

أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصراف: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية

إعداد

أ.د/ أحمد عبد السلام أبو موسى^١ د/ رجب محمد عمران البغدادي^٢

مي مغاوري على يوسف^٣

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية
كلية التجارة – جامعة مدينة السادات
المجلد السادس عشر – (عدد خاص – الجزء الثالث) – سبتمبر ٢٠٢٤ م

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

أبو موسى، أحمد عبدالسلام؛ البغدادي، رجب محمد عمران؛ يوسف، مي مغاوري على، (٢٠٢٤)، "أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصراف: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية"، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية*، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، ١٦ (خاص)، ١١٠٤ - ١١٣١.

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

^١ أستاذ المحاسبة ونظم المعلومات - كلية التجارة جامعة طنطا.

^٢ مدرس المحاسبة والمراجعة بكلية التجارة جامعة مدينة السادات.

^٣ باحث دكتوراة بكلية التجارة جامعة مدينة السادات.

ملخص البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في دراسة أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف للبنوك التجارية، حيث يعد التحوط المحاسبي باستخدام المشتقات المالية أحد الأساليب المستخدمة لإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف التي يمكن أن تؤثر على المنشآت التي تتعامل مع العملات الأجنبية، ولتحقيق هدف البحث، تم تناول مفهوم إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وخطوات إدارة هذه المخاطر، كما تم التطرق باستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وأجريت الدراسة التطبيقية على عدد خمسة بنوك تجارية مقيدة في البورصة المصرية في الفترة من عام ٢٠١٩ إلى عام ٢٠٢٣، وتوصلت النتائج إلى قبول فروض الدراسة، حيث أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية وجود أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف. وكذلك وجود أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف. ومن ثم خلصت نتائج البحث إلى قبول الفرض الرئيسي للبحث والذي ينص على وجود أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.

الكلمات المفتاحية: التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية، إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، مخاطر التقلبات في الأرباح، مخاطر التغير في التدفقات النقدية.

Summary:

The main objective of the research is to study the impact of using accounting hedging with financial derivatives in managing the risks of exchange rate changes for commercial banks, as accounting hedging using financial derivatives is one of the methods used to manage the risks of exchange rate changes that could affect establishments that deal with foreign currencies, and to achieve the goal The research dealt with the concept of managing the risks of exchange rate changes, and the steps for managing these risks. The use of accounting hedging with financial derivatives in managing the risks of exchange rate changes was also discussed. The applied study was conducted on a number of five commercial banks listed on the Egyptian Stock Exchange in the period from 2019 to 2023, the results reached acceptance of the study's hypotheses, as the results of the applied study showed a significant effect of using accounting hedging with financial derivatives for the purpose of trading in managing the risks of exchange rate changes. There is also a significant effect of using accounting hedging with derivatives designated to cover fair value risks in managing the risks of exchange rate changes. Then, the results of the research concluded by accepting the main hypothesis of the research, which states that there is a significant effect of using accounting hedging with financial derivatives in managing the risks of exchange rate changes.

Keywords: accounting hedging with financial derivatives, risk management of exchange rate changes, risk of fluctuations in profits, risk of change in cash flows.

المحور الأول: الإطار العام للبحث

١/١ مقدمة البحث:

يعتبر القطاع المصرفي من أهم الدعائم الرئيسية لاستمرار وتنمية النشاط الاقتصادي في كافة البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء، حيث أنه لم تعد البنوك قاصرة على الوساطة بين المقرضين والمقرضين للأموال بهدف تحقيق الأرباح، وإنما تطورت وعملت على استخدام أدوات مالية جديدة تهدف إلى تعظيم الربح وتخفيض المخاطر الناتجة عن الاستثمارات المرتبطة بها، وتواجه البنوك التجارية العديد من المشكلات التي يمكن أن تؤثر على عمليات القياس المحاسبي خصوصاً بعد ظهور القصور الناتج عن تطبيق منهج التكلفة التاريخية، ويرجع ذلك إلى كون البنوك تعمل في بيئة اقتصادية ومحاسبية تتميز بكم كبير حجم الأعمال التي تمارسها وخصوصاً بعد دخول نظام العولمة التي عملت على زيادة حجم عمليات المال والأعمال التي تطبقها البنوك التجارية (Alam et al., 2021).

ونظراً لطبيعة المعاملات المالية الدولية فيما بين البنوك، فإنها تتأثر بصورة مباشرة بتغير أسعار صرف العملات، مما يحتم عليها ضرورة مواجهة المخاطر المختلفة خاصة مخاطر تغير أسعار الصرف، ونتيجة لذلك بدأت البنوك في الأونة الأخيرة البحث عن مصادر مواجهة المخاطر جديدة لا يترتب عليها نوعاً من الالتزامات في القوائم المالية، وتم ذلك عن طريق مجموعة من الأدوات المالية في شكل مشتقات مالية، حيث أصبحت هذه الأدوات توفر مصادر غير مباشرة للتمويل خارج نطاق الميزانية. وقد ظهرت المشتقات المالية نتيجة للبحث عن طرق ووسائل جديدة لإدارة المخاطر تغيرات أسعار الصرف والحد منها، بغية تفاديها وكذلك تفادي الأزمات المصاحبة لها، وعلى الرغم من المخاطر المرتبطة بالمشتقات المالية إلا أن استخدامها لاقى رواجاً كبيراً في الأسواق المالية والبنوك العالمية (قنصوة، ٢٠٢٣).

وتعتبر المشتقات المالية من أهم التطورات الناشئة في الأسواق المالية، فقد تغيرت التعاملات المالية عما كانت عليه في القرن الماضي، حيث أنه بجانب الأسهم والسندات ظهرت أدوات مالية تعرف بالمشتقات المالية، هذه الأدوات تمثل اتفاقيات مالية حالية لا يترتب عليها تبادل حقوق مالية فورية بل تعطي المنشأة حقوق استخدام أموال الغير مقابل التزامات ضمنية بحيث يتم المقاصة بينهما مستقبلاً. وتحدد قيمة المشتقات المالية حسب سعر الأصل، مما ينتج تنوعاً لا نهائياً في أنواع المشتقات المالية مثل مؤشرات الأسهم، معدلات الفائدة، أسعار السلع، وتعد عقود الخيارات، العقود المستقبلية، العقود الأجلة وعقود المبادلات أهم أدوات المشتقات المالية (Al Fazari et al., 2022).

ومع زيادة حدة المنافسة وارتفاع درجة المخاطر فإنه لا يمكن للمنشآت المصرفية القائمة حالياً الاستمرار إلا مع توافر إدارة للمخاطر ذات هيكل متكامل يحتوي على مجموعة فعالة من الإستراتيجيات والسياسات للتحوط من المخاطر المصرفية، ومن ثم أصبحت عملية التحوط من المخاطر المصرفية عن طريق المشتقات المالية كأداة لإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف هي أحد الطرق الهامة لمواجهة المخاطر المرتفعة وفي ضوء تطور الاقتصاد العالمي وبصفة خاصة في مصر والتوجه نحو تطوير الأداء المصرفي واستحداث منتجات مصرفية جديدة تماثل المنتجات المصرفية العالمية.

ويسعى الباحثون إلى دراسة استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف للبنوك التجارية في البيئة المصرية في ظل التغيرات المستمرة في أسعار الصرف والفائدة في الآونة الأخيرة.
٢/١ مشكلة البحث:

شهد العالم في نهاية القرن الماضي وبداية القرن الحالي أزمات مصرفية متلاحقة في الكثير من دول العالم، وولد الحاجة إلى دراسة أسباب الأزمات المصرفية والتعرف على التحديات التي تواجه القطاع المصرفي، وإيجاد الحلول المناسبة لتلك الأزمات، وقد ترتب على ذلك تعرض القطاع المصرفي للعديد من المخاطر أهمها مخاطر التقلبات في التدفقات النقدية الناتجة عن التغيرات في معدلات الفائدة والتغير في أسعار العملات الأجنبية. ويؤدي التعرض لهذه المخاطر إلى حدوث تقلبات في التدفقات النقدية والأرباح، مما يحمل المنشآت المصرفية الكثير من الأعباء والتكاليف الإضافية التي قد تؤدي إلى تخفيض القيمة السوقية لهذا القطاع، (Kuritzkits and Schuermann, 2016).
وتستند إدارة المنشآت المصرفية لمواجهة هذه المخاطر إلى استخدام المشتقات المالية، وازدادت الحاجة إلى استخدام المشتقات المالية نتيجة توافر الظروف البيئية الحديثة والملائمة لظهورها وانتشارها مثل:

- التطور الكبير في تكنولوجيا المعلومات وقدرتها على التعامل مع المتغيرات المالية.
- الكم الهائل من التشريعات والقواعد المنظمة للتعامل في أسواق المال وإنشاء أسواق متعلقة بالمشتقات المالية.
- التوجه للعمل بأسعار الصرف المعومة مما دعا الحاجة إلى وسيلة لمواجهة المخاطر الناتجة عن التقلبات المستمرة في أسعار الصرف.

ولكن تظهر المشكلة الأساسية للمعالجة المحاسبية للمشتقات المالية في اختلاف توقيت اقتناء عقود المشتقات المالية عن توقيت حدوث المعاملة مما يؤدي إلى ارتفاع في تقلبات قيمتها بحيث يبدو لمستخدم القوائم المالية أن البنوك تواجه مخاطر مصرفية، في حين أنها تقوم باستخدام المشتقات المالية لكي تخفف من تلك المخاطر وما ينتج عنها من تقلبات في التدفقات النقدية وتقلبات في الأرباح. إذ يترتب على ارتفاع تقلبات قيمة المشتقات المالية الناتج عن المعالجة المحاسبية لها إلى عدم ثقة المستثمرين في أداء المنشآت المصرفية نتيجة هذه التغيرات مما ينعكس على القيمة السوقية لتلك البنوك.

وتضاربت الآراء حول استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية كأداة لإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف وانعكاسها على القيمة السوقية للمنشأة، حيث توصل العديد من الباحثين من خلال الدراسات التطبيقية والنظرية مثل دراسة كلاً من (Firmansyah and Purnama, 2020: Su et al., 2022) أن استخدام المشتقات المالية يؤدي إلى العديد من المخاطر التي تتمثل في تقلبات التدفقات النقدية وتقلبات الأرباح والتي تظهر تعرض العديد من المنشآت إلى وجود مخاطر عديدة بما يؤثر في انخفاض القيمة السوقية لتلك المنشآت لذلك لا تعد المشتقات المالية أداة فعالة في إدارة المخاطر بل تؤدي إلى نتائج عكسية.

في حين يري البعض الآخر مثل دراسة كلاً من (Frensidy, 2019: Al Fazari et al., 2022) أن المشتقات المالية تعد أداة فعالة في إدارة المخاطر وتؤدي إلى نتائج إيجابية تتمثل في تعظيم القيمة السوقية وانخفاض المخاطر التي تعرضت لها المنشآت، بغض النظر عن المخاطر التي يتم التحوط منها، وما إذا كانت المشتقات تستخدم للمضاربة أو التحوط، وكذلك بعض

النظر عن أنواع المشتقات المستخدمة للتحوط وتصنيفها. وأوضحت هذه الدراسات أن أسباب التأثير الإيجابي يرجع إلى التغيرات في أسواق رأس المال في الأونة الأخيرة.
ومن ثم يسعى البحث إلى التعرف على أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في البيئة المصرية، ومن ثم يمكن صياغة مشكلة البحث في مجموعة من الأسئلة على النحو التالي:

- ١/٢ ما هي طبيعة وأهمية إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في البنوك التجارية؟
- ٢/٢ ما هي أهم المخاطر التي تواجه البنوك عند حدوث تغيرات أسعار الصرف؟
- ٣/٢ إلى أي يؤثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف؟

٣/١ أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في البيئة المصرية، وذلك سعياً نحو تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

1. التعرف على طبيعة وأهمية إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في البنوك التجارية.
2. التعرف على أهم المخاطر التي تواجه البنوك عند حدوث تغيرات أسعار الصرف.
3. قياس أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.

