



أثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة

المدركة والقيمة السوقية الشركة

(دراسة تطبيقية)

إعداد

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

أستاذ المحاسبة المساعد، كلية التجارة، جامعة بورسعيد

jihan.adel@com.psu.edu.eg

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد السادس - العدد الأول – الجزء الثاني - يناير ٢٠٢٥

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

أميرهم، جيهان عادل ناجي (٢٠٢٥). أثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية الشركة: دراسة تطبيقية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٦(١) ج٢، ١١٠٥-١١٤٢.

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

أثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة

المدركة والقيمة السوقية الشركة

(دراسة تطبيقية)

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

الملخص:

الهدف: قياس أثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة.

التصميم والمنهجية: اعتمدت الباحثة على أسلوب تحليل المحتوى في فحص القوائم والتقارير المالية لعينة مكونة من (١٠) بنوك من البنوك المقيدة بالبورصة المصرية طبقاً لمؤشر (EGX100) خلال الفترة من (٢٠٢٠-٢٠٢٣) بغرض اختبار فروض البحث ، وقد تم استخدام بعض الاساليب الاحصائية المناسبة وتطبيقها من خلال برنامج (Spss) V.24 .

النتائج والتوصيات: أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية للإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة، كما أوصت الباحثة بضرورة إهتمام المؤسسات المالية ذات الصلة بالإفصاح عن التمويل الأخضر بالتوسع في هذا النوع من الإفصاح ، وذلك نظراً لأهميته في دعم القرارات الإستثمارية .

الأصالة والإضافة العلمية: يُعد البحث من أوائل الدراسات العربية التي تناولت قياس أثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة، بالإضافة إلى تقديم دليل تطبيقي من البيئة المصرية في ضوء اهتمامات الجهات المعنية بمتغيرات البحث ، وهو ما قد يساهم في دعم وتعزيز رؤية المحاسبة والمراجعة في هذا الشأن ، ودعماً للتنمية المستدامة.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح عن التمويل الأخضر – جودة المراجعة المدركة – القيمة السوقية للشركة.

المحور الأول – الإطار العام للبحث:

١/١ مقدمة :

استحوذ موضوع الإفصاح عن التمويل الأخضر المستدام على إهتمامات الكثير من الجهات المهنية والمصرفية في الآونة الأخيرة ، نظراً لوجود العديد من التوجهات والدراسات نحو الحفاظ على البيئة من التدهور والاستنزاف والحفاظ على الموارد البيئية ومصادرها ، وتجدر الإشارة إلى أن معظم الدول أصبحت تسعى بشكل كبير نحو خلق تفكير جديد تجاه المشروعات الصديقة للبيئة، وكيفية تمويلها في محاولة لتحقيق التنمية المستدامة وتحقيق أهدافها.

وهنا يأتي دور التمويل الأخضر (المستدام) في مساعدة الدول على تحقيق أهداف التنمية المستدامة **Sustainability Development Goals (SDGs)**، حيث يتمثل التمويل الأخضر في كيفية توفير الائتمان الأخضر والقروض الخضراء للمشاريع الصديقة للبيئة أو الموفرة للطاقة ، ومما لا شك فيه أن تمويل المشاريع الصديقة للبيئة سيساعد في التخفيف من حدة الفقر والحد من آثار الأنشطة الاقتصادية الضارة على البيئة، مما يساهم في تحقيق التنمية المستدامة ، ويعتمد تحقيق هذه الأهداف على الأسواق المالية وصحة القطاعات المالية (Dong et al., 2020) .

وطبقاً لما جاء بدراسة (Liu & Wu, ٢٠٢٣) فإن القيمة السوقية للشركة تكمن في جودة التقارير المالية ، والتي تعتمد بدورها على الإفصاح العام عن المعلومات المالية وغير المالية ، وبالتالي تكمن أهمية الإفصاح المحاسبي عن التمويل الأخضر (المستدام) في تعزيز الشفافية والمصداقية والمساءلة وصنع القرار وترشيد قرارات المستثمرين .

وإنطلاقاً من إهتمام الأدب والفكر المحاسبي بشأن جودة المراجعة المدركة والتي تعد أحد مظاهر جودة المراجعة بصفة عامة ، والتي يمكن أن تلعب دوراً كبيراً في تحقيق جودة القوائم المالية وذلك نظراً لما تحتويه من معلومات يمكن الاعتماد عليها في إتخاذ القرارات السليمة من قِبل أصحاب المصالح (Blum et al., 2022) ، فقد سعى المستثمرين نحو التوجه إلى معرفة مدى إنعكاس جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية للشركة وخاصة في ظل التوجه نحو سياسة التمويل الأخضر (المستدام)

وبناءً على ما تقدم تحاول الباحثة في هذا البحث دراسة أثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة .

١/٢ مشكلة البحث :

يوفر الإفصاح عن التمويل الأخضر (المستدام) فهماً واضحاً لكيفية إدارة الشركات والمؤسسات المالية للمخاطر والفرص البيئية ويساعد على تشجيع الشركات على تبني ممارسات أكثر استدامة ، وتقليل تأثيرها البيئي بسبب المساءلة التي تتعرض لها مما يجعلها أكثر ملاءمة للبيئة ، الأمر الذي يترتب عليه تعزيز القيمة السوقية للشركة للمستثمرين، خاصة وأن الاتجاه في الآونة الأخيرة أصبح ينصب نحو الإهتمام بالحفاظ على البيئة .

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

وفي هذا السياق فقد سعت دراسة (Dong et al., 2020) إلى إجراء تحليل حول أداء تقارير الاستدامة في المجال المالي في الصين ، ومتابعة الإفصاح عن التمويل الأخضر وإجراء مقارنات بين القطاعات الفرعية في الشركات الصينية ، وإنتهت الدراسة إلى أن اعتماد التمويل الأخضر للمجال المالي لا يزال في ارتفاع وأن البنوك الصينية لديها الريادة في الإبلاغ عن ممارسات الاستدامة البيئية ومعلومات التمويل الأخضر .

وفي إطار متصل فقد سعت دراسة (Chalevas et al., ٢٠٢١) إلى إيجاد تأثير وكفاءة جودة عملية المراجعة على جودة التقارير المالية ، وبالتالي القيمة السوقية للشركة وقد أظهرت الدراسة أن جودة التقارير المالية والقيمة السوقية للشركة تتحسن من خلال جودة عملية المراجعة.

والجدير بالذكر أن جودة المراجعة تمثل احد المجالات الرئيسية التي نالت إهتمام الكثير من المشاركين في بيئة الاعمال ، وذلك نظراً لتأثير جودة المراجعة على أسعار الأسهم كمؤشر للقيمة السوقية للشركة ، وتنقسم جودة المراجعة إلى مستويين من الجودة : **جودة المراجعة الحقيقية Actual Audit Quality (AAQ)** ، و**جودة المراجعة المدركة Perceived Audit Quality (PAQ)**، حيث تشير جودة المراجعة الحقيقية (AAQ) إلى مدى قدرة مراقب الحسابات على الرفاء بمسئوليته المهنية ومدى إلتزامه بالمعايير المهنية وقواعد وأداب سلوك المهنة ، ويمكن الإستدلال عن ذلك بمدى سلامة رأي مراقب الحسابات في التقرير عن التحريفات الجوهرية (Xu et al., 2022; الغندور ، ٢٠٢٣) ، بينما تشير جودة المراجعة المدركة (PAQ) إلى مستوى المراجعة المتوقع من وجهة نظر أصحاب المصالح ، وهذا يعني أن الجودة المدركة تعتمد على مدى ثقة المستثمرين والمستفيدين في القوائم المالية التي يعتمدها المراجع ومدى قدرة المراجعة على الإدلاء بصحة محتويات تلك القوائم .

وتعتبر جودة المراجعة المدركة أحد المؤشرات الرئيسية لمدي موثوقية البيانات المالية التي تسهم في تحسين نوعية التقارير المالية وتحديد المخاطر المحتملة التي يمكن أن تؤثر علي قيمة وأداء الشركات ، والجدير بالذكر أن المراجعة المدركة (PAQ) تؤثر بشكل مباشر علي استقرار الاسواق المالية وعوائد الأسهم وتعكس مدي دقة وشفافية البيانات المالية التي تقدمها الشركات (Thu et al., 2018) وهي عامل لتحديد مستويات الثقة لدي المستثمرين ، حيث يميل المستثمرون إلي وضع ثقة أكبر في البيانات المالية للشركات عندما تكون جودة المراجعة عالية ، مما يؤدي الي استقرار اكبر في عوائد الاسهم وتقليل التقلبات ، حيث تضمن (PAQ) للمستثمرين أن البيانات المالية للشركة تمت مراجعتها بدقة وتعكس بشكل صحيح وضعها المالي ، وتساعد في تقليل المخاطر المتعلقة بالاستثمار وخاصة فيما يتعلق بكيفية الإفصاح عن التمويل الأخضر . (Hamza et al., 2023)

و علي الصعيد المحلي ومن بين توجهات مصر نحو التنمية المستدامة جهود البنك المركزي لدعم التمويل الأخضر (المستدام) كأحد أسس التنمية المستدامة وتحقيق أهدافه في عام ٢٠٢١ ، بما في ذلك مبدأ بناء القدرات والمعارف اللازمة، ومبدأ تعزيز التمويل المستدام، ومبدأ إدارة مخاطر تغير المناخ، وغيرها من المبادئ (البنك المركزي المصري) .

وفي إطار ما تقدم وبمراجعة الأدب المحاسبي في هذا الشأن وجدت الباحثة أن هناك اهتمام بالغ بموضوع الإفصاح عن التمويل الأخضر ، كما إتضح للباحثة أن هناك علاقة وثيقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة ، لذلك دعت الحاجة إلى قياس الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة .

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

وفي إطار ما تقدم يمكن صياغة التساؤل الرئيسي للبحث على النحو التالي : ما هو أثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة ؟ ، وينبثق من هذا التساؤل الرئيسي التساؤلات الفرعية التالية :

١/٢/١ ما المقصود بكل من الإفصاح عن التمويل الأخضر – جودة المراجعة المدركة – القيمة السوقية للشركة؟

١/٢/2 إلى أي مدى يؤثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على جودة المراجعة المدركة ؟

١/٢/3 ما هو تأثير جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية للشركة ؟

١/٢/٤ هل يمكن أن يؤثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة؟ وكيف يمكن قياس هذه العلاقة؟

١/٣ أهداف البحث :

١/٣/١ توضيح المقصود بكل من الإفصاح عن التمويل الأخضر – جودة المراجعة المدركة – القيمة السوقية للشركة .

١/٣/2 بيان تأثير الإفصاح عن التمويل الأخضر على جودة المراجعة المدركة .

١/٣/3 إستعراض تأثير جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية للشركة .

١/٣/٤ قياس تأثير الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة .

١/٤ أهمية البحث :

من خلال مشكلة البحث وأهدافه يمكن تحديد أهميته العلمية والعملية على النحو التالي :

١/٤/١ الأهمية العلمية :

١/٤/١/١ يعتبر موضوع الإفصاح عن التمويل الأخضر من المواضيع الهامة حيث تسعى الشركات والمؤسسات إلى تحسين مكانتها في الأسواق المالية والحفاظ على أدائها الذي يمثل قيمتها وتعزيزه وتحسينه ، وكلما زاد اهتمام الشركة أو المؤسسة بتعزيز وتدعيم قيمتها زادت جهودها ومحاولاتها لتحسين مكانتها في الأسواق المالية، مما يؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية لها ودعم وتعزيز الفرص الاستثمارية .

