



منشاء ها و پیامدهای مرتبط با میزان گزارشگری پایداری شرکتی مبتنی بر نظریه توازن

یونس احمد زاده

دانشجوی دکتری حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران
Ahmadzadeh_yunes@yahoo.com

مهدی مران جوری

دانشیار گروه حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران (نویسنده مسئول)
Mr. Maranjory@gmail.com

رضیه علی خانی

استادیار گروه حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران
Alikhani_r2@yahoo.com

یوسف تقی پوریان

استادیار گروه حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران
ytaghipouryan@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۵/۱۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۶/۰۷

چکیده

هدف عمومی گزارشگری مالی فراهم نمودن اطلاعات مالی درباره واحد گزارشگر است که برای تصمیم‌گیری‌های ذینفعان سودمند باشد. در همین راستا گزارشگری پایداری شرکتی یک خصوصیت کیفی افزایشده سودمندی اطلاعات است و موجب می‌شود استفاده‌کنندگان هنگام ارزیابی فرصت‌های جایگزین، تصمیمات سرمایه‌گذاری بهتر و کارآمدی اتخاذ نمایند. هدف این پژوهش مطالعه منشاء ها و پیامدهای مرتبط با میزان گزارشگری پایداری شرکتی متوازن است. برای اندازه‌گیری پایداری شرکتی از الگویی که اقدام به ایجاد تعامل و تعادل بین انتظارات ذینفعان و ظرفیت های شرکت در رابطه با افشاء مولفه های مرتبط با پایداری شرکتی شده است، استفاده می‌گردد. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۳۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ می‌باشد. نتایج نشان می‌دهد که مالکیت دولتی بر شاخص کل و تمامی جنبه های پایداری شرکتی تاثیر مستقیم دارد. مالکیت اعضای هیات مدیره بر شاخص کل پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی و زیست محیطی تاثیر مستقیم دارد و نهایتا شاخص کل پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی بر ارزش شرکت و بازده سهام تاثیر مستقیم دارد.

واژه‌های کلیدی: مالکیت دولتی، مالکیت اعضای هیات مدیره، ارزش شرکت، بازده سهام، پایداری شرکتی متوازن.