٤/١ أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في ويمكن تناول أهمية البحث من الجانب العلمي والعملية على النحو التالي:

1. **الأهمية العلمية:** تتمثل الأهمية العلمية للبحث في النقاط التالية:

- أ. إثراء المعرفة المحاسبية بشأن الدور الذي تلعبه المشتقات المالية في إدارة المخاطر المحتملة في ظل الأزمات المالية والتقلبات الكبيرة في أسعار الصرف في الأونة الأخيرة.
- ب. تسليط الضوء على العوامل المؤثرة التي تؤثر على استخدام البنوك للتحوط المحاسبي بالمشتقات المالية لمواجهة المخاطر التي تهدد البنوك التجارية.
- ج. تعزيز أهمية استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية من الناحية العلمية من خلال متابعة الجهود العلمية والدراسات التي تم إجراؤها في هذا المجال بغرض تطوير الممارسات المحاسبية من أجل توفير دليل من الناحية التطبيقية على أهمية الالتزام من قبل البنوك بتطبيق المشتقات المالية لمواجهة المخاطر المختلفة مثل مخاطر التغير في أسعار الصرف.
- د. ندرة الأبحاث العربية – في حدود علم الباحثون – التي تطرقت إلى استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف للبنوك التجارية.
٢. **الأهمية العملية:** تتمثل الأهمية العملية للبحث في النقاط التالية:

- أ. مدى الحاجة إلى التعرف على تأثير تقلبات سعر الصرف على الوضع المالي للبنوك ومدى تأثيرها على التنمية الاقتصادية في الدولة.
- ب. إظهار مدى الحاجة إلى استخدام البنوك التجارية للتحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بما يخدم متخذي القرارات على كافة المستويات، حيث يساعد ذلك على مواجهة المخاطر المختلفة.
- ج. تقديم دليل عملي حول مدى استخدام البنوك التجارية للتحوط المحاسبي بالمشتقات المالية وانعكاس ذلك على إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في هذه البنوك.

٥/١ فروض البحث:

يتمثل الفرض الرئيسي للبحث فيما يلي:

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.

ويشتق من الفرض الرئيسي عدد من الفروض على النحو التالي:

✓ **الفرض الأول:** يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.

✓ **الفرض الثاني:** يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.

٦/١ حدود البحث:

تتمثل حدود البحث فيما يلي:

- **الحدود المكائمية:** تقتصر الدراسة على البنوك التجارية في البيئة المصرية.

- **الحدود الزمنية:** أجريت الدراسة التطبيقية على فترة الدراسة والتي تغطي خمسة سنوات (٢٠١٩-٢٠٢٣) لجمع مجموعة من البيانات محل الدراسة

- **الحدود المنهجية:** تقتصر الدراسة على التعرف على أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف للبنوك التجارية في البيئة المصرية.

٧/١ مجتمع وعينة البحث:

يتمثل مجتمع البحث الحالي في الدراسة التطبيقية الحالية في مجموعة من البنوك المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية، حيث يتم تحديد عينة الدراسة من البنوك المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية. وتمثلت عينة البحث في البنوك التجارية المصرية حيث يتم اختيار البنوك التجارية المصرية كعينة ممثلة لكافة البنوك المدرجة بحيث يتم جمع البيانات منها لفترة الدراسة والتي تغطي خمسة سنوات (٢٠١٩-٢٠٢٣) لجمع مجموعة من البيانات التي تقيس متغيرات البحث.

٨/١ خطة البحث:

تحديداً لأهداف البحث تم تقسيمه إلى ما يلي:

أولاً: الإطار العام للدراسة.

ثانياً: عرض وتحليل الدراسات السابقة وما يميز الدراسة الحالية.

ثالثاً: الإطار الفكري لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.

رابعاً: تصميم وتحليل الدراسة التطبيقية.

خامساً: نتائج وتوصيات البحث والبحوث المستقبلية.

وفيما يلي عرض تفصيلي لباقي محاور البحث على النحو التالي:

المحور الثاني: عرض وتحليل الدراسات السابقة

سعت الدراسة الحالية إلى عرض وتحليل الدراسات السابقة التي تناولت أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وذلك بغرض التعرف على ما توصلت إليه الأدبيات من نتائج ومدى مساهمة الدراسة الحالية لاستكمال الجهود السابقة وتحديد الفجوة البحثية، وتم تقسيم الدراسات السابقة كما يلي:

أولاً: الدراسات التي تناولت المشتقات المالية:

تناولت دراسة (Sahoo and Sahoo (2020) التعرف مدى إستخدام الشركات الهندية للمشتقات المالية والغرض من إستخدام المشتقات سواء كان للتحوط ضد المخاطر أم للمضاربة، وكذلك التعرف على العوامل المؤثرة على استخدام المشتقات من قبل الشركات الهندية. وأجريت الدراسة على عينة من ٤٣٣ شركة مدرجة في البورصة الوطنية (NSE) في الهند للفترة من ٢٠١٣-٢٠١٨. وقد توصلت الدراسة إلى أن جدنا أن حجم الشركة، ونسبة الديون إلى حقوق الملكية، ونسبة السعر إلى الأرباح، والمعاملات الدولية من أهم العوامل المؤثرة المسؤولة عن دفع الشركة إلى استخدام مشتقات لإدارة المخاطر. كما توصلت النتائج أن التعثر المالي للشركة وهو أحد الأسباب المهمة لاستخدام المشتقات في الاقتصادات المتقدمة تافهة عندما يتعلق الأمر بالدول النامية مثل الهند، كما أن الشركات عالية الاستدانة تكثف استخدام المشتقات كجزء من إدارة المخاطر المالية الاستراتيجية.

كما هدفت دراسة (Ahmed (2021 إلى التعرف على تأثير إستخدام المشتقات على مخاطر البنوك، وكذلك التعرف على تأثير إستخدام المشتقات المالية على ربحية البنوك. وأجريت الدراسة على عينة من ٢٥ بنكا من الأسواق المتقدمة باستخدام بيانات ثانوية من التقارير المالية وقواعد البيانات التجريبية تم جمعها من البنوك المختارة كعينات من البلدان المتقدمة. سيتم أخذ البلدان وخمسة بنوك من كل بلد على أنها بيانات نموذجية للعثور على خصائص البنوك في السوق المتطور. تشمل على الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، إيطاليا، النرويج والدنمارك. تم جمع البيانات على مدى ٥ سنوات (٢٠١٥-٢٠١٩). وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن البنوك تستخدم المشتقات المالية للتحوط ضد المخاطر التي تنطوي عليها عمليات البنك، كما أن استخدام البنوك للمشتقات المالية قد قلل من مخاطر البنوك. والتي شملت على إجمالي المخاطر، والمخاطر الذاتية، والمخاطر المنهجية. كما خلصت الدراسة أيضاً إلى أن استخدام المشتقات المالية ليس له علاقة مع ربحية البنك.

وتناولت دراسة (Alam et al.,(2021 الدوافع وراء استخدام المشتقات المالية. والتعرف على كيف تلعب المخاطر دوراً معتدلاً في تحديد العلاقة بين استخدام المشتقات المالية وقيمة البنك. وكذلك تحليل المحددات الأساسية لاستخدام المشتقات المالية. وأجريت الدراسة على عينة من ٢٠ بنكا باكستانياً مدرجاً في البورصة الباكستانية في الفترة من ٢٠١١ حتى ٢٠١٦. وقد توصلت الدراسة إلى أن البنوك الباكستانية تستخدم المشتقات لإدارة المخاطر ودوافع المضاربة وذلك للتخفيف من آثار المخاطر المحتملة من خلال استخدام المشتقات، حيث أن استخدام المشتقات يعطي قيمة إضافية في حالة المخاطر غير المنتظمة ومخاطر الصرف الأجنبي. في حين توصلت الدراسة إلى انخفاض القيمة في الحالات التي تكون فيها المخاطر المنهجية عالية ويحاول المديرون كسب دخل غير تشغيلي من أنشطة المضاربة. كما خلصت الدراسة إلى أن المحددات الأساسية لاستخدام المشتقات تتمثل في تنوع الأعمال، والاستثمار، والإيرادات، والمسؤولية، أو القروض طويلة الأجل.

كما سعت دراسة (Wen et al.,(2021 إلى التعرف على مدى استخدام المشتقات المالية من قبل الشركات للتحوط ضد المخاطر المالية. والتعرف على العوامل على مستوى الشركة التي تؤدي إلى استخدام الشركات للمشتقات وما إذا كان استخدام المشتقات يمكن أن يؤدي إلى تحسين الأداء. وحددت هذه الدراسة التدفق النقدي التشغيلي، والدرع الضريبي، والاستثمار في البحث والتطوير، وإمكانية الإفلاس، كعوامل على مستوى الشركة تمكن الشركات من اتخاذ قرار بالاستثمار في

المشتقات المالية. والتعرف على ما إذا كان الاستخدام المشتق للشركة يؤدي إلى تأثير إيجابي على أدائها. وأجريت الدراسة على الشركات العاملة في الاقتصادات الناشئة من خلال عينة ٢٥٢٩ شركة مدرجة من الصين تغطي فترة ١١ عامًا من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٥. وتوصلت النتائج إلى أن العوامل الثابتة المؤثرة في استخدام المشتقات المالية تتمثل في حجم الشركة، والتدفقات النقدية التشغيلية، والاستثمار في البحث والتطوير، والدرع الضريبي، وإمكانية الإفلاس كعوامل تحدد قرار الشركات بالاستثمار في المشتقات المالية. كما توصلت الدراسة إلى أن هياكل ملكية الشركات تؤثر على قرار الشركة بشأن استخدام المشتقات من حيث الملكية المملوكة للدولة أو الملكية الخاصة. وخلصت الدراسة إلى إن استخدام المشتقات له تأثير سلبي على أداء الشركة، والملكية المملوكة للدولة أو الخاصة لا تغير هذا التأثير السلبي. رابعًا، من المرجح أن تستثمر الشركات ذات الأداء الضعيف في المشتقات المالية، لكن استخدام المشتقات يميل إلى مزيد من التخفيض بدلاً من تحسين أداء هذه الشركات.

وتناولت دراسة (Miloş and Miloş (2022) التحقق مما إذا كان استخدام المشتقات من قبل القطاع المصرفي في الاتحاد الأوروبي قد أثر على تقييم السوق في أعقاب الأزمة المالية. وأجريت الدراسة على تحليل ١٢٠ مؤسسة مالية أوروبية مدرجة في البورصة الأوروبية على مدى فترة ١٤ عامًا في الاعتبار (٢٠٠٨-٢٠٢١). لتقييم ما إذا كان استخدام المشتقات يسمح للوسطاء الماليين بزيادة قيمتها السوقية. وتوصلت الدراسة إلى أن القيمة السوقية تتأثر سلبًا بالأصول المشتقة. حيث أدى تراكم المشتقات إلى انخفاض القيمة السوقية للقطاع المالي، مما يشير إلى أن المشاركين في السوق تفاعلوا بشكل سلبي مع الاستخدام المتزايد للمشتقات من قبل البنوك. كما توصلت الدراسة إلى أن استخدام المشتقات يؤدي إلى زيادة في كل من مخاطر البنك والقيمة السوقية. بينما تلعب المشتقات المالية دورًا مهمًا في مواجهة التقلبات العالية في السوق لكليهما.