1/4/1/2 الاستجابة الكبيرة في مصر من قبل القطاع المصرفي في اتجاه تعزيز التمويل الأخضر (المستدام) والإفصاح عنه، حيث أصدر البنك المركزي المصري تعليمات ملزمة للقطاع المصرفي لتعزيز الاستدامة والتمويل المستدام، ويأتي البنك التجاري الدولي في المقدمة، كما ذكر البنك من خلال موقعه الرسمي على الإنترنت للإفصاح عن التمويل الأخضر (المستدام) في تقاريره وردودها من البنوك المصرية الأخرى مثل بنك الكويت الوطني والبنك الأهلي القطري (QNB الأهلي) كما هو موضح في المؤشر.

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

١/٤/١/٣ ندرة الدراسات العربية والأجنبية وخاصة في البيئة المصرية التي تناولت الإفصاح عن التمويل الأخضر المستدام على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة ، وذلك من خلال إضافة دراسة جديدة تشتمل على مجموعة من المتغيرات التي تدعم البحث العلمي وتساهم في إثراء المعرفة المحاسبية .

١/٤/١/٤ تحاول الباحثة إرساء الأطر المنهجية والضوابط الموضوعية للإفصاح عن التمويل الأخضر المستدام على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة .

١/٤/٢ الأهمية العملية :

١/٤/٢/١ يعد هذا البحث ذو أهمية كبرى للبنك المركزي المصري والذي يعتبر الجهة الرقابية المسؤولة عن الإستقرار المالي ، بحيث تمكنه من وضع عدة ضوابط وإجراءات وتعليمات خاصة بالبنوك التجارية المصرية من أجل ضمان تطبيق متطلبات التمويل الأخضر لكل اصحاب المصالح .

١/٤/٢/٢ تمكين إدارة المخاطر بالبنوك التجارية المصرية من قياس وتقييم محددات التمويل الأخضر ومدى تأثيرها على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة .

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

١/٥ منهج البحث :

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

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

١/٦ خطة البحث :

المحور الأول : الإطار العام للبحث .

المحور الثاني : الإطار النظري لمتغيرات البحث .

المحور الثالث : تأثير الإفصاح عن التمويل الأخضر على جودة المراجعة المدركة .

المحور الرابع : تأثير جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية للشركة .

المحور الخامس : تأثير الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة .

المحور السادس : الدراسة التطبيقية.

النتائج والتوصيات والتوجهات المستقبلية للبحث .

المحور الثاني : الإطار النظري لمتغيرات البحث .

٢/١ التمويل الأخضر :

تساهم الأنشطة الصناعية والاقتصادية بجزء كبير في التلوث البيئي بسبب الاستخدام المكثف لمصادر الطاقة غير المتجددة ، وفي ظل تعالي الأصوات نحو الحاجة الملحة للحفاظ على الموارد الطبيعية ظهر مفهوم التمويل الأخضر كحل حاسم ، حيث يتضمن التمويل الأخضر توجيه الاستثمارات نحو الأسواق المستدامة بيئيًا لتعزيز الاستدامة في الأنشطة المختلفة ، ولقد نال هذا المدخل إهتمام الكثير من الدراسات في شتى مجالات الأعمال ، مما يسلط الضوء على قدرة هذا النهج على تعزيز ممارسات الإدارة المستدامة للموارد ، هذا بالإضافة إلى قدرة التمويلا الأخضر في حوكمة الاقتصاد الكلي، حيث تعمل المؤسسات المالية كجهات فاعلة رئيسية في تداول رأس المال وتيسير التجارة بما يتماشى مع ديناميكيات السوق ومستويات الإنتاجية على إرساء قواعد هذا المفهوم بشكل كبير (Gafoor et al., 2024).

والجدير بالذكر أن مفهوم التمويل الأخضر تطور تدريجياً بما يتماشى مع تطلعات رؤية التنمية المستدامة ، كما أوضح برنامج الأمم المتحدة للبيئة **United Nation Environment Programme (UNEP)** ، يشتمل التمويل الأخضر على توفير المنتجات والخدمات المالية التي تهدف إلى تعزيز التنمية المستدامة بيئيًا ، وتشمل مجالات التركيز الرئيسية الطاقة المتجددة، وكفاءة الطاقة، والنقل النظيف، والإدارة المستدامة للمياه، والممارسات الزراعية القادرة على التكيف مع المناخ ، وبالتالي يعمل التمويل الأخضر كأداة حاسمة في موازنة الأنشطة الاقتصادية مع أهداف الحفاظ على البيئة والاستدامة (Ali et al., 2024) ، كما أكدت دراسة (Yu et al., ٢٠٢١) على أن التمويل الأخضر هو استثمار وقروض من المفترض أن تمثل بيئة تمويل تدعم التنمية الخضراء.

وفي هذا الإطار فقد أكدت دراسة (٢٠١٩ Migliorelli & Dessertine ; Abbas, 2023) على أن منتجات التمويل الأخضر يمكن أن تقسم إلى :

(١) القروض الخضراء:

يتم تخصيصها خصيصًا للمشاريع أو المبادرات البيئية التي تدعم المعايير المستدامة بما يتماشى مع خطط الانتقال الخضراء الوطنية. تتميز هذه القروض عمومًا بأسعار فائدة منخفضة نسبيًا لتحفيز المقترضين على الاستثمار في المشاريع التي تدعم أهداف التنمية المستدامة.

(٢) القروض المستدامة:

هي شكل بديل من القروض الخضراء، مع أسعار فائدة يمكن أن تتقلب بناءً على تصنيف استدامة المقترض خلال فترة القرض. عادة، يؤدي عدم الالتزام بمبادئ التمويل المستدام إلى ارتفاع أسعار الفائدة.

(٣) السندات الخضراء:

حيث يحمل هذا النوع من السندات التزامًا صريحًا بإففاق الأموال التي تم جمعها حصريًا على المشاريع الخضراء.

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

وفي ضوء ما تقدم ترى الباحثة أن هناك إتفاق عام حول مفهوم التمويل الأخضر والذي يتمثل في كونه إطار مالي عام يساهم في تحقيق أهداف التنمية المستدامة من خلال تشجيع الاستثمار في المشاريع ذات الفوائد البيئية والصدقية للبيئة والحد من المشاريع التي تحمل آثار سلبية خطيرة على البيئة .
٢/١/١ الإفصاح عن التمويل الأخضر :

أكدت دراسة (Busch, D. ٢٠٢٣) على أن الإفصاح المالي المستدام يجعل الوسطاء الماليين يجمعون مخاوف الاستدامة في سياساتهم الاستثمارية ويوفر الوضوح للجسم المستثمر حول مدى قيامهم بذلك ، كما تناولت دراسة كل من (Steuer & Tröger ٢٠٢٢) أهمية الإفصاح عن التمويل الأخضر في ضوء العناصر التالية :

- ١- الحد من عدم تناسق المعلومات: من خلال تزويد المستثمرين بمزيد من المعلومات حول المخاطر والفرص المتعلقة بالمناخ لاستثماراتهم، يمكن أن تساعد إفصاحات التمويل الأخضر في الحد من عدم تناسق المعلومات وتحسين عملية صنع القرار الاستثماري.
- ٢- تعزيز انضباط السوق: من خلال تسهيل مقارنة المستثمرين للأداء البيئي لمختلف الشركات والمنتجات المالية، يمكن أن تساعد إفصاحات التمويل الأخضر في تعزيز انضباط السوق وتشجيع الشركات على تبني ممارسات أكثر استدامة.
- ٣- دعم أهداف السياسة العامة: يمكن أيضًا استخدام إفصاحات التمويل الأخضر لدعم أهداف السياسة العامة مثل التخفيف من آثار تغير المناخ والتكيف معه ، على سبيل المثال يمكن للحكومات أن تطلب من المؤسسات المالية الكشف عن مخاطرها المتعلقة بالمناخ لتحديد ومعالجة المخاطر النظامية للنظام المالي.

وفي إطار متصل فقد تناولت دراسة (Liu & Wu, ٢٠٢٣) العوامل التي يمكن ان تؤثر على التمويل الأخضر المستدام ، والتي تنقسم بدورها إلى :

- عوامل الدفع: هذه عوامل خارج الشركة تريد من الشركة مشاركة المزيد من المعلومات حول كيفية تأثيرها على البيئة والمجتمع. وتتضمن:

- ١- اللوائح الحكومية: تطلب العديد من الحكومات في جميع أنحاء العالم الآن من الشركات الكشف عن أنواع معينة من المعلومات حول أدائها البيئي والاجتماعي. على سبيل المثال، تتطلب لائحة الإفصاح عن التمويل المستدام للاتحاد الأوروبي (SFDR) من الشركات الكشف عن معلومات حول مخاطر وفرص الاستدامة، بالإضافة إلى تأثير أنشطتها على البيئة والمجتمع.
- ٢- طلب المستثمرين: يطالب المستثمرون بشكل متزايد بمزيد من المعلومات حول الأداء البيئي والاجتماعي للشركات التي يستثمرون فيها. وذلك لأن المستثمرين يدركون المخاطر والفرص المرتبطة بتغير المناخ والقضايا البيئية والاجتماعية الأخرى، ويريدون الاستثمار في الشركات التي لها تأثير إيجابي.

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

- ٣- الضغط العام: تواجه الشركات أيضًا ضغطًا متزايدًا من الجمهور للكشف عن مزيد من المعلومات حول أدائها البيئي والاجتماعي. يأتي هذا الضغط من المستهلكين والموظفين وأصحاب المصلحة الآخرين الذين يرغبون في مساءلة الشركات عن تأثيرها على العالم.
- **عوامل الجذب:** هذه هي العوامل داخل الشركة التي تجعلها ترغب في مشاركة المزيد من المعلومات حول كيفية تأثيرها على البيئة والمجتمع. وتتضمن:
- ١- الميزة التنافسية: قد تتمكن الشركات التي يمكنها إظهار التزامها بالاستدامة من اكتساب ميزة تنافسية في السوق. وذلك لأن المستهلكين والشركات يتطلعون بشكل متزايد إلى دعم الشركات المستدامة.
 - ٢- إدارة المخاطر: من خلال توفير الشفافية بشأن أدائها البيئي والاجتماعي، يمكن للشركات تعزيز قدرتها على تحديد المخاطر والتخفيف من حدتها. على سبيل المثال، يسمح الكشف عن بيانات انبعاثات الكربون للشركات باستكشاف استراتيجيات خفض الانبعاثات، مما قد يساعدها على تجنب الأعباء المالية المستقبلية المرتبطة بفرض الضرائب على الكربون أو المتطلبات التنظيمية.
 - ٣- إدارة السمعة: تتمتع الشركات التي يُنظر إليها على أنها مستدامة بسمعة أفضل. يمكن أن يؤدي ذلك إلى فوائد مثل جذب أفضل المواهب والاحتفاظ بها، والحد من زحام العملاء، وزيادة الولاء للعلامة التجارية.

هذا وتؤكد الباحثة على أنه في ظل التغيرات المتسارعة في أسواق المال فإنه يكون من الصعب أن يقوم المستثمرين بجمع وتحليل جميع البيانات الأولية التي يحتاجونها لاتخاذ قرارات استثمارية رشيدة ، ولكنه في ذات الوقت يمكن أن تساعد علامات الجودة للمستثمرين من خلال تلخيص البيانات المعقدة في شكل بسيط وسهل الفهم ، مما يسهل على المستثمرين اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة تدعم الشركات التي تتخذ خطوات للحد من تأثيرها البيئي ، فقد تشير العلامة "الخضراء" على صندوق الاستثمار أن الصندوق يستثمر في الشركات التي تتخذ خطوات جادة للحد من التأثيرات البيئية الضارة ، هذا الأمر يمكن أن يساهم بشكل كبير في اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة وبما يدعم القيمة السوقية للشركات .

