

**أثر الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة
السوقية للأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية – دراسة تطبيقية**

د. وليد أحمد محمد علي*

(*) د. وليد أحمد محمد علي : أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد كلية تكنولوجيا الإدارة ونظم المعلومات جامعة

بورسعيد .

Email : dr.walid79@gmail.com

المخلص

الهدف: قياس أثر الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

التصميم والمنهجية : اعتمد الباحث على أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير المالية لعينة مكونة من (٨٢) شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من (٢٠١٩-٢٠٢٣)، وقد بلغت مشاهدات العينة (٣٥٢) مشاهدة بغرض اختبار فروض البحث، وقد تم استخدام بعض الأساليب الاحصائية المناسبة وتطبيقها من خلال برنامج (Spss) V.24 في تحليل النتائج واختبار الفروض.

النتائج والتوصيات: أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية للإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم، كما أوصى الباحث بأنه يتعين على مدراء ومسؤولي المنشآت إعداد الرؤى الإستراتيجية لمواجهة مخاطر تقلبات أسعار الصرف، حتى لا يؤدي إغفال التعامل مع تلك المخاطر إلى حدوث خسائر مباشرة وغير مباشرة، بالإضافة إلى ضرورة التركيز على العوامل التي تفعل جودة المراجعة المدركة وذلك لضمان جودة التقارير المالية وترشيد قرارات المستثمرين، لما لها من تأثير على القيمة السوقية لأسهم الشركة.

الأصالة والإضافة العلمية: يُعد البحث من أوائل الدراسات العربية التي تناولت قياس أثر الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، بالإضافة إلى تقديم دليل تطبيقي من البيئة المصرية في ضوء اهتمامات الجهات المعنية بمتغيرات البحث، وهو ما قد يساهم في دعم وتعزيز رؤية المحاسبة والمراجعة في هذا الشأن.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف - جودة المراجعة المدركة - القيمة السوقية للأسهم.

The Impact of Disclosure of Exchange Rate Risk on the Relationship between Perceived Audit Quality and Market Value of Shares in Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange. (An Applied Study)

Abstract :

Objective: measuring the impact of disclosure of exchange rate risk on the relationship between perceived audit quality and market value of shares in companies listed on the Egyptian Stock Exchange.

Design and Methodology: The researcher relied on the content analysis method in examining the financial reports of a sample of (82) companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from (2019-2023), and the sample observations amounted to (352) observations for the purpose of testing the research hypotheses, and some appropriate statistical methods were used and applied through the (Spss) V.24 program in analyzing the results and testing the hypotheses.

Results and Recommendations: The results indicated that there is a statistically significant moral effect of disclosing the risks of changes in exchange rates on the relationship between perceived audit quality and the market value of shares. The researcher also recommended that managers and officials of establishments should prepare strategic visions to confront the risks of exchange rate fluctuations, so that neglecting to deal with these risks does not lead to direct and indirect losses, in addition to the need to focus on the factors that activate the perceived audit quality in order to ensure the quality of financial reports and rationalize investors' decisions, due to their impact on the market value of the company's shares.

Originality and Scientific Addition: The research is one of the first Arab studies that addressed measuring the impact of disclosing the risks of changes in exchange rates on the relationship between perceived audit quality and the market value of shares in companies listed on the Egyptian Stock Exchange, in addition to providing an applied guide from the Egyptian environment in light of the interests of the parties concerned with the research variables, which may contribute to supporting and enhancing the vision of accounting and auditing in this regard.

Keywords: Disclosure of the Risks of Changes in Exchange Rates - Perceived Audit Quality - Market Value of Shares.

المحور الأول – الإطار العام للبحث:

١/١ مقدمة:

لقد حظى موضوع الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف بإهتمام بالغ في الآونة الأخيرة، حيث أدى عدم الإستقرار السياسي والإقتصادي في الآونة الأخيرة إلى إنخفاض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية للدول المتقدمة وخاصة الدولار واليورو، ولقد ترتب على قرارات البنك المركزي فيما يتعلق بتحرير سعر الصرف إلى وجود مجموعة من المتغيرات كإنعكاس لإنخفاض قيمة العملة وخاصة فيما يتعلق بالتدفقات النقدية، وذلك نظراً لإنخفاض قدرة قائمة الدخل على توفية معلومات حول فرص الربحية الطبيعية للمنشأة وإتجاه المستثمرين نحو البحث عن مصادر أخرى للمعلومات لإتخاذ القرارات الإستثمارية الرشيدة والوقوف على القيمة السوقية الحقيقية لأسعار أسهم الشركات.

وانطلاقاً من إهتمام الأدب والفكر المحاسبي بشأن جودة المراجعة المدركة والتي تعد أحد مظاهر جودة المراجعة بصفة عامة، والتي يمكن أن تلعب دوراً كبيراً في تحقيق جودة القوائم المالية وذلك نظراً لما تحتويه من معلومات يمكن الإعتماد عليها في إتخاذ القرارات السليمة من قبل أصحاب المصالح (Blum et al., 2022)، فقد سعى المستثمرين نحو التوجه إلى معرفة مدى إنعكاس جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية لأسهم الشركات وخاصة في ظل مخاطر التغيرات في أسعار الصرف.

وبناءً على ما تقدم يحاول الباحث في هذا البحث دراسة أثر الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات.

١/٢ مشكلة البحث:

أدى ارتفاع الأسعار العالمي للسلع الأساسية على المستوى العالمي إلى إرتفاع معدلات التضخم العالمية، بشكل غير مسبوق، بالإضافة إلى تقلبات الأسواق المالية في الدول الناشئة، وقيام البنوك المركزية بزيادة أسعار الفائدة عالمياً إلى ظهور مخاطر التغيرات في أسعار الصرف الأجنبي وإنخفاض تدفقات النقد الأجنبي من الإستثمار الأجنبي المباشر (رفعت ومختار، ٢٠٢٤ ؛

(He et al., 2021

وفي ضوء ذلك فقد أصبح قياس آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية من الأمور الهامة التي يجب أخذها في الاعتبار لكافة المنشآت الاقتصادية، حيث تواجه تلك المنشآت عدة مخاطر في إطار تعاملاتها الدولية التجارية، ومن أهم هذه المخاطر هو خطر التقلبات في أسعار صرف العملات الأجنبية، الأمر الذي يترتب عليه إيجاد مجموعة من الأساليب الداخلية والخارجية لمواجهة هذه المخاطر أو الحد منها.

وفي هذا السياق يعرف سعر الصرف على أنه قيمة العملة بالعملات الأجنبية والذي يتحدد بتفاعل العرض والطلب عليها في السوق بوحدة عملة أخرى أو ما تساويه من وحدات عملة أخرى، ويفضل الكثير النظر إلى سعر الصرف بالصيغة التي تعبر عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تعادل الوحدة الواحدة من العملة الأجنبية وليس عدد الوحدات من العملات الأجنبية التي تعادل وحدة من العملة الأجنبية (حمد وعلي، ٢٠٢٤)، ويتأثر سعر الصرف بالعديد من العوامل مثل الطلب والعرض والسياسات النقدية والمالية والأوضاع السياسية والأمنية والتضخم والنمو الاقتصادي وغيرها، كما يمكن تصنيف سعر الصرف إلى سعر صرف رسمي أو سوقي وفعلي أو مستقبلي أو ثابت أو متغير أو محدد

وفي ذات السياق تعرف مخاطر سعر الصرف بأنها المخاطر المرتبطة بعدم التأكد من التغير في قيمة العملات الأجنبية التي تحدث عند تبديل أو تحويل عملة بعملة أخرى، وأن المصدر للمخاطر يحدث فقط عندما يمتلك المستثمر أصول خارجية يكون مخصص لها عملات أجنبية، وعليه فإن تجنب المستثمر لمثل هذه الأصول يعني أن المستثمر قد تجنب هذا المصدر من المخاطرة (فالي، ٢٠٢٣)، والجدير بالذكر أن أهم المخاطر المتعلقة بأسعار صرف العملات الأجنبية تكمن في: مخاطر الصفقات، مخاطر التحويل، والمخاطر الاقتصادية، وتؤثر تلك المخاطر على صافي تدفقات الاستثمار في شتى المجالات وذلك نظراً لتأثير تلك المخاطر على قرارات المستثمرين والقيمة السوقية للسهم.

والجدير بالذكر أن جودة المراجعة تمثل أحد المجالات الرئيسية التي نالت إهتمام الكثير من المشاركين في بيئة الاعمال، وذلك نظراً لتأثير جودة المراجعة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، وتنقسم جودة المراجعة إلى مستويين من الجودة: **جودة المراجعة الحقيقية Actual**

Audit Quality (AAQ)، وجودة المراجعة المدركة (PAQ)، Perceived Audit Quality (PAQ)

حيث تشير جودة المراجعة الحقيقية (AAQ) إلى مدى قدرة مراقب الحسابات على الوفاء بمسؤولياته المهنية ومدى التزامه بالمعايير المهنية وقواعد وآداب سلوك المهنة، ويمكن الاستدلال عن ذلك بمدى سلامة رأي مراقب الحسابات في التقرير عن التحريفات الجوهرية (Xu et al., 2024)؛ الغندور، 2023)، بينما تشير جودة المراجعة المدركة (PAQ) إلى مستوى المراجعة المتوقع من وجهة نظر أصحاب المصالح، وهذا يعني أن الجودة المدركة تعتمد على مدى ثقة المستثمرين والمستفيدين في القوائم المالية التي يقدمها المراجع ومدى قدرة المراجعة على الإدلاء بصحة محتويات تلك القوائم. (Chen, 2022)

وتعتبر جودة المراجعة المدركة أحد المؤشرات الرئيسية لمدي موثوقية البيانات المالية التي تسهم في تحسين نوعية التقارير المالية وتحديد المخاطر المحتملة التي يمكن أن تؤثر على أسعار الأسهم وقيمة وأداء الشركات والتي تعد مخاطر أسعار الصرف أحد تلك المخاطر (Nguyen, et al., 2021)، والجدير بالذكر أن المراجعة المدركة (PAQ) تؤثر بشكل مباشر على استقرار الأسواق المالية وعوائد الأسهم وتعكس مدي دقة وشفافية البيانات المالية التي تقدمها الشركات (Thu, et al., 2018) وهي عامل لتحديد مستويات الثقة لدي المستثمرين، حيث يميل المستثمرون إلي وضع ثقة أكبر في البيانات المالية للشركات عندما تكون جودة المراجعة عالية، مما يؤدي الي استقرار اكبر في عوائد الاسهم وتقليل التقلبات (رميلي، ٢٠١٨)، حيث تضمن (PAQ) للمستثمرين أن البيانات المالية للشركة تمت مراجعتها بدقة وتعكس بشكل صحيح وضعها المالي. وتساعد في تقليل المخاطر المتعلقة بالاستثمار وخاصة مخاطر أسعار الصرف. (Hamza et al., 2023)

وفي إطار ما تقدم وبمراجعة الأدب المحاسبي في هذا الشأن وجد الباحث أن هناك اهتمام بالغ بموضوع الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف، كما إتضح للباحث أن هناك علاقة وثيقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات، لذلك دعت الحاجة إلى قياس الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات.

وفي إطار ما تقدم يمكن صياغة التساؤل الرئيسي للبحث على النحو التالي: ما هو أثر الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات؟، وينبثق من هذا التساؤل الرئيسي التساؤلات الفرعية التالية:

١/٢/١ ما المقصود بكل من الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف - جودة المراجعة المدركة - القيمة السوقية لأسهم الشركات؟

١/٢/٢ إلى أي مدى يؤثر الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على جودة المراجعة المدركة؟

١/٢/٣ ما هو تأثير جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية لأسهم الشركات ؟

١/٢/٤ هل يمكن أن يؤثر الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات ؟

١/٣ أهداف البحث:

١/٣/١ توضيح المقصود بكل من الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف - جودة المراجعة المدركة - القيمة السوقية لأسهم الشركات.

١/٣/٢ بيان تأثير الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على جودة المراجعة المدركة.

١/٣/٣ إستعراض تأثير جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية لأسهم الشركات.

١/٣/٤ قياس تأثير الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات.

١/٤ أهمية البحث:

يستمد البحث أهميته العلمية والعملية من عدة عوامل وإعتبارات من أهمها ما يلي:

١/٤/١ الأهمية العلمية:

١/٤/١/١ يعتبر موضوع الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف من المواضيع الهامة

والتي زاد الإهتمام بها في السنوات الأخيرة، وخاصة بعد تحرير أسعار صرف العملات

الأجنبية طبقاً لتعليمات البنك المركزي في نوفمبر ٢٠١٦.

١/٤/١/٢ ندرة الدراسات العربية والأجنبية وخاصة في البيئة المصرية التي تناولت الإفصاح عن مخاطر أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات، وذلك من خلال إضافة دراسة جديدة تشتمل على مجموعة من المتغيرات التي تدعم البحث العلمي وتساهم في إثراء المعرفة المحاسبية.

١/٤/١/٣ يحاول الباحث إرساء الأطر المنهجية والضوابط الموضوعية للإفصاح عن مخاطر أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات.

١/٤/٢ الأهمية العملية:

١/٤/٢/١ يعد هذا البحث ذو أهمية كبرى للبنك المركزي المصري والذي يعتبر الجهة الرقابية المسؤولة عن الإستقرار المالي، بحيث تمكنه من وضع عدة ضوابط وإجراءات وتعليمات خاصة بالبنوك التجارية المصرية من أجل ضمان تطبيق متطلبات الإفصاح عن مخاطر أسعار الصرف للمستفيدين وأصحاب المصالح المختلفة.

١/٤/٢/٢ تمكين إدارة المخاطر بالبنوك التجارية المصرية من قياس وتقييم تغيرات أسعار الصرف ومدى تأثيرها على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات.

١/٤/٢/٣ يساهم هذا البحث في دعم جهود مكاتب المحاسبة نحو تفعيل آليات جودة المراجعة وخاصة فيما يتعلق بجودة المراجعة المدركة، نظراً لأهميتها في ترشيد القرارات المستثمرين.

١/٥ منهج البحث:

١/٥/١ المنهج الإستنباطي: وذلك بهدف دراسة الأدبيات المحاسبية السابقة التي يتضمنها الفكر المحاسبي والمتعلقة بموضوع البحث وكيفية الإستفادة منها في معالجة مشكلة البحث وتحقيق أهدافه.

١/٥/٢ المنهج الإستقرائي: يتمثل في إجراء دراسة تطبيقية من خلال البيانات التي تتعلق بمؤشرات قياس المتغير المستقل والتابع والمُعدل ومجموعة من المتغيرات الرقابية من واقع القوائم والتقارير المالية السنوية للبنوك التجارية محل الدراسة.

