

أثر تحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

أ.د/ مجدي مليجي عبد الحكيم
أستاذ المحاسبة والمراجعة - قسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة بنها
magdymelegy2004@gmail.com

أ.م.د/ عبير عبد الكريم سرور
أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد - قسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة بنها

الباحثة/ نانسي محمود محمد البيك
باحثة دكتوراه - قسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة بنها
nancyelbeek@yahoo.com

الكلمات المفتاحية:
سعر الصرف، تحريك سعر الصرف، تحرير سعر الصرف، القيمة المعرضة للخطر، معيار
المحاسبة المصري رقم (13).

التوثيق المقترح وفقا لنظام APA:

عبدالحكيم ، مجدي مليجي، سرور، عبير عبد الكريم، البيك، نانسي محمود محمد
(2025)، أثر تحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر بالتطبيق على
الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الشروق للعلوم التجارية، العدد السابع
عشر، المعهد العالي للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات، أكاديمية الشروق،

أثر تحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

ملخص البحث

يهدف هذا البحث إلى دراسة أثر تحريك أسعار الصرف على المخاطر المالية والعائد من نشاط الشركات، من خلال تطبيق مفهوم القيمة المعرضة للخطر (VaR) كأداة لقياس المخاطر. تمت مناقشة تداعيات تغيرات سعر الصرف، وتأثيرها على الأداء المالي، بالإضافة إلى تحليل مدى فاعلية التعديلات الأخيرة على معيار المحاسبة المصري رقم (13) في تخفيف هذه المخاطر. وقد توصلت الدراسة إلى أن تحريك سعر الصرف يؤدي إلى زيادة التقلبات في الأسواق المالية، مما يعرض الشركات ذات الالتزامات بالعملة الأجنبية لمخاطر كبيرة. ومع ذلك، تساعد التعديلات المحاسبية الحديثة في تحسين استراتيجيات إدارة المخاطر، مما يساهم في تقليل الخسائر المحتملة وتعزيز الشفافية المالية. واستناداً إلى ما سبق توصي الباحثة بضرورة تعزيز تطبيق التعديلات المحاسبية لمعيار المحاسبة المصري رقم (13) والاستفادة من المعالجات المحاسبية الاختيارية التي تتيحها الملحق الخاصة به، وذلك لتقليل المخاطر المالية الناجمة عن تحريك أسعار الصرف وتحسين الأداء المالي للشركات. كما توصي الباحثة بأهمية تطوير استراتيجيات التحوط الفعالة وتقنيات إدارة المخاطر، بما في ذلك استخدام القيمة المعرضة للخطر (VaR) كأداة لقياس المخاطر الناتجة عن تقلبات أسعار الصرف.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، تحريك سعر الصرف، تحرير سعر الصرف، القيمة المعرضة

للخطر، معيار المحاسبة المصري رقم (13).

Abstract

This research aims to study the impact of exchange rate fluctuations on financial risks and returns from corporate activities by applying the Value at Risk (VaR) concept as a tool for measuring risks. The study discusses the implications of exchange rate changes and their effect on financial performance, in addition to analyzing the effectiveness of recent amendments to Egyptian Accounting Standard No. (13) in mitigating these risks. The study found that exchange rate fluctuations lead to increased volatility in financial markets, exposing companies with foreign currency obligations to significant risks. However, recent accounting adjustments help improve risk management strategies, contributing to reduced potential losses and enhanced financial transparency. Based on these findings, the researcher recommends strengthening the application of the amendments to Egyptian Accounting Standard No. (13) and utilizing the optional accounting treatments provided in its appendices to reduce financial risks resulting from exchange rate fluctuations and improve corporate financial performance. The researcher also recommends the importance of developing effective hedging strategies and risk management techniques, including the use of Value at Risk (VaR) as a tool to measure risks arising from exchange rate volatility.

Keywords: Exchange rate, Exchange rate movement, Exchange rate liberalization, Fluctuation Exchange rate, Value at Risk, Egyptian Accounting Standard No. (13).

المقدمة:

في ظل الأوضاع الاقتصادية العالمية الحالية التي تمر بها جميع دول العالم، والتي تسببت في ارتفاع أسعار السلع الأساسية، واضطراب سلاسل الإمداد، وارتفاع تكاليف الشحن، وارتفاع معدلات الفوائد، وزيادة تكاليف البيع والشراء، وكذلك التقلبات في الأسواق المالية للدول الناشئة، وبالتالي حدوث كساد تضخمى أثر على اقتصاديات العديد من الدول ومن بين هذه الدول جمهورية مصر العربية. يعد تباطؤ اقتصاديات الدول الكبرى والحرب بين روسيا وأوكرانيا وحرب غزة هي أكثر الأسباب التي أدت إلى ضغوط تضخمية أثرت بشكل كبير على الاقتصاد المصري.

نتيجة لهذه الأسباب، تراجعت قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي، ما اضطر البنك المركزي المصري لاتخاذ إجراءات استثنائية، مثل رفع سعر الفائدة للعملة المحلية (الجنيه المصري)، والذي تسبب في تحريك سعر الصرف في الدولة عدة مرات.

نتيجة لذلك، تراجعت قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي، مما دفع البنك المركزي المصري إلى اتخاذ إجراءات استثنائية مثل رفع سعر الفائدة للعملة المحلية، مما أدى إلى تحريك سعر الصرف عدة مرات. هذه الإجراءات أسفرت عن تعرض الشركات التي لديها التزامات بالعملة الأجنبية إلى خسائر كبيرة عند إعادة ترجمة هذه التزاماتها بعد تحريك أسعار الصرف، مما يؤثر على نتائج أعمالها وأدائها المالي (قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1568 لسنة 2022. 2022. فقرة 2،1). دفع ذلك الجهات المعنية بوضع معايير المحاسبة المصرية إلى إيجاد آلية لمعالجة الآثار المترتبة على القرار الاقتصادي الاستثنائي الخاص بتحريك سعر الصرف، بهدف الحد من الآثار السلبية الناجمة عنه، وتقليل الخسائر، وتحسين الأداء المالي للشركات. وبناءً على ذلك، أصبح من الضروري إصدار ملحقات لمعيار المحاسبة المصري رقم (13) بعنوان "أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية" لمواكبة هذه التغيرات.

وفي 27 أبريل لسنة 2022 أصدر رئيس مجلس الوزراء قرار رقم 1568 لسنة 2022 بتعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية بإضافة الملحق (ب) الى معيار المحاسبة المصري رقم 13 المعدل عام 2015 بعنوان "المعالجة المحاسبية الخاصة بالتعامل مع الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية". يتيح هذا الملحق معالجة محاسبية اختيارية للشركات التي لديها التزامات بعملة أجنبية مرتبطة بأصول ثابتة أو استثمارات عقارية أو أصول غير ملموسة (فيما عدا الشهرة) تم اقتناؤها قبل تحركات سعر الصرف غير الاعتيادية. تسمح هذه المعالجة بالاعتراف بفروق العملة ضمن تكلفة هذه الأصول بشرط ألا تزيد عن القيمة الاستردادية للأصل. كما يتيح للشركات المتأثرة بصافي الأرباح والخسائر الناتجة عن فروق العملة الاعتراف بهذه الفروق ضمن بنود الدخل الشامل الآخر باستخدام سعر الإقفال في تاريخ التحريك مخصصاً من أى فروق ترجمة عملة تم الإقرار بها ضمن تكلفة الأصول، وذلك من يناير 2020 حتى 21 مارس 2022 (قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1568 لسنة 2022. 2022).

وفي 27 ديسمبر 2022، صدر قرار آخر بإضافة ملحق (ج) للمعيار، لتمكين الشركات التي لديها التزامات بعملة أجنبية مرتبطة باقتناء أصول قبل 27 أكتوبر (تاريخ تحريك سعر الصرف) من تطبيق نفس المعالجة المحاسبية لفترة زمنية أخرى، والاعتراف بها في نهاية 31 ديسمبر 2022 أو عند إقفال القوائم المالية (قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 4706 لسنة 2022، 2022).

وفي 3 مارس 2024، نشرت الجريدة الرسمية قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 636 لسنة 2024 بشأن تعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية، حيث تم استبدال المعيار رقم 13 المعدل عام 2015 بعنوان "أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية" بالمعيار رقم 13 المعدل بعنوان "أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية" 2024، كما أضاف الملحق (د) بعنوان إرشادات التطبيق كجزء لا يتجزأ من المعيار 13 المعدل 2024 والذي يتضمن إرشادات لتقدير سعر الصرف اللحظي عند وجود صعوبة في التبادل بين عملتين، ويبدأ تطبيقه في أو بعد يناير 2024 (قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 636 لسنة 2024، معيار المحاسبة المصري رقم (13)، 2024).

وأخيراً، في 23 مايو 2024، صدر قرار رقم 1711 لسنة 2024 بإضافة الملحق (هـ) للمعيار رقم 13 المعدل 2024 بعنوان "معالجة محاسبية خاصة للتعامل مع الآثار المترتبة على تعديل أسعار صرف العملات الأجنبية" الذي يسمح بتطبيق إما معيار المحاسبة المصري رقم 13 المعدل 2024، أو خيار إضافي مؤقت من بداية الفترات المالية في أو بعد 1 يناير 2024 حتى 6 مارس 2024. يسمح هذا الخيار المؤقت بالاعتراف بفروق العملة الناتجة عن الالتزامات القائمة بالعملة الأجنبية ضمن تكلفة الأصول، على ألا تزيد عن القيمة الاستردادية للأصل، كما يمكن الاعتراف بصافي فروق العملة ضمن بنود الدخل الشامل الآخر وترحيلها إلى الأرباح أو الخسائر المرحلة في نهاية الفترة المالية.

كما يعتبر قياس المخاطر المالية باستخدام القيمة المعرضة للخطر من الموضوعات التي نالت اهتماماً كبيراً باعتبارها وسيلة تتميز بدقة و سهولة و سرعة تقدير المخاطر المالية التي يمكن أن تتحملها الأداة المالية أو المحفظة المالية ككل (مقدم، 2017)، وتشمل المخاطر المالية خطر سعر الصرف وخطر أسعار الفائدة الذي ينتج عن التقلبات في العملة التي يتم التعامل بها في العمليات المالية أو التجارية أو من خلال الاستثمار في الخارج (Bunge, 2023).

تعد القيمة المعرضة للخطر (VAR) أحد الأدوات الأكثر شيوعاً لقياس مخاطر العملات الأجنبية، فهي أداة قياسية فعالة في إدارة المخاطر والتي تستخدم لتقدير الخطر سواء لحالة واحدة أو لمؤسسة أو لبنك، أو في محفظة مالية (عبدالعال، 2020).

1-1 طبيعة المشكلة ودوافع الدراسة:

اتضح من الدراسات السابقة، مثل دراسة (Swami, 2016) التي تناولت فعالية نماذج القيمة المعرضة للخطر (VaR) لقياس مخاطر سعر الصرف الأجنبي، ودراسة (Peng et al., 2019) التي ركزت على تأثير تقلبات سعر الصرف على VaR في الدول المصدرة والمستوردة للنفط، ودراسة (Saadah et al., 2020) التي أشارت إلى تفوق أحد نماذج القيمة المعرضة للخطر في إدارة مخاطر أسعار الصرف في المؤسسات المالية، أن هناك تحديات كبيرة تواجه العديد من الشركات عند تقييم وإدارة مخاطر سعر الصرف. كما أظهرت دراسة (Li et al., 2020) أهمية التنبؤات الدقيقة لأسعار الصرف باستخدام نماذج القيمة المعرضة للخطر، لتجنب العواقب المالية السلبية وضمان استقرار المؤسسات على المدى الطويل. من جهة أخرى، ركزت دراسة (Trabelsi & Bahloul, 2022) على العلاقة السببية بين تحركات أسعار الصرف وعوائد الأسهم، مما يعزز من فهم تأثيرات سوق الصرف على الاستثمارات واتخاذ القرارات الاستراتيجية. وأظهرت بعض الدراسات مثل دراسة (الرشدي والسيد، 2017) و (Hua et al., 2018) و (المغني، 2021) أن تحرير أو تعويم سعر الصرف له تأثيرات

ملموسة على الأداء المالي والمحاسبي للشركات، سواء من حيث عناصر القوائم المالية أو عوائد الأسهم ومخاطرها. فقد أشارت هذه الدراسات إلى أن تعويم سعر الصرف يؤدي إلى تغيرات جوهرية في نتائج أعمال الشركات التي لديها التزامات كبيرة بعملات اجنبية، والذي يؤثر على حقوق الملكية، وكذلك قيم الأصول وأداء الأسهم، ومستوى المخاطر المالية، كما أنه يؤدي إلى تباين في معالجات الشركات للآثار المترتبة على تقلبات سعر الصرف، وأشارت دراسة (فهمي، 2024) إلى أن تطبيق تعديل معيار المحاسبة المصري رقم 13 لعام 2022 الخاص بإضافة الملحق (ب) أدى إلى تحسين الربحية المالية للشركات.

ونظرًا لأهمية دور سعر الصرف باعتباره أحد مؤشرات ازدهار الاقتصاد بالنسبة لجميع دول العالم ونظرًا لقرار تحريك سعر الصرف والذي نتج عنه إصدار الملحق (ب) والملحق (ج)، ثم ملحق (هـ) لمعيار المحاسبة المصري 13 باعتبارهما حلاً لكيفية التعامل مع الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية. فإنه يتعين اختبار مدى تأثير تحريك أسعار الصرف على زيادة المخاطر في الشركات المدرجة في البورصة المصرية وبالتالي أثره على العائد من النشاط العادي للشركات، ومن ثم أثر تطبيق ملحقات المعيار على تخفيض هذه المخاطر وتأثيرها على زيادة العائد من النشاط العادي للشركات وذلك من خلال استخدام إحدى آليات قياس المخاطر السوقية وهي القيمة المعرضة للخطر، وهو ما تسعى إليه الدراسة.

مما سبق نتلخص المشكلة في دراسة الآثار الناتجة عن تحريك أسعار الصرف ودور تعديلات معيار المحاسبة المصري رقم (13) في تقليل المخاطر الناتجة عنه وتأثيرها على العائد من النشاط العادي للشركات باستخدام القيمة المعرضة للخطر كأحد آليات قياس المخاطر. ويمكن للباحثة صياغة مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيسي الآتي: ما هو أثر تحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر؟

ومن أجل الإلمام بالموضوع محل الدراسة ينبثق من هذا التساؤل الرئيسي التساؤلات الفرعية الآتية:

- ما هو تحريك سعر الصرف؟ وما هو دور معايير المحاسبة المصرية في معالجة الآثار الناتجة عنه؟
- ما هي القيمة المعرضة للخطر؟ وما هي المداخل والأساليب المستخدمة لقياسها؟
- هل يوجد تأثير لتحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر؟

2-1 هدف الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة، يتبلور الهدف الرئيسي في تقييم أثر تحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر كأداة لقياس الخطر، ويمكن تقسيم هذا الهدف إلى مجموعة الأهداف الفرعية الآتية:

- التعرف على تحريك سعر الصرف، ودور معايير المحاسبة المصرية في معالجة الآثار الناتجة عنه وفقاً لمتطلبات معيار المحاسبة المصري 13 وملحقته.
- التعرف على القيمة المعرضة للخطر، وتحديد أساليب ونماذج قياسها.
- تقييم أثر تحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر.