٢/٢ جودة المراجعة المدركة :

٢/٢/١ مفهوم جودة المراجعة المدركة :

تعد جودة المراجعة المدركة أحد العوامل المهمة التي تؤثر على القيمة السوقية للشركة ، باعتبارها أداة تعكس ثقة المستثمرين في المعلومات المالية المنشورة من قبل الشركة ، والجدير بالذكر أن دراسة (Salih et al., 2020) أكدت على أن جودة المراجعة بنوعها الحقيقي والمدرك تعد من أهم المجالات التي تشغل كافة المشاركين في بيئة الأعمال ، كما أن تلك الجودة تتأثر بمجموعة من المعايير لعل أهمها : الإلتزام بمعايير المراجعة المهنية والقواعد والأخلاقيات المهنية وإرشادات المراجعة ، بالإضافة إلى القواعد والإجراءات الصادرة عن الهيئات المهنية التي تنظم مهنة المراجعة والحفاظ على إستقلالية ونزاهة مراقب الحسابات .

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

هذا وقد أكدت دراسة (Nguyen, et al., 2021) على أن جودة المراجعة المدركة تعد أحد المؤشرات الرئيسية لمدي موثوقية البيانات المالية التي تسهم في تحسين ونوعية التقارير المالية وتحديد المخاطر المحتملة التي يمكن أن تؤثر على القيمة السوقية للشركة ، كما أشارت دراسة (Bradbury et al., 2023) إلى أن جودة المراجعة المدركة تمثل مدخلاً هاماً نحو النزاهة المالية وزيادة درجة الثقة بين مكتب المراجعة ومختلف الأطراف المعنية في الشركة ، لذلك فمن الضروري إيجاد التوافق والإنسجام بين الشركات ومكاتب المراجعة بهدف دعم معايير الجودة والشفافية بما يسهم في دعم البيئة الاستثمارية .

٢/٢/٢ أهمية جودة المراجعة المدركة :

أكدت دراسة كل من (Safari et al., 2021; إسماعيل ، ٢٠٢٤) على أن المراجعة المدركة قد نالت أهمية بالغة في الآونة الأخيرة ، وذلك نظراً لأنها يمكن أن تساهم بشكل كبير في تلبية توقعات الشركة والمستفيدين من خدمات المراجعة وتقديم خدمات تتناسب مع احتياجاتهم ، كما تعمل المراجعة المدركة على زيادة الثقة في المعلومات المالية ، تقليل تكلفة رأس المال ، تحسين اتخاذ القرارات، وتقليل مخاطر الاحتيال.

٢/٢/٣ العوامل المؤثرة على جودة المراجعة المدركة :

والجدير بالذكر أن جودة المراجعة المدركة يمكن أن تتأثر بمجموعة من العوامل يمكن تصنيفها على النحو التالي :

- عوامل متعلقة بمكتب المراجعة: حجم المكتب، سمعته، هيكل الملكية، وتخصصاته.
- عوامل متعلقة بمراجع الحسابات: خبرتهم، مؤهلاتهم، استقلاليتهم، وأجورهم.
- عوامل متعلقة بالعميل: حجم العميل، تعقيد العمليات، والقطاع الذي يعمل فيه.
- عوامل متعلقة بالبيئة التنظيمية: القوانين واللوائح التي تحكم عمل مراجع الحسابات، وجود هيئات رقابية، ونوعية الإشراف.

٢/٢/٤ أبعاد جودة المراجعة المدركة :

وطبقاً لما جاء بدراسة (Friedrich et al., 2024) على أن جودة المراجعة المدركة يمكن تقسيمها إلى عدة أبعاد رئيسية يمكن تقسيمها إلى :

- جودة العمل الفني: تتعلق بجودة الإجراءات التي يقوم بها مراجع الحسابات للتأكد من صحة المعلومات المالية.
- استقلالية مراجع الحسابات: تتعلق بمدى استقلال مراجع الحسابات عن العميل وعدم تأثرهم بضغطه.
- كفاءة مراجع الحسابات: تتعلق بمهارات وقدرات مراجع الحسابات على أداء عملهم بكفاءة.
- اتصال مراجع الحسابات: يتعلق بمدى فعالية التواصل بين مراجع الحسابات وأصحاب المصلحة الآخرين.

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

وترى الباحثة أن جودة المراجعة المدركة تُعني مدى إدراك الأطراف المعنية لكفاءة وفعالية عملية المراجعة في ضوء الإستقلالية والمهنية والشفافية التي يتمتع بها المراجعون ، وبالرغم من هذا إلا أن هناك مجموعة من التحديات يمكن أن تواجه المراجعة المدركة والتي تتمثل في : المتغيرات المتلاحقة في البيئة الإقتصادية مما يتطلب من مراجع الحسابات مراعاة الدقة في تقييم المعلومات المالية ، وكذلك تطور التقنيات مما يتطلب من مراجع الحسابات مواكبة هذه التطورات ، كذلك ضغوط المنافسة التي قد تؤثر على جودة العمل .

٢/٣ القيمة السوقية للشركة (المفهوم – الأهمية – طرق القياس) :

٢/٣/١ مفهوم القيمة السوقية للشركة :

اكتسبت القيمة السوقية للشركة أهمية كبيرة لكل من المستخدمين الداخليين (المديرين والمالكين والموظفين) والمستخدمين الخارجيين (المستثمرين والمساهمين والدائنين وصناع القرار) ، وقد أدى ذلك إلى زيادة التركيز في الفكر والمجال المحاسبي على تحديد القيمة السوقية للشركة، خاصة وأن الهدف الرئيسي لأصحاب الأعمال أصبح ليس فقط تعظيم ربحية الشركة وإنما أيضاً يمتد هذا الهدف لتعظيم القيمة السوقية للشركة (Mousa, 2023).

وفي هذا الشأن فقد تناولت دراسة (Ilham et al., 2022; Renaldo, & Putri, ٢٠٢٣) أن القيمة السوقية للشركة هي رؤية المستثمر للحكم على نجاح إدارة موارد الشركة في إستغلال مواردها المتاحة بكفاءة وفعالية مما ينعكس بالإيجاب على أسعار الأسهم ، بالإضافة إلى ذلك فقد أكدت نفس الدراسة على أن القيمة السوقية للشركة هي القيمة السوقية لأسهمها، بينما بالنسبة للشركات المملوكة للقطاع الخاص فإن قيمة الشركة هي قيمتها في وقت البيع.

٢/٣/٢ أهمية القيمة السوقية للشركة :

طبقاً لما أكدت عليه دراسة كل من (Mahdi et al., 2023 ; Hidayat et al., 2023) فإن أهمية القيمة السوقية للشركة يرجع إلى مجموعة من العوامل والتي يمكن عرضها في الآتي :

- تعكس القيمة السوقية للشركة الحالة الحقيقية للمنظمة ودرجة نجاحها ونموها وقدرتها على المنافسة في السوق .
- تزويد المستثمرين والمساهمين بالمعلومات الأساسية ومساعدتهم في تقييم وضع الشركة واتخاذ القرارات وتعزيز جذب المزيد من المستثمرين.
- مساعدة الإدارة في تقييم موقف الشركة واتخاذ القرارات التي تفضي إلى رفاهها، بما في ذلك القرارات التشغيلية والمالية والاستثمارية وقرارات الاندماج والاستحواذ.
- توفير رؤية واضحة للمقرضين ، مما يمكنهم من اتخاذ قرار بشأن الإقراض وتقييم الجدارة الائتمانية للشركة.
- يمنح الشركة ميزة التمويل من خلال الإقراض أو أسواق رأس المال.

٢/٣/٣ طرق قياس القيمة السوقية للشركة :

أوضحت الدراسة التي أجراها (Hussein, 2020) أن هناك أكثر من منهج يمكن إتباعه لقياس القيمة السوقية للشركة، والتي تم تصنيفها إلى أربعة مناهج على النحو التالي:

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

• نهج القيمة الدفترية:

وفقاً لهذا النهج، فإن قيمة الشركة هي القيمة الصافية للأصول المدرجة في الميزانية العمومية (البيانات المالية) في تاريخ التقييم. هذا النهج هو واحد من أبسط الأساليب لتقدير قيمة الشركة. يتميز بالاستقرار، والجدوى، ويوفر الجهد والوقت. ومع ذلك، يتم انتقادها لعدم استقرار الوحدة النقدية، ووجود تغييرات في القوة الشرائية للنقود، وحقيقة أنها لا تعكس درجة المخاطر ووجود مشاكل في القياس المحاسبي (الأساليب والتقنيات بين بنود الأصول والخصوم).

• نهج السوق:

في هذا النهج لتقدير قيمة الشركة، ينصب التركيز على مصادر التمويل، حيث يتم تقييم القيمة من خلال القيمة السوقية السائدة لأسهم الشركة أو السندات المتداولة في السوق.

تقاس قيمة الشركة بثلاث طرق:

- السعر إلى القيمة الدفترية (PBV): يتم حساب ذلك بقسمة سعر السهم على القيمة الدفترية للسهم الواحد.
- القيمة الدفترية إلى السوق (BTM): يتم تقييم ذلك بقسمة القيمة السوقية للشركة على القيمة الدفترية للشركة.
- مؤشر Tobin's Q: يتم احتساب ذلك بقسمة قيمة الشركة على قيمة أصولها.

• نهج التدفقات النقدية المخصومة:

في هذا النهج، تتمثل قيمة الشركة في القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة طوال حياة الشركة، مخصومة بخصم يعكس خصائص الشركة وظروفها ومعدلات التضخم والنمو في البيئة التي تعمل فيها.

• النهج الإقتصادي:

يركز هذا النهج على تحليل القيمة الاقتصادية للشركة، بما في ذلك تقييم قدرتها على خلق القيمة وقياس تأثيرها على زيادة قيمة الاستثمارات، مثل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA).

وترى الباحثة أن هناك مجموعة من العوامل يمكن أن تؤثر على القيمة السوقية للشركة والتي يمكن أن تتمثل في: إدارة الأرباح: بهدف تعظيم الأرباح لتعزيز القيمة العادلة، هيكل رأس المال: حيث توجد علاقة سلبية بين القيمة العادلة وهيكل رأس المال الأمثل، الربحية: حيث أن كسب الربح لجعل القيمة العادلة أقوى في سوق رأس المال، والسيولة: وذلك نظراً لأن الوفاء بالالتزامات دون تأثير على النشاط التشغيلي للشركة يعد أهم العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للشركة.

المحور الثالث : تأثير الإفصاح عن التمويل الأخضر على جودة المراجعة المدركة .

أشارت العديد من الدراسات (Dakhli, 2022; Zahid et al. 2022; Hammami & Zadeh, 2020) إلى أن اختلاف مستوى الإفصاح عن الممارسات ذات الصلة بالأبعاد البيئية والإستدامة تتأثر وتؤثر في جودة المراجعة المدركة ، وفقاً لنظرية التعاقدات ذات الكفاءة Efficient Contracts Theory فإنه يوجد حافز تعاقدى لدى الأطراف المختلفة لمحاولة تخفيض تكاليف الوكالة عن طريق التعاقد فيما بينها لمنع استغلال طرف لطرف آخر ، وتفترض هذه النظرية أن الإفصاح عن الممارسات ذات الصلة بالبيئية واستدامة الشركات سوف يحدث اختلافاً في اتخاذ القرار بما يمكن مستخدمي القوائم المالية من تقييم أهميتها ، وتعتبر جودة المراجعة المدركة وسيلة لإتمام تلك التعاقدات ومراجعة تنفيذها ، وقد اختبرت بحوث عديدة فروض هذه النظرية ووجدت أن مستوى الإفصاح عن الممارسات ذات الأبعاد البيئية والمجتمعية والحوكومية ذات الصلة باستدامة الشركة يزيد بزيادة درجة التعارض في المصالح بين الأطراف المختلفة.