١/٦ خطة البحث:

المحور الأول: الإطار العام للبحث.

المحور الثاني: الإطار النظري لمتغيرات البحث.

المحور الثالث: تأثير الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على جودة المراجعة المدركة.

المحور الرابع: تأثير جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية لأسهم الشركات.

المحور الخامس: تأثير الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة

المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات.

المحور السادس: الدراسة التطبيقية.

النتائج والتوصيات والتوجهات المستقبلية للبحث.

قائمة المراجع.

المحور الثاني: الإطار النظري لمتغيرات البحث.

سوف يقوم الباحث في هذا الجزء من البحث بإستعراض مفاهيم البحث على النحو التالي:

٢/١ الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف:

٢/١/١ مفهوم مخاطر تغيرات أسعار الصرف:

عرف مجلس معايير المحاسبة الدولية سعر الصرف بأنه المعدل بين وحدة من عملة معينة والكمية أو المقدار من عملة أخرى، بينما عرفته دراسة (النقيب، ٢٠٢٤) بأنه قيمة تحويل العملة المحلية لدولة ما مقابل العملة الأجنبية لدولة أخرى، ويتم تحديد سعر الصرف في ضوء معايير العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي، والذي يشمل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة بين الدول.

وفي هذا الشأن يعد سعر الصرف من المؤشرات الإقتصادية الهامة التي تحتل مركزاً هاماً في السياسة النقدية للدول، حيث انه يستخدم كمؤشر لقياس التنافسية من خلال تأثيره على النمو الإقتصادي كالتجارة الدولية والإستثمار وأسعار الأسهم، فضلاً عن أنه يعتبر وسيلة هامة وأداة تربط أسعار السلع المحلية بأسعار السلع الأجنبية، حيث أن التغير في سعر الصرف سوف يؤثر على مستوى التنافسية للمنشآت وتعظيم عوائد مستوى الأرباح لتلك المنشآت (Kuchin et al., 2019)، والجدير بالذكر أنه نظراً لإرتفاع الأسعار العالمية للسلع الأساسية وإرتفاع معدلات التضخم على المستوى العالمي بشكل كبير، بالإضافة إلى تقلبات الأسواق المالية في الدول الناشئة وقيام البنوك المركزية بزيادة أسعار الفائدة عالمياً، فقد أدى ذلك إلى ظهور مخاطر التغيرات في أسعار الصرف الأجنبي وإنخفاض تدفقات النقد الأجنبي من الإستثمار الأجنبي المباشر (He et al., 2021).

وتعرف مخاطر أسعار الصرف بأنها المخاطر المرتبطة بعدم التأكد من التغير في قيمة العملات الأجنبية التي تحدث عند تبديل أو تحويل عملة بعملة أخرى وأن المصدر للمخاطر يحدث فقط عندما يمتلك المستثمر أصول خارجية يكون مخصص لها عملات أجنبية وعليه فإن تجنب المستثمر لمثل هذه الأصول يعني أن المستثمر قد تجنب هذا المصدر من المخاطرة (Saidi et al., 2021).

وفي إطار متصل فقد تناولت دراسة (زكي، ٢٠١٧) أثر تحرير أسعار الصرف الأجنبية على الدور التقديمي للمعلومات المحاسبية بالتطبيق على مصر وتتمثل المعلومات المحاسبية على مصر، وتتمثل المعلومات المحاسبية التي تم دراستها في الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية وذلك للشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة (٢٠١٢ وحتى ٢٠١٦)، وقد أظهرت الدراسة إنخفاض المقدرة التقييمية للأرباح في ظل تحرير أسعار صرف العملات الأجنبية، ويمكن أن يرجع ذلك إلى زيادة عدم التأكد وزيادة المخاطر المرتبطة بتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية مما يؤثر على نتائج أعمال الوحدات الاقتصادية خلال الفترة المالية التي يقع ضمنها تحرير أسعار صرف العملات الأجنبية.

في حين ناقشت ناقشت دراسة (محمد وآخرون، ٢٠٢٢) التحقق من مدى تأثير تقلبات أسعار الصرف على عائد الأسهم وذلك خلال الفترة من (٢٠١٢ وحتى ٢٠١٩) بالتطبيق على البورصة المصرية هذا وتم قياس عائد الأسهم من خلال عائد مؤشر البورصة المصرية الرئيسي **EGX 30** كذلك تم قياس تقلبات سعر الصرف من خلال قياس تقلبات سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي وذلك بالإضافة للتحقق من تأثير كل من سعر الفائدة ومعدل التضخم كمتغيرات حاكمة، وقد استخدم الباحث اختبار الإنحدار المتعدد لاختبار فروض الدراسة وأشارت النتائج لوجود تأثير معنوي لتقلبات سعر الصرف في الفترة التي سبقت تحرير سعر الصرف في نوفمبر ٢٠١٠ عند مستوى ٥%، في حين لم تتوصل الدراسة لتأثير معنوي لأي من المتغيرات المفسرة على عائد الأسهم في الفترة التي تلت تحرير سعر الصرف.

وقد قامت دراسة (Elewa et al., 2023) بمحاولة قياس تأثير التغير الحاد في سعر صرف العملة والتضخم على توليد القوة النقدية في ضوء معايير المحاسبة المصرية في ظل تطور الصناعة المصرية وتتكون المنهجية من الفحص الدقيق للأدلة الرقمية وتحليل التغيرات في ضوء المعايير واللوائح المحاسبية ذات الصلة، وإستخدمت الدراسة بيانات رقمية من ٣٨ شركة غير مالية لمدة ٥ سنوات تقابل ١٩٠ ملاحظة سنوية للشركة خلال الفترة (٢٠١٧ - ٢٠٢١) وذلك بالتطبيق مع الشركات المدرجة في مؤشر **EGX100** ولها قوائم مالية سنوية ولم تتوقف خلال فترة الدراسة وتعمل نقداً ومقيدة بالعملة بالجنية المصري ولها بيانات كاملة وتطبق الدراسة الإنحدارات المتعددة،

كما تم تطبيق التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية والنماذج المدمجة تتضمن الدراسة المتغيرات التابعة للطاقة المولدة للنقد، كما تتضمن الدراسة المتغيرات المستقلة وأسعار الصرف ومعدلات التضخم وتشير النتائج إلى وجود علاقة معنوية بين التضخم وأسعار الصرف وتوليد القوة النقدية كما تقدم النتائج تصورات جديدة للمستثمرين وصانعي السياسات المهتمين بأسعار الصرف والتضخم.

وقد بحثت دراسة (محمود، ٢٠٢٣) اختبار محددات التعرض لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية واختبار تأثير مخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية على تكلفة رأس المال للشركات من منظور محاسبي، وذلك بالتطبيق على أحد أسواق رأس المال الناشئة وهو سوق رأس المال المصري خلال الفترة من (٢٠١٧ حتى ٢٠٢٢)، وذلك بعد إتخاذ الحكومة المصرية قرار تعويم أسعار صرف العملات الأجنبية وذلك بإستخدام عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي لكل من حجم الشركة والمعاملات بعملة أجنبية، وكذلك إستخدام الشركة لإستراتيجيات 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.

بينما سعت دراسة (Ghadban & Hussein, 2024) التعرف لتأثير سعر صرف الدولار على أداء البنوك التجارية العراقية من عام (2016: ٢٠٢٠) وتستخدم بيانات ثانوية من ١٠ بنوك تمثل ٨٠% من إجمالي أصول العراق، وتظهر النتائج تأثيراً سلبياً لإرتفاع الدولار على ربحية البنوك والسيولة وجودة الإئتمان والكفاءة التشغيلية، وعلى العكس من ذلك فإن إنخفاض سعر الدولار يؤدي إلى زيادة ربحية البنوك والسيولة وجودة المحفظة الإئتمانية وكفاءة إستخدام الموارد، وتشمل التوصيات تنويع مصادر الإيرادات وزيادة نسب التغطية وإعادة هيكلة المحافظ الإئتمانية وتطوير نظم المعلومات والرقابة المالية.

وقد إستعرضت دراسة (Hussain et al., 2024) آثار سعر الصرف وصافي الصادرات على ربحية مؤسسات التصنيع في بورصة باكستان عندما يتم فحص المحاسبة على أساس الأنشطة بإستخدام تقنيات تقاطع البيانات، فإن الهدف الرئيسي هو فحص إتجاه وحجم التأثير المعتدل لتقلبات

أسعار الصرف على صافي الصادرات والعائد على الأصول وذلك بالتطبيق على ٢٤٩ شركة تصنيع في بورصة باكستان في الفترة من ١٩٩٩: ٢٠١٩ باستخدام أسلوب الحدث ويرتبط عدد أيام المدينين وأيام الدائنين ودورة التحويل النقدي وعائد الشركة على الأصول بشكل إيجابي، في حين أن أيام دوران المخزون والرافعة المالية وصافي الصادرات وسعر الصرف والعائد على الأصول كلها سلبية كما أن حجم وعمر الأعمال التجارية لهما علاقة إيجابية كبيرة بالربحية ولكن هناك علاقة سلبية مع العائد على الأصول (ROA)، وتشير هذه الدراسة إلى أن المحاسبة على أساس النشاط تعمل على تحسين أداء الشركة ومع الإعراف بالترابط فإن صافي الصادرات بسبب انخفاض سعر العملة له آثار سلبية.

وتتأوت دراسة (Ariff & Zarei, 2022) تأثير مخاطر تقلبات أسعار الصرف على أسعار الأسهم باستخدام عينة من الشركات المدرجة في البورصة الأسترالية خلال الفترة من ٢٠٠٠ - ٢٠١٩، وتوصلت الدراسة إلى أن رد فعل أسعار الأسهم لتقلبات أسعار الصرف كان أكبر بالنسبة للشركات ذات المعاملات الأجنبية، حيث أن هذه الشركات تتعرض بشكل مباشر لتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية إلا أن الشركات المحلية التي ليس لديها معاملات أجنبية تتعرض لمخاطر تقلبات أسعار الصرف أو تتعرض بصورة غير مباشرة من خلال مصادر أخرى مثل تكلفة السلع الوسيطة إذا إنخفضت قيمة العملة.

٢/١/٢ طبيعة وأنواع مخاطر التغيرات في أسعار الصرف الأجنبية:

أكدت دراسة كل من (فالي، ٢٠٢٣; Akani 2024) على أن هناك ثلاثة مخاطر متعلقة بأسعار سعر صرف العملات الأجنبية متمثلة في مخاطر الصفقات ومخاطر التحويل والمخاطر الإقتصادية وذلك على النحو التالي:

- **مخاطر الصفقات:** وهي عبارة عن المخاطر الناجمة عن تكلفة المعاملات أو الحصيلة المترتبة على المعاملات عند تقييمها بالعملة المحلية، ويكون ذلك نتيجة حدوث تغيير في أسعار الصرف وتتولد هذه المخاطر عندما توافق شركة ما على إستكمال عملية مقومة بالعملة الأجنبية في تاريخ مستقبلي لاحق، وهذه المخاطر هي في الأساس مخاطر التدفقات النقدية وتتمثل مخاطر الصفقات في أن الدخل النقدي من العملة المحلية قد

يصبح أقل من المتوقع أو أن تصبح المدفوعات النقدية بالعملة المحلية أعلى مما كان متوقعاً.

- **مخاطر التحويل:** ويطلق عليها أحياناً بالمخاطر المحاسبية **Accounting Risk** وهي تقيس التغيرات المحتملة بملكية المالكين التي تنشأ من الحاجة إلى تحويل الكشوفات المالية بالعملة الأجنبية للفروع الأجنبية إلى عملة موحدة لتوحيد الحسابات، وبالتالي إمكانية إعداد الكشوفات المالية الموحدة على المستوى العالمي، وقد عرفت على أنها المخاطر التي تعرض لها قيم الأصول والالتزامات والمصاريف والأرباح بالعملة الأجنبية عند تحويلها بأسعار صرف محددة إلى العملة المحلية في تاريخ مستقبلي محدد.
- **المخاطر الاقتصادية:** وتتمثل بشكل أساسي في المخاطر التي تتعرض لها القيمة الحالية للشركة الناتجة عن تحركات أسعار الصرف، حيث تتعلق المخاطر الاقتصادية بتأثير تغيرات أسعار الصرف على إيرادات المبيعات المحلية والصادرات ونفقات التشغيل، وعادة ما يتم تطبيق المخاطر الاقتصادية على القيمة الحالية لعمليات التدفق النقدي المستقبلية للشركة الأم والشركات التابعة الأجنبية.

ويرى الباحث أن مخاطر تقلبات أسعار الصرف تعد من المخاطر السوقية التي تواجه الشركات الدولية والمحلية حيث تنشأ هذه المخاطر نتيجة التغيرات المفاجئة وغير المتوقعة في أسعار صرف العملات الأجنبية، مما قد يتسبب في خسائر مباشرة وغير مباشرة، تشمل الخسائر المباشرة والتعرض غير المحمي، بينما تتعلق الخسائر غير المباشرة بتدفقات نقدية تتعلق بالأصول والالتزامات المقومة بالعملات الأجنبية، مما يؤثر على صافي الأرباح وقيمة الشركة، كما تؤثر هذه المخاطر أيضاً على أسعار الأسهم.

وفيما يتعلق بكيفية الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف فقد أصدار مجلي معايير المحاسبة الدولية (FASB) المعيار رقم (٨) لتنظيم ترجمة المعاملات بالعملة الأجنبية وترجمة القوائم المالية المعدة بعملة أجنبية، وتبع إنشيار نظام معدل تبادل العملة الثابت توجيه إنتقادات شديدة للمعيار رقم (٨) المشار إليه بسبب معالجته أرباح وخسائر تغيرات سعر الصرف بإعتبارها أحد مكونات صافي الدخل، ولقد إستجاب مجلس معايير المحاسبة المالية لهذه الإنتقادات وقام

بالغاء المعيار رقم (٨) وإصدار المعيار رقم (٥٢) بعنوان المحاسبة عن ترجمة العملة الأجنبية (محمود وفؤاد، ٢٠٢٤).