۱- مقدمه

گسترش خصوصی سازی و پیشرفت اقتصاد منجر به اهمیت بیش از پیش بازارهای مالی شده است. مشارکت هر چه بیشتر اشخاص در بازار بستگی به گسترش بازارهای مالی دارد از طرف دیگر کارایی بازارهای مالی نیز تحت تاثیر چگونگی توزیع اطلاعات بین فعالان بازار است به عبارت دیگر می توان گفت میزان مشارکت اشخاص در بازار متأثر از نحوه توزیع اطلاعات بین آنها است (هو و همکاران^۱، ۲۰۰۱). در همین راستا ذینفعان مختلف انتظارات متفاوتی از یک شرکت دارند و بنابراین نقشهای متفاوتی در روابطشان با شرکتها ایفا می کنند (فریمن^۲، ۲۰۱۰). به طور کلی نیازهای اطلاعاتی ذینفعان متفاوت بوده لذا ممکن است آنها به حالت‌های مختلفی از اطلاعات علاقه مند باشند بر همین اساس واحدهای اقتصادی باید اقدام به افشاء اطلاعات بر اساس چارچوب توافق شده به منظور دست یابی اهداف مختلف ذینفعان نمایند (کلاین و همکاران^۳، ۲۰۱۷). یکی از این چارچوب‌های توافق شده در حوزه افشاء اطلاعات سازمان، گزارش جهانی توسعه پایدار^۴ می‌باشد (طالب نیا، علی خانی و مران جوری، ۱۳۹۱). از منشاء های افشاء پایداری شرکتی متغیرهای مرتبط با تئوری ذینفعان می باشد از این متغیرها می توان به ساختار مالکیت اشاره کرد ساختار مالکیت منجر به تغییرات توان ذینفع در ارتباط با تاثیر انواع مالکیت بر تصمیمات شرکت ها و افشاء گری می گردد. در شرکتهای با مالکیت دولتی، دولت به عنوان بزرگترین سهامدار، انگیزه های تولید ثروت و به دست آوردن پایداری با بهبود پایداری شرکتی را دارد. مالکیت دولتی متمرکز، انگیزه های مهمی برای مدیران سطح بالاتر (CEO ها) در به دست آوردن اهداف غیر مالی مرتبط با سیاست های دولت و اهداف آن فراهم می کند (لی و همکاران^۵، ۲۰۱۳). از طرفی دیگر طبق چشم انداز حاکمیت شرکتی، سهامداران قانونی (اعضای هیات مدیره) به دلیل مشارکت شان در هیات رئیسه و حضور در عملیات منظم کسب و کار می توانند نسبت به سایر انواع سهامداران مدیریت را بهتر نظارت کنند (دیاو^۶، ۲۰۱۳). از آنجاییکه مالکیت قانونی اعضای هیات مدیره نقش مثبتی را در بهبود حاکمیت شرکتی و همسویی منافع بین مدیران و سهامداران ایفا می کند، انتظار می رود که مالکیت اعضای هیات مدیره تاثیر مثبتی بر کیفیت افشای پایداری شرکتی داشته باشد. علاوه بر منشاء های مذکور، پیامدهایی مرتبط با افشای پایداری شرکتی وجود دارد که میتوان به ارزش شرکت و بازده سهام اشاره کرد. طبق پژوهش بن و فیشر^۶ (۲۰۱۱) پایداری شرکتی تأثیر مثبتی بر ثروت سهامداران دارد. آنها در پژوهش خود به بررسی پایداری پرداختند و شواهدی ارائه کردند که نشان می دهد پایداری اقتصادی در مورد عملکرد مالی شرکت، به کار گیری مجموعه استراتژی هایی است که در مقایسه با تمرکز بر مسائل جاری شرکت همچون حداکثر نمودن سود کوتاه مدت منجر به افزایش در قیمت سهم، سود عملیاتی و سهم بازار در درازمدت (که نتیجه همه آنها افزایش در بازده سهام است) می شود. از طرفی افشای موضوعات مربوط به پایداری به ذی نفعان، پاسخ گویی و شفافیت عملیات شرکت را افزایش می دهد و به سرمایه گذاران برای ارزیابی مناسب

¹ Ho and et al

² Freeman

³ Kleine and et al

⁴ Li and et al

⁵ Diao

⁶ Bonn and Fisher

شرکت کمک می کند. علاوه بر این، این نوع گزارش ها، مزایای دیگری شامل بهبود تصویر کلی شرکت در جامعه، تقویت روابط اجتماعی و مشروعیت فعالیت های شرکت را نیز در بر می گیرد (اویار و کزی^۱، ۲۰۱۶). طبق پژوهش لو و همکاران^۲ (۲۰۱۷) گزارشگری پایداری عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران را کاهش داده و منجر به افزایش ارزش شرکت می شود. با توجه به مباحث مذکور این پژوهش به دنبال بررسی منشاء ها و پیامدهای مرتبط با میزان گزارشگری پایداری شرکتی متوازن می باشد.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

