

دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية: دراسة تطبيقية

د/ جمال السيد إبراهيم رطبه
مدرس المحاسبة - كلية التجارة - جامعة الزقازيق

المخلص:

يهدف البحث إلى دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية، حيث أشارت العديد من الدراسات إلى أن التقلبات في أسعار الصرف ذات علاقة بمستقبل التدفقات النقدية للشركات بالإضافة إلى معدل نمو ربحية الشركة وصافي أصولها، ومن ثم القيمة السوقية للمنشأة، وتعد ترجمة القوائم المالية من أهم القضايا المعاصرة بالنسبة للشركات متعددة الجنسيات والشركات المحلية ذات المعاملات بعملة أجنبية، لذا ترتب على ذلك الحاجة إلى معلومات تفيد كأساس لاتخاذ القرارات بشأن هذه الشركات على المستويين المحلي والأجنبي، وللوفاء بهذه المعلومات ينبغي قياس التأثيرات التي تسببها التغيرات في قيمة العملات التي تتعامل بها هذه الشركات وتوصيل نتائج هذا القياس إلى من يهمهم الأمر من مستخدمي القوائم المالية سواء كانوا مستثمرين أو محللين ماليين، حيث تعتبر القوائم المالية المصدر الأساسي لتوفير المعلومات التي تعكس ما تتعرض له الشركات من مخاطر ناتجة عن التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية للدول المختلفة التي توجد فيها هذه الشركات.

وهنا يأتي دور معايير المحاسبة فقد اهتم مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي بمعالجة مكاسب وخسائر الترجمة حيث أصدر المعيار رقم (٨) في عام ١٩٧٥ والذي يلزم فيه الشركات متعددة الجنسيات بتطبيق الطريقة الزمنية للترجمة، ثم بعد ذلك أصدر المعيار رقم (٥٢) في عام ١٩٨١ حيث يتم الترجمة طبقاً للعملة الوظيفية (عملة التعامل) التي تستخدمها الشركة، بالإضافة إلى ذلك فقد تم إصدار المعيار المحاسبي الدولي رقم (٢١) المعدل لعام ١٩٩٣ والذي يتفق مع المعيار

المحاسبي الأمريكي رقم (٥٢) لعام ١٩٨١ ويهتم بترجمة العملات الأجنبية طبقاً للعملة الوظيفية وقد أتفق مع هذا المعيار المحاسبي المصري رقم (١٣) لعام ١٩٩٧. وطبقاً لمفهوم الدخل الشامل في المعيار المحاسبي الدولي رقم (١) الخاص بعرض القوائم المالية، أنه يجب على الشركة أن تفصح عن مكاسب وخسائر ترجمة العملة الأجنبية في قائمة الدخل، ومن ثم التعرف على الآثار المترتبة عن تغيرات الأسعار وإمكانية استخدام المعلومات المحاسبية في مجال التقييم واتخاذ القرارات. وتُعد مكاسب وخسائر ترجمة القوائم المالية أحد العوامل التي تعكس مدى التغير في الظروف الاقتصادية للدولة التي توجد فيها الشركة حيث أن التغير في سعر الصرف يؤثر على التدفقات النقدية المستقبلية للشركات وعوائد هذه الشركات ومن ثم قيمتها. ولهذا الغرض تم إجراء الدراسة التطبيقية في نطاق هذا البحث بهدف بيان أثر نتائج ترجمة القوائم المالية على قيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية والمقيدة في البورصة المصرية والتي تقوم بتنفيذ معاملاتها بعملة أجنبية (بدون كيان أجنبي) وتفصح عن نتائج ترجمة العملات الأجنبية وما قد يترتب عليها من أرباح أو خسائر بقائمة الدخل، والتي بلغ عددها (٧) شركات وهي شركات عاملة في قطاع الأدوية، وذلك عبر سلسلة زمنية مدتها (٥) سنوات في الفترة من عام ٢٠١٨ إلى عام ٢٠٢٣، وذلك لأن تلك الفترة هي فترة تتسم بالاستقرار، فضلاً عن حدوث تغيرات متعددة خلال الفترة في أسعار صرف العملات الأجنبية وهو ما يخدم موضوع الدراسة.

وقد تم الاعتماد في البحث على عينة من الشركات الممثلة لمجتمع البحث بنسبة ٧٨% خلال فترة الدراسة والتي بلغ عددها (٧) شركات أدوية، وقد تم الاستعانة ببرنامج SPSS 27 وبعض الأساليب الإحصائية، كما تم الاعتماد على نموذج Ohlson للملاءمة القيمية لاختبار فرض الدراسة وذلك لأن هذا النموذج يصلح للتطبيق في السوق الكُفء والسوق غير الكُفء وبالتالي إمكانية تطبيقه في البيئة المصرية باعتبارها سوق غير كُفء.

وتوصلت الدراسة التطبيقية إلى وجود علاقة معنوية بين مكاسب وخسائر الترجمة والقيمة السوقية لشركات الأدوية المُدرجة في بورصة الأوراق المالية في مصر.

الكلمات الدالة: ترجمة القوائم المالية، قيمة الشركة، الملاءمة القيمية، محاسبة التغطية أو التحوط.

The Relationship between Translation of financial statements and Pharmaceutical Firms value:An Applied Study

Abstract:

This study aimed to examine the relationship between Foreign Currency Translation Gains and Losses and the market value of Pharmaceutical firms.

Was adopted by this study use the model of Ohlson to the Value Relevance to test the hypotheses of the study because it fit in the application in the efficient market and the Inefficient market, and therefore the possibility of its application in Egypt as an Inefficient market.

The study was limited to companies registered in the Egyptian Stock Exchange and that the implementation of its international activities through its conduct transactions in foreign currency or through their foreign and disclose Currency Translation Gain and Losses gains and losses on translation of currency in the income statement and the study consists for a sample of (7) companies ,for five years From 2018 to 2023.

The results of this study, the presence of an appropriate the Value Relevance between gains and losses on currency translation and the market value of companies.

Key Words: Translation of financial statements, Firm value, Value fit, Hedging Accounting.

القسم الأول:-

الإطار العام للبحث

أولاً: مقدمة ومشكلة البحث:

أدى تباطؤ العديد من اقتصاديات الدول الكبرى في الفترة السابقة إلى مزيد من ارتفاع الأسعار العالمية للسلع الأساسية، واضطراب سلاسل الإمداد وارتفاع تكاليف الشحن، بالإضافة إلى تقلبات الأسواق المالية في الدول الناشئة، ما أدى إلى ضغوط تضخمية أثرت على اقتصاديات الكثير من الدول ومن بينها الاقتصاد المصري، كما أن الحرب بين روسيا وأوكرانيا وكذا حرب غزة أدت إلى انخفاض تدفقات النقد الأجنبي من السياحة وكذلك من الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو ما ترتب عليه ارتفاع الأسعار بصفة عامة، تلك الزيادة شكلت ضغطاً إضافياً على العملة المحلية (الجنيه المصري) مما استوجب تدخل البنك المركزي المصري باتخاذ إجراءات استثنائية برفع سعر الفائدة على الجنيه المصري والسماح لسعر الصرف يوم ٦ مارس ٢٠٢٤ أن يتحدد وفقاً لأليات السوق، وقد نتج عن هذا انخفاض في قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي خلال تلك الفترة بنسبة كبيرة، مما ترتب عليه تأثر الشركات لا سيما التابعة لقطاع الأدوية والتي لديها أرصدة التزامات كبيرة بالعملة الأجنبية سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل وذلك بتحقيق خسائر فروق عملة استثنائية نتيجة إعادة ترجمة تلك الأرصدة وفقاً لسعر الصرف بعد تعديله، وقد انعكست تلك الخسائر بشكل كبير على نتائج أعمال تلك الشركات بالقوائم المالية، وأثرت على الأداء المالي لتلك الشركات. (معيار المحاسبة المصري رقم ١٣ ملحق هـ، ٢٠٢٤)

وجدير بالذكر أن قطاع الأدوية يشهد في الآونة الأخيرة في مصر طفرة في التوسع في إنشاء كيانات جديدة نتيجة التوسع في المبيعات وكذلك زيادة حجم الصادرات للدول العربية والأفريقية من الأدوية المصنعة بالشركات الكائنة بالسوق

المصري، ونتيجة لقيام الدولة المصرية بعدد من الإجراءات التي تستهدف الإصلاح الاقتصادي والتي كان من بينها إجراء تعديلات على أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الجنيه المصري ابتداءً من العام ٢٠١٧ وانتهاءً بتحرير كامل لسعر الصرف في عام ٢٠٢٤، ونظراً لكون التغيير في سعر الصرف يؤثر على التدفقات النقدية المستقبلية وعوائد الشركات فقد بات من الضروري دراسة أثر تلك التغيرات على قيمة الشركات العاملة بالسوق المصري لا سيما التابعة لقطاع الأدوية والمقيدة ببورصة الأوراق المالية والتي تقوم بتنفيذ معاملاتها بعملات أجنبية.

ففي تركيا عام ٢٠٠٤ كان لتغيير سعر الصرف أثر سلبي على أسهم الشركات المدرجة في سوق اسطنبول للأوراق المالية، أيضاً في البرازيل عام ٢٠٠٣ كان لتغيير سعر الصرف أثراً سلبياً على قيمة الشركات حيث تم خفض القوة الشرائية للعملة المحلية الأمر الذي استتبعه خفض كل من التدفقات النقدية المستقبلية ومبيعات الشركة. ونظراً لأن المعلومات المحاسبية هي الأساس في دعم واتخاذ القرارات الاستثمارية والإدارية الخاصة بالشركات ومن بينها الشركات العاملة في قطاع الأدوية، فقد أصبح من الضروري قياس التأثيرات التي تسببها التغيرات في قيمة العملات التي تتعامل بها هذه الشركات وما قد يرتبط بتلك التغيرات من مخاطر حتى يتمكن مستخدمي المعلومات المحاسبية المعروضة بالقوائم المالية من اتخاذ قرارات رشيدة. (Jermakowicz et al, 2007)

وجدير بالذكر أن المخاطر المرتبطة بالتقلبات والتغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، والتي أصبح لزاماً على الشركات الإفصاح عنها في الإيضاحات المتممة للقوائم المالية تتلخص في ثلاثة أنواع محددة من المخاطر وهي: مخاطر الترجمة، المخاطر الاقتصادية و مخاطر العمليات التي تتم بعملات أجنبية (شحاتة وبدوي، ٢٠٠١)، حيث تُعد مخاطر الترجمة أنها المخاطر التي تنشأ نتيجة الاختلاف أو التغير في سعر الصرف المستخدم في ترجمة كل أو بعض عناصر القوائم المالية، أما المخاطر الاقتصادية فهي تشير إلى المخاطر غير المتوقعة لتقلبات أسعار الصرف على صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية للشركة التابعة الأجنبية، وفيما يتعلق بمخاطر

العمليات التي تتم بعملات أجنبية فقد تكون مكاسب أو خسائر لعمليات مُسددة أو مكاسب أو خسائر لعمليات غير مُسددة حتى نهاية الفترة المالية والتي تعالج كأحد عناصر الدخل الدوري للشركات التابعة، أما المكاسب أو الخسائر التي تنتج عن العمليات طويلة الأجل بين الشركة الأم وإحدى الشركات التابعة لها أو تلك التي تهدف إلى حماية صافي أصول الشركة التابعة من مخاطر تقلبات أسعار الصرف فتعالج ضمن حقوق الملكية للشركة التابعة الأجنبية. (بالرقي وراشدي، ٢٠١٧، Louis, 2003)

وبناءً على ما سبق تنشأ الحاجة إلى الإفصاح عن تلك المخاطر لمدى أهمية المعلومات المرتبطة بها كأساس لاتخاذ القرارات بشأن الشركات محل الدراسة على المستويين المحلي والأجنبي، والتي من بينها قياس التأثيرات التي تسببها التغيرات في قيمة العملات وتوصيل نتائج هذا القياس إلى من يهمهم الأمر في صورة قوائم مالية موحدة، حيث تُعد هذه القوائم المصدر الأساسي لتوفير المعلومات التي تعكس ما تتعرض له الشركات الدولية (شركات متعددة الجنسيات، شركات محلية ذات معاملات بعملة أجنبية) من مخاطر ناتجة عن تذبذب في أسعار صرف العملات الأجنبية للدول المختلفة التي توجد فيها هذه الشركات. (لطفي، ٢٠٠٤، Bonini et al, 2007)

ومن هنا جاءت أهمية دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية (مكاسب وخسائر الترجمة) وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية والمقيدة ببورصة الأوراق المالية والتي تقوم بتنفيذ معاملاتها بعملات أجنبية.

في ضوء ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤلات البحثية التالية:

١. ما هي طبيعة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية (مكاسب وخسائر الترجمة) وبين القيمة السوقية لشركات الأدوية المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية؟
٢. ما هو اتجاه تلك العلاقة في حالة ثبوتها، وما هي العوامل التي تؤثر عليها؟

ثانياً: أهمية ودوافع البحث:

ترجع أهمية البحث إلى عدة عوامل واعتبارات علمية وعملية لعل من أهمها ما يلي:
١- ندرة الدراسات السابقة في البيئة العربية ومن بينها مصر والتي تناولت دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية تحديداً.

٢- محاولة السعي نحو تحديد آليات لمواجهة المخاطر المرتبطة بترجمة القوائم المالية.
٣- مدى أهمية ترجمة القوائم المالية والمكتسبة من أنه لا توجد دولة في العالم إلا ويوجد لبعض شركاتها فروعاً أو شركات تابعة في دول أخرى، أو شركات ذات معاملات بعملات أجنبية (بدون كيان أجنبي) ولقد تعاضم دور هذه الشركات في الاقتصاد العالمي بشكل ملحوظ، نظراً لأن الشركات التي تقوم بالتعامل في الأنشطة الدولية ترتبط بأعمال واستثمارات دولية ولا شك أن ذلك يزيد من تعقد أعمالها ونتيجة لذلك فإن نظام إعداد التقارير المالية لتلك الشركات والمرتبطة بتلك الأنشطة الدولية يعتبر أكثر تعقيداً حيث يجب أن يتميز بالقدرة على الوفاء باحتياجات المستخدمين المتعددين من المعلومات في مختلف دول العالم، وبالأخص أنه يتم تنفيذ الأنشطة الدولية بعملات مختلفة.

ثالثاً: أهداف البحث:

في ضوء مشكلة البحث يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في: "دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية والمدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية والتي تقوم بتنفيذ معاملاتها بعملات أجنبية، بالإضافة إلى التعرف على التحديات والمخاطر التي ترتبط بترجمة القوائم المالية والعمل على اقتراح الحلول اللازمة للتغلب عليها أو الحد منها".

رابعاً: فروض البحث:

في ضوء تساؤلات البحث وسعياً نحو تحقيق أهدافه فقد تم صياغة فروض البحث في الفرض الرئيسي التالي: " توجد علاقة معنوية بين مكاسب وخسائر ترجمة القوائم المالية والقيمة السوقية لشركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية".

خامساً: حدود البحث:

يتمثل نطاق وحدود البحث في الجوانب التالية:

١- يقتصر تطبيق البحث على شركات الأدوية المسجلة في سوق الأوراق المالية (البورصة المصرية) والتي تفصح عن مكاسب وخسائر الترجمة في قائمة الدخل (شركات بدون كيان أجنبي).

٢- تم استبعاد شركات الأدوية (ذات الكيان الأجنبي) من عينة الدراسة.

٣- يركز البحث على دراسة المخاطر المرتبطة بترجمة القوائم المالية لشركات عينة البحث.

٤- يشتمل نطاق البحث على سلسلة زمنية مدتها خمس سنوات في الفترة من ٢٠١٨ وحتى ٢٠٢٣.

سادساً: خطة البحث:

في ضوء مشكلة البحث، وتحقيقاً لأهدافه، تسير خطة البحث على النحو التالي:

- القسم الأول: الإطار العام للبحث
- القسم الثاني: قواعد ترجمة القوائم المالية وأثرها على القيمة السوقية للمنشأة – إطار نظري.
- القسم الثالث: مراجعة الدراسات السابقة.
- القسم الرابع: الدراسة التطبيقية.
- القسم الخامس: نتائج البحث والدراسات المستقبلية.