3-1 أهمية الدراسة:

تستمد الدراسة أهميتها من خلال تحليل الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية، مع التركيز على التعديلات الواردة في معيار المحاسبة المصري رقم (13) بعنوان "أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية"، والذي يتناول التعامل مع الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية. كما

تسلط الدراسة الضوء على مفهوم القيمة المعرضة للخطر بجوانبه المختلفة، بهدف تقييم تأثير تحريك أسعار الصرف على مستوى المخاطر المالية، سواء من خلال زيادتها أو الحد منها. وبذلك، تساهم الدراسة في إثراء البحث العلمي من خلال توفير أساس لتحليل وتطوير المعالجات المحاسبية التي يمكن تبنيها للحد من المشكلات الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف، مما يساهم في تقليل المخاطر المالية المرتبطة بها.

4-1 منهجية الدراسة:

تحقيقاً للهدف العام للدراسة وكذلك أهدافها الفرعية، تستخدم الباحثة المنهج الاستنباطي في إعداد الإطار النظري للدراسة وصياغة مشكلة وفروض الدراسة من خلال مراجعة ما أمكن التوصل إليه من مراجع علمية سواء عربية أو أجنبية ذات الالمام بموضوع الدراسة، والتي تساعد في تحديد الآثار الناتجة عن تحريك سعر الصرف، وتعديلات معيار المحاسبة المصري رقم 13 الخاصة بالتعامل مع الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية وكذلك النماذج المختلفة للقيمة المعرضة للخطر التي تستخدم لقياس معدل الزيادة أو الانخفاض في الخطر الناتج عن تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية.

5-1 خطة الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة واختبار الفروض، تم تقسيم ما تبقى من الدراسة على النحو التالي: **يتناول القسم الثاني:** الدراسات السابقة وتطوير فروض الدراسة، **كما يتناول القسم الثالث:** تحريك سعر الصرف، **في حين يتناول القسم الرابع:** القيمة المعرضة للخطر، **كما يتناول القسم الخامس:** النتائج والتوصيات ومجالات البحث المستقبلية.

2- الدراسات السابقة وتطوير فروض الدراسة:

هناك العديد من الدراسات السابقة التي تطرقت لكل من موضوع تحريك أسعار الصرف، وموضوع القيمة المعرضة للخطر والتي تناولت كل منهم من زوايا مختلفة في الأدب المحاسبي، وتود الباحثة أن تشير إلى أن الدراسات التي سوف يتم استعراضها جاءت في الفترة الزمنية بين 2016 و2024م تم تصنيف هذه الدراسات كما يلي:

1-2 الدراسات التي تناولت تحريك أسعار الصرف و آثاره

استهدفت دراسة **المغني (2021)** التعرف على أثر تحرير سعر صرف الجنيه المصري على عوائد ومخاطر الأسهم بالبورصة المصرية خلال الفترة من يونيو 2015 حتى مايو 2017، وخلصت إلى أن تحرير سعر الصرف يؤدي إلى تحقيق المستثمرين لعوائد إيجابية يومية ومجمعة، ويعود ذلك إلى الوصول المبكر للمعلومات عن الحدث قبل الإعلان عنه بعشرة أيام، مما يشير إلى عدم كفاءة سوق الأسهم المصري. أما بالنسبة للمخاطر الكلية للأسهم، فقد أدى التعويم إلى حدوث زيادة جوهرية في المخاطر الكلية للأسهم خلال فترة التعويم، بينما لم يكن لتحرير سعر الصرف أي تأثير جوهري على المخاطر المنتظمة للأسهم.

وفي السياق ذاته، هدفت دراسة **السيد (2022)** إلى معالجة ماهية قيام الدولة بتحرير سعر الصرف في حالة الأزمات الاقتصادية التي تعيشها جمهورية مصر العربية، وبيان الآثار الاقتصادية المترتبة على ذلك. وقد خلصت الدراسة إلى أن الأسباب الرئيسية التي أدت إلى تحرير سعر الصرف تتمثل في ضعف الجنيه المصري، حيث كان الغرض من التحرير ضبط أسعار الصرف لإجراء الإصلاح الاقتصادي. كما أن تحرير العملة المحلية أو

انخفاض قيمتها يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات (السلع الأجنبية)، مما يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للمواطن المحلي، ويجعل البلاد تتأثر بالتضخم المستورد نتيجة لارتفاع أسعار تلك الواردات.

أما دراسة (Hussein & Bakry, 2022) فقد اهتمت بتوضيح تأثير تعويم الجنيه المصري على محددات هيكل رأس المال كأحد قرارات التمويل الأساسية، وذلك من خلال دراسة الشركات المصرية المدرجة في البورصة خلال الفترة من 2014 إلى 2018. وخلصت الدراسة إلى أن مصر كانت من أكثر دول الشرق الأوسط تأثراً بتعويم الجنيه، حيث شهدت نهاية عام 2016 تغيرات في حجم التداول وأسعار الفائدة وإصدار الأسهم. وأظهرت أن ربحية الشركة وحجمها وسيولتها تُعد من المحددات المهمة لهيكل رأس المال، بينما لم يكن للنمو أو الحماية الضريبية غير المتعلقة بالديون أو التعويم تأثير جوهري. كما أكدت الدراسة أن تأثير تعويم الجنيه على محددات هيكل رأس المال كان ضعيفاً، نظراً للتقارب في الفروقات بين الفترات قبل وبعد التعويم.

في حين ركزت دراسة (Amanda et al., 2023) على تحليل تأثير أسعار الصرف والتضخم وأسعار الفائدة على أسعار الأسهم في قطاع النقل الفرعي المدرج في بورصة إندونيسيا خلال الفترة من 2018 إلى 2020. وأوضحت نتائج الدراسة أن أسعار الصرف وأسعار الفائدة لم يكن لهما تأثير كبير على أسعار أسهم شركات النقل، مما يشير إلى أن المستثمرين لا يمكنهم الاعتماد على سعر الصرف كمؤشر استثماري في سوق الأوراق المالية. بالمقابل، تبين أن التضخم له تأثير إيجابي وهام على أسعار أسهم شركات النقل، مما يدل على إمكانية استخدامه كأحد معايير الاستثمار. أما أسعار الفائدة، فقد وُجد أن لها تأثيراً إيجابياً لكنه غير جوهري على أسعار أسهم شركات النقل، مما يعني أن استخدامها كمؤشر للاستثمار في السوق قد يكون محدوداً.

وعلى صعيد آخر، استهدفت دراسة (فهمي، 2024) تحليل أثر تعديل معيار المحاسبة المصري رقم 13 لعام 2022 على مؤشرات الأداء المالي والسوقي للشركات المصرية المدرجة في البورصة. اعتمدت الدراسة على تحليل التقارير المالية لعدد 40 شركة مدرجة في البورصة المصرية، حيث تم تقييم البيانات الفصلية للربع المنتهي في 30 يونيو 2022، إضافة إلى التقارير السنوية لعام 2022. وكشفت الدراسة أن تطبيق تعديل معيار المحاسبة المصري رقم 13 لعام 2022 ساهم في تعزيز الربحية المالية للشركات المدرجة في البورصة المصرية، وهو ما تم قياسه باستخدام مؤشرات مثل الأرباح لكل سهم والقيمة السوقية للأسهم. كما أكدت النتائج أن الشركات التي تبنت التعديل الجديد حققت أداءً سوقيًا أفضل مقارنة بغيرها، مما يعكس استجابة إيجابية من السوق لهذه التعديلات، ويشير إلى ثقة المستثمرين في قدرة هذه الشركات على التكيف مع التقلبات الاقتصادية الناتجة عن تغييرات أسعار الصرف.

تحليل هذه الدراسات واشتقاق الفرض:

اعتمدت الباحثة في هذه المجموعة على بيان أوجه الاتفاق والاختلاف بين الدراسات التي تناولت تحريك سعر الصرف وآثاره وتبين أن هناك إتفاق بين هذه المجموعة على وجود هدف مشترك وهو توضيح ودراسة المؤثرات المختلفة لتحريك سعر الصرف ومخاطره، كما اتفقت على أن تحريك سعر الصرف أو تعويمه له العديد من الآثار السلبية، حيث أشارت دراسة (المغني، 2021) تبين أن تحرير سعر الصرف أدى إلى تحقيق المستثمرين لعوائد إيجابية، مع زيادة جوهريّة في المخاطر الكلية للأسهم خلال فترة التعويم. وأشارت دراسة (السيد، 2022) إلى أن تحرير سعر الصرف يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات وانخفاض القوة الشرائية، مما يؤثر على التضخم. وأوضحت دراسة (Hussein & Bakry, 2022) أن ربحية الشركة وحجمها وسيولتها هي محددات مهمة لهيكل

رأس مال الشركات المصرية، مشيرة إلى تأثير ضعيف لتعويم الجنيه المصري على محددات هيكل رأس المال. كما أكدت دراسة (Amanda et al., 2023) على أن تقلبات سعر الصرف والتضخم وأسعار الفائدة تؤثر بشكل كبير على أسعار الأسهم في قطاع النقل الفرعي في إندونيسيا. بناءً على مراجعة الأدبيات السابقة، يمكن اشتقاق الفروض التالية:

- الفرضية الأولى: يوجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية لتحريك أسعار الصرف على زيادة المخاطر المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- الفرضية الثانية: يوجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية لتحريك أسعار الصرف على انخفاض العائد من النشاط العادي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

2-2 الدراسات التي تناولت تحليل وتحديد الاتجاهات المختلفة للقيمة المعرضة للخطر ونماذج قياسها وعلاقتها

بخطر سعر الصرف

استهدفت دراسة (عباس & اليونس، 2021) إلى تقدير وتحليل القيمة المعرضة للخطر (Value at Risk - VaR) كمقياس للمخاطر السوقية لمحظة مكونة من أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستخدام ثلاث طرق لتقدير القيمة المعرضة للخطر وهم: طريقة التباين والتغاير، وطريقة المحاكاة التاريخية، وطريقة محاكاة مونت كارلو، وتحديد الأسلوب الأمثل لحسابها، وذلك خلال الفترة من 2016 إلى 2019. وخلصت إلى أن تقدير القيمة المعرضة للخطر يوفر تصورًا عن أقصى خسارة محتملة في المحظة عند مستوى ثقة معين خلال فترة زمنية محددة، كما ساعدت القيم المقدرة على اتخاذ قرارات استثمارية سليمة بناءً على فهم دقيق للمخاطر السوقية. وأظهرت الدراسة التطبيقية أن أسلوب محاكاة مونت كارلو والتباين المشترك أعطيا تقديرات دقيقة وواضحة للقيمة المعرضة للخطر، في حين أن أسلوب المحاكاة التاريخية أعطى تقديرات أقل دقة. كما أكدت النتائج أن مقياس القيمة المعرضة للخطر يمكن أن يكون أداة فعالة لإدارة المخاطر، مما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات أفضل. بينما هدفت دراسة (Afuecheta et al., 2022) إلى التحقيق في تقلبات أسعار الصرف وتحليل الارتباط الشرطي الديناميكي (Dynamic Conditional Correlation) للعملة والأسواق المالية الأفريقية وتداخلها. استخدمت الدراسة نماذج GARCH للتنبؤ بالقيمة المعرضة للخطر وتوصيف تقلبات أسعار الصرف لثماني عملات أفريقية رئيسية وتستخدم نموذج DCC-GARCH لوصف تباين التداخل مع مرور الوقت. وخلصت إلى أن تقلبات أسعار الصرف وتداخل العملات الأفريقية تتغير مع مرور الوقت وتتأثر بالسياسات المحلية، الأحداث الاقتصادية والاجتماعية، واللوائح التنظيمية الصارمة. كما أكدت أن الاختلال المستمر في أسعار الصرف يمكن أن يؤدي إلى مستويات عالية من التضخم، اختلالات تجارية، وعدم استقرار اقتصادي كلي. كشفت النتائج التطبيقية أن أداء نماذج GARCH يختلف عبر البلدان. كما تختلف النماذج الأفضل تناسبًا اعتمادًا على البلد والمعايير المحددة المستخدمة.

وركزت دراسة (Müller & Righi, 2024) على تحليل أداء النماذج متعددة المتغيرات لتوقع القيمة المعرضة للخطر (Value at Risk)، ومقارنة إجراءات التقدير المختلفة، خاصة المحاكاة التاريخية (Historical Simulation) والتوزيعات الاحتمالية (C-Vine، D-Vine، و R-Vine) والنماذج متعددة المتغيرات من عائلة GARCH، بما في ذلك نموذج GARCH العام (GO-GARCH) ونموذج الترابط الشرطي الديناميكي (DCC-GARCH).

(GARCH) خلال الفترة من يناير 2012 إلى أبريل 2022. وتوصلت إلى أن النماذج متعددة المتغيرات المختلفة لها مستويات متفاوتة من الفعالية في توقع القيمة المعرضة للمخاطر. وأشارت النتائج إلى أنه رغم أن بعض النماذج قد تكون أفضل أداءً تحت ظروف معينة، لا يوجد نموذج واحد يناسب جميع الحالات. أعطت النتائج توجيهًا قيمًا للممارسين الماليين في اختيار نماذج إدارة المخاطر المناسبة بناءً على متطلباتهم الخاصة وظروف السوق، وذلك من خلال ما أظهرته النتائج التجريبية أن الفروقات في الأداء بين طرق التقدير مختلفة، والتي أكدت على الأثر العملية لاستخدام النماذج متعددة المتغيرات المختلفة في إدارة المخاطر وتحسين المحافظ، مما يوفر رؤى حول مزايا وقيود كل نهج.

3-2 الدراسات التي تناولت أثر تحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر

حيث سعت دراسة (Swami, 2016) إلى استكشاف النموذج الأمثل لحساب القيمة المعرضة للخطر (VaR) لقياس مخاطر سعر الصرف الأجنبي في محافظ البنوك الهندية، وذلك من خلال دراسة تحليلية لتقييم أداء نماذج VaR المختلفة، مثل نموذج التباين - التغاير والطريقة غير المعلمية (المحاكاة التاريخية). وأظهرت نتائج الدراسة الحاجة إلى نماذج قياس دقيقة للمخاطر، حيث إن استخدام نماذج غير دقيقة قد يؤدي إلى نقص رأس المال في النظام المصرفي. كما أكدت أن تقديرات VaR تكون أكثر دقة عند استخدام الطريقة المعلمية (التباين - التغاير)، في حين أن النماذج التقليدية التي تعتمد على التوزيع الطبيعي للعوائد تقلل من تقدير المخاطر. وأشارت إلى أن طريقة المحاكاة التاريخية (HS) توفر تقديرات أكثر دقة مقارنة بغيرها، مما يبرز أهمية اختيار النماذج المناسبة لإدارة مخاطر سعر الصرف الأجنبي بكفاءة.

وهدفت دراسة (Peng et al., 2019) إلى تقييم مخاطر تقلبات أسعار الصرف باستخدام نماذج VaR، مع التركيز على العوامل المؤثرة على هذه القيم. استخدمت بيانات يومية لعدة أسعار صرف، مثل الروبل الروسي (RUB)، الدولار الكندي (CAD)، اليورو (EUR)، الين الياباني (JPY)، والجنيه الإسترليني (GBP) خلال الفترة من 2003 إلى 2015. وكشفت الدراسة أن تأثير سعر النفط على القيمة المعرضة للخطر يختلف بين الدول المستوردة والمصدرة للنفط؛ حيث أدى انخفاض أسعار النفط إلى زيادة المخاطر في عملات الدول المصدرة مثل روسيا وكندا، بينما زادت المخاطر على عملات الدول المستوردة عند ارتفاع أسعار النفط. كما بينت أن التقلبات في القيمة المعرضة للخطر ازدادت بشكل ملحوظ بعد الأزمة المالية العالمية، مما يعكس حالة عدم اليقين الاقتصادي. وأظهرت النتائج أن أداء نماذج VaR يختلف وفقاً لظروف السوق، وأكدت على ضرورة استخدام اختبارات متقدمة مثل اختبار الكمية الديناميكية واختبار نسبة الاحتمالات للتحقق من دقة التقديرات، مع الأخذ في الاعتبار توزيعات الأخطاء البديلة لتحسين دقة النماذج التنبؤية.