از آنجا که ذینفعان ممکن است به حالت های مختلفی از اطلاعات علاقه مند باشند، شرکت باید اطلاعات پایداری را به منظور دست یابی به اهداف مختلف ذینفعان، فراهم نماید (کلاین و همکاران، ۲۰۱۷). افشاء اطلاعات پایداری شرکتی، ذینفعان را در اتخاذ تصمیمات مالی و سرمایه گذاری یاری می رساند و امکان درک عملکرد شرکت را در راستای اهداف اجتماعی، اقتصادی و محیطی، فراهم می آورد. این مهم منجر می گردد که ذینفعان با استفاده از اطلاعات افشاء شده، قادر به درک رشد و سود دهی شرکت شوند (علی خانی و مران جوری، ۱۳۹۳، هوریش و همکاران^۳، ۲۰۱۴). شالتگر و واگنر^۴ (۲۰۰۶) مدعی اند که ارتباط حسابداری پایداری و ارائه گزارش پایداری به دو دلیل حیاتی و مهم است: اول آنکه ارتباط اطلاعات را موثر می سازد و تضمین می کند که آن اطلاعات به توسعه پایدار کمک می کند. دوم آن که ارتباط مذکور، از ارائه سطحی گزارش عملکرد پایداری جلوگیری می کند، زیرا تنها اطلاعاتی ارائه می گردد که پشتوانه عملکرد واقعی دارند. به طور کلی این اطلاعات به جنبه های عمومی، اقتصادی، زیست محیطی و اجتماعی تقسیم بندی می شود. از جنبه عمومی افشاء اطلاعات شامل مولفه های مرتبط با نمایه سازمان، استراتژی، حاکمیت شرکتی، مشارکت ذینفعان، محتوای گزارش پایداری، هیات مدیره، جنبه عمومی، پاسخگویی و افشای اطلاعات می باشد. از جنبه اقتصادی افشاء اطلاعات شامل ارزش افزوده اقتصادی تولید و توزیع، سرمایه گذاری های زیربنایی و خدمات پشتیبانی، نسبت هزینه های تامین کنندگان و ارزیابی عملکرد می باشد. از جنبه زیست محیطی افشاء اطلاعات شامل مصرف بهینه انرژی، برداشت آب و تاثیرپذیری منابع از آن، تولید گازهای گلخانه ای، عدم انطباق فعالیت های سازمان با قوانین و مقررات زیست محیطی و نهایتاً هزینه های صورت گرفته برای انجام مسئولیت های زیست محیطی است. از جنبه اجتماعی نیز افشاء اطلاعات شامل مزایای ارائه شده به کارمندان، بهداشت و ایمنی کارگران، میانگین ساعات آموزش به کارکنان و انجام هزینه هایی بابت پایداری شرکتی از جمله هزینه اعطایی به امور خیریه و هزینه های مشخص شده از سوی دولت به منظور بازسازی یا کمک و نظایر آن به صورت بلاعوض است (آلوارز و اورتاس^۵، ۲۰۱۷). با توجه به مباحث مذکور می توان گفت موجبات آگاهی ذینفعان از فعالیت های مدیریت شرکت، ارائه اطلاعات بر اساس چارچوب پایداری شرکتی می باشد اما با