كما تناولت دراسة (Kouser et al.(2022) التعرف على محددات استخدام المشتقات المالية في القطاع المالي في باكستان، والتعرف على ممارسات إدارة المخاطر، وأنماط استخدام المشتقات وفحص العوامل المتعلقة بالشركة التي تحدد قرار استخدام القطاع المالي الباكستاني للمشتقات المالية، والمتمثلة في حجم الشركة وعمر الشركة والسيولة والملاءة والعمليات التجارية الأجنبية وفرص النمو، وأجريت الدراسة على عدد ٣٦ من شركات القطاع المالي في دولة باكستان، تم استخدام إجمالي ثمان سنوات من التقارير المحاسبية في الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٩، وتم اختيار القطاع المالي لهذه الدراسة بسبب تأثيره على الاقتصاد وارتفاع معدل استخدام المشتقات. وتتمثل شركات القطاع المالي في البنوك وشركات التأمين وشركات المضاربة ومؤسسات التأجير. وقد توصلت النتائج إلى أن المؤسسات لديها الدافع للدخول في أسواق المشتقات عندما يكون لديها نقص في الأموال. يمكن أن يكون هذا النقص في الأموال بسبب الديون المرتفعة التي تخلق مشكلة نقص الاستثمار للشركات. كما توصلت الدراسة إلى الملاءة والنمو ترتبط بعلاقة إيجابية مع استخدام المشتقات. ومن ناحية أخرى، فإن الشركات التي تعمل عبر الحدود أكثر عرضة للمخاطر، لذلك فإن الشركات التي لديها عمليات تجارية أجنبية تذهب لاستخدام المشتق. كما تظهر نتائج الدراسة أن للسيولة علاقة إيجابية غير مهمة مع استخدام المشتقات. كما توصلت الدراسة إلى أن الاستخدام الأمثل لأدوات المشتقات المالية قد يمكنها من تسهيل تدفقات الأموال المستقبلية عن طريق تقليل السلوك الحاد للمساهمين والمشرفين، وبالتالي تقليل تكاليف الوكالة.

ثانياً: الدراسات التي تناولت العلاقة بين المشتقات المالية وتغيرات أسعار الصرف:

هدفت دراسة (Mello, 2017) إلى التعرف على أثر استخدام المشتقات على استراتيجيات التحوط البديلة ضد مخاطر سعر الصرف. وكذلك التعرف على محددات قرار استخدام المشتقات المالية لاستراتيجيات التحوط البديلة التي تستخدمها الشركات في دولة أوروغواي، وتوصلت النتائج أن شركات أوروغواي تقوم بالتحوط ضد مخاطر سعر الصرف من خلال الحفاظ على مستويات عالية من السيولة وإصدار الفواتير بالعملة الأجنبية في السوق المحلية. تم تأكيد تجانس كلا الاستراتيجيتين، كما وجدت علاقة ارتباط سلبية بين استخدام هذه الاستراتيجيات والاهتمام باستخدام المشتقات المالية.

هدفت دراسة (عبد الحافظ، ٢٠١٨) إلى قياس وتحليل أخطار تغير سعر الصرف وأثره على شركات التأمين. وتحديد أهم الآليات التي يمكن تطبيقها لمواجهة هذه الأخطار، وذلك من خلال استخدام العديد من التقنيات الحديثة للمشتقات المالية، كالعقود الآجلة والعاجلة لسعر الصرف والعقود المستقبلية للعملة وعقود المبادلات وخيارات الصرف. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير لتغير سعر الصرف على شركات التأمين في عدة أوجه أهمها: قيم الأصول المؤمن عليها ومعدلات التصفية والإلغاءات وحدود الاحتفاظ وعمليات إعادة التأمين، كما يعد استخدام عقود الخيارات بأنواعها المختلفة أحد الأدوات الفاعلة، والتي لها تأثيرها الإيجابي للتحوط من مخاطر تغير سعر الصرف على شركات التأمين. وأوصى الباحث بضرورة استخدام عقود الخيارات بأنواعها المختلفة، ومشتقات العملة للتحوط من مخاطر تغير سعر الصرف على شركات التأمين. وإدراج شرط إعادة التقييم في اتفاقيات إعادة التأمين.

وتطرقت دراسة (Bernal-Ponce et al.,2020) إلى التعرف على تأثير مشتقات أسعار الصرف على الأسهم في الأسواق الناشئة. وشرح لماذا يلعب الحد الأدنى من نسبة التحوط دوراً أساسياً في العلاقة بين سعر الصرف الأجنبي وسوق الأوراق المالية. وكذلك واقتراح استراتيجية للتخفيف من مخاطر الصرف الأجنبي مع المشتقات. وكذلك هدفت الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين أسواق أسعار الصرف الفورية والعقود الآجلة. وأجريت الدراسة على الشركات المقيدة في سوقي الأسهم المكسيكية والبرازيلية للفترة من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٩. وقد توصلت الدراسة إلى ان استخدام المشتقات يساعد على تعزيز سلامة النظام المالي. حيث أن العقود الآجلة تسمح بمكاسب أعلى مع تقليل ظروف المخاطرة. كما أن العقود الآجلة تقدم قاعدة بيانات للمستثمرين الذين يقومون بالتداول بشكل استباقي قبل تحركات أسعار الصرف الكبيرة تحسباً للتغيرات في سعر الصرف. أخيراً، خلصت الدراسة إلى أن المستثمرين يقومون بالتحوط جزئياً فقط للأصل الأساسي من مخاطر أسعار العملات. كما خلصت إلى أن استخدام العقود الآجلة يعمل على مساعدة مديري المخاطر وواضعي السياسات على تحسين ممارسات إدارة مخاطر العملات الأجنبية.

وهدف دراسة (Bae & Kwon, 2023) إلى التعرف على إدارة مخاطر أسعار الصرف باستخدام مشتقات العملات باستخدام بيانات الشركات الكورية، وتوصلت النتائج إلى أن الشركات التي تظهر تحولات كبيرة في التعرض للأزمة المالية قبل الأزمة المالية العالمية وما بعدها لها سمات ثابتة مختلفة بما في ذلك استخدام المزيد من مشتقات العملة وانخفاض قيم الشركة، مقارنة بالشركات التي لا تظهر مثل هذه التحولات. كما توصلت الدراسة إلى أن انخفاض قيم الشركات ذات التعرض العالي لمخاطر أسعار الصرف يعزى بشكل رئيسي إلى المخاطر المالية الناجمة عن الافتراض بالعملة الأجنبية، ولكن ليس إلى مخاطر التشغيل الناتجة عن أنشطة التصدير. ومن ثم فإن استخدام الشركات الكورية لمشتقات العملة لا يساعدها على تخفيف خسارة القيمة الناجمة عن ارتفاع تكاليف رأس المال للاقتراض الأجنبي في أعقاب الأزمة.

كما سعت دراسة (Cai,2023) إلى التعرف على تأثير تطبيق المشتقات المالية على إدارة مخاطر أسعار الصرف لما لها من تأثير على أداء الأعمال التجارية للمؤسسات والاقتصاد الوطني، وأجريت الدراسة على التعرف على نسبة الشركات العاملة في مجال أعمال التحوط من بين الشركات المدرجة على مدى فترة من الزمن، وتوصلت الدراسة إلى ان الشركات المستخدمة للمشتقات المالية بلغت ٤,٨٩% في عام ٢٠١٧ و ٥,٨٤% في عام ٢٠١٨. وهذا يدل على أن عدد المؤسسات التي تستخدم أعمال التحوط لإدارة المخاطر في ازدياد، مما يؤكد أن المشتقات المالية كانت مفيدة لإدارة مخاطر أسعار الصرف.

التعليق على الدراسات السابقة:

من خلال استقراء الدراسات السابقة يمكن استخلاص وجود تضارب في النتائج حول تأثير التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف للمنشآت، حيث توصلت بعض الدراسات إلى وجود تأثير إيجابي لاستخدام المشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، حيث أوضحت أن المؤسسات التي تستخدم أعمال التحوط لإدارة المخاطر في ازدياد مما يؤكد أن المشتقات المالية كانت مفيدة لإدارة مخاطر أسعار الصرف، في حين تري بعض الدراسات الأخرى وجود تأثير سلبي لاستخدام المشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، حيث أوضحت الدراسات السابقة أن استخدام المنشآت لمشتقات العملة لا يساعدها على تخفيف خسارة القيمة الناجمة عن ارتفاع تكاليف رأس المال للاقتراض الأجنبي في أعقاب الأزمة. وتأسيساً على ما سبق تسعى الدراسة الحالية إلى تأثير التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في ضوء معايير المحاسبة المصرية المعدلة لعام ٢٠٢٣، وكذلك المعايير الدولية للتقارير المالية، بالإضافة إلى التعرف على الغرض من استخدام الشركات للمشتقات المالية إن كان بغرض إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف. وذلك من خلال إجراء دراسة تطبيقية على البنوك التجارية في البيئة المصرية.

المحور الثالث: الإطار الفكري لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في

إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف

١/٣ ماهية تغيرات أسعار الصرف:

تعد مخاطر تغيرات أسعار الصرف من بين أهم المخاطر التي تتعرض لها الأسواق المالية، وازداد حجم المخاطر بحيث أصبحت مهددة لاستقرار الاقتصاديات العالمية والمحلية، وفي ظل هذه التطورات وجدت البنوك التجارية نفسها في حاجة ماسة إلى أدوات وآليات مالية جديدة لإدارة المخاطر، فما كان بالأمر يمثل حلاً لمشاكل التمويل لم يعد ملائماً لظروف العصر، وهذا استدعى ظهور مفهوم المشتقات المالية، كآلية والتحوط ضد المخاطر وإدارة تهدف إلى توفير حلول إبداعية تساعد على جعل الأسواق أكثر كفاءة واستقراراً، من خلال تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها إدارة المخاطر، وذلك باستحداث وابتكار آليات وأدوات مالية حديثة قادرة على استيعاب التغيرات والتقلبات المستمرة في تلك الأسواق المالية، وفي هذا الصدد تبرز المشتقات المالية كأهم هذه المنتجات استخداماً في إدارة المخاطر بشكل عام في تغطية مخاطر تغيرات أسعار الصرف بشكل خاص.

١/١/٣ مفهوم إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف:

تعد تغيرات أسعار الصرف من المخاطر السوقية التي تواجه المنشآت ذات النشاط الدولي، إذ تنشأ المخاطر السوقية نتيجة حساسية تلك المنشآت للتقلبات لعوامل عديدة تتمثل في أسعار السلع وأسعار الصرف وأسعار الفائدة. وتحتاج المنشآت إلى إطار شامل وواسع لمعالجة الأخطار التي من الممكن أن

تتعرض لها المنشأة بهدف تقليل أثر تلك المخاطر والسعي لتحقيق الإستفادة القصوى لموارد المنشأة (Cai,2023).

وتعرف إدارة مخاطر تغيرات سعر الصرف بأنها تحديد الاحداث المحتملة كالتهديدات التي تواجه التدفقات النقدية للمنشأة وتقليل أثر هذه الاحداث أو التقليل من أثرها في التدفقات النقدية وتتضمن العمليات التي تهدد الشركة لتعرضها لخطر تغيرات أسعار الصرف وتحديد وقياس وإدارة كل أنواع المخاطر التي تتعرض لها المنشأة (Alsahlawi,2021).