والجدير بالذكر أن الإفصاح الكامل والواضح عن التمويل الأخضر، قد يزيد من درجة الثقة في البيانات المالية ويعزز مصداقية تقارير الشركات المعنية بهذا الإفصاح ، مما يُحسن من تقييم جودة المراجعة المدركة، حيث يتيح للمراجعين معلومات دقيقة وشاملة لتقييم تأثير الأنشطة المالية على الإستدامة ، كما أن الشركات التي تتمتع بدرجة عالية من شفافية الإفصاح عن تمويلاتها الخضراء، فإنها توفر للمراجعين معلومات أكثر دقة وموثوقة ، هذا يمكن أن يسهل عملية المراجعة ويدعم جودتها ، هذا بالإضافة إلى أن الإفصاح عن التمويل الأخضر يتطلب التزام الشركات بمعايير دولية معينة (مثل معايير GRI أو مبادئ UNPRI) التي تؤكد على ضرورة الشفافية في العمليات البيئية والتمويلية. هذا يساهم في تحسين جودة المراجعة المدركة من خلال اتباع المراجعين لمعايير محددة وموثوقة في تقييم المشاريع المالية. (Chalevas et al., 2021)

هذا وتؤكد دراسة (Safari et al., 2021) على أن هناك مجموعة من التحديات التي قد تواجه المراجعين في سياق الإفصاح عن التمويل الأخضر يمكن عرضها في الآتي :

أ. **التحديات المتعلقة بالمعايير والقياسات:** حيث أن اختلاف المعايير المتعلقة بالتمويل الأخضر من دولة إلى أخرى، يجعل من الصعب على المراجعين تقييم مدى فعالية الإفصاح بشكل متنسق وخاصة في ظل غياب معايير موحدة للالتزام بهذا الأمر .

ب. **التحديات الخاصة بالمعلومات غير المالية:** حيث أن التمويل الأخضر يتطلب في الغالب تقييمات تتجاوز البيانات المالية التقليدية، مثل تقييم الأثر البيئي أو الاجتماعي ، والتي قد تكون من الصعب قياسها أو التحقق منها، مما يضع عبئاً إضافياً على المراجعين الذين يحتاجون إلى أدوات وطرق جديدة لتقييم هذه الأنواع من المعلومات.

ج. **التعقيد في تتبع الأموال:** حيث أنه في بعض الحالات قد يكون من الصعب تتبع تدفق الأموال المخصصة للمشروعات الخضراء بشكل دقيق، خاصة إذا كانت الأموال تُستخدم في مشاريع مشتركة أو متنوعة تتضمن عدة أطراف. هذا يزيد من تعقيد عملية المراجعة ويجعل من الصعب تقييم مدى توافق الأموال مع الأهداف البيئية المحددة.

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

وترى الباحثة أن الإفصاح عن التمويل الأخضر له تأثير بالغ على جودة المراجعة المدركة، حيث يعزز الشفافية والثقة في التقارير المالية ويزيد من قدرة المراجعين على تقييم الأثر البيئي لأنشطة الشركات، وعلى الرغم من التحديات التي قد تواجه المراجعين في هذا السياق مثل غياب المعايير الموحدة والتعقيد في القياس، فإن التحسين المستمر للإفصاح عن التمويل الأخضر واستخدام الأدوات الحديثة في المراجعة سيسهم في تحسين جودة المراجعة المدركة بشكل كبير.

وفي إطار ما تقدم يمكن للباحثة صياغة الفرض الأول للبحث على النحو التالي :

الفرض الأول : "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن التمويل الأخضر على جودة المراجعة المدركة".

المحور الرابع : تأثير جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية للشركة .

أكدت دراسة (Birjandi et al., 2015) على أن جودة المراجعة المدركة تعد من المفاهيم المحورية في مجال المحاسبة والمراجعة ، فهي تعكس التوقعات التي يحملها مستخدمو المعلومات المالية حول جودة عمل مراجع الحسابات ، كما أنها تساهم بشكل كبير في تفسير التغيرات في أسعار وعوائد الأسهم وتخفيض المستوى الفعلي لخطر المعلومات ودعم الإستقرار المالي للشركة ، بما يلي احتياجات المستثمرين الحاليين والمرتبين ، وبالتالي ترشيد إتخاذ القرار الإستثماري .

وفي هذا الإطار فقد اختبرت دراسة (علي، ٢٠٢٠) العلاقة بين الجودة المراجعة المدركة واسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة من جهة ، ومدى اختلاف هذه العلاقة باختلاف كل من حجم الشركة ، درجة الرفع المالي، درجة تعقيد العمليات من جهة أخرى ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية ونظرية علي عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج تؤكد على ان جودة المراجعة المدركة تؤثر على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة .

كما أكدت دراسة (Bayo et al., 2023) على أن جودة المراجعة المدركة تعد أحد العوامل الهامة التي تؤثر على القيمة السوقية للشركة نظراً لأنها تعكس ثقة المستثمرين في المعلومات المالية المنشورة من قبل الشركة ، وذلك من خلال زيادة الثقة والشفافية في التقارير المالية مما يؤدي إلى تقليل الشكوك المحيطة بأداء الشركة ، هذا بالإضافة إلى تقليل المخاطر الإستثمارية حيث أن جودة المراجعة المدركة تقلل من احتمالية وجود أخطاء جوهرية أو تلاعب في البيانات المالية ، يضاف إلى ذلك أن الشركات التي تخضع لمراجعات ذات جودة عالية تكون أكثر قدرة على تقليل الأثر السلبي للشائعات أو الأخبار السلبية ، وذلك نظراً لثقة السوق في دقة المعلومات المالية المنشورة .

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

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

وطبقاً لما جاء بدراسة (Thu, et al., 2018) تؤثر جودة المراجعة المدركة بشكل مباشر على استقرار الاسواق المالية وعوائد الأسهم ، وتعكس مدي دقة وشفافية البيانات المالية التي تقدمها الشركات وهي عامل لتحديد مستويات الثقة لدي المستثمرين ، حيث يميل المستثمرون إلي وضع ثقة أكبر في البيانات المالية للشركات عندما تكون جودة المراجعة عالية مما يؤدي الي استقرار اكبر في عوائد الاسهم وتقليل التقلبات .

وفي ذات الإطار فقد أكدت دراسة (Hamza et al., 2023) على أن جودة المراجعة المدركة تساهم في الحد من ممارسات التلاعب بالارباح مما يعزز من استقرار الاسواق المالية ، وجذب المزيد من الإستثمارات ، وتحقيق عوائد أعلى للأسهم ، كما أن إنخفاض جودة هذا النوع من المراجعة يستدعي حالة لدى المراجعين من زيادة عدم اليقين في تقلبان أسعار الأسهم كما هو الحال في معظم الأسواق الناشئة ، كما توصلت دراسة (Louis et al., 2020) إلى وجود علاقة طردية بين جودة المراجعة المدركة وقيمة الشركة ، حيث أوضحت الدراسة أن تصور المستثمرين السلبي لجودة المراجعة يزيد بشكل كبير من تكلفة رأس المال ، وبالتالي فإن إنخفاض جودة المراجعة المدركة يزيد من تكلفة رأس المال بما ينعكس على القيمة السوقية للسهم .

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

وترى الباحثة أن جودة المراجعة المدركة تترجم قوة الأداء المالي للشركة مما يعزز من تقييم السوق لقيمة الشركة ، كما أن تلك الجودة يمكن أن تزيد من قدرة الشركة على جذب المستثمرين ، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم وإرتفاع أسعارها وبالتالي زيادة القيمة السوقية للشركة ، كما تؤكد الباحثة على أن جودة المراجعة المدركة يمكن أن تتأثر بسمعة مكتب المراجعة ، كفاءة مراجع الحسابات ، إجراءات ضمان الجودة ، هذا بالإضافة إلى نظم الحوكمة المطبقة بالشركة وإستدامة عملياتها .

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

الفرض الثاني : "يوجد تأثير معنوي لجودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية للشركة"

المحور الخامس : تأثير الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة .

وفقاً لما جاء بدراسة كل من (Dong et al., 2020; الزكي والفيقي، ٢٠٢٢) التي أوضحت أن الإفصاح عن التمويل الأخضر هو عندما يكشف القطاع المالي عن معلومات التمويل الأخضر المتمثلة في توفير الائتمان الأخضر والقروض الخضراء للمشاريع الصديقة للبيئة أو الموفرة للطاقة. هذا وقد عرفت لائحة الإفصاح عن التمويل المستدام **Sustainable Finance Disclosure Regulation(SFDR)** مفهوم الإفصاح عن التمويل الأخضر (المستدام) على أنه متطلبات تنظيمية تلزم المشاركين في الأسواق المالية والمستشارين الماليين بالإفصاح عن كيفية دمج مخاطر الاستدامة والآثار السلبية الرئيسية في عمليات صنع القرار الاستثماري. كما ينطوي على إفصاحات إضافية للمنتجات المالية التي تقدم متطلبات الاستدامة والتي تهدف إلى توفير الشفافية للمستثمرين فيما يتعلق بمخاطر الاستدامة التي يمكن أن تؤثر على قيمة استثماراتهم، والآثار السلبية التي قد تحدثها هذه الاستثمارات على البيئة والمجتمع.

وفي ذات السياق فقد ناقشت دراسة (Nicolas et al., 2022) كيفية تأثير جودة المراجعة المدركة على الحد من مخاطر المعلومات مما يتيح للمراجع فهماً أفضل لأداء الشركة، والتي يترتب عليها إحداث وفرة في كمية المعلومات المستخدمة في عملية المراجعة، مما يحسن من جودة تقارير المراجعة وقابليتها للفهم، كما أن الإلتزام بالمعايير المطلوبة في شركات المراجعة يساهم بشكل كبير في قيام المراجع سييذل جهداً كبيراً في فحص البيانات المالية، مما يعزز ثقة العملاء ويساعد في إدارة المخاطر التي تتعرض لها الشركة وبالتالي زيادة القيمة السوقية لتلك الشركة.

وترى الباحثة أن إفصاح الشركات عن التمويل الأخضر يساهم بشكل كبير في توضيح درجه مستوى الحوكمة الجيدة في الشركة، مما يعزز ثقة المستثمرين ويجعلهم يميلون إلى تقييم الأسهم بشكل إيجابي مما يؤثر في النهاية على قيمة الأسهم السوقية، كما تؤكد الباحثة على انه يجب على المراجعين أن يبذلوا الكثير من الجهد والوقت لتقييم الاداء المالي للشركات ذات الصلة بالافصاح عن التمويل الاخضر، كما أن الإفصاح عن التمويل الأخضر قد يدفع المراجع إلى بذل المزيد من الجهد في عملية المراجعة، مما يؤدي إلى تحسين جودة المراجعة المدركة، بما ينعكس بالإيجاب على جودة التقارير المالية و القيمة السوقية للشركة وترشيد قرارات المستثمرين.

