

# انعكاس محددات الإفصاح عن الاستدامة على القيمة السوقية للوحدات الاقتصادية

يوسف عادل زاهد / باحث / [Dydxxp182@gmail.com](mailto:Dydxxp182@gmail.com)

أ.م.د. احمد سعد جاري / الجامعة المستنصرية/كلية الادارة والاقتصاد/[ahmedsaadjar006@uomustansiriyah.edu.iq](mailto:ahmedsaadjar006@uomustansiriyah.edu.iq)

P: ISSN : 1813-6729

<https://doi.org/10.31272/jae.i139.1086>

E : ISSN : 2707-1359

مقبول للنشر بتاريخ: 2023/6/20

تاريخ أستلام البحث : 2023/6/6

## المستخلص

هدفت هذه الدراسة للتعرف على مدى انعكاس محددات الإفصاح عن الاستدامة على القيمة السوقية للوحدات الاقتصادية وكذلك توضيح الأبعاد الثلاثة الرئيسة للاستدامة الاجتماعية والاقتصادية والبيئية وبيان محدداتها في البيئة العراقية بالإضافة الى قياس محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة وما مدى تأثيرها على القيمة السوقية للوحدات الاقتصادية . وتكون مجتمع البحث من (16) شركة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والفترة من (2019-2021) حيث تم الاعتماد على القوائم المالية السنوية بتحليل المحتوى كما وتم قياس القيمة السوقية باستخدام نموذج (Tobin's Q) ، اعتمد البحث مجموعة من الاساليب الاحصائية المناسبة مثل تحليل الارتباط وتحليل الانحدار المتعدد والبسيط لاختبار فرضيات البحث . توصل البحث لمجموعة استنتاجات اهمها : وجود علاقة تأثير لمحددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة على قيمة الوحدة الاقتصادية وان محدد عمر الشركة هو الاكثر تأثيرا ثم محدد الرافعة المالية واضعفها تأثير القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة في حين كان تأثير محددات حجم الشركة ودرجة الربحية ضعيفا وغير ذي اهمية.

**الكلمات المفتاحية :** محددات الإفصاح ، الاستدامة ، القيمة السوقية .



مجلة الادارة والاقتصاد

مجلد 48 العدد 139 / أيلول / 2023

الصفحات : 155 - 171

\* بحث مستل من رسالة ماجستير .

## المبحث الأول المنهجية العلمية

### أولاً: مشكلة البحث

يعد الإفصاح المحاسبي الركيزة الأساسية التي يعتمد عليها جميع أصحاب المصالح و الجهات ذات العلاقة مع الوحدة الاقتصادية، في الحصول على المعلومات التي تدعم قراراتهم الاقتصادية وتزيد من ملائمتها وفعاليتها، إلا أن الإفصاح المحاسبي لم يعد يلبي حاجات جميع الأطراف المستفيدة (أصحاب المصالح) وعلى نطاق أوسع المجتمع ككل، وعلية فقد اتسع نطاق الإفصاح ليشمل الجوانب المالية والتي يمكن الحصول عليها عن طريق القوائم المالية التي يعدها محاسبي الوحدات الاقتصادية، وجوانب غير مالية تتمثل بأبعاد الاستدامة (البيئية، الاجتماعية، الاقتصادية) توضح عن طريقها الوحدة الاقتصادية مدى اهتمامها بالجوانب البيئية والاجتماعية والاقتصادية، ومدى اهتمامها بتطوير مواردها البشرية وسعيها لخدمة المجتمع الذي تعمل فيه. وقد تم وضع المعايير والقوانين والتشريعات التي تنظم الإفصاح في الوحدات الاقتصادية عن هذا التوجه، إلا أن هناك الكثير من المعلومات الهامة غير متاحة وفقاً لما جاء بتلك المعايير والقوانين وإنما تمثل المعلومات التي يتم الإفصاح عنها بموجب هذه المعايير والقوانين الحد الأدنى الواجب الإفصاح عنه، وبناء على ذلك تلجأ الوحدات الاقتصادية إلى الإفصاح عن تلك المعلومات التي يحتاجها أصحاب المصالح والاطراف ذات العلاقة بصورة اختيارية، نظراً لأهمية هذه المعلومات للمتعاملين في السوق المالي وهو ما يطلق عليه الإفصاح الاختياري، والذي يعد مكملاً للإفصاح الإلزامي، إلا أن هناك بعض المحددات المرتبطة ببيئة الوحدة الاقتصادية التي تواجه الإفصاح عن أبعاد الاستدامة وبالتالي ينعكس ذلك على القيمة السوقية لهذه الوحدات، وعليه يمكن التعبير عن مشكلة البحث من خلال الأسئلة الآتية:

1. ما مدى إفصاح الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عن ابعاد الاستدامة وما محددات هذا الإفصاح؟
2. هل تؤثر محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة في القيمة السوقية للشركات عينة البحث؟
3. هل يتفاوت التأثير لمحددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة بين القطاعات المختلفة في سوق العراق للأوراق المالية وحسب ابعاد الاستدامة؟

### ثانياً: اهداف البحث

#### يسعى البحث الى تحقيق الأهداف الرئيسية الآتية:

1. بيان المرتكزات الفكرية للإفصاح وأهمية الإفصاح عن ابعاد الاستدامة في القوائم المالية.
2. توضيح ابعاد الاستدامة الاجتماعية والاقتصادية والبيئية ومحددات الإفصاح عنها في البيئة العراقية.

### ثالثاً: أهمية البحث

تتمثل أهمية هذا البحث انه قد يمثل اضافته للدراسات المحاسبية وان قلة الدراسات في هذا المجال في البيئة العربية بشكل عام والبيئة العراقية بشكل خاص حسب علم الباحث من الداعم والعوامل الأساسية لأهمية هذا البحث كما تتضح الأهمية العلمية لهذا البحث من خلال محاولة التعرف على اهم المحددات التي تؤثر في إفصاح الوحدات الاقتصادية عن جوانب وابعاد التنمية المستدامة، حيث كانت اهم المحددات التي اعتمدها الباحث ( حجم الشركة، ربحية الوحدة الاقتصادية، الرافعة المالية، عمر الشركة، القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة) فضلاً عن طرح رؤية مستقبلية لتمكين الوحدات الاقتصادية من تطوير وتقليل تأثير المحددات على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة في ضوء الاهتمام المتزايد بالقضايا البيئية والاجتماعية والاقتصادية والسياسية.

### رابعاً: فرضيات البحث

#### الفرضية الرئيسية الأولى :

هناك علاقة ارتباط معنوية بين محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة والقيمة السوقية وتتفرع منها:

الفرضية الفرعية الأولى : هنالك علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين حجم الشركة والقيمة السوقية

الفرضية الفرعية الثانية : هنالك علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين درجة الربحية والقيمة السوقية

الفرضية الفرعية الثالثة : هنالك علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الرافعة المالية والقيمة السوقية

الفرضية الفرعية الرابعة : هنالك علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين عمر الشركة والقيمة السوقية

الفرضية الفرعية الخامسة : هنالك علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة والقيمة السوقية.

الفرضية الرئيسية الثانية : هناك علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة والقيمة السوقية وتتفرع منها

- الفرضية الفرعية الاولى : هنالك علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين حجم الشركة والقيمة السوقية .  
 الفرضية الفرعية الثانية : هنالك علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين درجة الربحية والقيمة السوقية .  
 الفرضية الفرعية الثالثة : هنالك علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين الرافعة المالية والقيمة السوقية .  
 الفرضية الفرعية الرابعة : هنالك علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين عمر الشركة والقيمة السوقية .  
 الفرضية الفرعية الخامسة : هنالك علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة والقيمة السوقية .