واستكشفت دراسة (Trabelsi & Bahloul, 2022) العلاقة بين عوائد الأسهم وتحركات أسعار الصرف في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وذلك باستخدام نماذج VAR ونماذج الانحدار الذاتي للمتجهات مع التحول (MS-VAR) خلال الفترة من 2011 إلى 2020. وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة سببية بين أسواق الأسهم وتقلبات أسعار الصرف في المنطقة، والتي تعتمد على حالة السوق. وأشارت إلى أن فهم هذه العلاقة يمكن أن يساعد في تحسين القرارات الاستثمارية وصياغة السياسات المالية، من خلال التنبؤ بتأثير التقلبات في سوق معين على الأسواق الأخرى، وتعزيز تقييم المخاطر المالية.

بينما حللت دراسة (Bhargava & Konku, 2023) العلاقة بين تقلبات أسعار الصرف لعدد من العملات الرئيسية وتأثيرها على عوائد سوق الأوراق المالية الأمريكية، باستخدام نموذج GARCH. وأظهرت النتائج أن هناك تأثيراً واضحاً لتقلبات الدولار الأسترالي والدولار الكندي واليورو على زيادة حدة التقلبات في عوائد سوق الأسهم الأمريكية، مما يشير إلى أن العملات الرئيسية تلعب دوراً مهماً في استقرار الأسواق المالية. واستهدفت دراسة (Afuecheta et al., 2024) التنبؤ بالقيمة المعرضة للخطر والخسارة المتوقعة (Expected Shortfall - ES) لتقلبات أسعار الصرف في أفريقياء، من خلال استخدام نماذج GARCH وتحليل الارتباط الشرطي الديناميكي. وأشارت النتائج إلى أن تقلبات أسعار الصرف تؤثر بشكل مباشر على المخاطر المالية المرتبطة بالأصول، مما يستدعي تقديرات دقيقة للقيمة المعرضة للخطر والخسارة المتوقعة لضمان اتخاذ قرارات مالية أكثر استنارة. كما أكدت الدراسة أن نماذج GARCH وتحليل الارتباط الشرطي الديناميكي توفر تقديرات دقيقة لإدارة المخاطر المالية، مما يساعد المؤسسات المالية على اتخاذ قرارات أفضل وتقليل المخاطر المحتملة.

تحليل المجموعة الثالثة من الدراسات واشتقاق الفروض:

تناولت الدراسات السابقة تأثير تحركات أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر (VaR) من زوايا مختلفة، مما يعكس أهمية هذا الموضوع. حيث استخدمت دراسة (Swami, 2016) نموذج التباين-التغاير، وطرائق غير معلمية مثل المحاكاة التاريخية. وأظهرت أن طريقة المحاكاة التاريخية تؤدي بشكل أفضل من النماذج الأخرى، مما يعزز أهمية اختيار النماذج المناسبة لإدارة مخاطر سعر الصرف الأجنبي. بينما دراسة (Peng et al., 2019) أوضحت أن سعر النفط يؤثر بشكل مختلف على القيمة المعرضة للخطر (VAR) بسبب تحركات أسعار صرف البلدان المستوردة والمصدرة للنفط، مشيرة إلى زيادة حدة التقلبات بعد الأزمة المالية. و دراسة (2022 Trabelsi & Bahloul) أظهرت وجود علاقة مهمة بين أسواق الأسهم وتحركات أسعار الصرف، مما يساعد في تحسين قرارات الاستثمار وصياغة السياسات. وأخيراً، أظهرت دراسة (Afuecheta et al., 2024) أن تقلبات أسعار الصرف تؤثر بشكل كبير على القيمة المعرضة للخطر، مما يتطلب تقديرات دقيقة لضمان اتخاذ قرارات مالية سليمة، وأكدت على أهمية هذه النماذج كأدوات لإدارة المخاطر المالية.

عكست الدراسات أهمية فهم تأثير تحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر، وبرزت الحاجة إلى استخدام نماذج دقيقة ومتقدمة في هذا المجال لضمان إدارة فعالة للمخاطر المالية كالقيمة المعرضة للخطر التي تعتبر المؤشر الأكثر أهمية لمخاطر السوق. حيث تضع حداً لأقصى الخسائر المحتملة، لذلك ترى الباحثة أنه يمكن استخدامها لقياس التعرض المحتمل للخسائر الناتجة من التعامل بالعملات الأجنبية نتيجة تحريك أسعار الصرف، فهي تقدير لأسوأ خسارة محتملة (أي انخفاض في سعر صرف الجنية المصري مقابل العملات الأجنبية الأخرى) التي يمكن أن تعاني منها الشركات التي لديها التزامات بعملة أجنبية وتعد تقاريرها المالية بالجنية المصري خلال فترة زمنية معينة في ظل ظروف السوق العادية (التي يحددها مستوى ثقة معين). ويعتمد حساب القيمة المعرضة للخطر على 3 عوامل (الإمبابي، 2022، ص 587) تتمثل في الفترة الزمنية التي قد تكون يوم أو شهر أو سنة، ومستوى الثقة الذي من المقرر أن يتم عنده التقدير، حيث أن مستويات الثقة المعتادة هي 99% و 95%، ووحدة العملة التي سيتم استخدامها لتحديد القيمة المعرضة للخطر.

وبناءً على مراجعة الأدبيات السابقة، يمكن اشتقاق الفرض الثالث كما يلي:

الفرضية الثالثة: يوجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية لتحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر.

3- تحريك أسعار الصرف:

مما لا شك فيه أن سعر الصرف يلعب دوراً هاماً في نقل الأزمات العالمية إلى ظروف إقتصادية محلية لأي دولة في العالم، حيث أن قوى السوق ليست فقط هي المؤثر الوحيد على تغيرات أسعار الصرف (Jiang, 2023)، وتتمثل أنظمة سعر الصرف في ثلاث أنظمة أساسية لسعر الصرف، وهما نظام سعر الصرف الثابت، و نظام سعر الصرف الثابت المرن، و نظام سعر الصرف المرن أو العائم. يعتمد نظام سعر الصرف الثابت على أسعار الفائدة والسياسة النقدية، حيث تقوم السلطات النقدية بالتدخل المباشر عند تحديد سعر العملة وثبيتها دون الاعتماد على تأثيرات قوى السوق، ثم تتولى الدولة مراقبة أسعار الصرف بهدف تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار (العجوزة، 2023)، ونظام سعر الصرف الثابت المرن الذي يتم من خلاله الحفاظ على استقرار قيمة العملة مع السماح بوجود هامش محددة لتقلبات سعر الصرف، أما نظام سعر الصرف المرن أو العائم إلى ثلاث أنظمة فرعية فيمكن تقسيمه كما يلي:

- نظام سعر الصرف العائم الحر، والذي يسمح بتغير قيمة العملة صعوداً أو هبوطاً (علي، 2015). ويتيح

هذا النوع من التعويم للسلطات النقدية إعداد السياسات الملائمة، كما يدفع أسعار الصرف إلى التكيف مع الظروف السائدة دون أن تؤثر عليها سياسات إقتصادية أخرى، مما يسمح بتحررها من قيود سعر الصرف (شطا، 2024).

- نظام سعر الصرف العائم المُدار، والذي يعتمد على تحريك سعر الصرف ضمن مستويات معينة مستهدفة، حيث تسعى السلطات النقدية إلى الحفاظ على سعر صرف مستقر من خلال الرقابة الصارمة أو التحكم في تحركات سعر الصرف، دون الالتزام بقيمة أو مسار محدد مسبقاً، وذلك وفقاً لقوى السوق (علي، 2015).

- نظام سعر الصرف المختلط والذي يجمع بين خاصية الثبات والتعويم في أسعار الصرف. حيث تلتزم الدول الأعضاء ب تثبيت أسعار صرف عملاتها تجاه بعضها البعض، بينما تبقى عائمة أمام الدول الأخرى خارج المجموعة، ومن امثلة النظام النقدي الأوروبي (شطا، 2024).

في ظل ظروف الكساد التضخمي التي تعرضت إليه معظم دول العالم نتيجة جائحة كورونا، إلى جانب التداعيات الاقتصادية للحرب بين روسيا وأوكرانيا والصراع في غزة، تأثر الاقتصاد المصري بشكل كبير، مما دفع الدولة إلى تبني سياسات مناسبة للحد من الآثار السلبية لهذه الأزمات. ومن بين هذه السياسات، برزت سياسة تحريك سعر الصرف وسياسة تعويم سعر الصرف كأدوات رئيسية لإدارة الأزمة (احمد & إدريس، 2018). إن تحريك سعر الصرف هو نظام مُدار للعملة، بينما تتمثل سياسة تعويم سعر الصرف في أن يقوم البنك المركزي برفع يده تماماً عن العملة بشكل كلي، ليتركها تتحرك بكامل حريتها حسب قانون العرض والطلب، ويحدث التعويم في حال فقد البنك المركزي فقد السيطرة بشكل كلي، واستنفاد كافة ما يملكه من أدوات، فهو تحرير غير مرن للعملة وتلجأ إليه الدول حينما يكون لديها قاعدة إقتصادية عريضة (الشوربجي، 2010).

إن تحريك أسعار الصرف وعدم استقرار الأسعار من الاهتمامات الأساسية لواضعي السياسات فيما يتعلق بالاستقرار المالي والتجارة الدولية، حيث تخلت معظم الاقتصادات منذ أوائل السبعينيات تدريجياً عن أنظمة أسعار الصرف الثابتة واتبعت نظام تحريك أسعار الصرف وذلك للتغلب على الآثار المحتملة الناتجة عن التغيرات في أسعار الصرف على الأسعار المحلية (ElMasry, 2021)، وذلك على الرغم من أن سياسة التحريك يمكن أن تقلل من كفاءة السياسات النقدية وتزيد من تعرض البلدان التي تعتمد على الإستيراد بدرجة كبيرة للعديد من الصدمات الناتجة عن تذبذب أسعار الصرف إلا أن هذه السياسة تُعطي مرونة أكبر في تنفيذ السياسات النقدية حيث يمكن للبنك المركزي إتباع سياسات نقدية مستقلة، مما جعلها قضية أكثر أهمية وشعبية خاصاً منذ أن بدأت العديد من البنوك المركزية في تنفيذ استراتيجية استهداف التضخم منذ التسعينيات فصاعداً (Çolak, 2023). ويتم تناول تحريك سعر الصرف من خلال النقاط الآتية:

1-3 أسباب تحريك سعر الصرف:

إن تحريك سعر الصرف هو نتيجة تفاعل الأنشطة السياسية المحلية، وأسعار الصرف في الأسواق الأجنبية، والتقلبات في العديد من الظواهر الاقتصادية (على، 2021)، وتتمثل أسباب لجوء الدولة المصرية إلى تطبيق سياسة تحريك سعر الصرف فيما يلي:

أ. أسعار الفائدة:

تختلف أسعار الفائدة بين الدول، مما يؤثر على تدفقات رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية سواء في الدولة الرئيسية أو في دولة الفرع الخارجي. هناك علاقة عكسية بين أسعار الفائدة وأسعار الأسهم، حيث تؤدي زيادة أسعار الفائدة إلى انخفاض أسعار الأسهم (فرحات، 2010). نتيجة لذلك، يفضل المستثمرون سحب استثماراتهم من سوق الأسهم واختيار إيداع أموالهم في البنوك حيث تكون أسعار الفائدة أعلى (Amanda et al., 2023)، مما يؤثر على العرض والطلب على العملة الوطنية.

ب. العوامل الاقتصادية:

تتضمن العوامل الاقتصادية: (التضخم، النمو الاقتصادي، التجارة الخارجية، والميزان التجاري) (على، 2021)، ويعد التضخم من أكثر المؤثرات الاقتصادية في الفترة الحالية، والذي ينتج عنه تقلبات جوهرية في أسعار الصرف، حيث أن مستوى مرتفع من التضخم يؤدي إلى تغيرات متكررة في الأسعار وبالتالي زيادة التكاليف وانخفاض حيازة السيولة لدى الشركات سواء في دولة المركز الرئيسي أو دولة الفرع الخارجي (مصطفى، 2020)، أن معدل التضخم في دولة ما يؤثر على سعر الصرف في دولة أخرى، فإذا زادت نسبة التضخم في دولة ما عن نسبة التضخم في دولة أخرى أدى ذلك إلى انخفاض سعر صرف عملة الدولة الأولى بالنسبة لعملة الدولة الثانية، والعكس يحدث عندما تقل نسبة التضخم في دولة عن نسبة التضخم في دولة أخرى (حمد، 2019). تعتبر العلاقة بين الدخل وسعر الصرف أحد مؤثرات النمو الاقتصادي، ويؤدي انخفاض الدخل إلى انخفاض الإنفاق الاستهلاكي، مما يقلل الطلب على الواردات ويعزز الصادرات، وبالتالي انخفاض الطلب على العملة الأجنبية وزيادة الطلب على العملة المحلية، ومن ثم ارتفاع سعر الصرف (محمود، 2023). يتأثر الميزان التجاري بتحريك سعر الصرف وتخفيض قيمة العملة المحلية. ونتيجة لذلك، يتحقق توازن في الميزان التجاري من خلال انخفاض الواردات وزيادة الصادرات، يعتبر هذا التوازن أحد العوامل الأساسية التي تدفع الدول إلى تحرير أو تحريك سعر صرف عملتها

(العجوزة، 2023). إن تغير هذه العوامل يمكن يؤثر على طلب العملة الوطنية وبالتالي يؤدي إلى إتباع الدولة لسياسة تحريك سعر الصرف للتغلب على هذه المشكلات.

ج. العوامل السياسية:

يتأثر سعر الصرف بعدة عوامل رئيسية، من أبرزها الحروب والصراعات، التي تؤثر سلبًا على الاقتصاد من خلال الإضرار بالقطاعات الإنتاجية والتجارية، مما يؤدي إلى فقدان الثقة في الاقتصاد وارتفاع معدلات التضخم، كما تلعب خبرة المتعاملين في سوق العملات الأجنبية دورًا مهمًا في تحديد اتجاهات سعر الصرف، حيث تؤثر مهاراتهم في اتخاذ القرارات على استقرار أو تذبذب الأسعار (محمود، 2023).

ويؤدي استقرار النظام السياسي إلى تعزيز الاقتصاد واستقرار سعر الصرف، بينما تؤدي الاضطرابات السياسية إلى فقدان ثقة المستثمرين، مما يؤدي إلى تحريك سعر الصرف وانعكاس حالة عدم الاستقرار على الأسواق المالية. وعلى الرغم من أن اتباع نظام سعر الصرف المرن أو المدار يمكن أن يساهم في تحقيق النمو الاقتصادي، إلا أن ذلك يتطلب وجود نظام مالي متطور قادر على امتصاص صدمات سعر الصرف، وتحفيز الادخار، وتحسين تخصيص رؤوس الأموال، والحد من المخاطر (البناء، 2024).

