، ٢٠٢٣) إلى دراسة واختبار محددات التعرض لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، واختبار تأثير مخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية على تكلفة رأس المال الشركات من منظور محاسبي، وذلك بالتطبيق على أحد أسواق رأس المال الناشئة وهو سوق رأس المال المصري خلال الفترة من ٢٠١٧ حتى ٢٠٢٢ بعد اتخاذ الحكومة المصرية قرار تعويم أسعار صرف العملات الأجنبية. وذلك باستخدام عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. وقد توصلت الدراسة الي وجود تأثير معنوي لكل من حجم الشركة والمعاملات بعملة اجنبية، وكذلك استخدام الشركة لاستراتيجيات التحوط على تعرض الشركات لمخاطر تقلبات أسعار الصرف للعملات الأجنبية. بينما لم تجد الدراسة تأثيراً معنوياً لدرجة السيولة ونسبة الرفع المالي على مخاطر التعرض لتقلبات أسعار الصرف للعملات الأجنبية. وأخيراً أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية على تكلفة رأس المال للشركات.

وتناولت دراسة (محمد، ٢٠٢٤) اختبار أثر سلوك القطيع على حجم التداول، واختبار أثر حجم التداول على عوائد الأسهم، واستهدفت أيضاً تحديد أثر سلوك القطيع على عوائد الأسهم، والتعرف على الدور الوسيط لحجم التداول في العلاقة بين سلوك القطيع وعوائد الأسهم، كما تناولت الدراسة الدور المعدل لتحرير سعر صرف العملات الأجنبية وخصائص الشركات في العلاقة بين سلوك القطيع وعوائد الأسهم في وجود حجم التداول كمتغير وسيط، من خلال القيام بدراسة اختبارية على الشركات المسجلة في مؤشر EGX70 في الفترة من ٢٨ مارس ٢٠٢٢ حتى ٣٠ ابريل ٢٠٢٣، وقد أسفرت الدراسة عن عدة نتائج؛ أن لسلوك القطيع تأثيراً معنوياً على (١) حجم التداول على أسهم الشركات، وعلى (٢) عوائد أسهمها، كما كشفت النتائج أيضاً عن وجود (٣) تأثير معنوي لحجم التداول على عوائد الأسهم في تلك الشركات، وعن (٤) توسط حجم التداول في العلاقة بين سلوك القطيع وعوائد الأسهم فيها، وأخيراً فقد أوضحت نتائج الدراسة أن الدور الوسيط لحجم التداول في العلاقة بين سلوك القطيع وعوائد الأسهم يختلف بتحرير سعر صرف العملات الأجنبية وخصائص الشركات.



وتمثل الهدف الأساسي لدراسة (Ani et al., 2024) في إجراء دراسة تجريبية لتأثير اضطرابات أسعار الصرف الأجنبي على أداء سوق الأوراق المالية لشركات التصنيع المختارة المدرجة في مجموعة البورصة النيجيرية، وكان سعر سوق الأوراق المالية وحجم السهم وكيلا للمتغير التابع، في حين أن اضطرابات أسعار الصرف للمتغير المستقل، واعتمدت هذه الدراسة تصميم البحث بأثر رجعي. تم قطع البيانات الثانوية من تقارير سوق الأوراق المالية النيجيرية، ٢٠٢٣، لخمسة (٥) شركات تصنيع مختارة مدرجة في مجموعة البورصة النيجيرية باستخدام تقنيات عينة عشوائية. غطت الدراسة فترة ١٠ سنوات تتراوح بين يونيو وسبتمبر ٢٠٢٣. وتم تحليل البيانات باستخدام تقنية تقدير تحليل الانحدار العادي البسيطة بمساعدة E-view v8. تكشف النتائج التجريبية أن اضطراب سعر الصرف له تأثير سلبي غير مهم ( $t = 1.042021$ )؛ ( $PV = 0.3013$ ) على أسعار سوق الأوراق المالية لشركات التصنيع المختارة في مجموعة البورصة النيجيرية. أن اضطراب سعر الصرف ليس له أي تأثير سلبي ملموس ( $t = 0.789457$ )؛ ( $PV = 0.4329$ ) على حجم معاملات الأسهم لشركات التصنيع المختارة في مجموعة البورصة النيجيرية. وخلصت النتائج إلى أن الاضطرابات في سعر الصرف الأجنبي لها آثار سلبية غير كبيرة على أداء السوق لشركات التصنيع المختارة المدرجة في مجموعة البورصة النيجيرية.

**٤- أهداف الدراسة:** يتمثل هدف البحث في بيان محددات الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، كما يهدف البحث إلى دراسة واختبار محددات التعرض لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، واختبار تأثير تلك المخاطر على كفاءة البورصة من منظور محاسبي، وذلك بالتطبيق على سوق رأس المال الكويتي خلال الفترة من ٢٠١٨ حتى ٢٠٢١، وينبثق من هذا الهدف، عدة أهداف فرعية يمكن تناولها على النحو التالي:

١/٤- تحديد العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية.

٢/٤- قياس أثر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية.

#### ٥- حدود البحث: يمكن توضيح حدود البحث فيما يأتي:

أ. **حدود منهجية:** ركز البحث الحالي على دور الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على تحسين الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الكويتي والتنبؤ بها في المستقبل.

ب. **حدود مكانية:** الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الكويتي.

ج. **حدود زمنية:** تم تحليل القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الكويتي خلال السنوات المالية (٢٠١٨، ٢٠١٩، ٢٠٢٠، ٢٠٢١).

#### ٦- فروض البحث: لتحقيق أهداف البحث تم صياغة الفروض كما يلي:

١/٦- توجد علاقة ذات احصائية بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية.

٢/٦- يوجد أثر ذو دلالة احصائية للإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية.

## ٧- خطة ومكونات البحث: في ضوء مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافه تم تقسيم البحث إلى النقاط التالية:

أولاً: الإطار العام للبحث.

ثانياً: متطلبات الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف وفقاً للمعايير المحاسبية.

ثالثاً: تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة.

رابعاً: الدراسة التطبيقية بالشركات المقيدة بالبورصة الكويتية.

خامساً: نتائج وتوصيات البحث.

ويمكن تناول باقي محاور البحث على النحو التالي:

## ثانياً: متطلبات الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف وفقاً للمعايير المحاسبية.

تتم بعض العمليات بعملة أخرى خلاف العملة المحلية للوحدة الاقتصادية ويترتب عليها نشأة حق أو التزام بعملة أجنبية، ونظراً لمرور فترة زمنية بين تاريخ عقد الصفقة وتنفيذها وسداد أو تحصيل قيمتها يحدث خلالها تغيرات جوهرية في أسعار الصرف فإنه ينتج عن المعاملات بعملة أجنبية مشكلات محاسبية ترجع إلى التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية (شط، ٢٠١٩). ويتم تناول هذا المحور من خلال العناصر التالية:

### ١- طبيعة سعر الصرف ومحددات تحرير سعر الصرف:

ناقشت العديد من الدراسات وأهمها (عبد ٢٠١٦ ؛ حسين، مبارك ، ٢٠١٨ ) مفهوم ودوافع تحرير سعر الصرف من خلال تحديد درجة التقلبات في سعر الصرف في مواجهة الصدمات الداخلية والخارجية، وتحدد تلك التقلبات في أسعار الصرف الأداء الاقتصادي للدولة، حيث تؤثر تقلبات أسعار الصرف بشكل كبير على نمو الإنتاج وتضخم الأسعار، وتظهر هذه الآثار جليا في الاقتصاديات الناشئة. ويعرف سعر صرف العملات الأجنبية Foreign exchange rate بأنه سعر الوحدة من العملة الأجنبية (الدولار مثلاً) معبراً منها أو مقاساً بوحدات العملة المحلية للدولة أو العكس، أي أنه قيمة عملة بدلالة عملة أخرى، ويتم تحديد سعر الصرف وفقاً لقوى السوق العرض والطلب، ويرتبط سعر الصرف بالعديد من العوامل مثل التضخم وأسعار الفائدة وبعد سعر الصرف من أهم الأسعار في الاقتصاد، إذ أنه يؤثر على باقي الأسعار في الاقتصاد وعلى كافة المتغيرات الاقتصادية الأخرى سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة (محمود، ٢٠٢٣).

تعرف صرف العملات currency exchange بأنه تبادل العملات بمعدلات أو أسعار معينة، حيث يتم الحصول على وحدات عملة معينة مقابل التخلي عن وحدات عملة أخرى اعتماداً على تقييم عملة مقابل أخرى وتحديد معدل التبادل، كذلك يعرف بأنه عملية شراء وبيع الوسائل التي يمكن بموجبها تسوية المدفوعات في بلد آخر كالتقود الأجنبية أو الأوراق التي تعطي حقاً في الحصول على تلك التقود مثل الكمبيالات المسحوبة على الخارج والحوالات المصرفية على اختلاف أنواعها.

ويشار إلى سعر الصرف لعملة معينة أنه سعر الصرف للعملة الأجنبية مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية أو بالعكس أي هو قيمة عملة بدلالة عملة أخرى، ويعرف سعر صرف العملة الأجنبية بأنه سعر الصرف للعملة الأجنبية (الدولار) (مثلاً) مقابل وحدة واحدة من العملة أو بالعكس، أي هو قيمة العملة بدلالة عملة أخرى (محمود، ٢٠٢٣).

وتعرف ترجمة القوائم المالية، بأنها عملية حسابية لتحويل المقاييس التي تمت في نطاق أو نظام معين للقياس إلى مقاييس في نطاق نسق أو نظام آخر للقياس، ومنه يمكن القول أن الترجمة في مجال المحاسبة تعد عملية حسابية أو رياضية لتحويل المقاييس المحددة بوحدة العملة الأجنبية إلى مقاييس محددة بالعملة المحلية، وهي عملية تغيير التعبير النقدي للحساب المعين من عملة دولة معينة إلى ما يعادلها من عملة دولية أخرى دون أن يحدث تبادل مادي للعملتين (بلعورة، ٢٠٢١).

كما يعرف (محمود، ٢٠٢٣) التعرض لمخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية بأنها المخاطر الناتجة عن التغير غير المرغوب في قيمة العملة (سعر الصرف) مما ينتج عنه نقص غير متوقع في الأرباح والتدفقات وقيمة الشركة.

وبناء على ما سبق يمكن القول بأن مخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية تمثل درجة التقلب في أسعار صرف عملة معينة نسبة إلى العملات الأخرى، وتمثل هذه المخاطر حالة من عدم التأكد حول السعر الذي من الممكن أن يتم تبادل به العملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية مستقبلاً.

ومن خلال التعاريف السابقة نجد انه ليس هنالك خلاف حول تحديد مفهوم سعر الصرف ويمكن تعريف سعر الصرف بأنه مقدار التضحية من عملة دولة ما مقابل الحصول على وحدة واحدة من عملة دولة أخرى في تاريخ معين.

وقد مرت أنظمة صرف العملات الأجنبية بعدة مراحل تاريخية مختلفة من حيث تقلبات أسعارها فيما بينها (سالم، ٢٠١٨؛ محمد، وآخرون، ٢٠٢٠؛ Belghita et al., 2021) وذلك على النحو التالي:

#### • نظام سعر الصرف الثابت (قاعدة الذهب) Pure gold standard system:

حيث سيطر هذا النظام خلال فترة قاعدة الذهب والتي امتدت حتى فترة الحرب العالمية الأولى في أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين حيث تميز هذا النظام بالثبات في الأسعار، إذ أن هذا النظام يسمح بتقلب أسعار الصرف في حدود ضيقة محكومة بالداخل والخارج من خلال الذهب حيث يتم تحديد قيمة ثابتة للعملة الوطنية بالذهب.

#### • نظام سعر الصرف الحر Free floating Exchange rate:

وفقاً لهذا النظام تتحكم قاعدة العرض والطلب في أسواق العملات الأجنبية، حيث يتحدد سعر صرف العملة الأجنبية وفقاً لقوى العرض والطلب، وتتميز أسعار العملات الأجنبية في هذا النظام بالتقلب المرتبط بالعرض والطلب مع تدخل السلطات النقدية للدولة عند الضرورة، حيث تدخل مشترياً أو بائعاً باستخدام ما لديها من احتياطات النقد الأجنبي أو الذهب حفاظاً على الاقتصاد المحلي والمؤسسات المالية في الدولة من الانهيار.

#### • نظام الرقابة على أسعار الصرف Exchange control system:

وفقاً لهذا النظام تخضع أسعار صرف العملات الأجنبية للرقابة الكاملة من الدولة، ويتميز هذا النظام بعدة خصائص منها عدم السماح بحرية تحويل العملة المحلية إلى العملات الأجنبية إلا في ظل القواعد المنظمة التي تضعها الدولة، اختفاء قاعدة الذهب، ووفقاً لهذا النظام تحدد السلطات النقدية معدل الصرف الثابت لتحويل العملة المحلية إلى عملات أجنبية، ويكون تحديد هذا المعدل بصفة دقيقة أو تقريبية لا تتعدى هامش تعويم مقدر.

#### • نظام استقرار أسعار الصرف:

وهو ما يعرف باسم نظام بريتون وودز Bretton Woods Agreement والذي تم استخدامه بعد الحرب العالمية الثانية، وأتى به صندوق النقد الدولي من أجل استقرار أسعار صرف العملات، ومنع

المضاربة في العملات على المستوى الدولي، وفي ظل هذا النظام لا تكون أسعار الصرف ثابتة كما في نظام الذهب ولا تتمتع بحرية كما في النظام الحر بل تخضع لرقابة مستمرة.