## المبحث الثاني الإطار النظري

### أولاً: محددات الإفصاح عن الاستدامة

ازداد الاهتمام في الوقت الحالي بتقارير الاستدامة من قبل العديد من الجهات ومنها المنظمات والهيئات والاكاديميين حيث قام العديد من الباحثين بفحص مدى تأثير عوامل ومحددات الإفصاح عن التنمية المستدامة وبيان الاختلافات في مدى الإفصاح واشكال تقارير الاستدامة بين الدول ويرجع ذلك لاختلاف البيئات الاقتصادية والاجتماعية وكذلك اختلاف الثقافات مما يؤثر على طبيعة واشكال تقارير الاستدامة التي تصدرها الوحدات(احمد، 2015:205). وقد تعددت المحددات وختلف تأثيرها من بيئة الى اخرى ومن وحدة اقتصادية الى اخرى، فقد تناول العديد من الباحثين محددات الإفصاح بشكل عام ومحددات الإفصاح عن الاستدامة بشكل خاص من زوايا عدة، وسيتم عرض محددات الإفصاح عن الاستدامة في الجدول الآتي:

الجدول (1) محددات الإفصاح عن الاستدامة

المحدد	علاقة المحددات بمستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة	الدراسة
حجم الشركة	تعتبر الشركات الكبيرة الحجم ذات تأثير اكبر على تقارير الاستدامة، مما يجعلها أكثر عرضة للمساءلة العامة والضغط الاجتماعي في الإفصاح عن المزيد من المعلومات ، ومن المرجح ان تفصح الشركات الكبيرة عن المزيد من المعلومات لتعزيز صورتها في التعاون مع كافة اصحاب المصلحة ولتقليل التكاليف السياسية، فضلاً عن امتلاكها موارد كافية تمكنها من جمع وتحليل وتقديم بيانات كبيرة وبتكلفة أقل. وقد تناولت العديد من الدراسات التي أجريت في بيئات مختلفة العلاقة بين حجم الشركة كأحد المحددات المحتملة لمستوى الإفصاح عن أبعاد الاستدامة، وقد توصلت غالبية هذه الدراسات الى أن حجم الشركة له تأثير على مستوى الإفصاح عن أبعاد الاستدامة(الاقتصادية،الاجتماعية،البيئية)، أي أنه كلما كان حجم الشركة كبير كلما ارتفع مستوى الإفصاح عن أبعاد الاستدامة. وهناك قلة من الدراسات التي توصلت الى وجود تأثير عكسي لحجم الشركة على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، مما سبق يلحظ ان الحجم له تأثير على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة حيث كلما ازداد حجم الشركة ازداد الإفصاح عن ابعاد الاستدامة.	Amran & ) (Haniffa,2011:153 (Gao et. al.,2005:235) (Li et. al.,2011:33) Mbekomize & ) (Dima,2013:69 (Isa,2014:7) Gallego & ) (19-Custodio,2016:6
ربحية الشركة	وفقاً لنظرية الإشارة فإن الشركات ذات الأداء المالي الجيد يكون لديها دافع لإرسال اشارات لأصحاب المصلحة بصورة عامة و للمساهمين بصورة خاصة وبالتالي تكون أكثر ميلاً للإفصاح عن الاخبار الجيدة للأسواق المالية، ويرى اخرون ان الشركات تزيد من كمية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها عندما يكون ادائها الاقتصادي جيد، وتشير نظرية الوكالة الى ان الشركات التي تتمتع بربحية عالية تكون لديها القدرة على تحمل تكاليف إعداد تقارير الاستدامة وايصالها الى المساهمين، وقد يكون وراء ذلك عدة دوافع منها الحفاظ على سمعة الإدارة واستمرار المدراء في مناصبهم والحفاظ على رواتبهم ومحاولة زيادتها، اما اذا كان الاداء المالي للشركة ضعيفاً فإن المديرين يفضلون إخفاء المعلومات. وقد توصلت العديد من الدراسات التي اهتمت باختبار اثر ربحية الشركة على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة الى نتائج متباينة، فقد توصلت بعض تلك الدراسات الى وجود علاقة ايجابية بين درجة الربحية ومستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، وهناك دراسات توصلت الى وجود تأثير عكسي لدرجة الربحية على الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، مما سبق يلاحظ ان ربحية الشركة تؤثر على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة فالشركات التي تكون ذات ربحية عالية تكون أكثر افصاحاً عن ابعاد الاستدامة.	(Dilling,2010:19) (Li et. al.,2011:33) Legendre & ) (Coderre,2013:3 (Zhang,2013:146) (Isa,2014:7) (Kend,2015:75)
الرافعة المالية	تمثل نسبة الرافعة المالية قدرة الشركة على تسديد التزاماتها المالية، وبما أن الدائنين والمؤسسات المالية قد يتشاركون في الالتزامات المحتملة كأصحاب مصلحة في ثروة الشركة، فإنهم يقومون بطلب مزيد من المعلومات للحد من لا تماثل المعلومات ومساعدتهم في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ومعرفة قدرة الشركة على تسديد ديونها. وقد توصلت العديد من الدراسات التي اهتمت بدراسة اثر الرافعة المالية كأحد المحددات المحتملة على الإفصاح عن الاستدامة في بيئات مختلفة الى نتائج مختلفة، فقد توصلت بعض الدراسات الى وجود تأثير ايجابي لدرجة الرفع المالي على الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، وتوصلت دراسات اخرى الى وجود علاقة عكسية بين درجة الرفع المالي والإفصاح عن ابعاد الاستدامة، مما سبق يلاحظ ان غالبية الدراسات قد اجمعت على ان الرافعة المالية لها تأثير على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة.	Jennifer ho and ) (taylor,2007:131-144 (Zhang,2013:53) (Lan et. al.,2013:265) Gallego & ) (Custodio,2016:7 .Shamil et) (2014:92,al .Kansal et) (al.,2014:9

<p>(147-Zhang,2013:54) .Kansal et (9-al.,2014:4 .Shamil et (al.,2014:91 (147-Zhang,2013:54)</p>	<p>أثبتت العديد من الدراسات على أن عمر الشركة أحد العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، فكلما طالت مدة ادراج الشركة في سوق الأوراق المالية كلما زادت احتمالية إفصاح الشركة عن الاستدامة، فقد توصلت بعض الدراسات الى وجود تأثير سلبي بين عمر الشركة ومستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، وبعضها توصلت الى وجود علاقة ايجابية بين عمر الشركة ومدى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، اي ان الشركات التي تعمل في السوق منذ فترة طويلة تكون أكثر إفصاحاً عن ابعاد الاستدامة من الشركات الحديثة. مما سبق يلاحظ ان عمر الشركة له تأثير على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة.</p>	<p>عمر الشركة</p>
<p>(Gao et. al.,2005:241) Jennifer ho and ) (taylor,2007:131-144 &amp; Mbekomize) (Dima,2013:69 Iyer &amp; ) (14-Lulseged,2013:174 (Ortas,2014:12) (.Kansal et) (9-al.,2014:4 (جودة وتلاوه، 2016: 15)</p>	<p>يشير العديد من الباحثين الى ان مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة يختلف باختلاف القطاعات، فالبعض يرى ان القطاع الصناعي يفصح عن البعدين البيئي والاجتماعي بصورة أكثر من القطاعات غير الصناعية لتخفيض التكاليف السياسية، وذلك لكونه أكثر القطاعات الملوثة وبالتالي فهي تجذب اهتمام المجتمع. وقد توصلت العديد من الدراسات التي اجريت لمعرفة أثر نوع القطاع الذي تنتمي له الشركة كأحد المحددات المحتملة في الإفصاح عن ابعاد الاستدامة الى اختلاف مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة بين القطاعات، فالشركات التي تنتمي لقطاع الصناعة أكثر احتمالاً في الإفصاح عن معلومات الاستدامة وبالأخص (البعد البيئي) من الشركات التي تنتمي للقطاعات الأخرى، وبعضها توصلت الى وجود تأثير لنوع القطاع الذي تنتمي له الشركة على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، اي ان مستوى الإفصاح يختلف من قطاع لآخر، ومما سبق يلاحظ ان نوع القطاع له تأثير على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة وقد توصلت غالبية الدراسات ان الشركات التي تنتمي الى قطاعات الصناعة أكثر إفصاحاً من القطاعات الأخرى</p>	<p>القطاع الذي تنتمي له الشركة</p>
<p>(السعدي، 2021: 38) (Kend,2015:74)</p>	<p>يعد الهدف الرئيسي من عملية تدقيق تقارير الاستدامة هو لغرض تعزيز تلك التقارير وزيادة درجة الثقة بها من قبل مستخدميها فيما يتعلق بدقة وصدق المعلومات الواردة بتقارير الاستدامة، ومن أجل ذلك فإن الشركات تقوم بتقديم تقارير الاستدامة الى مدققين خارجيين لتدقيقها واطافة قيمة لها عن طريق تقييم نظام ادارة الاستدامة وتقديم المشورة والنصيحة للإدارة العليا وتوفير توكيد حول الاكتمال والدقة حسب مؤشرات الاداء المستدام. وقد توصلت دراسة الى أن الشركات التي يتم تدقيقها من قبل مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى تكون أكثر إفصاحاً عن الاستدامة، وهذا يدل على وجود تأثير لحجم مكتب التدقيق على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة.</p>	<p>حجم مكتب التدقيق</p>
<p>(Gallego &amp; ) (18-14-Custodio,2016:8)</p>	<p>الابتكار هو المتغير الذي يمثل القدرة الابتكارية للشركة، أي قدرة الشركة على البحث عن طرق جديدة للعمل ومنتجات وخدمات جديدة وحتى أسواق جديدة، ويتم قياسه عن طريق كثافة البحث والتطوير، والتي يتم التوصل إليها عن طريق حاصل قسمة نفقات البحث والتطوير للشركة على إجمالي المبيعات. وقد توصلت الدراسة إلى أن الابتكار له تأثير عكسي ومعنوي على مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة.</p>	<p>الابتكار</p>
<p>(Ismail &amp; ) (Ibrahim,2009:198 (Mbekomize,2013:73)</p>	<p>تشير نتائج بعض الدراسات إلى أن الشركات المملوكة للدولة ترتبط بصورة سلبية ومعنوية مع مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة (البعد البيئي والاجتماعي)، اي أن الشركات المملوكة للدولة أقل إفصاحاً من الشركات الخاصة عن ابعاد الاستدامة. وهناك دراسات أخرى توصلت الى وجود اختلاف في مستوى الإفصاح بين الشركات الحكومية وغير الحكومية.</p>	<p>الشركات الخاصة والشركات المملوكة للدولة</p>
<p>(Janggu et. al.,2014:144)</p>	<p>توصلت الدراسة الى وجود ارتباط ايجابي بين حجم مجلس الإدارة ومؤهلات أعضاء مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، اي أنه كلما زاد حجم المجلس وكان هناك أعضاء لديهم شهادات مهنية أو أكاديمية كلما زاد مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، وقد توصلت ايضا الى وجود علاقة عكسية بين ملكية أعضاء مجلس الإدارة في الاسهم ومستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة، أي أن الشركات التي تدار من قبل الملاك تكون أقل إفصاحاً عن ابعاد الاستدامة.</p>	<p>خصائص مجلس الإدارة</p>