2-3 أنواع سعر الصرف :

هناك أربعة أنواع من أسعار الصرف، والتي تتمثل في سعر الصرف الفعلي، وسعر الصرف الحقيقي، وسعر الصرف الاسمي، سعر الصرف التوازني ولكل منها طريقة قياس تختلف عن الأخرى (شطأ، 2024؛ حسين & مبارك، 2018؛ بالرقى & راشدي، 2017) ويتم تناولهم كما يلي:

أ- سعر الصرف الفعلي:

يعطي سعر الصرف الفعلي القيمة الفعلية للعملة الوطنية بالنسبة للعملات الأجنبية، ويمكن تعريفه على أنه عدد الوحدات من العملة المحلية التي يتم دفعها أو تحصيلها مقابل معاملة دولية تساوي وحدة واحدة، مع الأخذ بعين الاعتبار الرسوم الجمركية والإعانات المالية وغيرها من الرسوم (شطأ، 2024).

ب- سعر الصرف الحقيقي (RER) :

هو عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وسعر الصرف الحقيقي هو مؤشر لقياس القدرة التنافسية في مجال التجارة الخارجية (شطأ، 2019)، حيث تزيد القدرة التنافسية للدولة إذا زاد سعر الصرف الحقيقي وانخفض مستوى الأسعار المحلية.

ج- سعر الصرف الاسمي (NER) :

هو مؤشر لقياس قيمة عملة دولة ما يمكن تحويلها إلى عملة دولة أخرى، أي سعر صرف العملة الحالية (كشك، 2017)، والذي يتم تحديده وفقًا للعرض والطلب في لحظة زمنية معينة، ويمكن أن يتغير وفقًا للتغيرات في الطلب والعرض ولا يأخذ هذا النوع القوة الشرائية للعملة في اعتباره (محمود، 2023)، وهو مقسم إلى سعر الصرف الرسمي (سعر الصرف المطبق على المبادلات التجارية الرسمية) وسعر الصرف الموازي (سعر الصرف المطبق على الأسواق الموازية) (شطأ، 2019).

د- سعر الصرف التوازني:

هو السعر الذي يتم فيه توازن العرض والطلب على العملات في سوق الصرف. يعكس هذا السعر قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، ويعتبر مؤشرًا على الاستقرار الاقتصادي للدولة. يتحقق هذا التوازن عندما تكون الكميات المعروضة والمطلوبة من العملة متساوية (شطا، 2024).

3-3 العلاقة بين معايير المحاسبة المصرية وتحريك أسعار الصرف، ودورها في معالجة القضايا المحاسبية الناتجة عنه:

تمثل معايير المحاسبة الإطار التنظيمي الذي يضمن تطبيق معالجات محاسبية دقيقة تتعلق بالقضايا والأحداث الاقتصادية، حيث تساهم هذه المعايير في تحقيق الشفافية والدقة في إعداد القوائم المالية. وفي هذا السياق، صدر القرار رقم 636 لسنة 2024 عن مجلس الوزراء المصري، بناءً على مقترح اللجنة الدائمة لمعايير المحاسبة المصرية، لتعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية، بما في ذلك تطوير معيار المحاسبة المصري رقم 13 بعنوان "أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية"، وذلك لضمان اتساقه مع التعديلات التي أصدرها مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) في 15 أغسطس 2023 على معيار المحاسبة الدولي رقم 21 "أثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية".

وتأتي هذه التعديلات استجابةً للتحديات المحاسبية التي تواجهها المنشآت نتيجة التقلبات المستمرة في أسعار الصرف، حيث تنشأ هذه المشكلات المحاسبية من التغيرات في أسعار العملات الأجنبية وما يترتب عليها من فروق أسعار الصرف، والتي تؤثر على النتائج المالية للمنشآت خاصاً على مراكزها المالية (Savić et al., 2019). كما تؤثر هذه التقلبات على مؤشرات التحليل المالي والمحاسبي الأساسية، مثل الربحية والسيولة (Petrova, 2018). علاوةً على ذلك، تؤدي تحركات أسعار الصرف إلى تسجيل خسائر كبيرة ضمن القوائم المالية للشركات التي تمتلك التزامات كبيرة بالعملة الأجنبية، مما يزيد من تعرضها لمخاطر تقلبات أسعار الصرف ويؤثر بشكل مباشر على أدائها المالي. وفي هذا الإطار، أكدت دراسة (فهمي، 2024) أن تحريك سعر الصرف يُحدث آثاراً سلبية ملموسة على نتائج أعمال المنشآت، نظراً لوجود أرصدة مالية من الأصول والالتزامات ذات الطبيعة النقدية المقومة بالعملات الأجنبية.

وفي هذا السياق، تلتزم الشركات في مصر بتطبيق معيار المحاسبة المصري رقم 13، ليعكس آثار تغيرات أسعار الصرف من خلال المعاملات التي تتم بالعملات الأجنبية، بما يضمن عرض البيانات والتقارير المالية بصورة عادلة بعملة العرض الأساسية (قرار رقم 636 لسنة 2024، معيار المحاسبة المصري رقم 13 المعدل 2024). يساهم هذا المعيار في تحسين جودة المعلومات المالية من خلال توفير خصائص نوعية مثل الملاءمة، الموثوقية، والقابلية للمقارنة، مما يساعد مستخدمي القوائم المالية في اتخاذ قرارات اقتصادية سليمة. وبناءً على ذلك، يتم تطبيق المعالجة المحاسبية للمعاملات بالعملات الأجنبية وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم 13 وملحقاته، وذلك من خلال خمس خطوات أساسية لمعالجة آثار تحريك سعر الصرف، بما يضمن تحقيق الإفصاح المحاسبي الملائم والامتثال للمعايير الدولية كما يلي:

خطوة (1) الاعتراف الأولي للمعاملة فور حدوثها.

خطوة (2) تسجيل أرصدة المعاملات الأجنبية في تاريخ إعداد الميزانية.

خطوة (3) معالجة المكاسب والخسائر الناتجة عن التغير في سعر الصرف.

خطوة (4) تسجيل تسوية الحسابات بالعملة الأجنبية في تاريخ الاستحقاق.

خطوة (5) الإفصاح عند إعداد التقارير المالية (عتشوم & جرموني، 2020).

وتتناول الباحثة المعالجة المحاسبية لكل خطوة من الخطوات كالتالي:

خطوة (1) الاعتراف الأولي (القياس الأولي) للمعاملة فور حدوثها وفقاً لإرشادات معيار المحاسبة

المصري رقم 13 المعدل 2024:

يتم إثبات المعاملات بالعملات الأجنبية عند الاعتراف الأولي بعملة العرض، بالمبلغ الذي تم الحصول عليه بحاصل ضرب مبلغ المعاملة الأجنبية وسعر الصرف اللحظي السائد بينهما في تاريخ المعاملة، كما يمكن استخدام سعر الصرف التقريبي بين عملة العرض وسعر الصرف الفعلي في تاريخ المعاملة كمتوسط خلال أسبوع واحد أو شهر واحد لجميع المعاملات لكل عملية أجنبية تتم خلال تلك الفترة، ولكن إذا تعرضت معدلات سعر الصرف لتغيرات بشكل كبير للغاية خلال فترة زمنية معينة، قد يؤدي استخدام متوسطات هذه الفترة الزمنية إلى نتائج غير موثوقة (معيار المحاسبة المصري رقم 13، 2024، فقرة 21، 22).

خطوة (2) تسجيل أرصدة المعاملات الأجنبية في تاريخ إعداد الميزانية (القياس اللاحق):

يتم ترجمة البنود النقدية التي لم يتم تسويتها في تاريخ إعداد الميزانية باستخدام سعر الإقفال (سعر الصرف الجاري) (معيار المحاسبة المصري رقم 13، 2024، فقرة 23(أ))، بينما يتم معالجة البنود غير النقدية وفقاً للتالي:

- يتم التقرير عن البنود المُقاسة بالتكلفة التاريخية على أساس سعر الصرف السائد في تاريخ إجراء تلك المعاملة؛ وبالتالي لا ينشأ فروق ترجمة. ومن المعتاد لأسباب عملية استخدام سعر تقريبي للسعر الفعلي خلال أسبوع أو شهر لجميع المعاملات، بشرط ألا تحدث تقلبات كبيرة في أسعار صرف العملات الأجنبية خلال تلك الفترة (عبد الرحمن & الشيخ، 2024).

- يتم التقرير عن البنود المُقاسة بالقيمة العادلة باستخدام سعر الصرف السائد في تاريخ تحديد القيمة العادلة (معيار المحاسبة المصري رقم 13، 2024، فقرة 23(ب، ج)).

- يتم ترجمة بنود إيرادات ومصروفات قائمة الدخل باستخدام سعر الصرف السائد في تاريخ المعاملة (معيار المحاسبة المصري رقم 13، 2024، فقرة 40(ب)).

خطوة (3) معالجة المكاسب والخسائر الناتجة عن التغير في سعر الصرف:

تنشأ مكاسب وخسائر أسعار الصرف نتيجة الاختلاف في معدل سعر الصرف بين تاريخ حدوث المعاملة وبين تاريخ التسوية لأي بند نقدي ناتج عن التعامل بالعملة الأجنبية (معيار المحاسبة المصري رقم 13، 2024، فقرة 29). ويجب عند الاعتراف بفروق العملة التمييز بين حالتين:

1- عند حدوث المعاملة سواء بيع أو شراء، وتم تسوية هذه المعاملة خلال نفس الفترة المحاسبية التي تمت فيها، فإنه يتم الاعتراف بكامل سعر الصرف في تلك الفترة.

2- عندما يتم دفع المعاملة في فترة محاسبية لاحقة، فإنه يتم الاعتراف بفروق سعر الصرف لكل فترة تحدث قبل فترة التسوية، يتم التعامل معها وفقاً لتغير سعر الصرف لهذه الفترة (معياري المحاسبة المصري رقم 13، 2024، فقرة 29 ؛ عتشموم & جرموني، 2020).

من المهم التمييز بين مكاسب وخسائر المعاملات وبين بنود المكاسب والخسائر المحققة أثناء الترجمة (أرباح وخسائر الترجمة) نظراً لأن مكاسب وخسائر المعاملة تؤثر على التدفقات النقدية للمنشأة. وفي حالات نادرة، يتم تحصيل المستحقات الأجنبية وسداد الالتزامات الأجنبية في وقت واحد مع الاعتراف بالمعاملات، لكن من المعتاد وجود فارق زمني بين تاريخ المعاملة وتاريخ الدفع، وبالتالي تغير في سعر الصرف الأجنبي وبالتالي التعرض لمخاطر العملة (Bogićević et al., 2016).

ويمكن عرض وتحليل معالجة المكاسب والخسائر الناتجة عن التغير في سعر الصرف في ضوء المعيار المحاسبي المصري رقم (13) المعدل 2024 وملحقاته المتعلقة بمعالجة الآثار الناتجة عن تحريك أسعار الصرف على النحو التالي:

أ- معالجة فروق العملة وفقاً لمتطلبات المعيار المحاسبي المصري رقم (13) المعدل 2024 بعنوان آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية الصادر 3 مارس 2024:

تختلف المعالجة المحاسبية لفروق سعر الصرف بناءً على اعتبار البنود التي تنشأ نتيجة التعامل بعملة أجنبية سواء نقدية أو غير نقدية (عتشموم & جرموني، 2020)، ففي حالة ترجمة البنود ذات الطبيعة النقدية تعترف المنشأة بفروق العملة الناتجة عن التسوية أو الترجمة عند استخدام أسعار صرف تختلف عن تلك المستخدمة عند الاعتراف الأولي بها، سواء في نفس الفترة المحاسبية أو في فترات مالية سابقة. يتم إدراج هذه الفروق ضمن الأرباح أو الخسائر في قائمة الدخل للفترة التي تنشأ فيها (معياري المحاسبة المصري رقم 13، 2024، فقرة 28). أما البنود غير النقدية، فيتم إدراج هذه الفروق ضمن قائمة الدخل الشامل الآخر إذا كان المكسب أو الخسارة مسجلاً في قائمة الدخل الشامل الآخر أو في قائمة الدخل (الأرباح والخسائر) إذا كان المكسب أو الخسارة مسجلاً في قائمة الدخل (معياري المحاسبة المصري رقم 13، 2024، فقرة 30). يتم تسجيل بعض المكاسب والخسائر ضمن الدخل الشامل الآخر، مثل الأرباح أو الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول وفقاً لمعيار الأصول الثابتة. وعند قياس أصل بعملة أجنبية، تُترجم قيمته باستخدام سعر الصرف السائد، مما يؤدي إلى فرق عملة يُسجل أيضاً في الدخل الشامل الآخر (معياري المحاسبة المصري رقم 13، 2024، فقرة 31 & 32).

ب- معالجة فروق العملة في ضوء تعديل إبريل 2022 لمعيار المحاسبة المصري رقم (13) بإضافة الملحق (ب) بعنوان "المعالجة المحاسبية الخاصة بالتعامل مع الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية":

قام رئيس مجلس الوزراء في 27 أبريل لسنة 2022 بإصدار قراراً رقم 1568 لسنة 2022 بشأن تعديل بعض أحكام معايير المحاسبة، بإضافة الملحق (ب) إلى معيار المحاسبة المصري رقم 13 المعدل عام 2015، وينص هذا القرار على إضافة معالجة محاسبية إختيارية يمكن من خلالها التعامل مع الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية، حيث تسمح هذه المعالجة للشركات التي قامت خلال الفترة من بداية يناير 2020 حتى تاريخ تحريك سعر الصرف، باقتناء أصول ثابتة و/أو استثمارات عقارية و/أو أصول تنقيب وتقييم و/أو

أصول غير ملموسة (باستثناء الشهرة) الممولة بالتزامات بعملات أجنبية، أن تقوم بالاعتراف ضمن تكلفة تلك الأصول بفروق العملة الناتجة عن إعادة ترجمة رصيد الالتزام القائم المتعلق بها في تاريخ تحريك سعر الصرف باستخدام سعر الصرف في تاريخ تحريك سعر الصرف، على ألا تزيد صافي التكلفة المعدلة عن القيمة الإسترادية للأصل والتي يتم قياسها وفقاً لمتطلبات معيار المحاسبة المصري رقم (31) المعدل "اضمحلال الأصول"، ويمكن للشركات تطبيق هذا الخيار لكل أصل على حدة.

كما تسمح للشركات التي تأثرت نتائج أعمالها بصافي الأرباح والخسائر الناتجة عن فروق العملة نتيجة التحريك بالإعتراف بالفروق المدينة والدائنة الناتجة عن إعادة ترجمة البنود ذات الطبيعة النقدية القائمة في تاريخ 31 مارس 2022 باستخدام سعر الإقفال في ذات التاريخ ضمن بنود الدخل الشامل الآخر، مخصصاً منها أي فروق ترجمة عملة تم الاعتراف بها ضمن تكلفة أصول وفقاً للفقرة "7" من هذا الملحق. ويتم إدراج مبلغ فروق العملة الناتجة عن إعادة ترجمة البنود ذات الطبيعة النقدية، والتي تم عرضها في بنود الدخل الشامل الآخر وفقاً للفقرة رقم "9" من هذا الملحق، في الأرباح أو الخسائر المرحلة في نهاية نفس الفترة المالية لتطبيق المعالجة المحاسبية الخاصة الواردة بهذا الملحق.

يتم تطبيق هذه المعالجة من بداية يناير 2020 وحتى 22/21 مارس 2022 (تاريخ تحريك سعر الصرف)، ويمكن للشركات تطبيق أحد الخيارين أو كلاهما بشرط الإفصاح عن الخيارات المستخدمة وفقاً للمعالجة المحاسبية (قرار رئيس مجلس الوزراء، رقم 1568 لسنة 2022، 2022، فقرة 9.7).