القسم الثاني:-

قواعد ترجمة القوائم المالية وأثرها على القيمة السوقية للمنشأة – إطار نظري

في هذا القسم سيتم تناول كيفية المحاسبة عن المعاملات بعملات أجنبية، وقواعد ترجمة القوائم المالية وفقاً للمعايير المحاسبية، وكذلك العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية – مكاسب وخسائر الترجمة- والقيمة السوقية للمنشأة:

أولاً: المحاسبة عن المعاملات بعملات أجنبية:

انعكست حالة عدم الاستقرار في أسواق الصرف الأجنبي نتيجة لتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية على نتائج الشركات، الأمر الذي ترتب عليه ضرورة قيام تلك الشركات بإجراء عديد من التسويات المحاسبية لتحديد حجم مكاسبها

وخسائرها سواء المحققة أو غير المحققة من عملياتها الدولية سواء الخاصة بمعاملات الاستيراد و التصدير أو الإقراض والاقتراض أو الاستثمارات الأجنبية أو المضاربة. فالقوائم المالية للشركات هدفها الأساسي توصيل نتيجة الأعمال والمركز المالي لمستخدمي معلومات هذه الشركات للتعرف على الآثار الاقتصادية المتوقعة للتدفقات النقدية وحقوق الملكية للوحدة الاقتصادية ومن ثم اتخاذ قرارات استثمارية مثلى (Rezaee, 1994)، وهذه القوائم لا يمكن إعدادها ما لم يتم التعبير عن بنودها بوحدة قياس مُتجانسة لذلك يجب أن يتم تعديل بنود القوائم المالية لمجموعة العمليات التي تتم بعملات أجنبية مختلفة، وذلك باستخدام وحدة قياس واحدة وهي وحدة النقد التي تتبعها الوحدة الاقتصادية (الشركة الأم) حيث يتم تعديل أرصدة العملات الأجنبية المُختلفة إلى ما يُعادلها من عُلة واحدة (Choi & Meek, 2005)، كما يجب ترجمة المعاملات بالعملات الأجنبية للشركات المحلية ذات معاملات أجنبية (عمليات بدون كيان أجنبي) مثلها في ذلك مثل القوائم المالية الموحدة حيث لا يمكن إعداد قوائم مالية من حسابات بعملات مختلفة، وبناءً على ذلك تنشأ الحاجة إلى أهمية المحاسبة عن المعاملات بعملات أجنبية وترجمة القوائم المالية.

تحدث المعاملات بعملات أجنبية بين طرفين من بلدين مختلفين لكل بلد عملتها الخاصة بها، وفي مثل هذه الحالات احد طرفي المعاملة سوف يتعهد إما بسداد أو استلام مبلغ معين ثمناً لمشترياته أو مبيعاته في تاريخ مقبل بعملة بلد الطرف الآخر والتي تعد بالنسبة له عملة أجنبية (الباز و عامر، ٢٠٠٤)، فقد تقوم إحدى الوحدات الاقتصادية بعمليات تتطلب استخدام عملات أجنبية لدولة أخرى، وبناء على ذلك فإن المعاملة بعملة أجنبية هي عملية تعاقد قد أبرمت بعملة أجنبية، أو تتطلب السداد بعملة أجنبية وتتضمن المعاملات الناشئة عن قيام الوحدة الاقتصادية وفقاً للمعيار المحاسبي المصري رقم (١٣) في الآتي: شراء أو بيع بضائع أو خدمات بثمن محدد بعملة أجنبية، اقتراض أو إقراض أموال عندما تكون المبالغ الواجبة السداد أو التحصيل محددة بعملة أجنبية، اقتناء أو إنشاء أو استبعاد أصول أو سداد التزامات محدد بعملات أجنبية.

وجدير بالذكر أن هناك طريقتين لقياس الصفقات بالعملات الأجنبية: الطريقة الأولى تُعرف بأسلوب المعاملة الواحدة: ويشار بها إلى المعاملات التي تتم بين طرفين بالعملة الأجنبية أو بين الشركة الأم وفروعها الخارجية على أنها وحدة واحدة فيما يتعلق بعقد الصفقة وسداد ما ينشأ عنها من التزامات أو ترحيل ما ينشأ عنها من حقوق، وتتمثل الالتزامات الناشئة عن الصفقة في: أن يتم السداد بعملة بلد المستورد أو أن يتم السداد بعملة بلد المصدر أو أن يتم السداد بعملة أجنبية أخرى بخلاف عملة البلد المستورد وبلد المصدر، والطريقة الثانية تُعرف بأسلوب المعالجة المزدوجة: حيث أنه في عام ١٩٨١ أصدر مجلس معايير المحاسبة الأمريكي (FASB) المعيار المحاسبي رقم (٥٢) الذي أصبح سارياً من عام ١٩٨٢ وأخذ بأسلوب المعاملة الثنائية أو المزدوجة وقد سار على نفس النهج المعيار الدولي رقم (٢١) ووفقاً لهذا المعيار يتم تحديد سعر الصرف الجاري أو القائم عند معالجة كل عملية في تاريخ حدوثها وتعتبر في هذه الحالة أساس القيد والترجمة وتسجل فروق العملة (أرباح أو خسائر) فعلية يجب الاعتراف بها والإفصاح عنها بشكل منفصل ولا يتم أفعالها في حسابات المشتريات أو المبيعات ثم بعد ذلك يتم تحميلها لقائمة الدخل أو حساب الاحتياطي الخاص بقيد أو بأخر و من هنا أطلق على هذا الأسلوب للمعالجة الصفقة المزدوجة أو الثنائية. (بالرقي و راشد، ٢٠١٧)

وتتمثل المشكلة الرئيسية في المحاسبة عن المعاملات بعملات أجنبية في اختيار سعر الصرف الذي ينبغي استخدامه وكذلك كيفية التصرف في الفروق الناتجة عن التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية المستخدمة، وتتم المعالجة المحاسبية للمعاملات التي تتم بعملة أجنبية بناء على ما إذا كانت المعاملات بعملة أجنبية غير مغطاة أو المعاملات بعملات أجنبية مغطاة بعقود صرف مؤجلة (شحانة و بدوى، ٢٠٠١)، وفيما يلي توضيح لكيفية المعالجة المحاسبية لكل من تلك المعاملات:

أ- المعاملات المغطاة بعقود صرف مؤجلة:

تقوم الشركات بمحاولة لحماية أصولها من الخسائر المتوقعة في المستقبل نتيجة للتقلبات والتغيرات في أسعار صرف العملات الدولية، عن طريق الدخول

والارتباط بعقود صرف مؤجلة في توقيت يتزامن مع إبرام عقود المعاملات بالعملة الأجنبية، حتى تتجنب التقلبات في أسعار الصرف خلال الفترة الزمنية التي تقع في الفترة ما بين تاريخ نشأة المعاملة وتاريخ التسوية النقدية لها وتعرف تلك العملية بتعبير محاسبة التغطية أو التحوط Hedging Accounting، وتهدف تلك العملية الى تغطية العديد من العمليات التي تقوم بها تلك الشركات الدولية والتي تتطلب بصفة أساسية معالجة محاسبية واحدة لتغطية الخسائر المتوقعة في المستقبل في مقابل مصروفات وعمولات وفوائد تدفع إلى سماسرة العملات الأجنبية والمنشآت المالية التي ترتبط بتلك المعاملات، حيث يتم بموجب محاسبة التحوط تجنب أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، حيث أن عملية التغطية تهدف إلى مساواة الخسائر الناتجة عن التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية بالمكاسب التي تتحقق أيضاً نتيجة هذه التغيرات. وذلك لأن التخفيض أو الزيادة التي تحدث في القيمة التعاقدية يعوضها المكسب أو الخسارة التي تتحقق على العقد المؤجل، وتتم عمليات التغطية بموجب عقد صرف مؤجل يمثل اتفاقاً بين الوحدة الاقتصادية وبين إحدى المؤسسات المالية على شراء عملة أجنبية بسعر محدد مقدماً، على أن يتم تسليم هذه العملة في تاريخ لاحق أي بعد مرور فترة زمنية معينة في تاريخ لاحق- تاريخ الاتفاق (Bonini et al, 2007)، ويعرف سعر الصرف المحدد مقدماً بسعر الصرف المؤجل، ويختلف سعر الصرف المؤجل عن سعر الصرف السائد عند إبرام سعر الصرف المؤجل الذي يتمثل في سعر الصرف الفوري وهذا الاختلاف بين السعرين يطلق عليه (علاوة) في حالة ما إذا كان سعر الصرف المؤجل أكبر من سعر الصرف الفوري أو (خصم) إذا كان سعر الصرف المؤجل أقل من سعر الصرف الفوري. (الباز و عامر، ٢٠٠٤)

وتختلف المعالجة المحاسبية لعقود الصرف المؤجلة باختلاف نوع عملية التغطية التي يتم إبرام العقد من أجلها، حيث توجد في الممارسة العملية العديد من أنواع عقود الصرف المؤجلة مثل: عقود الصرف المؤجلة للمعاملات التي تمت بعملة أجنبية، عقود الصرف المؤجلة للمضاربة في أسواق العملات الأجنبية وعقود

الصرف المؤجلة لتغطية ارتباطات ستمت بعملات أجنبية، وذلك كما هو مبين على النحو التالي:-

١- عقود الصرف المؤجلة للمعاملات التي تمت بعملة أجنبية:

في حالة تغطية المعاملات بعقود صرف مؤجلة فإن المعالجة المحاسبية لا تختلف إلا فيما يتعلق بإجراءات التسجيل المحاسبي التي تنشأ نتيجة إبرام عقود التغطية لهذه المعاملات، وما يترتب عليها في فروق بسبب التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، والمعالجة المحاسبية لهذه الفروق تتم بإتباع الآتي: (بالرقي و راشدي، ٢٠١٧)

- إقفال مكاسب وخسائر أسعار الصرف في الحساب الختامي وبذلك تظهر في قائمة الدخل عن الفترة المحاسبية التي تحققت خلالها هذه المكاسب أو الخسائر.
- توزيع علاوة أو خصم عقد الصرف المؤجل على مدى فترة العقد لتحديد القيمة المستنفذة من العلاوة أو الخصم التي تخص الفترة المتبقية من عقد التغطية.
- إقفال القيمة المستنفذة من علاوة أو خصم عقد الصرف المؤجل في الحساب الختامي وبذلك تظهر هذه القيمة في قائمة الدخل عن الفترة المحاسبية بمقدار ما يخص الفترة المنقضية من العقد.

٢- عقود الصرف المؤجلة للمضاربة في أسواق العملات الأجنبية:

ينظر إلى العملة الأجنبية التي تحتفظ بها إحدى الوحدات الاقتصادية على إنها سلعة يتقلب سعرها نتيجة التغيرات الاقتصادية التي تتعرض لها هذه العملات، هذا وان كانت عقود التغطية للمعاملات التي تمت بعملة أجنبية تستهدف تجنب الخسائر التي تنشأ عن التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، إلا انه في بعض الأحيان قد تضارب الوحدة الاقتصادية في العملات الأجنبية بهدف تحقيق مكاسب بسبب التغيرات التي تحدث في أسعار صرف العملات الأجنبية. (الباز و عامر، ٢٠٠٤)

٣- عقود الصرف المؤجلة لتغطية ارتباطات ستمت بعملات أجنبية:-

يهدف هذا النوع من عقود الصرف الأجلة إلى أن تحافظ الوحدة الاقتصادية ضد مخاطر تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية التي قد تواجهها في تاريخ إتمام

عمليات الشراء التي تختص بارتباط الوحدة باتفاقيات تعاقدية تقضى باستلام الشيء موضوع التعاقد في تواريخ محددة في المستقبل. (شحاتة و بدوى، ٢٠٠١)

ب- المعاملات بعملات أجنبية وغير مغطاة:

يترتب على المعاملات بعملات أجنبية شراء أو بيع عملات أجنبية في تاريخ لاحق لاستحقاق قيمة تلك المعاملات، وبسبب التغيرات التي تحدث في أسعار صرف العملات الأجنبية بين واقعة استحقاق القيمة وواقعة سدادها، تنشأ فروق في أسعار صرف العملات الأجنبية يتحقق عنها مكاسب أو خسائر، وتتم المعالجة المحاسبية لتلك المعاملات بإتباع القواعد الآتية: (Choi & Meek, 2005)

- في تاريخ العملية: يتم تسجيل واقعة استحقاق قيمة المعاملة (ثمن الشراء أو البيع) التي تتم بالعملة الأجنبية على أساس سعر الصرف الفوري.
- إذا تمت واقعة تحصيل المعاملة أو سدادها (تسوية العملية) في خلال نفس السنة المالية التي حدثت فيها، وهو ما يعنى أن المعاملة تمت وأنجزت خلال السنة المالية التي تمت فيها فإن فروق أسعار الصرف الناتجة عن عملية تحويل العملة بسعر الصرف الجاري يجب تحديدها وإظهارها في قائمة الدخل باعتبارها مكاسب أو خسائر مترتبة على التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية.
- إذا لم تتم تسوية العملية خلال نفس السنة المالية التي حدثت فيها أي امتداد واقعة تحصيل قيمة العملية أو سدادها إلى سنة مالية تالية لواقعة الاستحقاق، وهو ما يعنى أن المعاملة تمت وأنجزت خلال سنتين ماليتين فإنه يجب تعديل أرصدة الحسابات المرتبطة بواقعة التحصيل (حساب العملاء) أو السداد (حساب الموردين)، وذلك بتعديلها بسعر الصرف الجاري في تاريخ إعداد القوائم المالية الختامية باعتبارها مكاسب أو خسائر مترتبة عن التغير في أسعار صرف العملات الأجنبية.
- يتم إقفال حساب مكاسب أو خسائر صرف العملات الأجنبية في الحساب الختامي، وبذلك تظهر في قائمة الدخل عن السنة المالية التي حدثت فيها.

مما سبق يتضح أنه يترتب عن معاملات الشركات التي يتم تسويتها بوحدات النقد الأجنبي فروق ناتجة عن التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية التي تتم بها هذه المعاملات، ويقصد بسعر الصرف: العلاقة السعرية بين العملات الأجنبية والعملية المحلية، حيث هو مبادلة عملة دولة معينة بعملة دولة أخرى، والفروق الناتجة عن التغيرات في أسعار الصرف تتمثل في المكاسب أو الخسائر الناشئة عن تغير سعر الصرف من تاريخ واقعة استحقاق قيمة عملية معينة حتى تاريخ واقعة سداد أو تحصيل هذه القيمة، وذلك إذا كانت واقعتي الاستحقاق والسداد تتم خلال فترة محاسبية واحدة، وكذلك من تاريخ إعداد القوائم المالية حتى واقعة السداد أو التحصيل إذا كانت هذه الواقعة تتم في سنة لاحقة لواقعة الاستحقاق، وفي ظل ارتفاع أسعار الصرف فإن هذه الفروق تعتبر مكاسب أسعار صرف بالنسبة للمتحصلات الناتجة عن عمليات التصدير، وخسائر أسعار صرف بالنسبة للمدفوعات الناتجة عن عمليات الاستيراد والعكس في حالة انخفاض أسعار الصرف (Montréal &Lille,2006) وفي كل الأحوال لابد من إجراء المعالجة المحاسبية اللازمة لتلك الفروق وإظهار ما قد يترتب عليها من أرباح أو خسائر بقائمة الدخل.