## ٢- أنواع سعر الصرف:

يأخذ سعر الصرف عدة أنواع يمكن توضيحها كالآتي (محمد، ٢٠٢٤):

١/٢- **سعر الصرف الاسمي:** هو مقياس لعينة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها لعملة بعملة بلد آخر.

٢/٢- **سعر الصرف الحقيقي:** يقوم سعر الصرف الحقيقي بتعديل سعر الصرف الاسمي طبقاً للتغيرات في مستوى أسعار الدول وبالتالي فهو بنفس القوة الشرائية للسلع والخدمات المحلية مقابل الخدمات الأجنبية.

٣/٢- **سعر الصرف الفعلي الاسمي:** وهو عبارة مقياس القيمة المتوسطة المرجعية لعملة مقابل اثنين أو أكثر من العملات، فهو بذلك تتعين متوسط التغير في سعر الصرف عملة ما بالنسبة لسلة من العملات في فترة زمنية معينة.

## ٣- المعالجة المحاسبية لأثار التغير في أسعار صرف العملات الأجنبية طبقاً لمتطلبات المعيار المحاسبي الدولي (٢١):

تسعى لجنة معايير المحاسبة الدولية International Accounting Standards Committee إلى التوصل لمعايير محاسبية مقبولة عموماً على المستوى الدولي. ونظراً للتوسعات الاستثمارية خارج الحدود الوطنية للدولة أدى لظهور معيار المحاسبة الدولي رقم ٢١ " أثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية " ولهذا المعيار أهميته الخاصة لكونه أحدث ما جاء في مجال ترجمة بيانات العملات الأجنبية لكونه معياراً دولياً وليس محلياً كما هو الحال بالنسبة لبيانات هيئة معايير المحاسبة الأمريكية والمعايير المحلية في دول مختلفة (محمد، وآخرون، ٢٠٢٠).

ونظراً للدور المهم لأسعار صرف العملات الأجنبية، أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) معيار المحاسبة الدولي رقم (٢١) أثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية". ويهدف هذا المعيار بشكل رئيسي إلى تحديد أسعار الصرف الواجب استخدامها، وكيفية إظهار معالجة فروقات أسعار الصرف في القوائم المالية، وتنشأ عن عملية القياس مكاسب أو خسائر فروق عملة، تتطلب قياسها، وعرضها في القوائم المالية، والإفصاح عنها في الإفصاحات المتممة للقوائم المالية (الريبيدي وآخرون، ٢٠٢١).

وينظم المعيار المحاسبة الدولي (٢١) بعنوان أثار التغيرات في أسعار الصرف الأجنبية المعالجة المحاسبية للمعاملات بالعملات الأجنبية (IASB, 2012). ووفقاً لهذا المعيار يتم الاعتراف المبدئي بالمعاملات المقومة بالعملات الأجنبية والإفصاح عنها في نهاية فترة التقرير اللاحق وذلك بالعملة الوظيفية من خلال تطبيق سعر الصرف الفوري في تاريخ الصفقة أو المعاملة، وفي نهاية فترة التقرير اللاحقة، ينبغي إعادة تقييم البنود النقدية المقومة بالعملات الأجنبية العملاء والدائنين بعملة أجنبية باستخدام سعر الاقفال، وتترجم البنود ذات الطبيعة غير النقدية التي يتم قياسها بالتكلفة التاريخية بعملة أجنبية وذلك باستخدام سعر الصرف السائد في تاريخ المعاملة بينما تترجم البنود ذات الطبيعة غير النقدية التي يتم قياسها بالقيمة العادلة بعملة أجنبية باستخدام أسعار الصرف السائدة في التاريخ الذي يتم فيه تحديد القيم العادلة ويتم الاعتراف بفروق العملة الناتجة عن تسوية بنود ذات طبيعة نقدية أو عن ترجمة بنود ذات طبيعة نقدية ذلك ضمن الأرباح (الخسائر) في قائمة الدخل في الفترة التي تنشأ فيها هذه الفروق بينما يتم الاعتراف بمكاسب (خسائر) من البنود ذات الطبيعة غير النقدية ضمن الدخل الشامل الآخر

(محمود، ٢٠٢٣). ويشير المعيار المحاسبي الدولي رقم ٢١ للاعتراف بفروق الصرف في الفقرات (٢٧) - (٣٤).

كما تهدف المحاسبة عن العملات الأجنبية وترجمة القوائم المالية إلى تحقيق ما يلي (ظريف، شنوف، ٢٠١٨):

١/٣- إنتاج وتوصيل معلومات مالية معبر عنها بعملة التقرير للمؤسسات الاقتصادية التي تتم بعض معاملاتها بعملة غير وطنية، مثل عمليات البيع والشراء والإقراض والاقتراض بعملة أجنبية.

٢/٣- إنتاج وتوصيل معلومات عن المؤسسة الأم متعددة الجنسيات بناء على ترجمة القوائم المالية لفروعها وتوابعها بالخارج إلى عملة الدولة التي تعمل بها.

٣/٣- إمداد أصحاب المصلحة في المؤسسة متعددة الجنسيات بمعلومات مالية ملائمة، من خلال ترجمة القوائم المالية لفروعها والمؤسسات التابعة لها، تكون قابلة للمقارنة وملائمة لاتخاذ القرارات.

حيث تجد أن IAS فرق بين البنود النقدية والبنود غير النقدية فيما يتعلق بالقياسات اللاحقة، السمة الأساسية للعنصر النقدي هي الحق في تلقي أو الالتزام بتسليم عدد ثابت أو قابل للتحديد من وحدات العملة، وعلى العكس من ذلك، فإن السمة الأساسية للعنصر غير النقدي هي عدم وجود حق لتلقي (أو

التزام بتسليم) عدد ثابت أو قابل للتحديد من وحدات العملة، فإن الأصول والخصوم النقدية تخلق مخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية لأنها تمثل مبالغ سنتم تسويتها مع الأطراف المقابلة بعملة غير العملة

الوظيفية للعملية بينما لا تتطلب الموجودات والمطلوبات غير النقدية تسوية أو تعديل في المستقبل، أما بالنسبة للقياسات اللاحقة التي تحدث بعد الاعتراف الأولي يجب ترجمة البنود النقدية التي تظل غير

مستقرة باستخدام سعر الإغلاق وهو سعر الصرف الفوري في تاريخ بيان المركز المالي، كما يتم الإبلاغ عن البنود غير النقدية التي يتم تقييمها على أساس التكلفة التاريخية باستخدام سعر الصرف في تاريخ

المعاملة بينما يتم الإبلاغ عن بنود القيمة العادلة باستخدام سعر الصرف في التاريخ الذي تم فيه تحديد القيمة العادلة، ووفقاً لـ IAS عند التخلص من شركة تابعة تتضمن نشاطاً أجنبياً، يتم إلغاء الاعتراف بالمبلغ

التراكمي لفروق الصرف للمتعلقة بتلك العملية الأجنبية المنسوبة إلى الخصص غير المسيطرة ولكن لا يجوز إعادة تصنيفها إلى الربح أو الخسارة، إذا تم تصنيف البيع على أنه جزئي ومتعلق بشركة تابعة

تتضمن عملية أجنبية، فيجب على المنشأة إعادة تخصيص الحصة النسبية للمبلغ التراكمي الفروق الصرف المعارف بما في الدخل الشامل الآخر إلى الخصص غير المسيطرة في تلك العملية الأجنبية،

في أي استبعاد جزئي آخر لعملية أجنبية، يجب على : المنشأة إعادة التصنيف إلى الربح أو الخسارة فقط الحصة النسبية للمبلغ التراكمي لفروق الصرف المعارف بما في الدخل الشامل الآخر ( CAYIRLI

(Omer, 2020).

وإن عمليات الإفصاح المطلوبة بموجب معايير المحاسبة الدولية تساعد المستثمرين الذين يتطلعون للمستقبل ويكون عن معلومات حول المخاطر المتوقعة والعائد من العمليات الخارجية للشركة، والسؤال

الذي يشغلهم هو: كيف ستؤثر معاملات الشركة وعملياتها بالعملات الأجنبية على أرباحها وتدفقاتها النقدية المستقبلية؟ للإجابة على هذا السؤال يجب عليهم تقييم العملات الأجنبية ومدى تعرضهم للخطر

على المدى القصير والطويل، حيث أن الأرباح التي يتم الإبلاغ عنها من الشركة حساسة للتغيرات في سعر الصرف بعدة طرق، إذ قد يكون لدى الشركة معاملات مفتوحة بعملة أجنبية، ومن الأمثلة على ذلك

المبالغ المستحقة القبض على العملات الأجنبية والاقتراضات، حيث عانت الشركات في إندونيسيا وماليزيا وكوريا الجنوبية وتايواند خسائر كبيرة في صرف العملات الأجنبية خلال اضطراب العملة في

عام ١٩٩٧، على سبيل المثال: شركة أسمنت سيام شهدت أكبر تكتل صناعي في تايواند، أرباحها في

- عام ١٩٩٧ مسحت نتيجة خسائر النقد الأجنبي على ٤ مليارات دولار من القروض بالعملات الأجنبية، هذا النوع من المخاطر يعرف باسم "التعرض للمعاملات"، وتتمثل عناصر الإفصاح طبقاً لـ LAS في الفقرات الآتية (بالرقى & راشدى، ٢٠١٧؛ بلعورة، ٢٠٢١):
- فروق أسعار الصرف التي تمت معالجتها ضمن قائمة الدخل.
  - صافي فروق أسعار الصرف التي تم إدراجها ضمن حقوق الملكية مع بيان رصيد أول المدة وآخر المدة والحركة خلال العام.
  - فروق أسعار الصرف للمضافة على القيمة الدفترية للأصل طبقاً للمعالجة المحاسبية البديلة في هذا المعيار.
  - في حالة اختلاف عملة القيد عن العملة النقدية للبلد الذي يوجد فيه المركز الرئيسي للشركة الأم يجب الإفصاح عن سبب استخدام العملة النقدية وسبب أي تغير في عملة القيد.
  - الطريقة المختارة لترجمة شهرة المحل الناشئة عن تملك كيان أجنبي.
  - في حالة تغيير تصنيف العملية الأجنبية يجب الإفصاح عن الأمور التالية: طبيعة التغير في التصنيف، سبب التغيير، أثر التغيير في التصنيف على حقوق الملكية، الأثر على صافي الربح أو خسارة كل فترة مالية سابقة تم عرضها كما لو أن التغيير في التصنيف قد حدث في بداية أول فارة معروضة)
  - أثر التغيرات الكبيرة في أسعار الصرف واللاحقة لتاريخ القوائم المالية، على البنود ذات الطبيعة النقدية لعملية أجنبية أو على القوائم المالية لعملية أجنبية.
  - سياسة الشركة الأم في إدارة المخاطر العملية الأجنبية.
  - في حالة تطبيق المعيار لأول مرة يجب الإفصاح بصورة مستقلة عن الرصيد للتجمع في أول الفترة لفروق أسعار الصرف المؤجلة والمدرجة ضمن حقوق الملكية.
- وتشمل أهم بنود الإفصاح لبيان آثار تحرير سعر الصرف والتعديلات التي تمت باستخدام هذه المعالجات الاستثنائية وذلك كما يلي (الرشيدى، ناصر، ٢٠١٧؛ عبدالله، ٢٠٢٢):
- ١- إذا اختارت المنشأة الخيار الأول فإنه يجب الإفصاح عن مبلغ فروق العملة الذي تم إضافته إلى تكلفة الأصول.
  - ٢- إذا اختارت المنشأة الخيار الثاني فإنه يجب عليها أن:
    - تفصح في قائمة الدخل الشامل بشكل منفصل عن مبلغ فروق العملة التي تم إدراجها ضمن بنود الدخل الشامل خلال الفترة قبل تأثير ضريبة الدخل)، وما تم ترحيله إلى الأرباح والخسائر خلال نفس الفترة، هذا بالإضافة إلى الإفصاح عن مبلغ ضريبة الدخل المتعلقة بها.
    - أن تفصح في قائمة الدخل أو في الإيضاحات المتممة للقوائم المالية عن أثر تطبيق هذه المعالجة المحاسبية الخاصة على النصيب الأساسى والمخفض للسهم في الأرباح.
  - ٣- إذا اختارت المنشأة الخيار الثالث يجب عليها أن تفصح عن:
    - القيم الدفترية لكل فئة من مجموعات الأصول كما لو ظلت هذه الفئة مدرجة بالقوائم المالية وفقاً لنموذج التكلفة التاريخية.
    - أن القوائم المالية تم تعديلها وأنه نتيجة لتحرير أسعار صرف العملات الأجنبية فقد تم تعديل قيم بعض بنود الأصول باستخدام معامل التعديل المحدد.
    - اجمالي ناتج تعديل تكلفة الأصول الذى تم إدراجه ضمن بنود الدخل الشامل خلال الفترة (قبل تأثير الضريبة مع توضيح الحركة خلال الفترة بالإضافة إلى الإفصاح عن مبلغ ضريبة الدخل المتعلقة به.

الإفتراضات الأساسية التي تم استخدامها لتقدير القيمة الاستردادية لفئات الأصول التي تم تعديلها، وما إذا تم تخفيض قيم تلك التعديلات التي تمت على التكلفة التاريخية نتيجة زيادة التكلفة المعدلة للأصل عن القيمة الاستردادية له.

ويجب التمييز بين الأرباح أو الخسائر المحققة الناتجة عن المعاملات (والتي تؤثر على التدفقات النقدية والأرباح أو الخسائر غير المحققة (والتي ليس لها تأثير على التدفقات النقدية)، وبالتالي يمكن تحديد الأرباح أو الخسائر المحققة بسهولة (الرشيدي، ناصر، ٢٠١٧).