ج- معالجة فروق العملة في ضوء تعديل ديسمبر 2022 لمعيار المحاسبة المصري رقم (13) بإضافة الملحق (ج) بعنوان "المعالجة المحاسبية الخاصة بالتعامل مع الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية" واستبدال بعض فقراته في ديسمبر 2023:

في 27 ديسمبر 2022، أصدر رئيس مجلس الوزراء قراراً رقم 4706 لسنة 2022 بشأن تعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية، والذي يتضمن إضافة الملحق (ج) إلى معيار المحاسبة المصري رقم (13) المعدل 2015. يتيح هذا الملحق للمنشآت التي قامت باقتناء أصول ثابتة، أو استثمارات عقارية، أو أصول غير ملموسة (باستثناء الشهرة)، أو أصول تنقيب وتقييم، أو أصول حق انتفاع عن عقود تأجير، الممولة بالتزامات قائمة بعملات أجنبية، أن تعترف ضمن تكلفة تلك الأصول بفروق العملة المدينة الناتجة عن الجزء المسدد من هذه الالتزامات خلال الفترة من يناير 2022 وحتى 27 أكتوبر 2022، تاريخ تحريك سعر الصرف (قرار رئيس مجلس الوزراء، رقم 4706 لسنة 2022، 2022، فقرة 7). كما يسمح الملحق (ج) للمنشآت بالاعتراف بفروق العملة الناتجة عن ترجمة الرصيد المتبقي من هذه الالتزامات في نهاية يوم 31 ديسمبر 2022 أو في نهاية يوم إغلاق القوائم المالية ذات الصلة. كما تشمل التعديلات الاعتراف بفروق العملة المدينة والدائنة الناتجة عن ترجمة أرصدة الأصول والالتزامات النقدية بالعملات الأجنبية، حتى وإن لم تكن مرتبطة بأصل معين في نهاية يوم 31 ديسمبر 2022 أو في نهاية يوم إغلاق القوائم المالية للفترة المالية ذات الصلة، ضمن بنود الدخل الشامل الآخر (قرار رئيس مجلس الوزراء، رقم 4706 لسنة 2022، 2022، فقرة 9).

في سياق متصل، أصدر رئيس مجلس الوزراء قراراً رقم 1847 لسنة 2023 في 16 مايو 2023 بشأن تعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية، والذي يتضمن استبدال الفقرات 5(ج)، 7، 9 من الملحق (ج) بعنوان

"المعالجة المحاسبية الخاصة بالتعامل مع الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية" ليسمح بتمديد الإطار الزمني لتطبيق ملحق (ج) للفترة أو السنة المالية التالية للملحق (ج) الصادر في 27 أكتوبر 2022 ، مما يتيح للشركات استخدام المعالجات المحاسبية الاختيارية والمؤقتة في الفقرات 7 و 9 من الملحق (ج) الصادر في 27 أكتوبر 2022 حتى نهاية ديسمبر 2023 لمواجهة الأبعاد الناتجة عن التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية (قرار رئيس مجلس الوزراء، رقم 1847 لسنة 2023، الفقرات 7، 9).

هدفت هذه المعالجات إلى مساعدة الكيانات المختلفة في إعادة تبويب آثار تقلبات أسعار الصرف على نتائج أعمالها، مما يعكس التحديات الاقتصادية الاستثنائية المرتبطة بتحريك سعر الصرف، عن طريق إثبات الأصول الثابتة الممولة بعملات أجنبية قبل تاريخ التحريك بقيم تعكس التغير في سعر الصرف، مما يسمح للشركات تجنب إدراج خسائر في قوائمها المالية ناتجة فقط عن فروق أسعار الصرف بسبب قرار التحريك (عبد الرحمن & الشيخ، 2024).

د- إرشادات تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم (13) المعدل 2024 (الملحق د) بعنوان " إرشادات التطبيق" الصادر 3 مارس 2024:

يختلف ملحق (د) في طبيعته عن باقي الملحقات حيث تمت إضافة إلى المعيار كجزء لا يتجزأ منه، حيث يشير هذا الملحق إلى كيفية التعامل محاسبياً عند وجود صعوبة للتبادل بين العملات ويقدم خطوتان لتقييم مدى قابلية العملة للاستبدال بعملة أخرى، ويمكن تلخيص ذلك فيما يلي:

➤ تقييم قابلية التبادل بين عملتين:

تُعتبر العملة قابلة للتبادل بعملة أخرى عندما تتمكن المنشأة من إجراء عملية التبادل ضمن إطار زمني معقول وبألية سوقية تضمن حقوقاً والتزامات قابلة للتنفيذ. ومع ذلك، إذا اقتصر حصول المنشأة على مبلغ ضئيل فقط من العملة الأخرى، فإنها لا تُعتبر قابلة للتبادل. يجب على المنشأة تقييم قابلية التبادل لكل غرض تقرير محدد بشكل منفصل، مثل تقييم صعوبة التبادل لغرض المعاملات بالعملة الأجنبية، مقارنةً بتقييم قابلية التبادل لغرض ترجمة النتائج والمركز المالي لعملية أجنبية. ووفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (13) المعدل 2024، يُعرف سعر الصرف اللحظي بأنه سعر الصرف للتسليم الفوري، مع الأخذ في الاعتبار أن بعض المعاملات قد تتأخر بسبب متطلبات قانونية أو تنظيمية (معيار المحاسبة المصري رقم 13، "إرشادات التطبيق"، 2024، فقرات د2&د3).

عند تقييم سهولة تبادل العملة، ينبغي على المنشأة التركيز على قدرتها الفعلية على الحصول على العملة الأخرى، وليس مجرد نيتها في ذلك. تُعتبر العملة سهلة التبادل إذا كانت المنشأة قادرة على الحصول عليها، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، مع مراعاة الأسواق أو آليات التبادل التي تؤدي إلى إنشاء حقوق والتزامات قابلة للتنفيذ (معيار المحاسبة المصري رقم 13، "إرشادات التطبيق"، 2024، فقرات د6&د7). وتعتمد قابلية التبادل أيضاً على الغرض من الحصول على العملة الأخرى، سواء كان ذلك لتسوية المعاملات أو قياس صافي الأصول. وفي بعض الحالات، قد تكون المنشأة قادرة على الحصول على مبالغ محدودة فقط من العملة الأخرى، مما يجعلها غير قابلة للتبادل إذا كان المبلغ متاح ضئيلاً مقارنةً بالمبلغ المطلوب. وبالتالي، ينبغي على المنشأة تقييم مدى أهمية

المبلغ الذي يمكنها الحصول عليه مقارنةً بإجمالي المبلغ المطلوب للغرض المحدد (معياري المحاسبة المصري رقم 13، "إرشادات التطبيق"، 2024، فقرات د8&د9).

➤ تحديد سعر الصرف عند وجود صعوبة في تبادل العملة:

يمكن أن تكون العملة قابلة للتبادل في سياقات مختلفة؛ فعلى سبيل المثال، قد تتمكن المنشأة من استخدام عملة معينة لاستيراد السلع، ولكنها قد لا تتمكن من استخدامها لدفع أرباح الأسهم. في مثل هذه الحالات، يمكن اعتبار سعر الصرف الملحوظ مناسباً إذا استوفى الشروط المحددة (معياري المحاسبة المصري رقم 13، "إرشادات التطبيق"، 2024، فقرات د12). وعند تقييم ما إذا كان سعر الصرف الملحوظ يعكس القيمة الفعلية للعملة، يجب على المنشأة مراعاة عدة عوامل، حيث قد يشير وجود أسعار صرف متعددة إلى تأثير التحفيز أو العقوبات على إمكانية الحصول على العملة لأغراض معينة، مما قد يؤدي إلى عدم دقة الأسعار في تمثيل الظروف الاقتصادية السائدة (معياري المحاسبة المصري رقم 13، "إرشادات التطبيق"، 2024، فقرات د13(أ)). ويُعتبر سعر الصرف الحر الملحوظ، الذي يتم تحديثه بانتظام، أكثر دقة في عكس الظروف الاقتصادية مقارنةً بأسعار الصرف التي تتأثر بتدخلات السلطات النقدية أو التي تظل ثابتة لفترات طويلة (معياري المحاسبة المصري رقم 13، "إرشادات التطبيق"، 2024، فقرات د13(ج)).

هـ - معالجة فروق العملة في ضوء الملحق (هـ) لمعيار المحاسبة المصري رقم (13) المعدل 2024 بعنوان "معالجة محاسبية خاصة للتعامل مع الآثار المترتبة على تعديل أسعار صرف العملات الأجنبية":

أصدر رئيس مجلس الوزراء القرار رقم 1711 بتاريخ 23 مايو 2024 بتعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية، وإضافة الملحق (هـ) إلى معيار المحاسبة المصري رقم (13) المعدل 2024. يتيح هذا الملحق توفير معالجات محاسبية خاصة للتعامل مع آثار التغيرات الاقتصادية الاستثنائية، وذلك عبر خيارات محاسبية محددة.

تُعطي المعالجة المحاسبية حرية الاختيار بين تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم (13) المعدل 2024 على أن يتم إعادة ترجمة الأصول والالتزامات القائمة بالعملة الأجنبية باستخدام سعر الصرف الملحوظ في تاريخ التطبيق الأولي أو السماح للمنشأة التي قامت باقتناء أصول ثابتة و/أو استثمارات عقارية و/أو أصول غير ملموسة (باستثناء الشهرة) و/أو أصول تنقيب وتقييم و/أو أصول حق انتفاع عن عقود تأجير، ممولة بالتزامات قائمة في ذلك التاريخ بعملات أجنبية، أن تقوم بالاعتراف ضمن تكلفة تلك الأصول بفروق العملة المدينة الناتجة عن الجزء المسدد من هذه الالتزامات خلال الفترة المالية لتطبيق هذه المعالجة المحاسبية الخاصة على ألا تزيد التكلفة المعدلة عن القيمة الاستردادية للأصل، بالإضافة إلى فرق العملة الناتج عن ترجمة الرصيد المتبقي من هذه الالتزامات في نهاية السنة المالية، أو جزء منها، التي تبدأ قبل 1 يناير 2024 وتنتهي في أو بعد 6 مارس 2024 (تاريخ تعديل سعر الصرف). كما تسمح هذه المعالجة للشركات بالاعتراف بصافي فروق العملة المدينة والدائنة الناتجة عن ترجمة أرصدة الأصول والالتزامات ذات الطبيعة النقدية بالعملات الأجنبية القائمة وإن كانت غير مرتبطة بأصل بعينه في نهاية يوم تاريخ اقفال القوائم المالية للفترة المالية لتطبيق هذه المعالجة المحاسبية الخاصة ضمن بنود الدخل الشامل الآخر، على أن يتم ترحيل هذه الفروق إلى الأرباح أو الخسائر المرحلة في نهاية الفترة المالية. ويمكن للشركات

اختيار تطبيق أو عدم تطبيق المعالجات الخاصة (قرار رئيس مجلس الوزراء، رقم 1711 لسنة 2024، 2024، الفقرات 3 (أ، ب)، 7، 9).

من خلال ما سبق يمكن للباحثة التوصل إلى أن إصدار الملحق (ب، ج، د، هـ) يعكس التفاعل الحكومي السريع مع التحديات الاقتصادية الحالية، ويشكل خطوة إيجابية نحو تعزيز استقرار السوق المالية المصرية وتحفيز النمو الاقتصادي في وجه التحديات العالمية، حيث يظهر إجراء تحريك سعر الصرف التصميم على تعزيز المرونة المالية ودعم الشركات في مواجهة الظروف الاقتصادية المعقدة.

خطوة (4) تسجيل تسوية الحسابات بالعملة الأجنبية في تاريخ الاستحقاق:

يتم إعادة ترجمة المعاملات الأجنبية وتحديد عملة التقارير للشركة الأم، فذلك هو شرطاً رئيسياً لإعداد البيانات المالية السنوية (Savić et al., 2019). يعتمد عرض القوائم المالية بعملة تختلف عن عملة التعامل، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (13)، على الإجراءات التالية: (معيار المحاسبة المصري رقم 13، 2024، الفقرات 39-43)

- أ- يتم ترجمة الأصول والالتزامات (بما في ذلك أرقام المقارنة) وعرضها في الميزانية باستخدام عملة عرض بخلاف عملة التعامل بسعر الإقفال في تاريخ الميزانية.
- ب- يتم ترجمة بنود الإيرادات والمصروفات (بما في ذلك أرقام المقارنة) وعرضها في قائمة الدخل بأسعار الصرف في تواريخ حدوث المعاملات ويمكن استخدام متوسط سعر صرف.
- ج- يتم إثبات جميع فروق التعبير في أسعار الصرف كبند مستقل ضمن حقوق الملكية.

خطوة (5) الإفصاح عند إعداد التقارير المالية:

يجب على المنشأة عند إعداد التقارير المالية الإفصاح في السياسات المحاسبية المستخدمة عن أسباب استخدام العملات الأخرى وطرق ترجمة القوائم المالية (Kryatova et al., 2021). وفي هذا السياق، يحدد معيار المحاسبة المصري رقم (13) المعدل 2024 متطلبات الإفصاح المتعلقة بفروق العملة، لضمان الشفافية في التقارير المالية كما يلي:

- أ- محددات الإفصاح عن مبلغ فروق العملة وفقاً لمتطلبات معيار المحاسبة المصري رقم (13) المعدل 2024: يشير المعيار إلى ضرورة قيام المنشأة التي لديها معاملات بالعملات الأجنبية بضرورة الإفصاح عن:
 - مبلغ فروق العملة المعترف بها في الربح أو الخسارة (بيان الدخل)، باستثناء فروق العملة الناشئة من الأدوات المالية المقاسة بالقيمة العادلة.
 - صافي فرق العملة المعترف به في الدخل الشامل الآخر والمتراكم كبند منفصل في حقوق الملكية (معيار المحاسبة المصري رقم (13)، 2024، فقرة 52).

ب- محددات الإفصاح عن الآثار الناتجة عن تطبيق المعالجة المحاسبية في ضوء تحريك سعر الصرف وفقاً للملحقين (ب) و(ج) و(هـ):

تشير المعالجة المحاسبية لآثار تحريك سعر الصرف وفقاً للملحق إلى ضرورة قيام الشركات التي لديها التزامات بعمليات أجنبية بالآتي:

- عند استخدام الخيار المؤقت، يجب الإفصاح عن تأثير ذلك على القوائم المالية سواء بالإضافة إلى تكلفة الأصول أو في قائمة الدخل الشامل الآخر (قرار رئيس مجلس الوزراء، رقم 1568 لسنة 2022، 22 مارس 2022، فقرة 12) & (قرار رئيس مجلس الوزراء، رقم 4706 لسنة 2022، 2022، فقرة 12). (قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1711، 2024، فقرات 11&12(أ)).
- الإفصاح عن المعالجات المحاسبية الخاصة المطبقة، بما في ذلك تفاصيل فروق ترجمة العملة والتأثير على النصيب الأساسي للسهم في الأرباح (قرار رئيس مجلس الوزراء، رقم 1568 لسنة 2022، 22 مارس 2022، فقرة 13) & (قرار رئيس مجلس الوزراء، رقم 4706 لسنة 2022، 2022، فقرة 13). (قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1711، 2024، فقرة 12(ب)).