## ثانياً: القيمة السوقية

وتحتل قيمة الوحدة الاقتصادية أهمية كبيرة لدى الإدارات حيث تمثل القيمة العالية الهدف الرئيسي الذي تسعى إدارة الوحدة للوصول إليها، وتعرف قيمة الوحدة الاقتصادية على أنها "قيمة سوق الأوراق المالية لان القيمة العالية هي التي تؤدي الى ازدهار المساهمين بمعنى كلما ارتفع سعر السهم ارتفعت قيمة الوحدة" (Utami&Wahyuni,2018:4). ويعرفها عبد الناصر بأنها "قيمة الوحدة من وجهة نظر المساهم وهي إجمالي العائد الذي سيحصل عليه سواء من التوزيعات او من زيادة اسعار الاسهم اي القيمة التي تحققها الوحدة لصالح مساهميها" (عبد الناصر، 2017: 639) كما عرفها الشمري بأنها "السعر الذي يتم التعامل به في الاسواق المالية وتمتاز هذه القيمة بعدم الثبات والتغير المستمر بين فترة واخرى بسبب كثرة العوامل المؤثرة عليها" (الشمري، 2022: 140).

مما سبق يمكن القول ان قيمة الوحدة الاقتصادية " تمثل تصور اصحاب المصلحة لمعدل نجاح الوحدة والذي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بارتفاع أسعار الاسهم والقيمة العالية للوحدة الاقتصادية، ويزيد من سعر اسهمها بسبب توقع المستثمرين نجاح الوحدة الاقتصادية في الاداء الحالي والمستقبلي".

### ثالثاً: نماذج قياس القيمة السوقية

هناك عدد من المقاييس التي يتم الاعتماد عليها في قياس قيمة الوحدة الاقتصادية ولعل أهم هذه المقاييس هي المقاييس المستندة الى السوق، وهناك ثلاثة مقاييس لقياس القيمة السوقية للوحدات الاقتصادية وهي كما يأتي (ابراهيم، 2021: 68):

أ. **نسبة سعر السهم إلى ربحيته:** تعرف هذه النسبة بمضاعف عائد السهم لأنه إذا استخرجت النسبة وجرى ضربها بأحدث قيمة للأرباح المتحصلة للسهم، فإنه يمكن المحلل المالي من الحصول على تقدير لما ينبغي أن تكون عليه قيمة السهم في السوق، لذا تعد مؤشر جيد يمكن من التعرف على الاتجاهات المستقبلية لأسعار الأسهم السوقية في الأسواق المالية:

$$\text{نسبة سعر السهم إلى ربحيته} = \frac{\text{سعر السهم السوقي}}{\text{عائد السهم}}$$

ويستخدم هذه النسبة محللي الأسواق المالية والمتعاملين عند اتخاذ قرارات شراء أو بيع الأسهم، وتبين هذه النسبة المؤشرات العالية لهذه النسبة ثقة المستثمرين باستقرار ونمو الوحدة الاقتصادية مما يؤدي الى ارتفاع الأسعار السوقية لأسهمها، فيما يبين الحصول على نسب متدنية توقعات المستثمرين بانخفاض لمعدلات النمو في الوحدة الاقتصادية وبالتالي انخفاض الأسعار السوقية للأسهم ، ويتم التعبير عن ناتج هذه النسبة بعدد المرات (Alotaibai,2016:102).

ب. **نسبة توبين Tobin's Q:** هي نسبة قيمة السوق لموجودات الوحدة الاقتصادية ( الأسهم والسندات) إلى التكلفة الحالية لاستبدال الموجودات وتعرف باسم مؤشر توبين أو **Tobin's Q** نسبتاً إلى المنظر المالي **Tobin C James** الذي أوجدها في عام 1969 وطبقها Ross and Lindberg خلال عام 1981 (عبد الناصر، 2017: 639) :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{القيمة السوقية للموجودات}}{\text{تكلفة الاستبدال للاصول}}$$

ويلاحظ ان هذه النسبة تشبه نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، ولكن هناك اختلافات مهمة بينهما، منها أن بسط النسبة يشمل الأسهم والسندات بدلاً من الأسهم فقط، كما ان الموجودات لم يتم تقييمها بالتكلفة التاريخية وإنما بتكلفة الاستبدال، و المعضلة هنا تكمن في تقدير قيمة الاستبدال، وقد تمكن (كابرو وزملائه) من التغلب على هذه الصعوبة بطرحهم مقياس آخر للنسبة إن كان هذا المقياس يستخدم في المؤسسات المصرفية أكثر منه في المؤسسات الصناعية وهو كالاتي: (عقبة، 2019: 155)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{القيمة السوقية للملكية + القيمة الدفترية للمطلوبات}}{\text{القيمة الدفترية للموجودات}}$$

ويعد المؤشر مفضل عندما تكون النسبة أكبر من الواحد الصحيح حيث يدل على أن هناك دافع للاستثمار عندما تكون القيمة السوقية للموجودات الرأسمالية أكبر من تكلفة إستبدالها، وينبغي التوقف عن الاستثمار عندما يكون المؤشر أقل من الواحد الصحيح، كما يدل مؤشر توبين العالي للمؤسسات على قوة الميزة التنافسية (Dybvig, & Warachka,2015:6). وتعد نسبة توبين من افضل المقاييس المستخدمة لقياس القيمة السوقية وذلك لما تتمتع به من دقة قياس عالية وقد اكدت الكثير من الدراسات انها افضل نسبة على الاطلاق (العوادات، 2015:48).

### رابعاً: تأثير محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة في القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية

أن الإفصاح عن الاستدامة في أغلب دول العالم لايزال إفصاح اختياري تقوم به الوحدات الاقتصادية إستجابة للضغوط الداخلية والخارجية من أصحاب المصالح ، ورغبة في تحقيق العديد من المزايا والمنافع. كما أن هناك تباين بين الوحدات الاقتصادية في شكل ومحتوى الإفصاح عن الإستدامة ، حيث تقوم بعض الشركات بالإفصاح من خلال تقارير مستقلة ، في حين تكتفي شركات أخرى بدمج معلومات الإستدامة في التقارير المالية السنوية ، أو في تقرير مجلس الإدارة أما فيما يتعلق بمحتوى الإفصاح فنجد أن بعض الشركات تقوم بالإفصاح في صورة وصفية أو في صورة كمية ، وهناك شركات أخرى تجمع بين الإفصاحين الوصفي والكمي (قنديل، 2019: 352).