والجدير بالذكر أن عمليات الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف بموجب معايير المحاسبة الدولية قد تساعد المستثمرين الذين يتطلعون للمستقبل ويبحثون عن معلومات حول المخاطر المتوقعة والعائد من العمليات الخارجية للمنشآت وكيف تؤثر معاملات المنشأة وعملياتها بالعملات الأجنبية ومدى تعرضهم للخطر على المدى القصير والطويل، حيث أن الأرباح التي يتم الإبلاغ عنها من المنشأة ذات حساسية للتغيرات في سعر الصرف إذ قد يكون لدى المنشأة معاملات مفتوحة بعملة أجنبية وتتمثل عناصر الإفصاح وفقاً لمعيار IAS21 في الآتي:

- 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 المضافة على القيمة الدفترية للأصل طبقاً للمعالجة المحاسبية البديلة في هذا المعيار.
- في حالة إختلاف عملة القيد عن العملة النقدية للدولة الذي يوجد فيه المركز الرئيسي للمنشأة 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 وسبب التغير وأثر التغير في التصنيف على حقوق الملكية والأثر على صافي الربح أو خسارة كل فترة مالية سابقة تم عرضها كما لو أن التغير في التصنيف قد حدث في بداية أول فترة 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 المنشأة الأم في إدارة مخاطر العملية الأجنبية.

- في حالة تطبيق المعيار لأول مرة يجب الإفصاح بصور مستقلة عن الرصيد المتجمع في أول الفترة لفروق أسعار الصرف المؤجلة والمدرجة ضمن حقوق الملكية.
- وعلى الصعيد المحلي وطبقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (١٣) المعدل والخاص بآثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية الذي صدر في عام ٢٠١٥ والملحق الخاص بهذا المعيار لعام ٢٠٢٢، ويتعلق هذا المعيار بالمحاسبة عن مخاطر المعاملات التي تتم بعملة أجنبية، بالإضافة إلى ترجمة القوائم المالية الخاصة بنشاط الفروع بالخارج من العملة الأجنبية إلى عملة إعداد التقارير بهدف تضمينها بالقوائم المالية الموحدة للمنشأة، ووفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (١٣) تتمثل متطلبات الإفصاح عن تغيرات أسعار الصرف في الآتي: (إبراهيم وآخرون، ٢٠٢١)
- ضرورة الإفصاح عن فروق أسعار صرف العملات الأجنبية سواء تمت معالجتها بقائمة نتيجة الأعمال أو بقائمة المركز المالي بناء على طبيعة تصنيف العملية الأجنبية.
- الإفصاح عن أي تغيير في تصنيف العملية الأجنبية، حيث يجب الإفصاح عن كل من طبيعة التغيير في التصنيف وسبب التغيير وأثر التغيير في التصنيف على حقوق المساهمين وأخيراً الأثر على صافي الربح أو الخسارة.
- عندما لا تكون عملة القيد بالمركز الرئيسي هي الجنيه المصري يجب الإفصاح عن سبب استخدام عملة مختلفة وكذلك يجب الإفصاح عن سبب أي تغيير في عملة القيد.
- وإستنتاجاً لما سبق يؤكد الباحث على أن المعايير المحاسبية الدولية والمحلية قد أولت إهتماماً كبيراً بكيفية الإفصاح عن مخاطر أسعار الصرف، وذلك لما لها من أهمية كبيرة في التأثير على الإقتصاد القومي بشكل عامة وترشيد قرارات المستثمرين بشكل خاص.
- ٢/٢ جودة المراجعة المدركة (المفهوم - الأهداف - الخصائص):
- ٢/٢/١ مفهوم جودة المراجعة المدركة:

يعد مجال جودة المراجعة **Auditing Quality (AQ)** من أهم المجالات التي تشغل كافة المشاركين في بيئة الأعمال نتيجة إختلاف إدراك كل منهم لها في إضفاء الثقة على معلومات القوائم والتقارير المالية، حيث أكدت دراسة (Salih et al., 2020) عل أن جودة المراجعة تتمثل

في الالتزام بمعايير المراجعة المهنية والقواعد والأخلاقيات المهنية وإرشادات المراجعة بالإضافة إلى القواعد والإجراءات الصادرة عن الهيئات المهنية التي تنظم مهنة المراجعة والحفاظ على إستقلالية ونزاهة المدقق، كما أكدت دراسة (Blum et al., 2022) على أن جودة المراجعة تكمن في قدرة المراجعة على توفير تأكيد لأصحاب المصلحة يمكنهم من الوثوق في المعلومات المحاسبية المقدمة عبر القوائم المالية.

ووفقاً لما جاء في تعريف مكتب المساءلة الحكومي الأمريكي **US Government Accountability Office (UGAO)** والذي عبر عن جودة المراجعة بأنها عملية مراجعة تتم وفقاً لمعايير المراجعة المعترف بها **Generally Accepted Auditing Standards (GAAS)** لتوفير تأكيد معقول بأن القوائم المالية التي تم مراجعتها والإفصاحات المرتبطة بها قد عرضت وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً وأنها خالية من التحريفات الجوهرية سواء الناتجة عن الأخطاء أو الغش (صالح، ٢٠٢٣).

أما مجلس الرقابة على أعمال مراقبي حسابات الشركات المدرجة في البورصة الأمريكية **Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)** فقد عرف جودة المراجعة بأنها عملية مراجعة تلبي إحتياجات المستثمرين من خلال إجراءات مراجعة مستقلة وموثوقة والتواصل الفعال مع لجان المراجعة بشأن القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها مع التركيز على الرقابة الداخلية والتنبهات حول قدرة الشركة على الإستمرار في المستقبل (PCAOB, 2015).

والجدير بالذكر أنه عند النظر إلى مفهوم جودة المراجعة يمكن التفرقة بين نوعين من تلك الجودة، حيث يتمثل النوع الأول في جودة المراجعة الحقيقية (**Actual Audit Quality (AAQ)**) والذي يعبر عن مدى وفاء المراجع بمسؤولياته المهنية والتزامه بالمعايير المهنية وقواعد وأخلاقيات المهنة يتم تقييمها من خلال سلامة رأي المراجع في التقرير بشأن التحريفات الجوهرية (Akhilumeh et al., 2017; الوكيل، ٢٠٢٢)، بينما يتمثل النوع الثاني في جودة المراجعة المدركة (**Perceived Audit Quality (PAQ)**) حيث تشير جودة المراجعة المدركة إلى المستوى المتوقع من الجودة من وجهة نظر أصحاب المصالح وهذا يعني أن الجودة المدركة تعتمد على مدى

ثقة المستثمرين والمستفيدين في القوائم المالية التي يقدمها المراجع وكفاءته في إكتشاف التحريفات الجوهرية ويمكن قياسها من خلال حجم مكتب المراجعة وخبرته وتخصصه الصناعي والتدوير الدوري الإلزامي والحصة السوقية لمكتب المراجعة.

وقد أكدت دراسة (Nguyen, et al., 2021; إسماعيل، ٢٠٢٤) على أن جودة المراجعة المدركة تعتبر أحد المؤشرات الرئيسية لمدي موثوقية البيانات المالية التي تسهم في تحسين نوعية التقارير المالية وتحديد المخاطر المحتملة التي يمكن أن تؤثر على أسعار الأسهم وقيمة وأداء الشركات، وبما إن الالتزام بمعايير الدولية للتقارير المالية يساعد في توحيد أساليب المحاسبة والإفصاح عن المعلومات المالية، مما يقدم للمستثمرين والمحللين أساساً متيناً لتقييم الأداء المالي للشركات بطريقة مقارنة وعادلة، عند تطبيق هذه المعايير يمكن للمستثمرين الاعتماد على جودة المراجعة المدركة كمؤشر موثوق للأداء المالي المستقبلي للشركة، هذا بدوره يؤثر على تقلبات عوائد الأسهم، حيث أن تحسين جودة المراجعة يمكن أن يقلل من مستوى عدم اليقين والمخاطر المدركة من قبل المستثمرين، مما يؤدي إلى تقلبات أقل في عوائد الأسهم واستقرار أفضل للسوق.

وتعد جودة المراجعة المدركة مدخلاً إيجابياً نحو النزاهة المالية وزيادة الثقة بين مكتب المراجعة ومختلف الأطراف المعنية في الشركة (Bradbury et al., 2023)، لذلك فمن الضروري إيجاد التوافق والإنسجام بين الشركات ومكاتب المراجعة بهدف دعم معايير الجودة والشفافية بما يسهم في دعم البيئة الاستثمارية.

ويرى الباحث أن جودة المراجعة المدركة تُعني مدى إدراك الأطراف المعنية لكفاءة وفعالية عملية المراجعة في ضوء الإستقلالية والمهنية والشفافية التي يتمتع بها المراجعون ومدى إدراك تلك المكاتب لأهمية هذا النوع من المراجعة وتأثيره القوي على سمعتها وقدرتها بما يؤثر بشكل مباشر على مستوى ثقة المستثمرين والشركاء والأطراف المعنية في المعلومات المتاحة.

٢/٢/٢ خصائص جودة المراجعة المدركة:

أكدت دراسة كل من (Nguyen, et al., 2021; Friedrich et al., 2024) على أن هناك مجموعة من الخصائص يجب أن تتوافر بشكل مناسب لكي تتم عملية المراجعة المدركة بجودة عالية، وتتمثل تلك الخصائص في الآتي:

- الكفاءة المهنية للمراجع مع توافر المهارات والخبرات اللازمة والالتزام بالمعايير المهنية والاخلاقية.
- الموضوعية والاستقلالية وإبداء الرأي بشكل موضوعي بعيداً عن أي تأثيرات خارجية.
- الشفافية والتواصل الفعال حول النتائج المقدمة المتعلقة بالتقارير المالية.
- الملائمة والتوقيت المناسب لتقديم خدمات المراجعة بما يتوافق مع احتياجات الشركة ومتطلبات الجهات المستفيدة.
- الاستجابة والتحسين المستمر في مهام عمل المراجعة والعمل الدائم نحو تطوير جودة الخدمات وكيفية التعامل مع المشكلات.

٢/٢/٣ أهداف جودة المراجعة المدركة:

أكدت دراسة كل من (Safari et al., 2021; إسماعيل، ٢٠٢٤) على أن أهداف المراجعة المدركة يمكن أن تعمل على تلبية توقعات الشركة والمستفيدين من خدمات المراجعة وتقديم خدمات تتناسب مع احتياجاتهم، كذلك تهدف جودة المراجعة المدركة إلى إتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة لتحسين الجودة المطلوبة بما يتناسب مع إحتياجات أصحاب المصالح، هذا بالإضافة إلى الالتزام بالمعايير والقواعد المهنية وذلك لضمان التزام المراجع بالمعايير والقواعد الأخلاقية المهنية المتعارف عليها، علاوة على تعزيز قدرة المراجع على عرض خدماته بالجودة المناسبة بما يدعم الطلب على مكاتب المراجعة.

ويرى الباحث أن جودة المراجعة المدركة تزيد من كفاءة أنظمة الرقابة المستخدمة في عملية المراجعة، كما أن إدراك المستفيدين لجودة خدمات المراجعة وثقتهم في نتائجها تساهم بشكل كبير في ترشيد القرارات الإستثمارية.

٢/٣ القيمة السوقية للسهم (المفهوم - العوامل المؤثرة):

٢/٣/١ مفهوم القيمة السوقية للسهم:

تسعى الشركات إلى تحقيق البقاء والنمو والإستمرارية في دنيا الأعمال، وهذا يتوقف على مدى قدرة الإدارة على وضع الخطط والإستراتيجيات التي تهدف إلى تعظيم القيمة السوقية للشركات أي تعظيم قيمة السهم السوقية بسوق الأوراق المالية.

وتعد القيمة السوقية للسهم من أهم المعلومات التي ينظر إليها المستثمرين والمساهمين والمحللين الماليين، حيث أن القيمة السوقية للسهم تعكس نظرة سوق المال لفرص نجاح الشركة والإمكانات المتاحة لها بالمستقبل (النعي، ٢٠١٨).

وطبقاً لما جاء بدراسة (العامري وكاظم، ٢٠١٨) فإن القيمة السوقية للسهم تتمثل في سعر بيع الأسهم في سوق التداول الناتج عن تلاقي مستويات العرض (عدد الأسهم المعروضة للبيع من قبل المتعاملين بسوق التداول عند المستويات السعرية المختلفة) مع الطلب (عدد الأسهم المطلوب شرائها من قبل المتعاملين بسوق التداول عند المستويات السعرية المختلفة) بما يمثل إجماعاً لحظياً حول قيمة السهم داخل السوق المالي، وتتوقف القيمة السوقية على تدفقات المكاسب المتوقعة التي ستحدث في المستقبل مع الأخذ في الاعتبار المخاطر الخاصة بتلك المكاسب.

هذا وقد أكدت دراسة كل من (Kuo et al., 2022; Ayem & Menge, 2022)؛ نويجي، ٢٠١٧؛ عيد، ٢٠٢٣) على أن القيمة السوقية لأسهم الشركة تمثل عدة معاني مختلفة، الأول منها يكمن في القيمة التي يتداول بها الأسهم في سوق رأس المال والتي تمثل سعر التوازن بين عروض بيع الأسهم وطلبات شرائها في ضوء المعلومات التي توفرها القوائم والتقارير المالية عن الشركة، بينما المعنى الثاني يكمن في القيمة التي يحكم بها ذوي المعرفة والخبرة بناءً على الخصائص الضمنية للشركة فهي قيمة تحدد بموجب رأي خبراء مستقلين بصرف النظر عن الحاجة للاستثمار، كما أنها تتم بناءً على الخصائص الضمنية للشركة المتمثلة في القدرة على تحقيق أرباح والخطر المرتبط بالاستثمار فيها، ويأتي المعنى الثالث في القيمة العادلة، وهي القيمة التي يمكن أن يتم بموجبها تبادل أصول الشركة أو سداد التزاماتها بين جهات مطلعة وراغبة في إجراء معاملة المباشرة فيما بينهم، فهي قيمة تحدد بموجب ظروف عرض وطلب بين طرفين محايدين، وقد جاء مفهوم القيمة العادلة لتضييق الفجوة بين القيمة الاقتصادية والقيمة المحاسبية، ومن ثم ساعدت في أن تتلاقى المفاهيم حول القيمة بين المحاسبين والاقتصاديين.

وفي هذا السياق فقد أكدت دراسة (Dang et al., 2022) على أن هناك انعكاس إيجابي للقيمة السوقية لأسهم الشركة على المجتمع ككل، حيث أن كفاءة تشغيل موارد الشركة والعمل على

جودة منتجاتها وتطويرها المستمر، بما يناسب احتياجات المستهلكين المتغيرة ينعكس إيجاباً في النهاية على مصلحة الاقتصاد القومي بالكامل.