4- القيمة المعرضة للخطر:

تُعد نماذج القيمة/المعرضة للخطر *value at Risk (VaR)* أحد أهم الأدوات لقياس مخاطر السوق في المحافظ الاستثمارية. فقد أدى ظهور مفاهيم الهندسة المالية، إلى جانب النمو في الأنشطة المالية والطبيعة المتقلبة والمتوسعة للأسواق المالية، إلى اعتماد العديد من المفاهيم المالية، ويعد مفهوم *VaR* من أبرزها (Khalil, 2024).

يشير مفهوم المخاطر (*Risk*) بشكل عام إلى احتمال حدوث اختلاف بين الخطة أو التوقعات وبين النتائج الفعلية (عبد، 2024). ويمكن تصنيف المخاطر وفقاً لمعايير مختلفة وتقسيمها إلى مخاطر منتظمة، ومخاطر غير منتظمة (Hasan& cheung, 2023; Agus& Utama, 2023 ; Geno et al., 2022a Geno et al., 2022b; Bhatti et al., 2022; Butar, 2020).

ومن أهم المخاطر المنتظمة خطر سعر الصرف الذي يُعرف على أنه لخطر الناتج عن إجراء معاملات بالعملة الأجنبية وزيادة حدة التقلبات في أسعار صرف العملات والتي يمكن أن تؤثر على التدفقات النقدية المستقبلية (Bunge, 2023)، كما يُعرف أيضاً بإسم مخاطر العملة، ويشير إلى مخاطر الخسارة الناتجة من الديون بالعملة الأجنبية التي يتم تكبدها نتيجة التغيرات السلبية المتتالية لأسعار الصرف. تنشأ مخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية من ثلاثة أنواع من المخاطر، وفي حالة تعرض الشركة لواحد على الأقل من هذه المخاطر، فإن هذا يعنى أن الشركة معرضة لخطر التقلبات في أسعار الصرف (العزى & آخرون، 2024)، وتتمثل مخاطر أسعار الصرف في المخاطر الآتية:

أ- خطر المعاملات (Transaction Risk):

عرف (Waithera, 2018) هذا النوع من الخطر بأنه التأثير الناتج عن التغيرات غير المتوقعة في أسعار صرف العملات الأجنبية على التدفقات النقدية المرتبطة بالأصول أو الالتزامات المالية المقومة بعملات أجنبية ناتجة عن معاملات حقيقية. ولكن غالباً ما تتحوط الشركات من هذه المخاطر للمحافظة على استقرار التدفقات النقدية والأرباح، وذلك بناءً على خبرة إدارتها في التنبؤ بتغيرات أسعار الصرف (العزى & آخرون، 2024).

ب- خطر الترجمة (Translation Risk):

ينشأ من تحويل القوائم المالية للفروع الأجنبية إلى عملة موحدة، وذلك لإعداد قوائم مالية موحدة للمجموعة. إذا تغيرت أسعار الصرف منذ التقرير المالي السابق، تتأثر البنود في القوائم المالية، مثل قائمة المركز

المالى وقائمة الدخل المقومة بعملة اجنبية، عند تحويلها إلى العملة المحلية في تاريخ مستقبلى محدد **Koroma et al., (2023)**.

ج- الخطر التشغيلي أو الاقتصادي (Operational or economic Risk):

هو الخطر الذي يؤثر على التدفقات النقدية المستقبلية للشركة ومركزها التنافسي بسبب التغيرات غير المتوقعة في أسعار الصرف. يصعب تحديد هذا الخطر بدقة؛ إذ يتعلق بتأثير تغييرات أسعار الصرف على المعاملات المستقبلية التي لم يتم الاتفاق عليها بعد. يتطلب تقييمه قياس التغيرات المحتملة في التدفقات النقدية الناتجة عن التقلبات في أسعار الصرف (العنزي وآخرون، 2024).

1-4 القيمة المعرضة للخطر وعلاقتها بسعر الصرف:

أشارت دراسة (Batten et al., 2014) إلى أن إدارة مراكز الأصول المرتبطة بالعملة أصبحت أمراً حيوياً وبالغ الأهمية بالنسبة للشركات الدولية والوسطاء الماليين في ظل التقلبات الحادة في أسعار صرف العملات الأجنبية خلال السنوات الأخيرة. ازدادت هذه التقلبات بشكل خاص بعد تفشي فيروس كورونا (COVID-19) في عام 2019، حيث أدى الاضطراب الاقتصادي العالمي إلى تراجع معنويات السوق، مما تسبب في تباطؤ النشاط الاقتصادي وزيادة التقلبات في أسعار العملات. وقد أدى ذلك إلى حالة من عدم اليقين بشأن تحركات أسعار الصرف، مما زاد من مخاطر محفظة صرف العملات وصعب عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية (Ismail et al., 2023)، لذلك تعد دراسة مخاطر سعر صرف العملات أمراً ضرورياً، نظراً لأن التغيرات في أسعار الصرف تؤثر بشكل مباشر على قيمة الاستثمارات، وهو ما ينعكس على العوائد النهائية للمستثمرين. كما أشارت دراسة (Batten et al., 2014) إلى أن نهج القيمة المعرضة للخطر (Value at Risk - VaR) يُستخدم على نطاق واسع لقياس المخاطر المالية.

لا شك أن علاقة سعر الصرف بالقيمة المعرضة للخطر هي إحدى القضايا المهمة في مجال المحاسبة، حيث يمكن أن تؤثر تقلبات أسعار الصرف على مقدار القيمة المعرضة للخطر لدى الشركات والأفراد. ويتم تناول مفهوم القيمة المعرضة للخطر وتحليل أبعاده المختلفة في الفقرات التالية:

2-4 مفهوم القيمة المعرضة للخطر:

تُعرف القيمة المعرضة للخطر في التقارير المالية للبنوك والشركات على أنها أسلوب قياس احصائي يقيس مخاطر السوق من خلال تقدير الخسائر المحتملة في قيمة أصل أو محفظة خلال فترة زمنية محددة، في ظل ظروف السوق الطبيعية، وبمستوى ثقة معين (Cuthbertson & o'sullivan, 2019)، وعرفها (علي، 2023 ، Jorion, 2000) على أنها أسوأ خسارة متوقعة خلال الفترة المستهدفة بمستوى معين من الثقة.

3-4 مميزات استخدام نماذج القيمة المعرضة للخطر:

- تتمثل أهم المميزات الناتجة عن استخدام نماذج القيمة المعرضة فيما يلي:
- تجميع جميع أنواع المخاطر في المحفظة وتمثيلها برقم واحد فقط ليتم استخدامه من مجلس الإدارة والإبلاغ عن هذه القيمة والإفصاح عنها في التقارير (Poncet & Portait, 2022).
- تتميز ببساطة مفهومها، مما يسهل حسابها وتفسير نتائجها دون تعقيد (الميهي، 2023).
- تمثل قاعدة منطقية لتحديد مقدار رأس المال اللازم لاستيعاب الخسائر المحتملة (الميهي، 2023).

على الرغم من أن القيمة المعرضة للخطر تتميز بالبساطة وعدم التعقيد لأنها تمثل المخاطر في رقم واحد فقط داخل المحفظة، إلا أن القياس الإحصائي لها لا يزال موضع جدل ونقاش، ولذلك تم تطوير طرق وأساليب مختلفة لقياس القيمة المعرضة للخطر كوسيلة لحل مشكلة التنبؤ بتقلبات أسعار الأصول (Martin, 2015)، وهذا ما سنتعرض له الباحثة في النقاط التالية:

4-4 نماذج قياس القيمة المعرضة للخطر:

توجد العديد من النماذج والأساليب المستخدمة في قياس القيمة المعرضة للخطر، والتي قد تختلف فيما بينها من حيث شروط الاستخدام، والبيانات المدخلة، وطرق التطبيق، ومن بين هذه الأساليب المتبعة:

4-4-1 المنهج المعلمي (parametric method):

يتطلب تقدير القيمة المعرضة للخطر باستخدام المنهج المعلمي توفر بيانات تفصيلية عن تقلبات عوامل الخطر، مما يساعد في حساب إجمالي المخاطر التي قد تواجهها المنشأة خلال فترة زمنية محددة (Saadah & Sitanggang, 2020). يعتمد هذا النهج على افتراض أن عوائد الأصل أو مجموعة الأصول تتبع التوزيع الطبيعي، ويشمل عدة نماذج يمكن استخدامها في قياس وتقدير القيمة المعرضة للخطر، ومنها:

- نموذج التباين التغايري (variance- covariance model):

يُعرف هذا النموذج بعدة تسميات، منها طريقة دلتا الطبيعية (Delta-Normal Method)، أو الطريقة المعلمية (Parametric Method). يُعد نموذج التباين-التغاير أحد أبسط الطرق لقياس القيمة المعرضة للخطر، حيث يفترض أن المحفظة المالية يمكن تمثيلها كمجموعة خطية من عوامل الخطر الموزعة بشكل طبيعي (Gül, 2010).

استناداً إلى دراسة كل من (Linsmeier & Pearson, 1996؛ الفرجي، 2017؛ عبد العال، 2020)، تبين أن نموذج التباين-التغاير يُعد من أكثر الأساليب شيوعاً في تقدير القيمة المعرضة للخطر، حيث يعتمد على استخدام تقنيات إحصائية لتقدير معلمات توزيع الاحتمالات. كما أشارت دراسة (Van & Baesens, 2019) إلى قصور هذا النموذج في النقاط المخاطر الناتجة عن تحركات السوق المتطرفة أو الأحداث غير العادية التي تؤدي إلى تغيرات في ظروف السوق.

- نموذج التقريب التربيعي (quadratic approximations model):

يُستخدم هذا النموذج لوصف العلاقة بين قيم الأصول وعوامل المخاطر بشكل أكثر دقة. ويعتمد هذا النموذج على حساب قيمة جاما من خلال الانحراف المعياري لعوائد المحفظة (المليجي، 2002)، ويتميز بكونه أكثر تكيفاً من الطرق الخطية في تقييم المخاطر للمحافظ التي تحتوي على أصول غير خطية، كما أنه يتفوق من الناحية الحسابية على أسلوب المحاكاة من خلال إعادة التقييم الكامل، إذ يعمل بالتكامل مع طريقة دلتا لقياس خصائص المحفظة (دلتا وجاما) بدلاً من تحليل كل أداة مالية على حدة (Britten & Schaefer, 1999).

4-4-2 المنهج اللا معلمي (non parametric method):

يشمل المنهج اللا معلمي مجموعة مختلفة من النماذج التي يتم استخدامها لقياس وتقدير القيمة المعرضة للخطر، ومن أمثلة هذه النماذج ما يلي:

- نموذج الطريقة التاريخية (historical simulation model):

هو أحد المناهج غير المعلمية ، وهو أبسط طريقة لحساب القيمة المعرضة للخطر والتي لا تتطلب سوى تحديد سلسلة زمنية خلال فترة زمنية محددة، حيث تعتمد هذه الطريقة على استخدام البيانات التاريخية من السوق لمحاكاة توزيع العوائد المحتملة لتقدير مخاطر المحفظة (Linsmeier&Pearson, 1996).
و لكن يعاب لاستخدام هذا النموذج بأنه يقوم على افتراض أن آثار القيمة المقدرة للتعرض للخطر يكون تقدير قصير المدى ولن يكون فعالاً على المدى الطويل (الفريجي ، 2017)، مما يتطلب إعادة قياس و تحديد القيمة المقدرة للتعرض للخطر في وقت قريب.

- نموذج محاكاة مونت كارلو (Monte Carlo Simulation Approach):

يعتمد هذا النموذج على الافتراض الأساسي بأن الأسعار أو العوائد تتبع مسارات عشوائية لمحاكاة مجموعة متنوعة من سيناريوهات قيمة المحفظة المختلفة لتاريخ معين، يتم إنشاء هذه السيناريوهات بشكل عشوائي بناءً على البيانات التاريخية أو من خلال طرق أخرى أكثر منهجية، حيث يتم تقدير القيمة المعرضة للخطر للمحفظة مباشرة من خلال توزيع قيم المحفظة (عباس&اليونس، 2021).

- نموذج الإختبار الضاغط (The stress testing):

عرفه (شحاته، 2018) على أنه أداة فعالة وهامة تستخدم لإدارة المخاطر وتعزيز الرقابة على المخاطر، فهو أليه تركيز على مجموعة من السيناريوهات المتوقعة لإزالة أوجه القصور المكتشفة بنماذج البيانات التاريخية. كما عرفه (Oura&Schumacher, 2012) على أنه أداة لتقييم المخاطر عن طريق قياس مدى ضعف ومرونة المحفظة أو النظام ككل في مواجهة الصدمات الشديدة وذلك بهدف تقدير الخطر الناتج عن التغير في رأس المال والأرباح والتدفقات النقدية.

- منهج الشبكات العصبية الاصطناعية (ANN):

هي إحدى تقنيات الذكاء الاصطناعي وتعرف بأنها نموذج أو نظام حاسوبي يحاكي الخلايا العصبية الموجودة في الدماغ البشري والشبكات العصبية فيه (Singh&Banerjee, 2019). تسمى الشبكات العصبية خلايا عصبية أو نيورونات (Neurons)، يتم من خلالها تخزين المعرفة العلمية وجعلها متاحة للاستخدام من خلال ضبط الأوزان النسبية (عثمان، 2022).

- نماذج الانحدار الذاتي المشروط بعدم ثبات التباين ARCH:

تهدف نماذج الانحدار الذاتي إلى تحليل السلاسل الزمنية، وتتميز هذه النماذج بعدم ارتباطها، كما أن تبايناتها غير ثابتة ومشروطة بالماضي، إلا أن أحد عيوبها يتمثل في حاجتها إلى تقدير عدد كبير جداً من المعالم (فترات الإبطاء) (الخواجة & سعد، 2018).

سعى Bollerslev (1986) إلى تطوير نموذج ARCH من خلال اقتراح نموذج الانحدار الذاتي المعمم المشروط بعدم التجانس (GARCH)، الذي يُعد أداة مهمة في توصيف التغيرات الزمنية تحت ظروف عدم اليقين في الأسواق المالية، حيث يحدد العلاقة بين مربع الخطأ العشوائي والتباين الشرطي. ومع ذلك، تعرض هذا النموذج لانتقادات عدة، أبرزها أنه يقتصر على الحالات التي تكون فيها التقلبات متماثلة من حيث الاتجاه وحجم التأثير، مما

دفع الباحثين إلى تطويره إلى نماذج أكثر تطوراً لمعالجة الحالات التي تتميز بتقلبات متباينة في الاتجاه والتأثير (دربال، 2014).

ويمكن تعريف نموذج الانحدار الذاتي ذو التباين الشرطي غير المتجانس المعمم GARCH Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedastic على أنه أحد نماذج السلاسل الزمنية الأكثر شيوعاً، والذي يتم استخدامه على نطاق واسع لأنه نموذج يهدف إلى تحليل البيانات للسلاسل الزمنية بشكل عام والسلاسل المالية بشكل خاص. تستخدم هذه العلاقة في دراسة آثار مخاطر الأصول المتبادلة على عوائد الأصول والتأثيرات غير المتماثلة للعوائد الخارجية على التقلبات، كما يساهم نموذج GARCH في تحسين توقعات التقلبات متعددة المتغيرات (Antwi et al., 2020)، ولكن لا يمكن استخدامه في حالة أن الأخطاء العشوائية متجانسة لذلك فهو يُستخدم فقط في حالة عدم تجانس المتغيرات العشوائية (بن البار، 2021).