ولغرض تشجيع هذا النوع من الإفصاح عن الاستدامة عُقد أكثر من مؤتمر منها (GRI) لدعم وتشجيع الوحدات الاقتصادية المدرجة في الأسواق العالمية على الإفصاح عن محاسبة الاستدامة عبر إطلاق مؤشرات لمحاسبة الاستدامة على مستوى الأسواق العالمية وترتيب الوحدات الاقتصادية وفقا لهذه المؤشرات، إلا أنه يبقى هنالك توقعات من المستثمرين وأصحاب المصالح بخصوص حجم ونوعية الأنشطة التي تقوم بها الوحدات وبين مستوى الإفصاح عن تقاريرها (يعقوب، 2019: 544). وقد أكدت الدراسات وجود علاقة ايجابية بين البعد الاجتماعي وبين بعض محددات الإفصاح مثل حجم الوحدة الاقتصادية وعمرها ونوع قطاع الأعمال (بوسنة، 2019: 195) ويرى **Kuhnen&Hahn** وجود علاقة تأثير في الوحدات الاقتصادية بين البعدين الاجتماعي والبيئي من جهة وبين ربحية الوحدة وحجمها ومصروفات البحث والتطوير والرافعة التشغيلية للوحدة الاقتصادية من جهة أخرى بالإضافة الى بعض العوامل الأخرى مثل حجم ومدى استقلال مجلس الإدارة ووجود لجان مراجعة وهيكل الملكية (Kuhnen&Hahn, 2013: 10).

## المبحث الثالث

### الجانب التحليلي

أولاً: محددات الإفصاح عن الاستدامة

شركة اسياسيل للاتصالات						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
1	0	0	1	0	1	درجة الربحية	
1	0	1	0	1	0	الرافعة المالية	
1	0	1	0	1	0	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
0	1	0	1	0	1	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
3	2	2	3	2	3	5	المجموع
%60	%40	%40	%60	%40	%60		النسبة

يتبين من النتائج ان محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة لشركة اسياسيل للسنة الاولى (2019) قد بلغت نسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 60% مقابل 40% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 40% مقابل 60% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الاولى والثانية (2020-2019) كانت اعلى من نسبة المحددات للسنة الثالثة (2021).

الخاتم للاتصالات						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
1	0	1	0	1	0	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
1	0	1	0	1	0	الرافعة المالية	
0	1	0	1	0	1	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
0	1	0	1	0	1	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
2	3	2	3	2	3	5 مؤشرات	المجموع
%40	%60	%40	%60	%40	%60		النسبة

ان محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة لشركة الخاتم للسنة الاولى (2019) قد بلغت نسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 60% مقابل 40% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 60% مقابل 40% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الاولى والثانية والثالثة (2021-2020-2019) كانت متساوية النتائج بنسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد.

الزوراء للاستثمار						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
1	0	1	0	1	0	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
1	0	1	0	1	0	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
2	3	2	3	2	3	5 مؤشرات	المجموع
%40	%60	%40	%60	%40	%60		النسبة

ان محددات الإفصاح لشركة الزوراء للاستثمارات للسنة الاولى (2019) قد بلغت نسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 60% مقابل 40% لما هو غير محدد

محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 60% مقابل 40% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الاولى والثانية والثالثة (2021-2020-2019) كانت متساوية النتائج بنسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد.

بين النهريين للاستثمارات						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
1	0	1	0	1	0	الرافعة المالية	
0	1	0	1	0	1	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
1	0	1	0	1	0	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
2	3	2	3	2	3	5 مؤشرات	المجموع
%40	%60	%40	%60	%40	%60		النسبة

ان محددات الإفصاح لشركة بين النهريين للاستثمارات للسنة الاولى (2019) قد بلغت نسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 60% مقابل 40% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 60% مقابل 40% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الاولى والثانية والثالثة (2021-2020-2019) كانت متساوية النتائج بنسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد.

الامين للتأمين						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
1	0	1	0	1	0	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
1	0	1	0	1	0	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
2	3	2	3	2	3	5 مؤشرات	المجموع
%40	%60	%40	%60	%40	%60		النسبة

ان محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة لشركة الامين للتأمين للسنة الاولى (2019) قد بلغت نسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 60% مقابل 40% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 60% مقابل 40% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الاولى والثانية والثالثة (2021-2020-2019) كانت متساوية النتائج بنسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد .

الاهلية للتأمين						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
1	0	1	0	1	0	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
1	0	1	0	1	0	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
2	3	2	3	2	3	5 مؤشرات	المجموع
%40	%60	%40	%60	%40	%60		النسبة

ان محددات الإفصاح للشركة الاهلية للتأمين للسنة الاولى (2019) قد بلغت نسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 60% مقابل 40% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 60% مقابل 40% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الاولى والثانية والثالثة (2021-2020-2019) كانت متساوية النتائج بنسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد.

العاب الكرخ						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
1	0	1	0	1	0	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
0	1	0	1	0	1	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
1	4	1	4	1	4	5 مؤشرات	المجموع
%20	%80	%20	%80	%20	%80		النسبة

اما شركة العاب الكرخ للسنة الاولى (2019) قد بلغت نسبة 80% مقابل 20% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 80% مقابل 20% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 80% مقابل 20% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد

الاستدامة للسنة الأولى والثانية والثالثة (2021-2020-2019) كانت متساوية النتائج بنسبة 80% مقابل 20% لما هو غير محدد.

العاب الموصل						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
1	0	1	0	1	0	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
0	1	0	1	0	1	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
1	4	1	4	1	4	5 مؤشرات	المجموع
%20	%80	%20	%80	%20	%80		النسبة

ان محددات الإفصاح لشركة العاب الموصل للسنة الأولى (2019) قد بلغت نسبة 80% مقابل 20% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 80% مقابل 20% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 80% مقابل 20% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الأولى والثانية والثالثة (2021-2020-2019) كانت متساوية النتائج بنسبة 80% مقابل 20% لما هو غير محدد.

الاهلية للإنتاج الزراعي						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
1	0	1	0	1	0	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
0	1	0	1	0	1	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
1	4	1	4	1	4	5 مؤشرات	المجموع
%20	%80	%20	%80	%20	%80		النسبة

ان محددات الإفصاح للشركة الاهلية للإنتاج الزراعي للسنة الأولى (2019) قد بلغت نسبة 80% مقابل 20% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 80% مقابل 20% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 80% مقابل 20% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الأولى والثانية والثالثة (2021-2020-2019) كانت متساوية النتائج بنسبة 80% مقابل 20% لما هو غير محدد.

العراقية لإنتاج وتسويق المنتجات الزراعية						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
1	0	1	0	1	0	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
0	1	0	1	0	1	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
1	4	1	4	1	4	5 مؤشرات	المجموع
%20	%80	%20	%80	%20	%80		النسبة

ان محددات الإفصاح للشركة العراقية لإنتاج وتسويق المنتجات الزراعية للسنة الأولى (2019) قد بلغت نسبة 80% مقابل 20% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 80% مقابل 20% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 80% مقابل 20% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الأولى والثانية والثالثة (2021-2020-2019) كانت متساوية النتائج بنسبة 80% مقابل 20% لما هو غير محدد.

فندق اشور						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
0	1	0	1	0	1	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
0	1	0	1	0	1	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
0	5	0	5	0	5	5 مؤشرات	المجموع
%0	%100	%0	%100	%0	%100		النسبة

ان محددات الإفصاح لشركة فندق اشور للسنة الاولى (2019) قد بلغت نسبة 100% مقابل 0% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 100% مقابل 0% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 100% مقابل 0% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الاولى والثانية والثالثة (2019-2020-2021) كانت متساوية النتائج بنسبة 100% مقابل 0% لما هو غير محدد.

فندق بابل						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
1	0	1	0	1	0	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
1	0	1	0	1	0	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
0	1	0	1	0	1	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
0	1	0	1	0	1	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
2	3	2	3	2	3	5 مؤشرات	المجموع
%40	%60	%40	%60	%40	%60		النسبة

ان محددات الإفصاح لشركة فندق بابل للسنة الاولى (2019) قد بلغت نسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 60% مقابل 40% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 60% مقابل 40% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الاولى والثانية والثالثة (2019-2020-2021) كانت متساوية النتائج بنسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد.

مصرف الخليج التجاري						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
1	0	1	0	1	0	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
1	0	1	0	1	0	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
2	3	2	3	2	3	5 مؤشرات	المجموع
%40	%60	%40	%60	%40	%60		النسبة

ان محددات الإفصاح لمصرف الخليج التجاري للسنة الاولى (2019) قد بلغت نسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 60% مقابل 40% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 60% مقابل 40% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الاولى والثانية والثالثة (2019-2020-2021) كانت متساوية النتائج بنسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد.