وفي اطار ما تقدم وفي ضوء رؤية الباحثة يمكن ان تكون هناك علاقة ايجابية بين الإفصاح عن التمويل الأخضر وجودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة. وذلك في إطار مجموعة من المبررات التي يمكن أن ترجع للآتي :

- **زيادة الثقة في المعلومات المالية:** حيث يؤدي الإفصاح الشفاف والمفصل عن التمويل الأخضر إلى زيادة ثقة المستثمرين في جودة المعلومات المالية التي تقدمها الشركة.
- **تحسين صورة الشركة:** حيث يعزز الإفصاح عن التمويل الأخضر صورة الشركة كشركة مسؤولة بيئياً، مما يجذب المزيد من المستثمرين.

- **تقليل مخاطر الاستثمار:** كما يعمل على الإفصاح عن التمويل الأخضر على الحد من المخاطر المرتبطة بالاستثمار في الشركة، مما يدفع المستثمرين إلى تقييم الشركة بشكل إيجابي.

وفي إطار ما تقدم يمكن للباحثة صياغة الفرض الثالث للبحث على النحو التالي :

الفرض الثالث : "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة " .

المحور السادس – الدراسة التطبيقية .

٦/١ هدف ومنهجية الدراسة:

تستهدف منهجية الدراسة في المقام الأول تناول الشق التطبيقي للبحث ، وفي سبيل تحقيق هذا الهدف سوف تعرض الباحثة كل من : مجتمع وعينة الدراسة ، متغيرات الدراسة وتوصيف وقياس تلك المتغيرات ، ونماذج الدراسة ، وتحليل نتائج الدراسة ، وإختبار الفروض في ضوء الأساليب الإحصائية المستخدمة .

٦/٢ مجتمع وعينه الدراسة:

- **مجتمع الدراسة :**

في ضوء طبيعة ومشكلة الدراسة وإختبار فروضها ونظراً لحدائثة مفهوم التمويل الأخضر (المستدام) في مصر قامت الباحثة بإختيار قطاع البنوك في مصر ، والذي يتكون من ٣٧ بنك ، وذلك وفقاً لتقرير البنك المركزي المصري الصادر عام ٢٠٢٣ .

- **عينة الدراسة :**

تم تطبيق الدراسة على ١٠٠٪ من البنوك المدرجة في البورصة المصرية ، بإستثناء بنك فيصل ، والبنك العربي الدولي حيث أن تلك البنوك يتم إعداد تقاريرها بالدولار الأمريكي ، كما تم إستبعاد بنك القاهرة بسبب عدم توافر جميع التقارير الخاصة بهذا البنك ، وذلك أثناء الفترة من ٢٠٢٠-٢٠٢٣ ، كما لم يدرج البنك الأهلي المصري وبنك مصر وذلك نظراً لعدم تداول أسهم تلك البنوك في البورصة المصرية وبالتالي تتكون عينة الدراسة من ١٠ بنوك طبقاً للجدول التالي :

جدول رقم (١) عينة الدراسة

م	اسم البنك	رمز الترميم الدولي	استثمار رؤوس الأموال	إجمالي الأصول
١	البنك التجاري الدولي	EGS٦٠١٢١C٠١٨	٣٠,١٩٥,٠١٠,٠٠٠	٨٣٢,٥٢٧,١٤٢,٠٠٠
٢	البنك المصري الخليجي	EGS٦٠١٨٢C٠١٠	٥,٠٠٥,٠٠٠,٠٠١	٩٧,٥١٩,٥٣٥,٩٦٦
٣	بنك الإسكان والتعمير	EGS٦٠٣٠١C٠١٦	٥,٣١٣,٠٠٠,٠٠٠	١٢٥,١٠١,٨٦٦,٦٣٨
٤	بنك فيصل الإسلامي مصر	EGS٦٠٣٢١C٠١٤	٥,٦٧٧,٥٠٩,٠٠٠	١٧٦,٩٦١,٦٦١,٠٠٠
٥	قناة السويس	EGS٦٠٢٣١C٠١٥	٤,٦٠٠,٠٠٠,٠٠٠	١٠٢,٩٣٨,٥٠٦,٠٠٠
٦	بنك البركة مصر	EGS٦٠١٠١C٠١٠	٥,٠٨٩,٩٧٤,٠٠٠	١٠٠,٤٤٧,١٩٨,٠٠٠
٧	البنك الأهلي القطري	EGS٦٠٠٨١C٠١٤	١٠,٧٧٤,١١٤,٨٣٠	٦٢٠,٥٣٠,٦١٦,١٤٢
٨	كريدي أجريكول مصر	EGS٦٠٠٤١C٠١٨	٥,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠	١٠٥,٩٩٤,٨٧٥,٠٠٠
٩	مصرف أبوظبي الإسلامي	EGS٦٠١١١C٠١٩	٥,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠	١٦٢,٢٥٤,٦٧٩,٠٠٠
١٠	بنك تنمية الصادرات المصري	EGS٦٠٢٤١C٠١٤	٦,٦٠٠,٩٦٠,٠٠٠	١١٦,٧٥٤,٥٨٤,٠٠٠

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مواقع البنوك في ديسمبر ٢٠٢٣ وموقع البورصة المصرية

<https://www.egx.com.eg>

- أسلوب جمع بيانات عينة الدراسة :

وقد تم اختيار هذا العينة في ضوء المحددات التالية :

- ١- إلتزام البنوك قيد الدراسة بالرقابة التنظيمية للبنك المركزي المصري.
- ٢- إلتزام البنوك قيد الدراسة بتبني مبادئ التمويل المستدام التي يفرضها البنك المركزي المصري.
- ٣- إدراج أسهم هذه البنوك في مؤشر البورصة المصرية EGX١٠٠، مع تداول نشط خلال فترة الدراسة.
- ٤- مرور أكثر من أربع سنوات على إدراج تلك البنوك في البورصة المصرية .
- ٥- توافر التقارير المالية وتقارير الاستدامة والإفصاحات التجارية على المواقع الرسمية للبنوك، إلى جانب جميع البيانات اللازمة لحساب متغيرات الدراسة.
- ٦- الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية للبنوك والتقارير على مواقعها الإلكترونية بالجنيه المصري في نهاية كل سنة مالية في ١٢/٣١ من كل عام .

٦/٣ توصيف وقياس متغيرات الدراسة:

تم توصيف وقياس متغيرات الدراسة كما يلي :

جدول (٢) توصيف ومؤشر متغيرات الدراسة

طريقة القياس	الرمز	المتغيرات	طبيعة المتغيرات
اعتمدت الباحثة في قياس هذا المتغير على نسبة Tobin's Q = (القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية لإجمالي الديون) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول (Renaldo & Putri, 2023)	MVC	القيمة السوقية للشركة	المتغير التابع
متغير وهمي يأخذ (١) في حالة مراجعة القوائم المالية بواسطة مراقب الحسابات من أحد مكاتب BIG4 والقيمة (٠) فيما عدا ذلك	PAQ	جودة المراجعة المدركة	المتغير المستقل
إعتمدت الباحثة على مؤشر للإفصاح عن التمويل الأخضر (المستدام) والذي يتكون من ٢٦ بنداً (ملاحق الدراسة) تضم أربعة أبعاد أساسية تتعلق بالإطار الاستراتيجي ومنتجات وخدمات التمويل الأخضر والمخاطر والآثار البيئية والاجتماعية وأخيراً الأداء البيئي والاجتماعي ، ويتم حسابه عن طريق إجمالي بنود الإفصاح الفعلية عن التمويل المالي الأخضر ÷ إجمالي بنود الإفصاح الممكنة * ١٠٠٪ ، وذلك اعتماداً على دراسة (Baharudin & Arifin 2023)	GFD	الإفصاح عن التمويل الأخضر	المتغير المعدل
يوضح قدرة الأصول المستخدمة في توليد عائد ويتم قياسه بقسمة صافي الدخل ÷ إجمالي أصول السنة ، وذلك بالاعتماد على دراسة (Hammami & Hendijani, 2020)	ROA	العائد على الأصول	المتغيرات الرقابية
ويستند إلى القياس إلى النسبة المئوية للتغير في الأصول بالنسبة إلى إجمالي الأصول في بداية العام ويساوي أصول جديدة - أصول قديمة ÷ أصول قديمة ، وذلك بالاعتماد على دراسة (Brick., 2021)	GR	معدل النمو	
وهي تمثل النسبة المئوية لإجمالي الديون أو الإلتزامات ÷ إجمالي الأصول في نهاية السنة ، وذلك بالاعتماد على دراسة (Moussa, 2023)	LEV	الرافعة المالية	

٦/٤ صياغة النماذج الإحصائية اللازمة لإختبار فروض الدراسة :

بناء على ما سبق ومن خلال مشكلة الدراسة وأهدافها وفروضها قامت الباحثة بإعداد ثلاثة نماذج أساسية لقياس الإفصاح عن التمويل الأخضر كمتغير مُعدل على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة (متغير مستقل) والقيمة السوقية للشركة (متغير تابع) ، هذا بالإضافة إلى إستخدام بعض المتغيرات الرقابية التي تم الإشارة إليها من قبل .

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

النموذج الأول : أثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على جودة المراجعة المدركة

$$PAQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 (GFD) + \beta_2 (ROA) + \beta_3 (GR) + \beta_4 (LEV) + \epsilon_{it}$$

النموذج الثاني : أثر جودة المراجعة المدركة على القيمة السوقية للشركة

$$MVC_{it} = \beta_0 + \beta_1 (PAQ) + \beta_2 (ROA) + \beta_3 (GR) + \beta_4 (LEV) + \epsilon_{it}$$

النموذج الثالث : أثر الإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة

$$MVC_{it} = \beta_0 + \beta_1 (PAQ) + \beta_2 (GFD * PAQ) + \beta_3 (ROA) + \beta_4 (GR) + \beta_5 (LEV) + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

(GFD_{it}) : الإفصاح عن التمويل الأخضر

(PAQ_{it}) : جودة المراجعة المدركة

(MVC_{it}) : القيمة السوقية للشركة

(ROA_{it}) : العائد على الأصول

(GR_{it}) : معدل النمو

(LEV_{it}) : الرافعة المالية

($\beta_1 - \beta_5$) معاملات الإنحدار لمتغيرات الرقابة

(ϵ_{it}) بند الخطأ العشوائي

(β_0) قيمة الثابت في معادلة الإنحدار

(GFD * PAQ) متغير يعكس التفاعل بين الإفصاح عن التمويل الأخضر وجودة المراجعة المدركة .

٦/5 الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة :

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

- التحليل الإحصائي الوصفي Descriptive Statistics : ويستخدم هذا التحليل بهدف الحصول على معلومات خاصة عن خصائص البيانات المستخدمة في التحليل مثل (أقل قيمة ، أعلى قيمة ، الوسط الحسابي ، الإنحراف المعياري ، المدى)
- إختبار Kolmogorov – Smirnov Test وإختبار Jarque – Bera : وذلك للتحقق من مدى إقتراب بيانات الدراسة التطبيقية من التوزيع الطبيعي Normal Distribution
- إختبار الارتباط الذاتي Autocorrelation Test : وذلك لفحص والتأكد من وجود مشكلة الارتباط الذاتي في نماذج الدراسة من عدمه بالإستعانة بإختبار (Durbin Watson Test)
- إختبار معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor : حيث يستخدم هذا الإختبار للتأكد من عدم وجود مشكلة الإزدواج الخطي بين متغيرات الدراسة .
- مقياس إستقرار السلاسل الزمنية : والذي يتم من خلال إختبار جذر الوحدة Unit Root Test لفحص إستقرار أو سكون المتغيرات المكونة للسلاسل الزمنية وتحديد درجة التكامل بينها ، وذلك تفادياً لمشكلة الإستدلال القياسي .
- إختبار تكامل السلاسل الزمنية Co-Integration Test : بهدف التحقق من التوازن بين متغيرات الدراسة .
- إختبار بيرسون (Pearson Correlation Matrix) للعلاقات الثنائية لتحديد طبيعة وقوة وإتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة.
- تحليل الإنحدار الخطي المتعدد وذلك لتوضيح العلاقة بين متغيرات البحث .