وأشارت دراسة (Antwi et al., 2020) إلى أن نماذج الانحدار الذاتي ذو التباين الشرطي غير المتجانس المعمم GARCH تقدم طريقة بسيطة يمكن من خلالها مراعاة الفواصل والتغيرات في التقلبات غير المشروطة، كما أشار كل من (Christianti, 2010; Fauziah, 2014; Febriana et al., 2014; Bohdalova & Michal, 2020; Altun et al., 2017; Antwi et al., 2020)، إلى أن نموذج (GARCH) يُستخدم بشكل متكرر لتقدير تقلبات عامل مخاطر السوق مثل سعر الفائدة وسعر الصرف وسعر السهم.

5-4 أثر تحريك أسعار الصرف على القيمة المعرضة للخطر:

يُعد تحريك أسعار الصرف أحد السياسات الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق التوازن في السوق المالية من خلال السماح لقيمة العملة بالتقلب وفقاً لقوى العرض والطلب، مع إمكانية تدخل الدولة عند الحاجة (أحمد & إدريس، 2018). تؤدي هذه السياسة إلى زيادة تقلبات أسعار الصرف، مما يؤثر بشكل مباشر على القيمة المعرضة للخطر (VaR)، والتي تُستخدم لقياس المخاطر المالية التي قد تواجهها الشركات. تعد القيمة المعرضة للخطر (VaR) مقياساً رئيسياً في إدارة المخاطر المالية، حيث تُستخدم لتحديد الخسائر المحتملة في محفظة استثمارية بسبب تقلبات السوق (Khalil, 2024). كما أن هذه القيمة تتأثر بشكل كبير بتغيرات أسعار الصرف، حيث يؤدي أي تحرك في سعر الصرف إلى تكبد الشركات خسائر أو تحقيق أرباح غير متوقعة، وذلك بناءً على طبيعة الشركة وطبيعة تعاملاتها المالية (الرشيدى & السيد، 2017).

تبرز أهمية تعديلات معيار المحاسبة المصري رقم (13)، الذي يتناول "أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية"، حيث تم تعديل المعيار عام 2024 وإضافة الملحق المحاسبي (ب) و (ج) و (د) و (هـ) نتيجة تحريك أسعار الصرف خلال الفترة من بداية يناير 2020 حتى 2024، لإتاحة معالجات محاسبية اختيارية تمكن الشركات من التعامل مع آثار تحريك أسعار الصرف، وذلك بهدف تعزيز دقة التقارير المالية وتقليل المخاطر المرتبطة بالتعاملات بالعملات الأجنبية. كما شددت على ضرورة أن تعكس القوائم المالية آثار التغيرات في أسعار الصرف بشكل دقيق، مما يساعد الشركات على تقديم تقارير مالية أكثر دقة وشفافية وفقاً لمتطلبات الإفصاح الواردة بالملحقات.

في هذا السياق، ترى الباحثة أن فهم العلاقة بين تحريك أسعار الصرف والقيمة المعرضة للخطر، مع الأخذ في الاعتبار المعيار المعدل وملحقاته المحاسبية، يعد أمراً حيوياً لتعزيز استقرار الأداء المالي للشركات

وتحقيق إدارة فعالة للمخاطر. إذ يؤدي تحريك سعر الصرف إلى زيادة تقلبات أسعار العملات، مما يؤدي إلى ارتفاع مخاطر أسعار الصرف وتأثيرها المباشر على الأصول والالتزامات المسعرة بالعملات الأجنبية (موسى & تركي، 2024). فقد تواجه الشركات التي تمتلك التزامات كبيرة بالعملات الأجنبية خسائر كبيرة نتيجة فروق سعر الصرف، مما يعنى تعرضها لمخاطر تقلبات سعر الصرف، وهو ما يؤثر على نتائج أعمالها وأدائها المالي (قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1568 لسنة 2022، فقرة 2،1).

علاوة على ذلك، يؤثر تحريك سعر الصرف على العائد من النشاط العادي للشركات، حيث يؤدي ارتفاع قيمة العملة المحلية إلى تراجع القدرة التنافسية للصادرات، مما ينتج عنه انخفاض الإيرادات. وفي المقابل، يؤدي انخفاض قيمة العملة المحلية إلى زيادة تكلفة الواردات، مما يؤثر على هوامش الأرباح (البناء، 2024). كما أن تقلبات سعر الصرف قد تؤثر إيجابياً على تكلفة رأس المال، مما ينعكس على الأداء المالي العام للشركات (محمود، 2023).

بناءً على ما سبق، يتضح أن العلاقة بين تحريك أسعار الصرف والقيمة المعرضة للخطر تعد من القضايا الجوهرية في المجال المحاسبي. إذ تؤثر التغيرات في أسعار الصرف بشكل مباشر على مستوى المخاطر المالية التي تواجهها الشركات، مما يستدعي استخدام نماذج قياس متقدمة مثل (VaR) لضمان استقرار الأداء المالي وتقليل المخاطر المرتبطة بتقلبات العملة. علاوة على ذلك، فإن تحديث معايير المحاسبة المصرية خاصاً بالمعيار رقم 13 وملحقاته، يمثل خطوة أساسية نحو تحسين الإفصاح المالي وتعزيز قدرة الشركات على التعامل مع المخاطر الناتجة عن تحريك أسعار الصرف بفاعلية.

5- النتائج والتوصيات ومجالات البحث المستقبلية

1-5 النتائج:

- يؤدي تحريك سعر الصرف إلى تقلبات كبيرة في التدفقات النقدية والمخاطر المالية للشركات.
- الشركات ذات الالتزامات بالعملات الأجنبية تواجه مخاطر أعلى نتيجة تقلبات سعر الصرف، مما يؤثر على أرباحها وأدائها المالي.
- ساعدت تعديلات معيار المحاسبة المصري رقم 13، مثل الملحق ب، ج، هـ، في تقليل تأثير المخاطر الناتجة عن تحريك أسعار الصرف، من خلال توفير خيارات محاسبية أكثر مرونة ودقة تضمن تعزيز دقة وشفافية التقارير المالية.
- يشير تكرار إصدار المعالجة المحاسبية الاختيارية لفروق العملة وإتاحة تطبيقها لفترة إضافية إلى نجاحها في الحد من الخسائر الناجمة عن تحريك سعر الصرف، حيث تمكنت هذه المعالجة من إعادة تبويب الفروق المحاسبية بشكل سليم، مما خفف العبء على الميزانية ونتائج الأعمال وحقوق الملكية للشركات التي اعتمدتها.
- استخدام القيمة المعرضة للخطر (VaR) يوفر أداة فعالة لتقدير مستوى المخاطر المحتملة، مما يساعد الشركات في اتخاذ قرارات مالية أكثر استنارة.

2-5 التوصيات:

- ضرورة تعزيز استخدام أدوات قياس المخاطر المالية، مثل القيمة المعرضة للخطر (VaR)، داخل الشركات المصرية لتحسين استراتيجيات إدارة المخاطر.

- تشجيع الشركات على تطبيق التعديلات الحديثة في معيار المحاسبة المصري رقم 13، لضمان إعداد تقارير مالية أكثر دقة وشفافية.
- ضرورة تدخل الجهات التنظيمية لضمان استقرار سعر الصرف، مما يقلل من المخاطر المالية الناتجة عن التقلبات الحادة.
- تشجيع البنوك والمؤسسات المالية على تقديم استراتيجيات تحوط فعالة للشركات المعرضة لمخاطر العملات الأجنبية.

3-5 مجالات البحث المستقبلية:

- دراسة العلاقة بين تحريك سعر الصرف والسيولة المالية في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.
- تقييم أداء النماذج الإحصائية المختلفة لقياس القيمة المعرضة للخطر (VaR) في الأسواق الناشئة.
- دراسة تأثير التحوط المالي باستخدام المشتقات المالية على تقليل مخاطر سعر الصرف في الشركات المصرية.

6- المراجع:

1-6 المراجع باللغة العربية:

- احمد، إيمان & إدريس، عمر. (2018). أثر تحرير سعر صرف الجنية على السياحة الداخلية في مصر. *المجلة المصرية للسياحة والضيافة: كلية السياحة والآثار- جامعة أكتوبر للعلوم والاداب الحديثة*. 25(2)، 66-81.
- الامبابي، محمد عبد الحميد أحمد. (2022). قياس وتقدير مخاطر (Covid-19) على سوق الأوراق المالية المصري باستخدام القيمة المعرضة للخطر VAR. *المجلة العلمية للبحوث التجارية: كلية التجارة- جامعة المنوفية*. 45(2): 575-602.
- بالرفي، تيجاني & راشدي، أمين. (2017). أثر تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية على القوائم المالية وفق متطلبات المعيار المحاسبي الدولي 21 والنظام المحاسبي المالي، *مجلة البشائر الاقتصادية*. 3(1): 152-170.
- بن البار، امحمد؛ غربي، حمزة & بدروني، عيسى. (2021). إمكانية استخدام نماذج الانحدار الذاتي المشروط بعدم ثبات تباين الأخطاء في نمذجة عوائد مؤشر كاك 40 في ظل جائحة كورونا. *المجلة الدولية للأداء الاقتصادي*. الجزائر. 4(1): 82-100.
- البناء، إسلام محمد محمد. (2024). أثر سعر الصرف على النمو الاقتصادي في مصر في ضوء نظم الصرف المطبقة خلال الفترة 1991- 2019. *المجلة العربية للإدارة: أكاديمية طيبة العليا*. 44(2)، 3-22.
- الجهاز المركزي للمحاسبات. (2020). قرار رئيس الجهاز المركزي للمحاسبات رقم 732 لسنة 2020 بشأن معيار المحاسبة المصري رقم (40) المعدل: الأدوات المالية – الإفصاحات. *الوقائع المصرية، العدد 143* تابع (ب)، المجلد الثاني، 873-935. الهيئة العامة للرقابة المالية، القاهرة، مصر. 24 يونيو.

- حسن ،عبدالله. (2022). المعالجة المحاسبية الخاصة للتعامل مع الآثار المترتبة على تحريك أسعار صرف العملات الأجنبية. **مجلة المال والتجارة**، 641: 30 - 31.
- حسين، محمد عبد المجيد & مبارك، كوثر. (2018). أثر تحرير سعر الصرف على الاستثمار المحلي في مصر. **المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية**. المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية والاقتصادية والسياسية. 1ع.
- حمد، علي فرج عبد الله. 2019. العلاقة بين التغيرات في سعر الصرف وميزان المدفوعات الليبي خلال الفترة (1980-2015). **رسالة ماجستير**. كلية التجارة. جامعة الاسكندرية 1: 129.
- الخواجه. مصطفى عبد المنعم & سعد، نعمة إسماعيل. (2018). تقييم لبعض نماذج الإنحدار الذاتي المعممة المشروطة بعدم ثبات التباين. **مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية: كلية التجارة جامعة إسكندرية** 5. (2). 29-46.
- دربال، أمينة. (2014). محاولة التنبؤ بمؤشرات الأسواق المالية العربية باستعمال النماذج القياسية. **رسالة دكتوراه**. جامعة أبي بكر بلقايد. تلمسان. الجزائر: 1-153.
- الرشيد، طارق عبد العظيم يوسف & السيد، داليا عادل عباس. (2017). أثر تعويم سعر الصرف للجنه المصري على عناصر القوائم المالية في إطار معيار المحاسبة المصري رقم 13 المعدل: دراسة ميدانية على الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية. **مجلة الدراسات والبحوث التجارية: كلية التجارة جامعة بنها** 37. (2): 39 - 69.
- السيد، وليد البلتاجي. (2022). تحرير سعر الصرف وأثره في أداء الديون والالتزامات المؤجلة. **مجلة قطاع الشريعة والقانون: كلية الشريعة والقانون - جامعة الأزهر - طنطا- مصر**. 13(13): 1139-1239.
- شحاته، محمد موسى على. (2018). نموذج مقترح للقياس والإفصاح المحاسبي عن اختبارات تحمل الضغوط كأداة لإدارة المخاطر المصرفية. **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية: كلية التجارة - جامعة مدينة السادات**. 1(2): 201-242.
- شطا، منصور على منصور. (2019). أثر تحرير سعر صرف العملة المصرية على بعض مؤشرات الاقتصاد المصري. **مجلة مصر المعاصرة**. 110(534): 303-346.
- شطا، منصور علي منصور. (2024). تقييم أثر تحرير سعر الصرف في مصر (دراسة تحليلية لبعض مؤشرات الاقتصاد المدة من 2010-2020). **مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية** 10(2): 2062-2135.
- الشوربجي، م. (2010). مبادئ الاقتصاد الكلى، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا.
- عباس، غادة & اليونس، خلود. (2021). تقدير القيمة المعرضة للخطر لمحفظه الأسهم دراسة تطبيقية على أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. **مجلة جامعة البعث-سلسلة العلوم الاقتصادية والسياحية** 43(25): 1-124.

- عبد الرحمن، آية محمد جبر & الشيخ، محمد رزق إسماعيل. (2024). مدخل مقترح للإفصاح المحاسبي عن التغيرات في سعر الصرف ضمن بند قائمة الدخل الشامل وانعكاسه على القيمة العادلة للأسهم: دراسة تطبيقية. **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية: كلية التجارة، جامعة مدينة السادات**. 16(3)، 919-943.
- عبدالعال، إيهاب إبراهيم حامد. (2020). أثر تطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية IFRS 9 على القيمة المعرضة للخطر: دراسة تطبيقية على البنوك المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية. **مجلة المحاسبة والمراجعة: كلية التجارة-جامعة بني سويف**. 3: 116-161.
- عبده، إيمان محمد سعيد سلامه. (2024). الدور الوسيط لرأس المال الاجتماعي لمجلس الإدارة في علاقة جودة التقارير المتكاملة بالمخاطر الخاصة بالشركة والرافعة المالية: دراسة تطبيقية على الشركات متعددة الجنسيات. **المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية: كلية التجارة - جامعة عين شمس**. 38(2): 625-710.
- عتاشوم، بلال & جرموني، أسماء. (2020). أهمية المعيار المحاسبي الدولي IAS21 في الحد من مخاطر تقلبات أسعار الصرف. **رسالة ماجستير. جامعة أم البواقي. كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير**: 1-93.
- عثمان، حسام محمد محمد (2022). استخدام الشبكات العصبية متعددة الطبقات في التنبؤ بمخاطر الائتمان لمنشآت الأعمال: دراسة تطبيقية. **مجلة الدراسات المالية والتجارية: كلية التجارة - جامعة بني سويف**. 32(1): 169-219.
- العجوزة، إيمان علي محفوظ. (2023). الآثار التوزيعية لتحرير سعر الصرف في الاقتصاد المصري خلال فترة (1990-2018) **المجلة العربية للإدارة: كلية السياسة والاقتصاد- جامعة السويس**. 43(4): 245-278.
- عربش، شفيق. (2011). استخدام نماذج ARCH المتناظرة وغير المتناظرة لنمذجة تقلب العوائد في السوق المالي حالة تطبيقية على المؤشر العام لسوق عمان المالي. **مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية**. سوريا. 33 (3): 59-79.
- علي، أبو بكر البشير حسين. (2015). (أثر سعر الصرف في الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان (2005-2014). **رسالة دكتوراه، قسم الاقتصاد التطبيقي (تمويل)، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا**، 2015.
- العنزي على عبيد على محميد؛ نور الدين جهاد أحمد بدر، إسماعيل فرج (2024)، دور الإفصاح عن تغيرات أسعار الصرف ضمن قائمة الدخل الشامل في تحسين الأداء المالي للبنوك التجارية الكويتية دراسة ميدانية"، **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية: كلية التجارة- جامعة مدينة السادات**: 16 (4): 1354 – 1381.