ووفقاً لأساس الاستحقاق المحاسبي فإنه ينبغي الاعتراف بالأرباح والخسائر غير المحققة من المعاملات في صافي الدخل، وبعبارة أخرى، ينبغي الاعتراف بأرباح (خسائر) المعاملات والتي لا يترتب عليها حدوث تدفقات نقدية من المعاملات بالعملة الأجنبية في تلك الفترة المحاسبية، في حين أن الأرباح والخسائر غير المحققة من المعاملات تؤثر مباشرة على ربحية المؤسسة، فإن الأرباح أو الخسائر المحققة والناتجة عن المعاملات الناتجة عن أي تغيير في سعر الصرف بين تاريخ الميزانية العمومية وتاريخ السداد لها تأثير مباشر على التدفقات النقدية للشركة وربحيتها، وقد اتضح أن التعرض لخطر المعاملات بعملة أجنبية يحدث عندما تقتض الشركات العملات الأجنبية و/أو يكون لديها قروض بالعملة الأجنبية، فعندما تقتض الشركات عملات أجنبية من المقرضين الأجانب فإنها تواجه التعرض لمخاطر تتعلق بالتغير في قيمة هذه الالتزامات، وفي هذه الحالة، يتم التعبير عن كل من أصل الدين والفائدة على رأس المال بالعملة الأجنبية، ومن ناحية أخرى، عندما تقوم المؤسسات بإقراض العملات الأجنبية، تكون قيمة الأصل الذي تم إقراضه أوراق القبض والفائدة المستحقة بالعملات الأجنبية، وبغض النظر عن المكان الذي تنشأ فيه، يجب تحديد مخاطر المعاملات بالعملات الأجنبية وقياسها وإدارتها (الرشيدي، ناصر، ٢٠١٧).

وإن فروق أسعار الصرف الناتجة عن تقييم الأصول والالتزامات بسعر الصرف الفعلي وفقاً للطريقة المحاسبية لديها القدرة على التأثير على صافي نتيجة النشاط، إلى أن تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية لها تأثير على صافي الدخل، ويتم قياس آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية على المستوى الكلي عبر عدة زوايا منها، قياس صافي مراكز العملات الأجنبية، وقياس التعرض لمخاطر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية وقياس نسب مراكز العملات الأجنبية المهمة والقائمة إلى رأس المال والاحتياطيات، وقياس التغيرات في القيمة العادلة للمعاملات بالعملة الأجنبية (تحليل الحساسية للتعاملات بالعملة الأجنبية) (الريدي وآخرون، ٢٠٢١).

وإن المعالجة المحاسبية للمعاملات بالعملات الأجنبية حسب المعيار المحاسبي الدولي تتضمن جملة من الخطوات وهي: التسجيل المحاسبي الأولي، أي وقت حدوث العملية، تسجيل أرصدة العملات الأجنبية في التواريخ اللاحقة لتاريخ إعداد قائمة المركز المالي معالجة المكاسب والخسائر الناتجة من التغيرات في أسعار الصرف، سواء عند إعداد القوائم المالية أو عند انتهاء عملية التحصيل أو السداد النقدي للعملية، تسجيل التسويات الخاصة بحساب المدينين أو الدائنين بالعملة الأجنبية في تواريخ استحقاقها (ظريف، شنوف، ٢٠١٨).

■ **الإعتراف الأولي:** حسب المعيار المحاسبي الدولي رقم ٢١ يتم تسجيل المعاملة بالعملة الأجنبية عند الاعتراف الأولي بعملة التقرير، وذلك بالمبلغ الناتج عن ضرب مبلغ المعاملة الأجنبية بسعر الصرف السائد بينها وبين عملة التقرير، كما يجوز استخدام معدل صرف تقريبي للمعدل الفعلي بتاريخ العملية كمتوسط المعدل للأسبوع أو الشهر لكافة المعاملات في كل عملة أجنبية خلال تلك الفترة، لكن في

حالة ما إذا كانت معدلات الصرف تتغير بشكل كبير جدا فإن استخدام متوسط الفترة قد يؤدي إلى نتائج غير موثوق بها .

■ **في تاريخ إعداد الميزانية:** حسب المعيار المحاسبي الدولي رقم ٢١ في تاريخ إعداد كل ميزانية يتم ترجمة البنود النقدية المتبقية دون تسوية باستخدام سعر الإقفال، ويتم التعامل مع البنود غير النقدية على أساس:

- يتم التقرير عن البنود الواردة بالتكاليف التاريخية على أساس سعر الصرف في تاريخ المعاملة؛  
- يتم التقرير عن البنود الواردة بالقيمة العادلة باستخدام سعر الصرف في تاريخ تحديد القيمة العادلة.

**ويمكن التمييز بين البنود النقدية والبنود غير النقدية على أن:**

- **البنود النقدية:** هي وحدات من العملة المحتفظ بها والأصول والالتزامات المطلوب استلامها أو دفعها، بمبالغ ثابتة أو قابلة للتحديد، ومن أمثلة ذلك: المعاشات التقاعدية، الأحكام التي تسوى نقداً، أرباح الأسهم النقدية المسجلة كالالتزام، عقد استلام أو تسليم لعدد متغير من أدوات حقوق الملكية للمنشأة، أو عدد متغير من الوحدات النقدية كالزبائن والموردين.

- **البنود غير النقدية:** هي غياب الحق في استلام أو تسديد التزام ويمثل عدداً ثابتاً أو قابلاً للتحديد من وحدات النقد، أمثلة ذلك الأوراق المالية المتعلقة بحقوق الملكية، المخزونات، المصروفات ومن المدفوعة مقدماً والأصول الثابتة وما يتعلق بالشهرة والأصول غير الملموسة.

■ **معالجة المكاسب والخسائر الناتجة من التغيرات في أسعار الصرف:** حسب المعيار المحاسبي الدولي رقم: ٢١، في سنة ١٩٨٥ عرف مجلس معايير المحاسبة الأمريكية مصطلح المكاسب والخسائر على النحو التالي:

- **المكاسب:** هي الزيادة في حقوق الملكية (صافي الأصول) الناتجة عن العمليات العرضية أو الفرعية أو عن أي عمليات أخرى أو أحداث وظروف تؤثر على الوحدة المحاسبية، خلاف تلك التي تتمثل في إيرادات أو زيادات في استثمارات أصحاب رأس المال.

- **الخسائر:** هي النقص في حقوق الملكية (صافي الأصول) الناتج عن العمليات العرضية أو الفرعية أو عن عمليات أو أحداث أو ظروف أخرى تؤثر على الوحدة المحاسبية، خلاف تلك التي تتمثل في مصروفات أو توزيعات لأصحاب رأس المال.

ويترتب على التغيرات في أسعار الصرف مكاسب أو خسائر في التبادل، وتكون محققة أو غير محققة، وتعتبر محققة عندما تحدث بالفعل وتنتج من تبادل عملة مقابل عملة أخرى أي وجود معاملة فعلية تم فيها تبادل فعلي للمعاملات (شراء وبيع) وتحقيق مكاسب أو خسائر من ورائها، أما المكاسب والخسائر غير المحققة فليس هناك لأي تبادل في العملة وتنتج نتيجة لترجمة العملة الأجنبية وذلك عند تحويل القيم في أرصدة حسابات الشركة التابعة والمسجلة بالعملات الأجنبية إلى العملة المستخدمة في إعداد القوائم المالية الموحدة، وينتج فرق سعر الصرف عند التغيير في معدل الصرف بين تاريخ العملية وتاريخ التسوية لأي بنود نقدية ناشئة من عملية بالعملة الأجنبية، ويمكن أن نميز حالتين :

- **الحالة الأولى:** عندما يجرى سداد العملية خلال نفس الفترة المحاسبية التي حدثت فيها، فإنه يتم الاعتراف بكامل سعر الصرف في تلك الفترة.

- **الحالة الثانية:** إذا تم سداد العملية في فترة محاسبية لاحقة فإنه يجرى تحديد فرق سعر الصرف المعترف به في كل فترة تقع قبل فترة التسوية بموجب التغيير في أسعار الصرف خلال تلك الفترة.



ويمكن تلخيص ما سبق كالتالي: عند المعاملات بالعملة الأجنبية من تاريخ التعاقد وحتى تاريخ إعداد القوائم المالية، فإنه يتم معالجة مكاسب أو خسائر غير محققة، وعند عملية السداد أو التحصيل فإنه يتم معالجة أرباح أو خسائر محققة.

وعندما يكون هناك تغير في تصنيف عملية أجنبية مهمة فيجب الإفصاح عن : طبيعة التغير في التصنيف، وسبب التغير، وتأثير التغير في التصنيف على حقوق الملكية، والتأثير على صافي الربح أو الخسارة لكل فترة سابقة معروضة كما لو إن التغير في التصنيف قد تم في بداية أقدم فترة معروضة، ويجب الإفصاح عن الطريقة المستخدمة لمعالجة الشهرة وتسويات القيمة العادلة الناتجة عن شراء منشأة أجنبية كما يجب على المنشأة الإفصاح عن التغير في سعر الصرف على القوائم المالية بعد تاريخ الميزانية إذا كان اثر التغير جوهريا على القوائم المالية بعد تاريخ الميزانية إذا كان الإفصاح سوف يؤثر على مقدرة مستخدمي القوائم المالية في إجراء تقديرات واتخاذ القرارات المناسبة.

٤- العوامل المؤثرة في أسعار صرف العملات:

إن التغيرات في قيم العملات المختلفة التي يتم عكسها عن طريق التغيرات في أسعار أو معدلات التبادل تنتج من عوامل عديدة، ومن بين أهم العوامل الرئيسية تأثيرا في تغيرات سعر الصرف ما يلي (محمد، وآخرون، ٢٠٢٠):

- **معدل التضخم:** يؤدي ارتفاع معدل التضخم في الاقتصاديات الوطنية إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى وبذلك يتأثر سعر الصرف مما يؤدي إلى زيادة عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يتم تبادلها بوحدة واحدة من عملة أجنبية مقابلة لها.
- **معدلات الفائدة:** كما أن معدلات الفائدة لها دور هام في م عدل التبادل، حيث أن ارتفاع سعر الفائدة على عملة معينة سوف يؤدي إلى زيادة الطلب عليها وبالتالي سوف يرفع سعر صرفها مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كما هي، والعكس يحدث عند انخفاض سعر الفائدة على عملة معينة"
- **ميزان المدفوعات:** ففي البلدان التي تحقق فائضا في ميزان مدفوعات تكون مجمل صادرات أكبر من مجمل واردات هذا الفائض يزيد من قيمة عملتها، والعكس عندما يحقق بلد ما عجزا يكون معرضا لهبوط عملته.
- **عوامل بيئية:** لا شك أن هناك الكثير من التأثيرات البيئية التي يكون لها أثر مباشر على تغيرات سعر الصرف أو معدل التبادل، ولعل أكثر تلك المؤثرات أهمية في النظام الاقتصادي والنظام السياسي) الاستقرار السياسي (فالضغوط والمشاكل السياسية) تؤثر في سعر صرف العملة، فخرج رؤوس الأموال من الدولة في حالة عدم الاستقرار ينعكس سلبا على قيمة العملة.

**ثالثاً: تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة.**

#### ١- طبيعة ومقاييس كفاءة سوق الأوراق المالية الكويتية:

تقتض نظرية كفاءة السوق كفاءة عامة أن أسعار الأوراق المالية في حالة توازن وتعكس توقعات المستثمرين على أساس المعلومات المتاحة. كما يشار إلى فرضية أن الأسعار تعكس المعلومات المتوفرة بشكل كامل عن الأوراق المالية بفرضية كفاءة السوق، وأن كفاءة سوق الأوراق المالية تتحدد من خلال تمتع هذه السوق بقدر عالي من المرونة التي تسمح بتحقيق استجابة سريعة في أسعار الأوراق المالية للتغيرات في نتائج تحليل البيانات والمعلومات المتدفقة إلى السوق، كما بينت دراسة كل من (سالم، ٢٠١٨؛ عبدالله، ٢٠٢٢) أهم المحددات الرئيسية التي تسهم في كفاءة أسواق المال في النقاط الآتية:

- ١/١- وجود منافسة كاملة بين كافة المشاركين في السوق.
- ٢/١- توفر البيانات الصحيحة المالية وغير المالية المتعلقة بالشركات المتداول أدواتها في السوق.

٣/١- الإفصاح عن هذه المعلومات بأقصى سرعة وبأقل تكاليف إلى كافة المتعاملين في السوق.  
٤/١- الإفصاح عن القدر الكافي من المعلومات المحاسبية التي تعكس حقيقة المراكز المالية للمنشآت بقيمتها الحقيقية وأرباحها المحققة والمتوقعة مستقبلاً وبما يساعد على تقييم الأدوات المالية.  
بالإضافة إلى ما سبق أشارت دراسة (Hasanhodzic et al., 2011) أن السوق الكفاء تتميز بتغيرات الأسعار العشوائية دون الاستناد إلى الأسعار السابقة. علاوة على ذلك، قد تتكون السوق الكفاء من توقعات غير متجانسة من المشاركين، حيث تكون المعلومات ذات قيمة عالية لتقليل تكاليف المعاملات. واعتماداً على مجموعة المعلومات التي تؤثر على سعر الأصول المالية، يمكن تقسيم أشكال كفاءة السوق إلى ضعيفة ومتوسطة وقوية. ويبدو أن الشكل الضعيف للكفاءة هو الأسهل للوصول إلى السوق، حيث أن المعلومات المتعلقة بالأسعار التاريخية متاحة على نطاق واسع وغالباً ما يتم نشرها بحرية، وتأسيساً على ذلك فقد تم تقسيم الأسواق حسب درجة كفاءتها وسرعتها في استيعاب المعلومات وانعكاسها في أسعار الأوراق المالية إلى ثلاث مستويات:

❖ **السوق المنخفضة (ضعيفة) الكفاءة: Weak form efficient Market:** وهذا السوق لا تتمتع بالشفافية الكاملة، حيث تحجب المعلومات عن بعض المتعاملين وتتاح للبعض الآخر، وتكون المعلومات الوحيدة المتاحة لكافة المتعاملين هي المعلومات التاريخية عن أداء السهم وأداء الشركة في الماضي.