٦/6 تحليل نتائج الدراسة التطبيقية وإختبار فروض البحث

٦/6/١ إختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

٦/6/١/١ إختبار التوزيع الطبيعي (Normal Distribution Test)

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

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

Jarque-Bera Test		Kolmogorov-Smirnov		المتغيرات الكمية المتصلة
Sig.	J – B	Sig.	Statistic	
.000	15673.42	.000	.264	القيمة السوقية للشركة MVC
.000	2264.903	.000	.2١١	جودة المراجعة المدركة PAQ
.000	2447.76	.000	.246	الإفصاح عن التمويل الأخضر GFD
.000	4080.786	.200	.052	الرافعة المالية LEV
.000	77474.41	.000	.331	معدل النمو GR
.000	67372.44	.000	.316	معدل العائد على الأصول ROA

وبنا على ما جاء بالجدول السابق يتضح للباحثة أن درجة المعنوية (Sig.) أقل من (0.05) لكافة المتغيرات مما يعني عدم توافر التوزيع الطبيعي للبيانات فيما عدا الرافعة المالية (LEV) طبقاً لإختبار (Kolmogorov- Smirnov) ويتفق إختبار (Jarque – Bera) مع هذه النتيجة ، ولعلاج هذه المشكلة يتم إستخدام دالة اللوغاريتم الطبيعي Natural Log لهذه التغيرات بحيث تقترب من التوزيع الطبيعي >

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

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

جدول رقم (٤)

نتائج إختبار إستقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة بإستخدام الإختبارات المختلفة لجذر الوحدة

Sig.	Statistic	الإختبارات
***0.001	-15.6871	GRin Lin & Chu t
***0.001	-15.6493	Im , Presaran and Shin W – stat
***0.001	240.247	ADF – Disher chi – Square
***0.001	٢٣٤.677	PP – Fisher Chi – Square

*** دالة عند مستوى مع معنوية أقل من 0.001

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

يتضح من الجدول رقم (٤) السابق أن نتائج الإختبارات الأربعة لجذر الوحدة دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.001) مما يعني رفض فرض العدم القائل بأن السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة غير مستقرة وقبول الفرض الذي يشير إلى سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة وإستقرارها عند المستوى (0) -

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

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

جدول رقم (٥)

نتائج إختبار جذر الوحدة Unit Root لاختبار سكون البواقي بإستخدام إختباري (ADF) و (LLC)

درجة التكامل	المستوى The Level				نوع الإختبار	المتغيرات
	Constant & Trend		Constant			
	Prob.	Statistic	Prob.	Statistic		
I (0)	0.0131*	-2.2446	0.0036**	-2.6822	(ADF)	البواقي U
I (0)	0.000**	-11.3574	0.000**	-11.4125	(LLC)	

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

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

Max- Elgen value Test			Trace Test			عدد علاقات التكامل بين المتغيرات
Prob.	0.01 critical value	Max Eigen statistic	Prob.	0.01 critical value	Trace statistic	
0.0001	41.85462	211.05424	0.0001	104.9666	715.4642	R= 0
0.0000	36.34674	132.74421	0.0001	73.88332	468.3542	R ≤ 1
0.0000	34.63412	134.64142	0.0001	51.63247	356.7843	R ≤ 2
0.0001	21.94762	117.7642	0.0001	37.43451	202.7432	R ≤ 3
0.0000	15.73653	71.3547	0.0000	18.6314	94.2347	R ≤ 4
0.0000	6.62458	17.86529	0.0000	6.54129	16.84531	R ≤ 5

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

٦/٧ التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة :

٦/٧/١ التحليل الوصفي للمتغيرات الكمية المتصلة

يوضح الجدول رقم (٧) التالي التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية والتي تشمل كل من القيمة السوقية للشركة (MVC) ، الإفصاح عن التمويل الأخضر (GFD) وأيضاً المتغيرات الرقابية والتي تتضمن الرافعة المالية (LEV) ، معدل معدل النمو (GR) ، معدل العائد على الأصول (ROA) .

جدول (٧)

التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية

الحد الأعلى	الحد الأدنى	انحراف معياري	المتوسط	المتغير
0.047	0.000	0.005	0.018	(MVC)
0.146	-0.074	0.041	0.0213	(GFD)
21.532	14.264	1.174	22.36	(LEV)
0.866	0.001	0.257	0.431	(GR)
0.242	-0.124	0.078	0.051	(ROA)

يتضح من الجدول رقم (٧) السابق أنه بالنسبة للقيمة السوقية للشركة فقد بلغ متوسط الانحراف عن تلك القيمة (٠,٠١٨) ، كما بلغ الحد الأدنى لها (0.000) والحد الأعلى (0.047) وذلك بإنحراف معياري (0.005) .

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

وبلغ متوسط الإفصاح عن التمويل الأخضر (0.0213) ، وإنحراف معياري (0.041) وبلغ الحد الأدنى له (- 0.074) والحد الأعلى (0.146) ، تتراوح أحجام شركات العينة خلال الفترة محل الدراسة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام ما بين (14.264) كحد أدنى و (٢١,٥٣٢) كحد أقصى وذلك بمتوسط (22.36) وبإنحراف معياري (1.174) ، كما بلغ متوسط معدل النمو (0.431) بإنحراف معياري (0.257) وبلغ الحد الأدنى له (0.001) والحد الأعلى (0.866) ، ومتوسط معدل العائد على الأصول (0.051) بإنحراف معياري (0.078) وبلغ الحد الأدنى له (-0.124) والحد الأعلى (0.242) .

٦/٨ نتائج إختبارات فروض الدراسة :

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

٦/٨/١ تحليل إرتباط بيرسون :

يوضح الجدول رقم (٨) التالي مصفوفة إرتباط بيرسون (Pearson Correlation Matrix) للعلاقات الثنائية لتحديد طبيعة وقوة واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة

جدول رقم (٨)

مصفوفة إرتباط بيرسون للعلاقات الثنائية بين المتغيرات البحثية

Variables	MVC	PAQ	GFD	GR	LEV	ROA
MVC	1					
PAQ	0.751	1				
GFD	0.591	0.455	1			
GR	0.223	0.265	0.072	1		
LEV	0.312	0.378	0.177	0.806	1	
ROA	0.442	0.413	0.121	0.224	0.082	1

هذا ويتضح من الجدول رقم (٨) السابق ما يلي

- ١- وجود علاقة إيجابية طردية معنوية بين جودة المراجعة المدركة PAQ (المتغير المستقل) والقيمة السوقية للشركة MVC (المتغير التابع) عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعامل إرتباط (0.751) وهو ما يشير إلى أنه كلما زادت جودة المراجعة المدركة أدى ذلك إلى زيادة القيمة السوقية للشركة .
- ٢- وجود علاقة إرتباط عكسية معنوية بين الإفصاح عن التمويل الأخضر GFD (المتغير المعدل) والقيمة السوقية للشركة MVC (المتغير التابع) عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعامل إرتباط (0.591) مما يعني وجود علاقة إرتباط طردية بين الإفصاح عن التمويل الأخضر والقيمة السوقية للشركة .

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

٣- وجود علاقة ارتباط إيجابية طردية معنوية بين جودة المراجعة المدركة (المتغير المستقل) والإفصاح عن التمويل الأخضر (المتغير المعدل) عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعامل ارتباط (0.455) وهو ما يشير إلى جودة المراجعة المدركة عند الإفصاح عن التمويل الأخضر .

٤- وفيما يتعلق بمعاملات الارتباط بين القيمة السوقية للشركة MVC والمتغيرات الرقابية يلاحظ وجود علاقة إيجابية طردية معنوية مع كل من معدل النمو GR ، الرافعة المالية LEV ، ومعدل العائد على الأصول ROA عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعاملات ارتباط (0.223) و (0.312) و (0.442) على التوالي وهو ما يشير إلى ارتفاع كل من معدل النمو GR ، الرافعة المالية LEV ، ومعدل العائد على الأصول ROA كلما زاد معدل القيمة السوقية للشركة والعكس صحيح .

٥- وفيما يتعلق بمعاملات الارتباط بين جودة المراجعة المدركة والمتغيرات الرقابية فيلاحظ وجود علاقة إيجابية طردية معنوية مع كل من معدل النمو GR ، الرافعة المالية LEV ، ومعدل العائد على الأصول ROA عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعاملات ارتباط (٠,٢٦٥) و (٠,٣٧٨) و (٠,٤١٣) على التوالي وهو ما يشير إلى زيادة كل من معدل النمو GR ، الرافعة المالية LEV ، ومعدل العائد على الأصول ROA كلما زاد معدل جودة المراجعة المدركة والعكس صحيح .

٦/٨/٢ تحليل الانحدار الخطي المتعدد :

لإختبار صحة فروض الدراسة تم إجراء تحليل الانحدار الخطي المتعدد وذلك لتوضيح العلاقة بين المتغير المستقل (جودة المراجعة المدركة) والمتغير التابع (القيمة السوقية للشركة) في ضوء المتغير المعدل (الإفصاح عن التمويل الأخضر) باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الإجتماعية (MVCSS) الإصدار (٢٤) وبرنامج التحليل القياسي E- Views الإصدار (١٠) على النحو التالي :

٦/٨/٢/١ نتائج إختبار الفرض الأول

ينص الفرض الأول على أنه "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن التمويل الأخضر على جودة المراجعة المدركة" .

حيث قامت الباحثة بتطوير هذا الفرض من خلال صياغة نموذج الانحدار الخطي المتعدد بهدف التعرف على العلاقة بين متغيرات الفرض السابق وذلك بعد إضافة بعض المتغيرات الرقابية ، ويوضح الجدول التالي رقم (٩) نتيجة الإختبار الإحصائي لنموذج الفرض الأول :

جدول رقم (٩) نموذج الإنحدار الخطي المتعدد لنموذج الفرض الأول

المتغيرات المستقلة	المعاملات	الخطأ المعياري	إحصائية T	مستوى الدلالة
C	-112.6457	51.5478	-2.17459	0.0323
GFD	0.078171	0.017622	4.95774	0.0001
LEV	1.064651	0.364364	3.36421	0.0017
GR	0.179743	0.416523	0.52364	0.0019
ROA	0.073641	0.106892	0.821784	0.0012
R-squared	0.206422	Mean dependent var		0.055642
Adjusted R-squared	0.167451	S.D. dependent var		0.084562
S.E.OF regression	0.896432	Akaike info criterion		2.745232
Sum squared resid	226.8745	Schwarz criterion		2.864235
Log likelihood	-389.0064	Hassan- Quinn criter		2.753464
F-statistic	8.165472	Durbin – Watson stat		2.365415
Prob (F statistic)	0.000			

١- وفي ضوء ما جاء بالجدول السابق يتضح للباحثة أن قيمة مستوى الدلالة الخاص باختبار معنوية الإفصاح عن التمويل الأخضر (GFD) مع جودة المراجعة المدركة (PAQ) أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05) ، وهذا يعني وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن التمويل الأخضر (المتغير المُعدل) وجودة المراجعة المدركة (المتغير المستقل) ، وهذا يثبت صحة الفرض الأول والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن التمويل الأخضر على جودة المراجعة المدركة"

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

٢- أن قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C) والرافعة المالية (LEV)، معدل النمو (GR)، و معدل العائد على الأصول (ROA) أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05) وهذا يعني وجود تأثير معنوي بين جودة المراجعة المدركة (PAQ) للشركة (i) في الفترة الزمنية (T) وبين كل من الرافعة المالية (LEV)، معدل النمو (GR)، و معدل العائد على الأصول (ROA).