- فراس ، احمد محمد & يادكار ، أحمد شامار (2015) استخدام نماذج ARCH-GARCH في التنبؤ بسعر الإغلاق اليومي لمؤشر العراق للأوراق المالية. *مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية*. 5 (2): 237-266.
- فرحات، احمد محمد. (2010). دراسة العلاقة بين تحركات أسعار الأسهم والتغير غير المتوقع في العوامل الاقتصادية الكلية دراسة تطبيقية. *المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة- جامعة الأزهر*, 7 (2), 21-50.
- الفرجي، حيدر نعمة غالي. (2017). اختيار المحفظة المثلى في إطار القيمة المعرضة للمخاطرة. *مجلة الإدارة والاقتصاد: كلية الإدارة والاقتصاد. الجامعة المستنصرية*. 40(111): 65-77.
- فهمي، عبير محمد رياض. (2024). أثر تطبيق تعديل معيار المحاسبة المصري رقم (13) لسنة 2022 على مؤشرات الأداء المالي والسوقي للشركات المساهمة المصرية (دراسة تطبيقية). *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية: كلية الأعمال- جامعة اسكندرية*, 8(3)، 751-707.
- كشك، مريم عبد الواحد. (2017). تخفيض سعر الصرف وأثره على الميزان التجاري المصري. *المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة: كلية التجارة- جامعة الأزهر*. 18(2): 265 - 310.
- مجلس الوزراء المصري. (2022). قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1568 لسنة 2022 بشأن تعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية بإضافة الملحق (ب) إلى معيار المحاسبة المصري رقم 13 بعنوان "أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية" المعدل عام 2015. *الجريدة الرسمية*, (16 مكرر "أ") 27 أبريل .
- مجلس الوزراء المصري. (2022). قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 4706 لسنة 2022 بشأن تعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية، إضافة الملحق (ج) لمعيار المحاسبة المصرية (13) المعدل 2015. *الجريدة الرسمية*, 65(51 مكرر "ح"). 27 ديسمبر. 4-12.
- مجلس الوزراء المصري. (2023). قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1847 لسنة 2023 بشأن تعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية، تعديل على الملحق (ج) لمعيار المحاسبة المصرية (13) المعدل 2015. *الجريدة الرسمية*, 66(19 مكرر "أ"). 16 مايو. 2-4.
- مجلس الوزراء المصري. (2024). قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 636 لسنة 2024 بتعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية، معيار المحاسبة المصرية (13) المعدل 2024. *الجريدة الرسمية*, 67(9 مكرر "أ"). 3 مارس 5-33.
- محمود، عمرو السيد زكي. (2023). 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: كلية التجارة- جامعة طنطا*. 10(4): 1106-1011.
- مختاري، فتيحة. (2018). أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وآليات علاجها. *مجلة العلوم الإدارية والمالية: كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير- جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي*. 2(1): 11 - 30.

- مصطفى، إيمان محمد عبد اللطيف.(2020). العلاقة بين معدلات التضخم ومعدل النموالاقتصادي بالتطبيق على الحالة المصرية خلال الفترة 1961-2018. **مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية**.21(3):105-130.
- المغني، هناء عبد العزيز عبد اللطيف. (2021). تحرير سعر الصرف على عوائد ومخاطر الأسهم بالبورصة المصرية. **المجلة العربية للإدارة: المنظمة العربية للتنمية الإدارية**. 1 (41): 127-144.
- مقدم، ليلي. (2017). دراسة حجم المخاطر على عوائد الأسهم بين سوق الأوراق المالية السوداني وسوق الأوراق المالية الأردني بالاعتماد على مقاربه القيمة المعرضة للمخاطر. **المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية** جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر. 7: 1-9.
- المليجي، هشام حسن عواد.(2002). القياس المحاسبي للقيمة المعرضة للخطر : (Value At Risk) صناديق الاستثمار المصرية. **المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية**.كلية التجارة وإدارة الأعمال.جامعة حلوان 4 (3): 151 - 228 .
- موسى، إسلام محمد رفعت على & تركي، نادر رزق مختار. (2024). أثر الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف الأجنبية على جودة الأرباح المحاسبية مع دراسة تطبيقية بالبنوك التجارية المصرية. **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية: كلية التجارة- جامعة مدينة السادات**.16(3): 499-542.
- الميهي، رمضان عبد الحميد الخضيرى & أبو القاسم، أحمد محمد. (2023). أساليب التحليل المالي اللاخطي كمدخل مقترح لتقدير القيمة المعرضة للخطر وانعكاساتها على التنبؤ بالتعثر المالي. **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية: كلية التجارة - جامعة مدينة السادات**. 15(1):1-33.

2-6 المراجع باللغة الإنجليزية

- Afuecheta, E., Okorie, I. E., Nadarajah, S., & Nzeribe, G. E. (2024). Forecasting Value at Risk and Expected Shortfall of Foreign Exchange Rate Volatility of Major African Currencies via GARCH and Dynamic Conditional Correlation Analysis. **Computational Economics**, 63(1): 271-304.
- Agnihotri, A., & Arora, S. (2021). Asymmetric exchange rate exposure and its determinants: Analysis of the emerging market firms. **Corporate Ownership and Control**, 18(2), 154-161.
- Agus, W. B., & Utama, C. A. (2023). Analysis of ESG disclosure and corporate governance characteristics on idiosyncratic risk with busy board as a moderation variable, 2015–2021. **Journal of Science**, 12(3), 2191-2201.
- Altun, E., Alizadeh, M., Kadilar, G. O., & Tatlıdil, H. (2017). Forecasting Value-at-Risk with two-step method: GARCH exponentiated odd log-logistic normal model. **Romanian Journal of Economics Forecasting**, 20(4).

- Amaliawiati, L., Nursjanti, F., Puspitasari, D. M., & Roespinoedji, D. (2021). The Effect of The Exchange Rate on The Indonesian Trade Balance in The Managed Floating Exchange Rate System and Flexible Exchange Rate System (Period 1980 to 2020). **Review of International Geographical Education Online**. 11(6),153-165.
- Amanda, S. T., Akhyar, C., & Ilham, R. N. (2023). The effect of inflation, exchange rates, interest rate on Stock price in the transportation sub sector, 2018-2020. **Journal of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets**, 1(4), 342-352.
- Antwi, A., Kyei, K. A., & Gill, R. S. (2020). The use of mutual information to improve value-at-risk forecasts for exchange rates. **IEEE Access**, 8, 179881-179900.
- Batten, J. A., Kinatader, H., & Wagner, N. (2014). Multifractality and value-at-risk forecasting of exchange rates. *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 401, 71-81.
- Bhargava, V. & Konku, D. (2023). Impact of exchange rate fluctuations on US stock market returns. **Managerial Finance**, 49 (10), 1535-1557.
- Bhatti, K. I., Ul Husnain, M. I., Saeed, A., Naz, I., & Hashmi, S. D. (2022). Are top executives important for earnings management and firm risk? Empirical evidence from selected Chinese firms. **International Journal of Emerging Markets**, 17(9), 2239-2257.
- Bogićević, J. (2013). Računovodstvene implikacije prevođenja I hedžinga transakcija u stranoj valuti. **Ekonomski horizonti**, 15(2),133-148.
- Bogićević, J., Šaponja, LJ. & Pantelić, M. (2016). Foreign exchange transaction exposure of enterprise in Serbia. **Economic Annals**, 90 (209), 161-177.
- Bohdalova, M., & Michal, G. (2015). Estimating Value-at-Risk based on non-normal distributions. **CBU International Conference Proceedings**. 3,188-195.
- Bollerslev, T. (1986). Generalized autoregressive conditional heteroscedasticity. **Journal of Econometrics**, 31(3), 307–327.
- Britten-Jones, M., & Schaefer, S. M. (1999). Non-linear value-at-risk. **Review of Finance**, 2(2): 161-187.

- Bunge, F. (2023) .Hedging of systematic risks in an internationally diversified portfolio. **Louvain School of Management and Prague University of Economics and Business**.1 -85.
- Butar, S. B. (2020). Characteristics of the board of commissioners and idiosyncratic volatility. **Accounting, Auditing & Information Research Media**, 20(1), 61-82.
- Christianti, A. (2010). Risiko Pasar: perbandingan model EWMA dan GARCH pada nilai tukar rupiah terhadap US Dollar. **Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis**.5(2):153-172.
- Çolak, Y. (2023). Essays on Exchange Rate Pass-Through. **PhD Dissertation**, Ankara
- Cuthbertson, K., Nitzsche, D., & O'Sullivan, N. (2019). Derivatives: theory and practice. John Wiley & Sons.
- Da Silva, I. N., Hernane Spatti, D., Andrade Flauzino, R., Liboni, L. H. B., dos Reis Alves, S. F., da Silva, I. N., & dos Reis Alves, S. F. (2017). Artificial neural network architectures and training processes. **Springer International Publishing**. 21-28.
- Dhanani, A. (2003). Foreign exchange risk management: a case in the mining industry. **The British Accounting Review**. 35(1): 35-63.
- ElMasry, N. (2021). The Role of Exchange Rate Policy in Trade Balance Adjustment: Investigating the Industry-Level Bilateral Trade Between Egypt and Italy, **Master's Thesis**, the American University in Cairo, AUC Knowledge Fountain.
- Fauziah, M. (2014). Analisis risiko pada portfolio saham Syariah menggunakan Value at Risk dengan pendekatan Generalized Pareto Distribution (GPD). **Jurnal Konvergensi**. 4(2):85-104.
- Febriana, D., Tarno, T., & Sugito, S. (2014). Perhitungan Value at Risk menggunakan model integrated generalized autoregressive conditional heteroscedasticity (Studi kasus pada return kurs rupiah terhadap dollar Australia). **Jurnal Gaussian**,3(4), 635-643.

- Geno, M. R. P., Firmansyah, A., & Prakosa, D. K. (2022b). The role of integrated reporting in income smoothing, tax avoidance, and idiosyncratic risk: Case of manufacturing sector. **Accounting Analysis Journal**, 11(2), 104-118.
- Geno, M. R. P., Prakosa, D. K., & Widyansyah, A. S. (2022a). Financial leverage and idiosyncratic risk in Indonesia: Does integrated reporting matter? **Journal of Contemporary Accounting Research**, 14(1), 22-31.
- Gül, Ö. (2010). Comparison of Value-at-Risk using various empirical methods for the portfolios of BRICT and G-7 countries in the long run. **Master's Thesis**.
- Hasan, M., & Cheung, A. (2023). Organization capital and firm risks. **China Accounting & Finance Review**, 25(3), 338-367.
- Hua, X., Huang, W., & Jiang, Y. (2022). Controlled currency regime and pricing of exchange rate risk: Evidence from China. **Journal of Accounting, Auditing & Finance** .37(1) :39–76.
- Hussein, A., & Bakry, B. T. (2022). The influence of Egyptian pound flotation on capital structure determinants for listed Egyptian companies [Special issue]. **Corporate Governance and Organizational Behavior Review**. 6(4): 196–207.
- Ismail, I., Yee, G. Y., Zhang, A., & Zhou, H. (2023). Currency Exchange Portfolio Risk Estimation Using Copula-Based Value at Risk and Conditional Value at Risk. **IAENG International Journal of Applied Mathematics**, 53(3), 121-127.
- Jiang, Z. (2023). Market incompleteness and exchange rate spill-over (No. w30856). **National Bureau of Economic Research**.
- Jorion, P. (2000). Value at Risk: The New Benchmark for Controlling Risk (2nd ed.). New York: McGraw-Hill Inc.
- Khalil, M. (2024). The Role of Value-at-Risk (VaR) Model for Banking Risk Management during the period (2008-2022). **Alexandria Journal of Managerial Research and Information Systems**, 2(2), 11-31.
- 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.
- Kryatova, L. A., Nurgalieva, R. N., Amirova, R. I., Gamilovskaya, A. A., & Ivanova, E. V. (2021). Features of the Application of IAS 21 Impact of Exchange

- Rate Changes. **In Cooperation and Sustainable Development**. Cham: Springer International Publishing ,711-718.
- Li, D.; Zhang, X.; Zhu, K.; Ling, S. (2018). The ZD-GARCH model: A new way to study heteroscedasticity. **Journal of Econometrics**, 202 (1), 1–17.
 - Linsmeier, T. J., & Pearson, N. D. (1996). Risk measurement: An introduction to value at risk.1-45.
 - Linsmeier, T. J., Thornton, D. B., Venkatachalam, M., & Welker, M. (2002). The effect of mandated market risk disclosures on trading volume sensitivity to interest rate, exchange rate, and commodity price movements. **The Accounting Review**, 77(2),343-377.
 - Martin, C., L. (2015). Measuring Market Risk Through Value at Risk. The Role of Fat-Tail and Skewness Distributions in VaR Estimate and Loss Functions in Models Comparison, **PhD thesis**, UNED University, Spain.
 - Müller, F. M., & Righi, M. B. (2024). Comparison of value at risk (VaR) multivariate forecast models. **Computational economics**, 63(1), 75-110.
 - Okika Christian, E. M., Francis, N. P., & Greg, O. O. (2018). Effect of Exchange Rate and Fluctuation on Firm Profitability: Evidence from Selected Quoted Conglomerates in Nigeria. **International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences**, 8(12),1073–1090.
 - Oura, H., & Schumacher, L. B. (2012). Macro financial stress testing-principles and practices. **International Monetary Fund Policy Paper**.1-43.
 - Peng, W., Hu, S., Chen, W., Zeng, Y. F., & Yang, L. (2019). Modeling the joint dynamic value at risk of the volatility index, oil price, and exchange rate. **International Review of Economics & Finance**, 59, 137-149.
 - Petrova, D. (2018). Key Problems in Accounting for Foreign Currency Transactions. **International Journal**, 22(1), 235-239.
 - Poncet, P., & Portait, R. (2022). Value at Risk, Expected Shortfall, and Other Risk Measures. In Capital Market Finance: An Introduction to Primitive Assets, Derivatives, Portfolio Management and Risk. **Springer International Publishing**. 1103-1169.
 - Roberts, C. Weetman. P., & Gordon. P. (2008). International Corporate Reporting. Prentice Hall, London.

- Saddah, S., & Sitanggang, M. L. (2020). Value at risk estimation of exchange rate in banking industry. **Jurnal Keuangan dan Perbankan**, 24(4): 474-484.
- Savić, B., Obradović, N., & Milojević, I. (2019). The key issues in the translation of the financial statements of multinational companies. **Facta universitatis-series: Economics and Organization**, 16(2):183-195.
- Singh, J. and Banerjee, R., (2019). A study on single and multi-layer perceptron neural network. **International Conference on Computing Methodologies and Communication (ICCMC)**, 35- 40.
- Swami, O. S., Pandey, S. K., & Pancholy, P. (2016). Value-at-risk estimation of foreign exchange rate risk in India. **Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation**, 12(1), 1-10
- Trabelsi, M., & Bahloul, S. (2022). Stock and exchange rate movements in the MENA countries: A Markov Switching–VAR Model. **Economic Journal of Emerging Markets**, 218-230.
- Van Gestel, T., & Baesens, B. (2009). Credit Risk Management: Basic concepts: Financial risk components, Rating analysis, models, economic and regulatory capital. Oxford University Press.
- Waithera, K. (2018). Effect of Foreign Exchange Risk Exposure on Performance of Donor Funded Non-Profit Organizations. A Case of Compassion International Kenya. **Master thesis**. International university. United states