❖ **السوق متوسط الكفاءة: Semi - strong form efficient market** وهي تلك السوق التي تكون فيها المعلومات المتاحة للكافة هي المعلومات التاريخية والمعلومات الحالية وبالتالي فهذه المعلومات تنعكس بسرعة في السعر وعلى ذلك ففي هذا السوق لا يستطيع أي من المتعاملين تحقيق أرباح غير عادية اعتمادهم على حيازتهم لهذه النوعية من المعلومات

❖ **السوق عالية الكفاءة strong form efficient market:** هي أكثر أنماط الكفاءة قوة هي تلك السوق التي تنعكس فيها كافة المعلومات التاريخية العامة الخاصة في سعر الورقة المالية بسرعة عالية بحيث لا يمكن لأي من المتعاملين في السوق استغلال أي معلومة أتاحت له بصورة خاصة في تحقيق أرباح غير عادية على حساب الآخرين، هذا يتطلب تحليل الآثار المترتبة على هذه المعلومات بسرعة عالية بواسطة مؤسسات السوق وتكون نتائج هذا التحليل متاحة للجميع بما يؤدي إلى انعكاس هذه المعلومات في سعر الورقة بصورة لحظية.

ويجدر الإشارة إلى أنه في العديد من الدول يعتبر استغلال المعلومات الداخلية غير قانوني، ولكن وفقاً لبعض الدراسات فإن هناك فئات محدودة من المعلومات الخاصة التي تسمح للمتعاملين بتحقيق أرباح غير عادية، وقد تم تعديل تصنيف أشكال كفاءة السوق المالي، حيث تم توسيع فئة ضعف كفاءة السوق، واستبدالها بفئة أكثر عمومية لاختبار القدرة على التنبؤ بالعائد، وتشمل هذه الفئة الاختبارات المتعلقة بالعلاقات التي تحدث في العينات المستعرضة باستخدام متغيرات مثل عائد الأرباح وأسعار الفائدة وحجم الشركة (حميدات، قرساس، ٢٠١٩).

## ٢- مؤشرات قياس كفاءة الأسواق المالية:

اختلفت العديد من الدراسات حول عملية قياس كفاءة الأسواق المالية ويرجع السبب في ذلك لاختلاف الظروف والمتغيرات التي تؤثر في الأسواق المختلفة محل الدراسة، وفي هذا السياق تناولت دراسة (بسيوني، البدري، ٢٠١٥) سبعة من المؤشرات المستخدمة في قياس كفاءة الأسواق المالية، ويمكن توضيحها على النحو التالي:

١/٢- رأس المال السوقي كنسبة من الناتج المحلي: ويستخدم هذا المؤشر لقياس حجم السوق ويتم حسابه من خلال قسمة القيمة السوقية للأسهم المتداولة على الناتج المحلي الإجمالي.  
٢/٢- قيمة التداول كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي: ويستخدم هذا المؤشر لقياس مدى نشاط السوق من خلال القدرة على بيع وشراء الأوراق المالية بسهولة ويتم حسابه من خلال قسمة قيمة التداول السنوي على الناتج المحلي الإجمالي وفقا للمعادلة التالية:

**سيولة السوق = قيمة التداول / الناتج المحلي الإجمالي**

٣/٢- معدل دوران الأسهم: يستخدم هذا المؤشر لقياس القدرة على بيع وشراء الأوراق المالية بسهولة ويتم حسابه من خلال قسمة قيمة التداول السنوي على رأس المال السوقي.  
٤/٢- درجة التقلبات في العوائد SP: يستخدم هذا المؤشر في قياس درجة التقلبات في الأسعار ويتم حسابه من خلال تقدير الانحراف المعياري لتقلب العوائد في السوق خلال فترة عام، وكلما انخفضت التقلبات كانت سوق الأوراق المالية أكثر تطورا، وأشارت العديد من الدراسات أن هذه المؤشر يعبر عن عدم تماثل المعلومات.

٥/٢- مؤشر درجة التركيز: يستخدم هذا المؤشر لقياس مدى مساهمة أكبر عشر شركات من حيث رأس المال السوقي وقيمة التداول للوقوف على مدى سيطرة هذه الشركات على السوق وكلما انخفضت درجة التركيز دل ذلك على كفاءة وتطور سوق الأوراق المالية.

٦/٢- مؤشر كفاءة التسعير: يستخدم هذا المؤشر في قياس مدى كفاءة تسعير القيمة السوقية للورقة المالية من خلال مقارنة العائد الفعلي والعائد على الاستثمار في الأوراق المالية.

٧/٢- حجم السوق قد يساعد حجم سوق كبير في تحقيق الحد الأدنى من الربح بعد الدخول المطلوب للبقاء، مما يسهم في قدرة الوافدين المحتملين على التغلب على حواجز الدخول الأمر الذي يسهم بشكل ملحوظ في كفاءة سوق الأوراق المالية (Zhan, et al, 2017)، حيث يتم قياس حجم السوق من خلال مؤشر رأس المال السوقي كنسبة من الناتج المحلي ويتم حسابه من خلال قسمة القيمة السوقية للأسهم المتداولة على الناتج المحلي الإجمالي وفقا للمعادلة التالية:

**حجم السوق = (القيمة الاسمية لأسهم رأس المال للشركات المقيدة بالبورصة في السوق / الناتج المحلي الاجمالي)**

وفي هذا السياق استخدمت دراسة (يوسف، ٢٠١٦) بعض المؤشرات للحكم على كفاءة الأسواق المالية وهي حجم التداول والنسب المالية مثل (القيمة السوقية إلى العائد والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية والأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية وعائد السهم ومعدل (الدوران) والمؤشرات المالية مثل (القيمة السوقية والقيمة الدفترية وصافي الربح بعد الضريبة والأرباح الموزعة وعدد الأسهم المكتتب فيها).

٣- الآثار المحاسبية لقرار تحرير سعر الصرف في ضوء متطلبات كفاءة أسواق المال:

أصبحت تحركات أسعار الصرف مصدر قلق واهتمام للمستثمرين ومديري الشركات والمساهمين (Min and Yang, 2019). وعلى مستوى الشركات تؤثر التقلبات في أسعار صرف العملات الأجنبية على نتائج أعمالها ومركزها التنافسي، وأصبح التعرض لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية exchange rate exposure أحد مصادر عدم التأكد، وأحد المخاطر التي تواجه الشركات عبر البلدان المختلفة، وذلك من خلال تأثير التغيير غير المتوقع لأسعار صرف العملات الأجنبية على التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية للشركات والمبيعات الخارجية أو الأجنبية، وقيمة الاصول والالتزامات المقومة بالعملة الأجنبية (محمود، ٢٠٢٣).

ونتيجة التغيرات في أسعار الصرف على فترات مختلفة يحدث العديد من المكاسب أو الخسائر في التبادل، والتي تكون محققة أو غير محققة، بحيث نعتبرها محققة عندما تحدث بالفعل والتي تنتج من تبادل عملة مقابل عملة أخرى أي وجود معاملة فعلية تم فيها تبادل فعلي للعملات (شراء وبيع) وتحقيق خسائر أو مكاسب من ورائها، أما عندما لا يكون هناك وجود لأي تبادل في العملة فإن الخسائر أو المكاسب تكون غير محققة، حيث تنتج تلك المكاسب أو الخسائر التي يمكن أن نقول إنها وهمية من مجرد ترجمة للعملة الأجنبية وذلك عند تحويل القيم في أرصدة حسابات الشركات التابعة والمسجلة بالعملات الأجنبية إلى العملة المستخدمة في إعداد القوائم المالية الموحدة (القاضي، ٢٠١٥).

وحتى وقت قريب لم يكن هناك معالجات محاسبية فعالة للمشكلات الناتجة عن تقلبات أسعار الصرف حتى صدور المعيار المحاسبي الأمريكي رقم ٥٢ الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي سنة ١٩٨٢ والذي طبقته الشركات المتعددة الجنسيات، ثم تلاه صدور معيار المحاسبة الدولية رقم ٢١ أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية) والذي بدأ العمل به ابتداء من عام ١٩٨٥، ومن ثم أصبحت هذه الشركات ملزمة بتطبيقه، والذي يقدم الإجراءات المحاسبية لمعالجة الفروقات التي تنجم عن التغيرات في أسعار الصرف (سالم، ٢٠١٨).

أما على مستوى الاقتصاد الكلي فإن خطر تقلبات أسعار الصرف على أسعار الأسهم في الأسواق المالية فإنه يتبع المناهج التالية (Agnihotri and Arora, 2021):

- **منهج السوق السلعية:** وهو المنهج الأول في تفسير العلاقة بين أسعار الصرف وأسعار الأسهم وقد طور هذا المنهج على يد كل من (Fischer 1980 and Gavin, 1989). ويركز هذا المنهج على الارتباط القائم بين أسعار الصرف من جهة وميزان الحساب التجاري من جهة أخرى، وأثر ذلك في سلوك أسعار الأسهم، حيث يفترض هذا الاتجاه بان تقلبات أسعار الصرف تنعكس على القدرة التنافسية للشركات ومن ثم في ميزان الحساب التجاري، مما ينعكس تبعاً على المتغيرات الاقتصادية والمالية للبلد المعنى (مقدم، ٢٠٢٠).

حيث تمارس أسعار الصرف أثراً غير مباشرة في سوق الأوراق المالية عبر السوق السلعية، بتأثيرها على القدرة التنافسية الدولية للشركات هذا البلد في السوق العالمية من خلال تأثيرها على أسعار المدخلات المواد الأولية والطاقة والمخرجات وعلى قيمة أصولها وديونها بالعملة الأجنبية، وبالتالي التأثير في أرباح الشركات وقيمة الأسهم فتقلب أسعار صرف العملات الأجنبية يؤثر على قيمة الشركة، من خلال التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة من الشركة، التي تتغير مع التقلبات في أسعار صرف العملات الأجنبية، فارتفاع سعر الصرف (مع افتراض بقاء العوامل الأخرى ثابتة) يؤدي بالمصدرين إلى فقدان قدرتهم التنافسية في السوق الدولية، وبالتالي فإن مبيعات وأرباح المصدرين ستنقلص وأسعار الأسهم سوف تنخفض.

ومن ناحية أخرى، فإن المستوردين سوف تزداد قدرتهم التنافسية في الأسواق المحلية، وبالتالي تزداد أرباحهم وأسعار أسهم شركاتهم، وهذا يعني أن ارتفاع سعر الصرف له آثار سلبية على سوق الأوراق المالية المحلية التي تمتاز بهيمنة الصادرات، وأثار إيجابية على سوق الأوراق المالية المحلية للدول التي تمتاز بارتفاع الواردات، وبالتالي تغير سعر الصرف ينتج عنه آثار عكسية بين المصدرين والمستوردين، كما أن هذا التأثير سيكون متبايناً بين الشركات، حيث ينجم عن تخفيض قيمة العملة تأثير إيجابي للشركات ذات التوجهات التصديرية، ومنه زيادة دخل هذه الشركات، مما يدعم المستوى المتوسط للأسعار الأسهم، وینعكس سلبياً على الشركات التي تعتمد على سلع مستوردة كمدخلات

في عملياتها الإنتاجية الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع تكاليفها الإنتاجية وانخفاض أرباحها وبالتالي انخفاض أسعار أسهمها.

- **منهج توازن المحفظة:** فقد طور هذا المنهج على يد (Branson, 1983 and Frankel) يولي منهج توازن المحفظة اهتماما كبيرا لتعاملات حساب رأس المال في تغيير العلاقة المفترضة بين حركة سعر الصرف وأسعار الأسهم في الاقتصاديات المفتوحة ويشير هذا المنهج إلى وجود علاقة طردية بين أسعار الأسهم وتقلبات أسعار الصرف في الاقتصاد الكلي المفتوح. فحدوث ارتفاع في أسعار الأسهم يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية عن طريق قناة مباشرة وأخرى غير مباشرة، حيث تنص القناة المباشرة إلى أن ارتفاع أسعار الأسهم يحفز المستثمرين الأجانب على اقتناء الأصول المحلية مما يؤدي إلى تدفق رأس المال للداخل ولشراء الأصول المحلية (وتحديدا الأسهم لا بد من استبدال العملات الأجنبية بالعملة المحلية مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية مقابل زيادة المعروض من العملات الأجنبية، هذه التحولات في طلب العملة المحلية يؤدي إلى الرفع من قيمة هذه الأخيرة (مقدم، ٢٠٢٠).

وبالرغم من حداثة السوق المالي الكويتي إلا أنه يعد من الأسواق النشطة والأكثر قدرة على النمو والتطور السريع، كما أنه يعكس إلى حد كبير الطبيعة الخاصة للاقتصاد الكويتي وهو أنه اقتصاد ريعي يعتمد على النفط كمصدر أساسي من مصادر الدخل القومي، كما أنه يتميز بانتشار ظاهرة المضاربات وخاصة في المجال العقاري (بنداس، ٢٠١٨). والسوق المالي الكويتي شأنه شأن أي سوق مالي يهدف أساساً إلى توفير الأموال والمدخرات اللازمة للمشروعات الاستثمارية عن طريق تغطية إصدارات الشركات المساهمة من جهة ولتحقيق السيولة وسرعة التداول بما يتوافق مع رغبات وتفضيلات المستثمرين وحملة الأسهم من جهة أخرى (دحمانى، العابد، ٢٠١٧).