٦/٨/٢/٢ نتائج إختبار الفرض الثاني

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

قامت الباحثة بتطوير هذا الفرض من خلال صياغة نموذج الإنحدار الخطي المتعدد وذلك للتعرف على العلاقة بين متغيرات الفرض السابق وذلك بعد إضافة المتغيرات الرقابية، ويوضح الجدول التالي رقم (١٠) نتيجة الإختبار الإحصائي لنموذج الفرض الثاني:

جدول رقم (١٠) نموذج الإنحدار الخطي المتعدد لنموذج الفرض الثاني

المتغيرات المستقلة	المعاملات	الخطأ المعياري	إحصائية T	مستوى الدلالة
C	-٦٢,٨٤٥١	٢٤.٩٦٤٢	-٢.٢٦٥٤١	٠.٠٢١٢
PAQ	٠.٥٤٣٦٢	٠.٣٦٥٤٣	١٦.٧٥٥٦٢	٠.٠٠٠٠
LEV	١.٠٢٣٦٤٥	٠.٠٨٣٥٤٢	-٦.٥٤٢٦٥	٠.٠٠٠٠
GR	-٢.٢٦٥٤٨	٠.٢٦٨٤٣	-١٠.٨٥٤٨٤	٠.٠٠٠٠
ROA	٠.٠١٦٥٤٢	٠.٠٦٥٤١	٠.٢٦٥٤٨٤	٠.٨٨٤٨
R-squared	٠.٩٦٥٦٣		Mean dependent var	١,٠٥٥٤٢
Adjusted R-squared	٠.٨٦٥٤٥		S.D. dependent var	١.٥١٥٤٨٢
S.E. of regression	٠.٤٥٦٥٢		Akaike info criterion	١.٢٥٤٤٥٤
Sum squared resid	٥٥.٨٥٤٤٢		Schwarz criterion	١,٣٨٤٨٨٣
Log likelihood	-١٧٦.٩٥٤٢		Hannan- Quinn criter	١.٣٥٦٤٨٤
F-statistic	٣٤٤.٦٥٤٢		Durbin – Watson stat	١.٥٥٨٧٨٤
Prob (F statistic)	٠.٠٠٠			

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

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

٢- قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C) ، والرافعة المالية (LEV) ، معدل النمو (GR) ، أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05) ، وهذا يعني وجود تأثير معنوي بين هذه المتغيرات والقيمة السوقية للشركة ، واتضح أيضا عدم وجود تأثير معنوي لمعدل العائد على الأصول (ROA) حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من (0.05) .

٦/8/٢/٣ نتائج إختبار الفرض الثالث

ينص الفرض الثالث على أنه "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة " .

قامت الباحثة بتطوير هذا الفرض للتحقق مما إذا كان الإفصاح عن التمويل الأخضر يؤثر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة ، ولإختبار ذلك الفرض تم صياغة نموذج الانحدار الخطي المتعدد ، ويوضح الجدول رقم (11) نتيجة الإختبار الإحصائي للفرض الثالث من خلال مقارنة نتائج النموذج البحثي الثالث بالنتائج التي تم التوصل إليها في النموذج البحثي الثاني :

جدول رقم (11) نموذج الإنحدار الخطي المتعدد لنموذج الفرض الثالث

العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة				متغيرات النماذج Variable
متغيرات النموذج الثالث (بعد إدخال الإفصاح عن التمويل الأخضر)		متغيرات النموذج الثاني (قبل إدخال الإفصاح عن التمويل الأخضر)		
Prob.	Coefficient	Prob.	Coefficient	
0.0067	-٧٢.٢٨٤٥٥	٠.٠٢١٢	-٦٣,٩٥٤٧	C
0.0000	٠.٥٣٦٨١	0.0000	٠.٤٨٤٤٣	PAQ
0.0001	٠.٢٨٩١٧٢	--	--	(GFD *PAQ)
0.0000	-٠.٥٣٥٤٤٢	0.0000	١.٠٢٣٦٤٥	LEV
0.0000	-٢.٢٢٥٤٤٤	0.0000	-٢.٢٦٥٤٨	GR
0.0000	٠.٠٣٥٦٤٣	0.٨٨٤٨	٠.٠١٦٥٤٢	ROA
٠.٩٨٦٥٧		٠.٩٦٥٦٣		R-squared
٠.٩٤٢٧٧٥		٠.٨٦٥٤٥		Adjusted R-squared
٣٥٧.٤٣٧١		٣٤٤.٦٥٤٢		F- Statistic
٠,٠٠٠		٠,٠٠٠		Prob (F- Statistic)
١.٥٩٦٢٧٥		١.٥٥٨٧٨٤		Durbin-Watson stat

١- وفي ضوء ما جاء بالجدول السابق فقد أسفرت نتائج الإنحدار المتعدد بطريقة (LS) إلى أن إضافة متغير الإفصاح عن التمويل الأخضر في نموذج قياس العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة أدى إلى تحسين القدرة التفسيرية للنموذج من (0.٩٦٥٦٣) إلى (0.98657)، وأيضاً ارتفعت قيمة جودة المراجعة المدركة من (٠,٤٨٤) إلى (0.536) ، مما يدل على الأثر الإيجابي لإدخال الإفصاح عن التمويل الأخضر في نموذج العلاقة.

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

٢- بلغت قيمة مستوى الدلالة الخاص باختبار المعنوية (٠,٠٠٠١) للمتغير الذي يعكس التفاعل بين الإفصاح عن التمويل الأخضر وجودة المراجعة المدركة (GFD *PAQ) وهو أقل من قيمة مستوى المعنوية (٠,٠٥)، مما يشير إلى وجود تأثير معنوي للإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة، وهذا يثبت صحة الفرض الثالث والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة".

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

النتائج والتوصيات والتوجهات المستقبلية للبحث:

أولاً - النتائج:

- النتائج النظرية:

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

١- هناك إتفاق عام حول مفهوم التمويل الأخضر والذي يتمثل في كونه إطار مالي عام يساهم في تحقيق أهداف التنمية المستدامة من خلال تشجيع الاستثمار في المشاريع ذات الفوائد البيئية والصديقة للبيئة والحد من المشاريع التي تحمل آثار سلبية خطيرة على البيئة.

٢- أن جودة المراجعة المدركة تُعني مدى إدراك الأطراف المعنية لكفاءة وفعالية عملية المراجعة في ضوء الإستقلالية والمهنية والشفافية التي يتمتع بها المراجعون.

٣- هناك مجموعة من التحديات يمكن أن تواجه المراجعة المدركة والتي تتمثل في: المتغيرات المتلاحقة في البيئة الإقتصادية مما يتطلب من مراجع الحسابات مراعاة الدقة في تقييم المعلومات المالية، وكذلك تطور التقنيات مما يتطلب من مراجع الحسابات مواكبة هذه التطورات، كذلك ضغوط المنافسة التي قد تؤثر على جودة العمل.

٤- هناك مجموعة من العوامل يمكن أن تؤثر على القيمة السوقية للشركة والتي يمكن أن تتمثل في: إدارة الأرباح: بهدف تعظيم الأرباح لتعزيز القيمة العادلة، هيكل رأس المال: حيث توجد علاقة سلبية بين القيمة العادلة وهيكل رأس المال الأمثل، الربحية: حيث أن كسب الربح لجعل القيمة العادلة أقوى في سوق رأس المال، والسيولة: وذلك نظراً لأن الوفاء بالالتزامات دون تأثير على النشاط التشغيلي للشركة يعد أهم العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للشركة.

٥- أن الإفصاح عن التمويل الأخضر له تأثير بالغ على جودة المراجعة المدركة، حيث يعزز الشفافية والثقة في التقارير المالية ويزيد من قدرة المراجعين على تقييم الأثر البيئي لأنشطة الشركات.

٦- أن جودة المراجعة المدركة تترجم قوة الأداء المالي للشركة مما يعزز من تقييم السوق لقيمة الشركة، كما أن تلك الجودة يمكن أن تزيد من قدرة الشركة على جذب المستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم وإرتفاع أسعارها وبالتالي زيادة القيمة السوقية للشركة.

٧- أن إفصاح الشركات عن التمويل الأخضر يساهم بشكل كبير في توضيح درجة مستوى الحوكمة الجيدة في الشركة، مما يعزز ثقة المستثمرين ويجعلهم يميلون إلى تقييم الأسهم بشكل إيجابي مما يؤثر في النهاية على قيمة الأسهم السوقية.

د. جيهان عادل ناجي أميرهم

٨- الإفصاح عن التمويل الأخضر قد يدفع المراجع إلى بذل المزيد من الجهد في عملية المراجعة، مما يؤدي إلى تحسين جودة المراجعة المدركة، بما ينعكس بالإيجاب على جودة التقارير الماليه و القيمه السوقيه للشركه وترشيد قرارات المستثمرين.

النتائج العملية :

- ١- أثبتت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن التمويل الأخضر وجودة المراجعة المدركة .
- ٢- أثبتت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة .
- ٣- أثبتت نتائج التحليل الإحصائي وجود تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية للإفصاح عن التمويل الأخضر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة والقيمة السوقية للشركة.

ثانياً – التوصيات :

بعد إستعراض نتائج البحث وفي ضوء مشكلة البحث وهدفه توصي الباحثة بما يلي :

- ١- ضرورة إهتمام البنوك بإصدار المزيد من الإرشادات المتعلقة بالإفصاح عن التمويل الأخضر ، لما له من تأثير كبير على تحقيق التنمية المستدامة .
- ٢- ضرورة إهتمام المؤسسات المالية ذات الصلة بالإفصاح عن التمويل الأخضر بالتوسع في هذا النوع من الإفصاح ، وذلك نظراً لأهميته في دعم القرارات الإستثمارية .
- ٣- ضرورة إهتمام الجهات المعنية بإصدار المزيد من الإرشادات بخصوص جودة المراجعة المدركة ، لما لها من أهمية كبرى بالإرتقاء بجودة مهنة المراجعة .
- ٤- يجب على المراجعين أن يبذلوا الكثير من الجهد والوقت لتقييم الاداء المالي للشركات ذات الصله بالإفصاح عن التمويل الأخضر.
- ٥- يجب أن تهتم الهيئة العامة للرقابة المالية بتطوير أداء المراجعين ، بما ينعكس بالإيجاب على الأداء المالي والتشغيلي للشركات وجودة التقارير المالية ، دعماً لترشيد القرار الإستثماري .
- ٦- ضرورة إهتمام أقسام المحاسبة بالجامعات المصرية بإضافة التمويل الأخضر في المناهج الدراسية ، وكذلك الإهتمام بمدخل جودة المراجعة المدركة والحقيقية .

ثالثاً – التوجهات المستقبلية للبحث :

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

- ١- أثر جودة المراجعة المدركة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- ٢- أثر جودة المراجعة المدركة على الحد من ممارسات السلوك الإنتهازي ومنع إرتكاب الغش في القوائم المالية دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية .
- ٣- أثر تفعيل إطار جودة المراجعة على إدراك أصحاب المصالح في منشأة مراقب الحسابات لجودة أداء عملية المراجعة – دراسة تجريبية .