كما تعرف إدارة مخاطر تغيرات سعر الصرف بأنها منهج أو مدخل عملي للتعامل مع المخاطر المحتملة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى حد أدنى (Bae& Kwon,2023). وعلى ذلك فإن إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف تعبر عن درجة التقلب في سعر عملة معينة نسبة إلى العملات الأخرى أو العملة المرجعية.

٢/١/٣ خطوات إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف:

يمكن عرض خطوات إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف فيما يلي: Camilleri & (Roxanne,2017)

1. **تحديد المخاطر:** إن كل خدمة أو منتج تقدمها المنشأة محاطة بعدة مخاطر، لذا ينبغي أن يكون تحديد المخاطر عملية مستمرة.
2. **قياس المخاطر:** إن كان نوع من المخاطر يحتوي على ثلاثة أبعاد، وهي الحجم واحتمالية الحدوث والمدة، وإن الهدف الرئيسي للقياس هو تحديد كمي للخسائر المتوقعة لكافة أنواع المخاطر، وإن التحديد يستند إلى أساليب وطرق مناسبة يتم الموافقة عليها من الإدارة، أي أنها متوافقة من حيث درجة الاعتماد وتعقيدها م أهمية المخاطر وأهدافها.
3. **مراقبة المخاطر:** ويجب على المنشأة العمل على إيجاد نظام معلومات قادر على تحديد وقياس المخاطر بدقة، وبالأهمية نفسها أن يكون قادرا على مراقبة التغيرات المهمة في وضع المخاطر التي تتعرض لها.

٣/١/٣ الطرق الحديثة لإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف:

أدى التغير المستمر في البيئة الاقتصادية والمالية والاستثمارية إلى البحث عن أدوات ومنتجات مالية جديدة، وبسبب التغير المستمر في الأسعار والتضخم ويعر الفائدة وسعر الصرف، وفقد تم البحث عن الأدوات المالية التي تستخدم لتقليل المخاطر هي التوريق والمشتقات، وتعد المشتقات المالية أدوات مالية تتيح أفضل الظروف للتحوط ضد المخاطر المتنوعة مقارنة بالسبل النمطية التي من المستحيل استخدامها في تغطية المخاطر، وتسهم المشتقات المالية في تحقيق الأهداف الإستراتيجية للمنشآت في قدرتها على إدارة التقلبات الحاصلة في أسعار الأوراق المالية وأسعار الصرف كلا وفق قدرتها على إدارة المخاطر، ومن ثم يمكن القول أن التحوط باستخدام عقود المشتقات المالية من السبل الحديثة لإدارة المخاطر (bdeI-Khalik, 2014).

٢/٣ التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية:

يعد التحوط المحاسبي تقنية مالية تستخدمها المنشآت لمواجهة المخاطر المحتملة والناجمة عن التقلبات التي تحدث في الأسعار في الأسواق المالية، وهي وسيلة لإدارة المخاطر يُستخدم بها مشتقة مالية أو أكثر من أدوات التحوط (عبد الغفار، ٢٠١٩). واهتمت المنشآت بالتحوط المحاسبي بالمشتقات المالية لتلبية الحاجة إلى إدارة المخاطر، حيث تواجه هذه المنشآت على اختلاف أنشطتها الكثير من

المخاطر التي تؤثر على تقلب تدفقاتها النقدية، من خلال استبدال مخاطرة ما بأخرى أو تقليل المخاطرة إلى مستوى أدنى وفي بعض الأحيان القضاء على المخاطرة (Hairston & Brooks, 2019).
وتعرف المشتقات المالية بأنها عقود مالية تشتق قيمتها من قيمة الأصول التي تمثل موضوع العقد وهي متنوعة بطبيعتها وتتمثل في الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية وغيرها. وتسمح المشتقات المالية للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على أداء الأصل موضوع العقد، Campbell, (2019).

كما تعرف المشتقات المالية بأنها عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد ولكنها لا تقتضي أو تتطلب استثمارا لأصل المال في هذه الأصول (Bachiller et al.,2021).
وأوضح (Ayadi et al.,2022) أن عقود المشتقات تعطي لأحد الأطراف الحق في أصل معين وفي تاريخ معين، حيث يلتزم الطرف الأخر باحترام التزام مماثل، ويكون العقد مرتبك بأصل مالي أو مبلغ من العملات ويربط العقد الطرفين بطريقة ملزمة وتقدم لأحد الأطراف الحق في تنفيذ العقد أو عدم تطبيقه.

كما تعرف المشتقات المالية بأنها أدوات مالية تتوقف قيمتها على قيمة أصل آخر، بمعنى أن العائد الذي تحققه يتوقف على تحركات سعر الأصل الأخر، فهي عقود تبني قيمتها على قيمة الأصل محل التعاقد، ويترتب عليها حقوق لطرف والتزامات لطرف آخر (Alfaro et al.,2024).
ومن خلال ما سبق يمكن القول أن المشتقات المالية هي عقود يمكن من خلالها بيع وشراء المخاطر المالية في الأسواق المالية وقيمة الأداة المشتقة تكون متوقفة على سعر الأصول محل التعاقد، وتستخدم للحوط من المخاطر وإدارتها وكذلك المضاربة.

١/٢/٣ خصائص عقود المشتقات المالية:

تشارك عقود المشتقات المالية في جملة من الخصائص تجعلها مميزة عن باقي الأدوات الاستثمارية الأخرى، ويمكن حصر أهم هذه الخصائص فيما يلي:

1. تشتق عقود المشتقات المالية قيمتها من قيمة مرجعية تتمثل في الأصل محل التعاقد (على، ٢٠١٨).
2. قيمة عقود المشتقات المالية ذات تقلب عالي أكثر من قيمة الأصل محل التعاقد.
3. قابلة للتصميم وفق متطلبات العميل من حيث الحجم أو تاريخ الاستحقاق، كما يمكن الدخول بمراكز متعددة فائقة التعقيد (قنصوة، ٢٠٢٣).
4. تمثل تعهدات خارج الميزانية، ولا تظهر ضمن بنودها الأساسية، نظرا لأن هذه الأدوات في مجملها عمليات مالية مؤجلة الحقوق والالتزامات المترتبة عليها إلى تاريخ مستقبلي محدد وهذا ما يجعلها تمتاز بالغموض (زين الدين، ٢٠٢١).
5. تنسم بالغموض والتعقيد، حيث أنها غالبا ما يتم تصميمها للوفاء بأغراض خاصة بالمستخدم النهائي لها، لذا يكون هناك غموض حول كيفية استخدام أداء بعينها وكيفية تقييمها وكيفية تسجيلها محاسبيا (Bachiller et al.,2021).
6. تنسم عقود المشتقات بدرجة عالية من السيولة بحيث يسهل تسويتها اما عن طريق البيع او الشراء في تاريخ الاستحقاق المحدد، او عن طريق أبرام صفقة عكسية، الا انه في الوقت نفسه من الصعب احيانا تسوية بعض انواع عقود المشتقات في اسواق المشتقات مما ينتج عنه مشاكل في عمليات تقييمها والمراكز المرتبطة بها (Giraldo-Prieto et al.,2017).
7. نقل المخاطر: الميزة الرئيسية للمشتقات هو انها يمكنها نقل المخاطر من مستثمر لأخر، وفي الواقع، فإن المخاطر الكامنة في الاسواق المالية عموما لا يتم توزيعها وفقا لتوقعات المشاركين،

مثل المستثمر حين يرغب في حماية محفظته ضد انخفاض في الاسعار، بينما مستثمر اخر لن يتردد في اتخاذ مخاطر اضافية لزيادة فرصته في الفوز إذا كان السوق يتحرك وفقا لتوقعاته (السويفي، ٢٠٢١).

ومن خلال ما سبق يمكن القول أن المرونة في خصائص عقود المشتقات المالية يمكن من تصميم بعض المشتقات لتلبية احتياجات محددة للأطراف المتعاقدة، ومن ثم فإن فهم هذه الخصائص يساعد المستثمرين والمنشآت في استخدام عقود المشتقات المالية بفعالية، سواء لتحقيق الأرباح أو للتحوط ضد المخاطر المالية.

٢/٢/٣ أهمية استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية:

تزايد استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في العقود الأخيرة من ناحية حجم التعامل بهذه العقود، وساعد على ذلك التحرير المتسارع لأسواق المال العالمية وإزالة القيود التي تحد نشاط المؤسسات المالية، وتتمثل أهمية المشتقات المالية فيما يلي:

1. **إتاحة فرص استثمارية للمضاربين:** حيث يحاول المضارب تحقيق الأرباح من خلال توقعاته بشأن الأسعار، وإن سعيه لتحقيق الربح بدخوله طرفا في العقد يقدم خدمة اجتماعية وإن كان لا يقصدها، وذلك لأنه الطرف الذي تنتقل إليه المخاطر التي لا ترغب فيها الأطراف الأخرى التي تمتلك الأصل بالفعل وهما (البائع)، أو ترغب في امتلاكه في مستقبلا (المشتري) لحاجة فعلية إليه، وهذا يعني انه يزيل حالة عدم التأكد لدى الطرف الأخر، وبما يتيح له فرصة أكبر لتركيز جهوده في أمور أخرى (Alam et al., 2021).

2. **أداة لاستكشاف السعر المتوقع في السوق الحالي:** تعد عملية تزود المتعاملين بمعلومات حول ما سيكون عليه سعر الأصل الذي أبرم عليه العقد في السوق الحالي في تاريخ التسليم أبرز وظائف عقود المشتقات المالية، كما أنها تعتبر أداة جيدة لاستكشاف المستوى الذي يمكن أن يكون عليه السعر في السوق الحالي في تاريخ التسليم، وعلى ضوء أسعار عقود المشتقات يبدأ سعر الأصل في السوق الحالي في التغير، وبما يعكس الأسباب التي تظاهر الاتجاه العام لتوقعات المتعاملين Butt et al., 2022).

3. **تقديم خدمة التغطية ضد مخاطر التغيرات السعرية:** تعد المشتقات المالية أداة جيدة من أدوات التغطية ضد مخاطر تغير الأسعار، لأنها تنقل تلك المخاطر إلى طرف آخر دون الحاجة إلى شراء مسبق للأصل محل التعاقد، إذ أن التغطية ضد هذه المخاطر هي أهم ووظائف أسواق المشتقات، وهي السبب في وجود تلك الأسواق (عبد الغفار، ٢٠١٩).

4. **إتاحة فرصة أفضل لتخطيط التدفقات النقدية:** إن عقود المشتقات المالية تتيح الفرصة لتخطيط التدفقات النقدية، وبشكل يجعل طرفي التعاقد القيام بتخطيط تدفقاتهما المستقبلية بدقة، وذلك طالما أن البائع يدرك أن حصيلة بيع الأصل ستكون على أساس سعر العقد، كما يدرك المشتري أن مدفوعاته للشراء هي أيضا على أساس سعر العقد (Ahmed, 2021).

5. **سرعة وسهولة تنفيذ الاستراتيجيات الاستثمارية:** تتميز عقود المشتقات المالية بسرعة تنفيذ الاستراتيجية الاستثمارية، وذلك بسبب مرونتها وسيولتها المتميزة (Giraldo-Prieto et al., 2017).

ومن خلال ما سبق يمكن القول أن المشتقات المالية تعتبر من الأدوات الاستثمارية التي أفرزتها الحاجة للسيولة ورفع الكفاءة والتقليل من المخاطرة الأمر الذي جعل من تلك الأدوات وسيلة للتحوط من

التقلبات، لا سيما وأنها عقود تشتق من الأوراق المالية والعملات الأجنبية والتي تشوبها حالة عدم التأكد المستمر مما يزيد من مخاطرها للتعامل مع المستقبل وهذا ما يدفع البعض لاستخدامها كأداة للمضاربة.