٢/٣ العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للسهم:

أكدت دراسة كل من (Mehrabadia et al., 2021; Sukesti et al., 2021; الغندور، ٢٠٢٣) على أن القيمة السوقية للسهم تتأثر بمدى قدرة الشركة على الإستمرار في تحقيق الأرباح حيث يستند المستثمرون والمحللون الماليين عند التفكير في إقتناء أسهم الشركة على قوة المركز المالي للشركة، ومدى قدرتها على تحقيق أرباح مستقبلية، الأمر الذي يترتب عليه زيادة الطلب على أسهم تلك الشركة وإرتفاع القيمة السوقية للسهم، وبالتالي فإن هناك علاقة طردية بين كل من قوة المركز المالي والأرباح المستقبلية والقيمة السوقية للسهم، كما تتأثر أيضاً القيمة السوقية للسهم بتوقيت تحقق الأرباح، حيث يعد توقيت توزيع الأرباح من العوامل الهامة التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم، فعندما يتوقع المستثمرون والمساهمين والمحللون الماليين توزيع الأرباح الفوري يؤدي ذلك إلى زيادة القيمة السوقية للسهم، وعلى العكس عند التأخر في توزيع الأرباح فإن ذلك يؤدي إلى إنخفاض القيمة السوقية للسهم.

وفي هذا الإطار فقد أكدت دراسة كل من (Xiang & Dai, 2019; Ma 2021) على أن العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم تعد محركات لقوي العرض والطلب، حيث ترتبط تلك العوامل بشكل مباشر بمدى سعي المساهمين والمستثمرين نحو حيازة أسهم الشركة (أي شرائها) أو التخلص منها (أي بيعها)، فزيادة الطلب والرغبة في إقتناء أسهم الشركات يؤثر على القيمة السوقية للسهم، حيث أن الزيادة في أرباح الشركة تؤدي إلى زيادة الطلب على شراء الأسهم، مما يترتب عليه زيادة القيمة السوقية نتيجة زيادة الطلب على شراء تلك الأسهم.

وفي هذا السياق يرى الباحث أن القيمة السوقية للأسهم قد تتأثر بالعديد من العوامل مثل: توقعات المستثمرين لربح الشركة في المستقبل وبالتالي التنبؤ بربحية السهم، التنبؤ بمقدار الأرباح المتوقع توزيعها، هذا بالإضافة إلى الظروف الإقتصادية والسياسية المتوقعة، علاوة على عنصر الإشاعات التي يمكن أن تظهر في سوق الأوراق المالية، وعدم الإعتماد علي التحليل السليم بالإضافة للظروف العامة السائدة في السوق

المحور الثالث: تأثير الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على جودة المراجعة المدركة.

يعد الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف من الأمور الهامة التي يمكن أن تؤثر على جودة المراجعة المدركة، حيث أنه عندما تتم عملية المراجعة بشكل عام بالجودة المطلوبة والمراجعة المدركة بشكل خاص فإن ذلك يساهم في جودة القوائم والتقارير المالية بما يدعم القرارات الإستثمارية والحد من المخاطر الإقتصادية.

وفي هذا الشأن فقد أشارت دراسة كل من (Chang et al., 2024; محمد، ٢٠٢١؛ إبراهيم وآخرون، ٢٠٢٢) إلى أن هناك مجموعة من المحددات ذات علاقة بالإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف وجودة المراجعة المدركة تتمثل في الآتي:

٣/١ شفافية ومصداقية القوائم المالية: فعندما تقوم الشركات بالإفصاح بشكل كامل عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف، فإن ذلك يزيد من مستوى الشفافية في التقارير المالية، بما يساعد المراجعين على فهم أعمق للمخاطر التي قد تؤثر على الوضع المالي للشركة، وبالتالي يمكنهم تقييم جودة القوائم المالية بشكل أكثر دقة، كما أن الإفصاح الواضح عن تلك المخاطر يجعل عملية المراجعة أكثر دقة في تحديد ما إذا كانت الشركة قد طبقت السياسات المحاسبية المناسبة لتحديد وتخفيف تلك المخاطر من عدمه.

٣/٢ تحسين قدرة المراجعين على التقييم: حيث أن الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف يمكن أن يتيح للمراجعين فهماً أكثر عمقاً لآثار هذه المخاطر على الأرصدة المالية في الشركة، وبالتالي يمكن للمراجعين إجراء تقييم دقيق لكيفية تأثير هذه التغيرات على الأداء المالي والربحية، هذا بالإضافة إلى تمكين المراجعين من تحديد ما إذا كانت المعايير المحاسبية مثل IFRS أو GAAP قد تم تطبيقها بشكل صحيح في تقييم تأثير أسعار الصرف من عدمه.

٣/٣ تقليل المخاطر القانونية والمالية: عند الإفصاح عن المخاطر المرتبطة بتغيرات أسعار الصرف فإن هذا الشأن يقلل من احتمالية حدوث مفاجآت في القوائم المالية، والحد من وجود مشاكل قانونية أو مالية في المستقبل بما يدعم أداء جيد لعملية المراجعة المدركة لكي تصبح أكثر قدرة على تحري الدقة في القوائم المالية.

٣/٤ التأثير على تقييم المخاطر: حيث أن المراجعين الذين يحصلون على تفاصيل دقيقة حول مخاطر تغيرات أسعار الصرف يصبح لديهم تصور أفضل حول المخاطر التي يمكن أن تؤثر

على استدامة الأرباح أو التدفقات النقدية للشركة. بذلك، يصبحون قادرين على تقديم تقييمات أكثر دقة حول جودة الرقابة الداخلية وآلية اتخاذ القرارات المالية.

٣/٥ التأثير على قرارات وإستراتيجيات عملية المراجعة: حيث أن الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف يمكن أن يؤثر في استراتيجيات المراجعة نفسها، الأمر الذي يترتب عليه استدعاء المراجعين لمزيد من إجراء فحوصات إضافية أو إجراء اختبارات للتحقق من مدى تأثير تلك المخاطر على القيمة العادلة للأصول والخصوم، هذا بالإضافة إلى تحسين الإجراءات المتعلقة بالتحوط أو ضبط السياسات المحاسبية الخاصة بتقلبات أسعار الصرف.

٣/٦ زيادة قدرة المراجعين على التفاعل مع الإدارة: حيث أن الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف يوفر معلومات ذات قيمة للمراجعين لمناقشتها مع الإدارة مما يعزز التفاعل بين المراجع والإدارة، ويدعم التحقق من أساليب التنبؤ والتحليل المعتمدة لتقييم تأثير تقلبات العملات، حيث يساعد هذا الأمر المراجعين في تحديد ما إذا كانت التحليلات المالية المقدمة من الإدارة دقيقة وشاملة، بما في ذلك فهم العوامل الخارجية المؤثرة على الشركة، الأمر الذي يترتب عليه زيادة جودة المراجعة المدركة من خلال منح المراجعين صورة أكثر شمولية عن أساليب الإدارة في التعامل مع المخاطر، وهو ما يعزز من نزاهة عملية المراجعة.

٣/٧ تحسين استجابة المستثمرين وأصحاب المصلحة: يُعد الإفصاح الشفاف عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف أداة هامة لزيادة ثقة المستثمرين في إدارة المخاطر المالية في الشركة، فالمستثمرون يحتاجون إلى معرفة التأثير المحتمل لتقلبات أسعار الصرف على أداء الشركة من أجل اتخاذ قرارات مستنيرة من خلال وجود بيانات موثوقة وشاملة حول هذه المخاطر في التقارير المالية، بما يدعم جودة القرار الإستثماري.

ويرى الباحث أن الإفصاح الكامل والواضح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف له تأثير إيجابي كبير على جودة المراجعة المدركة، حيث يسهم في تحسين دقة المراجعة وزيادة الشفافية، ويعزز قدرة المراجعين على فهم المخاطر المالية التي قد تؤثر على الوضع المالي للشركة، هذا يؤدي في النهاية إلى تقارير مالية أكثر موثوقية وأدوات تحكم أكثر فعالية، مما يزيد من الثقة في المعلومات المالية المقدمة.

وبناء على ما سبق يمكن صياغة الفرض الأول للبحث على النحو التالي:

الفرض الأول: "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على جودة المراجعة المدركة".

المحور الرابع: تأثير جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية لأسهم الشركات.

اتفقت دراسة كل من (Birjandi et al., 2015; زكي، ٢٠١٨) على أن جودة المراجعة المدركة تساهم بشكل كبير في تفسير التغيرات في أسعار وعوائد الأسهم وتخفيض المستوى الفعلي لخطر المعلومات ودعم الإستقرار المالي وهو ما ينعكس على تلبية إحتياجات المستثمرين الحاليين والمرتبين بما يدعم ترشيد عملية إتخاذ القرار الإستثماري.

وفي هذا الإطار فقد اختبرت دراسة (علي، ٢٠٢٠) العلاقة بين الجودة المراجعة المدركة واسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة من جهة، ومدى اختلاف هذه العلاقة باختلاف كل من حجم الشركة، درجة الرفع المالي، درجة تعقيد العمليات من جهة أخرى، وذلك من خلال دراسة تطبيقية ونظرية علي عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج تؤكد على أن جودة المراجعة المدركة تؤثر علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة ويختلف هذا التأثير باختلاف حجم الشركة في حين أنه لا يختلف باختلاف كل من درجة الرفع المالي ودرجة تعقيد العمليات، وأوصت الدراسة بضرورة سعي مكاتب المحاسبة والمراجعة للشراكة مع منشآت المحاسبة والمراجعة الأجنبية وبالتالي يكون حافزاً للارتفاع بجودة المراجعة.

وفي سياق متصل فقد هدفت دراسة (الوكيل، ٢٠٢٢) الي اختبار اثر جودة المراجعة المدركة علي قيمة الشركة سواء بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر من خلال إعادة إصدار القوائم المالية كمتغير بسيط واعتمدت الدراسة علي مدخل تحليل المحتوي في فحص التقارير المالية لعينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وتوصلت نتائج الدراسة الي وجود علاقة معنوية عكسية بين جودة المراجعة المدركة وإعادة إصدار القوائم المالية، كذلك توجد علاقة عكسية بين إصدار القوائم المالية وقيمة الشركة، وأوصت الدراسة بضرورة وضع معيار ينظم مستوى الإفصاح المطلوب فيا يتعلق بالمعلومات المتعلقة بإعادة إصدار القوائم المالية من حيث كمية ونوعية وتوقيت الإفصاح.

وطبقاً لما جاء بدراسة (Thu, et al., 2018) تؤثر جودة المراجعة المدركة بشكل مباشر علي استقرار الاسواق المالية وعوائد الأسهم، وتعكس مدى دقة وشفافية البيانات المالية التي تقدمها الشركات وهي عامل لتحديد مستويات الثقة لدي المستثمرين، حيث يميل المستثمرون إلي وضع ثقة أكبر في البيانات المالية للشركات عندما تكون جودة المراجعة عالية مما يؤدي الي استقرار اكبر في عوائد الاسهم وتقليل التقلبات، كما أكدت دراسة (رميلي، ٢٠١٨) على أن جودة المراجعة المدركة ذات قيمة عالية للمستثمرين حيث أنها تؤكد أن البيانات المالية للشركة تمت مراجعتها بدقة، وتعكس بشكل صحيح وضع الشركة المالي وتساعد في تقليل المخاطر المتعلقة بالاستثمار، مما يجعل الأسهم أكثر جاذبية للمستثمرين.

وفي ذات الإطار فقد أكدت دراسة (Hamza et al., 2023; Bayo et al., 2023) على أن جودة المراجعة المدركة تساهم في الحد من ممارسات التلاعب بالأرباح مما يعزز من استقرار الأسواق المالية، وجذب المزيد من الإستثمارات، وتحقيق عوائد أعلى للأسهم، كما أن انخفاض جودة هذا النوع من المراجعة يستدعي حالة لدى المراجعين من زيادة عدم اليقين في تقلبان أسعار الأسهم كما هو الحال في معظم الأسواق الناشئة، كما توصلت دراسة (Louis et al., 2019) إلى وجود علاقة طردية بين جودة المراجعة المدركة وقيمة الشركة، حيث أوضحت الدراسة أن تصور المستثمرين السلبي لجودة المراجعة يزيد بشكل كبير من تكلفة رأس المال، وبالتالي فإن انخفاض جودة المراجعة المدركة يزيد من تكلفة رأس المال بما ينعكس على القيمة السوقية للسهم.

وفي هذا الإطار فقد هدفت دراسة (منصور، ٢٠٢١) إلى إختبار أثر جودة المراجعة المدركة على كفاءة الإستثمار بإعتباره من أهم آليات قيمة الشركة، وقد قامت الدراسة بإختبار خمسة متغيرات معدلة على هذه العلاقة وهي التخصص الصناعي للمراجع وسمعة المراجع وحجم مكتب المراجعة ومدة المراجعة والقطاع الصناعي لعميل المراجعة، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٩٦ شركة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٢ حتى ٢٠١٩، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية بين جودة المراجعة المدركة وكفاءة الإستثمار، كما أشارت الدراسة إلى وجود تأثير لكل من تخصص المراجع وسمعته وحجم مكتب المراجعة كمتغيرات معدلة على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وكفاءة الإستثمار، في حين لا يوجد تأثير لكل من مدة المراجعة والقطاع الصناعي لعميل المراجعة كمتغيرين معدلين على هذه العلاقة.

ويرى الباحث أن جودة المراجعة المدركة لها تأثير هام على القيمة السوقية للأسهم وذلك من خلال تحسين شفافية المعلومات وزيادة درجة الثقة فيها، بما يدعم عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، علاوة على الحد من مخاطر الاحتيال والاختفاء الناتجة من جودة المراجعة المدركة تعزز الثقة لدى المستثمرين في البيانات المالية للشركة بما ينعكس بشكل إيجابي على القيمة السوقية لأسهم تلك الشركة.

وبناء على ما سبق يمكن صياغة الفرض الثاني للبحث على النحو التالي:

الفرض الثاني: "يوجد تأثير معنوي لجودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية لأسهم الشركات".

المحور الخامس: تأثير الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات.

يعتبر الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف عنصراً مهماً في تحليلات التقارير المالية، خاصة بالنسبة للشركات التي تعتمد على الأنشطة الدولية أو تعمل في أسواق متعددة العملات، حيث يمكن أن يؤثر هذا الإفصاح بشكل مباشر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم تلك الشركات.

والجدير بالذكر وطبقاً لما أكدت عليه دراسة كل من (Almaharmeh et al., 2021; Mardessi, 2022) أن تأثير تغيرات أسعار الصرف على المركز المالي للشركات يعد جزءاً أساسياً في فهم التأثير المالي لتغير سعر الصرف والذي يظهر في إنخفاض صافي ثروة الشركة بسبب زيادة التزاماتها مقارنة بأصولها، بالإضافة إلى ذلك يظهر هذا الإنخفاض في بيان التدفقات النقدية حيث يتطلب دفع فوائد إضافية للإقتراض ويجب على المراجع التأكد من صحة المعالجات المالية وضمان تطابقها مع المعايير المحاسبية.

