

دور الافصاح الاخضر في تعزيز القرارات الاستثمارية وانعكاسه على القيمة السوقية للشركات: بحث تطبيقي في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

The Role of Green Disclosure in Enhancing Investment Decisions and its Reflection on the Market Value of Companies: Applied research in a sample of companies listed in the Iraq Stock Exchange

م.د. علي خلف كاطع

الجامعة التقنية الجنوبية – المعهد التقني / الناصرية

Dr. Ali Khalaf Gatea

Southern Technical University – Nasiriya Technical Institute

Ali.khalaf83@stu.edu.iq

المستخلص : يهدف البحث إلى مناقشة العلاقة بين الإفصاح الأخضر وشفافية المعلومات وتأثيرها في القرارات الاستثمارية وانعكاسه على القيمة السوقية، بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عن طريق تحليل التقارير التي تصدرها الشركات واستطلاع آراء عينة من المستفيدين منها بواسطة البرنامج الاحصائي (SPSS-25)، إذ تشير النتائج إلى أن هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين الافصاح الاخضر وشفافية المعلومات الواردة في التقارير المالية التي تصدرها الشركات العراقية وبما يعزز القرارات الاستثمارية المتخذة من أصحاب المصالح وبالنتيجة انعكاسها على القيمة السوقية للشركة، ويوصي البحث بضرورة اعتماد وتعزيز الافصاح الاخضر في التقارير التي تصدرها الشركات وتبني تشريعات تلزمها بذلك.

الكلمات المفتاحية: الافصاح الاخضر، القرارات الاستثمارية، القيمة السوقية.

Abstract: The research aims to discuss the relationship between Green Disclosure and information transparency and their impact on investment decisions and their reflection on the market value, by applying to a sample of companies listed in the Iraqi Stock Exchange by analyzing the reports issued by companies and a survey Opinions of a sample of its beneficiaries using the statistical program (SPSS-25). The results indicate that there is a significant relationship between green disclosure and the transparency of the information contained in the financial reports, in a way that enhances the investment decisions taken by stakeholders, and as a result its reflection on the market value of the company. The research recommends the necessity of adopting and strengthening green disclosure in the reports issued by companies and adopting legislation obligating them to do so.

Keywords: Green Disclosure, Investment Decisions, Market Value.

المبحث الاول

1-المقدمة

أن فكرة الافصاح الاخضر عن الانشطة المالية هي تطبيق لمبدأ الشفافية في عرض نتائج الاعمال وتعزيز جودة الابلاغ المتكامل لاتخاذ القرارات المستنيرة من أصحاب المصالح، إذ يعتمد اتخاذ القرار الاستثماري على مجموعة من الاسس التي يتبناها متخذ القرار في قراءة النتائج المستقبلية والتي تضمن تحقيق العائد المرغوب فيه، ومن ضمن تلك الاسس هي جودة الابلاغ عن الانشطة المالية وغير المالية، إذ يُعد الافصاح جزء من مبادئ عملية الابلاغ والتي تشتمل على أركان رئيسة تشمل (الاعتراف، والقياس، والافصاح)، إذ تقدم الادارة المعلومات المالية التي تُعدها ملائمة لتحقيق أهدافها والاستمرارية في مهامها، وبما أن مستخدم تلك المعلومات قد لا يمتلكون المعرفة التامة لاكتشاف مواطن الخلل في التقارير المالية، إذ يجب أن تحتوي على معلومات موثوقة لجميع أصحاب المصالح وبما يحقق العدالة بين الاطراف المستفيدة سواء كانت داخلية أو خارجية.

إن ظهور أزمات بيئية، واجتماعية، واقتصادية بشكل متزايد إلى جانب أزمات الطاقة وسلاسل التوريد بدأت تؤثر بصورة مباشرة على استراتيجيات وسياسات التنمية التي تتبناها الادارات على المدى المتوسط والطويل. وأصبح استغلال البيئة وجميع الموارد الطبيعية المتأصلة والتضحية بها من الكيانات الاقتصادية والتجارية سبيلاً لتحقيق نمو اقتصادي وزيادة أرباحها، مما دفع العديد من المنظمات الدولية للمطالبة بضرورة أدرج تشريعات وقوانين ملزمة للشركات في تعزيز عملية الافصاح الاخضر عن أنشطتها الاقتصادية والخدمات التي تقدمها ذات الصلة بالمجتمع والبيئة والعمل على صياغة استراتيجية طويلة الامد للتنمية المستدامة والاقتصاد الأخضر.

بالنتيجة فإن تبني مفهوم الافصاح الاخضر يتأثر بعدد من العوامل ومنها تكوين مجلس الادارة والمسؤولية الاجتماعية ومدى تبني مفهوم الحوكمة والذي يعطي للإدارة وأصحاب المصالح مساحة واسعة لشرح الوضع المالي والبيئي للشركة والتي تهدف إلى تقديم معلومات ذات صلة باتخاذ القرارات الاستثمارية من أصحاب المصالح.

كما أن مفهوم الإفصاح الأخضر يرتبط بشكل وثيق بالمسؤولية الاجتماعية للشركات وعلاقتها مع أصحاب المصالح والأطراف الأخرى التي يمكن أن تتأثر بأنشطتها البيئية والاقتصادية، وينعكس بصورة مباشرة على الهدف الرئيس المتمثل باستمرارية الأعمال وهو جوهر المسؤولية الاجتماعية للشركات في تعزيز استدامة أعمال الشركة من خلال بناء التعاون مع المجتمع والذي يمثل أصحاب المصالح. وعليه فإن البحث سيناقش تأثير تطبيق الإفصاح الأخضر في البيئة العراقية ومدى تجاوب الشركات مع حاجات أصحاب المصالح عن طريق عرض مفهوم الإفصاح الأخضر وأهميته في تعزيز شفافية المعلومات الواردة في التقارير المالية وتأثيرها في القرارات الاستثمارية وتعزيز قيمة الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

2- منهجية البحث: أن منهجية البحث هي حجر أساس الباحث لتبني الحلول المفترضة لمشكلة البحث والتي تشمل على الآتي:

1-2 مشكلة البحث: تقدم الادارة المعلومات المالية التي تُعدها ملائمة لتحقيق أهدافها والاستمرارية في مهامها، وبما أن مستخدميها قد لا يمتلكون المعرفة التامة لاكتشاف مواطن الخلل في التقارير المالية والتي يجب أن تقدم معلومات موثوقة لجميع أصحاب المصالح وعليه فإن البحث سيناقش التساؤلات الآتية:

أ. هل أن الإفصاح الأخضر يساهم في تعزيز شفافية المعلومات والتنبؤ بالمخاطر المستقبلية؟

ب. هل أن الإفصاح الأخضر يؤثر في القرارات الاستثمارية المتخذة من أحاب المصالح؟

ج. هل أن الإفصاح الأخضر يعزز القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

2-2 أهمية البحث: أن الإبلاغ في تقارير الشركات يكتسب أهمية كبيرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية لدى المستثمرين والنتيجة فإن عملية الإفصاح الأخضر هي جزء من عملية الإبلاغ المتكامل والتي تشمل على جميع المعلومات ذات الصلة والنتيجة عن الآتي:

د. أن الإفصاح الأخضر يعزز شفافية الإبلاغ المالي وغير المالي للشركات.

ه. أن الإفصاح الأخضر يدعم اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.

و. أن الإفصاح الأخضر يزيد أفق اتخاذ القرارات بناءً على المخاطر المستقبلية التي يمكن التنبؤ بها.

ز. أن الإفصاح الأخضر يعزز القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

3-2 هدف البحث: يهدف البحث لمناقشة فكرة تبني مفهوم الإفصاح الأخضر في أعداد التقارير المالية والتي تصدرها الشركات العراقية نتيجة الآتي:

أ. بيان مدى مساهمة الإفصاح الأخضر في تعزيز شفافية تقارير الشركات المنشورة لاتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.

ب. إمكانية استقرار المستقبل الاقتصادي للشركات عن طريق الإفصاح الأخضر لتعزيز شفافية المعلومات الواردة في تقارير الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

ج. بيان مدى ارتباط الإفصاح الأخضر باستمرارية الشركات وعدم التعثر المالي الناتج عن عدم شفافية المعلومات الواردة في تقارير الشركات.

4-2 فرضية البحث: يستند البحث على الفرضيات الآتية:

الفرضية الأولى: إمكانية توافق متطلبات الإفصاح الأخضر وفق المعايير الدولية مع تقارير الشركات العاملة في البيئة العراقية.

الفرضية الثانية: أن الإفصاح الأخضر يساهم في تعزيز شفافية المعلومات والتنبؤ بالمخاطر المستقبلية.