ثانياً: قواعد ترجمة القوائم المالية وفقاً للمعايير المحاسبية:

تفصح الشركات عن مكاسب و خسائر ترجمة العملات الأجنبية في القوائم المالية باعتبارها مصدر المعلومات لمستخدمي تلك القوائم، وتوضح ما تتعرض له هذه الشركات من مخاطر لتغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية وتستخدم معلومات مكاسب و خسائر ترجمة العملات في السوق لتقييم تعرض العمليات الأجنبية للشركات لتغيرات أسعار الصرف، حيث ينعكس ذلك على أسعار أسهم الشركات وتعد المعلومات الناتجة عن ترجمة العملات الأجنبية من المؤشرات المهمة لأداء الشركات. (Olsen&Elango,2005)

وتهدف ترجمة القوائم المالية إلى تحويل وحدة القياس للقوائم المالية للشركة للعملة المحلية، وتعديل القوائم الأجنبية لتنماشى مع المبادئ المحاسبية المقبولة (Bondar, 1999)، وذلك من أجل توصيل نتائج الأعمال والمركز المالي للشركات

إلى مستخدمي القوائم المالية (Rezaee, 1994)، فالقوائم المالية لا يمكن إعدادها ما لم يتم التعبير عن بنودها بوحدة مقياس متجانسة لذلك يجب أن يتم تعديل بنود القوائم المالية لمجموعة الشركات باستخدام وحدة قياس واحدة وهي وحدة النقد التي تتبعها الوحدة الاقتصادية الأم حيث تعديل أرصدة العملات الأجنبية المختلفة إلى ما يعادلها من عملة واحدة وهو ما يعرف بالترجمة. (Choi & Meek, 2005)

وتنشأ مشكلة الترجمة حول الحسابات الأجنبية للوحدة الاقتصادية ودمجها مع الحسابات المحلية للوحدة الاقتصادية الأم، ويأتي مصدر مشكلة الترجمة من الحاجة إلى تحقيق الاتساق و التوافق في وحدة القياس المستخدمة في عملية الدمج أو التوحيد، وبالتالي يكون دور ترجمة القوائم المالية في تحويل المقاييس التي تمت في نطاق أو نظام معين للقياس إلى مقاييس في نطاق أو نظام آخر للقياس، وبتطبيق ذلك على ترجمة القوائم المالية الأجنبية يمكن القول بأن الترجمة في المجال المحاسبي تعد عملية حسابية أو رياضية لتحويل المقاييس المحددة بوحدة العملة الأجنبية إلى مقاييس محددة بالعملة المحلية، ومن ثم فإن الترجمة لا تخلق علاقات جديدة لما يجب أن تنسم به من حيا. (حامد، ٢٠١٩)

وترتبط قواعد ترجمة القوائم المالية الأجنبية بالمداخل المختلفة لعملية الترجمة حيث تتعدد هذه المداخل عملياً ويعتمد الاختيار بينها على ملائمة عملية الترجمة والتي تتحدد استناداً إلى معيار (الحياد) الذي يقضى بوجود ألا تخلق عملية الترجمة علاقات جديدة وبحيث لا تنطوي على أي تحيز ومن ثم تتحقق فعالية الترجمة باستخدام الطريقة التي يؤدي تطبيقها إلى الاحتفاظ بالخصائص الكمية الأصلية للبنود المراد ترجمتها، حيث يوجد مدخلين أساسيين لترجمة القوائم المالية هما المدخل التقليدي ومدخل عملة التعامل، وفيما يلي بيان كل مدخل والطرق المتبعة بكل مدخل والمستخدم في ترجمة القوائم المالية وفقاً للمعايير المحاسبية:

أ- المدخل التقليدي:

يتضمن هذا المدخل أربع طرق مختلفة للترجمة حيث يستند في التمييز بينها إلى تصنيف عناصر قائمة المركز المالي حسب طبيعتها واختيار سعر الصرف الذي يستخدم في الترجمة وهي كما يلي:

١- طريقة العناصر المُتداولة وغير المُتداولة : تتمثل قواعد الترجمة طبقاً لهذه الطريقة في الآتي:

■ قائمة المركز المالي: يستخدم سعر الصرف الجاري أو سعر الإقفال (وهو السعر السائد في تاريخ إعداد الميزانية وفقاً للمعيار المحاسبي المصري رقم ١٣ لسنة ١٩٩٧) كمعامل لترجمة الأصول والالتزامات المُتداولة، وتترجم باقي العناصر بأسعار الصرف التاريخية التي تتزامن مع نشأة هذه العناصر.

■ قائمة الدخل: تترجم عناصرها بمتوسط أسعار الصرف خلال الفترة باستثناء الإهلاك الذي يُستخدم لترجمته نفس أسعار الصرف التي يتم بها ترجمة الأصول الثابتة التي يخصها الإهلاك. (Simas& Medeiros, 2005)

وقد بنيت طريقة البنود المُتداولة وغير المُتداولة على أساس أن الأصول والالتزامات المُتداولة يجب أن يعبر عنها بمعدل الاستبدال الجاري في نهاية العام لأن تلك البنود تمثل حالة السيولة النقدية في المنشأة؛ أما البنود الأخرى مثل الأصول الثابتة والالتزامات طويلة الأجل وحقوق المساهمين فإنه لا يمكن تحويلها إلى نقدية بسرعة وبالتالي ينتفي الغرض من معرفة قيمتها الآن بالعملة المحلية لذلك يتم المحافظة على ترجمتها بالمعدل الذي نشأت به أصلاً.

ولكن تنتقد هذه الطريقة لأنها تقوم على أساس تصنيف الأصول والالتزامات إلى عناصر مُتداولة وأخرى غير مُتداولة ولا يُعد ذلك من حيث المضمون معياراً يتم على أساسه تحديد معامل الترجمة الملائم وذلك لأن الخصائص الكمية للأصول والالتزامات التي تتخذ كأساس للقياس في القوائم المالية تختلف عن تلك الخصائص التي على أساسها يتم التصنيف إلى عناصر مُتداولة وغير مُتداولة. (بالرقي و راشدي، ٢٠١٧)

٢- طريقة العناصر النقدية وغير النقدية:

ظهرت هذه الطريقة بسبب الانتقادات التي وجهت لطريقة العناصر المُتداولة وغير المُتداولة، وتبعاً لهذه الطريقة تتمثل قواعد الترجمة في الآتي: (Choi& Meek,2005)

- قائمة المركز المالي: يتم ترجمة الأصول والالتزامات النقدية بسعر الصرف الجاري، كما يتم ترجمة باقي العناصر بأسعار الصرف التاريخية التي تتزامن مع نشأة هذه العناصر.
- قائمة الدخل: يتم ترجمة عناصرها بمتوسط أسعار الصرف خلال الفترة التي تعد عنها هذه القائمة فيما عدا ما يرتبط بالعناصر غير النقدية مثل الإهلاك والمخزون حيث يتم ترجمتها بنفس أسعار الصرف التي استخدمت لترجمة هذه العناصر. وتتميز هذه الطريقة بأنها تُحافظ على الخصائص الكمية للعناصر التي يتم ترجمتها حيث يستخدم سعر الصرف الجاري لترجمة العناصر النقدية (المقبوضات أو المدفوعات) على أساس الأسعار المستقبلية، وبالتالي فإن قيمتها بالعملة المحلية تتغير إذا تغير سعر الصرف لذلك تقضى اعتبارات الموضوعية ترجمتها بسعر الصرف الجاري على أساس أنه يُعد أفضل مقياس للتنبؤ؛ كما أن استخدام سعر الصرف التاريخي لترجمة العناصر غير النقدية يؤدي إلى المحافظة على خصائصها الكمية من حيث كونها عناصر لا ترتبط بوحدات ثابتة من النقود.
- أما عن النقد الموجه لهذه الطريقة أنه على الرغم من أنها تستخدم سعر الصرف التاريخي لترجمة المخزون باعتباره أحد العناصر غير النقدية إلا إنه إذا تم تقييم المخزون على أساس صافي القيمة القابلة للتحقق فإنه يدخل ضمن العناصر التي ينبغي ترجمتها بسعر الصرف الجاري. (حامد، ٢٠١٩)

٣- طريقة المعدل الجاري (الإفقال):

تتمثل قواعد الترجمة طبقاً لهذه الطريقة في الآتي: (Rodgers, 2007)

- قائمة المركز المالي: يتم ترجمة عناصرها باستثناء حقوق المساهمين بسعر الصرف الجاري أما حقوق المساهمين يتم ترجمتها باستخدام سعر الصرف التاريخي.
- قائمة الدخل: تترجم عناصرها بمتوسط أسعار الصرف خلال الفترة التي تعد عنها هذه القائمة. ويرجع استخدام هذه الطريقة في الفترة التي ساد خلالها ثبات أسعار

صرف العُمَلات الأجنبية كما أنها لاقت القبول من جانب الوحدات الاقتصادية في الدول المضيفة التي اتصفت عُمَلاتها بأنها ضعيفة مقارنة بعملة الدولة الأم.

يُشير مؤيدو تلك الطريقة إلى أن تطبيقها يُحافظ على بعض نسب التحليل المالي للقوائم المترجمة وتظل كما كانت عليه قبل الترجمة وبصفة خاصة تلك المتعلقة بالربحية والسيولة، وقد نص المعيار المُحاسبي المصري رقم (١٣) لسنة ١٩٩٧ على إمكانية استخدام طريقة البنود النقدية وغير النقدية وطريقة المعدل الجاري في الترجمة إلا أنه يتضح من خلال استقراء المعيار أنه يميل إلى استخدام طريقة المعدل الجاري وأوصى باستخدامها مجمع المُحاسبين الأمريكي. (52, FASB & جنديّة، ٢٠١٠)

٤- الطريقة الزمنية (محاكاة القياس المُحاسبي):

تعتمد هذه الطريقة على اختيار معامل الترجمة استناداً إلى أسس القياس التي اتبعت عند إعداد القوائم المالية للوحدة الاقتصادية الأجنبية فكل عنصر في القوائم المالية يجب أن يترجم بطريقة تحافظ على القياس الأساسي حيث تتمثل قواعد الترجمة طبقاً لهذه الطريقة في الآتي: (Rogers, 2007)

- قائمة المركز المالي: يتم ترجمة الأصول والالتزامات المُثبتة بأسعار صرف تاريخية بسعر الصرف التاريخي، ويتم ترجمة الأصول والالتزامات المُثبتة بالأسعار الجارية أو المُستقبلية بسعر الصرف الجاري.
- قائمة الدخل: يتم ترجمة عناصرها بمتوسط أسعار الصرف خلال الفترة التي تُعد عنها القائمة. لذلك تتميز هذه الطريقة بأنها تحقق الموضوعية وعدم التحيز حيث يتم المحافظة على الأسس المُستخدمة في القياس كما هو مُعبر عنه في القوائم المالية، حيث أن طريقة الترجمة يجب أن تُجسد اعتبارات الخصائص الزمنية لهذا القياس من خلال إعادة التعبير عن نتائجها المُحددة بالعملة الأجنبية إلى العملة المحلية دون تعديل لأسس القياس. (شحاتة، وبدوى، ٢٠٠١)

وتُعد هذه الطريقة من أفضل الطرق ملائمة لترجمة القوائم المالية للوحدات الاقتصادية الأجنبية حيث تحافظ على المبادئ المُحاسبية المُستخدمة في القياس كما

تعكسها القوائم المالية الأصلية بالعملة الأجنبية وبذلك لا تؤدي الترجمة إلى تشويه المبادئ المحاسبية الأساسية، بالإضافة إلى أنه يوجد اتفاق من جانب المحاسبين حول وجوب قياس وتفسير خصائص الأصول والالتزامات من خلال مقاييس ذات سمة زمنية، فضلاً عن أنه نظراً لتغير أسعار جميع السلع بما فيها العملة الأجنبية لذلك تقضى الموضوعية وعدم التحيز تحديد قيم الأصول وفقاً للأسعار وقت اقتنائها تاريخياً، في النهاية فإن تلك الطريقة يتم قبولها ودعمها من قبل الهيئات المالية الرسمية. (الباز وعامر، ٢٠٠٤)

وطبقاً للمعيار المحاسبي المصري رقم (١٣) تطبق هذه الطريقة حيث إعادة قياس القوائم المالية لعمليات أجنبية تمثل جزءاً رئيسياً للأنشطة التي تقوم بها المنشأة (عمليات أجنبية بدون كيان أجنبي).

ب - مدخل عملة التعامل:

تم إصدار المعيار المحاسبي الأمريكي رقم (٨) في عام ١٩٧٥ وذلك من أجل توحيد طريقة الترجمة للشركات الأمريكية حيث يتم إلزامها بتطبيق الطريقة الزمنية للترجمة (Louis, 2003) وذلك نظراً لأن المدخل التقليدي لترجمة القوائم المالية الأجنبية لم يتضمن منهجاً أساسياً لعملية الترجمة يأخذ في حساباته طبيعة عملية الترجمة ومفهومها والمقومات الأساسية لها وأساسها؛ ثم بعد ذلك تم إصدار المعيار المحاسبي الأمريكي رقم (٥٢) في عام ١٩٨١ والذي تبنى مدخلاً لترجمة القوائم المالية يستند في جوهره على مفهوم عملة التعامل وأتفق مع ذلك المعيار المحاسبي الدولي رقم (٢١) المعدل لعام ١٩٩٣، والمعيار المحاسبي المصري رقم (١٣) لعام ١٩٩٧، وتتوقف طريقة ترجمة القوائم المالية للشركات التابعة على العملة الرسمية التي تمسك بها دفاتها وسجلاتها وقد تكون عملة التعامل هي عملة بلد الشركة الأم وفي هذه الحالة يتم استخدام الطريقة الزمنية في الترجمة وتكون مكاسب أو خسائر الترجمة أحد عناصر الدخل الدوري للشركة التابعة، وقد تكون عملة التعامل هي عملة أجنبية أخرى ويتم في هذه الحالة إعادة قياس عناصر القوائم المالية للشركة التابعة من العملة الأجنبية التي تمسك بها دفاتها إلى العملة المحلية للبلد الذي توجد فيه الشركة

التابعة ثم تترجم القوائم المالية من العملة المحلية إلى عملة بلد الشركة الأم باستخدام طريقة سعر الصرف الجاري؛ أما إذا كانت عملة التعامل هي عملة البلد الذي توجد فيه الشركة التابعة فإنه تتم الترجمة باستخدام طريقة سعر الصرف الجاري على أن تكون مكاسب أو خسائر الترجمة أحد عناصر حقوق الملكية للتابعة إلى أن يتم تصفية الشركة أو بيعها. (Ido, 2009)

ويتوقف اختيار عملة التعامل على مجموعة من العوامل سيتم توضيحها: (Pinto, 2002)

١- التدفقات النقدية: يتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة قيد الشركة الأم كعملة وظيفية للعملية الأجنبية إذا كان التدفق النقدي للوحدة الأجنبية له أثر مباشر على التدفق النقدي للشركة الأم، ويتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة الدولة القاطنة بها الشركة كعملة وظيفية إذا كان التدفق النقدي المرتبط بأصول والتزامات الوحدة الأجنبية مرتبط بعملة الدولة القاطنة بها الوحدة الأجنبية ولا يكون لتلك التدفقات أي أثر مباشر على التدفق النقدي للشركة الأم.

٢- التمويل: يتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة قيد الشركة الأم كعملة وظيفية عندما يتم تمويل معظم الوحدة الأجنبية من الشركة الأم أو من أي شركة تستخدم عملة الشركة الأم، كما تستخدم عملة القيد للشركة الأم كعملة وظيفية للوحدة الأجنبية من الشركة الأم أموال لسداد التزاماتها من ديون خارجية لعدم كفاية أموالها الخاصة، ويتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة الدولة القاطنة بها الشركة أو عملة الأموال التي تحصل بها الوحدة الأجنبية كعملة وظيفية عندما تكون الوحدة الأجنبية قادرة على سداد التزاماتها من ديون خارجية من الأموال الناتجة من ممارسة العملية الأجنبية لنشاطها.

٣- أسعار البيع: يتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة قيد الشركة الأم كعملة وظيفية للعملية الأجنبية إذا كان التدفق النقدي للوحدة الأجنبية له أثر مباشر على التدفق النقدي للشركة الأم، ويتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة الدولة القاطنة بها الشركة في حالة عدم تأثر أسعار بيع منتجاتها في المدى القصير بالتغيرات في أسعار الصرف وتأثرها فقط بالمنافسة المحلية.