¹ Uyar and Kuzey

² Loh and et al

³ Horisch and et al

⁴ Schaltegger and Wagner

⁵ Alvareza and Ortas

توجه به اینکه مدیران در موقعیت‌های رقابتی دارای استراتژی‌های متفاوتی نیز هستند بر همین اساس ممکن است خواسته‌های برخی از گروه‌ها را مدنظر قرار ندهند که این مورد می‌تواند شکاف اطلاعاتی بین شرکت و ذینفعان را به دنبال داشته باشد (برایسون^۱، ۱۳۹۰). علی‌رغم شناخت اهمیت گزارشگری پایداری شرکتی و روند مثبت توسعه و پیاده‌سازی محتوای پایداری شرکتی، به نظر می‌رسد ذینفعان از این وضعیت ناراضی هستند. در حالی که ۹۱٪ شرکت‌های بزرگ در سال ۲۰۱۰ (لسی و همکاران، ۲۰۱۲) و ۹۳٪ آنها در سال ۲۰۱۳ اعتقاد داشتند که شرکت‌ها باید تأثیرات پایداری را اندازه‌گیری و افشاء نمایند، اما ۷۳٪ آنها اقدام به گزارشگری کرده‌اند یکی از دلایل این امر می‌تواند این باشد که صرفاً ۳۸٪ مدیران عامل بر این باور هستند که می‌توانند تأثیر فعالیت‌های پایداری خود را به اندازه کافی اندازه‌گیری و افشاء نمایند (هایوارد و همکاران^۲، ۲۰۱۳). در رابطه با افشاء اطلاعات پایداری دو رویکرد وجود دارد رویکرد شرکتی و ذینفعان خاص، در رویکرد شرکتی اطلاعات پایداری غالباً برای گزارش‌های ارائه شده به ذینفعان جمع‌آوری می‌شود. این حالت نشان می‌دهد که اطلاعات پایداری برای ذینفعان و روابط ذینفعان شرکت مهم تلقی می‌شود (فریمن، ۲۰۱۰). اما در رویکرد ذینفعان خاص، اطلاعات پایداری شامل اطلاعات مرتبط با محصول مشتریان، اطلاعات مرتبط با سرمایه‌گذاری و ارزش شرکت و اطلاعات مرتبط با سلامتی کارکنان می‌باشد. در این زمینه، هدف مدیران از گزارشگری پایداری شرکتی ایجاد ارزش برای ذینفعان متعدد است (هوریش و همکاران، ۲۰۱۴). از طرفی در ادبیات و مبانی موجود از واژه توازن با مفاهیم خاص و با هدف مشابه استفاده شده است. در مواردی که کاربرد واژه مشاهده شده است، هدف رسیدن به نقطه‌ای مناسب برای دو وجه و یا دو بعد مطرح در موضوع مورد بررسی است (سیلوا و همکاران، ۲۰۱۹). در الگوهای توازنی به دنبال ایجاد مدل بهینه با برقراری تعامل بین گروه‌های مختلف هستیم به مانند توازن شرکت‌ها در رابطه با اهرم مالی بهینه که به دنبال برقراری توازن میان منافع و هزینه‌بدهی‌ها می‌باشد. نظریه توازن پایدار مستلزم شناخت دقیق استراتژی و چالش‌های شرکت در افشاء اطلاعات می‌باشد از طرفی در این نظریه بایستی انتظارات ذینفعان نیز مدنظر قرار گیرد زیرا در صورتیکه مدل ارائه شده نامتوازن باشد این مهم برای گروه‌های درگیر پر مخاطره می‌باشد. بر همین اساس در این پژوهش برای شناسایی رتبه پایداری شرکتها از این رویکرد استفاده می‌شود.

مطالعات تجربی دریافته‌اند که اندازه‌گیری و گزارشگری عملکرد پایداری بیشتر تأکید بر تامین مشروعیت دارد (شلتگر و همکاران^۳، ۲۰۱۷). در حدود ۲۰ سال گذشته چالش اصلی گزارشگری پایداری شرکتی، در حوزه کسب داده بود (کلارکسن^۴، ۱۹۹۵). و پس از آن چالش اصلی یکپارچه‌سازی، تبادل و تجمیع (برای مثال پولش و دیل^۵، ۲۰۱۵؛ انگیدا و همکاران^۶، ۲۰۱۸) اطلاعات شد. در حال حاضر یکی از چالش‌های اصلی در حوزه گزارشگری پایداری (جیانگ و همکاران، ۲۰۱۸؛ پریشلاکویسکی و سیرسی، ۲۰۱۷) شناسایی ذینفعان و نیاز اطلاعاتی‌شان، پیوند روابط مدیریت و ذینفعان، پوشش انتظارات ذینفعان بر اساس ظرفیت شرکت است. در همین