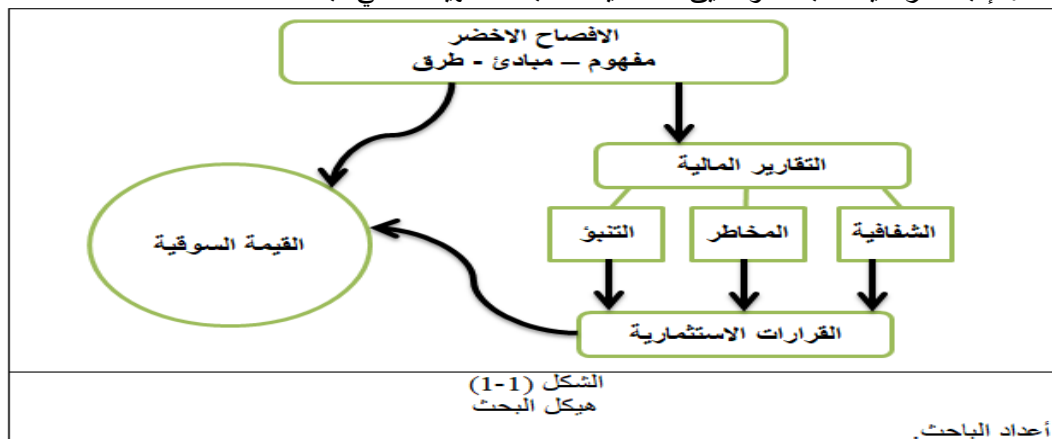
الفرضية الثالثة: إن الإفصاح الأخضر يؤثر في كفاءة القرارات الاستثمارية التي يتخذها أصحاب المصالح.

الفرضية الرابعة: أن الإفصاح الأخضر يساهم في تعزيز القرارات الاستثمارية والقيمة السوقية للشركات.

الفرضية الخامسة: أن جودة الإفصاح الأخضر تؤثر في القيمة السوقية للشركة.

5-2 الحدود المكانية والزمانية للبحث: أن بيانات الدراسة ستشتمل على عينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والمكونة من (5) والمنشورة تقاريرها لسنة (2021).

6-2 هيكلية البحث: لإثبات فرضيات البحث وتحقيق أهدافه يعتمد الباحث الهيكل الآتي للبحث:



المبحث الثاني

3- الجانب النظري

1- مفهوم الإفصاح في المعايير الدولية

يُعد الإفصاح بمثابة إبلاغ عن معلومات مالية وغير مالية أو كمية أو معلومات اقتصادية أخرى فيما يتعلق بوضع الشركات وأدائها المالي، كما أن المتطلبات العامة لعرض البيانات في التقارير المالية قد حددها المعيار الدولي (IAS1) على وفق المبادئ التوجيهية لعرض البيانات ضمن مجموعة كاملة من الإجراءات والتي تتضمن الموثوقية والشمولية في العرض عن نتائج الأعمال السنوية للشركة بما في ذلك الإفصاحات عن الالتزامات المستقبلية المحتملة والجهات المستفيدة منها والمتمثلة بأصحاب المصالح، وعادة ما يعني الإفصاح محاسبياً هو تقديم المعلومات عن جميع أنشطة الشركة التي قد تؤثر على قرار المستثمر في الوقت المناسب، بما فيها البيانات التي قد تؤثر على الوضع المالي المستقبلي.

وقد أطلق مجلس المعايير المحاسبية الدولية (ISAB) مبادرة الإفصاح في (2017) والتي تضمن عدد من المحاور التي يجب الالتزام بها ضمن نهج تطوير معايير الإبلاغ المالي والتي نصت على أن الهدف الأساس من الإفصاح هو تحقيق جودة المعلومات المالية، إذ حددت ثلاث مشاكل رئيسة تتعلق بالإفصاح في التقارير المالية التي تصدرها الشركات والتي تضمنت الآتي (IFRS,2017):

1. عدم توفر معلومات قادرة على إحداث فرق في القرارات المتخذة بناءً على المعلومات المالية التي توفرها الشركات في تقاريرها والتي قد تجعل أصحاب المصالح يتخذون قرارات متشابهة لا تحقق الهدف الذي يطمحون إليه.
2. وجود معلومات غير مفيدة لمستخدمي التقارير المالية والتي تؤدي إلى أرباك أصحاب المصالح أو عدم وضوح المعلومات الصحيحة التي يبني عليها القرار الاستثماري.
3. صعوبة الربط بين المعلومات التي تحتويها التقارير المالية والذي يجعلها صعبة الفهم وذات كلفة عالية للحصول عليها وتحليلها.

أن المشاكل السابقة هي متأصلة في البيانات المقدمة من الشركات والتي لا يمكن القضاء عليها نهائياً بسبب الالتزام الصارم في تطبيق بنود وإجراءات معايير الإبلاغ المالي الدولية، أو عدم الفهم لبعض الفقرات والتي تسبب تضارب في التطبيق من الإدارات والتي تُعد المسؤول المباشر عن أعداد التقارير المالية والتي عادة ما تتبنى وجهات النظر التي تحقق أهدافها وتضمن استمراريتها في العمل.

بالنتيجة فإن تقارير الشركات لا تتبع نمط متشابه في الاعلان عن نتائج أعمالها بل تتأثر بعدة عوامل تتعلق ببيئة العمل ونوع النشاط والاطر القانونية والتعليمات التي تحكم عملية الإبلاغ المالي، كما أن أحد المفاهيم الرئيسة للمحاسبة هو القياس والذي يشير إلى أن المحاسبة لا تُبلغ إلا عن المعاملات الاقتصادية التي لها قيمة نقدية، وبالنتيجة فإن التقارير المالية تهتم في المقام الأول بالمعاملات ذات الجوهر الاقتصادي والذي يعكس مصلحة المساهمين والمستثمرين والمستخدمين الآخرين الذين لديهم مصلحة مالية مباشرة وعدم التطرق إلى البنود الأخرى والتي يمكن أن تكون موضع اهتمام الجمهور العام أو جهات أخرى وقد تؤثر على الوضع المالي للشركة على المدى المتوسط أو الطويل (Maama, & Appiah,2019)، كما أن التعامل ضمن بيئة الأعمال يختلف بحسب طبيعة النظام الاقتصادي والقانوني إذ يُعد النظر في العوامل السياقية المصاحبة لممارسة النشاط مهماً لتمتع البلدان المتقدمة بصفات غير متجانسة فيما بينها وبالتأكيد بالمقارنة مع بلدان الاقتصاد الناشئ والتي لديها بيانات اجتماعية وسياسية ومؤسسية تختلف عن البلدان المتقدمة، بما في ذلك أنظمتها القانونية وظروفها الاجتماعية والاقتصادية وضعف أنظمة حوكمة الشركات والرقابة التنظيمية (Khan et al,2021).

أن الإفصاح هو أحد أدوات المحاسبة لحماية أصحاب المصالح من السلوك الانتهازي للإدارة والذي أدى إلى عدد من الانهيارات المالية في العقود الماضية، بالإضافة إلى عولمة الاقتصاد والمطالبة بالإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية ضمن تقارير الشركات كأداة للتواصل التام بين الشركات ومستثمريها، إذ يعتمد أصحاب المصالح وبشكل كبير على جودة الإفصاح عن البيانات غير المالية فكلما كانت الشركة أكثر انفتاحاً في الإفصاح كانت جودة المعلومات أفضل وتؤدي إلى إعداد تقارير مالية وغير مالية أكثر موثوقية، ومع ذلك فإن جودة الإفصاح وحدها قد لا تلغي السلوك الانتهازي المحتمل للمدراء في إعداد التقارير (Ghofar & Saraswati,2009).

إن إعداد التقارير المتعلقة بالبيئة أصبحت تشكل أهمية متزايدة لأصحاب المصالح لأن تأثير الأداء الاجتماعي والبيئي على الشركات وقوتها المالية يمثل مصدر قلق متزايد للمستثمرين والحكومات والدانين والجمهور بسبب الازمات التي يمكن أن يتعرض لها الاقتصاد العالمي وتأثيراته على الاقتصاديات الوطنية ومنها أزمة (COVID-19) التي أدت إلى إغلاق تام وتعطيل سلاسل التوريد.

بالنتيجة فإن إعداد التقارير المالية التي تبنى على الإفصاح الأخضر تُعد وسيلة توصيل إداء الشركة وقيمتها إلى المستثمرين الخارجيين والتي ستعزز من ممارسات الإفصاح في تقليل فجوة المعلومات بين الشركة وأصحاب المصالح وكذلك تحسين كفاءة تخصيص رأس المال وتقليل تكلفة الحصول عليه، إذ يمكن لممارسة الإفصاح الكامل إلى جانب الشفافية في إعداد التقارير المالية بناء وتعزيز الثقة مع المستثمرين والتي تعد أحد أهم العوامل التي تؤثر على جاذبية الشركة للمستثمرين (Mohammadi & Nezhad,2015).