وفي ضوء معيار المحاسبة الدولي رقم ٢١ وقرار وزيرة الاستثمار رقم ١٦ لسنة ٢٠١٧ بإضافة ملحق (أ) لمعيار المحاسبة المصري رقم (١٣) والخاص بآثار التغييرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، حيث نادت تلك المعايير بضرورة كيفية تعديل البيانات المالية للتغيرات في أسعار الصرف، مع توفير إرشادات حول كيفية الإبلاغ عن المكاسب والخسائر المحققة وغير المحققة المتعلقة بالمعاملات بالعملات الأجنبية، وبإتباع هذه الإرشادات يمكن للشركات تقديم معلومات دقيقة للمستثمرين حول أدائها المالي الحالي والتاريخي.

وفي هذا الشأن وطبقاً لما جاء بدراسة كل من (Bradbury et al., 2023; Safari et al., 2021 شحاته وآخرون، ٢٠٢٢ ؛ إسماعيل، ٢٠٢٤) فإنه يجب أن يبذل المراجعون المزيد من الجهد والوقت لتقييم أدلة المراجعة المتعلقة بالإفصاح وتقييم الأصول والالتزامات المقومة بالعملات الأجنبية، كما يتعين عليهم تقييم الوضع المالي للشركة عند تعويم سعر الصرف لإبداء الرأي بشأن تأثير تقلبات الأسعار، والتي من المتوقع أن يؤثر تخصص المراجع الصناعي وحجم

مكتب المراجعة بشكل كبير على دقة رأي المراجع في الحد من مخاطر تقلبات سعر الصرف، مما يؤثر بشكل إيجابي على القيمة السوقية للأسهم.

وفي ذات الإطار فقد ناقشت دراسة (Nicolas et al., 2022) كيفية تأثير جودة المراجعة المدركة على الحد من مخاطر المعلومات مما يتيح للمراجع فهماً أفضل لأداء الشركة، والتي يترتب عليها إحداث وفرة في كمية المعلومات المستخدمة في عملية المراجعة، مما يحسن من جودة تقارير المراجعة وقابليتها للفهم، كما أن الالتزام بالمعايير المطلوبة في شركات المراجعة يساهم بشكل كبير في قيام المراجع سيبذل جهداً كبيراً في فحص البيانات المالية، مما يعزز ثقة العملاء ويساعد في إدارة مخاطر تقلبات سعر الصرف وفقاً للمعايير المنصوص عليها وبالتالي زيادة القيمة السوقية للسهم.

والجدير بالذكر أن إفصاح الشركات عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف يعد أيضاً مؤشراً على مستوى الحوكمة الجيدة في الشركة، حيث أن الشركات التي تسعى للإفصاح الكامل عن مخاطرها المالية بما في ذلك تقلبات العملات تظهر أنها تتبع سياسات حوكمة صارمة وشفافة، مما يعزز ثقة المستثمرين ويجعلهم يميلون إلى تقييم الأسهم بشكل إيجابي مما يؤثر في النهاية على قيمة الأسهم السوقية.

هذا وقد تناولت دراسة كل من (Friedrich et al., 2024; Khan et al., 2023)

العلاقة التفاعلية بين الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف والتغيرات البيئية الاقتصادية الكلية مثل التقلبات في السياسات النقدية أو الأزمات الاقتصادية العالمية، وفي مثل هذه الحالات تساعد المراجعة المدركة ذات الجودة العالية في إظهار قدرة الشركة على التكيف مع هذه المتغيرات بشكل فعال، بما ينعكس على القيمة السوقية للأسهم.

ويرى الباحث أن المستثمرون يتخذون قراراتهم بناءً على قدرة الشركة على إدارة المخاطر بما في ذلك مخاطر تغيرات أسعار الصرف في ظل وجود مراجعة تتميز بالدقة والجودة، بما يجعل المستثمرين أكثر قدرة على اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة، مما قد يؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم ورفع قيمتها السوقية.

كما يؤكد الباحث على أن تغيرات أسعار العملة والأزمات المالية العالمية وتقلبات أسعار النفط أصبح يمثل تحديات كبيرة للشركات، حيث تسعى تلك الشركات بشكل كبير إلى الإفصاح الكامل والمفصل عن تلك التحديات، وفي الوقت نفسه عندما تكون المراجعة المدركة لدى هذه الشركات ذات جودة عالية فإن هذا الأمر يعزز من مصداقية الإفصاحات، ويقلل من حجم الفجوات في التوقعات المالية بما يؤدي إلى ثقة المستثمرين والمحللين الماليين في تلك الشركات بما يترتب عليه إستقرار في قيمة الأسهم وزيادة الطلب عليها.

وبناء على ما سبق يمكن صياغة الفرض الثالث للبحث على النحو التالي:

الفرض الثالث: "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات".

المحور السادس - الدراسة التطبيقية.

٦/١ هدف ومنهجية الدراسة:

تهدف الدراسة التطبيقية إلى قياس أثر الإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية لعينة الشركات، ولتحقيق هذا الهدف سوف يعرض الباحث كل من مجتمع وعينة الدراسة ونموذج الدراسة وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة وأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات وذلك على النحو التالي:

٦/٢ مجتمع وعينه الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٩ إلى عام ٢٠٢٣، وقد تم تجميع بيانات الدراسة بداية من عام ٢٠١٩ نظراً للتغيرات السريعة والمتلاحقة في أسعار الصرف التي ظهرت بوضوح في البيئة المصرية، مما انعكس على بورصة الأوراق المالية المصرية، وقد تم إستبعاد المؤسسات المالية (البنوك وشركات التأمين) نظراً لخصوصيتها لقواعد تنظيمية مختلفة.

وقد تم إختيار عينة حكمية من هذه الشركات بشرط توافر الشروط التالية :

- ١- أن تكون الشركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
- ٢- توافر القوائم المالية السنوية للشركة خلال فترة الدراسة.
- ٣- أن تقوم بنشر قوائمها المالية بالجنه المصري وقد تم إستبعاد مشاهدات الشركات التي لم تتوفر قوائمها المالية، وقد بلغ عدد شركات العينة محل الدراسة ٨٢ شركة من الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية بعدد مشاهدات قدرها ٣٥٢ مشاهدة.

جدول رقم (١) التوزيع القطاعي للشركات ونسبة كل قطاع في عينة الدراسة

م	القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	نسبة شركات العينة مصنفة قطاعياً (%)
١	أغذية ومشروبات وتبغ	١١	٦٠	١٧%
٢	إتصالات وإعلام وتكنولوجيا	٦	٢٠	٥.٦%
٣	عقارات	١٢	٥٦	١٦.١%
٤	السياحة والترفيه	٤	٢٣	٦.٦%
٥	رعاية صحية وأدوية	٨	٣٨	١٠.٨%
٦	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٧	١٦	٤.٥%
٧	مقاولات	٧	٢٤	٦.٩%
٨	موزعون وتجار تجزئة	٤	٩	٢.٥%
٩	مرافق	١	٤	١.١%
١٠	خدمات تعليمية	٣	١٦	٤.٥%
١١	منسوجات وسلع معمره	٣	١٦	٤.٥%
12	موارد أساسية	٨	٣٤	٩.٦%
13	مواد بناء	٥	٢٤	٦.٩%
14	ورق ومواد تعبئة وتغليف	٣	١٢	٣.٤%
إجمالي عدد الشركات		٨٢		١٠٠%
إجمالي عدد المشاهدات		٣٥٢		١٠٠%

٦/٣ أسلوب جمع البيانات الدراسة:

اعتمد الباحث علي القوائم والتقارير المالية المنشورة بالمواقع الالكترونية الرسمية بكل شركة وغير المنشورة والمتاحة في مصر مباشر لنشر المعلومات، وتم التحليل والتطبيق علي فترة (٢٠١٩ - ٢٠٢٣) وعدد المشاهدات ٣٥٢ مشاهدة، وتم تحليل بيانات الدراسة بواسطة الحزمة الاحصائية لبرنامج (SPSS).

٦/٤ توصيف متغيرات الدراسة وطرق قياسها:

تم توصيف وقياس متغيرات الدراسة على النحو التالي:

جدول (٢) توصيف ومؤشر متغيرات الدراسة

طبيعة المتغيرات	المتغيرات	الرمز	طريقة القياس
المتغير التابع	القيمة السوقية للأسهم	SP _{it}	اعتمد الباحث على نموذج (Ohlson, 1995) في قياس القيمة السوقية للأسهم من خلال المعادلة التالية : $SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it}$ حيث أن: SP _{it} : هو القيمة السوقية للسهم ويقاس بسعر إقبال السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات. BVP _{it} : هي القيمة الدفترية للسهم العادي للشركة (i) في نهاية السنة (t)، وتحسب بقسمة القيمة الدفترية لإجمالي حقوق المساهمين مطروحاً منها القيمة الدفترية لحقوق الأسهم الممتازة على الأسهم العادية القائمة. EPS _{it} : هي نصيب سهم الشركة (i) في نهاية السنة (t)، وتحسب بقسمة صافي الدخل بعد الضريبة على عدد الأسهم العادية.
المتغير المستقل	جودة المراجعة المدركة	PAQ	متغير وهمي يأخذ (١) في حالة مراجعة القوائم المالية بواسطة مراقب الحسابات من أحد مكاتب BIG4 والقيمة (٠) فيما عدا ذلك، اعتماداً على (Alfraih, 2017؛ على، ٢٠٢٠)
المتغير المعدل	الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف	DERR	يقاس هذا المتغير بمعدل التقلبات في أرباح وخسائر أسعار الصرف - X-Rate - V، عن طريق إيجاد مقدار الفرق بين أرباح أو خسائر أسعار الصرف عن عامين متتاليين ÷ أسعار الصرف للسنة الأولى.
المتغيرات الرقابية	العائد على الأصول	ROA	يوضح قدرة الأصول المستخدمة في توليد عائد ويتم قياسه بقسمة صافي الدخل ÷ إجمالي أصول السنة، وذلك بالاعتماد على دراسة (Hammami & Hendijani, 2020)
	الرافعة المالية	LEV	وهي تمثل النسبة المئوية لإجمالي الديون أو الإلتزامات ÷ إجمالي الأصول في نهاية السنة، وذلك بالاعتماد على دراسة (Moussa, 2023)
	حجم الشركة	F.SIZE	يقصد به طاقات وإمكانيات الشركة المادية والبشرية والتكنولوجية التي تعبر عن قدرتها على توليد إيرادات النشاط، قياساً على (Fujianti & Satria, 2020).

٦/5 صياغة النماذج الإحصائية اللازمة لإختبار فروض الدراسة:

بناء على ما سبق ومن خلال مشكلة الدراسة وأهدافها وفروضها قام الباحث بإعداد ثلاثة نماذج أساسية لقياس الإفصاح عن التغيرات في أسعار الصرف كمتغير مُعدل على العلاقة بين

جودة المراجعة المدركة (متغير مستقل) والقيمة السوقية للأسهم (متغير تابع)، هذا بالإضافة إلى استخدام بعض المتغيرات الرقابية التي تم الإشارة إليها من قبل.

وفي ضوء ما سبق يمكن للباحث صياغة نماذج الدراسة في شكل نماذج إنحدار وذلك على النحو التالي:

النموذج الأول : أثر الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف على جودة المراجعة المدركة

$$PAQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 (DERR) + \beta_2 (F \text{ SIZE}) + \beta_3 (LEV) + \beta_4 (ROA) + \varepsilon_{it}$$

النموذج الثاني : أثر جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية للأسهم

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 (BVP_{it}) + \beta_2 (EPS_{it}) + \beta_3 (PAQ) + \beta_4 (F \text{ SIZE}) + \beta_5 (LEV) + \beta_6 (ROA) + \varepsilon_{it}$$

النموذج الثالث : أثر الإفصاح عن التغيرات في أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 (BVP_{it}) + \beta_2 (EPS_{it}) + \beta_3 (PAQ) + \beta_4 (DERR * PAQ) + \beta_5 (F \text{ SIZE}) + \beta_6 (LEV) + \beta_7 (ROA) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

(DERR_{it}) : الإفصاح عن التغيرات في أسعار الصرف

(PAQ_{it}) : جودة المراجعة المدركة

(SP_{it}) : القيمة السوقية للأسهم

(BVP_{it}) : هي القيمة الدفترية للسهم العادي للشركة (i) في نهاية السنة (t)، وتحسب بقسمة القيمة الدفترية لإجمالي حقوق المساهمين مطروحاً منها القيمة الدفترية لحقوق الأسهم الممتازة على الأسهم العادية القائمة.

(EPS_{it}) : هي نصيب سهم الشركة (i) في نهاية السنة (t)، وتحسب بقسمة صافي الدخل بعد الضريبة على عدد الأسهم العادية.

(F SIZE_{it}) : حجم الشركة

(LEV_{it}) : الرافعة المالية

(ROA_{it}) : العائد على الأصول

($\beta_1 - \beta_7$): معاملات الإتحدار لمتغيرات الرقابة

(ϵ_{it}): بند الخطأ العشوائي

(β_0): قيمة الثابت في معادلة الإتحدار

(DERR * PAQ): متغير يعكس التفاعل بين الإفصاح عن التغيرات في أسعار الصرف وجودة المراجعة المدركة.

٦/6 الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة :

قام الباحث بإجراء عمليات الترميز لكافة متغيرات الدراسة ثم إدخال وتشغيل البيانات على الحاسب الآلي باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الإجتماعية (SPSS) الإصدار (٢٤) وأيضاً تم الإعتماد على برنامج التحليل القياسي E-Views الإصدار (١٠)، وذلك بهدف إجراء التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة التطبيقية في ضوء الإعتماد على بعض الأساليب الإحصائية لأغراض إختبار فروض الدراسة والتي إشملت على:

- التحليل الإحصائي الوصفي **Descriptive Statistics** : ويستخدم هذ التحليل بهدف الحصول على معلومات خاصة عن خصائص البيانات المستخدمة في التحليل مثل (أقل قيمة، أعلى قيمة، الوسط الحسابي، الإنحراف المعياري، المدي)
- إختبار **Kolmogorov – Smirnov Test** وإختبار **Jarque – Bera** : وذلك للتحقق من مدى إقتراب بيانات الدراسة التطبيقية من التوزيع الطبيعي **Normal Distribution**
- إختبار الارتباط الذاتي **Autocorrelation Test** : وذلك لفحص والتأكد من وجود مشكلة الارتباط الذاتي في نماذج الدراسة من عدمه بالإستعانة بإختبار **(Durbin Watson Test)**
- إختبار معامل تضخم التباين **(VIF) Variance Inflation Factor** : حيث يستخدم هذا الإختبار للتأكد من عدم وجود مشكلة الإزدواج الخطي بين متغيرات الدراسة.