¹ Bryson

² Hayward and et al

³ Schaltegger and et al

⁴ Clarkson

⁵ Pollesch and Dale

⁶ Engida and et al

راستا منشاء و پیامدهایی در رابطه با افشاء پایداری شرکتی مطرح است که در ادامه به آن پرداخته می شود. یکی از منشاء های حائز اهمیت در افشاء پایداری شرکت ساختار مالکیت می باشد. ساختار مالکیت در بازار بورس سهام دسته های سرمایه گذار از قبیل سرمایه گذاران دولتی، سرمایه گذاران قانونی، سرمایه گذاران خارجی و سرمایه گذاران عمومی داخلی را ایجاد می کند. طبق تئوری ذینفع، انتظار می رود ساختار مالکیت منجر به تغییرات توان ذینفع در ارتباط با تاثیر انواع مالکیت بر تصمیمات شرکت ها و افشاء گری گردد. طبق قدرت ذینفعان، تفاوت ها در ساختارهای مالکیت و تمرکزها می توانند بر ارتباط بین ذینفع و شرکت به سمت افشای^۱ کیفیت تاثیر بگذارند. با درجه بیشتری از تاثیر تداخل سیاسی بر رفتارهای شرکت انتظار می رود فعالیت های شرکت های دولتی (SOE ها)^۲ همیشه منجر به تلاش بیشتری توسط مدیریت برای برآورده کردن انتظارات از دولت شود. دولت به عنوان بزرگترین سهامدار شرکت های دولتی انگیزه های تولید ثروت و به دست آوردن پایداری با بهبود پایداری شرکتی را دارد. مالکیت دولتی متمرکز، انگیزه های مهمی برای مدیران سطح بالاتر (CEO ها) در به دست آوردن اهداف غیر مالی مرتبط با سیاست های دولت و اهداف آن فراهم می کند (لی و همکاران، ۲۰۱۳). بعلاوه شرکت های دولتی اهداف متفاوتی نسبت به سایر انواع شرکت ها دارند. سهامداران (اعضای هیات مدیره) افرادی با تجربه، و با مهارت های مدیریتی و دانش صنعتی و تجربه بیشتری می باشند و به احتمال بیشتر به لحاظ اقتصادی نسبت به بیشینه سازی سود جهت گیری می نمایند. از چشم انداز حاکمیت شرکتی، سهامداران قانونی (اعضای هیات مدیره) به دلیل مشارکت شان در هیات رئیسه و حضور در عملیات منظم کسب و کار می توانند نسبت به سایر انواع سهامداران مدیریت را بهتر نظارت کنند (دیاو، ۲۰۱۳). از آنجاییکه مالکیت قانونی اعضای هیات مدیره نقش مثبتی را در بهبود حاکمیت شرکتی و همسویی منافع بین مدیران و سهامداران ایفا می کند، انتظار می رود که مالکیت اعضای هیات مدیره تاثیر مثبتی بر کیفیت افشای پایداری شرکتی داشته باشند.

از طرفی گزارشگری جهانی در طول زمان عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران را کاهش داده (شادویتز و نیسکالا^۳، ۲۰۱۰) و ارزش شرکت را افزایش (لو و همکاران، ۲۰۱۷) و عملکرد آن را ارتقا می دهد (لو و همکاران، ۲۰۱۷). افشای موضوعات مربوط به پایداری به ذی نفعان، پاسخ گویی و شفافیت عملیات شرکت را افزایش می دهد و به سرمایه گذاران برای ارزیابی مناسب شرکت کمک می کند (مهدوی و همکاران، ۱۳۹۴؛ مران جوری و علی خانی، ۱۳۹۹). علاوه بر این، این نوع گزارش ها، مزایای دیگری شامل بهبود تصویر کلی شرکت در جامعه، تقویت روابط اجتماعی و مشروعیت فعالیت های شرکت را نیز در بر می گیرد (اویار و کزی، ۲۰۱۶). تئوری ذینفعان نیز به عنوان یک تئوری مدیریتی، اخلاقی، حقوقی، اقتصادی و اجتماعی درباره شرکت است و به این می پردازد که یک شرکت برای این که موفق باشد واقعا چگونه باید عمل کند تا برای همگان ایجاد ارزش نماید. این تئوری، گروه هایی را که شرکت در مقابل آنها مسئول است توسعه می دهد و بیان می دارد که شرکت می تواند به عنوان مجموعه ای از روابط میان گروه هایی که سهمی در فعالیت شرکت دارند تلقی شود و توجه ویژه به این