- ٤- أسواق البيع: يتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة قيد الشركة الأم عندما تكون أسواق بيع منتجات الوحدة الأجنبية في دولة المقر للشركة الأم، أو عندما تكون عقود البيع بعملة القيد للشركة الأم، ويتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة الدولة الفاطنة بها الشركة عندما تكون أسواق بيع الوحدة الأجنبية بالدولة نشطة، حتى ولو كان جزء كبير من منتجات الوحدة الأجنبية يباع خارج الدولة.
- ٥- التكاليف الصناعية: يتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة قيد الشركة الأم عندما يتم سداد معظم التكاليف الصناعية من مواد وأجور وخدمات أخرى بعملة الشركة الأم حيث تكون هي عملة التعامل للوحدة الأجنبية، ويتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة الدولة الفاطنة بها الشركة عندما يتم سداد (التكاليف الصناعية من مواد وأجور وخدمات أخرى).
- ٦- المعاملات المتبادلة: يتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة قيد الشركة الأم عندما يتم التبادل بين الوحدة الأجنبية وبين الشركة الأم بحيث يمثل نسبة تساوى أو أكبر من ٥٠% من حجم وقيمة معاملات الوحدة الأجنبية، ويتم اختيار عملة التعامل وفقاً لعملة الدولة الفاطنة بها الشركة أو أي عملة وظيفية بخلاف عملة القيد للشركة الأم عندما يتم التبادل بين الوحدة الأجنبية وبين الشركة الأم بحيث يمثل نسبة أقل من ٥٠% من حجم وقيمة معاملات الوحدة الأجنبية.
- يلاحظ أن المعيار المحاسبي المصري رقم (١٣) لم يذكر صراحة مُصطلح عملة التعامل للعملية الأجنبية وإنما أقتصر على استخدام عملة القيد والتي عرفها بأنها: العملة التي تستخدم في عرض القوائم المالية للمنشأة، ومصطلح العملة الأجنبية عرفها بأنها أية عملة أخرى بخلاف عملة القيد أو عملة التعامل للمنشأة.
- وتلتزم الشركات بالقواعد سابق الإشارة إليها في ترجمة القوائم المالية والمؤيدة وفقاً للمعايير المحاسبية (المعيار المحاسبي الدولي رقم ٢١ المعدل لعام ١٩٩٣ وكذلك المعيار المحاسبي المصري رقم ١٣ لعام ١٩٩٧)، وكذلك توصيات مجمع المحاسبين الأمريكي. (FASB, 52)

ثالثاً: العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية – مكاسب وخسائر الترجمة- والقيمة السوقية للمنشأة:

ترجع أهمية المعلومات المحاسبية لدورها في تحقيق الأغراض التي من أجلها صمم نظام المعلومات والتي تتمثل في تلبية احتياجات مستخدمي المعلومات المحاسبية الحاليين منهم والمرقبين في التوقيت المناسب وبالكم المناسب، بالإضافة إلى تحقيق وضع أفضل لمستخدمي المعلومات عند التعرض للمواقف القرارية الخاصة بالتعامل مع المنشأة فيما لو أتخذ القرار بدون تلك المعلومات (سوليم، ١٩٩٨)، وبناء عليه فإن الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية لها مكانة هامة في إطار التحليل المالي ومن هنا يأتي دور دراسة الملاءمة القيمة حيث تُشير نتائجها لمستخدمي القوائم المالية عن خصائص المعلومات محل الدراسة ومدى إمكانية الاعتماد عليها واستخدامها (Wulandari & Rahman, 2004)؛ لذلك من الأهمية اختبار أثر المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية للمنشأة حيث تتعدد المداخل المحاسبية المستخدمة في هذا الصدد وذلك على النحو التالي:

أولاً: مدخل يعتمد على وجود سوق كُفاء:

وذلك عند المستوى شبه القوي (مدخل العلاقة بين الربح المحاسبي والعائد السوقي للأسهم) والذي يشتمل على المحتوى الإعلامي (المعلوماتي) للمعلومات المحاسبية بالإضافة إلى الملاءمة حيث تحديد منفعة العائد المحاسبي للمستثمرين، ويعتبر المحتوى الإعلامي (المعلوماتي) للمعلومات المحاسبية من الأمور الهامة للمستثمرين في البورصة سواء كانت المعلومات جيدة أو سيئة نظراً لأن السوق سيستجيب لها بطريقة تتناسب مع نوعيتها وطبيعتها فالأخبار الجيدة تؤدي إلى ارتفاع العوائد المتوقعة للأسهم وانخفاضها في حالة الأخبار السيئة (Suijs, 2008)، لذلك فإنه من الأهمية بمكان توفير معلومات ذات محتوى إعلامي نافع لمستخدميها (حمزة، ٢٠٠٧)؛ لذلك فإن المعلومات المفيدة التي يتلقاها المستثمرون من التقارير المحاسبية المنشورة قد تكون الأساس في تغيير أسعار الأوراق المالية أو التأثير على

حجم تبادلها، وقد قدم كل من (Ball & Brown, 1968) أول دليل تجريبي على وجود محتوى إعلامي لأرقام الربح بمعنى أن أرقام الربح تم انعكاسها على أسعار الأوراق المالية ومن ثم على عائد هذه الأوراق (أبو العز، ١٩٨٥)، و الملاءمة تتمثل في تحديد منفعة العائد المحاسبي للمستثمرين. (الدهراوي، ٢٠٠١)

ثانياً: مدخل لا يشترط كفاءة السوق:

حيث يعمل في السوق الكفاء وغير الكفاء ويقوم على الملاءمة القيميية للمعلومات المحاسبية والتي تُعرف بأنها: القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية الواردة بالقوائم المالية للتعبير عن القيمة السوقية للمنشأة مُعبراً عنها بعوائد الأسهم أو أسعار الأسهم (Vardavaki & Mylonakis, 2007) ويتم معرفة القوة التفسيرية باستخدام نموذج الانحدار عن طريق إيجاد مُعامل التحديد (R^2) والوقوف على المُتغيرات التي لها القدرة على تفسير القيمة السوقية للمنشأة، ويمكن استخدام نموذج (Ohlson,) 1995 لاختبار الملاءمة القيميية للمعلومات المحاسبية في السوق الكفاء وغير الكفاء (Ragab & Omran, 2006)، ويتميز نموذج أولسون بأنه يفيد في إمكانية إضافة معلومات محاسبية أخرى لاختبارها حيث قام (Bazaz & Sentenety, 2001) بدراسة الملاءمة القيميية لمكاسب وخسائر ترجمة العملات الأجنبية على أسعار أسهم الشركات، وتوصل إلى أنه يجب الإفصاح عن مكاسب وخسائر الترجمة نظراً لأن الإفصاح المحاسبي لترجمة القوائم المالية يؤثر على القيمة السوقية للشركة حيث تلعب مكاسب وخسائر الترجمة دوراً هاماً في تحليل وتقييم أداء الشركات وإيضاح ما يطرأ عليها من تغيرات نتيجة لتغير أسعار صرف العملات التي تتعامل بها هذه الشركات.

(Al-Shboul & Alison, 2008)

وقد توصل (Bartov, 1995) إلى أن تقلبات أسعار الصرف تؤثر على تكلفة رأس المال حيث أن الشركات تحصل على عائدات ضخمة من العمليات الخارجية وبالتالي فإن تقلبات أسعار الصرف تزيد من الخطر الذي تتعرض له هذه الشركات؛ بالإضافة إلى ذلك يعتبر الإفصاح عن مكاسب أو خسائر الترجمة من الأمور الهامة لمُستخدمي القوائم المالية حيث أنها تعكس أثر تغير أسعار الصرف والذي ينعكس ذلك

على أسعار أسهم الشركات (Lin, 2000)، كما أن أسعار الصرف يكون لها تأثيراً كبيراً على قيمة الشركات لأنها تؤثر على المنافسة وأسعار المدخلات والمخرجات وقيمة الأصول والخصوم المحددة بالعملة الأجنبية (Horobet & Ilie, 2007)، بالإضافة إلى ذلك يؤثر تغير سعر الصرف في المقام الأول على الشركات التابعة وذلك لتأثيره على تكاليف الإنتاج بالعملة الأجنبية. (Al-Shboul & Alison, 2008)

كما أن الزيادة أو الخفض في قيمة العملة المحلية يؤدي إلى زيادة أو خفض للقيمة الدفترية لصافي الأصول، أيضاً هناك علاقة معنوية بين التسويات المحاسبية للترجمة وقيمة الشركة نظراً لأن القيمة السوقية للشركة تتأثر بتغيرات سعر الصرف وأن مكاسب وخسائر الترجمة تؤثر على عوائد الأسهم. (Louis, 2003)

وبالتالي فإن الترجمة وتغيرات الأسعار تكون لها آثار اقتصادية غير متوقعة على عناصر الأصول والخصوم وحقوق الملكية وصافي الدخل ومن ثم قيمة الشركة. (Horobet & Ilie, 2007)

وللوقوف على ما توصلت إليه الدراسات ذات الصلة بموضوع الدراسة وبيان أثر نتائج ترجمة القوائم المالية على قيمة الشركة؛ سيتم استعراض تلك الدراسات السابقة في القسم التالي.

القسم الثالث:-

مراجعة الدراسات السابقة :-

يهدف هذا القسم من البحث إلى دعم الإطار النظري الذي تم تناوله في القسم السابق؛ بدراسات سابقة ركزت على دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركة، حيث سيتم استعراض تلك الدراسات ذات الصلة بمشكلة البحث الحالي وذلك للتعرف على المنهجية التي اتبعتها والمتغيرات التي اخضعتها للدراسة، وأهم النتائج التي توصلت إليها، وذلك من خلال الجدول التالي رقم (١) والذي يعرض ملخصاً لأهم تلك الدراسات مرتبة حسب أهميتها وتداخلها ودرجة ارتباطها مع موضوع البحث:

دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية: دراسة تطبيقية
د/ جمال السيد إبراهيم رطبه

جدول رقم (١)
ملخص الدراسات السابقة

دراسة (Vlady, 2008)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى دراسة العلاقة بين مكاسب وخسائر ترجمة العملات وبين التغير في القيمة السوقية للشركات التي تعمل في صناعة الغاز والبتترول.
منهجية الدراسة	دراسة تطبيقية على عينة من شركات صناعة الغاز والبتترول في استراليا مكونة من (٢٠) شركة خلال فترة زمنية مدتها خمس سنوات من عام ١٩٩٩ إلى عام ٢٠٠٣ ولم تدخل سنة ٢٠٠٤ في الدراسة نتيجة لارتفاع العالمي لأسعار البتترول.
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة إلى أن مكاسب وخسائر ترجمة العملات الأجنبية تؤثر على القيمة السوقية للشركات الاسترالية التي تعمل في قطاع الغاز والبتترول.
دراسة (بالرقي و راشد، ٢٠١٧)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى التعرف على أثر تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية على القوائم المالية وفق متطلبات المعيار المحاسبي الدولي رقم (٢١) والنظام المحاسبي المالي
منهجية الدراسة	دراسة تحليلية تم استخدام فيها المنهج التحليلي الاستنتاجي لتحليل الأفكار والآراء والنظريات المطروحة فيما يتعلق بتغيرات سعر الصرف الأجنبي وتأثير ذلك على القوائم المالية.
نتائج الدراسة	تبين أن تغيرات أسعار الصرف تؤثر على قائمتي الدخل والمركز المالي وأن المعيار الدولي رقم (٢١) تبني العملة الوظيفية كما أزم جميع المنشآت الأجنبية بعرض قوائمها المالية باستخدام العملة الوظيفية لكنه استثنى محاسبة تغطية خطر الصرف من نطاقه.
دراسة (Radhakrishnan & Tsang, A.H, 2006)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى دراسة الأثر الاقتصادي للتسويات المحاسبية لترجمة القوائم المالية على عوائد أسهم الشركات متعددة الجنسيات، خلال فترة الدراسة من (١٩٨٤: ٢٠٠٤) وتم استخدام نموذج (Louis, ٢٠٠٣) للملاءمة القيمة لترجمة العملة الأجنبية.
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة أن زيادة أو انخفاض سعر صرف العملة الأجنبية المتداوله يثير إلى: • زيادة أو خفض النمو الاقتصادي للدولة الأجنبية مما يؤدي إلى احتمال زيادة التنفقات النقدية لعمليات الشركات في هذه البيئة مع زيادة التجديد والابتكار وزيادة أصول الشركات. • خفض أو زيادة الربح في المستقبل لعمليات الشركات في هذه البيئة مع عدم قدرة الشركات على التجديد والابتكار في صناعة البحث والتطوير. كما توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة ارتباط بين التسويات المحاسبية لترجمة العملة الأجنبية والعوائد غير العادية للأسهم، حيث يوجد تأثير إيجابي للترجمة على قيمة الأسهم في حالة زيادة الموارد التابعة للبحث والتطوير، ويكون لها تأثير سلبي في حالة قلة الموارد التابعة للبحث والتطوير.
دراسة (سعد، ٢٠١١)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى محاولة التعرف على العلاقة بين مكاسب وخسائر ترجمة العملة وبين القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة المصرية، حيث أن مكاسب وخسائر الترجمة تعكس تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية.
منهجية الدراسة	دراسة تطبيقية على مجموعة من الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية وعددها (٥٦) شركة وقد تم مراعاة تعدد الأنشطة لهذه الشركات حيث تمثل شركات الدراسة عدد (١٤) قطاعاً وهي قطاعات (الموارد الأساسية، الكيماويات، تشييد وبناء، خدمات مالية باستثناء البنوك، أغذية ومشروبات، أدوية، خدمات ملاحية ونقل، صناعية أخرى، غزل ونسيج، موزعون تجارة وتجزئة، الإعلام، سباحة وترفيه، اتصالات، المرافق)، وذلك عن سلسلة زمنية مدتها خمس سنوات من عام ٢٠٠٤ إلى عام ٢٠٠٨، ويمثل مجتمع الدراسة الشركات المقيدة في البورصة المصرية والتي تفصح عن مكاسب وخسائر الترجمة في قائمة الدخل. متغيرات الدراسة: • المتغير المستقل: مكاسب وخسائر ترجمة العملة (للسهم). • المتغير التابع: قيمة الشركة شاملة في سعر السهم بعد نهاية السنة المالية بثلاثة شهور. • المتغيرات الضابطة: ربحية السهم والقيمة الدفترية المعدلة بمكاسب وخسائر ترجمة العملة، صافي المبيعات (للسهم).
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة إلى وجود ملاءمة قيمة بين مكاسب وخسائر ترجمة العملات والقيمة السوقية للشركات، كما تم التوصل إلى أن مكاسب وخسائر ترجمة العملة تتأثر بنوع القطاع الذي تعمل فيه الشركة وهذا يرجع إلى أن هذه الشركات تعتمد في تعاملاتها على العملات الأجنبية، كما أن كل متغيرات الدراسة تتأثر بنوع القطاع الذي تعمل فيه الشركة، بالإضافة إلى أنه تم التوصل إلى أن مكاسب وخسائر ترجمة العملة تختلف باختلاف سنوات الدراسة وأن المستثمرين يأخذوا في اعتباراتهم الظروف الاقتصادية المحيطة في قراراتهم الاستثمارية وأن الشركات التي تتعامل بعملات أجنبية تتأثر بهذه الظروف ويظهر أثر ذلك في مكاسب وخسائر ترجمة العملة التي تظهر بدورها في قائمة الدخل ومن ثم على سعر السهم.

دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية: دراسة تطبيقية
د/ جمال السيد إبراهيم رطبه

دراسة (Al-Shboul & Alison, 2008)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى التعرف على تحليل الأثر الاقتصادي للتسويات المحاسبية لترجمة العملة الأجنبية وبحث العلاقة بين تلك التسويات وبين قيمة الشركة.
منهجية الدراسة	دراسة تطبيقية على عدد (١٨١) شركة استرالية متعددة الجنسيات مع الشركات التابعة أو فروعها الأجنبية والتي تتركز في ثلاث مناطق جغرافية محددة وهي آسيا (المحيط الهادي) – أوروبا – نافتا، شمال الأطلسي، منطقة التجارة الحرة.
نتائج الدراسة	أظهرت الدراسة أن الشركات متعددة الجنسيات يتوجب عليها توحيد القوائم المالية مع الشركات التابعة الأجنبية وذلك طبقاً للشركة الأم، ولما كانت القوائم المالية للوحدات الاقتصادية متعددة الجنسيات توصل نتيجة الأعمال والمركز المالي لمجموعة هذه الوحدات باعتبارها وحدة اقتصادية واحدة، فإن هذه القوائم لا يمكن إعدادها ما لم يتم التعبير عن بنودها بوحدة نقدية متجانسة، لذلك يجب تعديل بنود القوائم المالية لمجموعة الوحدات الاقتصادية الأجنبية باستخدام وحدة قياس واحدة هي وحدة النقد الدولية التي تتبعها الوحدة الاقتصادية الأم حيث عملة القيد/التقرير، وفي إطار المنافسة وتقلبات أسعار الصرف يجوز للشركة أن يكون لديها القدرة على اختيار عملة وظيفية أخرى غير عملة البلد الأم على أن تقوم بعد ذلك بترجمة هذه العملة إلى عملة القيد للشركة الأم. كما توصلت الدراسة إلى أن الإفصاح المحاسبي للترجمة يؤثر على قيمة الشركة، كما أنه يمكن للمستثمرين استخدام البيانات المالية الموحدة للشركة وذلك للتنبؤ بإيرادات المبيعات وكذلك فرص نمو الاستثمار للشركة وأرباح الشركة حيث أن هذه التنبؤات تتأثر بالإفصاح المحاسبي للترجمة من قبل الشركة، ومن ثم يؤثر على سعر سهم الشركة، ومن وجهة النظر الاقتصادية فإن تغير سعر الصرف يؤثر في المقام الأول على الشركات التابعة الأجنبية وذلك كنتيجة طبيعية لتأثيرها على تكاليف الإنتاج المحددة بالعملة الأجنبية. كما ساهمت الدراسة في تقديم معلومات عن العلاقة بين الإفصاح عن التسويات المحاسبية لترجمة العملات الأجنبية والقيم السوقية للشركات متعددة الجنسيات في أستراليا عن الفترة من يناير عام ٢٠٠٠ إلى ديسمبر عام ٢٠٠٤، وبالتالي فإن التسويات المحاسبية لترجمة العملة الأجنبية ذات علاقة معنوية مرتبطة بالعوائد، أي أن هناك علاقة معنوية بين التسويات المحاسبية للترجمة والقيمة السوقية للشركات.
دراسة (Muller&Verschoor, 2008)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى دراسة العلاقة القيمة لاستخدام العملات الأجنبية للشركات الأوروبية، وتبحث هذه الدراسة أهمية الإفصاح عن مخاطر الصرف الأجنبي وممارسات الإدارة للشركات الأوروبية، مع دوافع الشركات الرائدة في استخدام مشتقات العملات الأجنبية وكذلك العوامل التي تؤثر على اتخاذ قرار بشأن مدى التحوط (التغطية) لهذه العملات، والمدى الذي تؤثر عليه هذه الإفصاحات من مخاطر الصرف الأجنبي.
منهجية الدراسة	دراسة اختبارية على عينة مكونة من (٤٧١) شركة منها عدد (٣٣٥) من الشركات البلجيكية والألمانية والهولندية، بالإضافة إلى عدد (١٣٦) شركة من الشركات في المملكة المتحدة، وامتدت فترة الدراسة من يناير ٢٠٠٢ حتى أكتوبر ٢٠٠٤.
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة إلى أن أثر الإفصاح عن استراتيجيات التحوط يكشف عن ما يلي: ١- نسبة مخاطر العملة التي يواجهها مديري التحوط هي نسبة ضئيلة. ٢- وفوق المستثمرين في أخطاء منهجية عند تقييم أثر مخاطر استخدام العملات الأجنبية. ٣- استخدام الشركات الأوروبية للعملات الأجنبية ليس للمضاربة ولكن لحماية نفسها من تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية. ٤- أن الشركات الأوروبية تقدم نظرة فريدة لاستراتيجيات التحوط وكذلك في تحليل الأثر الحقيقية للإفصاح عن هذه الاستراتيجيات (التحوط) على المخاطر التي تتعرض لها الشركات.
دراسة (Sabac, et.al., & Wier, H.A., 2004)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى تحليل قيمة الشركة بالنظر إلى التدفقات النقدية للعمليات الأجنبية في ظل تغير سعر الصرف، مع توضيح التدفقات النقدية الأجنبية في ظل تغير سعر الصرف والتسويات المحاسبية للترجمة، حيث أنه طبقاً للمعيار الأمريكي رقم (٥٢) فإن طريقة الترجمة المتبعة هي الطريقة الزمنية إذا كانت عملة التعامل للشركة هي نفس عملة الشركة الأم وتكون مكاسب أو خسائر إعادة القياس هي أحد عناصر الدخل الدوري للشركة التابعة الأجنبية؛ أو طريقة سعر الصرف الجاري إذا كانت عملة التعامل للشركة التابعة ليست هي عملة الشركة الأم وتكون مكاسب أو خسائر الترجمة أحد عناصر حقوق الملكية للشركة التابعة.
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة على تجميع البيانات من عينة تمثلت في عدد (٤٢٥) شركة بالولايات المتحدة الأمريكية، منها (٢١٨) شركة تعمل في القطاع الصناعي و (٢٠٧) شركة تعمل في القطاع غير الصناعي، وذلك عن الفترة من (١٩٨٣:١٩٩٨).
نتائج الدراسة	أثبتت نتائج الدراسة أن القيمة السوقية للشركة تتغير بتغيرات سعر الصرف، حيث أن مكاسب أو خسائر ترجمة العملة الأجنبية تؤثر على عوائد الأسهم، وأن استجابة السوق لتغيرات أسعار الصرف متعلق بمقدار العوائد والتكاليف للعملية الأجنبية المتداولة التي تستخدمها الشركة في معاملاتها الأجنبية، كما أن الإفصاح عن التدفقات النقدية للعمليات الأجنبية يؤدي إلى تحسين القيمة السوقية للشركة.

دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية: دراسة تطبيقية
د/ جمال السيد إبراهيم رطبه

دراسة (Lin, 2000)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى دراسة العلاقة بين القيمة السوقية للشركات متعددة الجنسيات ومكاسب وخسائر الترجمة الناتجة عن تغيرات أسعار الصرف، حيث تدرس رد فعل السوق بناء على معلومات الترجمة في بيانات مختلفة عندما تكون مكاسب أو خسائر الترجمة قد تم الإفصاح عنها من قبل الشركات ودراسة ما إذا كانت معلومات مكاسب أو خسائر ترجمة العملات تؤثر على العمليات الأجنبية للشركات متعددة الجنسيات طبقاً للمناطق الجغرافية المتواجدة فيها.
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة الاختبارية على عينة مكونة من عدد (١٦٤) شركة بالولايات المتحدة الأمريكية عن الفترة (١٩٨٠ : ١٩٩٠) وقد تم استخدام نموذج (SOO&SOO, 1994).
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة إلى أنه عندما تفصح الشركات متعددة الجنسيات عن مكاسب أو خسائر الترجمة فإن السوق يستفيد من هذه المعلومات عند تقييم الشركات حيث إنها تعكس كلا من خفض وزيادة أسعار الصرف في البيئة التي تعمل فيها هذه الشركات حيث توجد علاقة معنوية بين كلا من مكاسب وخسائر الترجمة والقيمة السوقية للشركات.
دراسة (Bazaz & Sentenety, 2001)	
هدف الدراسة	تستهدف الدراسة دراسة الملاءمة القياسية لمكاسب وخسائر الترجمة على أسعار أسهم الشركات متعددة الجنسيات.
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة على أسلوب استنباطي تطبيقي على الشركات الأمريكية، وقد تناولت الدراسة الفترة من (١٩٩١ : ١٩٩٥) مع استخدام نموذج (Ohlson, 1995) للملائمة القياسية لمكاسب وخسائر الترجمة مع الأخذ في الاعتبار مفهوم الدخل الشامل حيث يجب أن يتم الإفصاح عن مكاسب أو خسائر الترجمة وذلك طبقاً للطريقة التي تتبعها الشركة في الترجمة، وكذلك مراعاة علاقة الفاضل الصافي clean surplus relation (Ohlson, 1995) فإن التغير في حقوق الملكية لا يدخل في أي تعامل مع المساهمين وبناء على ذلك فإنه يتم تعديل القيمة الدفترية لحقوق الملكية وذلك عن طريق التأثير العكسي لمكاسب وخسائر الترجمة.
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة إلى أن مكاسب وخسائر الترجمة تعكس مدى التغير في الظروف الاقتصادية للدول التي توجد فيها الشركات، بالإضافة إلى وجود علاقة معنوية بين مكاسب وخسائر الترجمة والقيمة السوقية للشركات متمثلة في أسعار الأسهم.
دراسة (Pinto, 2001)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى دراسة الملاءمة القياسية للتسويات المحاسبية لترجمة العملة الأجنبية والتغير في ربحية السهم السنوية، وقد تم استخدام المعيار الأمريكي رقم (٥٢) في ترجمة القوائم المالية للشركات الأمريكية متعددة الجنسيات.
منهجية الدراسة	تم إجراء دراسة إمبريقية على عدد (٩٠) شركة تعمل في المكسيك وتستخدم البيزو المكسيكي، وكذلك عدد (١١٤) شركة تعمل في ألمانيا وتستخدم المارك الألماني، عن الفترة (١٩٩١ : ١٩٩٦).
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة إلى أن تقلبات أسعار الصرف تؤثر على أرباح الشركات، ويؤكد ذلك تقرير (Mataloni, 1998) عن الشركات الأمريكية متعددة الجنسيات الذي يوضح أن أكثر من ٣٠% من عوائد وأرباح هذه الشركات ناتج عن مصادر أجنبية، ومعنى هذا أنه توجد علاقة ارتباط بين مكاسب وخسائر الترجمة والقيمة السوقية للشركات حيث أن التغير في مكاسب وخسائر ترجمة العملة الأجنبية يؤثر على الأرباح السنوية للسهم، ومن هنا أوصت الدراسة إلى أهمية أن يتم الإفصاح عن مكاسب أو خسائر ترجمة العملات الأجنبية في القوائم المالية للشركات وذلك طبقاً للطريقة المتبعة في الترجمة تحت المعيار الأمريكي رقم (٥٢) وما نص عليه المعيار رقم (١٣٠) للدخل الشامل.
دراسة (Shin & Sonen, 1999)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى دراسة العلاقة بين التسويات المحاسبية لترجمة العملة الأجنبية وعوائد الأسهم.
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة على أسلوب الدراسة الاختبارية لعينة من عدد (٥٧٢) شركة أمريكية خلال الفترة من (١٩٨٣ : ١٩٩٤).
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة إلى أن تغيرات أسعار الصرف تؤثر على قيمة الشركة حيث أن التقلبات في قيمة العملة المتداولة يؤثر على أداء الشركة مع نشاطها الدولي عن طريق التأثير المتعلق بأسعار السلع المحلية والأجنبية وكذلك العمليات الأجنبية المتعلقة بالشركة وقيمة العملة الأجنبية المتداولة (عملة التعامل) التي تستخدم في تحديد أصول والتزامات الشركة. أي أن هناك علاقة معنوية قوية لكل من مكاسب وخسائر الترجمة وعوائد الأسهم، وهذا دليل على أن الشركات الأمريكية متعددة الجنسيات تتعرض لمخاطر تغير أسعار صرف العملات كما أن تغير سعر الصرف ينعكس على انطباع المستثمرين ومن ثم على أسعار أسهم الشركات.
دراسة (Louis, 2003)	
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى دراسة التحليل الاقتصادي لمكونات الدخل الشامل للتسويات المحاسبية الناتجة عن ترجمة العملة الأجنبية حيث إنها تختبر ما إذا كانت تلك التسويات لها علاقة بالتغير في قيمة الشركات التي تعمل في القطاع الصناعي أم لا ؟ حيث أن الزيادة (الخفض) في قيمة العملة المحلية المتداولة يؤدي إلى زيادة (خفض) القيمة الدفترية للأصول طبقاً لطريقة سعر الصرف الجاري.
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة على استقصاء آراء عينة من الشركات الأمريكية في القطاع الصناعي عن الفترة من (١٩٨٥ : ٢٠٠١) وتم استخدام نموذج العوائد (Easton, 1991)، وتم ترجمة القوائم المالية لعينة الدراسة طبقاً للمعيار الأمريكي رقم (٥٢) بأن تتوقف طريقة الترجمة للقوائم المالية للشركات التابعة على العملة الرسمية التي تعد بها دفاترها وسجلاتها.
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة إلى أن مكاسب وخسائر الترجمة ذات ملاءمة قيمية حيث أن لها قوة تفسيرية في التعبير عن قيمة الشركة وذلك لأن هناك علاقة سلبية بين مكاسب وخسائر الترجمة وعوائد أسهم الشركات التي تعمل في القطاع الصناعي.

دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية: دراسة تطبيقية
د/ جمال السيد إبراهيم رطبه

دراسة (Bondar & Weintrop, 1997)	
هدف الدراسة	تستهدف الدراسة اختبار الملاءمة القياسية للأرباح الأجنبية للشركات الأمريكية متعددة الجنسيات، وذلك عن طريق بحث العلاقة بين أداء الأرباح غير العادية والتغير في الدخل الأجنبي والمحلى للشركة.
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة الى أن التغير في كل من مكونات الأرباح المحلية والأجنبية للشركات الأمريكية متعددة الجنسيات متعلق بالأرباح السنوية غير العادية للأسهم، ومع ذلك فإن التغير في الأرباح الأجنبية يؤثر على أسعار الأسهم بدرجة أكبر من الأرباح المحلية، أي أن الأرباح الأجنبية ذات ملاءمة قيمية على أسعار الأسهم بدرجة أكبر من الأرباح المحلية وذلك لارتباط الدخل الأجنبي بالعمليات الأجنبية للشركة.
دراسة (Bondar, et al., 2001)	
هدف الدراسة	تستهدف الدراسة التعرف على بحث الملاءمة القياسية للإفصاح عن العمليات الأجنبية.
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة على أسلوب استمارات الاستقصاء لتجميع البيانات حول بحث الملاءمة القياسية للإفصاح عن العمليات الأجنبية لعينة الدراسة والتي تمثلت في عدد (٤٤٤) شركة في استراليا، و (٨٩١) شركة في كندا، و (٧٣٨) شركة في بريطانيا وذلك خلال الفترة من (١٩٩٠ : ١٩٩٨).
نتائج الدراسة	توصلت الدراسة إلى أن المكاسب الأجنبية تختلف عن المكاسب المحلية لكل شركات عينة الدراسة حيث أن هناك تأثير معنوي لارتباط التغيرات في المكاسب الأجنبية مع زيادة عوائد شركات العينة و هذا الاختلاف متعلق بنمو العمليات الخارجية مقارنة بالعمليات الداخلية حيث أن العمليات الخارجية ذات ملاءمة قيمية.

ويلاحظ على الدراسات السابق عرضها ما يلي:

١. يتضح أن الدراسات التي اهتمت بدراسة العلاقة بين مكاسب و خسائر ترجمة العُمَلات والقيمة السوقية للمنشأة قد اتفقت على أن المنشآت مُتعددة الجنسيات والمنشآت التي لديها مُعاملات أجنبية تقوم بترجمة القوائم المالية لها طبقاً للعملة الوظيفية المستخدمة، وقد جاءت نتيجة هذه الدراسات مُتفقة على وجود علاقة بين مكاسب أو خسائر ترجمة العُمَلات الأجنبية و القيمة السوقية للمنشأة معبراً عنها بأسعار وعوائد الأسهم.
٢. الدراسات التي استهدفت دراسة العلاقة بين تغيرات أسعار الصرف و القيمة السوقية للمنشأة تبين أن هذه الدراسات قد توصلت إلى أن تغيرات أسعار الصرف ذات علاقة بربحية المنشأة والتدفقات النقدية المستقبلية لها ومن ثم القيمة السوقية للمنشأة معبراً عنها بأسعار وعوائد الأسهم، وبالتالي يمكن القول بأن المنشآت مُتعددة الجنسيات والمنشآت التي لديها مُعاملات بعملة أجنبية سوف تتأثر نتائج أعمالها بالمكاسب و الخسائر الناتجة عن تغير أسعار الصرف والتي تؤثر على القيمة السوقية للمنشأة.
٣. لم يتوصل الباحث لأي دراسة سابقة تمت في دولة عربية أو أجنبية تطرقت لدراسة واختبار العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية تحديداً، ولا شك أن ذلك يشكل فجوة بحثية لإجراء ذلك البحث وذلك

للأهمية الحيوية والاستراتيجية لذلك القطاع، وي طرح تساؤلاً حول إمكانية إجراء دراسة اختبارية لتحليل العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات لا سيما العاملة بقطاع الأدوية.