3-2 مفهوم الإفصاح الأخضر

أن تغير المناخ نتيجة الأنشطة البشرية هو واقع سيؤثر بشكل متزايد على جميع مجالات الحياة بما في ذلك النشاط الاقتصادي والرفاهية الاجتماعية، وبالنتيجة فإن سعي أصحاب المصالح إلى الكشف عن المعلومات التي تتعلق بالبيئة والتعامل مع أوجه القصور في الإفصاح التقليدي قد أوجد حاجة ملحة لتطوير معيار محاسبي ليشمل اعتبارات الإفصاح البيئي. كما أن الإفصاح المحاسبي في حالته الحالية قد فشل في تلبية المعلومات التي تحتاجها ممارسات المحاسبة الخضراء للمستخدمين بشأن المسؤوليات البيئية والاجتماعية للشركات (Maama, & Appiah, 2019).

وفي السنوات الأخيرة أصبح الحصول على المعلومات فيما يتعلق بالإفصاح الأخضر معقداً إلى حد ما والذي يشمل مجموعة واسعة من الأدوات التي يتطلب تطبيقها من الشركات، بعضها تفرضه الحكومات والآخر من المنظمات ذات العلاقة والتي تهدف جميعها إلى تقليل عدم تناسق المعلومات فيما يتعلق بالجوانب المتعلقة بالبيئة لخلق فرص الاستثمار وتوفير معلومات بشكل أعم عن القضايا البيئية والاجتماعية والحوكمة، بالنتيجة فإن مبادرات الشفافية في الإفصاح قد ركزت على أن تكون المعلومات بشكل تفصيلي وأن تشمل على تحديد نوع الانبعاثات ومدى الالتزام بالمعايير الوطنية أو الدولية ومقارنة معلومات الشركات مع المتوسطات المسموح بها (Troeger & Steuer, 2021).

ويمكن تعريف الإفصاح الأخضر على أنه الكشف عن معلومات مالية وغير مالية حول علاقات الشركات مع المجتمع وتزويده بمعلومات تهدف التعريف بالمخاطر البيئية (Maama, & Appiah, 2019). وبالنتيجة فإن الإفصاح عن المعلومات الخضراء هو الوسيلة أو الطريقة التي يمكن للشركات من خلالها إخطار المجتمع بالمخاطر المتعلقة بالبيئة.

وهناك نوعان رئيسان من المخاطر المتعلقة بعدم الامتثال لمتطلبات الإفصاح الأخضر استناداً إلى إطار الإفصاح المالي المتعلق بالبيئة (TCFD) وهي المخاطر المتعلقة بالتحول إلى اقتصاد منخفض الكربون (مخاطر التحول) والمخاطر المتعلقة بالآثار المادية لتغير المناخ (المخاطر المادية) إذ يمكن تصنيفها إلى الآتي: (Elderson & Breeden, 2021)

3-2-1 مخاطر التحول (Transition Risks): قد يستلزم الانتقال إلى اقتصاد منخفض الكربون تغييرات واسعة النطاق في السياسة والقانون والتكنولوجيا والسوق لمعالجة متطلبات التكيف والتكيف المتعلقة بتغير المناخ اعتماداً على طبيعة هذه التغييرات وسرعتها وتركيزها، والتي قد تشكل مستويات مختلفة من المخاطر المالية والقانونية والتي تشمل على الآتي:

أ. المخاطر السياسية والقانونية (Policy and Legal Risks): هي الإجراءات التي تحاول تقييد الآثار السلبية لتغير المناخ أو التي تسعى إلى تعزيز التكيف مع تغير المناخ مثل تنفيذ آليات تسعير الكربون لتقليل انبعاثات الغازات، واعتماد حلول الطاقة المتجددة، وتشجيع تدابير كفاءة استخدام المياه وممارسات الاستدامة، كما هناك خطر آخر مهم هو المخاطر القانونية المتعلقة بقضايا المناخ المرفوعة أمام المحاكم بسبب الفشل في التخفيف من آثار تغير المناخ وعدم كفاية الإفصاح عن المخاطر المالية المادية وتزايد قيمة الخسائر والأضرار الناجمة عن التغيرات المناخية.

ب. مخاطر التكنولوجيا (Technology Risk): يمكن أن يكون للابتكارات التكنولوجية التي تدعم الانتقال إلى نظام اقتصادي منخفض الكربون وفعال للطاقة تأثير كبير على المنظمات كالبطاريات إلى الحد الذي تحل فيه التكنولوجيا الجديدة محل الأنظمة القديمة وتعطل بعض أجزاء النظام الاقتصادي الحالي والتي يمكن أن يطلق عليها بعملية "التدمير الإبداعي" والتي يكون توقيت اعتمادها هو أحد عوامل عدم اليقين الرئيسية في تقييم مخاطر التكنولوجيا.

ج. مخاطر السوق (Market Risk): بما أن الطرق التي يمكن أن تتأثر بها الأسواق بتغير المناخ متنوعة ومعقدة فإن إحدى الطرق الرئيسية تتمثل في التحولات في العرض والطلب على بعض السلع والمنتجات والخدمات إذ يتم أخذ المخاطر والفرص المتعلقة بالمناخ في الاعتبار بشكل متزايد.

د. مخاطر السمعة (Reputation Risk): تم تحديد تغير المناخ كمصدر محتمل لمخاطر السمعة المرتبطة بتغير تصورات الزبائن أو المجتمع لمساهمة المنظمة في الانتقال إلى اقتصاد منخفض الكربون أو الانقراض منها.

3-2-2 المخاطر المادية (Physical Risks): يمكن أن تكون المخاطر المادية مدفوعة بأحداث أو تحولات طويلة الأجل لها آثار مالية مباشرة على الأصول كالتغيرات الشديدة في درجات الحرارة التي تؤثر على عمليات المنظمة أو غير مباشرة على سلاسل التوريد كالنقل وسلامة الموظفين، إذ يمكن تصنيفها إلى:

أ. المخاطر الحادة (Acute Risk): تشير المخاطر المادية الحادة إلى تلك التي تحركها الأحداث بما في ذلك زيادة شدة الظواهر الجوية المتطرفة كالأعاصير والفيضانات.

ب. المخاطر المزمنة (Chronic Risk): تشير المخاطر المزمنة إلى التحولات طويلة المدى كارتفاع درجات الحرارة المستمر الذي قد ينعكس على جودة المواد الأولية أو سلاسل التوريد أو تفضيلات الزبائن.

وقد حدد أصحاب المصالح المخاطر المتعلقة بالمناخ بأنها ذات أهمية في اتخاذ القرارات والتي لا يتم تناولها بشكل كافٍ في التقارير السنوية التي تصدرها الشركات، وهذا ما ورد في مبادرة تمويل البرنامج البيئي للأمم المتحدة (UNEP FI) والذي نص على أن المستثمرين قلقون من أن تنفيذ اتفاقية باريس لا يرقى إلى مستوى الهدف المتفق عليه، إذ تزيد هذه الفجوة من المخاطر المادية الناجمة عن تغير المناخ للأجيال الحالية والمقبلة كما تزيد من حالة عدم اليقين الاقتصادي والسياسي وتعيق قدرة المستثمرين ورغبتهم في الاستثمار في تخصيص الأموال اللازمة بشكل صحيح لدعم عملية التحول إلى اقتصاد منخفض الكربون (Li et al, 2019). و تماشياً مع النهج الذي يركز على التمويل الأخضر، فإن الأداة الأساسية للحصول على التمويل المطلوب هو الإفصاح المعزز الذي يتضمن معلومات عالية الجودة حول الأنشطة التمويلية والفرص المتاحة والتي يمكن تقديمها للمستثمرين بما يتوافق