- مقياس إستقرار السلاسل الزمنية : والذي يتم من خلال إختبار جذر الوحدة **Unit Root Test** لفحص إستقرار أو سكون المتغيرات المكونة للسلاسل الزمنية وتحديد درجة التكامل بينها، وذلك تفادياً لمشكلة الإستدلال القياسي.
- إختبار تكامل السلاسل الزمنية **Co-Integration Test** : بهدف التحقق من التوازن بين متغيرات الدراسة.
- إختبار بيرسون (**Pearson Correlation Matrix**) للعلاقات الثنائية لتحديد طبيعة وقوة واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة.
- تحليل الإنحدار الخطي المتعدد وذلك لتوضيح العلاقة بين متغيرات البحث.

٦/٧ تحليل نتائج الدراسة التطبيقية وإختبار فروض البحث

٦/٧/١ إختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

٦/٧/١/١ إختبار التوزيع الطبيعي (**Normal Distribution Test**)

إستخدم الباحث إختبار (**Kolmogorov – Smirnov**) ضمن حزمة البرنامج الإحصائي (**SPSS**) وإختبار (**Jarque – Bera**) ضمن برنامج (**E- Views**) وذلك للتحقق من التوزيع الطبيعي للبيانات، وذلك بالنسبة لمتغيرات الدراسة الكمية المتصلة، ويمكن الحكم على توافر التوزيع الطبيعي للبيانات إذا كانت درجة معنوية (**Sig**) كلا الإختبارين أكبر من (**0.05**)، ويتضح ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٣) نتائج إختبار التوزيع الطبيعي (**Normal Distribution**)

Jarque-Bera Test		Kolmogorov-Smirnov		عدد المشاهدات	المتغيرات الكمية المتصلة
Sig.	J - B	Sig.	Statistic		
.000	15573.41	.000	.267	352	القيمة السوقية للأسهم SP
.000	2174.907	.000	.215	352	جودة المراجعة المدركة PAQ
.000	2417.72	.000	.245	352	الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف DERR
.000	4060.788	.200	.056	352	حجم الشركة F.SIZE
.000	7٦٦٧٤.٤٣	.000	.341	352	الرافعة المالية LEV
.000	65٦٧٢.4٠	.000	.31١	352	معدل العائد على الأصول ROA

وبنا على ما جاء بالجدول السابق يتضح للباحث أن درجة المعنوية (**Sig.**) أقل من (**0.05**) لكافة المتغيرات مما يعني عدم توافر التوزيع الطبيعي للبيانات فيما عدا حجم الشركة (**F.SIZE**) طبقاً لإختبار (**Kolmogorov – Smirnov**) ويتفق إختبار (**Jarque – Bera**) مع هذه النتيجة، ولعلاج هذه المشكلة يتم استخدام دالة اللوغاريتم الطبيعي **Natural Log** لهذه المتغيرات بحيث تقترب من التوزيع الطبيعي، وطبقاً لنظرية النهاية المركزية (**Central Limit**) والتي تنص على أنه من الممكن إفتراض تحقق شرط التوزيع الطبيعي للعينات الكبيرة ($n > 30$) بصرف النظر عن توزيع المجتمع الأصلي، وبما أن حجم العينة في هذه الدراسة ($n=352$) فلن تكون مشكلة عدم توزيع البيانات توزيعاً طبيعياً ذات تأثير على صحة النماذج.

٦/٧/٢ قياس إستقرار السلاسل الزمنية **Time Series Stationarity**

للتحقق من إستقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم استخدام إختبار جذر الوحدة (**Unit Root Test**) وذلك لتجنب مشكلات الإنحدار الزائف ويوضح الجدول رقم (٤) التالي نتائج إختبار إستقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، ولأغراض الثقة قام الباحث بإستخدام أربعة إختبارات لجذر الوحدة هي **ADF Fisher Chi Square – PP – Fisher Chi – Square – Levin Lin & Chu t – Im pesaran and Shin W – Stat**

جدول رقم (٤) نتائج إختبار إستقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة بإستخدام الإختبارات المختلفة لجذر الوحدة

الإختبارات	Statistic	Sig.
Levin Lin & Chu t	-1٦.٦٧٥١	***0.001
Im , Presaran and Shin W – stat	-1٦.٦٦٤٣	***0.001
ADF – Disher chi – Square	٢٤٥.٢٢٢	***0.001
PP – Fisher Chi – Square	٢٤٧.٦٣٧	***0.001

*** دالة عند مستوى مع معنوية أقل من 0.001

المصدر : إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات البرنامج الإحصائي (**E-Views**)

يتضح من الجدول رقم (٤) السابق أن نتائج الإختبارات الأربعة لجذر الوحدة دالة عند مستوى معنوية أقل من (**0.001**) مما يعني رفض فرض العدم القائل بأن السلاسل الزمنية

لمتغيرات الدراسة غير مستقرة وقبول الفرض الذي يشير إلى سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة وإستقرارها عند المستوى (0) - ١

٦/٧/٣ إختبار تكامل السلاسل الزمنية (Co- Integration Test)

في ضوء إختبار جذر الوحدة السابق إتضح أن هناك متغيرات ساكنة أو متكاملة عند مستوياتها الأولى $I(0)$ ، أي أنها غير ساكنة في المستوى الأصلي وبالتالي لابد من إختبار البواقي الناتجة من تقدير العلاقة الخطية بينها بحيث تكون متكاملة من الرتبة $(0) = I = U$ ، ومن ثم يتحقق التوازن في الأجل الطويل والحصول على معلمات إنحدار حقيقية للتأكد من سكون البواقي لإنحدار التكامل المشترك الخاصة بنماذج الدراسة، ويظهر ذلك بالصورة الكاملة في الجدول التالي رقم (٥):

جدول رقم (٥) نتائج إختبار جذر الوحدة Unit Root لاختبار سكون البواقي بإستخدام إختباري

(ADF) و (LLC)

درجة التكامل	المستوى The Level				نوع الإختبار	المتغيرات
	Constant & Trend		Constant			
	Prob.	Statistic	Prob.	Statistic		
I (0)	0.0132*	-2.٢٤٦٥	0.003٣**	-2.8٥٢١	(ADF)	البواقي U
I (0)	0.000**	-1١.٢٦٤٧	0.000**	-1١.٣٣١٧	(LLC)	

وفي إطار ما تقدم وبالنظر إلى الجدول السابق نجد أن بواقي معادلة الإنحدار تتميز بالسكون أي أنها متكاملة من الدرجة صفر $I(0)$ ، ولتحديد مدى وجود ظاهرة التكامل المشترك بين متغيرات النموذج من عدمه فإنه يتم الكشف عن التكامل المشترك من خلال إختبار جوهانسون، حيث أنه إذا كانت متغيرات السلسلة الزمنية غير مستقرة بمستوياتها فإن ذلك يعني أنها متكاملة ويدل على وجود تكامل مشترك وعلاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات البحثية لنماذج الدراسة وعندها يمكن إجراء إختبارات (Trace Test - Max - Elgen value Test) وذلك طبقاً لنتائج الجدول التالي رقم (٦):

جدول رقم (6) نتائج إختبار جوهانسون للتكامل المشترك (Co – integration Test)

Max- Elgen value Test			Trace Test			عدد علاقات التكامل بين المتغيرات
Prob.	0.01 critical value	Max Eigen statistic	Prob.	0.01 critical value	Trace statistic	
0.0001	٤٣.٨٦٤٥١	٢١٣.٠٥٣١٤	0.0001	١٠٢.٩٣٦٤	٧١٢.٤٤٣٢	$R = 0$
0.0000	٣٢.٣٥٧٧٤	١٣٦.٦٥٤٢	0.0001	٧٦.٨٢٣٥٥	٤٨٨.٣٣٤١	$R \leq 1$
0.0000	٣٢.٧٤٥٥٢	١٣٦.٨٥٤٤٢	0.0001	٥٤.٦٢٢٦١	٣٤٦.٧٧٣٢	$R \leq 2$
0.0001	٢٤.٨٥٤٢٥	١١٢.٦٤٣١	0.0001	٣٢.٤٥٧٦١	٢٠٦.٨٥١١	$R \leq 3$
0.0000	١٦.٥٣٤٢٦	٧٢.١٦٤٢	0.0000	١٦.٩٥٦٢	٩١.١٤٥٥	$R \leq 4$
0.0000	٦.٥٧٤٤٦	١٨.٩٥٢٢٧	0.0000	٦.٦٥٤٦١	١٧.٩٤١٣٢	$R \leq 5$

حيث تشير نتائج إختبار جوهانسون الواردة في الجدول السابق رقم (٦) إلى رفض وجود أي علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النماذج عند مستوى معنوية (0.01) وفقاً للإختبارين، حيث ينطوي النموذج على ستة من علاقات التكامل المشترك بين متغيراته وهذا يعني وجود علاقات تحقق التوازن بين متغيرات النماذج في الأمد الطويل.

٦/٨ التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة :

٦/٨/١ التحليل الوصفي للمتغيرات الكمية المتصلة

يوضح الجدول رقم (٧) التالي التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية والتي تشمل كل من القيمة السوقية للأسهم (SP)، الإفصاح عن التغيرات في أسعار الصرف (DERR) وأيضاً المتغيرات الرقابية والتي تتضمن حجم الشركة (F Size)، معدل الرافعة المالية (LEV)، معدل العائد على الأصول (ROA).

جدول (٧) التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية

الحد الأعلى	الحد الأدنى	انحراف معياري	المتوسط	المتغير
0.0٤٣	0.000	0.005	0.01٦	(SP)
0.13٤	-0.07٨	0.04٣	0.02١٧	(DERR)
2٢.٦٧٧	1٥.٢٤٢	1.١٦٨	2٤.٣١	(F Size)
0.٩٥٤	0.001	0.2٥٢	0.٤٢٣	(LEV)
0.٢٤٠	-0.١٢٣	0.07٤	0.05٦	(ROA)

يتضح من الجدول رقم (٧) السابق أنه بالنسبة للقيمة السوقية للشركة فقد بلغ متوسط الانحراف عن تلك القيمة (٠.٠١٦)، كما بلغ الحد الأدنى لها (0.000) والحد الأعلى (0.043) وذلك بإنحراف معياري (0.005).

وبلغ متوسط الإفصاح عن التغيرات في أسعار الصرف (0.0217)، وإنحراف معياري (0.043) وبلغ الحد الأدنى له (0.078 -) والحد الأعلى (0.134)، تتراوح أحجام شركات العينة خلال الفترة محل الدراسة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام ما بين (15.242) كحد أدنى و (2٢.٦٧٧) كحد أقصى وذلك بمتوسط (24.31) وإنحراف معياري (1.168) ، كما بلغ متوسط الرافعة المالية (0.423) بإنحراف معياري (0.252)، ومتوسط معدل العائد على الأصول (0.056) بإنحراف معياري (0.074) وبلغ الحد الأدنى له (-0.123) والحد الأعلى (0.240).

٦/٨/٢ التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الوصفية - الوهمية

يوضح الجدول رقم (٨) التالي وصفاً أولياً لمتغيرات الدراسة الوصفية والتي تتمثل في المتغيرات الوهمية **Dummy Variables** والتي يتم التعبير عنها بالقيمتين (١) أو (صفر) وهي جودة عملية المراجعة.

جدول (٨) التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الوصفية - الوهمية

المتغير		ملاحظات متحققة (١)		ملاحظات غير متحققة (صفر)	
التكرارات	النسبة	التكرارات	النسبة	التكرارات	النسبة
110	31.3%	242	68.7%		

جودة المراجعة المدركة (PAQ)

يتضح من الجدول رقم (٨) السابق إنخفاض عدد الملاحظات الشركات التي تطبق جودة عملية المراجعة خلال فترة الدراسة حيث بلغت (110) مشاهدة بنسبة (31.3%) وذلك مقارنة بعدد الملاحظات للشركات التي لا تطبق جودة عملية المراجعة والتي بلغت (242) مشاهدة بنسبة (68.7%).

٦/٩ نتائج إختبارات فروض الدراسة :

لإختبار صحة فروض الدراسة والتعرف على طبيعة واتجاه وقوة العلاقة بين متغيرات الدراسة تم إجراء تحليلي الارتباط والانحدار وذلك على النحو التالي :

٦/٩/١ تحليل ارتباط بيرسون :

يوضح الجدول رقم (٩) التالي مصفوفة ارتباط بيرسون (Pearson Correlation

Matrix) للعلاقات الثنائية لتحديد طبيعة وقوة واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة

جدول رقم (٩)

مصفوفة ارتباط بيرسون للعلاقات الثنائية بين المتغيرات البحثية

Variables	SP	PAQ	DERR	LEV	F.SIZE	ROA
SP	1					
PAQ	0.641	1				
DARR	0.597	0.446	1			
LEV	0.323	0.278	0.077	1		
F.SIZE	0.306	0.375	0.174	0.808	1	
ROA	0.427	0.419	0.120	0.225	0.089	1

هذا ويتضح من الجدول رقم (٩) السابق ما يلي

- ١- وجود علاقة إيجابية طردية معنوية بين جودة المراجعة المدركة **PAQ** (المتغير المستقل) والقيمة السوقية للأسهم **SP** (المتغير التابع) عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعامل ارتباط (0.641) وهو ما يشير إلى أنه كلما زادت جودة المراجعة المدركة أدى ذلك إلى زيادة القيمة السوقية للأسهم .
- ٢- وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف **DERR** (المتغير المعدل) والقيمة السوقية للأسهم **SP** (المتغير التابع) عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعامل ارتباط (0.597) مما يعني وجود علاقة ارتباط طردية بين الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف والقيمة السوقية للأسهم .
- ٣- وجود علاقة ارتباط إيجابية طردية معنوية بين جودة المراجعة المدركة (المتغير المستقل) والإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف (المتغير المعدل) عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعامل ارتباط (0.446) وهو ما يشير إلى جودة المراجعة المدركة عند الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف.
- ٤- وفيما يتعلق بمعاملات الارتباط بين القيمة السوقية للأسهم **SP** والمتغيرات الرقابية يلاحظ وجود علاقة إيجابية طردية معنوية مع كل من الرافعة المالية **LEV**، حجم الشركة **F.SIZE**، ومعدل العائد على الأصول **ROA** عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعاملات ارتباط (0.323) و (0.306) و (0.427) على التوالي وهو ما يشير إلى ارتفاع كل من الرافعة المالية **LEV**، حجم الشركة **F.SIZE**، ومعدل العائد على الأصول **ROA** كلما زاد معدل القيمة السوقية للأسهم والعكس صحيح.
- ٥- وفيما يتعلق بمعاملات الارتباط بين جودة المراجعة المدركة والمتغيرات الرقابية فيلاحظ وجود علاقة إيجابية طردية معنوية مع كل من الرافعة المالية **LEV**، حجم الشركة **F.SIZE**، ومعدل العائد على الأصول **ROA** عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعاملات ارتباط (0.278) و (0.375) و (0.419) على التوالي وهو ما يشير إلى زيادة كل من الرافعة المالية **LEV**، حجم الشركة **F.SIZE**، ومعدل العائد على الأصول **ROA** كلما زاد معدل جودة المراجعة المدركة والعكس صحيح.