وتعميقاً للمداخل الأساسية لترجمة القوائم المالية والأثار الناتجة عنها وعلاقتها بقيمة المنشأة؛ سيتم عرض الدراسة التطبيقية التي ستوضح تلك العلاقة وذلك من خلال القسم التالي.

القسم الرابع:-

الدراسة التطبيقية:-

١. مجتمع وعينة البحث:

يتمثل مجتمع البحث في شركات الأدوية المقيدة في البورصة المصرية، والتي بلغ عددها (٩) شركات، وذلك في الفترة من عام ٢٠١٨ إلى عام ٢٠٢٣، وذلك لأن تلك الفترة هي فترة التوسع في توطين صناعة الأدوية؛ فضلاً عن أن تلك الفترة هي فترة تتسم بالاستقرار، وقد حدث بها تغيرات متعددة في أسعار صرف العملات الأجنبية وهو ما يخدم موضوع الدراسة.

وقد تم الاعتماد في البحث على عينة من الشركات الممثلة لمجتمع البحث بنسبة ٧٨% خلال فترة الدراسة والتي بلغ عددها (٧) شركات أدوية، حيث تم اختيار الشركات التي تمثل عينة البحث من مجتمع البحث لتعبر عن تلك المقيدة في البورصة المصرية والتي تقوم بتنفيذ معاملاتها بعملة أجنبية (بدون كيان أجنبي) وتفصح عن نتائج ترجمة العملات الأجنبية وما قد يترتب عليها من أرباح أو خسائر بقائمة الدخل، لما لذلك من أثر على جودة بيانات الدراسة ومدى دقتها لارتباط ذلك ببيانات معلنة ومعتمدة، وكذلك ضمان كفاءة نظم المحاسبة المالية بتلك الشركات وكفاءة العاملين في أقسام المحاسبة، فضلاً عن زيادة حجم أصول تلك الشركات بالشكل الذي يرتبط به تعدد فروعها ومن ثم وجود تعاملات بعملات أجنبية. مرفق: ملحق رقم (١): الشركات التي تمثل عينة البحث.

٢. صياغة نموذج البحث والتعريفات الإجرائية للمتغيرات:

تُعد ترجمة القوائم المالية من أهم القضايا المعاصرة للشركات مُتعددة الجنسيات والشركات المحلية ذات المُعاملات بعملة أجنبية، لذا ترتب على ذلك الحاجة إلى معلومات تفيد في اتخاذ القرارات بشأن هذه الشركات على المستويين المحلي والأجنبي، وللوفاء بهذه المعلومات ينبغي قياس التأثيرات التي تسببها التغيرات في قيمة العُملة التي تتعامل بها هذه الشركات وتوصيل نتائج هذا القياس إلى من يهمهم الأمر من مُستخدمي القوائم المالية سواء كانوا مستثمرين أو مُحللين ماليين ومعرفة ما إذا كانت مكاسب وخسائر الترجمة تؤثر على القيمة السوقية للشركات. لذلك يمكن صياغة الفرض الرئيسي للبحث كما يلي:

" توجد علاقة معنوية بين مكاسب وخسائر ترجمة القوائم المالية والقيمة السوقية لشركات الأدوية المُدرجة في البورصة المصرية".

وبشأن اختبار فرض الدراسة تم الاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد للوقوف على شكل العلاقة الخطية بين المتغير والمتغير التابع والمتغيرات الضابطة، ويُبنى نموذج الدراسة على أن على أن سعر السهم دالة في كل من: (صافي المبيعات، القيمة الدفترية للسنة الحالية والمُعدلة بمكاسب وخسائر الترجمة، القيمة الدفترية للسنة السابقة والمُعدلة بمكاسب وخسائر الترجمة، ربحية السهم ، مكاسب وخسائر الترجمة)، وتم صياغة ذلك النموذج على النحو التالي:

$$P_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y^*_{t-1} + \alpha_2 X_t + \alpha_3 Y^*_t + \alpha_4 N.S_t + \beta V_t + \mu_t$$

حيث أن:

- P_t قيمة سعر السهم بعد نهاية السنة المالية بثلاثة شهور (المتغير التابع)
 α_0 ثابت الانحدار في معادلة الانحدار المتعدد
 Y^*_{t-1} القيمة الدفترية للسهم للسنة السابقة (t- 1) والمعدلة بمكاسب وخسائر الترجمة (متغير ضابط)
 Y^*_t القيمة الدفترية للسهم للسنة الحالية (t) والمعدلة بمكاسب وخسائر الترجمة (متغير ضابط)
 X_t ربحية السهم في السنة الحالية (t) (متغير ضابط)

$N.S_t$	صافي المبيعات للسهم للسنة الحالية (t) (متغير ضابط)
V_t	مكاسب وخسائر الترجمة للسهم للسنة الحالية (t) (متغير مستقل)
B	معامل المتغير المستقل
$\alpha_1 - \alpha_4$	معاملات المتغيرات الضابطة
μ_t	الخطأ العشوائي للنموذج

وطبقاً لعلاقة الفائض الصافي (Ohlson, 1995) فإن التغير في حقوق الملكية لا يدخل في أي تعامل مع المساهمين وبناءً على ذلك يتم تعديل القيمة الدفترية لحقوق الملكية وذلك عن طريق التأثير العكسي لمكاسب أو خسائر الترجمة حيث يتم تعديل القيمة الدفترية للفترة عن طريق:

- طرح (خصم) مكاسب الترجمة g التي تخص الفترة t من القيمة الدفترية Y_t للفترة t حيث Y^*t القيمة الدفترية المعدلة.
- إضافة خسائر الترجمة I التي تخص الفترة t إلى القيمة الدفترية Y_t للفترة t حيث Y^*t القيمة الدفترية المعدلة.

وفيما يلي وصفاً لمتغيرات البحث، والتعريف الإجرائي لها:

جدول رقم (٢)

التعريفات الإجرائية لمتغيرات البحث

التعريف الإجرائي للمتغيرات	المتغيرات	
	رمز المتغير	اسم المتغير
المتغير التابع:		
يتم استخراجها من نشرة البورصة	P_t	سعر السهم بعد ٣ شهور من نهاية السنة المالية t
المتغير المستقل:		
مفصح عنها في قائمة الدخل أو المركز المالي (طبقاً للعملة الوظيفية للشركة) للسنة t	V_t	مكاسب أو خسائر الترجمة للسهم في نهاية السنة t
المتغيرات الضابطة:		
تم قياسه بنسبة حقوق المساهمين إلى عدد الأسهم المصدرة المدفوعة للسنة t	Y^*t	القيمة الدفترية للسهم في نهاية السنة المالية الحالية t والمعدلة بمكاسب أو خسائر الترجمة
تم قياسه بنسبة حقوق المساهمين إلى عدد الأسهم المصدرة المدفوعة للسنة $t-1$	Y^*t-1	القيمة الدفترية للسهم في نهاية السنة المالية السابقة $t-1$ والمعدلة بمكاسب أو خسائر الترجمة
تم قياسه بنسبة صافي المبيعات إلى عدد الأسهم المصدرة المدفوعة	$N.S$	صافي المبيعات للسهم في نهاية السنة المالية t
يتم استخراجها من قائمة الدخل للسنة t	X_t	ربحية السهم

٣. مبررات إضافة المتغيرات الضابطة إلى نموذج البحث:

المتغيرات الضابطة هي تلك المتغيرات التي يحتمل أن تؤثر على المتغير التابع ومن ثم تؤثر على نتائج البحث، وقد تم التعامل مع المتغيرات الضابطة من خلال إدخالها في تصميم البحث لعزل أثرها عن أثر المتغيرات المستقلة في البحث، ويعرض الجدول التالي المتغيرات الضابطة التي تم إضافتها إلى تصميم البحث الحالي ومبررات إضافتها:

جدول رقم (٣)

المتغيرات الضابطة ومبررات إضافتها

مبررات إضافته	المتغير
تعتبر القيمة الدفترية للسهم والمعدلة بمكاسب وخسائر الترجمة سواء في السنة الحالية أو السابقة أحد المتغيرات الهامة التي يمكن أن تؤثر على سعر السهم ومن ثم قيمة الشركة حسبما أشارت الدراسات السابقة.	القيمة الدفترية للسهم في نهاية السنة المالية الحالية t والمعدلة بمكاسب أو خسائر الترجمة $Y * t$
صافي مبيعات السهم يرتبط بشكل مباشر وطردى بسعر السهم وقيمة الشركة وفقاً لما توصلت إليه عدد من الدراسات السابقة.	صافي المبيعات للسهم في نهاية السنة المالية t N.S
استخدمت ربحية السهم كمؤشر ضابط باعتبارها أحد المتغيرات الهامة التي يمكن أن تؤثر على قيمة الشركة وقدرتها على الاستمرار في المستقبل، حيث تؤثر على مستوى الطلب على السهم وقيمة المنشأة.	ربحية السهم Xt

٤. تحليل النتائج:

يناقش هذا الجزء الأدوات الإحصائية المستخدمة لاختبار متغيرات الدراسة بهدف إظهار خصائصها المميزة على مستوى الشركات التي تعبر عن عينة الدراسة، ثم عرض لنتائج تحليل الانحدار المتعدد التي تم التوصل إليها تمهيداً لاختبار فرض الدراسة؛ باستخدام برنامج SPSS 27 وذلك من خلال المحاور التالية:

أ. أدوات التحليل الإحصائي المستخدمة بهدف اختبار فرض الدراسة:

أولاً: تم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد **Multiple-Regression** لاختبار العلاقة بين المتغير التابع (سعر السهم) والمتغيرات المستقلة والضابطة، وذلك بهدف التوصل لأهم المتغيرات المؤثرة على المتغير التابع، أيضاً تم استخدام طريقة المربعات الصغرى في تقدير معالم نموذج الانحدار المتعدد لأن التقديرات المتحصل عليها من

هذه الطريقة تتميز بأنها خطية وغير متحيزة، كما أنها تعطي أفضل التقديرات أي أنها أقل تباين، إلا أن هذه الطريقة تشترط التأكد من توافر العديد من الفروض لإمكان تطبيقها لعل أهمها يتمثل في: الارتباط الذاتي بين الأخطاء (التأكد من استقلالية الأخطاء)، وكذلك الازدواج الخطي (التأكد من عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة). (عناي، ٢٠٠٨)

وتمت دراسة معنوية معادلة الانحدار وذلك باستخدام اختبار F مع تحديد قيمة معامل التحديد (R^2) المرتبطة بنموذج الانحدار عند درجة ثقة ٩٥% حيث أن: معامل التحديد (R^2): يُشير إلى قدرة المتغيرات المستقلة في تفسير التغير في المتغير التابع وتتراوح قيمته بين الصفر والواحد الصحيح، فكلما اقتربت قيمة معامل التحديد من الواحد الصحيح كلما زادت الثقة في قدرة المتغيرات المستقلة على تفسير التغير في المتغير التابع، واختبار (F Statistic): يحدد المعنوية الكلية لجميع المتغيرات الموجودة في نموذج الانحدار، وكلما اقتربت معنوية (F) من الصفر كلما أكد ذلك على وجود علاقة انحدار بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، ويجب ألا تزيد هذه القيمة عن ٥%.

كما تمت دراسة معنوية معالم معادلة الانحدار باستخدام اختبار (T Statistic) حيث يتم من خلاله اختبار معنوية كل معامل انحدار على حدة ويجب ألا تزيد هذه القيمة عن ٥% لكي يكون المتغير معنوي ومؤثر في المتغير التابع.

ثانياً: تم إجراء تحليل التباين أحادي الاتجاه One-way ANOVA بغرض معرفة مدى وجود اختلافات بين سنوات الدراسة فيما يتعلق بمكاسب وخسائر الترجمة، حيث تم الاعتماد على نموذج (Ohlson, 1995) لاختبار فرض الدراسة وذلك لأن هذا النموذج يصلح للتطبيق في السوق الكفاء والسوق غير الكفاء، وبالتالي إمكانية تطبيقه في البيئة المصرية باعتبارها أحد الأسواق غير الكفاء. (فيلاسكو، ٢٠٠٠)

ب- إحصاءات وصفية لمتغيرات الدراسة:

قام الباحث بحساب المتوسطات والانحرافات المعيارية لمتغيرات الدراسة على مدار فترة الدراسة وذلك على النحو التالي:

جدول (٤)

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

الانحراف المعياري Standard Deviation	الوسط الحسابي Mean	القيمة الصغرى	القيمة العظمى	عدد المشاهدات	المتغيرات
١١.٢٤	٥٤.٦٣	٣٢.٠٨	٦٥.١٤	٣٥	Pt
٦.٨١	٩.٤٤	١٠.١٩	٢٠.٣٦	٣٥	V _t
٤.٢١	٩.٣٧	٦.١٤	١٨.٣٠	٣٥	Y* _t
٢.٣٩	١٠.٦٩	٥.٢١	١٦.٢٧	٣٥	Y* _{t-1}
١.١٣	٧.٨٦	٣.٩٢	١١.٧٧	٣٥	N.S
٥.١١	٨.١٩	٧.٠٢	١٨.٢٩	٣٥	X _t

من الجدول السابق يتضح أن:

- الوسط الحسابي للمتغير التابع Pt هو ٥٤.٦٣ بينما الانحراف المعياري ١١.٢٤، بقيمة صغرى ٣٢.٠٨ وقيمة عظمى ٦٥.١٤ ، وهو ما يعني زيادة الاهتمام بسعر السهم وتغيراته، وسعي الشركات بشكل دائم لتعظيم قيمتها.
- الوسط الحسابي للمتغير المستقل V_t هو ٩.٤٤ بينما الانحراف المعياري ٦.٨١، بقيمة صغرى ١٠.١٩ وقيمة عظمى ٢٠.٣٦ ، وهو ما يشير إلى اهتمام الشركات بتحليل مكاسب وخسائر الترجمة والوقوف على أفضل المعايير اللازمة لمعالجة تلك الفروق في القوائم المالية، ولكن ليس بنفس درجة الاهتمام بسعر السهم وقيمة الشركة.
- الوسط الحسابي للمتغير الضابط Y*_t هو ٩.٣٧ بينما الانحراف المعياري ٤.٢١، بقيمة صغرى ٦.١٤ وقيمة عظمى ١٨.٣٠ ، وهو ما يدل على وجود أثر للقيمة الدفترية للسهم في نهاية السنة المالية الحالية t والمعدلة بمكاسب أو خسائر الترجمة على قيمة المنشأة وسعر السهم الخاص بها، لذا تمت إضافته للمتغيرات الضابطة لتحديد أثره على العلاقة محل الدراسة.
- الوسط الحسابي للمتغير الضابط Y*_{t-1} هو ١٠.٦٩ بينما الانحراف المعياري ٢.٣٩ ، بقيمة صغرى ٥.٢١ وقيمة عظمى ١٦.٢٧ ، ويعبر ذلك عن وجود أثر للقيمة الدفترية للسهم في نهاية السنة المالية السابقة t-1 والمعدلة بمكاسب أو

خسائر الترجمة على قيمة المنشأة ، ومن ثم تطلب الأمر استبعاد أثر ذلك المتغير من العلاقة محل الدراسة.

- الوسط الحسابي للمتغير الضابط $N.S$ 7.86 بينما الانحراف المعياري 1.13 ، بقيمة صغرى 3.92 وقيمة عظمى 11.77 ، وهو ما يدل على وجود أثر لصافى المبيعات للسهم في نهاية السنة المالية t على قيمة المنشأة ، لذا تمت إضافته للمتغيرات الضابطة لاستبعاد تأثيره على العلاقة محل الدراسة.
- الوسط الحسابي للمتغير الضابط X_t 8.19 بينما الانحراف المعياري 0.11 ، بقيمة صغرى 7.02 وقيمة عظمى 18.29 ، وهو ما يدل على وجود أثر لربحية السهم على قيمة المنشأة، لذا تمت إضافته للمتغيرات الضابطة لاستبعاد تأثيره على العلاقة محل الدراسة.