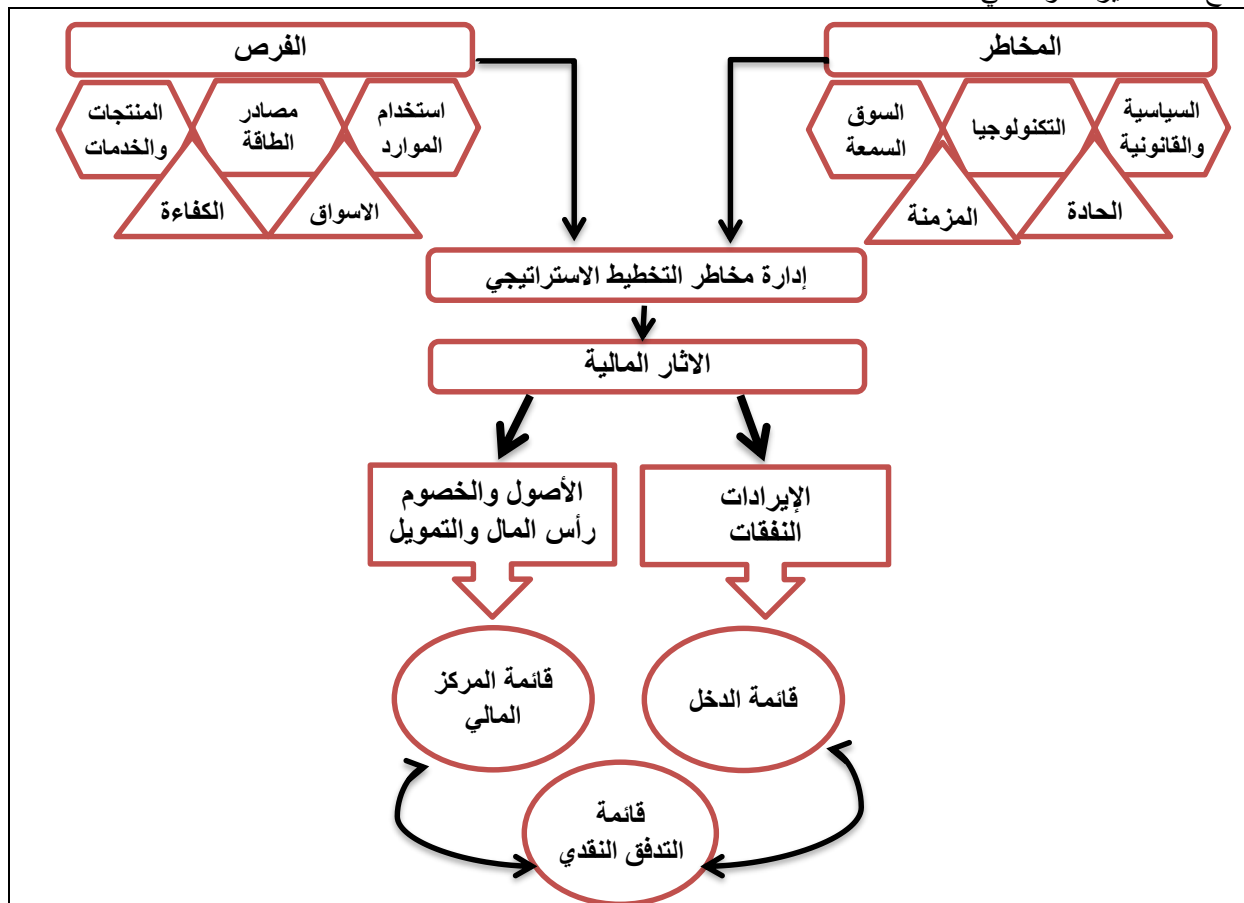
مع تقصيلاتهم الاستثمارية، إذ يجب أن تحفز الاختبارات المستنيرة لأصحاب المصالح بما يتلاءم مع توجيه رأس المال الوسيط بشكل تدريجي إلى الأنشطة الاقتصادية "الخضراء" وبالنتيجة الانتقال إلى اقتصاد أكثر استدامة (Troeger & Steuer, 2021). كما أن تقرير مجلس الاستقرار المالي قد أشار في تقريره الصادر سنة (FSB, 2021) إلى أن الاهتمام الواسع الذي يوليه المجتمع الدولي للتغيرات البيئية قد ساهم في تبني العديد من المبادرات والتي يمكن أن تكون الأساس لإبلاغ شامل للإفصاح المالي المتعلق بالمناخ والتي كانت بواردها في التحالف العالمي نهاية سنة 2020 عندما بادرت مجموعة من المنظمات الرائدة في مجال إعداد تقارير الاستدامة والتي ضمت مشروع الكشف عن الكربون (CDP)، ومجلس معايير الإفصاح عن المناخ (CDSB)، ومبادرة الإبلاغ العالمية (GRI)، ومجلس معايير محاسبة الاستدامة (SASB)، والمجلس الدولي المتكامل للتقارير (IIRC)، بأعداد مسودة لرؤية مشتركة تدمج كلاً من المحاسبة المالية والإفصاح عن الاستدامة اعتماداً على توصيات (TCFD) التي أصدرها مجلس الاستقرار المالي (FSB).

أن الهدف الأساس من تبني معيار للأفصاحات المتعلقة بالمناخ هو أن تكون المعلومات المتاحة في التقارير المالية تهدف إلى (IFRS SX, 2021):

1. تحديد آثار المخاطر والفرص المتعلقة بالمناخ على المركز المالي للشركة والتدفقات النقدية، ومساعدة أصحاب المصالح في تقييمهم للتدفقات النقدية المستقبلية للشركة وقيمتها وتوقيتها وبقينها على المدى القصير والمتوسط والطويل وبالنتيجة المساعدة في معرفة قيمة الوحدة الاقتصادية.

2. فهم آلية استخدام الإدارة للموارد المتاحة وما يقابلها من مداخلات وأنشطة ومخرجات ونتائج تدعم استجابة استراتيجيتها لإدارة المخاطر والفرص المتعلقة بالبيئة.

3. تقييم قدرة الشركة على تكيف تخطيطها ونموذج أعمالها وعملياتها استجابةً للمخاطر والفرص المتعلقة بالبيئة. إن الكشف عن الآثار المالية للمخاطر والفرص المتعلقة بالبيئة على الشركة يُعد هدفاً لاتخاذ قرارات استثمارية رشيدة، إذ يحتاج أصحاب المصالح إلى معرفة مدى تأثير تلك المخاطر والفرص المتعلقة بالمناخ على المركز المالي المستقبلي والشكل (1-2) يوضح تلك التأثيرات وكالاتي:



الشكل (1-2) الآثار المالية للمخاطر والفرص المتعلقة بالمناخ

Source: TCFD, (2017), Recommendations of the Task Force on Climate related Financial Disclosures, Financial Stability Board, Switzerland, pp.1-74.

بتصرف الباحث.

إن الآثار المالية للتغيرات البيئية على الشركة قد لا تكون واضحة أو مباشرة، وقد يكون تحديد المشكلات وتقييم الآثار المحتملة أمراً صعباً بسبب المعرفة المحدودة للإدارة بالقضايا المتعلقة بالبيئة، والتركيز بشكل رئيس على المخاطر قصيرة الأجل دون إيلاء الاهتمام الكافي للمخاطر على المدى الطويل.

إن الشكل (1-2) يوضح أن على الإدارة النظر في التأثير المحتمل للتغيرات البيئية على سلاسل التوريد وانعكاسها على حجم الإيرادات واستغلال الفرص المتاحة لتعزيزها وبما يحقق أهدافها، والذي سيكون محور اهتمام أصحاب المصالح لفهم خطط الإنفاق الرأسمالي ومستوى الدين أو حقوق الملكية لمواجهة تلك التغيرات وكذلك التأكد من استعداد أسواق المال لتوفير التمويل اللازم عند تعرض الشركات لأزمات مالية عن طريق إدارة مخاطر التخطيط الاستراتيجي على المدى القصير والمتوسط وطويل الأجل، فالعلاقة بين التدفقات النقدية سواء التشغيلية أو التمويلية أو الاستثمارية ستعكس بصورة مباشرة على الإنتاج الذي يؤثر على النفقات والإيرادات سواء بالزيادة أو النقصان والذي يعزز المركز المالي للشركة أمام أصحاب المصالح واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة بناءً على معلومات أكثر موثوقية وشفافية تأخذ بنظر الاعتبار التغيرات التي يمكن أن تؤثر على استمراريتها وتحقيق أهدافها المستقبلية.

تُعد المخاطر التكنولوجية من أكثر المخاطر المتعلقة بالتغيرات البيئية والتي يمكن أن تؤدي إلى اتخاذ قرارات أكثر حدة من الإدارة فيما يتعلق باستبدال الأصول أو تغيير النشاط الانتاجي بما يتلاءم مع رغبة الزبائن في الحصول على منتجات وخدمات صديقة للبيئة والتي تتطلب زيادة نفقات البحث والتطوير في مجال التقنيات الجديدة والبديلة بما في ذلك الاستبدال المبكر للأصول الحالية وضخ استثمارات رأسمالية لمواجهة انخفاض الطلب على المنتجات والخدمات الحالية (TCFD, 2017). كما أن إدارة الفرص والمخاطر المتعلقة بالإفصاح الأخضر تتطلب من إدارة الوحدة الاقتصادية إجراءات يجب اتخاذها عند إعداد تقاريرها السنوية والتي يمكن أن تتضمن الآتي: (IFRS SX, 2021)

1. الإفصاح عن المعلومات التي تمكن أصحاب المصالح من فهم كيفية تحديد المخاطر المتعلقة بالبيئة وتقييمها وإدارتها والتخفيف من حدتها.
 2. تحديد نوع واحتمالية تأثير تلك المخاطر على العمليات المستقبلية.
 3. مدى وكيف يتم تحديد وتقييم وإدارة المخاطر المتعلقة بالبيئة في عملية إدارة المخاطر الشاملة.
- إن الآثار البيئية هي موضع الاهتمام نتيجة فرضية "ملاذ التلوث" والتي تجادل بأن الصناعات المنتجة للانبعاثات ستنتقل من البلدان المتقدمة المتشددة تجاه البيئة إلى البلدان النامية ذات اللوائح البيئية المتساهلة، إذ لا يمكن تقييم قضايا التلوث على أساس عالمي بسبب أن المؤسسات السياسية تلعب دوراً رئيساً في المفاوضات العالمية وقد تم الاعتراف بأنها تمارس تأثيراً مهماً على النمو الاقتصادي العالمي. وقد جذب هذا الاعتراف مزيداً من الاهتمام للعلاقة بين التعددية السياسية والاقتصادية والتنمية، والتي ربما أدت إلى زيادة مستويات التلوث في الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية (Bu et al, 2016).