#### ٤- تحليل لأهم المؤشرات المالية لأداء سوق المال الكويتي:

إن الأسواق المالية أداة مهمة لتنشيط وتفعيل قطاع الأعمال والإنتاج بسبب كونها أداة تدوير للأموال من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات المنتجة ذات العجز ومن جهة أخرى تأثيرها في رفع مستوى النمو الاقتصادي العراقي وتختلف هذه السوق عن السوق طويلة الأجل من حيث توفير الأمان للمستثمرين لسببين الأول الانخفاض في درجة المخاطرة النقدية ودرجة الدين ذاته تكون متدنية. ومن العوامل المؤثرة في الأسواق المالية هي أسعار الصرف (البدوي، هزيب، ٢٠٢٢).

**من حيث مؤشر التداول:** سنحاول تبيان أداء السوق من حيث التداول في السوق من خلال التطرق إلى حجم الأسهم المتداولة والقيمة المتداولة في السوق، وفي مختلف القطاعات، وهذا من أجل بيان درجة عمق السوق، بالإضافة إلى سيولة السوق المعبر عنها في سيولة الأدوات المالية المتداولة وهذا يتوقف كذلك على درجة جودة الأداة ومدى كفاءة السوق التي تساعد على ذلك، والجدول التالي يبين تطور حجم التداول كما يلي:

#### جدول رقم (١)

تطور حجم التداول السوق الكويتي المالي خلال الفترة ٢٠٠٧/٢٠٢٣.

السنوات	عدد الأسهم المتداولة (مليون سهم)	قيمة الأسهم المتداولة
2007	70438,0	37009,5
2008	80850,8	35747,1
2009	106331,7	21828,9
2010	74691,5	12526,3
2011	38423,0	6068,3

السنوات	عدد الأسهم المتداولة (مليون سهم)	قيمة الأسهم المتداولة
2012	82 805,7	7215,9
2013	129 921,3	11 389,4
2014	12798,7	1466,4
2015	8284,93	789,6
2016	8,226.27	2880
2017	21,710,6	4,137,9
2018	39,046,63	7,937,77
2019	52,094,8	10,751,69
2020	84,564,6	13,612,25
2021	84,660,1	13,610,00
2022	55,097,3	14,741,00
2023	61,490,14	21,724,44

المصدر: التقارير السنوية لبورصة الكويت للفترة الدراسية.

ويلاحظ من الجدول أعلاه أن حجم التداول في السوق المالي الكويتي عرفت عدة حالات، الحالة الأولى خلال الفترة من ٢٠٠٧ إلى غاية ٢٠٠٩ والتي تحسن فيها حجم التداول، فقد ارتفعت مقارنة مع سنة ٢٠٠٨ بمعدل ٣١,٥%، لعل ذلك راجع إلى التحسن في حجم التداول في قطاع الاستثمار الذي كانت له الحصة الأكبر في تلك الفترة، حيث بلغت كمية الأسهم المتداولة فيه ٣٢٦٢٤,٦ مليون سهم، كما تم القيام بإجراء تعديلات يكون بموجبها الإدارة السوق القدرة على وقف التعامل في أسهم أي من الشركات المدرجة في السوق في حال قيامها بدمج شركة سبق أن تم رفض إدراجها أو اندمجت فيها، وذلك لمدة سنة من تاريخ سريان الاندماج ولا يجوز إعادة التعامل في أسهم الشركة الدامجة بعد انتهاء هذه المدة إلا بعد موافقة لجنة السوق، واستيفاء الشروط التي تحددها هذه اللجنة، بعد ذلك إلى غاية سنة ٢٠١٢ عرفت السوق تراجع كبيراً في حجم التداول وصل إلى معدل انخفاض حوالي ٣٠%، لعل ذلك بسبب الوضعية السياسية التي عرفت المنطقة العربية في تلك الفترة، وهو ما يلاحظ على حجم الاستثمارات في السوق وخاصة المستثمرين من دول مجلس التعاون الخليجي، حيث قد سجلت هذه الاستثمارات تدفقا صافيا سالبا وصل إلى ٧,٢ مليون دينار كويتي في سنة ٢٠١٠ وأيضا التراجع في الأرباح المحققة في العديد من الشركات المدرجة في السوق بحوالي ٦٠% في نفس السبب، ثم عرفت السوق تحسنا في سنة ٢٠١٣ لتعود إلى التدهور في السنوات الأخيرة من فترة الدراسة، وذلك التدهور له علاقة بحمالة أسعار النفط التي كان لها أثر كبير على معدل الدوران وحجم التداول في السوق. كذلك تؤثر سياسة توزيع الأرباح أو ما يعرف باستحقاقات الأسهم المتبعة في بورصة الكويت على حجم التداول، حيث لدينا ما يعرف بتاريخ حيازة السهم وهو آخر يوم تداول للورقة المالية محملة بالاستحقاقات أي له الأهمية في الحصول على توزيعات الأرباح وبالتالي فهو اليوم الأخير الذي يجب عنده الاحتفاظ بالسهم حتى يكون المساهم مقيدا في سجلات الشركة في يوم الاستحقاق للحصول على التوزيعات، ويجب أن يكون هذا اليوم قبل يوم الاستحقاق ويتحدد وفقا لدورة التسوية وهي ثلاثة أيام تداول قبل يوم الاستحقاق. والشكل التالي يوضح سياسة توزيع الأرباح في بورصة الكويت:



شكل رقم (١) سياسة توزيع الأرباح في بورصة الكويت

المصدر: الباحث بتصريف.

#### رابعاً: الدراسة التطبيقية بالشركات المقيدة بالبورصة الكويتية.

تتحقق قيمة البحث العلمي من خلال ربط الجوانب النظرية بالجوانب العملية بحيث يكتمل موضوع البحث ويحقق أهدافه، وتناول الباحث في الجزء النظري لهذا البحث الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف وطبيعة العلاقة بين هذا الإفصاح وكفاءة البورصة، وبالأخص بيئة الأعمال الكويتية.

وفي ضوء ما سبق واستكمالاً للفائدة المرجوة من البحث يري الباحث ضرورة التأكد من صحة ما تم التوصل إليه من خلال الدراسة النظرية بالإضافة لاختبار فروض البحث وذلك من خلال الاتجاه للواقع العملي واجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المسجلة في البورصة الكويتية في عدة قطاعات اقتصادية مختلفة.

#### ويتم تناول الدراسة التطبيقية من خلال تناول المحاور الرئيسية التالية:

١- مجتمع وعينة البحث: يتمثل مجتمع البحث في شركات المساهمة الكويتية المسجلة في سوق الأوراق المالية الكويتية وقد قام الباحث باختيار عينة من تلك الشركات مكونه من عدد (٢٤) شركة موزعة على عدد من القطاعات الاقتصادية المختلفة وفقاً لمدى استيفاء الشركات لمتطلبات التأهيل للسوق الأول للبورصة الكويتية و الشركات المدرجة في قوائم التأهيل للانضمام لهذه السوق وهي:

- أن تكون الشركة مدرجة في البورصة لمدة عامين على الأقل.
- ألا تقل سنوات ممارسة الشركة لأنشطتها عن ٧ سنوات متتالية.
- أن تبلغ القيمة السوقية للأوراق المالية المصدرة عنها القيمة المحددة والمعلنة من قبل البورصة (القيمة السوقية الدنيا للسوق الأول لعام ٢٠١٧ وفقاً للبورصة الكويتية ١٤٤ مليون دينار كويتي)، لكل سنة من السنتين السابقتين لوقت المراجعة السنوية.

- ألا يقل متوسط سعر الورقة المالية عن قيمتها الاسمية لكل سنة من السنتين المنتهيتين السابقتين لوقت المراجعة السنوية.
  - أن تكون ملتزمة بعقد اجتماعات ربع سنوية للمحللين بالإضافة الى الإفصاح باللغتين العربية والانجليزية من خلال موقع إلكتروني على شبكة الأنترنت.
- وفي ضوء الشروط السابقة فقد اختار الباحث عينة البحث من عدة قطاعات اقتصادية مختلفة خلال أربعة سنوات متتالية (٢٠١٨، ٢٠١٩، ٢٠٢٠، ٢٠٢١)، ويمكن توضيح الشركات التي تمثل عينة البحث والقطاعات التي تنتمي إليها من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٢) الشركات التي تمثل عينة البحث والقطاعات التي تنتمي إليها

م	اسم القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	النسبة المئوية
1	قطاع البنوك	٨	٣٢	٣٣,٣%
2	قطاع الخدمات المالية	٤	١٦	١٦,٧%
3	قطاع الإسكان والعقارات	٢	٨	٨,٣%
4	قطاع الشركات الصناعية	٥	٢٠	٢٠,٨%
5	قطاع المواد الأساسية	٢	٨	٨,٣%
6	قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات	١	٤	٤,٢%
7	قطاع السلع والخدمات الاستهلاكية	٢	٨	٨,٣%
	الإجمالي	٢٤	٩٦	١٠٠%

## ٢- أسلوب ومصادر الحصول على البيانات

اعتمدت الدراسة التطبيقية على أسلوب تحليل المحتوى لدراسة العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم سواء كان ذلك ضمن التقارير المالية السنوية، المعلومات المتوفرة على الموقع الإلكتروني للشركة، أو من المعلومات المتوفرة لدى البورصة الكويتية عن الشركات المسجلة، وتم الحصول على البيانات والتقارير من المصادر التالية:

- مواقع شركات العينة على شبكة الأنترنت.

- موقع البورصة الكويتية <https://www.boursakuwait.com.kw>

- موقع معلومات مباشر الكويت <https://www.mubasher.info/countries/kw>

- موقع شركة Investing.com <https://sa.investing.com>

- موقع أرقام للتحليلات المالية <http://www.Argamm.com>

٢- فترة وحدود البحث : يغطي البحث السنوات المالية ٢٠١٨، ٢٠١٩، ٢٠٢٠، ٢٠٢١، ونظراً للطبيعة الديناميكية لشبكة الأنترنت حيث لا يمكن زيارة مواقع الأنترنت عن فترات سابقة والتعرف على محتوياتها لذلك اختار الباحث الفترة من ٢٠٢٤/٥/١ وحتى ٢٠٢٤/٦/٨ لزيارة المواقع الإلكترونية لشركات العينة لاستخراج البيانات المالية المستخدمة في حساب متغيرات البحث.

٣- متغيرات البحث: تتكون متغيرات البحث من متغير تابع (الأداء المالي) وعناصر المؤشر المقترح (بنود الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف)، وتتمثل متغيرات الدراسة فيما يلي:

١/٣- المتغير المستقل: عناصر المؤشر المقترح الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف :

تم قياس مستوى الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف باستخدام أسلوب تحليل المحتوى (Content Analysis) لتحديد بنود تغيرات سعر الصرف التي قامت كل شركة بالإفصاح عنها فعلاً في التقارير المالية السنوية لها، وذلك طبقاً للمنهجية التالية:



- تم استخدام مؤشر مرجح خماسي يتراوح من صفر إلى أربعة (عبده، ٢٠١٨)، حيث يُعطي إفصاح الشركة القيمة (صفر) في حالة عدم قيامها الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، بينما يُعطي إفصاح الشركة القيمة (واحد) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند في تقاريرها المالية في صورة وصفية فقط، بينما يُعطي إفصاح الشركة القيمة (٢) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند في تقاريرها المالية في صورة كمية فقط، بينما يُعطي إفصاح الشركة القيمة (٣) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند في تقاريرها المالية في صورة وصفية وكمية، وأخيراً يُعطي إفصاح الشركة القيمة (٤) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند في تقاريرها المالية في صورة وصفية وكمية مع وجود جداول وأشكال إيضاحية مرتبطة ببند تنبؤات الإدارة بالأرباح.
- يتم بعد ذلك قياس مؤشر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، من خلال المعادلة التالية:

$$RD = \frac{ARD}{MRD}$$

حيث أن:

- RD؛ تمثل مؤشر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف.
  - ARD؛ تمثل الدرجة التي حصلت عليها الشركة بالفعل) مؤشر خماسي يتراوح من صفر إلى أربعة).
  - MRD؛ تمثل الحد الأقصى للدرجة التي يمكن أن تحصل عليها الشركة، وهي عبارة عن (عدد بنود مؤشر الإفصاح × الحد الأقصى للمؤشر أي (٤)).
- وقد تم الاعتماد في إعداد بنود مؤشر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، والتي تمثل القائمة المرجعية (Checklist) المقترحة للإفصاح حيث يصل بنود مؤشر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف فيها إلى (١٤) بدءاً، وتم استخلاصها اعتماداً على دراسة كل من (سالم، ٢٠١٨؛ شطا، ٢٠١٩؛ الربيدي وآخرون، ٢٠٢١؛ بلعورة، ٢٠٢١؛ البدوي، هزيز، ٢٠٢٢؛ Kayral and Karacaer, 2017; Shim et al., 2020; Koroma et al., 2023)، وهي:

جدول رقم (٣) المؤشر المقترح لعناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف

م	عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف .
١	الإفصاح عن آثار معاملات الشركة وعملياتها بالعملة الأجنبية على أرباحها وتدفقاتها النقدية المستقبلية .
٢	الإفصاح عن آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية لاصافي مراكز العملات الأجنبية.
٣	الإفصاح عن آثار التعرض لمخاطر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية في قائمة الدخل.
٤	الإفصاح عن آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية لنسب مراكز العملات الأجنبية الهامة والقائمة على رأس المال والاحتياطيات.
٥	الإفصاح عن آثار التغيرات في القيمة العادلة للتعاملات الأجنبية بالعملات الأجنبية (تحليل الحساسية للعملات الأجنبية).
٦	الإفصاح عن مخاطر التقلبات في أسعار الصرف الأجنبية.
٧	الإفصاح عن سياسة الشركة الأم في إدارة المخاطر العملية الأجنبية
٨	الإفصاح عن فروقات أسعار الصرف في القوائم المالية.
٩	الإفصاح عن مكاسب أو خسائر فروق العملة.