ج- إحصاءات تحليلية لمتغيرات الدراسة:

قام الباحث أولاً بالتحقق من مدى وقوع نموذج الانحدار في أهم مشاكل القياس، فاتضح ما يلي:

- بالنسبة لمشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء Autocorrelation: استخدم الباحث اختبار Durbin-Watson للكشف عن مدى وجود هذه المشكلة من عدمه وقد تم التوصل إلى أن المعامل يساوى 1.412 وبالكشف عنه وجد أنه لا يوجد ارتباط ذاتي في ظل هذا المعامل. (عناني، 2008)
- بالنسبة لمشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity: تم التحقق من مدى وقوع النموذج المقدر في مشكلة الازدواج الخطي من خلال قياس معامل التضخم Variance Inflation Factor (VIF) فوجد أن كل قيم معامل التضخم لمتغيرات نموذج الانحدار المقدر لم تتجاوز 100 حيث بلغ أقصى قيمة لمعامل التضخم 34.17 وهو ما يعنى عدم وقوع النموذج المقدر في هذه المشكلة من مشاكل القياس، وبذلك تتحقق شروط استخدام نموذج الانحدار دون مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه ويمكن عرض نتائج تحليل الانحدار على النحو التالي:

تم الاعتماد على برنامج SPSS 27 في إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة والذي ينص على أنه:

" توجد علاقة معنوية بين مكاسب وخسائر ترجمة القوائم المالية والقيمة السوقية لشركات الأدوية المُدرجة في البورصة المصرية"، وللتحقق من هذا الفرض لجأ الباحث إلى استخدام نموذج الانحدار المتعدد طبقاً للمعادلة الآتية:

القيمة السوقية لشركات الأدوية (سعر السهم) = د (مكاسب أو خسائر الترجمة ، المتغيرات الضابطة)

وبذلك تم صياغة النموذج على النحو التالي:

$$P_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y^*_{t-1} + \alpha_2 X_t + \alpha_3 Y^*_t + \alpha_4 N.S_t + \beta V_t + \mu_t$$

ويعرض الجدول التالي نتائج تحليل الانحدار التي تم التوصل إليها باستخدام طريقة الانحدار بالإدخال على مستوى سنوات الدراسة وذلك على النحو التالي:

جدول (٥)

العلاقة بين مكاسب وخسائر ترجمة القوائم المالية والقيمة السوقية لشركات الأدوية المُدرجة في البورصة المصرية

المتغير	معامل الانحدار	الخطأ المعياري	قيمة اختبار T	P-Value	VIF	نتائج الاختبار
C	١١.٤٥	٤.١٨	٥.٢٦٥	٠.٠٠٠	-	-
Y^*_t	٠.٠٢٤	٠.٩٢	٠.٣١٢	٠.٧٦٩	٢.٧١٨	غير معنوي
Y^*_{t-1}	٠.١٠٣	٠.١٤٢	٠.٧٦٥	٠.٦٧٠	٢.٥٣١	غير معنوي
N.S	٠.١٨٩	٠.١٦١	٣.٦٣٢	٠.٠٠٠٢	١.٤١٨	معنوي
X_t	٤.٨١٦	٠.٦١٤	٦.٧٢٧	٠.٠٠٠١	٢.١٣٩	معنوي
V_t	١٢.٤١٥-	٤.٧١٢	٣.٨٢٤-	٠.٠٠٠١	١.٨٣٦	معنوي
معامل التحديد R Square	٤٩.٣%					
قيمة اختبار Durbin-Watson	١.٨١٤					
قيمة اختبار F	٤٦.١٩	دلالة اختبار F		٠.٠٠		

من الجدول السابق يتضح أن:

نتائج تحليل الانحدار الموضحة بالجدول السابق تبين أن نموذج الانحدار دال عند مستوى معنوية ٥% حيث أن هناك معنوية لاختبار F وفيما يتعلق باختبارات الفرض تبين أن:

معامل التحديد $(R^2) = ٤٩.٣\%$ أي أن نسبة ما استطاعت المتغيرات المستقلة والضابطة تفسيره هي ٤٩.٣% من إجمالي التغيرات في المتغير التابع.

المتغيرات الضابطة:

- أظهر اختبار T أن القيمة الدفترية للسنة الحالية والمعدلة بمكاسب وخسائر الترجمة وكذلك القيمة الدفترية للسنة السابقة والمعدلة بمكاسب وخسائر الترجمة غير معنوية حيث أن P-Value لهما أكبر من ٥% أي أنها لا تؤثر على سعر السهم حيث أنها لا تستطيع أن تفسر التغير في سعر السهم.
- أظهر اختبار T أن صافي المبيعات معنوية وتؤثر على سعر السهم حيث أن P-Value لها أقل من ٥% أنها ذات ملاءمة قيمية فزيادة أو نقص مبيعات الشركة ذات قوة تفسيرية للتغير في سعر السهم.
- أظهر اختبار T أن ربحية السهم معنوية وتؤثر على سعر السهم حيث أن P-Value لها أقل من ٥% أي أنها ذات ملاءمة قيمية فزيادة أو نقص ربحية سهم الشركة يأخذها المُستثمر في اعتباره عند قرار الشراء أي أنها ذات قوة تفسيرية للتغير في سعر السهم.

المتغير المستقل:

- أظهر اختبار T أن مكاسب وخسائر ترجمة العملات معنوية سلبية وتؤثر على سعر السهم حيث أن P-Value لها أقل من ٥% أي أنها ذات ملاءمة قيمية أي أنها ذات قوة تفسيرية للتغير في سعر السهم.

تحليل التباين ANOVA:

تم إجراء تحليل التباين لبحث مدى وجود فروق معنوية بين سنوات الدراسة فيما يتعلق بمكاسب وخسائر الترجمة وجد من نتيجة الاختبار أنه لا يوجد فرق معنوي بين السنوات فيما يتعلق بتأثير مكاسب وخسائر الترجمة حيث أن P- Value هي ٠.٢٦٥ .
لكن تم التوصل إلى أن الملاءمة القيمية للمتغيرات الضابطة والمستقلة قد تباينت خلال سنوات الدراسة فوجد أن مكاسب وخسائر الترجمة في الأربع أعوام الأولى لم تكن ذات ملاءمة قيمية في حين أنها كانت ذات ملاءمة قيمية في عام ٢٠٢٣ وقد يرجع ذلك إلى الظروف الاقتصادية التي يمر بها العالم من عدم استقرار، في حين كانت ربحية السهم والقيمة الدفترية في معظم سنوات الدراسة ذات ملاءمة قيمية.
في حين أنه تم التوصل إلى أن المتغيرات الضابطة والمستقلة على المستوى الإجمالي لسنوات الدراسة استطاعت أن تفسر ٤٩.٣% من إجمالي التغيرات في المتغير التابع ($R^2 = ٠.٤٩٣$)، وأن كل من القيمة الدفترية الحالية والسابقة المعدلة بمكاسب وخسائر ترجمة العملة تأثيرهما غير معنوي وهذا يعني أنهما لا يؤثران على سعر السهم.
وطبقاً لنتائج الدراسة فإن كل من ربحية السهم وصافي المبيعات ذا علاقة معنوية وهذا يعني أن لهما قوة تفسيرية للتغير في سعر السهم أي أن المستثمر في مصر يأخذهما في اعتباره عند اتخاذ قرار شراء الأسهم.
كما تم التوصل إلى أن مكاسب وخسائر ترجمة العملة ذات علاقة معنوية سلبية وتؤثر على سعر السهم فزيادة أو نقص مكاسب وخسائر ترجمة العملة تؤثر على سعر السهم حيث أنها تعكس الحالة الاقتصادية للدولة وما تتعرض له الشركات خاصة شركات الأدوية محل الدراسة من تغيرات في أسعار العملات التي تتعامل بها، وقد جاءت نتيجة الاختبار مشابهة للنتيجة التي توصلت إليها دراسة Bazaz & Sentenety (2001) في اختلاف الملاءمة القيمية لمتغيرات الدراسة على مدار سنوات الدراسة إجمالياً وكل سنة على حدة.
ومن ثم وبهذه النتيجة يتم قبول فرض الدراسة و المتمثل في أنه " توجد علاقة معنوية بين مكاسب وخسائر ترجمة القوائم المالية والقيمة السوقية لشركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية "

النتيجة: قبول فرض الدراسة.

القسم الخامس:-

نتائج البحث والدراسات المستقبلية

١. نتائج البحث:

سعى البحث الى دراسة العلاقة بين مكاسب وخسائر ترجمة القوائم المالية والقيمة السوقية لشركات الأدوية المُدرجة في البورصة المصرية، وقد لوحظ أن معظم الدراسات التي تمت في موضوع البحث كانت في بيانات أجنبية بالتطبيق على قطاع الصناعة وقطاع المقاولات، ونظراً لندرة الدراسات التي اهتمت بدراسة العلاقة محل البحث داخل المجال الصحي خاصة قطاع الأدوية؛ لهو الدافع نحو دراسة العلاقة بين مكاسب وخسائر ترجمة القوائم المالية والقيمة السوقية لشركات الأدوية المُدرجة في البورصة المصرية، لا سيما تلك الشركات التي تتعامل بعملة أجنبية (بدون كيان أجنبي) والتي تفصح عن مكاسب وخسائر ترجمة العملة في قائمة الدخل وتتوافر البيانات المالية لها على مدار السلسلة الزمنية للدراسة.

في ضوء ما سبق، تم إجراء الدراسة التطبيقية في نطاق هذا البحث بهدف دراسة العلاقة بين مكاسب وخسائر ترجمة القوائم المالية والقيمة السوقية للشركات وذلك في نطاق مجتمع الدراسة المتمثل في الأدوية المُدرجة في البورصة المصرية والتي بلغ عددها (٩) شركات وهي شركات عاملة في قطاع الأدوية، وذلك في الفترة من عام ٢٠١٨ إلى عام ٢٠٢٣، وذلك لأن تلك الفترة تنسم بالاستقرار وهي أيضاً فترة التوسع في توطين صناعة الأدوية، فضلاً عن تحرك سعر الصرف عدة مرات خلال تلك الفترة.

وقد تم الاعتماد في البحث على عينة من الشركات الممثلة لمجتمع البحث بنسبة ٧٨% وذلك خلال فترة الدراسة والتي بلغ عددها (٧) شركات أدوية مقيدة بالبورصة المصرية، وقد تم الاستعانة ببرنامج SPSS 27 ، وبعض أساليب الإحصاء الوصفي في تحليل نتائج الدراسة.

وتوصلت الدراسة التطبيقية من خلال الاستعانة بأسلوب الانحدار المتعدد وتحليل التباين أحادي الاتجاه إلى وجود علاقة معنوية بين مكاسب وخسائر ترجمة

القوائم المالية والقيمة السوقية لشركات الأدوية المُدرجة في البورصة المصرية، فمكاسب وخسائر ترجمة العملة ذات علاقة معنوية سلبية وتؤثر على سعر السهم فزيادة أو نقص مكاسب وخسائر ترجمة العملة تؤثر على سعر السهم حيث أنها تعكس الحالة الاقتصادية للدولة وما تتعرض له الشركات خاصة شركات الأدوية محل الدراسة من تغيرات في أسعار العملات التي تتعامل بها، كما أظهرت الدراسة وجود اتفاق بين نتائج عينة الدراسة حول أهمية معالجة مكاسب وخسائر ترجمة العملات ودورها الفعال في التأثير على سعر السهم والقيمة السوقية للشركات العاملة بقطاع الأدوية حيث أن P-Value لها أقل من 5% أي أنها ذات ملاءمة قيمية أي أنها ذات قوة تفسيرية للتغير في سعر السهم.

كما تم التوصل إلى أن مكاسب وخسائر ترجمة العملة تختلف باختلاف سنوات الدراسة وأن المستثمرين يأخذوا في اعتباراتهم الظروف الاقتصادية المحيطة في قراراتهم الاستثمارية وأن الشركات التي تتعامل بعملات أجنبية تتأثر بهذه الظروف ويظهر أثر ذلك في مكاسب وخسائر ترجمة العملة التي تظهر بدورها في قائمة الدخل ومن ثم على سعر السهم.

وتجدر الإشارة إلى أن نتائج الدراسة الاختبارية جاءت إلى حد كبير مُتفقة مع النتائج التي توصلت إليها الدراسات الأجنبية في البيئات المختلفة والتي تمت بالتطبيق على قطاعات مختلفة.

٢. الدراسات المستقبلية:

- في ضوء ما توصل إليه البحث الحالي من نتائج، يقترح الباحث بعض التوصيات والمجالات التي يمكن أن تشكل أساساً لبحوث ودراسات مستقبلية، يتمثل أهمها فيما يلي:
- التعرف على تأثير تحويل العملات الأجنبية بالشركات الدولية على القيمة السوقية لتلك الشركات.
 - إعطاء المجال الصحي وقطاع الأدوية الأهمية اللازمة والأولية في الدراسات والبحوث الأكاديمية ذات الصلة بمجال المحاسبة، نظراً لأهمية هذا القطاع وتأثيره المباشر على البيئة والمجتمع.

- ضرورة تبني الجمعيات العلمية والمؤسسات والجهات الحكومية المعنية بشئون المحاسبة؛ وضع الآليات المناسبة التي تضمن تطبيق المعالجات السليمة لنتائج ترجمة العملات، وتقديم كافة الحلول المناسبة للتحديات التي تعوق التطبيق أو تنشأ عنه تماشياً مع ما جاء بالملحق (هـ) للمعيار المحاسبي المصري رقم (١٣) المعدل ٢٠٢٤.

قائمة المراجع:-

أولاً: مراجع باللغة العربية:

- أبو العز، محمد السعيد، (١٩٨٥)، "كفاءة سوق الأوراق المالية وبعض أثارها المحاسبية - عرض وتقييم للدليل التجريبي"، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- الباز، محمد أحمد البدوي ؛ عامر، نعمان صلاح الدين، (٢٠٠٤)، "المحاسبة الدولية بين النظرية والتطبيق"، بدون ناشر.
- البستاني، شذي محمد، (٢٠٠٥)، "القياس والإفصاح المحاسبي عن كلف النوعية - دراسة تطبيقية في الشركة العامة لتعبئة الغاز"، المعهد العربي للمحاسبين القانونيين، جامعة بغداد.
- التميمي، أرشد فؤاد ؛ سلام، أسامة عزمي، (٢٠٠٤)، "الاستثمار بالأوراق المالية تحليل وإدارة"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- الدهراوي، كمال الدين، (٢٠٠١)، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار"، منشأة المعارف، الإسكندرية.
- الشيرازي، عباس مهدي، (١٩٩٠)، "نظرية المحاسبة"، دار السلاسل، الكويت، الطبعة الأولى.
- الهيتي، نوزاد عبد الرحمن، (٢٠٠٧)، " الشركات متعددة الجنسية ودورها في الاقتصاد العالمي"، مجلة علوم إنسانية، السنة الرابعة، العدد (٣٢).
- بالرقى، تيجاني؛ راشدي، أمين، (٢٠١٧)، "أثر تغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية على القوائم المالية وفق متطلبات المعيار المحاسبي الدولي ٢١ والنظام المحاسبي المالي"، مجلة البشائر الاقتصادية، الجزائر، المجلد الثالث، العدد الأول.
- بدوي، محمد عباس ؛ عثمان، الأميرة إبراهيم، (٢٠٠٠)، "دراسات في قضايا ومشاكل محاسبية معاصرة"، منشأة المعارف، الإسكندرية.
- جندي، هشام حسيني، (٢٠٠٨)، "المحاسبة الدولية"، المكتبة العلمية، الزقازيق.
- جندي، هشام حسيني، (٢٠١٠)، "المحاسبة الدولية"، المكتبة العلمية، الزقازيق.