٣/٢/٣ منافع استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية: إن التحوط باستخدام المشتقات المالية يحقق العديد من المنافع تتمثل فيما يلي:

1. **إدارة المخاطر:** من خلال تجزئة عقود المشتقات المالية يمكن الدخول في صفقات لغرض الحد من المخاطر التي تصاحب الصفقات العادية التي تتم، وهذه غالبا ما تنصب على إدارة المخاطر الناشئة من تقلب أسعار الفائدة أو تقلب أسعار صرف العملات الأجنبية، إذ يمكن أن تستخدم العقود الأجلية والخيارات والمستقبليات، لغرض الحماية من مخاطر تقاب أسعار كلا من الفائدة وسعر صرف العملات الأجنبية أو استخدام المبادلات في إدارة خطر سعر الفائدة (Alsahlawi, 2021).

2. **الاستثمار:** حيث يمكن من خلال استخدام الأدوات المالية تحقيق الأرباح عن طريق زيادة فرص الاستثمار وتنويع المحافظ الاستثمارية، وغالبا ما يكون الاستثمار في الأدوات المالية المشتقة هو بمبالغ قليلة مقارنة بالعائد المتوقع، وأن الدخول في مجال صناعة المشتقات، وتكوين المحافظ الاستثمارية، من شأنه أن يزيد الثقة ويدعمها بهذه المشتقات الأمر ذي يؤدي إلى خلق فرص استثمارية (Frensidy & Mardhaniaty, 2019).

3. **تخفيض التكاليف:** إن التعامل بالأدوات المالية يؤدي إلى تخفيض تكاليف الاستثمار، حيث أنه لغرض تحقيق الأرباح في المعاملات التقليدية يتم استثمار مبالغ كبيرة لتحقيق الأرباح الكبيرة، الأمر الذي يترتب عليه تحقيق تكاليف عالية نتيجة التأخير في استثمار هذه المبالغ في قطاعات أخرى، لكن في ظل استخدام الأدوات المالية المشتقة يتم استثمار مبالغ قليلة (كالعلاوة أو الهامش) من أجل تحقيق أرباح كبيرة، مقارنة بمبلغ الاستثمار، الأمر الذي يعني انخفاض تكلفة الاستثمار من خلال توظيف باقي الأموال في استثمارات أخرى (Carbonneau, 2021).

ومن خلال ما سبق يمكن القول إن المنافع المحققة من استخدام المشتقات المالية أدي إلى زيادة حجم بالتعامل بهذه العقود وزيادة عدد المشاركين في أسواق المشتقات المالية.

٤/٢/٣ استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف:
يمكن عرض دور الأنواع المختلفة للمشتقات المالية في مواجهة إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف على النحو التالي:

أ. **تغطية مخاطر أسعار الصرف باستخدام عقود المستقبلية:** تعد عقود المستقبلية أحد أدوات المشتقات المالية والذي تشتق قيمته من موجود أساسي قد يمثل مؤشر مالي أو أسعار فائدة أو عملات أجنبية، فعقد المستقبلية هو التزام تعاقدى على استلام أو تسليم أصل ما بكمية ونوعية محددة بتاريخ محدد مسبقا وبسعر متفق عليه اليوم، ويبرم عقد المستقبلية بين ثلاثة أطراف تتمثل في البائع والمشتري ومدير التسوية أو المقاصة، ويمكن أن يدرك بائع ومشتري عقد المستقبلية الربح أو الشراء على العقد في أي وقت وليس مجرد نهاية الفترة، حيث تتم التسوية حسب السوق فضلا عن المحافظة على حدود الربح مع مدير المقاصة لكي تعكس التحركات في الأسعار، وتعد عقود المستقبلية للصرف الأجنبي أدوات مالية حديثة نسبيا للمتاجرة في الأسواق المالية المنظمة، وهي تمثل أسواقا رسمية لمستقبليات الصرف الأجنبي إلى جانب بورصة لندن للمستقبليات (Giraldo- Prieto et al., 2017).

ويمكن استخدام عقود المستقبلية للعملة لأغراض التحوط من مخاطر التقلبات في أسعار الصرف الأجنبية، حيث يعمل التحوط على تخفيضها أو تجنبها حتى وإن كانت مدة التعرض لتلك المخاطر قصيرة

جدا، إذ يمكن التحوط من المخاطر أو عدم التأكد الذي يتعرض له الأصل الأساسي. ويتم التعاقد المستقبلي على العملات لمواجهة مخاطر عدم السداد وعدم تنفيذ الالتزامات من قبل الطرفين، وتقوم الشركة بشراء عقد مستقبلي للعملة يتيح لها استلام مبلغ معين لعملة محددة بسعر محدد بتاريخ محدد وذلك لتحوط دفعات المستقبل بعملات أجنبية، وقد ترغب الشركة في أن تشتري عقد مستقبلي يمثل العملة التي سيحتاجها بالمستقبل القريب، واحتفاظها بهذا العقد فإنها تثبت المبلغ بعملتها الوطنية بهدف تسديد المدفوعات الخاصة بها، وبالرغم من أن عقد المستقبلات للعملة يمكن أن يقلل من التعرض لمخاطر الصفقات (عبد الحافظ، ٢٠١٨).

ب. عقود المبادلات: يعد هذا النوع من أكثر عقود المشتقات انتشارا، وهو عقد يبرم بين طرفين يتفان فيه على تبادل تدفقات نقدية خلال فترة مستقبلية، وتتضمن هذه العقود والمقايضات التزاما بين طرفين بمبادلة قدر معين من الأصل المالية أو النقدية أو العينية تتحدد وفق قيمة الصفقة وقت إبرام العقد، كما يتم تبادل الأصل محل التعاقد في وقت لاحق يتفق عليه مسبقا، ويوجد نوعان شائعان من المبادلات هما: (عبد الحافظ، ٢٠١٨)

- عقود مبادلات العملات: تمثل عقود مبادلات العملات التزامات لتبادل مجموعة من التدفقات النقدية بأحري، وبالنسبة لمقايضات أسعار العملات عادة ما تقوم الأطراف الأخرى بتبادل دفع العملات بسعر ثابت وبعملة واحدة، دون تبادل أصل المبلغ أما مقايضات العملات، فيتم بموجبها تبادل العملات بسعر ثابت مع أصل المبلغ وذلك بعملات مختلفة، وتهدف عقود مبادلة العملات إلى تغطية مخاطر التقلبات المحتملة مستقبلا في أسعار صرف العملات، وفي ظل هذه العقود عادة ما يتم شراء أو بيع عملة مقابل عملة أخرى في السوق الحالي، وفي نفس الوقت تجري عملية متزامنة في السوق الأجل، وذلك لبيع العملة التي سبق شراؤها أو شراء العملة التي سبق بيعها.

- عقود مبادلات الصرف: وتمثل بشكلها البسيط المعاملة المالية التي من خلالها يلتزم طرفان بالتبادل الفوري للعملة بسعر صرف عاجل، وتبادل نفس العملات عند استحقاق العقد في (عند انتهاء المدة المحددة، بسعر صرف أجل، ويمكن القول أن مبادلة الصرف عبارة عن المعاملة التي يقوم بها الوكيل والتي تدمج بين عملية الصرف العاجل وعملية الصرف الأجل).

2. عقود الخيارات: تعد عقود الخيارات من أكثر عقود المشتقات شيوعا لما تمنحه من قدرة على تغطية مخاطر التقلبات العكسية في الأصول. وتتميز عقود الخيارات بأن المخاطر الناتجة عنها تعتبر قليلة نسبيا مقارنة بالعقود الأخرى، حيث تتمثل خسارة المشتري في قيمة المكافأة في حالة عدم تحقق توقعاته خلال فترة العقد، وتتمثل خسارة البائع في الفرق بين القيمة السوقية للأصل في تاريخ التنفيذ وقيمة الأصل وقت إبرام العقد، مع الأخذ في الاعتبار خصم قيمة المكافأة من هذا الفرق، وتشمل إستراتيجيات عقود الخيارات على ما يلي: (Frensidy, 2019)

- خيارات الصرف: وهي عبارة عن السند الذي يعطي الحق لحامله بالشراء أو البيع لكمية محددة من العملات بسعر معروف مسبقا، والذي يسمى بسعر الممارسة بتاريخ محدد مسبقا مقابل دفع علاوة. ويوجد نوعين منها خيارات الشراء وهو ذلك الخيار الذي يعطي لصاحبه الحق في شراء مبلغ معين من العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية بسعر معين وفي أجل استحقاق محدد مسبقا، وخيارات البيع فهو ذلك الخيار الذي يعطي الحق لصاحبه في بيع مبلغ معين من العملة الصعبة مقابل العملة الوطنية بسعر معين وفي تاريخ استحقاق معين ومحدد مسبقاً، وخيار البيع لا يعتبر هو الآخر ملزماً لصاحبه، بل يمكن البائع أن ينفذ هذا الخيار أو يتنازل عنه حسب تطورات سوق الصرف (عبد الرحيم، ٢٠١٤).

- **سعر الخيار:** تتم الصفقة على أساس سعر يسمى سعر الممارسة، ويتضمن سعر الممارسة علاوة مقابل الحق الذي يوفره خيار الصرف والفرق بين سعر الممارسة وسعر الصرف نقداً يسمى القيمة الذاتية أو الأصلية للخيار، والخيار يعنى لصاحبه حق تنفيذ الحق أو عدم تنفيذ العقد حسب تطورات سوق الصرف (Frensidy, 2019).

ومن خلال ما سبق يمكن القول إن التحوط المحاسبي باستخدام المشتقات المالية أحد أسلوب المستخدمة لإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف التي يمكن أن تؤثر على الشركات التي تتعامل مع العملات الأجنبية. هذه العملية تتضمن استخدام أدوات مالية مثل عقود المستقبلات، وعقود الخيارات، وعقود المبادلة لتحديد تأثير التقلبات في أسعار الصرف على الأداء المالي للمنشأة.

القسم الرابع: الدراسة التطبيقية

يتناول هذا القسم الدراسة التطبيقية للتعرف على أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف للبنوك التجارية، وذلك من خلال اختبار فروض الدراسة بالتطبيق على عينة من البنوك المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، كما يتناول هذا القسم الهدف من الدراسة التطبيقية وأهميتها، ثم يتناول المنهجية البحثية للدراسة المستخدمة لقياس المتغيرات واشتقاق الفروض، ويتناول هذا القسم أيضاً عرضاً للطريقة البحثية المناسبة لجمع وتحليل البيانات؛ بهدف قياس أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف بالبنوك المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، ولتحقيق أهداف الدراسة التطبيقية، سوف يقدم هذا القسم وصفاً لمجتمع الدراسة ووصفاً لطريقة وأسباب اختيار عينة الدراسة، وكذلك مصادر الحصول على البيانات، ثم يقدم القسم اشتقاق نموذج الدراسة والأساليب الإحصائية لاختبار الفروض وتفسير نتائج الدراسة التطبيقية.

١/٤ الهدف من الدراسة التطبيقية:

تهدف الدراسة التطبيقية الحالية إلى قياس أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف من خلال قياس أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية على كلا مخاطر التقلبات في الأرباح، ومخاطر التغير في التدفقات النقدية، من خلال التحليل الإحصائي لبيانات عينة الدراسة التي تم جمعها، حيث يتم جمع البيانات من البنوك التجارية المقيدة في البورصة المصرية، ثم إجراء مجموعة من الاختبارات الإحصائية بهدف الوصول إلى نتائج البحث.