المبحث الثالث

4- الجانب التطبيقي

4-1 مجتمع وعينة البحث

إن البيئة الاقتصادية العراقية تقع ضمن فئة الاقتصاديات الناشئة والتي يمكن أن تتأثر بصورة مباشرة بالاضطرابات العالمية المتعلقة بالأزمات البيئية وتغيير المناخ، ويُعد العراق من ضمن الدول الموقعة على اتفاقية باريس للمناخ (2015)، إذ صدرت تعليمات تتعلق بضرورة إفصاح الشركات عن المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها¹. لذلك فإن البحث يتناول مدى التزام الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بمتطلبات الإفصاح الأخضر والذي يمكن أن يساهم في تحسين اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة والتي بلغت سنة (2021) وبحسب تقرير هيئة الأوراق المالية بقيمة أجمالية (812,698) مليون دينار منها (49,244) مليون دينار لغير العراقيين. وبناءً عليه فإن مجتمع البحث الرئيس يتكون من (105) شركة يمثل مجموع الشركات المدرجة أسهماً للتداول لغاية 2021/12/31 كان (84) شركة مستمرة بالتداول ضمن (8) فئات قطاعية رئيسة يحتل القطاع المصرفي الأولوية بعدد (29) شركة ثم تداول أسهمها و(4) شركات لقطاع التأمين و(4) في قطاع الاستثمار بينما تمثل قطاع الخدمات (7) شركات بالإضافة إلى قطاع السياحة والفندقة (8) شركات، وأن عينة البحث هي الشركات الأعلى بالقيمة السوقية والتي ألزمت بالإفصاح عن تقاريرها السنوية ضمن المدد المحددة من قبل هيئة الأوراق المالية العراقية لسنة (2021) ضمن القطاعات المختارة وبعدد (5) شركات والتي يوضحها الجدول (1-3) اعتماداً على التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لسنة (2021) والتي تم قياس مدى تطابقها مع متطلبات الإفصاح الأخضر في المعيار الدولي والذي يوضحها الجدول (2-3) عن طريق تحليل تقاريرها السنوية، كما تم تصميم استبيان (الملحق 1) لمعرفة آراء أصحاب المصالح بمدى تأثير الإفصاح الأخضر في القرارات الاستثمارية وانعكاسه على القيمة السوقية وكالاتي:

¹ تعليمات إفصاح الشركات المدرجة رقم (8) البند سابعاً المحدث لسنة (2021) الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية.

جدول (1-3)
عينة البحث (المبالغ بالدينار العراقي)

القطاع	اسم الشركة	الرمز	عدد الاسهم	سعر السهم	القيمة السوقية
المصرفي	مصرف جيهان الاسلامي	BCIH	255,000,000,000	2.290	583,950,000,000
التأمين	شركة الامين للتأمين	NAME	3,819,312,000	0.620	2,367,973,440
الاستثمار	شركة الامين للاستثمار	VAMF	1,500,000,000	0.600	900,000,000
الخدمات	الموصل لمدن الألعاب	SMOF	1,000,000,000	11.300	11,300,000,000
الفنادق	فندق بابل	HBAY	2,000,000,000	80.000	160,000,000,000

أن الجدول (1-3) تم أعداده اعتماداً على التقرير الختامي لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 2021 بعد أن تم استبعاد عدد من الشركات والتي لم تلتزم بالإبلاغ المالي عن أنشطتها لسنة 2021.

الجدول (2-3) مدى توافق التقارير المالية مع متطلبات الإفصاح الأخضر في القطاع المصرفي والخدمي والفندقي

ت	بنود الإفصاح	BCIH	NAME	VAMF	SMOF	HBAY
1	الأصول المستثمرة حسب نوعها وفتحها	✓	✓	✓	✓	✓
2	إدارة عمليات واستراتيجيات الاستثمارات	✓	✓	✓	✓	✓
3	سياسات وإجراءات العلاقة مع أصحاب المصالح	✓	✓	✓	✓	✓
4	قيمة ونوع الانتماء التجاري والصناعي	✓	✓	✓	✓	✓
5	سياسات وإجراءات تحليل الانتماء	✓	✓	✓	✓	✓
6	نوع وقيمة الاستثمار حسب القطاع	✓	✓	✓	✓	✓
7	سياسات وإجراءات إدارة الاستثمار	✓	✓	✓	✓	✓
8	الطاقة المتجددة والتكنولوجيا منخفضة الكربون	✗	✗	✗	✗	✗
9	إجراءات مكافحة التلوث والتغير المناخي	✗	✗	✗	✗	✗
10	الالتزامات المحتملة المتعلقة بالبيئة	✗	✗	✗	✗	✗
11	إجراءات وسياسات التأمين	✓	✓	✗	✓	✓
12	سياسات وإجراءات مواجهة المخاطر البيئية	✓	✓	✗	✗	✗
13	الإيرادات من غير النشاط الجاري	✓	✓	✓	✓	✓
14	القيمة الإجمالية للصفقات الاستثمارية والقروض	✓	✓	✓	✓	✓
15	سياسات وإجراءات الأنشطة المصرفية الاستثمارية	✓	✓	✓	✓	✓
16	قيمة وسياسات وإجراءات الاستثمار العقاري	✓	✓	✓	✓	✓
17	الخسارة المتوقعة نتيجة العوامل البيئية	✓	✓	✗	✗	✗
18	الطاقة الكهربائية المستهلكة	✓	✗	✓	✓	✗
19	المياه المستهلكة	✓	✗	✓	✓	✗
20	تدني قيمة الأصول الناتجة عن العوامل البيئية	✓	✗	✗	✗	✗
	نسبة التوافق	85%	70%	65%	70%	60%

Source: IFRS SX, (2021), Climate-related Disclosures, IFRS Foundation, UK, pp.1-39.

بتصرف الباحث

إن الجدول (2-3) يوضح متطلبات الإفصاح الأخضر ومدى توافقها مع تقارير الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والمصادق عليها من ديوان الرقابة المالية لسنة (2021)، إذ يتبين أن القطاع المصرفي هو الأكثر توافقاً مع متطلبات الإفصاح الأخضر بنسبة (85%) والتي يمكن تطبيقها في البيئة العراقية مع الإشارة إلى وجود عدم إفصاح كلي للقطاعات (8،9،10)، بينما تراوحت نسب قطاع التأمين والاستثمار والخدمات والفندقة بين (60%-70%) وهي نسب متقدمة ضمن بيئة العمل العراقية. إن قيام الإدارات بالإفصاح عن المخاطر البيئية المصاحبة لبيئة العمل ضروري لتحقيق شفافية المعلومات واتخاذ القرارات لجذب رؤوس الأموال بناءً على قراءة المستقبل المالي للشركات واحتمالية الالتزامات البيئية المستقبلية في ظل توجه عالمي نحو الاهتمام بالقضايا البيئية والطاقت المتجددة نتيجة الأحداث العالمية التي ألقت بظلالها على الاقتصاد ومنها جائحة (COVID-19) والتي انعكست على سلاسل التوريد بصورة مباشرة. بالنتيجة تحقق فرضية البحث الأولى والتي تنص على "أمكانية توافق متطلبات الإفصاح الأخضر وفق المعايير الدولية مع تقارير الشركات العاملة في البيئة العراقية".

ولمعرفة مدى تأثير الإفصاح الأخضر في القرارات الاستثمارية وانعكاسه على القيمة السوقية للشركات العراقية تم تصميم استمارة استبيان لمعرفة آراء المستفيدين من التقارير التي تصدرها الشركات وتضمن متطلبات الإفصاح الأخضر لتحقيق الشفافية والتكامل في الإبلاغ عن المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الشركة في المستقبل نتيجة أحداث أو كوارث طبيعية وغير طبيعية ناتجة عن التغير المناخي أو البيئي والتي يوضحها الملحق (1) واختبار صحة فرضيات البحث على وفق ما تقتضيه دلالة الاختبار لإثبات صحة فرضيات البحث والمتمثلة بـ (الوسط الحسابي، الانحراف المعياري)، وبما أن المتغير الذي يعبر عن الاجابات، مقياس ترتيبي والأرقام تعبر عن الأوزان وهي (موافق بشدة=5 ، موافق=4، محايد=3، غير موافق=2، غير موافق بشدة=1)، بالنتيجة فإن حساب الوسط الحسابي (المتوسط المرجح) سيكون (0.8) حاصل قسمة (5/4)، إذ تعكس (4) عدد المسافات (من 1 إلى 2 مسافة أولى، ومن 2 إلى 3 مسافة ثانية، ومن 3 إلى 4 مسافة ثالثة، ومن 4 إلى 5 مسافة رابعة) و (5) هي عدد الاختيارات وبصبح التوزيع كالاتي:

الجدول (3-3) المتوسط المرجح واتجاه الاجابة		
المتوسط المرجح	مقياس الاجابة	مستوى الاجابة
من 1 الى 1.80	غير موافق بشدة	ضعيف جداً
من 1.81 الى 2.60	غير موافق	ضعيف
من 2.61 الى 3.40	محايد	متوسط
من 3.41 الى 4.20	موافق	جيد
من 4.21 الى 5	موافق بشدة	جيد جداً
المصدر : أعداد الباحث		

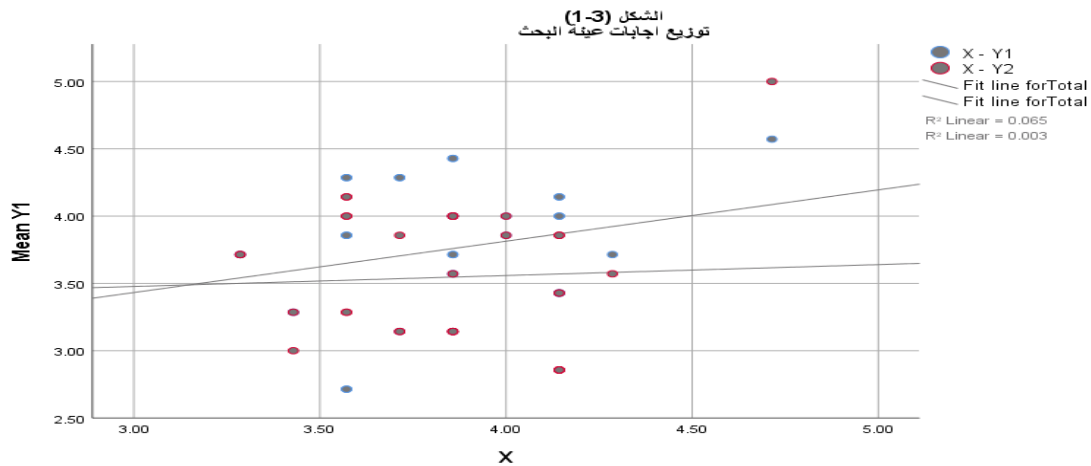
ولغرض قياس ثبات الاتساق الداخلي بين فقرات المحور، تم استعمال مؤشر ثبات (Cronbach's Alpha)، وهو معامل مقياس لثبات الاختبار وأكثرها شيوعاً وملائمة للمقاييس ذات الأوزان المتدرجة وكما يأتي:

الجدول (4-3) نتائج اختبار معامل ثبات (Alpha Cronbach's)				
المحور	الأبعاد	الرمز	عدد الفقرات	معامل الثبات (Alpha Cronbach's)
الأول	الإفصاح الأخضر	X	7	.80
الثاني	القرارات الاستثمارية	Y1	7	.636
الثالث	القيمة السوقية	Y2	7	.724
الكل	لجميع فقرات الاستبيان	G.M	21	.768
المصدر : أعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج SPSS				

أن الجدول (4-8) يوضح درجة الاتساق الداخلي لفقرات المحاور على مستوى الأبعاد جميعها، والتي كلما تجاوزت من (0.60) تأكدت قوة الثبات والصدق بين فقرات المحور. أما تحليل نتائج المحاور فكانت كالاتي:

الجدول (3-5) نتائج التحليل الإحصائي				
الترتيب	S. Dev	Mean	N	التفاصيل
1	.817	4.26	35	إن الإفصاح الأخضر يعزز موثوقية متخذي القرار بالتقارير السنوية للشركات.
2	.808	4.23	35	إن الإفصاح الأخضر يعزز شفافية إجراءات الاستدامة المالية.
3	.718	4.11	35	التنبؤ بالالتزامات المحتملة المتعلقة بالبيئة يؤدي إلى قرارات رشيدة.
4	.818	3.91	35	إجراءات وسياسات التأمين ضد المخاطر تزيد فرص الحصول على التمويل لنشاطات الشركة.
5	.838	3.66	35	إن الإفصاح الأخضر يعزز شفافية المعلومات لإدارة عمليات واستراتيجيات الاستثمار المستقبلية.
6	.731	3.63	35	إن التنبؤ بالمخاطر البيئية يؤثر في سلوك متخذي القرارات.
7	1.491	3.20	35	إن سياسات وإجراءات الإفصاح الأخضر تعزز شفافية العلاقة مع أصحاب المصلحة.
	.30990	3.8571	35	البعد الأول : الإفصاح الأخضر (X)
1	.968	3.94	35	أن الإفصاح الأخضر يعزز الاستثمار في تكنولوجيا الطاقة المتجددة نتيجة شفافية المعلومات الواردة في التقرير المالي.
2	.887	3.91	35	إن عدم كشف المخاطر البيئية يؤدي إلى زيادة مخاطر الاستثمار بما يتعكس على قيمة الشركة.
3	.718	3.89	35	إن الإفصاح الأخضر يساهم بتقليل مخاطر الاستثمار وتكلفة رأس المال.
4	.950	3.74	35	تتأثر القرارات الاستثمارية ذات البعد الاستراتيجي المتعلقة بالطاقات المتجددة بإجراءات ومعلومات الإفصاح الأخضر.
5	1.056	3.66	35	اعتماد سياسات وإجراءات مواجهة المخاطر البيئية المستقبلية تؤدي إلى قرارات استثمارية واعدة.
6	.695	3.60	35	يفضل المستثمرين الشركة التي لديها إفصاح أخضر في تقاريرها.
7	.778	3.57	35	إن الإفصاح عن إجراءات مكافحة التلوث والتغير المناخي يساهم في قراءة المستقبل المالي للشركة.
	.46326	3.7592	35	البعد الثاني: القرارات الاستثمارية (Y1)
1	.833	3.80	35	تدني قيمة الأصول الناتجة عن العوامل البيئية تؤثر في القيمة السوقية للشركة.
2	.980	3.54	35	جودة المعلومات عن التغيرات البيئية تنعكس على القيمة السوقية للشركة.
3	.701	3.54	35	الخسائر الناتجة عن العوامل البيئية تؤثر في القيمة السوقية للشركة.
4	1.010	3.54	35	أن تعزيز المسؤولية الاجتماعية للشركة يعزز القيمة السوقية للشركة.
5	1.010	3.54	35	أن تعزيز المسؤولية الاجتماعية للشركة يعزز القيمة السوقية للشركة.
6	1.094	3.46	35	تعزيز سياسات وإجراءات إدارة الاستثمار الأخضر من قيمة القيمة السوقية للشركة.
7	.914	3.40	35	إن معلومات الإفصاح الأخضر تنعكس إيجاباً على القيمة السوقية للشركة.
	.50268	3.5469	35	البعد الثالث: القيمة السوقية (Y2)
مخرجات برنامج (SPSS-25) يتصرف الباحث.				

إن الجدول (3-5) يوضح نتائج التحليل الاحصائي لإجابات عينة البحث الميداني والتي شملت أصحاب المصالح المستفيدين من التقارير المالية التي تصدرها الشركات العراقية المدرجة في سوق الأوراق المالية بناءً على معلومات الإفصاح الأخضر و دورها في تعزيز شفافية المعلومات والتنبؤ بالمخاطر المستقبلية ووفقاً لنموذج الدراسة الفرضي تم اعتماد بُعد (الإفصاح الأخضر) كمتغير مستقل يؤثر على القرارات الاستثمارية والقيمة السوقية، إذ تبين النتائج أن أعلى قيمة ضمن المحور الأول كانت للفقرة (7). إن الإفصاح الأخضر يعزز موثوقية متخذي القرار بالتقارير السنوية للشركات) بوسط حسابي (4.26)، أما أعلى قيمة ضمن المحور الثاني بُعد (القرارات الاستثمارية) والذي تم اعتماده كمتغير تابع أول كانت للفقرة (3). أن الإفصاح الأخضر يعزز الاستثمار في تكنولوجيا الطاقة المتجددة نتيجة شفافية المعلومات الواردة في التقارير المالية) بوسط حسابي (3.94)، و أعلى قيمة ضمن المحور الثالث بُعد (القيمة السوقية) والذي تم اعتماده كمتغير تابع ثاني كانت للفقرة (5). تدني قيمة الأصول الناتجة عن العوامل البيئية تؤثر في القيمة السوقية للشركة). بوسط حسابي (3.80)، والشكل (3-1) يوضح توزيع إجابات عينة البحث ودرجة التقارب بينها وكالاتي:



إن النتائج التي يعرضها الجدول (3-5) تؤكد صحة الفرضية الثانية والتي نصت على " أن الإفصاح الأخضر يساهم في تعزيز شفافية المعلومات والتنبؤ بالمخاطر المستقبلية "، وكذلك صحة الفرضية الثالثة " إن الإفصاح الأخضر يؤثر في كفاءة القرارات الاستثمارية التي يتخذها أصحاب المصالح ". ولمعرفة علاقات الارتباط والتأثير بين متغيرات البحث تم تحليل نتائجها في الجدول (3-6) وكالاتي:

الجدول (3-6)
علاقات الارتباط بين متغيرات البحث

Y2	Y1	X	Details
.550	.655**	1	Correlation Coefficient
.001	.000	.	Sig. (2-tailed)
.572**	1	.655**	Correlation Coefficient
.000	.	.000	Sig. (2-tailed)
1	.572**	.550	Correlation Coefficient
.	.000	.001	Sig. (2-tailed)

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
Listwise N = 35

مخرجات برنامج (SPSS-25) بتصريف الباحث.