- جربوع، يوسف محمود، (٢٠٠٧)، "مجالات مساهمة المعلومات المحاسبية بالقوائم المالية في تحسين القرارات الإدارية للشركات المساهمة العامة في فلسطين"، مجلة الجامعة الإسلامية، سلسلة الدراسات الإنسانية، المجلد الخامس عشر، العدد الثاني.
- حامد، إيهاب إبراهيم، (٢٠١٩)، "تقييم وتطوير المعالجة المحاسبية الخاصة بالآثار المترتبة على تحرير أسعار صرف العملات الأجنبية"، معهد القاهرة العالي للغات والترجمة الفورية والعلوم الإدارية بالمقطم، بدون ناشر.
- حماد، طارق عبد العال، (١٩٩٨)، "دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية - تحليل القوائم المالية"، بدون ناشر.
- حمزة، محي الدين، (٢٠٠٧)، "دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد (٢٣)، العدد الأول.
- خليل، عطا الله وراذ، (٢٠٠٥)، "دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية: دراسة تحليلية"، كلية العلوم الإدارية والمالية، المؤتمر العلمي الرابع: الريادة والإبداع، جامعة فيلادلفيا، الأردن.
- زامل، احمد محمد ؛ فرحات، عبد الغفار شحاتة، (٢٠٠٢)، "المحاسبة الإدارية أساس اتخاذ القرارات"، بدون ناشر.
- زيد، علي محمد علي، (٢٠٠٣)، "إطار مقترح لمعالجة فجوة التطبيق في المحاسبة الإدارية في مصر"، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- زيود، لطيف ؛ قيطيم، حسان ؛ مكية، أحمد فؤاد، (٢٠٠٧)، "دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار"، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، اللاذقية، سوريا، المجلد (٢٩)، العدد الأول.
- سعد، فاطمة سعيد، (٢٠١١)، "العلاقة بين مكاسب وخسائر ترجمة العملات وقيمة المنشأة: دراسة تطبيقية"، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- سمور، نبيل خليل، (٢٠٠٧)، "دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا"، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
- سويلم، حسن محمد علي، (١٩٩٨)، "نموذج مقترح لتحديد القيمة العادلة للمنشأة لغرض ترشيد القرارات الاستثمارية والتمويلية"، دراسة تطبيقية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- شحاتة، احمد بسيوني ؛ بدوي، محمد عباس، (٢٠١٠)، "المحاسبة المالية المتقدمة"، الدار الجامعية، الإسكندرية.

- عيس، زينه عبد اللطيف، (٢٠٠٨)، " دور معايير المحاسبة الدولية في معالجة آثار التضخم علي القوائم المالية للمنشآت متعددة الجنسية: دراسة ميدانية علي شركات دلة البركة الدولية"، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية.
- علي، إبراهيم محمد، (١٩٩٣)، "القياس المحاسبي لمخاطر تقلبات أسعار الصرف وأثرها على تقييم أداء الشركات التابعة الأجنبية"، مجلة البحوث التجارية، جامعة الزقازيق.
- عناني، محمد عبد السميع، (٢٠٠٨)، "مبادئ الاقتصاد القياسي النظري والتطبيقي"، بدون ناشر.
- لطفي، أمين السيد أحمد، (٢٠٠٤)، "المحاسبة الدولية والشركات متعددة الجنسية"، الدار الجامعية، الاسكندرية.
- مصطفى، صلاح الدين إبراهيم، (١٩٨٣)، "السوق النشطة للأوراق المالية"، مجلة البحوث التجارية، جامعة الزقازيق، السنة الخامسة، العدد الخامس.

ثانياً: مراجع باللغة الأجنبية:

- Allayannis, George S. & Weston, James., (1998), "The use of Foreign Currency Derivatives and Firm Market Value", www.SSRN.com.
- Al-Shboul, Mohammad & Alison, Stewart., (2008), " Translation Exposure and Firm Value, Evidence From Australian Multinational Corporations", International Review of Business Research, Papers Vol. 4, No.3.
- Amrhein, Denise Guithues, (1994), "Reporting of Foreign Currency Translation", Multinational Business Review, www.SSRN.com.
- Ball, Ray & Brown, Philip, (1986), "An Empirical Evaluation of Accounting Numbers", Journal of Accounting Research, www.google.com.
- Banker, Rajivd, Huang , Rong, & Nata Rajan , Ramachandran ,(2009), " Incentive Contracting and Value Relevance of Earnings and Cash Flow", Journal of Accounting Research ,Vol. 47 ,No. 3.
- Bartov, E., Bandar, G.M. and Kaul , A., (1995), "Exchange Rate Variability and The Riskiness of U.S. Multinational Firms: Evidence

- From The Breakdown of The Bretton Woods System”,
www.altavista.com.
- Bartram, Sohnke M. , Burns, Natasha. & Helwege, Jean, (2008), "Foreign Currency Exposure and Hedging: Evidence from Foreign Acquisitions", www.SSRN.com.
 - Baum, C.f., Caglayan, M. & Baikoulas, J., (2001), "Exchange Rate Uncertainty and Firm Profitability", Journal of Macroeconomic, vol.23, No.4, www.SSRN.com.
 - Bazaz, Mohammad S. & Senteney, David L., (2001), "Value Relevance of Unrealized Foreign Currency Transaction Gain and Losses", Mid-American Journal of Business, vol.16, No.2, www.altavista.com.
 - Benavente, Jose M., Johnson, Christiana. & Morande, Felipe G., (2003), "Debt Composition and Balance Sheet Effects of Exchange Rate: Affirm Level Analysis for Chile" , www.SSRN.com.
 - Bodnar, Gordon, (1999), "Corporate Exposure to Exchange Rates", International Finance, Spring, www.google.com.
 - Bondar, G.M., & Weintrop, J., (1997), "The Valuation of the Foreign Income of U.S. Multinational Firms: A Growth Opportunities Perspective", The Journal of Accounting and Economics, V.24, www.altavista.com.
 - Bondar, G.M., Hwang, L.S. and Weintrop, j., (2001), "The Value Relevance of Foreign Income: An Australian, Canadian, and British Comparison", www.altavista.com.
 - Bonomo, M., Martins, B., and Pinto, R., (2003), " Debt Composition and Exchange Rate Balance Sheet Effects in Brazil: A Firm Level Analysis", www.google.com.
 - Bris, Arturo & Pons, Vicente, (2002), "Corporate Financial Policies and Performance Around Currency Crises", No. 61, www.SSRN.com.

- Celik, Orhan & Karabacak, Hakan, (2006), "Disclosure OF Forward Looking Information :Evidence From Listed Companies On Istanbul Stock Exchange (ISE)", Investment Management and Financial Innovations, Volume 3, Issue 2.
- Chambers, Dennis, ET AL., (2006), "An Evaluation of sfas No.130 Comprehensive Income Disclosures", www.SSRN.com.
- Choi, Jongmo Jay & Prasad ,Anita Iviehra , (1995), "Exchange Risk Sensitivity and Its Determinants: A Firm and Industry Analysis of U.S. Multinationals", Financial Management, Vol. 24, No. 3.
- Choi, Frederic D.S & Meek, Gary K.,(2005), "International Accounting", Prentice – Hall ,Inc., New Jersey.
- Cormier, Denis & Magnan, Michel, (2009), "Attributes of Social and Human Capital Disclosure and Information Asymmetry between Managers and Investors",www.interscience.wiley.com .
- Francis, J. and Schipper, K., (1999), "Have Financial Statements Lost their Relevance ?", Journal of Accounting Research, vol.37, No.2.
- Guillén, Mauro F., (2006), "Understanding and Managing the Multinational Firm", www. Altavista.com.
- Horobet, Alexandra & Ilie, Livia, (2007), "On The Dynamic Link Between Stock prices and Exchange Rates: Evidence From Romania", No. 6429, posted 22, <http://mp.ra.ub.uni-muenchen.de/6429/> MPRA.
- Huang, Roger D., & Stool, Hans R ., (1999), "Exchange Rates and Firms Liquidity: Evidence from ADRS", www.google.com.
- Huang, Derek & Liu, Zhien, (2010), " A study of the relationship between related party transactions and firm value in high technology firms in Taiwan and China", African Journal of Business Management, Vol.4,No.9, www.academicjournals.org.

- Hughes, John & Zhang, Mingshan, (2003), "Inflation, Foreign Exchange, and Parsimonious Equity Valuation", <http://www.anderson.ucla.edu/faculty/jing.liu/research/inflation.pdf>.
- Ido, Kazumoto, (2009), "Historical Changes of Accounting for Translation of Foreign Currency Financial Statements", www.altavista.com.
- Jermakowicz, Eva K., & Wulf, Inge, (2007), "The Value Relevance of Accounting Income Reported by DAX-30 German Companies", Journal of International Financial Management and Accounting vol.18.
- Jones, Jefferson P., & Wilson, Arlette C., (2000), "The Effect of Accounting for Derivatives on other Comprehensive Income", Accounting The CPA Journal, www.google.com.
- Judge, Amrit, (2002), "The Determinants of Foreign Currency Hedging by UK Non -Financial Firms", www.altavista.com.
- Keating, M., (1999), "An Analysis of the Value of Reporting Comprehensive Income", Journal of Accounting Education, vol.17.
- Kogut, Bruce & Zander, Udo., (1993), "Knowledge of the Firm and the Evolutionary Theory of the Multinational Corporation", Journal Of International Business Studies, Fourth Quarter, www.JSTOR.com.
- Kothari, S.P., (2001), "Capital Markets Research in Accounting", Journal of Accounting and Economics, www.elsevier.com.
- Larsen, Glen A. & Freeman, Gary R., (1996), "Hedging Foreign Currency Transaction Exposure: The Importance of Real Rates of Interest", Journal of Financial and Strategic Decisions, Vol.9, No.1.
- Lin, Henghsiu, B.S., M.S., (2000), "Market Valuation of the Translation Process Under SFAS NO. 52: Further Evidence", www.altavista.com.
- Lopes, Alexsandro, B., (2002), "The Value Relevance of Brazilian Accounting: An Empirical Investigation", No.1, www.google.com.

- Louis, H., (2003), "The Value Relevance of Foreign Translation Adjustment", The Accounting Review, vol.78,No.4.
- Madhok, Anoop , (1998), " The nature of multinational firm boundaries: Transaction costs, firm capabilities and foreign market entry mode", International Business Review, Vol. 7, www.altavista.com.
- Menon, Seema & Viswanathan , K.G., (2005), "Foreign Currency Risk Management Practices in U.S. Multinationals", the Journal of International Business and Law, Vol.4, No.1.
- Montreal, HAC & Lille, Ieseg, (2006), "Consolidation and Value Creation in Insurance Industry The Role Of Governance", www.google.com.
- Muller, Alin & Verschoor, Willem F.C., (2005), "The Impact of Corporation Derivative Usage of Foreign Exchange Risk Exposure", www.SSRN.com.
- Muller, Alin & Verschoor, Willem F.C., (2008), "The Value Relevance of Foreign Currency Derivatives Disclosure", www.SSRN.com.
- Nielsen, Bo Bernhard & Nielsen, Sabina, (2008), "International Diversification Strategy and Firm Performance: A Multi-Level Analysis of Firm and Home Country Effects" , www.altavista.com.
- Ohlson, J. A., (1995), "Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation", Contemporary Accounting Research, vol.11, No.2.
- Olsen, Brett & Elango, B., (2005), " Do Multinational Operations Influence Firm Value? Evidence from the Triad Regions", International Journal of Business and Economics, Vol. 4, No. 1, www.SSRN.com.
- Pan, Wei Hwa., Tsai, Wei Chun & Yen Kuo, Tsung, (2010), "Internationalization and firm performance: Exploring the moderating effects of regional diversification", African Journal of Business Management ,Vol. 4,No.14, www.google.com.

- Papaioannou, Michael, (2006), "Exchange Rate Risk Measurement and Management Issues and Approaches For Firms", South-Eastern Europe Journal of Economics, www.google.com.
- Pinto, J.A.M., (2001), " Foreign Currency Translation Adjustment as Predictors of Earning Changes", Journal of International Accounting, Auditing, and Taxation, vol. 10, www.SSRN.com.
- Pinto, J. A. M., (2002), " Foreign Currency Translation Method Choice: Insights From Game Theory", Volume 18, No 4, The Journal of Applied Business Research, www.SSRN.com.
- Pritamani , Mahesh Shome, Dilik & Singal, Vijay, (2002), "Exchange Rate Stock Prices: Are they Related?", www.SSRN.com.
- Radhakrishnan, Suresh & Tsang, Albert H., (2006), "The Valuation Relevance of the Foreign Translation Adjustment: the Impact of Barriers to Entry and Rigidity of Wages", www.SSRN.com.
- Ragab, Aiman A. & Omran, Mohammad M., (2006), "Accounting Information, Value Relevance, and Investor's Behavior in the Egyptian Equity Market", Journal Review of Accounting and Finance, Volume. 5, Issue 3.
- Rezaee ,Zabihollah, (1994), "An Investigation of the Relationship Between Multinational Companies Attributes and the Market Effect of SFAS No.52", Journal of Financial and Strategic Decisions, vol.7 , No.3.
- Richardson ,Gordon & Tinaikar, Surjit, (2004), " Accounting Based Valuation Models: What have we Learned?", Accounting and Finance, vol. 44.
- Rodgers, Paul., (2007), "International Accounting Standards From UK standards to IAS – an accelerated route to understanding the key principles", www.elsevier.com.
- Suijs, Jeroen, (2008), "On the Value Relevance of Asymmetric Financial Reporting Policies", Journal of Accounting Research, Vol. 46, No. 5.

- Sabac, F., Scott, T.W. and Wier, H.A., (2004), "An Investigation of the Valuation Relevance of Alternative Foreign Exchange Disclosures", Contemporary Journal of Accounting Research, www.SSRN.com.
- Shin, H.H. & Seonen, L., (1999), "Exposure to Currency Risk by U.S Multinational Corporations", Journal of Multinational Financial Management, vol.9.
- Simas, Dalthan Medeiros & Medeiros, Otavio R. de., (2005), "Translation of Financial Statements" , www.ssrn.com.
- Vardavaki, Anastasia & Mylonakis, John, (2007), "Empirical Evidence on Retail Firms' Equity Valuation Models" , International Research Journal of Finance and Economics, <http://www.eurojournals.com/finance.htm> .
- Vlady, Svetalna, (2008), " The Value Relevance Of The Foreign Currency Translation Differences A Study Of Multinational Oil and Gas Companies In Australia", Journal Financing of Accounting, <http://s132.central.ucv.ro/feaa/>.
- Wulandari, Etty R. & Rahman ,Asheq R., (2004), "A Cross- Country Study on the Quality, Accept Ability , and Enforceability of Accounting Standards and the Value Relevance of Accounting Earnings" , www.altavista.com.
- Yorgason, Daniel R., (2007), "Research and Development Activities of U.S. Multinational Companies Preliminary Results From the 2004 Benchmark Survey", www.ssrn.com .
- Yucel, T. and Kurt, G., (2004), "Foreign Exchange Rate Sensitivity and Stock Price; Estimating Economic Exposure of Turkish Companies", www.ssrn.com.
- Yung-ho, Chui, (2002), " Structure of the Multinational Firm: The Role of Ownership Characteristics and Technology Transfer", The International Journal of Management, www.google.com.

دراسة العلاقة بين نتائج ترجمة القوائم المالية وقيمة الشركات العاملة بقطاع الأدوية: دراسة تطبيقية
د/ جمال السيد إبراهيم رطبه

- Zhang, X. Frank, (2006), "Information Uncertainty and Stock Returns", The Journal of Finance.
- Ziebart, D.A. & Choi J., H., (1998), "The Difficulty of Achieving Economic Reality Through Foreign Currency Translation", The International Journal of Accounting.

ملحق رقم (١)

قائمة بأسماء الشركات والتي تمثل عينة البحث

م	الشركة	القطاع
١	الإسكندرية للخدمات الطبية	قطاع الأدوية
٢	الإسكندرية للأدوية والصناعات الكيماوية	قطاع الأدوية
٣	القاهرة للأدوية والصناعات الكيماوية	قطاع الأدوية
٤	المهن الطبية للأدوية	قطاع الأدوية
٥	ممفيس للأدوية والصناعات الكيماوية	قطاع الأدوية
٦	المصرية الدولية للصناعات الدوائية- ابييكو	قطاع الأدوية
٧	النيل للأدوية والصناعات الكيماوية	قطاع الأدوية