٢/٤ قياس متغيرات الدراسة:

تشمل هذه الدراسة على متغير مستقل ومتغير تابع يتم قياسهم كما يلي:

- **استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية:** ويرمز لها بالرمز (DE)، وتم قياس هذا المتغير من خلال إجمالي عقود المشتقات المالية ففي نهاية كل عام، وذلك لكل بنك على حدة مرجحة بإجمالي الأصول في نهاية العام، وتم تقسيم المشتقات المالية وفقاً للقوائم المالية للبنوك إلى:
✓ مشتقات مالية بغرض المتاجرة.
✓ مشتقات مخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة.

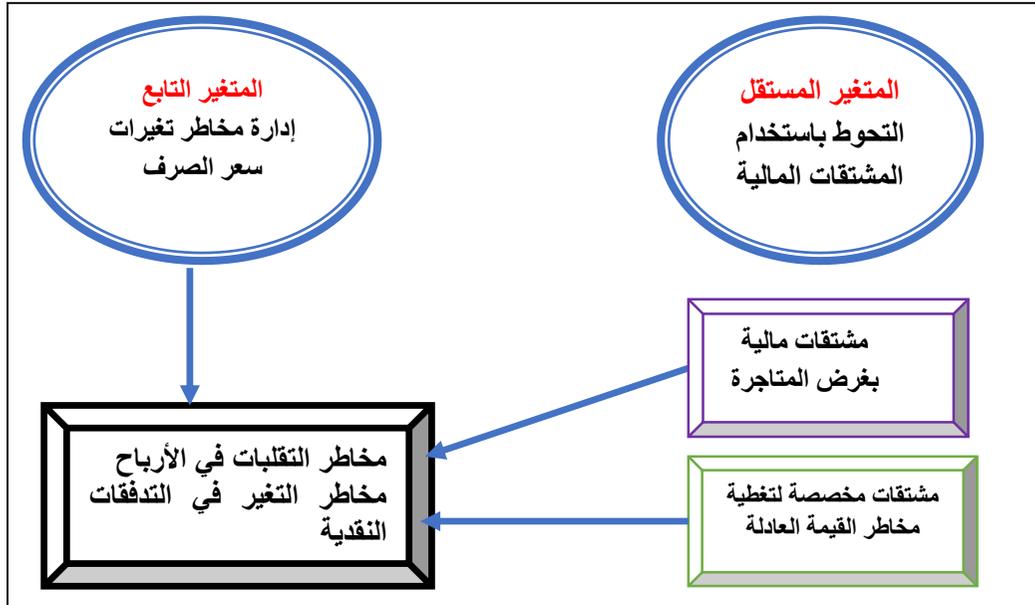
- **المتغير التابع:** والمتمثل في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، ويتم قياسه من خلال:
✓ **مخاطر التقلبات في الأرباح،** ويرمز لها بالرمز (EV)، وتقاس بمعامل التغير في الأرباح السنوية لفترة خمس سنوات، ويتم حساب هذا المعامل كما يلي:
معامل التغير في الأرباح السنوية = الانحراف المعياري للأرباح / متوسط الأرباح.

أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.....
أبو موسى، أحمد عبدالسلام؛ البغدادي، رجب محمد عمران؛ يوسف، مي مغاوري على

✓ **مخاطر التغير في التدفقات النقدية**، ويرمز لها بالرمز (CF): وتقاس بمعامل التغير في التدفقات النقدية لفترة خمس سنوات، ويتم حساب هذا المعامل كما يلي:
معامل التغير في التدفقات النقدية = الانحراف المعياري للتدفقات النقدية / متوسط التدفقات النقدية.
وبالتالي يمكن ترميز متغيرات الدراسة وفقاً للجدول التالي:
جدول (1) ترميز متغيرات الدراسة

المتغير	الرمز	نوعه	طريقة القياس
إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف	ER	تابع	التقلبات في الأرباح التغير في التدفقات النقدية
التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية	DE	مستقل	إجمالي عقود المشتقات المالية ففي نهاية كل عام
نسبة العائد على الأصول	ROA	رقابي	= صافي الربح / إجمالي الأصول.
معدل العائد على حقوق الملكية	ROE	رقابي	= صافي الربح / إجمالي حقوق المساهمين.
حجم البنك	S	رقابي	لوغاريتم إجمالي الأصول.

ويمكن تصوير نموذج الدراسة الوصفي كما بالشكل التالي:



شكل (1) علاقات متغيرات الدراسة

٣/٤ وصف مجتمع وعينة الدراسة:

تمثل البنوك المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية أهمية كبيرة لبيئة الأعمال المصرية، وترجع أهمية هذه البنوك المدرجة في النشاط الاقتصادي المصري إلى أنها تؤدي دوراً مهماً في تحقيق النمو الاقتصادي، ويتمثل مجتمع الدراسة التطبيقية الحالية في مجموعة من البنوك المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية، حيث يتم تحديد عينة الدراسة من البنوك المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.....
أبو موسى، أحمد عبدالسلام؛ البغدادي، رجب محمد عمران؛ يوسف، مي مغاوري على

وبالتالي فإن عينة الدراسة تمثلت في البنوك التجارية، التي تتوافر فيها البيانات الخاصة بالدراسة التطبيقية، وتم جمع البيانات منها لفترة الدراسة والتي تغطي خمسة سنوات (٢٠١٩-٢٠٢٣) لجمع مجموعة من البيانات التي تقيس متغيرات البحث، ويمكن جمع البيانات المناسبة وتحليلها ثم عرض وتفسير النتائج، ويتكون قطاع البنوك التجارية من البنوك التالية كما بالجدول (٢):

جدول (٢) عينة البحث

اسم البنك	حجم التداول
البنك التجاري الدولي (سي أي بي)	٩٧,٠٨٤,٨٩٧
البنك المصري الخليجي	٣٣,٢٢٠
بنك قطر الوطني الاهلي	٢٣٢
بنك الكويت الوطني	١٢٧,٤٠٠
بنك كريدي أجريكول	١,٩٤٥,٠٥٢

٤/٤ فروض البحث:

يتمثل الفرض الرئيسي للبحث فيما يلي:

يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.

ويشتق من الفرض الرئيسي عدد من الفروض على النحو التالي:

✓ **الفرض الأول:** يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.

✓ **الفرض الثاني:** يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.

٥/٤ أساليب التحليل الإحصائي:

تم الاعتماد على مجموعة من الأساليب الإحصائية لتحليل البيانات خلال البرنامج الإحصائي SPSS، ومن أهم هذه الأساليب الإحصاء الوصفي عن الخصائص الإحصائية للمتغيرات والاتجاه العام للبيانات والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري، وكذلك اختبار الارتباط لقياس العلاقة بين متغيرات الدراسة المختلفة. اختبار الانحدار لقياس أثر المتغير المستقل على التابع، ولقد تم إعداد ورقة عمل Excel لجمع عدد من البيانات الواجب جمعها من التقارير المالية المنشورة لعينة البحث، وتم إعداد هذه الورقة لتكون صالحة للتحليل الإحصائي، حتى يتم نقلها إلى برنامج التحليل الإحصائي SPSS، وبعد ذلك يتم إجراء التحليل وتفسير النتائج.

➤ اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي:

تم استخدام اختبار (Kolmogorov – Smirnov) واختبار (Shapiro–Wilk) للتأكد من أن نمط التوزيع الذي تسلكه بيانات الدراسة هو توزيع طبيعي وذلك بالنسبة لمتغيرات الدراسة، ويوضح الجدول التالي قيم الاختبارات ومستوى المعنوية لكل متغير أمام كل اختبار:

جدول رقم (٣) التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	Kolmogorov-Smirnov		Shapiro-Wilk Statistic	
	Value	Sig.	Value	Sig.
التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة	.403	.000	.328	.000
التحوط المحاسبي بالمشتقات لتغطية مخاطر القيمة العادلة	.330	.000	.504	.000

أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.....
أبو موسى، أحمد عبدالسلام؛ البغدادي، رجب محمد عمران؛ يوسف، مي مغاوري على

المتغيرات	Kolmogorov-Smirnov		Shapiro-Wilk Statistic	
	Value	Sig.	Value	Sig.
مخاطر التقلبات في الأرباح	.400	.000	.580	.000
مخاطر التغير في التدفقات النقدية	.251	.001	.832	.002
معدل العائد على الأصول	.142	.200	.925	.096
معدل العائد على حقوق الملكية	.390	.000	.400	.000
حجم البنك	.312	.000	.740	.000

المصدر: نتائج التحليل الاحصائي.

ويتضح من الجدول السابق أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي للمتغيرات المستقلة للدراسة والتي تتمثل في التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة حيث بلغت قيمة المعنوية (0,00) وهي أقل من (0,05) كما بلغ المتغير المستقل التحوط المحاسبي بالمشتقات لتغطية مخاطر القيمة العادلة حيث بلغت قيمة المعنوية (0,00) وهي أقل من (0,05) وكذلك المتغيرات التابعة والتي تتمثل في مخاطر التقلبات في الأرباح و مخاطر التغير في التدفقات النقدية بلغت قيمة المعنوية على التوالي (0,01) و (0,00) وهي أقل من (0,05). وبناءً على ذلك فإن البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي.

➤ التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

يظهر الجدول التالي نتائج توصيف متغيرات الدراسة وذلك على مدار سنوات الدراسة وعلى مستوى كل المشاهدات وذلك كما يلي:

جدول رقم (٤) الإحصاءات الوصفية

البنك		التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة	التحوط المحاسبي بالمشتقات لتغطية مخاطر القيمة العادلة	مخاطر التقلبات في الأرباح	مخاطر التغير في التدفقات النقدية
		البنك التجاري الدولي (سي أي بي)	Mean	.00023	.00020120
	Std. Deviation	.00020	.000200997	.000000000	.000000009
	Variance	.000	.000	.000	.000
	Minimum	.000000	.000004	.000000	.000000
	Maximum	.000532	.000466	.000000	.000000
البنك المصري الخليجي	Mean	.00019099	.00048700	.00000001	.00000000
	Std. Deviation	.000224877	.000467876	.000000000	.000000006
	Variance	.000	.000	.000	.000
	Minimum	.000034	.000034	.000000	.000000
	Maximum	.000558	.001146	.000000	.000000
بنك الكويت الوطني	Mean	.41580697	.13482580	.00001302	.00000012
	Std. Deviation	.641223977	.122352468	.000000160	.000000014
	Variance	.411	.015	.000	.000

أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.....
أبو موسى، أحمد عبدالسلام؛ البغدادي، رجب محمد عمران؛ يوسف، مي مغاوري على

مخاطر التغير في التدفقات النقدية	مخاطر التقلبات في الأرباح	التحوط المحاسبي بالمشتقات لتغطية مخاطر القيمة العادلة	التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة	البنك
Minimum	.000013	.024741	.021883	
Maximum	.000013	.344999	1.550613	
Mean	.00000000	.00723220	.00515658	بنك قطر الوطني الاهلي
Std. Deviation	.000000000	.012879064	.005102422	
Variance	.000	.000	.000	
Minimum	.000000	.000000	.000000	
Maximum	.000000	.029790	.011275	
Mean	.00000247	.02149700	.04593199	بنك كريدي أجزيكول
Std. Deviation	.00160	.122	.6412	
Variance	.000	.015	.411	
Minimum	.000002	.021497	.045932	
Maximum	.000002	.021497	.045932	
Mean	.00000322	.03501086	.10251751	Total
Std. Deviation	.000005640	.079504426	.338436921	
Variance	.000	.006	.115	
Minimum	.000000	.000000	.000000	
Maximum	.000013	.344999	1.550613	

ويلاحظ من الجدول السابق، أن البنوك التجارية الخمسة في الدراسة هناك تحسن ملحوظ في مستوى التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة لعينة الدراسة خلال سنوات الدراسة (٢٠١٩: ٢٠٢٣) حيث بلغ المتوسط الحسابي (1.0251751). بانحراف معياري (338436921). وبمعامل اختلاف بلغ (115)، كما بلغ مستوى التحوط المحاسبي بالمشتقات لتغطية مخاطر القيمة العادلة لعينة الدراسة خلال سنوات الدراسة (٢٠١٩: ٢٠٢٣) حيث بلغ المتوسط الحسابي (0.03501086). بانحراف معياري (0.079504426) وبمعامل اختلاف بلغ (0.006). كما بلغ مخاطر التقلبات في الأرباح لعينة الدراسة خلال سنوات الدراسة (٢٠١٩: ٢٠٢٣) حيث بلغ المتوسط الحسابي (0.00000322). بانحراف معياري (0.000005640). وبمعامل اختلاف بلغ (0.000).