المصرف التجاري العراقي						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	1	0	0	1	الرافعة المالية	
1	0	1	0	1	0	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
1	0	1	0	1	0	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
2	3	3	2	2	3	5 مؤشرات	المجموع
%40	%60	%60	%40	%40	%60		النسبة

ان محددات الإفصاح للمصرف التجاري العراقي للسنة الاولى (2019) بلغت نسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 40% مقابل 60% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 60% مقابل 40% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الثانية (2020) انخفضت مقارنة مع نسب المحددات للسنة الاولى (2019) والسنة الثالثة (2021).

بغداد للمشروبات الغازية						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
1	0	1	0	1	0	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	1	0	1	0	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
0	1	0	1	0	1	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
0	1	0	1	0	1	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي

## انعكاس محددات الإفصاح عن الاستدامة على القيمة السوقية للوحدات الاقتصادية

المجموع النسبة	5 مؤشرات	3	2	3	2	4	1
		%60	%40	%60	%40	%80	%20

ان محددات الإفصاح لشركة بغداد للمشروبات الغازية للسنة الاولى (2019) بلغت نسبة 60% مقابل 40% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 60% مقابل 40% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 80% مقابل 20% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة لسنة (2021) ارتفعت مقارنة مع نسب المحددات للسنة الاولى والثانية (2019-2020).

المنصور للصناعات الدوائية						محددات الإفصاح	ابعاد الاستدامة
2021		2020		2019			
غير محدد	محدد	غير محدد	محدد	غير محدد	محدد		
0	1	0	1	0	1	حجم الشركة	البعد الاقتصادي
0	1	0	1	0	1	درجة الربحية	
0	1	0	1	0	1	الرافعة المالية	
0	1	0	1	0	1	عمر الشركة	البعد الاجتماعي
0	1	0	1	0	1	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة	البعد البيئي
0	5	0	5	0	5	5 مؤشرات	المجموع النسبة
%0	%100	%0	%100	%0	%100		

ان محددات الإفصاح لشركة المنصور للصناعات الدوائية للسنة الاولى (2019) بلغت نسبة 100% مقابل 0% لما هو غير محدد وفي السنة الثانية (2020) قد بلغت نسبة المحددات 100% مقابل 0% لما هو غير محدد اما السنة الثالثة (2021) بلغت نسبة محدداتها 100% مقابل 0% لما هو غير محدد، وهذه النتيجة تشير الى ان نسبة المحددات عن ابعاد الاستدامة للسنة الاولى والثانية والثالثة (2019-2020-2021) كانت متساوية النتائج بنسبة 100% مقابل 0% لما هو غير محدد.

### ثانياً: تحليل القيمة السوقية باعتماد نموذج (Tobin's Q)

الجدول (2) مؤشر القيمة السوقية لجميع الشركات عينة البحث وفقاً لنموذج (Tobin's Q)

الشركة	السنوات			المتوسط
	2019	2020	2021	
شركة فندق اشور	14.682	14.682	13.663	14.342
شركة فندق بابل	9.202	10.372	9.178	9.584
شركة العباب الموصل	4.387	3.509	3.736	3.877
شركة العباب الكرخ	3.763	3.527	2.793	3.361
شركة العراقية لإنتاج وتسويق المنتجات الزراعية	1.636	1.670	2.230	1.845
شركة الاهلية للإنتاج الزراعي	1.825	1.767	1.530	1.707
شركة بغداد للمشروبات الغازية	1.538	1.644	1.677	1.620
شركة المنصور للصناعات الدوائية	1.091	1.758	1.743	1.530
شركة بين النهرين للاستثمارات المالية	1.392	1.448	1.473	1.438
شركة اسيا سيل للاتصالات	1.451	1.286	1.345	1.360
شركة الخاتم للاتصالات	0.797	1.182	1.177	1.052
المصرف التجاري العراقي	0.651	0.681	0.691	0.674
شركة الاهلية للتأمين	0.676	0.712	0.608	0.665
شركة الامين للتأمين	0.539	0.546	0.548	0.544
مصرف الخليج التجاري	0.533	0.496	0.539	0.523
شركة الزوراء للاستثمار المالي	0.404	0.453	0.324	0.394
				2.782

يتضح من النتائج ان القيمة السوقية لشركة اسيا سيل للاتصالات بلغت بالمتوسط العام (1.360) و في سنة (2019) بلغت 1.451 عندما كانت نسبة المحددات 60% و 1.286 عندما كانت ايضا 60% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) انخفضت المحددات واصبحت 40% وانعكست على القيمة السوقية بارتفاع عن السنة السابقة لتصبح 1.345. كذلك ان القيمة السوقية لشركة الخاتم للاتصالات بلغت بالمتوسط (1.052) وفي سنة (2019) بلغت 0.797 عندما كانت نسبة المحددات 60% و ارتفعت القيمة السوقية في السنة الثانية لتصبح 1.182 عندما كانت نسبة المحددات 60% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها والتي هي 60% مع انخفاض ملحوظ في القيمة السوقية مسجلة 1.177 وما يخص لشركة الزوراء للاستثمار المالي بلغت بالمتوسط (0.394) وفي سنة (2019) بلغت 0.404 عندما كانت نسبة المحددات 60% و 0.453 عندما كانت ايضا 60% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021)

وعندما كانت نسبة المحددات 60% انخفضت القيمة السوقية مسجله 0.324 . كذلك ان القيمة السوقية لشركة بين النهريين للاستثمارات بلغت بالمتوسط (1.438) وفي سنة (2019) بلغت 1.392 عندما كانت نسبة المحددات 60% و 1.448 عندما كانت ايضا 60% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 60% وانعكست على القيمة السوقية بارتفاع بسيط عن السنة السابقة لتصبح 1.473 اما القيمة السوقية لشركة الأمين للتأمين بلغت بالمتوسط (0.544) وفي سنة (2019) بلغت 0.539 عندما كانت نسبة المحددات 60% و 0.546 عندما كانت ايضا 60% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 60% ولم يلاحظ فرق في القيمة السوقية حيث سجلت 0.548 ويتضح من النتائج ان القيمة السوقية لشركة الاهلية للتأمين بلغت بالمتوسط (0.665) وفي سنة (2019) بلغت 0.676 عندما كانت نسبة المحددات 60% و 0.712 عندما كانت ايضا 60% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 60% ولم يلاحظ فرق في القيمة السوقية حيث سجلت 0.608 كذلك يتضح من النتائج ان القيمة السوقية لشركة العباب الكرخ بلغت بالمتوسط (3.361) وفي سنة (2019) بلغت 3.763 عندما كانت نسبة المحددات 80% و 3.527 عندما كانت ايضا 80% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 80% بينما سجلت القيمة انخفاضا واضحا لتصبح 2.793 ويتضح من النتائج ان القيمة السوقية لشركة العباب الموصل بلغت بالمتوسط (3.877) وفي سنة (2019) بلغت 4.387 عندما كانت نسبة المحددات 80% و 3.509 عندما كانت ايضا 80% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 80% ولم يلاحظ فرق كبير عن السنة السابقة في القيمة السوقية حيث سجلت 3.736 كذلك ان القيمة السوقية لشركة الاهلية للإنتاج الزراعي بلغت بالمتوسط (1.707) وفي سنة (2019) بلغت 1.825 عندما كانت نسبة المحددات 80% و 1.767 عندما كانت ايضا 80% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 80% وانخفضت القيمة السوقية حيث سجلت 1.530 ويتضح من النتائج ان القيمة السوقية لشركة العراقية لإنتاج وتسويق المنتجات الزراعية بلغت بالمتوسط (1.845) وفي سنة (2019) بلغت 1.636 عندما كانت نسبة المحددات 80% و 1.670 عندما كانت ايضا 80% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 80% حيث سجلت القيمة السوقية ارتفاعا ملحوظا في هذه السنة مسجله 2.230 ويتضح من النتائج ان القيمة السوقية لشركة فندق اشور بلغت بالمتوسط (14.342) وفي سنة (2019) بلغت 14.682 عندما كانت نسبة المحددات 100% و 14.682 عندما كانت ايضا 100% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 100% حيث لوحظ انخفاض بسيط في القيمة السوقية مسجلة 13.663 ويتضح من النتائج ان القيمة السوقية لشركة فندق بابل بلغت بالمتوسط (9.584) وفي سنة (2019) بلغت 9.202 عندما كانت نسبة المحددات 60% و 10.372 عندما كانت ايضا 60% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 60% ولم يلاحظ فرق في القيمة السوقية حيث سجلت 9.178 ويتضح من النتائج ان القيمة السوقية لمصرف الخليج التجاري بلغت بالمتوسط (0.539) وفي سنة (2019) بلغت 0.533 عندما كانت نسبة المحددات 60% و 0.496 عندما كانت ايضا 60% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 60% ولم يلاحظ فرق في القيمة السوقية حيث سجلت 0.539 ، ويتضح من النتائج ان القيمة السوقية للمصرف التجاري العراقي بلغت بالمتوسط (0.674) وفي سنة (2019) بلغت 0.651 عندما كانت نسبة المحددات 60% و 0.681 عندما كانت 40% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) ارتفعت المحددات عن السنة السابقة وكانت نسبتها 60% ولم يلاحظ فرق في القيمة السوقية حيث سجلت 0.691 ويتضح من النتائج ان القيمة السوقية لشركة بغداد للمشروبات الغازية بلغت بالمتوسط (1.620) وفي سنة (2019) بلغت 1.538 عندما كانت نسبة المحددات 60% و 1.644 عندما كانت ايضا 60% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) ارتفعت المحددات وكانت نسبتها 80% حيث لوحظ تغيير بسيط في القيمة السوقية مسجلة 1.677 ويتضح من النتائج ان القيمة السوقية لشركة المنصور للصناعات الدوائية بلغت بالمتوسط (1.530) وفي سنة (2019) بلغت 1.091 عندما كانت نسبة المحددات 100% و 1.758 عندما كانت ايضا 100% في سنة (2020) وفي السنة الثالثة (2021) حافظت المحددات على نسبتها 100% حيث لوحظ ارتفاع عن السنة الأولى في القيمة السوقية وسجلت (1.743).