إن الجدول (3-6) يوضح قوة الارتباط بين متغيرات البحث والتي عكست قوة العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع الأول (القرارات الاستثمارية) وبدرجة (665**) وقيمة احتمالية (0.000)، أما الارتباط مع المتغير التابع الثاني (القيمة السوقية) كانت درجته (550). بقيمة احتمالية (0.001) وهي أقل من المتغير التابع الأول، ويوضح أيضاً أن هنالك علاقة ارتباط قوي بين المتغيرين التابعين (القرارات الاستثمارية- القيمة السوقية) وبدرجة (572**) وبقية احتمالية (0.000). وهي علاقة قوية ذات تأثير يمكن توضيحها عن طريق أيجاد قيمة (F) المحسوبة ومقارنتها مع قيمة (F) الجدولية والتي يوضحها الجدول (3-7) وكالاتي:

الجدول (7-3)
 اختبار ANOVA

Sig.	F	Mean Square	df	Sum of Squares	Details
.000	.793	.179	8	1.432	Between Groups Y1
.001	3.305	.541	8	4.332	Between Groups Y2

مخرجات برنامج (SPSS) بتصرف الباحث

يوضح اختبار (ANOVA) مدى قوة العلاقة بين المتغيرات مقارنة مع قيمة (F) الجدولية والتي كانت (3.44) وهي أعلى من (F) المحسوبة وبالنتيجة تأكيد قوة علاقة الارتباط وأن المتغيرات (القرارات الاستثمارية- القيمة السوقية) تتأثر طردياً بجودة الإفصاح الأخضر.

أن النتائج التي يعرضها الجدول (7-3) تؤكد صحة الفرضية الرابعة والتي نصت على: " أن الإفصاح الأخضر يساهم في تعزيز القرارات الاستثمارية والقيمة السوقية للشركات".

ولغرض قياس جودة الإفصاح الأخضر في تقارير عينة البحث تم اعتماد عدد من المتغيرات التي يرى البحث أنها ذات تأثير يتناسب مع جودة المعلومات الواردة في التقارير السنوية التي تصدرها الشركات العراقية لتحقيق الإفصاح المتكامل والمسؤولية الاجتماعية ومتطلبات الحوكمة اعتماداً على معادلة (Khan et al,2021) والتي نصت على الآتي:

$$GBDI = \beta_1 GREEN\ LAW + \beta_2 BRDSIZE + \beta_3 BRDIND + \beta_4 INSTOWN + \beta_5 FSIZE + \beta_6 GOP + \beta_7 FAGE + \beta_8 LEV + \beta_9 ROA + \beta_{10} FOREIGN + \beta_{11} CEOPAY + \beta_{12} FEMDIR + \beta_{13} GOVOWN$$

Source: Khan, H. Z., Bose, S., Sheehy, B., & Quazi, A. (2021). Green banking disclosure, firm value and the moderating role of a contextual factor: Evidence from a distinctive regulatory setting. *Business Strategy and the Environment*, 30(8), 3651-3670.

بتصرف الباحث.

وتعني الآتي:

البيان	الرمز
درجة أو مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الخضراء معبراً عنه بالنسبة المئوية.	<i>GBDI</i>
توفر المتطلبات القانونية للإفصاح الأخضر معبراً عنها بقيمة (1) أو (0).	<i>β1 GREEN LAW</i>
عدد أعضاء مجلس الإدارة.	<i>β2 BRDSIZE</i>
نسبة الأعضاء المستقلين من غير حملة الاسهم في مجلس الإدارة.	<i>β3 BRDIND</i>
نسبة المؤسسين في حق الملكية.	<i>β4 INSTOWN</i>
إجمالي أصول الشركة.	<i>β5 FSIZE</i>
الفرق بين القيمة الدفترية والسوقية / إجمالي الأصول.	<i>β6 GOP</i>
عمر الشركة.	<i>β7 FAGE</i>
الرافعة المالية (إجمالي الدين / إجمالي الأصول).	<i>β8 LEV</i>
العائد على حق الملكية.	<i>β9 ROA</i>
نسبة امتلاك الأجانب.	<i>β10 FOREIGN</i>
رواتب ومكافأة رئيس مجلس الإدارة.	<i>β11 CEOPAY</i>
عدد أعضاء مجلس الإدارة الاناث.	<i>β12 FEMDIR</i>
نسبة ملكية القطاع العام.	<i>β13 GOVOWN</i>

إن المعادلة أعلاه تجمع بين عناصر التقارير المالية والحوكمة لتحقيق ميزة الإفصاح الأخضر عن المخاطر البيئية والتي يمكن أن تتعرض لها الشركة نتيجة عوامل تفرضها بيئة النشاط الاقتصادي الذي تمارسه الشركة. ولغرض قياس جودة الإفصاح الأخضر سيتم تعويض المتغيرات بـ (1) للالتزام بمتطلبات الإفصاح الأخضر و(0) لعدم الالتزام بعد تم استخراج البيانات من واقع التقارير السنوية للشركات عينة البحث وكالآتي:

الجدول (8-3)
قيم متغيرات جودة الإفصاح الأخضر

ت	رمز الشركة	$\beta 1$	$\beta 2$	$\beta 3$	$\beta 4$	$\beta 5$	$\beta 6$	$\beta 7$	$\beta 8$	$\beta 9$	$\beta 10$	$\beta 11$	$\beta 12$	$\beta 13$	GBDI	% ²
1	BCIH	0.0	0.8	0.0	1.4	9.1	1.7	1.1	1.9	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	16.4	54%
2	NAME	0.0	0.7	0.0	1.6	9.6	1.6	1.3	0.7	0.9	0.2	0.0	1	0.0	17.6	69%
3	VAMF	0.0	0.7	0.0	0.0	9.2	1.6	1.3	1.5	0.5	0.0	0.0	3	0.0	17.8	54%
4	SMOF	0.0	0.8	0.5	1.1	9.5	2.4	1.4	1.5	1.2	0.0	0.0	0.0	1.7	20.1	69%
5	HBAY	0.0	0.9	0.0	1.6	9.2	2.7	1.5	1.6	2.5	1.6	0.0	1	1.6	24.3	77%
	Mean	0.0	0.8	1	1.1	9.3	2	1.3	2.8	1.1	0.4	0.0	0.5	0.7	20.1	65%

الجدول أعداد الباحث اعتماداً على التقارير السنوية التي تصدرها الشركات لسنة (2021) معبراً عن القيم باللوغاريتم العشري.

إن الجدول (8-3) يبين درجة جودة الإفصاح الأخضر في تقارير الشركات عينة البحث لسنة (2021) والتي تبين أن فندق بابل (HBAY) قد حقق أعلى درجة إفصاح بلغت (24.3) وإفصاح عن (10) بنود من أصل (13) وبنسبة (77%). ولعرض معرفة تأثير جودة الإفصاح الأخضر في القيمة السوقية للشركات عينة البحث و والتي عرضها الجدول (3-1) سابقاً، إذ كانت نتائج التحليل الإحصائي كالاتي:

الجدول (10-3)

علاقات الارتباط بين جودة الإفصاح الأخضر والقيمة السوقية لعينة البحث

القيمة السوقية	جودة الإفصاح الأخضر	Details	جودة الإفصاح الأخضر
.672*	1	Pearson Correlation	
.002		Sig. (2-tailed)	
5	5	N	
1	.672*	Pearson Correlation	
	.002	Sig. (2-tailed)	
5	5	N	

أعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-25).

يبين الجدول (10-3) درجة تأثير جودة الإفصاح الأخضر في القيمة السوقية للشركات عينة البحث وعلاقة الارتباط والتأثير بينهما وبدرجة (672). وبقيمة احتمالية (0.002)، والتي تبين أن كلما زادت جودة الإبلاغ الأخضر فإنها ستؤثر بالقيمة السوقية للشركة نتيجة تحسن شفافية المعلومات والتنبؤ بالمخاطر المستقبلية والذي سنعكس على القرارات الاستثمارية التي يتخذها أصحاب المصالح وعليه يتم إثبات صحة الفرضية الخامسة والتي تنص على: " أن جودة الإفصاح الأخضر تؤثر في القيمة السوقية للشركة " .