٦/٤ تحليل نتائج اختبار فروض الدراسة:

- اختبار تأثير استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف:

ينص الفرض الأول للدراسة يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وقام الباحثون بإجراء اختبار الارتباط والانحدار للمتغيرات المتمثلة في: التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة

أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.....
أبو موسى، أحمد عبدالسلام؛ البغدادي، رجب محمد عمران؛ يوسف، مي مغاوري على

وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف" وبالاعتماد على نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط وتحليل الارتباط، وكانت النتائج كما يلي:

جدول رقم (٥)

التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Sig.
1	.534a	.285	.206	.049b

أظهرت نتائج الدراسة في جدول رقم (٥) إلى أن قيمة R بلغت ٥٣٤, ووجود علاقة ارتباط بين التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف بمعدل ٥٣%، مما يعني وجود علاقة طردية بين التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وكذلك يوجد تأثير التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة على وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف حيث أن معامل التحديد بلغ قيمته ٢٨٥, والذي يعكس أن المتغير المستقل (التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة) يفسر بنسبة (٢٨%) من التغيرات في المتغير التابع (إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف)، وذلك عند مستوي دلالة ٥% كما تم إجراء تحليل التباين ANOVA، ويوضح الجدول رقم (٦) نتائج الاختبار على النحو التالي:

جدول رقم (٦)

- تحليل التباين ANOVA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.	T
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.3	.000		.053	2.065
التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة	8.80	.000	.529	.014	2.714

ويبين الجدول رقم (٦) أن المتغير المستقل له تأثير ذو دلالة معنوية على المتغير التابع "إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف" حيث ان المعنوية ٠,١٤ Sig, وهي أقل من ٠,٠٥, وقيمة معامل الانحدار للمتغير المستقل ٨,٨٠, وهي قيمة المتغير التابع عند ثبات باقي المتغيرات، بناء على ما سبق تكون معادلة الانحدار على النحو الآتي:

$$- Y = 8.80 + 2.3 B1 + e$$

ومن ثم يمكن قبول الفرض الذي ينص على للدراسة يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.
كما يمكن حالة إضافة المتغيرات الرقابية تتضح نتائج الجدول التالي:

جدول رقم (٧)

التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في ظل المتغيرات الرقابية

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Sig.
1	.915	.837	.796	.000

أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.....
أبو موسى، أحمد عبدالسلام؛ البغدادي، رجب محمد عمران؛ يوسف، مي مغاوري على

وقد أظهرت نتائج الدراسة إلى أن قيمة R بلغت ٩١٥, ووجود علاقة ارتباط بين التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف بمعدل ٩١,٥%، مما يعني وجود علاقة طردية بين التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وكذلك يوجد تأثير التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة على وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف حيث أن معامل التحديد بلغ قيمته ٨٣٧, والذي يعكس أن المتغير المستقل (التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة) يفسر بنسبة (٨٣,٧%) من التغيرات في المتغير التابع (إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف)، وذلك عند مستوى دلالة ٥% في ظل وجود المتغيرات الرقابية.

- اختبار تأثير استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف:

ينص الفرض الثاني للدراسة يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف. قام الباحثون بإجراء اختبار الارتباط والانحدار للمتغيرات المتمثلة في: التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف " وبالاعتماد على نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط وتحليل الارتباط، وكانت النتائج كما يلي:

جدول رقم (٨)

التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Sig.
1	.726a	.527	.502	.00

وقد أظهرت نتائج الدراسة في جدول رقم (٨) إلى أن قيمة R بلغت ٧٢٦, ووجود علاقة ارتباط بين التحوط المحاسبي لتغطية مخاطر القيمة العادلة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف بمعدل ٥٢%، مما يعني وجود علاقة طردية بين التحوط المحاسبي لتغطية مخاطر القيمة العادلة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وكذلك يوجد تأثير التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة على وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف حيث أن معامل التحديد بلغ قيمته ٥٢٧, والذي يعكس أن المتغير المستقل (التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة) يفسر بنسبة (٥٢%) من التغيرات في المتغير التابع (إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف)، وذلك عند مستوى دلالة ٥%

كما تم إجراء تحليل التباين ANOVA، ويوضح الجدول رقم (٩) نتائج الاختبار على النحو التالي:

جدول رقم (٩)

تحليل التباين ANOVA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.	T
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.41	.000		.153	1.488

أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.....
أبو موسى، أحمد عبدالسلام؛ البغدادي، رجب محمد عمران؛ يوسف، مي مغاوري على

التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة	5.14	.000	.726	.000	4.597
---	------	------	------	------	-------

ويبين الجدول رقم (٩) أن المتغير المستقل له تأثير ذو دلالة معنوية على المتغير التابع "إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف" حيث ان المعنوية Sig, ٠٠٠ وهي أقل من ٠,٠٥، وقيمة معامل الانحدار للمتغير المستقل ٠,٨٠٨، وهي قيمة المتغير التابع عند ثبات باقي المتغيرات، بناء على ما سبق تكون معادلة الانحدار على النحو الآتي:

$$Y = 5.14 + 1.41 B1 + e$$

ومن ثم يمكن قبول الفرض الذي ينص على للدراسة يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.

- اختبار تأثير استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في ظل المتغيرات الرقابية:
كما يمكن حالة إضافة المتغيرات الرقابية تتضح نتائج الجدول التالي:

جدول رقم (١٠)

استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في ظل وجود المتغيرات الرقابية

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Sig.
1	.928	.862	.827	.000

وقد أظهرت نتائج الدراسة إلى أن قيمة R بلغت ٩٢٨، ووجود علاقة ارتباط بين التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف بمعدل ٩٢%، مما يعني وجود علاقة طردية بين التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وكذلك يوجد تأثير التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة على إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف حيث أن معامل التحديد بلغ قيمته ٨٦٢، والذي يعكس أن المتغير المستقل (التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة) يفسر بنسبة (٨٦,٢%) من التغيرات في المتغير التابع (إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف)، وذلك عند مستوي دلالة ٥% في ظل وجود المتغيرات الرقابية.
تحليل الانحدار المتعدد للمتغيرات المستقلة:

يتمثل الفرض الرئيسي للدراسة في "يوجد أثر ذو دلالة معنوية لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وقام الباحثون بإجراء اختبار الانحدار المتعدد وكانت النتائج كما يلي:

جدول رقم (١١)

التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة، التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Sig.
1	.773	.598	.553	.00

أثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف.....
أبو موسى، أحمد عبدالسلام؛ البغدادي، رجب محمد عمران؛ يوسف، مي مغاوري على

- وقد أظهرت نتائج الدراسة في جدول رقم (٩) إلى أن قيمة R بلغت ٧٧٣، ووجود علاقة ارتباط بين التحوط المحاسبي لتغطية مخاطر القيمة العادلة والتحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف بمعدل ٧٧,٣%، مما يعني وجود علاقة طردية بين التحوط المحاسبي لتغطية مخاطر القيمة العادلة والتحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وكذلك يوجد تأثير التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة والتحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة على وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف حيث أن معامل التحديد بلغ قيمته ٥٩٨، والذي يعكس أن المتغير المستقل (التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة والتحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة يفسر بنسبة (٥٩,٨%) من التغيرات في المتغير التابع (إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف)، وذلك عند مستوى دلالة ٥%
- كما تم إجراء تحليل التباين ANOVA، ويوضح الجدول رقم (١٢) نتائج الاختبار على النحو التالي

جدول رقم (١٢)
نتائج اختبار الانحدار المتعدد

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.	T
	B	Std. Error		
(Constant)	1.2	.289	.203	1.322
التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة	4.8	.613	.092	1.783
التحوط المحاسبي بالمشتقات لتغطية مخاطر القيمة العادلة	4.3	.289	.001	3.773

ويبين الجدول رقم (١٢) أن المتغير المستقل له تأثير ذو دلالة معنوية على المتغير التابع "إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف" حيث ان المعنوية Sig, ٠٩٢، وهي أقل من ٠,٠٥، ، بناء على ما سبق تكون معادلة الانحدار على النحو الآتي:

$$- Y = 1.2 + 4.8 B1 + 4.3 B2 + e$$

خامساً: نتائج وتوصيات البحث

١/٥ نتائج الدراسة:

يمكن استخلاص العديد من النتائج المتعلقة بأثر استخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف للبنوك التجارية كما يلي:

- تعد المشتقات المالية أدوات معقدة لضبط المخاطر عن طريق تحقيق التوازن بين الأرباح والخسائر، هناك عديد من العوامل تشجع على التوسع في استخدام المشتقات المالية، منها الرغبة في تجنب الأزمات والتقلبات في الأسواق المالية، وضبط المخاطر عن طريق تنويع المحفظة الاستثمارية باستخدام المشتقات المالية.

- إن الغرض الأساسي لتبني التحوط بالمشتقات المالية هو الحماية أو التغطية من المخاطر وكذلك المضاربة. ويساهم التحوط بالمشتقات المالية في تقليل احتمالية التعرض لخسائر مالية كبيرة بسبب التغيرات غير المتوقعة في أسعار الصرف، مما يتيح للشركات تخطيطاً مالياً أكثر دقة وموثوقية.

- إن البنوك التي تطبق التحوط بالمشتقات المالية بشكل منتظم قادرة على تحقيق إدارة مالية أكثر فعالية. هذا يتضمن تحسين تدفقات النقدية وإدارة الالتزامات المالية بفعالية أكبر، حيث يوفر التحوط مرونة

أكبر في إدارة النقدية، مما يساعد البنوك على تجنب الأزمات المالية الناتجة عن تقلبات أسعار الصرف الكبيرة.

- إن إفصاح البنوك عن استراتيجيات التحوط بالمشتقات المالية بها تظهر شفافية أعلى في تقاريرها المالية، مما يعزز الثقة بين المستثمرين وأصحاب المصلحة. حيث أن الإفصاح الجيد عن استراتيجيات التحوط بالمشتقات المالية يساعد في تقديم صورة أوضح وأدق عن المخاطر المالية التي تواجهها الشركة وكيفية إدارتها لهذه المخاطر.