### ثالثا: اختبار الفرضيات

#### • الفرضية الرئيسية الأولى

من اجل إعطاء إجابة دقيقة بشأن إثبات صحة الفرضية الرئيسية الأولى أو عدم صحتها والقائلة هنالك علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين محددات الإفصاح عن الاستدامة والقيمة السوقية ينبغي اولا اختبار صحة الفرضيات الفرعية المنبثقة عنها أو عدم صحتها والتي تعكسها نتائج الجدول (2) وكما يأتي :

#### (1) اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

يتضح من النتائج بان قيمة الارتباط بين حجم الشركة كمتغير مستقل والقيمة السوقية كمتغير تابع هي قيم ارتباط ضعيفة بلغت ( $0.330^{**}$ ) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى الدلالة المعنوية ( $\alpha \leq 0.05$ )، وهذا ما أكدته قيمة (T) المحسوبة لعلاقة الارتباط التي بلغت (1.307) إذ جاءت هذه القيم اصغر من قيمة (T) الجدولية عند مستوى المعنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) التي تبلغ (1.746) وعند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.01$ ) التي تبلغ (2.583) وهذا يدل على رفض الفرضية البديلة وقبول فرضية العدم اي انه لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين حجم الشركة والقيمة السوقية .

## (2) اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

يتضح من النتائج بان قيمة الارتباط بين درجة الربحية كمتغير مستقل والقيمة السوقية كمتغير تابع هي قيم ارتباط بلغت (0.303) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى الدلالة المعنوية ( $\alpha \leq 0.01$ ) و ( $\alpha \leq 0.05$ ) ، وهذا ما أكدته قيمة (T) المحسوبة لعلاقة الارتباط التي كانت قيمتها ضعيفة حيث بلغت (1.191) إذ جاءت هذه القيم اصغر من قيمة (T) الجدولية عند مستوى المعنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) التي تبلغ (1.746) وعند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.01$ ) التي تبلغ (2.583) وهذا يدل على قبول الفرضية الصفرية القائلة بانه لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين درجة الربحية والقيمة السوقية، وهذا يدل على رفض الفرضية البديلة وقبول فرضية العدم اي انه لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين درجة الربحية والقيمة السوقية .

## (3) اختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

يتضح من النتائج بان قيمة الارتباط بين الرافعة المالية كمتغير مستقل والقيمة السوقية كمتغير تابع هي قيم ارتباط ضعيفة بلغت (0.367) وهي قيمة غير معنوية عند مستوى الدلالة المعنوية ( $\alpha \leq 0.01$ ) و ( $\alpha \leq 0.05$ )، وهذا ما أكدته قيمة (t) المحسوبة لعلاقة الارتباط التي بلغت (1.477) إذ جاءت هذه القيم اصغر من قيمة (T) الجدولية عند مستوى المعنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) التي تبلغ (1.746) وعند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.01$ ) التي تبلغ (2.583) وهذا يدل على رفض الفرضية البديلة وقبول فرضية العدم اي انه لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الرافعة المالية والقيمة السوقية.

## (4) اختبار الفرضية الفرعية الرابعة:

يتضح من النتائج بان قيمة الارتباط بين عمر الشركة كمتغير مستقل والقيمة السوقية كمتغير تابع هي قيم ارتباط قوية بلغت ( $0.726^{**}$ ) وهي قيمة معنوية عند مستوى الدلالة المعنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) و ( $\alpha \leq 0.01$ )، وهذا ما أكدته قيمة (t) المحسوبة لعلاقة الارتباط التي بلغت (3.945) إذ جاءت هذه القيم اكبر من قيمة (T) الجدولية عند مستوى المعنوية ادنى من ( $\alpha \leq 0.05$ ) و ( $\alpha \leq 0.01$ ) وهذا يدل على قبول الفرضية البديلة القائلة بان توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين عمر الشركة والقيمة السوقية . وبهذا يتأكد ثبوت صحة هذه الفرضية.

## (5) اختبار الفرضية الفرعية الخامسة:

يتضح من النتائج بان قيمة الارتباط بين القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة كمتغير مستقل والقيمة السوقية كمتغير تابع هي قيم ارتباط قوية بلغت ( $0.505^{**}$ ) وهي قيمة معنوية عند مستوى الدلالة المعنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) وهذا ما أكدته قيمة (t) المحسوبة لعلاقة الارتباط التي بلغت (2.188) إذ جاءت هذه القيم اكبر من قيمة (T) الجدولية عند مستوى المعنوية ادنى من ( $\alpha \leq 0.05$ ) وهذا يدل على قبول الفرضية البديلة القائلة بان توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة والقيمة السوقية . وبهذا يتأكد ثبوت صحة هذه الفرضية.

## (6) اختبار الفرضية الرئيسية الثانية:

بعد ان تم اختبار الفرضيات الفرعية السابقة والتي تخص اختبار العلاقات بين محددات الإفصاح عن الاستدامة والقيمة السوقية بشكل منفرد لكل محدد من المحددات نقوم باختبار الفرضية الرئيسية التي تخص علاقة الارتباط بين محددات الإفصاح عن الاستدامة بشكل مجتمع والقيمة السوقية والتي تعكسها قيم معاملات الارتباط باعتماد اختبار معمل ارتباط بيرسون كذلك يتم التعرف على معنوية هذه العلاقات باعتماد اختبار (T) ومقارنة نتيجته مع القيمة الجدولية وعندما تكون قيمة الاختبار اكبر من القيمة الجدولية فاننا نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة التي تشير الى وجود الارتباط المقبول المعنوي والتأكد من المعنوية ايضا من خلال درجة الدلالة التي تتطلب ان تكون ضمن الحد المسموح به والذي يبلغ اقل من (0.05).

يتضح من النتائج بان قيمة الارتباط بين محددات الإفصاح عن الاستدامة كمتغير مستقل والقيمة السوقية كمتغير تابع هي قيم ارتباط قوية بلغت ( $0.562^{**}$ ) وهي قيمة معنوية عند مستوى الدلالة المعنوية ( $\alpha \leq 0.01$ )، وهذا ما أكدته قيمة (T) المحسوبة لعلاقة الارتباط المبينة التي بلغت (2.546) إذ جاءت هذه القيم اكبر من قيمة (T) الجدولية عند مستوى المعنوية ادنى من ( $\alpha \leq 0.05$ ) وهذا يدل على قبول الفرضية البديلة القائلة بان توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين محددات الإفصاح عن الاستدامة والقيمة السوقية . وبهذا يتأكد ثبوت صحة هذه الفرضية .