م	عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف .
١٠	الإفصاح عن صافي فروق أسعار الصرف التي تم إدراجها ضمن حقوق الملكية مع بيان رصيد أول المدة وآخر المدة والحركة خلال العام.
١١	الإفصاح عن أثر التغيرات الكبيرة في أسعار الصرف واللاحقة لتاريخ القوائم المالية، على البنود ذات الطبيعة النقدية لعملية أجنبية أو على القوائم المالية لعملية أجنبية.
١٢	الإفصاح عن الطريقة المختارة لترجمة شهرة المحل الناشئة عن تملك كيان أجنبي.
١٣	الإفصاح عن مبلغ فروق العملة التي تم إدراجها ضمن بنود الدخل الشامل خلال الفترة قبل تأثير ضريبة الدخل ضمن قائمة الدخل الشامل بشكل منفصل.
١٤	الإفصاح عن الأرباح والخسائر غير المحققة من المعاملات الأجنبية في صافي الدخل.

#### المصدر: الباحث بتصرف.

ونسبة الإفصاح عن البند: تمثل حاصل قسمة عدد الشركات التي أفصحت على إجمالي عدد الشركات التي ينطبق عليها البند (مع مراعاة أن بعض الشركات لا تقصح عن معلومات بعض البنود بشكل كامل).

#### ٢/٣- المتغير التابع: الأداء المالي: ويتم قياسه من خلال ما يلي:

- **معدل العائد على الأصول (ROA):** يمثل العلاقة بين صافي الربح المتاح لحملة الأسهم العادية وحجم الأصول المتاحة
- **معدل العائد على حقوق الملكية (ROE):** يمثل العلاقة بين صافي الربح المتاح لحملة الأسهم العادية وإجمالي حقوق الملكية.
- **نصيب السهم من الأرباح (EPS):** وهو يقيس كفاءة الشركة في توليد الأرباح من كل وحدة من وحدات حقوق الملكية.

#### ٤- التحليل الإحصائي للبيانات ونتائج اختبار فروض الدراسة.

يتناول الباحث نتائج التحليل الإحصائي للبيانات وكذلك اختبار فروض الدراسة، وذلك من خلال تطبيق بعض الأساليب والاختبارات الإحصائية باستخدام برنامج التحليل الإحصائي (SPSS)، وذلك لبيان مدى صحة أو عدم صحة كل فرض من فروض الدراسة، ويهدف هذا القسم من الدراسة إلى اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي ثم عرض الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة والتحليل أحادي المتغير (تحليل الارتباط) ثم تحليل الانحدار بغرض اختبار فروض الدراسة، ولتحقيق الهدف من هذا المبحث يتناول الباحث الدراسة التطبيقية من خلال النقاط التالية:

#### ١/٤- اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي: ويتم ذلك من خلال الاختبارات الآتية:

١/١/٤- اختبار مدى إتباع البيانات للتوزيع الطبيعي (Normal Distribution Test): للتحقق من مدى اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي تم استخدام اختبار (Kolmogorov - Smirnov) واختبار (Shapiro -Wilk) للتأكد من أن نمط التوزيع الذي تسلكه بيانات الدراسة هو توزيع طبيعي وذلك بالنسبة لمتغيرات الدراسة، وذلك لتحديد نوع الاختبارات التي سيستخدمها الباحث في التحليل الإحصائي للبيانات ما بين اختبارات الإحصاء المعلمي واختبارات الإحصاء اللامعلمي، والجدول التالي يوضح قيم اختبار (Kolmogorov- Smirnov) واختبار (Shapiro-Wilk) ومستوى المعنوية لكل متغير أمام كل اختبار:

#### جدول (٤) التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

Shapiro-Wilk Statistic		Kolmogorov-Smirnov Statistic		Variables متغيرات الدراسة	
Sig.	Value	Sig.	Value		
٠,٠٠٠	٠,٧٢٧	٠,٠٠٠	٠,٢٨١	(RD)	الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف
٠,٠٠٠	٠,٦١٥	٠,٠٠٠	٠,٢٨٠	ROA	معدل العائد على الأصول
٠,٠٠٠	٠,٨٩٦	٠,٠٠٠	٠,٢٠٠	ROE	معدل العائد على حقوق الملكية
٠,٠٠٠	٠,٤٩٣	٠,٠٠٠	٠,٣٢١	EPS	نصيب السهم من الأرباح

يتضح للباحث من الجدول السابق أن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) لاختبار (Kolmogorov-Smirnov) واختبار (Shapiro-Wilk) أقل من (٠,٠٥) لجميع المتغيرات وبناءً على ذلك فإن البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة المتصلة لا تتبع التوزيع الطبيعي ولعلاج هذه المشكلة فإنه قد تم استخدام دالة اللوغاريتم الطبيعي لهذه المتغيرات (Natural log)، وبما أن حجم العينة كبير ٩٦ مشاهدة، فلن تؤثر مشكلة عدم توزيع البيانات توزيعاً طبيعياً على صحة النموذج المستخدم في الدراسة.

#### ٢/١/٤- اختبار مشكلة التداخل أو الأزواج الخطي بين المتغيرات المستقلة

يتم التحقق من مشكلة التداخل أو الأزواج الخطي بين المتغيرات المستقلة من خلال اختبار (Multicol linearity Test) والذي من خلاله يتم حساب معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor (VIF)) لكل متغير من المتغيرات المستقلة التي تؤثر في المتغير التابع، بالإضافة إلى التحقق من خلو متغيرات كل نموذج من مشكلة الارتباط الذاتي باستخدام اختبار (Durbin Watson Test)، ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

#### جدول رقم (٥) نتائج اختبار (M. I. Test)، (D. W. Test) لمتغيرات الدراسة

نتائج الإختبارات			الرمز	متغيرات دراسة
D.W. Test	Multicol linearity Test			
	VIF	Tolerance		
١,٤٥٣	١,٠٨١	٠,٩٢٥	RD	الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف
	٤,٧٤٦	٠,٢١١	ROA	معدل العائد على الأصول
	١,٨٦٦	٠,٥٣٦	ROE	معدل العائد على حقوق الملكية
	٧,٨٢٦	٠,١٢٨	EPS	نصيب السهم من الأرباح

ويتضح للباحث مما سبق النتائج التالية:

- أن قيم (VIF) لجميع المتغيرات المستقلة أقل من (١٠)، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة لا تعاني من مشكلة التداخل أو الأزواج الخطي فالارتباط بينها ليس له دلالة إحصائية ومنخفض جداً، الأمر الذي يدل على قوة النموذج المستخدم في تفسير وتحديد تأثيرات المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة.
- أن قيمة (D-W) المحسوبة بلغت (١,٤٥٣)، وهي بذلك تقع ضمن المدى المثالي وهو الذي يقترب من ٢ (١,٥ - ٢,٥)، مما يدل على عدم وجود مشكلة للارتباط الذاتي بين المتغيرات المستقلة في الدراسة تؤثر على صحة النتائج.

وفي ضوء ما سبق يتضح للباحث أن المتغيرات المستقلة لا تعاني من مشكلة التداخل أو الأزواج الخطي وعدم وجود مشكلة للارتباط الذاتي، وبالتالي قوتها وزيادة قدرتها التفسيرية، ومن ثم صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي.  
٢/٤- التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة.

وهنا يقوم الباحث بوصف تحليلي لمتغيرات هذا النموذج حيث يظهر الجدول التالي الإحصاء الوصفي للمتغير التابع (أسعار الأسهم)، والمتغيرات المستقلة (الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والعوامل المؤثرة على أسعار الأسهم كمتغيرات رقابية) وذلك كما يلي:  
١/٢/٤- الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة حسب السنوات لعينة الدراسة  
يقوم الباحث بدراسة مدى الاختلاف بين القطاعات المختلفة المكونة لشركات العينة حسب السنوات، فيما يخص متغيرات الدراسة وذلك كما يتضح من الجدول التالي:

السنوات	الإحصاء الوصفي	الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف	معدل العائد على الأصول	معدل العائد على حقوق الملكية	نصيب السهم من الأرباح
٢٠١٨	الوسط	٥٢,١٧	٠,٠٤	٠,٣٨	٠,٠٤٠
	الانحراف المعياري	٠,٢٠٣	٠,٠٦٣	٠,٢٥٨	٠,٠٤٩
٢٠١٩	الوسط	٦٨,٣٥	٠,٠٤	٠,٣٦	٠,٠٣٨٨
	الانحراف المعياري	٠,٣٥	٠,٠٦١	٠,٢٦٠	٠,٠٥٧
٢٠٢٠	الوسط	٧١,٦٤	٠,٠١٣	٠,٣٣	٠,٠٢٠
	الانحراف المعياري	٠,١٦٢	٠,٠٦٣	٠,٢٦٠	٠,٠٧٠
٢٠٢١	الوسط	٧٩,٠٥	٠,٠٤١	٠,٣٥	٠,٠٣
	الانحراف المعياري	٠,١٣٩	٠,١٠١	٠,٢٧٣	٠,١٠٢
المستوى العام		٦٢,٥٥	٠,٠٣	٠,٣٦	٠,٠٣٤

ويلاحظ من الجدول السابق ما يلي:

- ارتفاع الوسط الحسابي لنسبة (الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف) لشركات العينة وذلك على مدار سنوات الدراسة: حيث بلغ المتوسط العام بين شركات العينة لهذه النسبة (٥٢,١٧) عام ٢٠١٨ ثم ارتفعت إلى (٦٨,٣٥) في عام ٢٠١٩، ثم (٧١,٦٤) في عام ٢٠٢٠، وإستمرت في الارتفاع لتصل إلى (٧٩,٠٥) عام ٢٠٢١.
- بلغ المتوسط العام لمعدل العائد على الأصول والمتمثل في نسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول (٠,٠٣) لأعلى معدل وصل إلى (٠,٠٤١) في عام ٢٠٢١، وكانت أقل السنوات في معدل العائد على الأصول لشركات العينة هو عام ٢٠٢٠ بمعدل (٠,٠١٣).
- بلغ المتوسط العام لمعدل العائد على حقوق الملكية والمتمثل في نسبة صافي الربح إلى إجمالي حقوق الملكية (٠,٣٦) لأعلى معدل وصل إلى (٠,٣٨) في عام ٢٠١٨، وكانت أقل السنوات في معدل العائد على حقوق الملكية لشركات العينة هو عام ٢٠٢٠ بمعدل (٠,٣٣).
- بلغ المتوسط العام لنصيب السهم من الأرباح والمتمثل في ربحية السهم العادي في الأرباح (٠,٠٣٤) لأعلى معدل وصل إلى (٠,٠٤) في عام ٢٠١٨، وكانت أقل السنوات في نصيب السهم من الأرباح لشركات العينة هو عام ٢٠٢٠ بمعدل (٠,٠٢).

دور الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف في تحسين الأداء المالي للشركات.....  
بوصفر، على أحمد حميد؛ شحاته، محمد موسى علي؛ بدر، إسماعيل فرج

٢/٢/٤- الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة بين القطاعات المكونة لعينة الدراسة  
قام الباحث بدراسة مدى الاختلاف بين القطاعات المختلفة المكونة لشركات العينة فيما يخص  
متغيرات الدراسة وذلك كما يتضح من الجدول التالي:

جدول رقم (٧) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة حسب نوع القطاع

م	القطاعات	عدد الشركات	الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف	معدل العائد على الأصول	معدل العائد على حقوق الملكية	نصيب السهم من الأرباح
١	قطاع البنوك	٨	٠,٨١	٠,٠٠٩١	٠,١١٣٩	٠,٠٢٤٧
٢	قطاع الخدمات المالية	٤	٠,٧٦	٠,٠١٣٤	٠,٤٤٢٢	٠,٠٠٦٣
٣	قطاع الإسكان والعقارات	٢	٠,٤٩	٠,٠٣٣٦	٠,٤٤٩٤	٠,٠٢٥٠
٤	قطاع الشركات الصناعية	٥	٠,٣٩	٠,١٠٤٣	٠,٦١٣١	٠,٠٨٦٠
٥	قطاع المواد الأساسية	٢	٠,٣٦	٠,٠٣١٨	٠,٥٢٢٨	٠,٠٢٥٠
٦	قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات	١	٠,٧٧	٠,٠٤١٤	٠,٢٦٨٢	٠,٠٤٥٠
٧	قطاع السلع والخدمات الاستهلاكية	٢	٠,٣٢	٠,٠٢٤٢	٠,٣٤٨٨	٠,٠١٣٨
—	الإجمالي	٢٤	٠,٥٢٧	٠,٠٣٦٢	٠,٣٦٠٧	٠,٠٣٤٤

ويلاحظ من الجدول السابق مايلي:

- أعلى القطاعات من حيث الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف للشركات هو قطاع البنوك بنسبة (٠,٨١) وفقا لنسبة الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف .
- أقل القطاعات من حيث الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف للشركات هو قطاع السلع والخدمات الاستهلاكية بنسبة (٠,٣٢) وفقا لنسبة الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف.