قائمة المراجع:

أولاً – المراجع العربية :

- ١- إسماعيل ، سلوى حسين رشدي ، (٢٠٢٤) ، "أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية علي العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وتقلبات عوائد الأسهم بالتطبيق علي الشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية" ، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية ، كلية التجارة – جامعة دمياط ، المجلد الخامس ، العدد الثاني ، الجزء الثاني .
- ٢- الزكي ، رحاب محمود محمد ، والفقي رشا علي إبراهيم ، (٢٠٢٢) ، قياس مستوى الإفصاح المحاسبي عن معلومات أدوات الدين الخضراء وأثر علي قرارات المستثمرين بالتطبيق علي البنك التجاري الدولي (مصر) مع دليل ميداني ، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، كلية التجارة – جامعة قناة السويس ، المجلد الثالث عشر ، العدد الثالث .
- ٣- علي ، محمود أحمد أحمد ، (٢٠٢٠) ، أثر جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة – دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية – قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة – جامعة الإسكندرية ، المجلد الرابع ، العدد الثالث .
- ٤- الغندور ، محمد مصطفى ، (٢٠٢٣) ، أثر إدارة الفروق الضريبية على العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للسهم دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية ، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية ، كلية التجارة – جامعة دمياط ، المجلد الرابع ، العدد الأول – الجزء الثاني .
- ٥- منصور ، أشرف محمد إبراهيم ، (٢٠٢١) ، مدى إنعكاس جودة المراجعة المدركة على كفاءة الإستثمار : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية ، كلية التجارة – جامعة دمياط ، المجلد ٢ ، العدد ٢ .
- ٦- الوكيل ، حسام السعيد ، (٢٠٢٢) ، الدور الوسيط لإعادة إصدار القوائم المالية في علاقة جودة المراجعة المدركة بقيمة الشركة " مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية ، العدد (٣) ، مجلد (١)

ثانياً – المراجع الأجنبية :

- 1- Abbas, G. A. E. (2023). The role of green finance in achieving sustainable development goals in Africa. Faculty of Economics and Political Science (JPSA), 24(2).
- 2- Ali, H., ul Abideen, Z., and Jafar, A. (2024). Mapping the evolution of green finance research and development in emerging green economies. Resources Policy, 91, 104943.
- 3- Baharudin, B. S., and Arifin, Z. (2023). The Effect of green finance on bank value: a case from Indonesia. Journal of Social Research, 2(8), 2817-2825.
- 4- Bayo Flees, R., and Mouselli, S. (2023). The impact of qualified audit opinion on stock returns: an empirical study at Amman stock exchange. Journal of Financial Reporting and Accounting, 21(3).
- 5- Birjandi, H., M. H. Kaveh, and M. S. Khorrami. (2015). The Effect of Audit Quality Adjustment on the Relationship between Earnings Management and Return on Equity in Listed Companies in Tehran Stock Exchange. Research Journal of Finance and Accounting 6(11) .
- 6- Blum.S,Richard C H,and Richard W H. (2022) , The effect of staff auditor reputation on audit quality enhancing action.The Accounting Review ,97(1).
- 7- Bradbury, M. E., and Kim, O. (2023). The impact of the IFRS adoption reform on audit market concentration, auditor choice and audit quality. Journal of Applied Accounting Research.
- 8- Brick, D. A. S. F. (2021). The impact of the quality of financial reporting on the relationship between corporate governance and firm value: An empirical study on the Egyptian listed companies. Alexandria Journal of Accounting Research (ALJALEXU), 2(5).
- 9- Busch, D. (2023). EU sustainable finance disclosure regulation. Capital Markets Law Journal, 18(3).
- 10- Chalevas, C., Giannopoulos, P., Koutoupis, A., and Samara, A. (2021). Evaluating the role and effectiveness of the audit committee on the quality of financial reporting: evidence from Greek PIEs. International Journal of Banking, Accounting and Finance, 12(4).

- 11-Dakhli, A. (2022). The impact of corporate social responsibility on firm financial performance: does audit quality matter?. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(5) .
- 12- Dong, S., Xu, L., and McIver, R. (2020). China's financial sector sustainability and "green finance" disclosures. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 12(2).
- 13- Friedrich, C., Quick, R., and Schmidt, F. (2024). Auditor-provided non-audit services and perceived audit quality: Evidence from the cost of equity and debt capital. *International Journal of Auditing*, 28(2).
- 14- Gafoor, C. A., Perumbalath, S., Daimari, P., and Naheem, K. T. (2024). Trends and patterns in green finance research: A bibliometric study. *Innovation and Green Development*, 3(2), 100119.
- 15- Hammami, A., and Zadeh, M. (2020). Audit quality, media coverage, environmental, social, and governance disclosure and firm investment efficiency: Evidence from Canada. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(1).
- 16- Hamza, M., and Damak-Ayadi, S. (2023). The perception of audit quality among financial statements users, preparers and auditors, in Tunisia. *Accounting and Management Information Systems*, 22(2) .
- 17- Hidayat, I., Ismail, T., Taqi, M., and Yulianto, A. S. (2023). The effects of environmental cost, environmental disclosure and environmental performance on company value with an independent board of commissioners as moderation. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(3), 367-373.
- 18- Hussein, M. M. A. (2020). Analysis of the relationship between voluntary accounting disclosure of forward-looking information in annual reports and the firm value: An applied evidence in the Egyptian business environment. *Journal of Accounting Studies and Research*, Faculty of Commerce, Benha University, 2.
- 19- Ilham, R. N., Irawati, H., Nurhasanah, N., Inuzula, L., Sinta, I., and Saputra, J. (2022). Relationship of working capital management and

-
-
- leverage on firm value: an evidence from the Indonesia Stock Exchange. Journal of Madani Society, 1(2).
- 20- Liu, C., and Wu, S. S. (2023). Green finance, sustainability disclosure and economic implications. Fulbright Review of Economics and Policy, 3(1).
- 21- Louis, H., Robinson, D., and Sun, A. X. (2019). Perceived Audit Quality and Firm Value: Evidence from Investors' Reaction to the Revelation of Limiting Liability Agreements in Audit Engagement Letters. SSRN Electronic Journal.
- 22- Mahdi, M., Moridu, I., Wibowo, T. S., Utama, A. S., Adinugroho, I., and Amalia, A. (2023). the effect of profitability mediation on increasing company value through corporate social responsibility. International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR), 7(1).
- 23- Migliorelli, M., and Dessertine, P. (2019). The rise of green finance in Europe. Opportunities and challenges for issuers, investors and marketplaces. Cham: Palgrave Macmillan, 2.
- 24- Mousa, A. A. A. (2023). Measuring the impact of electronic disclosure of cyber risks on the value of the facility: An applied study. Scientific Journal of Financial and Administrative Studies and Research, 15.
- 25- Nguyen, L. A., and Kend, M. (2021). The perceived impact of the KAM reforms on audit reports, audit quality and auditor work practices: stakeholders' perspectives. Managerial Auditing Journal, 36(3).
- 26- Nicolas G, Laura S G, Antonia G B ,and Josefian. (2022). The informative value of key audit matters in the audit report: understanding the audit firm and matter type impact. Universidad Ort Uruguay.
- 27- Renaldo, N., and Putri, N. Y. (2023). How business intelligence, intellectual capital, and company performance increase company value? Leverage as moderation. Journal of Applied Business and Technology, 4(1).
- 28- Safari Gerayli, M., Rezaei Pitenoiei, Y., and Abdollahi, A. (2021). Do audit committee characteristics improve financial reporting

- quality in emerging markets? Evidence from Iran. *Asian Review of Accounting*, 29(2).
- 29- Salih, Jalil Ibrahim, Flayyih, Hakeem Hammood . **(2020)**. Impact of Audit Quality in Reducing External Audit Profession Risks, *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net ,13 (7).
- 30- Steuer, S., and Tröger, T. H. **(2022)**. The role of disclosure in green finance. *Journal of Financial Regulation*, 8(1).
- 31- Thu, P. A., Khanh, T. H. T., Ha, N. T. T., and Khuong, N. V. **(2018)**. Perceived audit quality, earnings management and cost of debt capital: evidence from the energy listed firms on Vietnam's stock market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(6).
- 32- Xu, J., Wang, H., Zhong, Y., Qin, L., and Cheng, Q. **(2024)**. Predict and Optimize Financial Services Risk Using AI-driven Technology. *Academic Journal of Science and Technology*, 10(1).
- 33- Yu, C. H., Wu, X., Zhang, D., Chen, S., and Zhao, J. **(2021)**. Demand for green finance: Resolving financing constraints on green innovation in China. *Energy policy*, 153, 112255.
- 34- Zahid, R. A., Taran, A., Khan, M. K., and Chersan, I. C. **(2023)**. ESG, dividend payout policy and the moderating role of audit quality: empirical evidence from Western Europe. *Borsa Istanbul Review*, 23(2) .

الملاحق

المؤشر المقترح للإفصاح عن التمويل الأخضر (المستدام)

بنود الإفصاح	الرقم	فئات الإفصاح
التخفيف من انبعاثات الكربون	١	الإطار الاستراتيجي (أهداف الجهة في قطاع التمويل الأخضر)
زيادة الوصول إلى الطاقة المتجددة	٢	
تحسين جودة الهواء أو الماء	٣	
تمويل الأبنية والمشاريع الخضراء	٤	
السندات الخضراء (سندات المناخ)	٥	منتجات وخدمات التمويل الأخضر (المستدام)
صكوك خضراء	٦	
مخزون أخضر	٧	
تأمين أخضر	٨	
القروض الخضراء	٩	
ائتمان أخضر	١٠	
صناديق الاستثمار الخضراء	١١	
عمليات تمويل المشاريع الخضراء	١٢	
مقايضات الديون مقابل البيئة	١٣	
مشتقات الطقس	١٤	
الأوراق المالية المرتبطة بالطبيعة	١٥	
المخاطر المتعلقة بتغير المناخ	١٦	المخاطر والآثار البيئية والاجتماعية
حقوق الإنسان	١٧	
الاستدامة الاجتماعية	١٨	
مخاطر الانبعاثات	١٩	
مخاطر التلوث البيئي	٢٠	
التأثير على المجتمعات المحلية	٢١	الأداء البيئي والاجتماعي
تأثير تغير المناخ على الصحة العامة	٢٢	
التأثير على انبعاثات الكربون	٢٣	
السياسة البيئية والاجتماعية والحوكمة	٢٤	
التدابير المتخذة للتخفيف من الأنشطة الضارة	٢٥	
المساهمات في التنمية الاجتماعية	٢٦	

The Impact of Green Finance Disclosure on the Relationship between Perceived Audit Quality and Company Market Value (Applied study)

Abstract:

Objective: To measure the impact of green finance disclosure on the relationship between perceived audit quality and the company's market value.

Design and Methodology: The researcher relied on the content analysis method in examining the financial statements and reports of a sample of (10) banks listed on the Egyptian Stock Exchange according to the (EGX100) index during the period from (2020-2023) for the purpose of testing the research hypotheses. Some appropriate statistical methods were used and applied through the (Spss) V.24 program.

Results and Recommendations: The results indicated that there is a statistically significant moral impact of green finance disclosure on the relationship between perceived audit quality and the company's market value. The researcher also recommended that financial institutions related to green finance disclosure should pay attention to expanding this type of disclosure, given its importance in supporting investment decisions.

Originality and Scientific Addition: The research is one of the first Arab studies that addressed measuring the impact of green finance disclosure on the relationship between perceived audit quality and the company's market value, in addition to providing an applied guide from the Egyptian environment in light of the interests of the parties concerned with the research variables, which may contribute to supporting and enhancing the vision of accounting and auditing in this regard, and supporting sustainable development.

Keywords: Green Finance Disclosure - Perceived Audit Quality - Company Market Value.