٦/٩/٢ تحليل الإنحدار الخطي المتعدد :

لإختبار صحة فروض الدراسة تم إجراء تحليل الإنحدار الخطي المتعدد وذلك لتوضيح العلاقة بين المتغير المستقل (جودة المراجعة المدركة) والمتغير التابع (القيمة السوقية للأسهم) في ضوء المتغير المعدل (الإفصاح عن التغيرات في أسعار الصرف) بإستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الإجتماعية (SPSS) الإصدار (٢٤) وبرنامج التحليل القياسي E-Views الإصدار (١٠) على النحو التالي:

٦/٩/٢/١ نتائج إختبار الفرض الأول

ينص الفرض الأول على أنه "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على جودة المراجعة المدركة".

حيث قام الباحث بتطوير هذا الفرض من خلال صياغة نموذج الإنحدار الخطي المتعدد بهدف التعرف على العلاقة بين متغيرات الفرض السابق وذلك بعد إضافة بعض المتغيرات الرقابية، ويوضح الجدول التالي رقم (١٠) نتيجة الإختبار الإحصائي لنموذج الفرض الأول:

جدول رقم (١٠)

نموذج الإنحدار الخطي المتعدد لنموذج الفرض الأول

المتغيرات المستقلة	المعاملات	الخطأ المعياري	إحصائية T	مستوى الدلالة
C	-114.7236	54.16706	-2.16533	0.0321
DERR	0.077178	0.016634	3.95718	0.0001
FSIZE	1.066442	0.334363	3.27465	0.0013
LEV	0.169876	0.407367	0.461532	0.0017
ROA	0.083026	0.106608	0.831527	0.0014
R-squared	0.207447	Mean dependent var		0.054836
Adjusted R-squared	0.178276	S.D. dependent var		0.0954623
S.E.of regression	0.898569	Akaike info criterion		2.654322
Sum squared resid	227.7536	Schwarz criterion		2.754223
Log likelihood	-388.0066	Hassan- Quinn criter		2.688612
F-statistic	8.165431	Durbin - Watson stat		2.268682
Prob (F statistic)	0.000			

١- وفي ضوء ما جاء بالجدول السابق يتضح للباحث أن قيمة مستوى الدلالة الخاص بإختبار معنوية الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف (DERR) مع جودة المراجعة المدركة (PAQ) أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05)، وهذا يعني وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف (المتغير المعدل) وجودة المراجعة المدركة (المتغير المستقل)، وهذا يثبت صحة الفرض الأول والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على جودة المراجعة المدركة"

٢- أن قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C) وحجم الشركة (FSIZE)، الرافعة المالية (LEV)، و معدل العائد على الأصول (ROA) أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05) وهذا يعني وجود تأثير معنوي بين وجودة المراجعة المدركة (PAQ)

للشركة (i) في الفترة الزمنية (T) وبين كل من حجم الشركة (FSIZE)، الرافعة المالية (LEV)، ومعدل العائد على الأصول (ROA).

٦/٩/٢/٢ نتائج إختبار الفرض الثاني

ينص الفرض الثاني على أنه "يوجد تأثير معنوي لجودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية لأسهم الشركات".

قام الباحث بتطوير هذا الفرض من خلال صياغة نموذج الإنحدار الخطي المتعدد وذلك للتعرف على العلاقة بين متغيرات الفرض السابق وذلك بعد إضافة المتغيرات الرقابية، ويوضح الجدول التالي رقم (١١) نتيجة الإختبار الإحصائي لنموذج الفرض الثاني:

جدول رقم (١١)

نموذج الإنحدار الخطي المتعدد لنموذج الفرض الثاني

المتغيرات المستقلة	المعاملات	الخطأ المعياري	إحصائية T	مستوى الدلالة
C	-٦٣.٩٥٤٧	٢٥.٨٤٤٣	-٢.٣٤٨٩٤٦	٠.٠٢١٤
PAQ	٠.٤٨٤٤٣	٠.٢٧٨٤٣	١٦.٦٥٧٥٥	٠.٠٠٠٠
FSIZE	١.٠٢٢٤٥٤	٠.٠٩٢٧٧٤	-٦.٤٥٣٦١	٠.٠٠٠٠
LEV	-٢.٢٧٤٢٤	٠.٢٦٩٤١	-١٠.٩٥٤٦٢	٠.٠٠٠٠
ROA	٠.٠١٥٦٥١	٠.٠٥٩٤٤٤	٠.٢٦٨٤٦٥	٠.٨٥١٦٢
R-squared	٠.٩٢٦٤٠		Mean dependent var	١.٠٥٦٧٤
Adjusted R-squared	٠.٨٥٤٣٢٣		S.D. dependent var	١.٥١٥٤٦٥
S.E.of regression	٠.٤٥٦٥٢		Akaike info criterion	١.٢٦٨٦٢٣
Sum squared resid	٥٥.٨٥٥٧٤		Schwarz criterion	١.٣٥٦٣٧١
Log likelihood	-١٧٨.٩١٣٧		Hannan- Quinn criter	١.٣٦٨٩١١
F-statistic	٣٤٣.٦٤٧٨		Durbin - Watson stat	١.٥٥٤٦٦٢
Prob (F statistic)	٠.٠٠٠٠			

١- وفي ضوء ما جاء بالجدول السابق يتضح للباحث أن قيمة مستوى الدلالة الخاص بإختبار معنوية جودة المراجعة المدركة (PAQ) مع القيمة السوقية للأسهم (SP) أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05) وهذا يعني وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين جودة المراجعة المدركة (المتغير المستقل) والقيمة السوقية للأسهم (المتغير التابع)، وهذا يثبت صحة الفرض الثاني والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي لجودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية لأسهم الشركات".

٢- قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C)، وحجم الشركة (FSIZE)، الرافعة المالية (LEV)، أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05)، وهذا يعني وجود تأثير معنوي بين هذه المتغيرات والقيمة السوقية للأسهم، واتضح أيضا عدم وجود تأثير معنوي للتدفقات النقدية التشغيلية (ROA) حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من (0.05).

٦/٩/٢/٣ نتائج اختبار الفرض الثالث

ينص الفرض الثالث على أنه "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات".

قام الباحث بتطوير هذا الفرض للتحقق مما إذا كان الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف يؤثر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم، ولإختبار ذلك الفرض تم صياغة نموذج الانحدار الخطي المتعدد، ويوضح الجدول رقم (١٢) نتيجة الإختبار الإحصائي للفرض الثالث من خلال مقارنة نتائج النموذج البحثي الثالث بالنتائج التي تم التوصل إليها في النموذج البحثي الثاني:

جدول رقم (١٢) نموذج الانحدار الخطي المتعدد لنموذج الفرض الثالث

العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم				متغيرات النماذج Variable
متغيرات النموذج الثالث (بعد إدخال الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف)		متغيرات النموذج الثاني (قبل إدخال الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف)		
Prob.	Coefficient	Prob.	Coefficient	
0.006٥	-٧١.٢٥٧٦٢	٠.٠١٢٤	-٦٣.٩٥٤٧	
0.0000	٠.٥٢٦٦١	٠.٠٠٠٠	٠.٤٨٤٤٣	
0.0001	٠.٢٦٩١٢٧	--	--	
0.0000	-٠.٥٦٧١٣٤	٠.٠٠٠٠	١.٠٢٢٤٥٤	
0.0000	-٢.٢٣٦٤٧٣	٠.٠٠٠٠	-٢.٢٧٤٢٤	
0.0000	٠.٠٣٦٩٤	٠.٨٥١٦٢	٠.٠١٥٦٥١	
٠.٩٦٦٤٧١		٠.٩٢٦٤٠		
٠.٩٢٢٤٧٥١		٠.٨٥٤٣٢٣		
٣٥٢.٤٣٦٤		٣٤٣.٦٤٧٨		
٠.٠٠٠٠		٠.٠٠٠٠		
١.٥٨٦٤٧٥		١.٥٥٤٦٦٢		

١- وفي ضوء ما جاء بالجدول السابق فقد أسفرت نتائج الإنحدار المتعدد بطريقة (LS) إلى أن إضافة متغير الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف في نموذج قياس العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم أدى إلى تحسين القدرة التفسيرية للنموذج من (0.9264) إلى (0.9664)، وأيضاً ارتفعت قيمة جودة المراجعة المدركة من (٠.٤٨٤) إلى (0.526)، مما يدل على الأثر الإيجابي لإدخال الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف في نموذج العلاقة.

٢- بلغت قيمة مستوى الدلالة الخاص باختبار المعنوية (٠.٠٠٠٠١) للمتغير الذي يعكس التفاعل بين الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف وجودة المراجعة المدركة (DERR * PAQ) وهو أقل من قيمة مستوى المعنوية (٠.٠٠٥)، مما يشير إلى وجود تأثير معنوي للإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم، وهذا يثبت صحة الفرض الثالث والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية لأسهم الشركات".

٣- قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C)، حجم الشركة (FSIZE)، الرافعة المالية (LEV)، ومعدل العائد على الأصول (ROA) أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05) وهذا يعني وجود تأثير معنوي بين هذه المتغيرات والقيمة السوقية للأسهم.

النتائج والتوصيات والتوجهات المستقبلية للبحث:

أولاً - النتائج :

- النتائج النظرية :

من خلال إستعراض الباحث لأدبيات موضوع البحث، ورصد متغيراته، وإستعراض محاوره، تم رصد مجموعة من النتائج النظرية تمثلت في الآتي:

١- تعد مخاطر تقلبات أسعار الصرف من المخاطر السوقية التي تواجه الشركات الدولية والمحلية حيث تنشأ هذه المخاطر نتيجة التغيرات المفاجئة وغير المتوقعة في أسعار صرف العملات الأجنبية، مما قد يتسبب في خسائر مباشرة وغير مباشرة.

٢- أن جودة المراجعة المدركة تُعني مدى إدراك الأطراف المعنية لكفاءة وفعالية عملية المراجعة في ضوء الإستقلالية والمهنية والشفافية التي يتمتع بها المراجعون ومدى إدراك تلك المكاتب لأهمية هذا النوع من المراجعة وتأثيره القوي على سمعتها وقدرتها بما يؤثر بشكل مباشر على مستوى ثقة المستثمرين والشركاء والأطراف المعنية في المعلومات المتاحة.

٣- أن جودة المراجعة المدركة تزيد من كفاءة أنظمة الرقابة المستخدمة في عملية المراجعة، كما أن إدراك المستفيدين لجودة خدمات المراجعة وثقتهم في نتائجها تساهم بشكل كبير في ترشيد القرارات الإستثمارية.

٤- أن القيمة السوقية للأسهم قد تتأثر بالعديد من العوامل مثل: توقعات المستثمرين لربح الشركة في المستقبل وبالتالي التنبؤ بربحية السهم، التنبؤ بمقدار الأرباح المتوقع توزيعها، هذا بالإضافة إلى الظروف الإقتصادية والسياسية المتوقعة، علاوة على عنصر الإشاعات التي يمكن أن تظهر في سوق الأوراق المالية، وعدم الإعتماد على التحليل السليم بالإضافة للظروف العامة السائدة في السوق.

٥- أن الإفصاح الكامل والواضح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف له تأثير إيجابي كبير على جودة المراجعة المدركة، حيث يساهم في تحسين دقة المراجعة وزيادة الشفافية، ويعزز قدرة المراجعين على فهم المخاطر المالية التي قد تؤثر على الوضع المالي للشركة.

٦- أن المستثمرون يتخذون قراراتهم بناءً على قدرة الشركة على إدارة المخاطر بما في ذلك مخاطر تغيرات أسعار الصرف في ظل وجود مراجعة تتميز بالدقة والجودة، بما يجعل المستثمرين أكثر قدرة على اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة، مما قد يؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم ورفع قيمتها السوقية.

٧- أن المعايير المحاسبية الدولية والمحلية قد أولت إهتماماً كبيراً بكيفية الإفصاح عن مخاطر أسعار الصرف، وذلك لما لها من أهمية كبيرة في التأثير على الإقتصاد القومي بشكل عامة وترشيد قرارات المستثمرين بشكل خاص.

- النتائج العملية :

- ١- أثبتت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف وجودة المراجعة المدركة.
- ٢- أثبتت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم.
- ٣- أثبتت نتائج التحليل الإحصائي وجود تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية للإفصاح عن مخاطر التغيرات في أسعار الصرف على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للأسهم.

ثانياً - التوصيات :

- بعد إستعراض نتائج البحث وفي ضوء مشكلة البحث وهدفه يوصي الباحث بما يلي:
- ١- يتعين على مدراء ومسؤولي المنشآت فهم إجراءات وممارسات رصد ورقابة المخاطر المحتملة للتغير في أسعار الصرف من أجل تعزيز القدرة على التكيف مع متغيرات البيئة الإقتصادية.
 - ٢- يتعين على مديري ومسؤولي المنشآت إعداد الرؤى الإستراتيجية لمواجهة مخاطر تقلبات أسعار الصرف، حتى لا يؤدي إغفال التعامل مع تلك المخاطر إلى حدوث خسائر مباشرة وغير مباشرة.
 - ٣- ضرورة التركيز على العوامل التي تفعل جودة المراجعة المدركة وذلك لضمان جودة التقارير المالية وترشيد قرارات المستثمرين، لما لها من تأثير على القيمة السوقية لأسهم الشركة.
 - ٤- ضرورة دراسة وتحليل العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للأسهم، مع مراعاة عنصر الإشاعات التي يمكن أن تظهر في سوق الأوراق المالية.
 - ٥- ضرورة الإفصاح الكامل عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف لما له من تأثير إيجابي كبير على جودة المراجعة المدركة، ومساهمته في فهم المخاطر المالية التي قد تؤثر على الوضع المالي للشركة.