٣/٢/٢- التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة:

ولمعرفة طبيعة وخصائص متغيرات نموذج الدراسة؛ تم استخدام الإحصاءات الوصفية الملائمة مثل الوسط الحسابي الذي يعد أحد مقاييس النزعة المركزية، والانحراف المعياري الذي يمثل أحد مقاييس التشتت، بالإضافة إلى الحد الأدنى والحد الأقصى. كما يتضح من الجدول التالي:

جدول رقم (٨) نتائج الإحصاء الوصفي للمتغيرات

متغيرات الدراسة	الرمز	الوسط	الانحراف المعياري	أقصى قيمة	أقل قيمة
الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف	RD	٠,٥٢٧	٠,١٧٢	٠,٨٠٧	٢٤,٢٦٥
معدل العائد على الأصول	ROA	٠,١٦	٠,٣٩	٠,٣٦٢	٠,٠٧٤٥٣
معدل العائد على حقوق الملكية	ROE	٠,١٣	٠,٩٢	٠,٣٦٠٧	٠,٢٥٩٨٠
نصيب السهم من الأرباح	EPS	٣,٥٥٨	٣,١٩٥	١٢,١٥٤	٠,٤١٥٧-

يلاحظ من الجدول السابق مايلي:

- ويتضح من التلخيص الإحصائي الموجز السابق لجميع المتغيرات المدرجة، ما يلي؛
- بالنسبة للمتغير المستقل (الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف):
  - يتضح أن متوسط مؤشر مستوى الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف في شركات العينة يعادل (٥٢,٧%)، أي يتجاوز نصف قيمة المؤشر، مما يُشير إلى مستوى إفصاح جيد نسبياً عن الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف في سوق الكويت للأوراق المالية. وقد يعود ذلك إلى زيادة ميل الشركات لتقديم معلومات أكثر خاصة بعد إدراجها في السوق المالي وزيادة التزامها بمتطلبات الإفصاح الصادرة عن الهيئة بالإضافة للإفصاح عن معلومات إضافية بشكل إختياري، فضلاً عن زيادة المنافسة بين الشركات وسعيها لتحسين صورتها أمام الرأي العام ولجذب المستثمرين في السوق المالي.
  - كما يلاحظ إنخفاض الانحراف المعياري للإفصاح عن الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، مما يُشير إلى تجانس وتقارب شركات العينة في مستوى الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، مما يدل على مستوى أكبر من الإمتثال في السوق الكويتية.
- بالنسبة للمتغيرات التابعة:
  - يتضح من الجدول أن معدل العائد على الأصول بعينة الدراسة (ROA) خلال فترة الدراسة يتراوح ما بين (٠,٠٣٦٢، ٠,٠٧٤٥٣) وذلك بمتوسط يبلغ (٠,١٦)، وانحراف معياري منخفض (٠,٣٩).
  - وبالنسبة لمعدل العائد على حقوق الملكية بعينة الدراسة (ROE) خلال فترة الدراسة يتراوح ما بين (٠,٠٣٦٢، ٠,٠٧٤٥٣)، وذلك بمتوسط يبلغ (٠,١٣)، وانحراف معياري (٠,٩٢).
  - ويتضح من الجدول أن نصيب السهم من الأرباح بعينة الدراسة (EPS)، أن متوسط عوائد الأسهم يعادل (٣,٥٥٨)، أي أن مقدار الأرباح المحققة لكل سهم عادى في عينة الشركات هي ٣,٦ دينار في المتوسط خلال فترة الدراسة. مما يُشير إلى تحقق مستوى جيد نسبياً لعوائد الأسهم على مستوى شركات العينة. في المقابل نلاحظ كبر حجم الانحراف المعياري لهذا المتوسط (٣,١٩٥)، أي يقترب من متوسط ربحية السهم. مما يُشير إلى وجود انحرافات جوهرية على مستوى شركات العينة بالنسبة لعوائد الأسهم، وهو ما يتضح من الفارق الكبير بين الحد الأدنى (-٠,٤١٥٧) والأقصى للمتغير (١٢,١٥٤).

٥- تحليل الارتباط والاندثار بين متغيرات الدراسة: تناول الباحث في هذا الجزء عرض وتحليل نتائج معامل ارتباط سبيرمان Spearman's rho بين متغيرات الدراسة، وذلك للتعرف على قوة واتجاه ومعنوية العلاقة بين محددات الدراسة. فكلما اقتربت قيمة معامل الارتباط من الواحد الصحيح كلما دل ذلك على قوة الارتباط بين المحاور الرئيسية للدراسة، وتدل الإشارة الموجبة علي أن العلاقة طردية، وتدل الإشارة السالبة علي أن العلاقة عكسية وذلك لاختبار مدى صحة الفرض الأول بشأن العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية.

١/٥- نتائج اختبار الفرض الأول: حيث ينص الفرض الأول للبحث على أنه " توجد علاقة ذات احصائية بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية"، ويوضح الجدول رقم (٩) نتائج مصفوفة الارتباط Correlation Matrix والتي تؤكد وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي.

جدول (٩) مصفوفة الارتباط بين متغيرات نموذج الدراسة

	RD	ROA	ROE	EPS
RD	1			
ROA	- 0.544 [0.000]**	1		
ROE	- 0.624 [0.000]**	0.532 [0.001]	1	
EPS	- 0.712 [0.000]**	0.226 [0.000]**	0.317 [0.000]**	1

ملحوظة: \*\*\*, \*\*, \* تُشير إلى وجود دلالة إحصائية (معنوية) عند مستوى 1%، 5%، 10% على الترتيب.

وبالنظر إلى نتائج الجدول يمكن ملاحظة العديد من النتائج الهامة، كما يلي:

- يتضح من الجدول وجود علاقة سلبية (عكسية) بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي- معبراً عنه بمعدل العائد على الأصول- للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي؛ حيث كان معامل الارتباط يعادل (- ٠,٥٤٤) ودال إحصائياً عند مستوى معنوية ١%. مما يُشير إلى أن زيادة الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، يصاحبه انخفاض في ربحية الأسهم للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي.
- وجود علاقة سلبية (عكسية) بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي- معبراً عنه بمعدل العائد على حقوق الملكية- للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي؛ حيث كان معامل الارتباط يعادل (- ٠,٦٢٤) ودال إحصائياً عند مستوى معنوية ١%. مما يُشير إلى أن زيادة الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، يصاحبه انخفاض في معدل العائد على حقوق الملكية للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي.
- وجود علاقة سلبية (عكسية) بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي- معبراً عنه بنصيب السهم من الأرباح - للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي؛ حيث كان معامل الارتباط يعادل (- ٠,٧١٢) ودال إحصائياً عند مستوى معنوية ١%. مما يُشير إلى أن زيادة الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، يصاحبه انخفاض في نصيب السهم من الأرباح للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي.

• وأخيراً بالنسبة لمعاملات الارتباط بين المتغيرات التابعة مع بعضها البعض، فيتضح أن جميع معاملات هذه الارتباطات جاءت ما بين ضعيفة ومتوسطة القوى حيث لم تتجاوز (٧٠). وهو أمر جيد قد يُشير إلى احتمال عدم تعرض هذا النموذج عند التقدير لمشكلة الإزدواج الخطي (MultiColinearity).

وبناءً على الإشارات المبدئية التي يمكن توقعها من إشارات معاملات الارتباط ومدى قوة علاقات الارتباط؛ يمكن التوقع أن يكون تأثير الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف سلبياً ومعنوياً على الأداء المالي للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي.

وبناءً على ما تقدم يتم قبول الفرض الأول للبحث، والذي ينص على أنه "توجد علاقة ذات احصائية بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية"، حيث أن هناك علاقة عكسية معنوية بين جميع عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية.

ويعطي تحليل الارتباط مؤشر مبدئي عن مدى تأثير عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي؛ إلا أن الحكم بمدى تأثير كل عنصر من عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي متروك لنتائج تحليل الانحدار المتعدد في القسم التالي.

٢/٥ - تحليل نتائج اختبار الفرض الثاني: حيث ينص الفرض الثاني للبحث على أنه "يوجد أثر ذو احصائية للإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية". ويتم اختبار مدى صحة هذا الفرض من خلال تحليل الانحدار الخطي المتعدد بين عناصر مؤشر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي.

ولقياس أثر التأثير الجماعي لعناصر مؤشر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف مجتمعة على الأداء المالي للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي، واستخدم الباحث طريقة المربعات الصغرى لتقدير معلومات نموذج الانحدار، ويعرض الجدول التالي نتائج تحليل الانحدار وذلك كما يلي:

جدول رقم (١٠) نتائج تحليل الانحدار لمتغيرات الدراسة

Y الأداء المالي				المتغير التابع	
الدالة	مستوى المعنوية	قيمة T	قيم Beta	معامل الانحدار (B)	المتغيرات المستقلة
---	٠,٠٠٤	١,٨٧٤-		١٠٢,٩٤-	ثابت النموذج
دال إحصائياً	٠,٠٠٠	٦,٠٨٩-	٠,٨٢٣	٦,٢٢١-	الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف
معامل التحديد ٠,٨٢٧				القيمة التفسيرية للنموذج	
مستوى المعنوية لتحليل ANOVA = ٠,٠٠٠				المعنوية الكلية للنموذج	
قيمة D-W = ١,٤٩٤				قيمة Durbin-Watson	

ويتضح للباحث من الجدول السابق النتائج الآتية:

- أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) بالنسبة للنموذج تبلغ (٨٢,٧%)، وهو ما يعكس أن القيمة التفسيرية للنموذج عالية، حيث أن أغلب التغيرات التي تحدث للأداء المالي كمتغير تابع يمكن تفسيرها من خلال النموذج وباستخدام المتغيرات المستقلة وهي عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف.



- **المعنوية الكلية لنموذج الانحدار** المستخدم يمكن التعرف عليها من خلال تحليل التباين (ANOVA) لنموذج الانحدار، حيث بلغت مستوى المعنوية (0,000)، مما يدل على ارتفاع معنوية النموذج المستخدم في الدراسة وصلاحيته لتحقيق هدف الدراسة. وفي ضوء ما سبق يخلص الباحث إلى ثبوت صحة الفرض الثاني للبحث بأنه يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لعناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف مجتمعة على الأداء المالي والتنبؤ بقيمتها مستقبلاً بالشركات الكويتية بمعامل تحديد مرتفع ( $R^2$ ) بلغ (0,827)، وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة نموذج الانحدار لتأثير عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، ومتطلبات الإفصاح عن تغيرات سعر الصرف مجتمعة للتنبؤ بالأداء المالي مستقبلاً بالشركات الكويتية كما يلي:

$$\text{Financial performance}_{it} + \varepsilon_{it} = -102.94 - 6.221 (RD)$$

خامساً: نتائج وتوصيات البحث: يمكن تقديم نتائج وتوصيات البحث على النحو التالي:

### 1- نتائج البحث:

اهتم البحث الحالي بدراسة عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الكويتي، وبعد الاختبار الإحصائي للبيانات المجمعة باستخدام برنامج SPSS، توصل الباحث إلى مجموعة من الدلالات النظرية والنتائج التطبيقية، أهمها:

#### 1/1- الدلالات النظرية:

- يؤدي الإفصاح المحاسبي الى معرفة طريقة ترجمة العملات الاجنبية على مستوى الشركات متعددة الجنسيات.
- قدمت معايير المحاسبة الدولية قواعد الإفصاح المحاسبي عن القوائم المالية، وأظهرت مشكلة تأثير ترجمة العملات الاجنبية بشكل واضح في الإفصاح عن القوائم المالية.
- يعد الإفصاح المحاسبي سلاح ذو حدين فهو أداة لعرض الوضع المالي للمؤسسة في زمن معين وفقاً لسعر صرف معين، وكل ما كان مغطى يؤدي الى رفع درجة المخاطرة.

#### 2/1- النتائج التطبيقية:

- توجد علاقة ذات احصائية بين الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية، حيث أن هناك علاقة عكسية معنوية سالبة بين جميع عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف والأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية، حيث كان معامل الارتباط يعادل (- 0,624) ودال إحصائياً عند مستوى معنوية 1%. مما يشير إلى أن زيادة الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، يصاحبه انخفاض في معدل العائد على حقوق الملكية للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الكويتي.
- يوجد أثر ذو دلالة احصائية للإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية، حيث بلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) بالنسبة للنموذج تبلغ (82,7%)، وهو ما يعكس أن القيمة التفسيرية للنموذج عالية، حيث أن أغلب التغيرات التي تحدث للأداء المالي كمتغير تابع يمكن تفسيرها من خلال النموذج وباستخدام المتغيرات المستقلة وهي عناصر الإفصاح المحاسبي عن تغيرات سعر الصرف، في حين أن المعنوية الكلية لنموذج الانحدار المستخدم يمكن التعرف عليها من خلال تحليل التباين (ANOVA) لنموذج الانحدار، حيث بلغت مستوى المعنوية (0,000)، مما يدل على ارتفاع معنوية النموذج المستخدم في الدراسة وصلاحيته لتحقيق هدف الدراسة.

## 2- توصيات الدراسة:

- ضرورة إهتمام الشركات بزيادة مستوى الإفصاح المحاسبي عن مخاطر أسعار الصرف لتحسين الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة الكويتية.
- ضرورة تشجيع الدراسات العلمية المتعلقة بتحليل تغيرات أسعار الصرف بسوق الأوراق المالية الكويتي باستخدام النسب المالية؛ لرفع مستوى الوعي لدى المستثمرين والمشرعين بضرورة تحسين وسائل ومعايير الإفصاح عن تغيرات أسعار الصرف في الكويت.
- حث الشركات على عقد الندوات والعمل على إنشاء دوريات تثقيفية ومجلات دورية حول السوق والشركات العاملة بداخله، ولتطبيق متطلبات الإفصاح عن مخاطر سعر الصرف ودورها الفاعل في تحسين الأداء المالي للشركات.
- القيام بدراسات وأبحاث متخصصة حسب نشاطها والقطاع الذي تنتمي إليه، لمعرفة العوامل المؤثرة على سعر سهمها السوقي وخاصة أثر تغيرات سعر الصرف، والتضخم، وأسعار النفط، وغيرها، وذلك حتى تستطيع الشركة تعظيم سعر سهمها السوقي وبالتالي تعظيم القيمة السوقية للشركة.
- حث المتعاملين في بورصة الأوراق المالية الكويتية على الاهتمام عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية في السوق بالعوامل المالية ذات الصلة بالأداء المالي للشركة والعوامل غير المالية ذات الصلة ببيئة أو خواص الشركة كافة، وبشكل خاص تلك التي لها أثر على أسعار الاسهم (كحصة السهم العادي من الأرباح، وحصة السهم العادي من التوزيعات، وحجم الشركة، وسمعة الشركة مع ضرورة افصاح الشركات عن تلك المعلومات بطريقة واضحة ومفصلة من اجل استخدامها من قبل المستثمر في اتخاذ القرار الاستثماري الصحيح.