- توصلت نتائج الدراسة التطبيقية إلى وجود أثر لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض **المتاجرة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف**، حيث أظهرت نتائج الدراسة أن قيمة R بلغت ٥٣٤، وهذا يعني وجود علاقة ارتباط بين التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف بمعدل ٥٣٪، وكذلك وجود تأثير للتحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة على إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف حيث أن معامل التحديد بلغ قيمته ٢٨٥، والذي يعكس أن المتغير المستقل (التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة) يفسر بنسبة (٢٨,٥٪) من التغيرات في المتغير التابع (إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف)، وذلك عند مستوي دلالة ٥٪.

- أظهرت نتائج الدراسة إلى أن قيمة R بلغت ٩١٥، وهذا يعني وجود علاقة ارتباط بين التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في ظل وجود المتغيرات الرقابية بمعدل ٩١,٥٪، وكذلك يوجد تأثير التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة على إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف حيث أن معامل التحديد بلغ قيمته ٨٣٧، والذي يعكس أن المتغير المستقل (التحوط المحاسبي بالمشتقات المالية بغرض المتاجرة) يفسر بنسبة (٨٣,٧٪) من التغيرات في المتغير التابع (إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف)، وذلك عند مستوي دلالة ٥٪ في ظل وجود المتغيرات الرقابية.

- توصلت نتائج الدراسة الميدانية إلى وجود أثر لاستخدام التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة **لتغطية مخاطر القيمة العادلة في إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف** حيث قد أظهرت نتائج الدراسة إلى أن قيمة R بلغت ٧٢٦، وهذا يعني وجود علاقة ارتباط بين التحوط المحاسبي لتغطية مخاطر القيمة العادلة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف بمعدل ٥٢٪، مما يعني وجود علاقة طردية بين التحوط المحاسبي لتغطية مخاطر القيمة العادلة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وكذلك يوجد تأثير التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة على إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف حيث أن معامل التحديد بلغ قيمته ٥٢٧، والذي يعكس أن المتغير المستقل (التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة يفسر بنسبة (٥٢٪) من التغيرات في المتغير التابع (إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف)، وذلك عند مستوي دلالة ٥٪

- أظهرت نتائج الدراسة إلى أن قيمة R بلغت ٩٢٨، وهذا يعني وجود علاقة ارتباط بين التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف في ظل وجود المتغيرات الرقابية بمعدل ٩٢٪، مما يعني وجود علاقة طردية بين التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة وإدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف، وكذلك يوجد تأثير التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة على إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف حيث أن معامل التحديد بلغ قيمته ٨٦٢، والذي يعكس أن المتغير المستقل

(التحوط المحاسبي بالمشتقات المخصصة لتغطية مخاطر القيمة العادلة) يفسر بنسبة (٨٦,٢%) من التغيرات في المتغير التابع (إدارة مخاطر تغيرات أسعار الصرف)، وذلك عند مستوي دلالة ٥% في ظل وجود المتغيرات الرقابية.

٢/٥ توصيات الدراسة:

يمكن للباحثين عرض أهم التوصيات في ضوء النتائج السابق ذكرها على النحو التالي:

1. ضرورة نشر الوعي بالتعامل بالمشتقات المالية بأنواعها المختلفة مما يساعد في رفع كفاءة الأسواق المالية، إذ أنها يمكن أن توفر الحماية ضد المخاطر للأطراف المتعاملة.
2. ضرورة السعي نحو مزيد من التشريعات في سوق الأوراق المالية لضبط وتسهيل التعامل بالمشتقات المالية في البيئة المصرية.
3. ضرورة قيام البنوك بتقييم فعالية التحوط بشكل دوري وما إذا كان التحوط لا يزال فعالاً وتعديلها في حالة الحاجة إلى التعديل أو الاستبدال.
4. ضرورة تدريب العاملين في البنوك التجارية على اختيار الإستراتيجيات الملائمة للتحوط بالمشتقات المالية واختيار العقود الملائمة التي تتماشى مع خطط البنك المستقبلية.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

1. السويفي & همت. (٢٠٢١). مشكلات ومخاطر المشتقات المالية وعوامل الحد منها- (الدراسة الميدانية). مجلة البحوث المالية والتجارية، ٢٢(٣)، ٣٦٦-٤٠٥.
2. زين الدين & محمد عصمت. (٢٠٢١). المشتقات المالية كأداة للتحوط ضد مخاطر الاستثمار (دراسة على سوق الأوراق المالية الماليزي). مجلة الإسكندرية للتبادل العلمي، ٤٢(٤)، ٢٢٨٣-٢٣٠١.
3. عبد الحافظ، رضا صالح. (٢٠١٨). آليات مواجهة أخطار تغير سعر الصرف على شركات التأمين باستخدام المشتقات المالية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٢(٥٥)، ٤٣-١.
4. عبد الرحيم، لبنى سيد. (٢٠١٤). إدارة أخطار محافظ وثائق تأمينات الحياة المرتبطة بوحدة استثمارية باستخدام المشتقات المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
5. عبد الغفار، نورهان السيد محمد. (٢٠١٩). قياس وتحليل الآثار المترتبة على تطبيق محاسبة القيمة العادلة للمشتقات المالية واستخدام التحوط المحاسبي بالأدوات المشتقة في إدارة المخاطر المالية: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مج ١٠، ١٤، ٢٣٩ - ٣٠٨.
6. على، مروه احمد محمد. (٢٠١٨). الإفصاح عن المشتقات المالية وأثرها على جودة التقارير المالية: دراسة ميدانية على المؤسسات المالية السودانية. مجلة الدراسات العليا، جامعة النيلين، ١٠(٣٩)، ٣٥٩-٣٤١.
7. قنصوة، مها مصطفى متولي. (٢٠٢٣). أثر استخدام المشتقات المالية على ادارة المخاطر في البنوك (دراسة حالة للبنك الأهلي خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٨). مجلة التجارة والتمويل، (١)، ٤١-١.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Campbell, J. L., Mauler, L. M., & Pierce, S. R. (2019). A review of derivatives research in accounting and suggestions for future work. *Journal of Accounting Literature*, 42(1), 44-60.
2. Hairston, S. A., & Brooks, M. R. (2019). Derivative accounting and financial reporting quality: A review of the literature. *Advances in accounting*, 44, 81-94.
3. Carbonneau, A. (2021). Deep hedging of long-term financial derivatives. *Insurance: Mathematics and Economics*, 99, 327-340.
4. Frensidy, B., & Mardhaniaty, T. I. (2019). The Effect of Hedging with Financial Derivatives on Firm Value at Indonesia Stock Exchange. *Economics and Finance in Indonesia*, 65(1), 20-32.
5. Bartram, S. M. (2019). Corporate hedging and speculation with derivatives. *Journal of Corporate Finance*, 57, 9-34.
6. Giraldo-Prieto, C. A., González Uribe, G. J., Vesga Bermejo, C., & Ferreira Herrera, D. C. (2017). Financial hedging with derivatives and its impact on the Colombian market value for listed companies. *Contaduría y administración*, 62(SPE5), 1553-1571.
7. Bachiller, P., Boubaker, S., & Mefteh-Wali, S. (2021). Financial derivatives and firm value: What have we learned?. *Finance Research Letters*, 39, 101573.
8. Alfaro, L., Calani, M., & Varela, L. (2024). Firms, currency hedging, and financial derivatives. In *Handbook of Financial Integration* (pp. 340-370). Edward Elgar Publishing.
9. Ayadi, M. A., Cyr, D. A., Lazrak, S., & Lu, Z. (2022). Firm value and the use of financial derivatives: evidence from developed countries. *Review of Financial Economics*.
10. Frensidy, P. (2019). The Effect of Hedging with Financial Derivatives on Firm Value at Indonesia Stock Exchange. *Economics and Finance in Indonesia*, 65(1), 2.
11. Al Fazari, S., Azevedo, A., Hudson, R., & Leng, J. (2022). The Effect of Derivatives Use on Firm Value and Performance: Evidence from UK Financial Firms. **Available at SSRN 4173501**. Electronic copy available at: <https://ssrn.com/abstract=4173501>.
12. Kuritzkes, A. and Schuermann, T. (2016). What We Know, Don't Know and Can't Know About Bank Risks: A View from the Trenches. Wharton Financial Institutions Center Working Paper No. 06-05, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=887730>.
13. Kouser, R. ., Mahmood, Z. ., Bano, T. ., & Aamir, M. . (2022). Determinants of Financial Derivatives Usage: A Case of Financial Sector of Pakistan.

- Pakistan **Journal of Social Sciences**, 36(2), 641-652. Retrieved from <http://pjss.bzu.edu.pk/index.php/pjss/article/view/449>.
14. Abdel-Khalik, A. R. (2014) Accounting for Risk, Hedging, And Complex Contracts, First published, by Routledge 711 Third Avenue, New York.
 15. Camilleri, E. & Roxanne, C. (2017). Accounting for Financial Instruments, A Guide to Valuation and Risk Management, Routledge.
 16. Alsahlawi, A. M. (2021). The role of hedging and derivatives techniques and fintech adoption on financial risk management in Saudi Banks. *Cuadernos de Economía*, 44(126), 10-22.
 17. Bernal-Ponce, L. A., Castillo-Ramírez, C. E., & Venegas-Martinez, F. (2020). Impact of exchange rate derivatives on stocks in emerging markets. **Journal of Business Economics and Management**, 21(2), 610-626.
 18. Frensidy, P. (2019). The Effect of Hedging with Financial Derivatives on Firm Value at Indonesia Stock Exchange. **Economics and Finance in Indonesia**, 65(1), 2.
 19. Wen, Y., Kang, Y., Qin, Y., & Kennedy, J. C. (2021). Use of derivative and firm performance: Evidence from the Chinese Shenzhen Stock Exchange. **Journal of Risk and Financial Management**, 14(2), 83.
 20. Miloş, M. C., & Miloş, L. R. (2022). Use of Derivatives and Market Valuation of the Banking Sector: Evidence from the European Union. **Journal of Risk and Financial Management**, 15(11), 501.
 21. Cai, Q. (2023). Application of Financial Derivatives in Enterprise Exchange Rate Risk Management. *Financial Engineering and Risk Management*, 6(4).
 22. Firmansyah, A., & Purnama, E. B. D. (2020). Do Derivatives Instruments Ownership Decrease Firm Value in Indonesia?. **Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia**, 5(1), 1-9.
 23. Bae, S. C., & Kwon, T. H. (2023). Exchange Rate Risk Management using Currency Derivatives: The Case of Exposures to Japanese Yen. *Asia-Pacific Financial Markets*, 30(3), 621-647.
 24. Ahmed, R. (2021). A Study on The Impact of Derivatives on Bank Risk and Profitability. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3799045>.
 25. Alam, A., Abbas, S. F., Zahid, A., Batool, S. I., & Khan, M. (2021). Determinants and outcomes of financial derivatives: Empirical evidence from Pakistani banks. **The Journal of Asian Finance, Economics and Business**, 8(4), 591-599.
 26. Butt, A.A., Rizavi, S.S., Nazir, M.S. and Shahzad, A. (2022), "Corporate derivatives use and firm value: conditional role of corporate governance", *South Asian Journal of Business Studies*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-02-2021-0059>.

27. Mello, M. (2017). Derivatives and exchange rate hedging strategies in Uruguayan firms (No. 2017005).
28. Su, K., Zhang, M., & Liu, C. (2022). Financial derivatives, analyst forecasts, and stock price synchronicity: Evidence from an emerging market. **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money**, vol. 81.