المبحث الرابع

5- الاستنتاجات والتوصيات

5-1 الاستنتاجات

نتيجة لما سبق ولكون العراق من الدول ذات التأثير الكبير بالتغيرات البيئية والمناخية والذي أدرج ضمن تقرير الأمم المتحدة لسنة (2020) وبعد استعراض المراجع الأدبية والعلمية التي تناولت الإفصاح الأخضر وما أثبتته بيانات الجانب التطبيقي يمكن أن نستنتج الآتي:

1. أن الإفصاح الأخضر يعزز شفافية المعلومات الواردة في التقارير التي تصدرها الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
2. يساهم الإفصاح الأخضر بزيادة فرص التنبؤ بالمخاطر المستقبلية والتي يمكن أن تتعرض لها الشركة نتيجة الكوارث والاحداث الطبيعية وغير الطبيعية في بيئة العمل.
3. يعزز الإفصاح الأخضر المسؤولية الاجتماعية للشركات والعلاقة مع أصحاب المصالح.
4. أن معلومات الإفصاح الأخضر تعزز كفاءة وفعالية القرارات الاستثمارية التي يتخذها أصحاب المصالح.
5. تُعد جودة الإفصاح الأخضر أحد العناصر المؤثرة في القيمة السوقية والتي تساعد الشركات في توفير التمويل المالي لاستمرارية الشركة المستقبلية.
6. أن الإفصاح الأخضر يعزز الفرص الاستثمارية في مجال تكنولوجيا الطاقات المتجددة والتي تساهم في فتح أسواق جديدة أمام الشركات والعمل على تطوير الخطط المستقبلية بناءً على الحاجات المستقبلية للزبائن.

5-2 التوصيات

وعليه فأن البحث يوصي بالآتي:

1. التوجه نحو إصدار تشريعات وقوانين ملزمة للشركات بضرورة الاهتمام بمتطلبات الإفصاح الأخضر كونها جزء ملزم ضمن تقاريرها السنوية.
2. الاهتمام بمشاريع الطاقة النظيفة والمتجددة وتشجيع الشركات على استغلال الطبيعة الجغرافية والموارد المتاحة لتقليل انبعاثات الغازات المضرّة وتأثيراتها على البيئة.
3. فرض رقابة صارمة على المشاريع التي لا تلزم بالمعايير البيئية وإجراءات مكافحة التغير المناخي وأشارك الجهات ذات العلاقة لتعزيز المسؤولية الاجتماعية للشركات.
4. دعم وتوفير التمويل اللازم من المصارف العراقية للمشاريع التي تعتمد على الطاقات البديلة في إنتاجها أو التي تقدم خدمات خضراء للمستهلكين.
5. توظيف الدراسات والأبحاث العلمية في دراسة متطلبات الإفصاح الأخضر ومدى توافقها مع البيئة الاقتصادية العراقية والعمل على تشجيع الثقافة الخضراء بين طبقات المجتمع.

Reference:

1. Bhasin, N., Kar, R. N., & Arora, N. (2015). Green disclosure practices in India: A study of select companies, *Joint Journal of Novel Carbon Resource Sciences & Green Asia Strategy*, Vol. 02, Issue 02, pp. 5-13.
2. FSB, Board F. S. (2021). Task Force on Climate-Related Financial Disclosures: status report, Switzerland, pp.1-117.
3. Bose, S., Khan, H. Z., Rashid, A., & Islam, S. (2018). What drives green banking disclosure? An institutional and corporate governance perspective. *Asia Pacific Journal of Management*, 35(2), 501-527.
4. Bu, M., Lin, C. T., & Zhang, B. (2016). Globalization and climate change: new empirical panel data evidence. *Journal of Economic Surveys*, 30(3), 577-595.
5. Dewi, I. G. A. A. O., & Dewi, I. G. A. A. P. (2017). Corporate social responsibility, green banking, and going concern on banking company in Indonesia stock exchange. *International Journal of Social Sciences and Humanities (IJSSH)*, 1(3), 118-134.
6. Elderson, F. & Breeden, S., (2021), Climate Scenarios for central banks and supervisors, Network for Greening the Financial System, France, pp.1-51.
7. Ghofar, A., & Saraswati, E. (2009). Financial Reporting Problems: The Analysis of Quality of Disclosure and the Measurement System of the Traditional Accounting. In *International Symposium on Finance and Accounting*, July (pp. 6-8).
8. IFRS SX, (2021), Climate-related Disclosures, IFRS Foundation, UK, pp.1-39.
9. IFRS, (2017), Disclosure Initiative—Principles of Disclosure, UK. pp.1-110.
10. Khan, H. Z., Bose, S., Sheehy, B., & Quazi, A. (2021). Green banking disclosure, firm value and the moderating role of a contextual factor: Evidence from a distinctive regulatory setting. *Business Strategy and the Environment*, 30(8), 3651-3670.
11. Li, A., Michaelides, M., Rose, M., & Garg, M. (2019). Climate-related Risk and Financial Statements: Implications for Regulators, Preparers, Auditors and Users. *Australian Accounting Review*, 29(3), 599-605.
12. Maama, H., & Appiah, K. O. (2019). Green accounting practices: lesson from an emerging economy. *Qualitative Research in Financial Markets*, 11(4), 456-478.
13. Mohammadi, S., & Nezhad, B. M. (2015). The role of disclosure and transparency in financial reporting. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 3(1), 60-62.
14. TCFD, (2017), Recommendations of the Task Force on Climate related Financial Disclosures, Financial Stability Board, Switzerland, pp.1-74.
15. Troeger, T. H., & Steuer, S. (2021). The Role of Disclosure in Green Finance. *European Corporate Governance Institute-Law Working Paper*, (604).

الملحق (1)

استمارة استبيان

البعد الاول : الافصاح الاخضر أن الافصاح الاخضر يساهم في تعزيز شفافية المعلومات والتنبؤ بالمخاطر المستقبلية.						
ت	الاسئلة	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	أرفض بشدة
1	إن الافصاح الاخضر يعزز شفافية المعلومات لإدارة عمليات واستراتيجيات الاستثمار المستقبلية.					
2	إن سياسات وإجراءات الافصاح الاخضر تعزز شفافية العلاقة مع أصحاب المصالح.					
3	إن الإفصاح الاخضر يعزز شفافية إجراءات الاستدامة المالية.					
4	إجراءات وسياسات التأمين ضد المخاطر تزيد فرص الحصول على التمويل لنشاطات الشركة.					
5	التنبؤ بالالتزامات المحتملة المتعلقة بالبيئة يؤدي إلى قرارات رشيدة.					
6	إن التنبؤ بالمخاطر البيئية يؤثر في سلوك متخذي القرارات.					
7	إن الافصاح الاخضر يعزز موثوقية متخذي القرار بالتقارير السنوية للشركات.					
البعد الثاني : القرارات الاستثمارية: إن الافصاح الاخضر يؤثر في كفاءة القرارات الاستثمارية التي يتخذها أصحاب المصالح.						
1	يفضل المستثمرين الشركات التي لديها إفصاح أخضر في تقاريرها.					
2	إن الافصاح عن إجراءات مكافحة التلوث والتغير المناخي يساهم في قراءة المستقبل المالي للشركة.					
3	أن الافصاح الاخضر يعزز الاستثمار في تكنولوجيا الطاقة المتجددة نتيجة شفافية المعلومات الواردة في التقارير المالية.					
4	تتأثر القرارات الاستثمارية ذات البعد الاستراتيجي المتعلقة بالطاقات المتجددة بإجراءات ومعلومات الافصاح الاخضر.					
5	إن الافصاح الاخضر يساهم بتقليل مخاطر الاستثمار وتكلفة رأس المال.					
6	اعتماد سياسات وإجراءات مواجهة المخاطر البيئية المستقبلية تؤدي إلى قرارات استثمارية واعدة.					
7	إن عدم كشف المخاطر البيئية يؤدي إلى زيادة مخاطر الاستثمار بما ينعكس على قيمة الشركة.					
البعد الثالث: القيمة السوقية: أن المعلومات الواردة في التقارير المالية نتيجة الافصاح الاخضر تؤثر في القيمة السوقية للشركات.						
1	إن معلومات الافصاح الاخضر تنعكس إيجاباً على القيمة السوقية للشركة.					
2	تعزز سياسات وإجراءات إدارة الاستثمار الاخضر من قيمة القيمة السوقية للشركة.					
3	جودة المعلومات عن التغيرات البيئية تنعكس على القيمة السوقية للشركة.					
4	الخسائر الناتجة عن العوامل البيئية تؤثر في القيمة السوقية للشركة.					
5	تدني قيمة الاصول الناتجة عن العوامل البيئية تؤثر في القيمة السوقية للشركة.					
6	أن تعزيز المسؤولية الاجتماعية للشركة يعزز القيمة السوقية للشركة.					
7	تتأثر القيمة السوقية بتجاهات المستثمرين لمعرفة المخاطر البيئية المستقبلية.					
تم تصميم الاستبانة بتصريف الباحث اعتماداً على :						
Source: IFRS SX, (2021), Climate-related Disclosures, IFRS Foundation, UK, pp.1-39.						