## 3- البحوث المستقبلية.

- قياس أثر القياس والإفصاح المحاسبي عن تغيرات أسعار الصرف على العوائد غير العادية للأسهم.
- تقييم أثر الملكية الحكومية والعائلية في تقلبات أسعار الصرف أثناء الأزمات المالية.
- قياس أثر ملكية المستثمر الأجنبي في تقلبات أسعار الصرف أثناء أزمة فيروس كورونا.

## مراجع البحث

### أ- المراجع باللغة العربية:

- (1) أحمد، عمر حسن، وغادر، محمد. (٢٠٢٢). تأثير التغير في سعر صرف العملات الأجنبية على نتيجة النشاط في المصارف المدرجة ضمن سوق العراق للأوراق المالية. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مج ١٨، ع ٦٠٤، ٦٣١ - ٦٤٥.
- (2) البداوي، أحمد كاصد سعد، وعزيز، خليل إسماعيل. (٢٠٢٢). أثر التقلبات في أسعار الصرف على السوق النقدية في العراق "للأوراق المالية قصيرة الأجل". مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مج ١٨، ع ٦٠٤، ٣٧٢ - ٣٨٤.
- (3) الجبالي، عصام الدين محمد علي، & عبد المغني، غادة مرزوق محمد. (٢٠٢٤). العلاقة بين تغيرات سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري وسوق الأسهم المصري. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، ١٥(١)، ٣٨٨-٤٣٦.
- (4) الجبوري، جمال هداش محمد حسين، الضامن، خطاب عمران صالح، وحمود، إبراهيم علي كردي. (٢٠١٧). تأثير أسعار صرف الدولار الأمريكي على بعض المؤشرات المالية والاقتصادية في العراق: دراسة تحليلية للمدة ٢٠٠٩ - ٢٠١٥. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مج ١٣، ع ٤٠٤، ١٠ - ٢٦.

- (5) الريبيدي، محمد علي، والرصاص، أشرف عبدالكريم. (٢٠٢١). قياس أثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية في تحديد وعاء ضريبة الأرباح التجارية والصناعية: دراسة قياسية على البنوك التجارية العاملة في الجمهورية اليمنية. مجلة الدراسات الاجتماعية، مج ٢٧، ع ٤٤، ٣٣ - ٦٥.
- (6) الرشيد، طارق عبدالعظيم يوسف، و ناصر، داليا عادل عباس السيد. (٢٠١٧). أثر تعويم سعر الصرف للجنيه المصري على عناصر القوائم المالية في إطار معيار المحاسبة المصري رقم ١٣ أثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية: دراسة ميدانية على الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية. الفكر المحاسبي، مج ٢١، ع ٣٤، ٩٧٨ - ١٠٠٥.
- (7) القاضي، حسين، (٢٠١٥)، الأثر المضلل للتطبيق المنفرد للمعيار المحاسبي الدولي رقم (٢١) على مستخدمي القوائم المالية في المصارف السورية الخاصة، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد رقم (٣٧) العدد الأول.
- (8) بالرقى، تيجاني & راشدى، أمين (٢٠١٧) أثر تغيرات أسعار الصرف العملات الأجنبية على القوائم المالية وفق متطلبات المعيار المحاسبي الدولي ٢١ و النظام المحاسبي المالي، مجلة البشائر الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التيسير، جامعة طاهري محمد، بلعورة، هجيرة. (٢٠٢١). الإفصاح المحاسبي في ظل تغيرات أسعار الصرف ومشكلة القياس بالعملات في الشركات متعددة الجنسيات من منظور المحاسبة الدولية: أوراكوم القابضة نموذجاً. مجلة الاقتصاد الدولي والعولمة، مج ٤، ع ٢٤، ٦٤ - ٨١.
- (10) حامد، إيهاب إبراهيم. (٢٠١٨). تقييم وتطوير المعالجة المحاسبية الخاصة بالآثار المترتبة على تحرير أسعار صرف العملات الأجنبية. الفكر المحاسبي، مج ٢٢، ع ٣٤، ١٢٢ - ١٦٢.
- (11) حسن، أماني محمود موسى. (٢٠١٢). المشكلات المحاسبية المترتبة على الأدوات المالية المشتقة لأغراض إدارة مخاطر تقلبات أسعار السلع: دراسة تطبيقية على شركات البترول. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، ع ١٤، ٦٦٥ - ٦٩٢.
- (12) سالم، سامح سالم عوض. (٢٠١٨). قياس أثر تحرير سعر الصرف على كفاءة سوق الأوراق المالية في ضوء تعديلات معيار المحاسبة المصري رقم ١٣: دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبي، مج ٢٢، ع ٤٤، ١٦٠ - ٢٠٦.
- (13) شطا، منصور علي منصور. (٢٠١٩). أثر تحرير سعر صرف العملة المصرية على بعض مؤشرات الاقتصاد المصري. مجلة مصر المعاصرة، مج ١١٠، ع ٥٣٤٤، ٣٠٣ - ٣٤٦.
- (14) ظريف، مريم، و شنوف، شعيب. (٢٠١٨). دراسة مقارنة لآثار تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية بين SCF و IAS: دراسة حالة " مؤسسة مجبنة وملبنة بوداوا ". مجلة أبعاد اقتصادية، ع ٨٤، ٤٤١ - ٤٥٩.
- (15) عبدالله، حسن. (٢٠٢٢). المعالجة المحاسبية الخاصة للتعامل مع الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية. مجلة المال والتجارة، ع ٦٤١٤، ٣٠ - ٣١.
- (16) غزول، حسام محمد. (٢٠١٩). منعكسات ترجمة القوائم المالية وفق متطلبات المعيار المحاسبي الدولي رقم ٢١ على الأداء المالي للمصارف الخاصة في سورية. مجلة جامعة البعث للعلوم الإنسانية، مج ٤١، ع ٧٥٤، ١٢٩ - ١٦٦.
- (17) محمد، دلال محمد إبراهيم محمد. (٢٠٢٤). التأثير المُعدل لتحرير سعر صرف العملات الأجنبية وخصائص الشركات على العلاقة بين سلوك القطيع وعوائد الأسهم عبر الدور

- الوسيط لحجم التداول دراسة اختبارية على الشركات المسجلة في مؤشر EGX70. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، ٥(١)، ٦٦٧-٧٠٥.
- 18) محمد، مصعب موسى الأمين الشكري، إبراهيم فضل المولي البشير، و أحمد ، هويدا آدم الميع. (٢٠٢٠). أثر تغيرات أنظمة سعر الصرف على الربحية والسيولة: دراسة لعينة من المصارف السودانية. " ٢٠٠٠-٢٠١٨ مجلة جامعة مروحي التكنولوجيا - عبد اللطيف الحمد ، ٥ ، ١ - ١٦ .
- 19) محمود، عمرو السيد زكي (٢٠١٧) أثر تحرير أسعار صرف العملات الأجنبية على الدور النقوي للمعلومات المحاسبية مع التطبيق على مصر. مجلة الإسكندرية للبحوث، المحاسبية مج ١ ، ٢، ٧٧ - ١٤٤ .
- 20) محمود، عمرو السيد زكي. (٢٠٢٣) . محددات التعرض لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية وأثر تلك المخاطر على تكلفة رأس المال من منظور محاسبي : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية . مجلة البحوث المحاسبية، ٤٤، ١٠١١ - ١١٠٦ .
- 21) مقدم، ليلي. (٢٠٢٠). تأثير تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية على عوائد الأسهم في شركات السلع الرأسمالية في السوق المالي السعودي. المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، مج ٧، ١٤ ، ٢٨٣ - ٢٩٨ .
- 22) والي، محمد زيدان إبراهيم، الموافي، مروة حسني محمد، و سعادة، طارق إبراهيم. (٢٠٢١). أثر الإفصاح عن مخاطر التقلبات في أسعار الصرف الأجنبية على جودة الأرباح: دراسة تطبيقية على قطاع شركات الأدوية المسجلة في البورصة المصرية خلال الفترة ٢٠١٣ م-٢٠١٨ م. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، مج ٥، ١٤ ، ١ - ٢٩ .

ب- المراجع باللغة الانجليزية:

- 1) Ani, T. M., Nzewi, U. C., & Abere, G. E. (2024). Foreign Exchange Rate Disruptions and Stock Market Performance of Selected Manufacturing Firms Quoted on the Nigerian Exchange Group. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 12(4), 1-15.
- 2) Agnihotri, A. and Arora, S. (2021). Asymmetric exchange rate exposure and its determinants: Analysis of the emerging market firms. *Corporate Ownership and Control*.18(2): 154-161.
- 3) Bae, S. C., Kwon, T. H., & Park, R. S. (2018). Managing exchange rate exposure with hedging activities: New approach and evidence. *International Review of Economics & Finance*, 53, 133-150.
- 4) Belghitar, Y., Ephraim, C., Vincent, D. and Salma, M. (2021). The effect of exchange rate fluctuations on the performance of small and medium sized enterprises: Implications for Brexit. *The Quarterly Review of Economics Finance* 80(C): 399-410.
- 5) Hishamuddin A., Obiyathulla I., Norhazlina I., Ahmad M., Nurul A.(2022).An Assessment of Currency Exposure of Non- Financial Firms in Asean-4: Insights using the Stock Returns and Cash Flow Methodologies. *Asian Economic and Financial Review* 12(12):1002-1026.

- 6) Kayral, I. E., & Karacaer, S. (2017). Analysis of the Effects of the US Stock Market Returns and Exchange Rate Changes on Emerging Market Economies' Stock Market Volatilities. *Journal of Applied Finance & Banking*, 7(5), 75-101.
- 7) Koroma, S., Jalloh, A. and Squire, A. (2023). An Empirical Examination of the Impact of Exchange Rate Fluctuation on Economic Growth in Sierra Leone. *Journal of Mathematical Finance*.13: 17-31.
- 8) Kuchin, I., Elkina, M. and Dranev, Y. (2019). The Impact of Currency Risk on the Value of Firms in Emerging Countries. *Journal of Corporate Finance Research*. 13(1): 7-27.
- 9) Molele, M. and Petersen, J. (2020). Emerging market currency risk exposure: evidence from South Africa. *The Journal of Risk Finance*. 21(2): 159-179.
- 10) Augustine, E. O., & Ayobami, O. (2022). Exchange rates fluctuations, economic factors and financial performance evaluation of multinational companies in Nigeria. *Acta Universitatis Danubius. Economica*, 18(5).
- 11) Qing, H., Liu, J. and Zhang, C. (2021). Exchange Rate Exposure and Its Determinants in China. *China Economic Review, Elsevier*. 65(C):1-19.
- 12) Rashid, A., Muneeb, A. and Karim, M. (2022). The exports- exchange rate volatility nexus in Pakistan: do financial constraints and financial development matter?. *International Journal of Emerging Markets*. 17(10): 2676-2701.
- 13) Saidi, L., Muthalib, A., Adam, P., Rumbia, W. and Sani, L. (2021). Exchange Rate, Exchange Rate Volatility and Stock Prices: An Analysis of the Symmetric and Asymmetric Effect Using ARDL and NARDL Models. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal* 15(4):179-190.
- 14) Setiawanta, Y., Utomo, D., Ghozali, D., and Jumanto, J. (2020). Financial Performance, Exchange Rate, and Firm Value: The Indonesian Public Companies Case. *Organizations and Markets in Emerging Economies*. 11(2): 348-366.
- 15) Shim, I., Kalemli-Özcan, S. and Liu, X. (2020). Exchange Rate Fluctuations and Firm Leverage. *IMF Economic Review*. 69:90- 121.
- 16) Tahir, M, Ibrahim, H., Khan, B. and Ahmed, R. (2022). Foreign earnings repatriation: the effect of exchange rate volatility and the risk of expropriation. *Journal of Economic and Administrative Sciences Emerald*

- Publishing Limited 1026- 4116 DOI 10.1108/JEAS-04. available on Emerald Insight at: <https://www.emerald.com/insight/1026-4116.htm>
- 17) Tai, C. (2022). On resolving exchange rate exposure puzzle: evidence from Chinese stock market. *Managerial Finance*. 48 (1): 1-26.
- 18) Waithera, K. (2018). Effect of Foreign Exchange Risk Exposure on Performance of Donor Funded Non-Profit Organizations. A Case of Compassion International KENYA. Retrieved from: <https://erepo.usiu.ac.ke/>
- 19) Williams, H. (2018). An Empirical Investigation Of The Impact Of Exchange Rate Fluctuations On The Performance Of Selected Listed Firms In Nigeria. *Journal of Business Management and Economic Research* .2(3):1-10
- 20) Joseph, N. L., Su, C., Huang, W., & Lai, B. (2021). Pricing of foreign exchange rate and interest rate risks using short to long horizon returns. *The European Journal of Finance*, 27(17), 1684-1713.