٦- العمل على تطوير معايير المراجعة المصرية ذات الصلة بالإفصاح عن مخاطر تغيرات أسعار الصرف، سعياً في توفير خدماتها بأفضل أداء ممكن، بما يدعم ترشيد قرارات المستثمرين في مصر.

٧- دعم المؤتمرات العلمية لأقسام المحاسبة والمراجعة بالجامعات المصرية لدراسة المستجدات المحاسبية والمهنية المتعلقة بمخاطر تغيرات أسعار الصرف، والمراجعة المدركة، والقيمة السوقية للأسهم.

ثالثاً - التوجهات المستقبلية للبحث :

في ضوء أهداف ومشكلة ومنهج البحث وما إنتهى إليه من نتائج وتوصيات يود الباحث الإشارة إلى بعض مجالات وتوجهات البحث المستقبلية ذات الصلة أهمها ما يلي:

١- أثر أتعاب المراجعة على جودة المراجعة المدركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٢- أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وتقلبات عوائد الأسهم.

٣- أثر الجودة المدركة للفحص المحدود على جودة الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

قائمة المراجع :

أولاً - المراجع العربية :

- ١- إبراهيم، محمد زيدان، سعادة طارق إبراهيم، والموافي، مروة حسني محمد، (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 ٢٠١٣-٢٠١٨، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، المجلد ٥، العدد ١.
- ٢- إبراهيم، منى مغربي محمد، الملاح، شرين شوقي السيد، والسيد، فاطمة حسن، (٢٠٢٢)، أثر التدوير والتخصص النوعي للمراجع الخارجي على جودة مراجعة القوائم المالية: دراسة إختبارية، مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية، كلية التجارة - جامعة بنها، العدد ١.
- ٣- إسماعيل، سلوى حسين رشدي، (٢٠٢٤)، "أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية علي العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وتقلبات عوائد الأسهم بالتطبيق علي الشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة - جامعة دمياط، المجلد الخامس، العدد الثاني، الجزء الثاني.
- ٤- العامري، سعود جايد مشكور، وكاظم، علي عبد الأمير، (٢٠١٨)، المحاسبة الإبداعية في عناصر الميزانية وأثرها على تعظيم الأرباح، وزيادة القيمة السوقية للسهم - دراسة في عينة من الشركات المساهمة المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، المؤتمر الدولي السادس لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، عمان - الأردن.
- ٥- الغندور، محمد مصطفى، (٢٠٢٣)، أثر إدارة الفروق الضريبية على العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للسهم دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة - جامعة دمياط، المجلد الرابع، العدد الأول - الجزء الثاني.
- ٦- النعيمي، عدنان تايه ذياب، (٢٠١٨)، طبيعة النشاط والقيمة السوقية للمنشأة - دراسة مقارنة في سوق العراق وسوق عمان للأوراق المالية، مجلة المأمون، العراق، العدد ٣١.

- ٧- المغني، هناء عبدالعزيز عبداللطيف، (٢٠٢١)، أثر تحرير سعر الصرف على عوائد ومخاطر الأسهم بالبورصة المصرية، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، العدد ١، مجلد ٤١.
- ٨- الوكيل، حسام السعيد، (٢٠٢٢)، الدور الوسيط لإعادة إصدار القوائم المالية في علاقة جودة المراجعة المدركة بقيمة الشركة " مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، العدد (٣)، مجلد (١).
- ٩- حمد، هه فال لشكري، وعلي هيشو ريبوار، (٢٠٢٤)، أثر التغيرات في أسعار الصرف ودورها في تطبيق المعيار رقم ٢١ : دراسة تطبيقية في البنوك الأهلية في إقليم كردستان / عراق، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، مجلد ١٦، عدد ١.
- ١٠- رفعت، إسلام محمد، مختار، نادر رزق، (٢٠٢٤)، 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، المجلد ١٦، عدد خاص - الجزء الثاني.
- ١١- رميلي، سنا محمد رزق، (٢٠١٨)، أثر جودة المراجعة المدركة ونوع رأي مراقب الحسابات على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية - دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، المجلد ٢، العدد ٢.
- ١٢- زكي، محمود عمرو السيد، (٢٠١٧)، أثر تحرير أسعار صرف العملات الأجنبية على الدور التقويمي للمعلومات المحاسبية مع التطبيق على مصر، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، العدد ٢.
- ١٣- شحاته، شحاته السيد، عبد المحسن، هيام عبد العزيز، والبسطويسى، مروة أحمد عبد الرحمن (٢٠٢٢)، أثر جودة المراجعة المدركة علي العلاقة بين التعثر المالي وممارسات إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، مجلد ١٣، عدد ١.

١٤- صالح، أحمد السيد إبراهيم، (٢٠٢٣)، " الأثر المعدل لجودة المراجعة المدركة علي العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين أتعاب المراجعة السنوية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية " مجلة التجارة والتمويل، عدد ٣.

١٥- علي، محمود أحمد أحمد، (٢٠٢٠)، أثر جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية - قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، المجلد الرابع، العدد الثالث.

١٦- عيد، ربيع فتوح محمد، (٢٠٢٣)، أثر جودة المراجعة على القيمة السوقية للشركة دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من ٢٠١٦-٢٠٢٠، مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، المجلد السابع، العدد الأول.

١٧- فالي، نبيلة، (٢٠٢٣)، أدوات وأساليب التحوط من مخاطر أسعار الصرف في البنوك الجزائرية: دراسة حالة مجموعة من البنوك في ولاية سطيف، مجلة اقتصاد المال والأعمال، مجلد ٨، العدد ٣.

١٨- محمد، شريف فاروق، عبيد سعيد توفيق، ووهدان، محمد محمد، (٢٠٢٢)، تأثير تقلبات سعر الصرف على عائد الأسهم بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة، العدد ٢.

١٩- 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، العدد ٤.

٢٠- محمود، مصطفى فهمي، فؤاد، ضياء بهاء الدين، (٢٠٢٤)، نموذج مقترح لقياس أثر الإفصاح عن مخاطر سعر الصرف على قيمة الشركات ونماذج التنبؤ بالفشل المالي، المؤتمر العلمي الدولي الثاني لقسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات.

- ٢١- منصور، أشرف محمد إبراهيم، (٢٠٢١)، مدى إنعكاس جودة المراجعة المدركة على كفاءة الإستثمار : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة - جامعة دمياط، المجلد ٢، العدد ٢.
- ٢٢- النقيب، سحر عبد الستار، (٢٠٢٤)، "استخدام النظم الذكية لتقييم أثر تغيرات سعر الصرف على إفتراضات الموازنات التخطيطية - مدخل مقترح لتحقيق الاستدامة المالية: ورقة عمل"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، المؤتمر العلمي الدولي الثاني لقسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة مدينة السادات.
- ٢٣- نويجي، جازم محفوظ، (٢٠١٧)، أثر خصائص لجنة المراجعة على قيمة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، المجلد ٣٧، العدد ٤.

ثانياً - المراجع الأجنبية :

- 1- Akani, H. W. (2024). Exchange Rate Fluctuations and The Performance of Small and Medium Scale Enterprises in Rivers State, Nigeria. British International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting, 8(1).
- 2- Akhalumeh P, Agweda F and Ogunkuade Z. (2017). Corporate Characteristics and audit quality: Evidence from quoted firm in Nigeria. Journal of Scientific Research and Studies 4(3).
- 3- Alfraih, M. (2017). Does ownership structure affect the quality of auditor pair composition?. Journal of Financial Reporting and Accounting, 15(2).
- 4- Almaharmeh, Mohammad, Shehadeh, , Iskandrani, Majd Munir and Saleh,, Mohammad H. (2021). Audit quality and stock price synchronicity: Evidence from emerging stock markets. The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8(3).
- 5- Ariff, M., and Zarei, A. (2022). Are domestic firms exposed to similar currency risk as international trading firms? . International Journal of Banking and Finance. 17(2).
- 6- Ayem, S., and Menge, W. (2022). The Influence of Earnings Management, Audit Quality on Company Value With Ownership Managerial As Moderating Variables. INVOICE: JURNAL ILMU AKUNTANSI, 4(1).

- 7- Bayo Flees, R., and Mouselli, S. (2023). The impact of qualified audit opinion on stock returns: an empirical study at Amman stock exchange. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(3).
- 8- Birjandi, H., M. H. Kaveh, and M. S. Khorrami. (2015). The Effect of Audit Quality Adjustment on the Relationship between Earnings Management and Return on Equity in Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting* 6(11).
- 9- Blum. S ,Richard C H,and Richard W H. (2022) , The effect of staff auditor reputation on audit quality enhancing action.The *Accounting Review* ,97(1).
- 10- Bradbury, M. E., and Kim, O. (2023). The impact of the IFRS adoption reform on audit market concentration, auditor choice and audit quality. *Journal of Applied Accounting Research*.
- 11- Chang a ,Yuyuan , Fan, b., Yangyang , (Nancy) Su ,Lixin, (2024) “Foreign exchange risk and audit pricing: Evidence from U.S. multinational corporations”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 45 ,107196.
- 12- Chen, Hailiang, and Byoung-Hyoun Hwang. "Listening in on investors' thoughts and conversations." *Journal of Financial Economics* 145.2 (2022): 426-444.
- 13- Dang, M., Puwanenthiren, P., Truong, C., Henry, D., and Vo, X. V. (2022). Audit quality and seasoned equity offerings methods. *International Review of Financial Analysis*, 102227.
- 14- Elewa, M. M., and Mahmoud, N. H. M. (2023). The impact of inflation and exchange rates on generating power of cash in Egypt (panel data analysis). *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 6(2).
- 15- Friedrich, C., Quick, R., and Schmidt, F. (2024). Auditor-provided non-audit services and perceived audit quality: Evidence from the cost of equity and debt capital. *International Journal of Auditing*, 28(2).
- 16- Fujianti Lailah And Satria Indra. (2020). Firm Size, Profitability, Leverage As Determinants Of Audit Report Lag: Evidence From Indonesia. *International Journal Of Financial Research*.
- 17- Ghadban, M. K., and Hussein, Y. S. (2024). Changing the Dollar Exchange Rate Up and Down and its Impact on the Performance of Iraqi Commercial Banks. *Migration Letters*, 21(S1).
- 18- Hammami, A., and Zadeh, M. (2020). Audit quality, media coverage, environmental, social, and governance disclosure and firm investment efficiency: Evidence from Canada. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(1).

- 19- Hamza, M., and Damak-Ayadi, S. (2023). The perception of audit quality among financial statements users, preparers and auditors, in Tunisia. Accounting and Management Information Systems, 22(2).
- 20- He, Q., Liu, J., and Zhang, C. (2021). Exchange rate exposure and its determinants in China. China Economic Review, 65, 101579.
- 21- Hussain, S., Ali, R., Abdul Latiff, A. R., Fahlevi, M., Aljuaid, M., and Saniuk, S. (2024). Moderating effects of net export and exchange rate on profitability of firms: a two-step system generalized method of moments approach. Cogent Economics & Finance, 12(1), 2302638.
- 22- Khan, A., and Qureshi, M. A. (2023). Modelling the dynamics of firm valuation: An assessment of impact of exchange rate fluctuations on firm value using system dynamics. Systems Research and Behavioral Science, 40(6).
- 23- 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).
- 24- Kuo, N. T., Li, S., Du, Y. G., and Lee, C. F. (2022). Does individual auditor quality contribute to firm value? Evidence from the market valuation on corporate cash holdings. International Review of Economics & Finance, 79.
- 25- Louis, H., Robinson, D., and Sun, A. X. (2019). Perceived Audit Quality and Firm Value: Evidence From Investors' Reaction to the Revelation of Limiting Liability Agreements in Audit Engagement Letters. SSRN Electronic Journal.
- 26- Ma, Y., (2021)," The Research on Influencing Factors of Stock Price Fluctuation of Listed Companies in China Based on PCA-Multiple Regression", Open Journal of Social Sciences, Vol. 9 , No.3.
- 27- Mardessi, S. (2022). Audit committee and financial reporting quality: the moderating effect of audit quality. Journal of Financial Crime, 29(1).
- 28- Mehrabadia, M., Najafizadeha, A., and Ashtiyani, p., (2021),"Factors Affecting Stock Prices regarding Uncertainty and Asymmetric Information in Tehran Stock Exchange", Advances in Mathematical Finance & Applications, Vol. 6 , No.3.
- 29- Mousa, A. A. A. (2023). Measuring the impact of electronic disclosure of cyber risks on the value of the facility: An applied study. Scientific Journal of Financial and Administrative Studies and Research, 15.
- 30- Nguyen, L. A., and Kend, M. (2021). The perceived impact of the KAM reforms on audit reports, audit quality and auditor work practices: stakeholders' perspectives. Managerial Auditing Journal, 36(3).

- 31- Nicolas G, Laura S G, Antonia G B ,and Josefian. **(2022)**. The informative value of key audit matters in the audit report: understanding the audit firm and matter type impact. Universidad Ort Uruguay.
- 32- Ohlson, J. A. **(1995)**. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. Contemporary Accounting Research, 11(2),. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- 33- Public Company Accounting Oversight Board)PCAOB). **(2015)**. The Auditor's Report: PCAOB Overview.
- 34- Safari Gerayli, M., Rezaei Pitenoei, Y., and Abdollahi, A. **(2021)**. Do audit committee characteristics improve financial reporting quality in emerging markets? Evidence from Iran. Asian Review of Accounting, 29(2).
- 35- Saidi, L. O., Muthalib, A. A., Adam, P., Rumbia, W. A., & Sani, L. O. A. **(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).
- 36- Salih, Jalil Ibrahim, and Flayyih, Hakeem Hammood. **(2020)**. Impact of Audit Quality in Reducing External Audit Profession Risks, International Journal of Innovation, Creativity and Change. www.ijicc.net ,13 (7).
- 37- Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, F., and Kharis, A., **(2021)**, "Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance ", Journal of Asian Finance, Economics and Business , Vol 8 No 2.
- 38- Thu, P. A., Khanh, T. H. T., Ha, N. T. T., and Khuong, N. V. **(2018)**. Perceived audit quality, earnings management and cost of debt capital: evidence from the energy listed firms on Vietnam's stock market. International Journal of Energy Economics and Policy, 8(6).
- 39- Xiang, S., and Dai, L. (2019), " Research on the Influence Factors of Stock Price Fluctuation of A-Share Listed Companies Based on Multiple Linear Regression Analysis", Business Economics, No. 4.
- 40- Xu, J., Wang, H., Zhong, Y., Qin, L., and Cheng, Q. (2024). Predict and Optimize Financial Services Risk Using AI-driven Technology. Academic Journal of Science and Technology, 10(1).