الجدول (3) مصفوفة علاقات الارتباط بين المتغيرات وفقاً لاختبار (Pearson Correlation)

المتغير التابع	مستوى الدلالة المعنوية	القيمة المحسوبة T	الارتباط r	المتغير المستقل
القيمة السوقية	0.212	1.307	0.330	حجم الشركة
	0.254	1.191	0.303	درجة الربحية
	0.162	1.477	0.367	الرافعة المالية
	0.001	3.945	0.726**	عمر الشركة
	0.046	2.188	0.505**	القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة
	0.023	2.546	0.562**	محددات الإفصاح عن الاستدامة
قيمة (T) الجدولية عند مستوى خطأ (0.05) = 1.746				
قيمة (T) الجدولية عند مستوى خطأ (0.01) = 2.583				

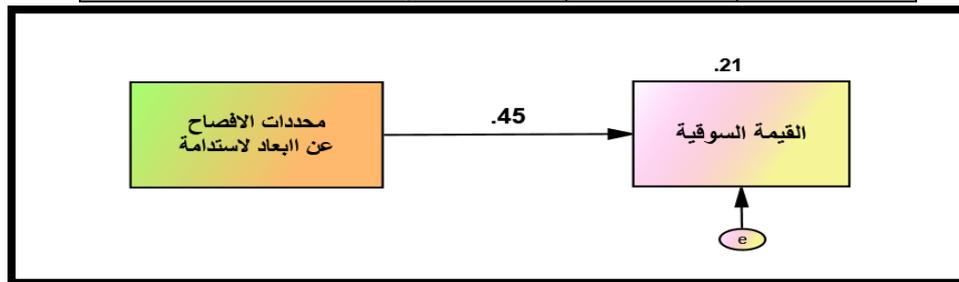
رابعاً: اختبار فرضيات علاقات التأثير

ويتضح من نتائج الشكل والجدول ان التأثير على مستوى العوامل الداخلة في نموذج التحليل تشير الى ان هنالك علاقة تأثير لحجم الشركة في القيمة السوقية بلغت (-0.111) وان هذه العلاقة غير معنوية فلن يتم قبولها حيث سجل مستوى معنوية الخطأ (0.066) وهي قيمة اعلى من الحد المسموح به والبالغ (0.05) لذلك تكون هذه العلاقة غير مقبولة. كذلك اتضح ان هنالك علاقة تأثير لدرجة الربحية في القيمة السوقية بلغت قيمة التأثير (0.070) وان هذه العلاقة غير معنوية ايضا فلن يتم قبولها حيث سجل مستوى معنوية الخطأ (0.066) وهي قيمة اعلى من الحد المسموح به والبالغ (0.05).

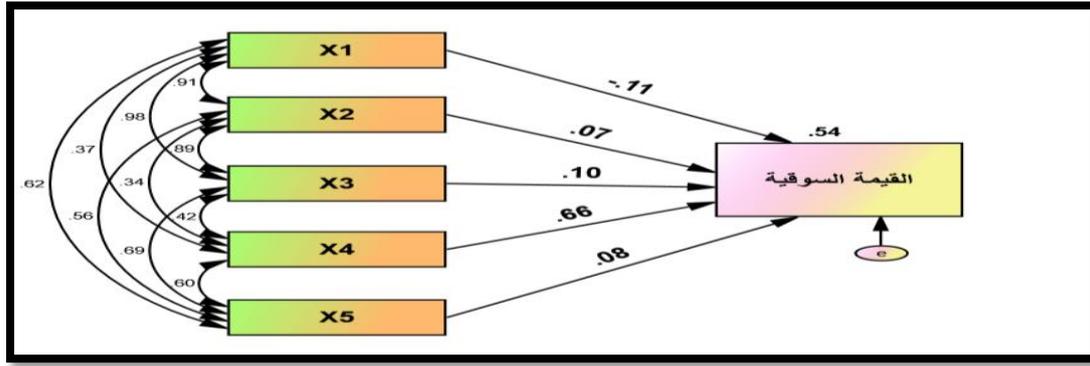
في حين كانت علاقة تأثير الرافعة المالية في القيمة السوقية بلغت (0.101) وهي علاقة معنوية ومقبولة حيث سجلت قيمة مستوى معنوية الخطأ قيمة اصغر من (0.05) وهي قيمة معنوية ومقبولة. وبالنسبة لعلاقة تأثير عمر الشركة في القيمة السوقية بلغت (0.660) وهي علاقة معنوية ومقبولة حيث سجلت قيمة مستوى معنوية الخطأ قيمة اصغر من (0.05) وهي قيمة معنوية ومقبولة. اما علاقة تأثير القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة في القيمة السوقية فقد سجلت فراءة بلغت (0.081) وهي علاقة معنوية ومقبولة حيث سجلت قيمة مستوى معنوية الخطأ قيمة اصغر من (0.05) وهي قيمة معنوية ومقبولة. وبشكل عام كان هنالك تأثير لمحددات الإفصاح عن الاستدامة في القيمة السوقية على مستوى العوامل بلغت قيمة التأثير (0.081) وهي علاقة معنوية ومقبولة حيث سجلت قيمة مستوى معنوية الخطأ قيمة اصغر من (0.05) وهي قيمة معنوية ومقبولة.

الجدول (4) قيم معاملات التأثير وفقاً للنموذج العاملي

مسار التأثير	معامل الانحدار	مستوى المعنوية
حجم الشركة > --القيمة السوقية	-0.111	0.066
درجة الربحية > --القيمة السوقية	0.070	0.112
الرافعة المالية > --القيمة السوقية	0.101	0.049
عمر الشركة > --القيمة السوقية	0.660	0.000
القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة > --القيمة السوقية	0.081	0.048
محددات الإفصاح عن الاستدامة > --القيمة السوقية	0.45	0.000



الشكل (1) نموذج التأثير العاملي بين المتغيرات الرئيسية



الشكل (2) نموذج التأثير العامل بين المتغيرات

وما يخص اختبار علاقات التأثير المباشر المتعدد على مستوى العوامل معاً فقد اتضح من النتائج قبول الفرضية الرئيسية وتحقق جزئي لفرضيات علاقات التأثير المتعدد الفرعي حيث كانت هنالك قبول للفرضية الرئيسية وثلاث فرضيات فرعية حيث تحققت علاقات تأثير معنوية ومقبولة لتأثير (الرافعة المالية ، عمر الشركة ، القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة) في القيمة السوقية ، وعدم تحقق فرضيات العلاقات المتعلقة ب (حجم الشركة ، درجة الربحية) في القيمة السوقية ، كما ان الفرضية الرئيسية لعلاقة التأثير المتعدد على مستوى العوامل المتعلقة بتأثير محددات الإفصاح عن الاستدامة في القيمة السوقية كانت متحققة ومقبولة .

## المبحث الرابع الاستنتاجات والتوصيات

### أولاً: الاستنتاجات

- 1) اختلاف تأثير محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
- 2) توعية جميع اصحاب المصلحة والاطراف ذات العلاقة بضرورة الإفصاح عن ابعاد الاستدامة (البيئية والاجتماعية والاقتصادية) لما لها من منافع عديدة.
- 3) تبين من النتائج الى ان اعلى شركة في مؤشر القيمة السوقية هي شركة فندق اشور وان ادنى شركة في القيمة السوقية هي شركة الزوراء للاستثمار المالي.
- 4) اتضح من خلال النتائج ان هنالك علاقة ارتباط معنوية بين محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة والقيمة السوقية وقد كانت اعلى علاقة ما بين عمر الشركة والقيمة السوقية وادناها علاقة ما بين درجة الربحية والقيمة السوقية ضمن الشركات عينة البحث.
- 5) اثبتت النتائج ان تأثير محددات الإفصاح عن الاستدامة على قيمة الوحدة الاقتصادية على مستوى التأثير البسيط المنفرد تشير الى ان محدد عمر الشركة هو الاكثر تأثيراً ثم محددات القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة ثم يليه تأثير الرافعة المالية في حين كان تأثير محددات حجم الشركة ودرجة الربحية ضعيفا وغير ذي اهمية.
- 6) اثبتت النتائج ان تأثير محددات الإفصاح عن ابعاد الاستدامة على قيمة الوحدة الاقتصادية على المستوى العاملي ضمن نموذج واحد تشير الى ان محدد عمر الشركة هو الاكثر تأثيراً ثم محدد الرافعة المالية واضعفاً تأثير القطاع الذي تنتمي اليه الصناعة في حين كان تأثير محددات حجم الشركة ودرجة الربحية ضعيفا وغير ذي اهمية.

### ثانياً: التوصيات

- 1) ضرورة الاهتمام بزيادة مستوى الإفصاح عن ابعاد الاستدامة (البيئية والاجتماعية والاقتصادية) لضمان زيادة قيمة الوحدة الاقتصادية.
- 2) تشجيع الشركات على تحمل التكاليف الخاصة بالمسؤولية الاجتماعية والاستدامة لما لها من منافع عدة تعود على الشركات.
- 3) على الشركات القيام بالإجراءات التي تساهم في دعم قدرتها على التحكم والسيطرة على الموارد المتوفرة لديها.
- 4) العمل على نشر الوعي وثقافة الاستدامة من خلال الدورات والندوات لاطلاع كل من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية والمستثمرين على اهمية تحقيق الاستدامة .
- 5) التعرف على التجارب العالمية الناجحة في مجال الالتزام بمعايير الاستدامة ودعم تطبيقها في الشركات العراقية.
- 6) ضرورة ان تاخذ الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بنظر الاعتبار المشاريع التي تضيف لها قيمة اكثر مثل فهم وتحديد مخاطر الاستدامة.

## المصادر

1. إبراهيم، مصطفى يوسف ، (2021) ، "الاتجاهات الحديثة للإفصاح عن المعلومات المالية المستقبلية وانعكاسها على القيمة السوقية للوحدات الاقتصادية : دراسة تطبيقية باستعمال مؤشر مقترح للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية" ، رسالة ماجستير ، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم المحاسبة.
2. أحمد، عاطف محمد أحمد ، (2015) ، " تحليل محتوى الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة للشركات المسجلة بالبورصة المصرية " ، مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية ، المجلد 3، العدد 1.
3. بوسنة، حمزة ، (2019) ، "التوجه الاستراتيجي الحديث للشركات من خلال تبني معايير (GRI) للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية واثره على قيمة الشركة : ادلة من الشركات غير المالية الفرنسية المدرجة ب(CAC 40)" ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية ، المجلد 6، العدد 3.
4. جودة، رافت محمد، تلاوة، محمد احمد ، (2016) ، "العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح عن عناصر محاسبة الاستدامة للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين" ، مجلة جامعة فلسطين للأبحاث والدراسات ، المجلد 6، العدد 3.
5. السعدي، وسام جودة نصار ، (2021) ، "العلاقة بين تقارير تدقيق الاستدامة وجودة المعلومات المحاسبية وانعكاسها على ثقة المستثمرين" ، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الإدارة والاقتصاد جامعة كربلاء لنيل درجة الماجستير في علوم المحاسبة.
6. الشمري، مشتاق طالب عبد الأمير ، (2022) ، "توظيف الفكر الهندسي للمدقق الداخلي في بيئة المعلومات المحاسبية لتعزيز قيمة الشركة" ، أطروحة دكتوراه ، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد.
7. عبد الناصر، عيد محمود أبو زيد ، (2017) ، "اثر استيفاء الشركات لمتطلبات الادراج في المؤشر المصري للمسؤولية ESG على قيمة وأداء الشركة : دراسة تطبيقية" ، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد 1، العدد 1.
8. عقبة، قفاط ، (2019) ، " دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية : دراسة حالة شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر" ، أطروحة دكتوراه ، جامعة محمد خيضر-بسكاره، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
9. العودات، أنس إبراهيم ، (2015) ، "اثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للبنوك التجارية الأردنية وفقا لنموذج (Tobin's Q)" ، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة الى كلية الاعمال، جامعة الشرق الأوسط .
10. قنديل، ياسر سعيد ، (2016) ، "مدى إفصاح الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية السعودي عن التنمية المستدامة ومحددات ذلك الإفصاح (دراسة تطبيقية)" ، مجلة البحوث المحاسبية ، المجلد 3، العدد 2.
11. يعقوب، ابتهاج إسماعيل ، (2019) ، " العوامل المؤثرة على مستوى الإبلاغ عن محاسبة الاستدامة من منظور (GRI.G4) دراسة استكشافية في سوق العراق للأوراق المالية" ، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد 42، العدد 1.
12. Amran, A., & Haniffa, R. (2011). Evidence in development of sustainability reporting: a case of a developing country. *Business Strategy and the Environment*, 20(3), 141-156.
13. Alotaibi, K. (2016). "Determinants and consequences of CSR disclosure quantity and quality": evidence from Saudi Arabia.
14. Dilling, P. F. (2010). Sustainability reporting in a global context: What are the characteristics of corporations that provide high quality sustainability reports an empirical analysis. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 9(1).
15. Dybvig, P. H., & Warachka, M. (2015). Tobin's q does not measure firm performance: Theory, empirics, and alternatives. *Empirics, and Alternatives (March 5, 2015)*.
16. Gallego-Álvarez, I., & Quina-Custodio, I. A. (2016). Disclosure of corporate social responsibility information and explanatory factors. *Online Information Review*, 40(2), 218-238.
17. Gao, S. S., Heravi, S., & Xiao, J. Z. (2005, June). Determinants of corporate social and environmental reporting in Hong Kong: a research note. In *Accounting Forum* (Vol. 29, No. 2, pp. 233-242). Taylor & Francis.
18. Isa, M. A. (2014). Sustainability reporting among Nigeria food and beverages firms. *International Journal of Agriculture and Economic Development*, 2(1),1.
19. Ismail, K. N. I. K., & Ibrahim, A. H. (2008). Social and environmental disclosure in the annual reports of Jordanian companies. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 2(2), 198-210.

20. Jennifer Ho, L. C., & Taylor, M. E. (2007). An empirical analysis of triple bottom-line reporting and its determinants: evidence from the United States and Japan. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 18(2), 123-150.
21. Jangu, T., Darus, F., Zain, M. M., & Sawani, Y. (2014). Does good corporate governance lead to better sustainability reporting? An analysis using structural equation modeling. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 145, 138-145.
22. Kend, M. (2015). Governance, firm-level characteristics and their impact on the client's voluntary sustainability disclosures and assurance decisions. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*.6.(1).PP. 54-78.
23. Kansal, M., Joshi, M., & Batra, G. S. (2014). Determinants of corporate social responsibility disclosures: Evidence from India. *Advances in Accounting*, 30(1), 217-229.
24. Li, N., Toppinen, A., Tuppur, A., Puumalainen, K., & Hujala, M. (2011). Determinants of sustainability disclosure in the global forest industry. *EJBO: Electronic Journal of Business Ethics and Organizational Studies*.16 (1).
25. Legendre, S., & Coderre, F. (2013). Determinants of GRI G3 application levels: the case of the fortune global 500. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(3), 182-192.
26. Lan, Y., Wang, L., & Zhang, X. (2013). Determinants and features of voluntary disclosure in the Chinese stock market. *China Journal of Accounting Research*, 6(4), 265-285.
27. Mbekomize, C. J., & Wally-Dima, L. (2013). Social and environmental disclosure by Parastatals and companies listed on the Botswana stock exchange. *J. Mgmt. & Sustainability*, 3, 66.
28. Shamil, M., M. Shaikh, J., Ho, P. L., & Krishnan, A. (2014). The influence of board characteristics on sustainability reporting: Empirical evidence from Sri Lankan firms. *Asian Review of Accounting*, 22(2), 78-97.
29. Utami, W., & Wahyuni, P. D. (2018). Forward-Looking Information Based on Integrated Reporting Perspective: Value Relevance Study in Indonesia Stock Exchanges. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 8(4), 1-12.
30. Zhan, Y., Tan, K. H., Ji, G., Chung, L., & Chiu, A. S. (2018). Green and lean sustainable development path in China: Guanxi, practices and performance. *Resources, Conservation and Recycling*, 128, 240-24

## The reflection of the determinants of sustainability disclosure on the market value of economic units

**Youssef Adel Zahed Al-Baldawi / Researcher /** Dydxxp182@gmail.com  
**P. Dr. Ahmed Saad Jari / Al-Mustansiriya University / College of Administration and Economics /** ahmedsaadjar006@uomustansiriyah.edu.iq

### Abstract

This study aimed to identify the extent to which the determinants of sustainability disclosure reflect on the market value of economic units, as well as to clarify the three main dimensions of social, economic and environmental sustainability, and to indicate their determinants in the Iraqi environment, in addition to measuring the determinants of disclosure of sustainability dimensions and the extent of their impact on the market value of economic units. The research community consisted of (16) companies listed on the Iraq Stock Exchange for the period (2019-2021), where the annual financial statements were relied upon by analyzing the content, and the market value was measured using the (Tobin's Q) model. The research adopted a set of appropriate statistical methods such as Correlation analysis and simple and multiple regression analysis to test the research hypotheses. The research reached a set of conclusions, the most important of which are: the existence of an impact relationship for the determinants of disclosure of the dimensions of sustainability on the value of the economic unit, and that the determinant of the age of the company is the most influential, then the determinant of financial leverage, and the weakest is the effect of the sector to which the industry belongs, while the effect of the determinants of the size of the company and the degree of profitability is weak and insignificant.

**Keywords:** determinants of disclosure, sustainability, market value.

\*\*\*\*\*  
\*\*\*\*\*  
\*\*\*\*\*