¹ Disclosure

² State owned enterprise

³ Schadewitz and Niskala

گروه ها و روابط، در موفقیت و پیشرفت شرکت بسیار مهم است (ویسر^۱، ۲۰۰۷). بر همین اساس طبق پژوهش بن و فیشر (۲۰۱۱) پایداری شرکتی تأثیر مثبتی بر ثروت سهامداران دارد. آنها در پژوهش خود به بررسی پایداری پرداختند و شواهدی ارائه کردند که نشان می‌دهد پایداری اقتصادی در مورد عملکرد مالی شرکت، به کارگیری مجموعه استراتژی‌هایی است که در مقایسه با تمرکز بر مسائل جاری شرکت همچون حداکثر نمودن سود کوتاه مدت منجر به افزایش در قیمت سهم، سود عملیاتی و سهم بازار در درازمدت (که نتیجه همه آنها افزایش در بازده سهام است) می‌شود. در پژوهش‌های موجود کشور در حوزه گزارشگری پایداری شرکتی تحقیقات متعددی انجام شده است که بیشتر با استفاده از آزمون‌های دلفی و نظرخواهی از خبرگان اقدام به ارائه یک چک لیست شده است لازم به ذکر است که در این تحقیقات اصلاً به ظرفیت‌های شرکت در افشاء مولفه‌های مورد نظر ذینفعان توجه نشده است و صرفاً به ارائه یک چک لیست بابت محاسبه رتبه افشاء پایداری شرکت‌ها بسنده شده است اما در این پژوهش علاوه بر شناسایی میزان گزارشگری پایداری شرکتی بر مبنای الگوی متوازن اقدام به بررسی منشاءها و پیامدهای مرتبط با میزان گزارشگری پایداری شرکتی هم می‌شود.

نیروانتو و همکاران^۲ (۲۰۱۱)، به بررسی ارتباط بین درصد مالکیت دولتی و افشای مسئولیت اجتماعی در صنعت چوب و کاغذ سازی در طول دوره ی ۲۰۰۸ لغایت ۲۰۱۰ پرداختند. نتایج تحقیق بر آن بوده است که بین درصد مالکیت دولتی با افشای مسئولیت اجتماعی و روابط کارکنان رابطه معنی دار و مثبتی وجود دارد. بین درصد مالکیت دولتی و مشارکت جامعه و محیط زیست رابطه معنی داری وجود ندارد و بین درصد مالکیت دولتی با تولید رابطه منفی و معنی دار وجود دارد (اویار و کزی، ۲۰۱۶).

دامایانتی و همکاران^۳ (۲۰۱۱)، به بررسی تأثیر مالکیت اعضای هیات مدیره بر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها پرداختند. متغیر افشای مسئولیت اجتماعی شامل چهار بعد روابط کارکنان، مشارکت اجتماعی، تولید و محیط زیست می‌باشد. نتایج نشان می‌دهد که مالکیت اعضای هیات مدیره بر هیچ یک از چهار بعد افشای مسئولیت اجتماعی اثر قابل توجهی نداشته است (همان منبع).

بیکساو^۴ (۲۰۱۶) به بررسی سودآوری، مالکیت دولتی، گزارش‌های مالیاتی و مسئولیت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس چین طی بازه زمانی ۲۰۰۶-۲۰۱۰ پرداختند. نتایج نشان داد که مالکیت دولتی با CSR ارتباط مثبتی دارد و به ۳ جزء آن نیز شامل امتیازات حاکمیت شرکتی، اجتماعی و زیست محیطی مربوط هستند؛ سود آوری شرکت با CSR ارتباط مثبتی دارد و به امتیاز بازاریابی آن نیز وابسته است؛ و رفتار گزارشگری مالیاتی با CSR در امتیاز زیست محیطی رابطه منفی دارد و نتیجه ضعیف است.

کازی و یار^۵ (۲۰۱۷) به بررسی عوامل تعیین کننده گزارشگری پایداری و تأثیر آن بر ارزش شرکت پرداختند. هدف این مطالعه بررسی عوامل تعیین کننده سازمان گزارشگری جهانی (GRI) مبتنی بر گزارشگری پایداری،

¹ Visser

² Nirwanto and et al

³ Damayanti and et al

⁴ Bakesaw

⁵ Kazi and Yar

پذیرش بیانیه های بیمه در گزارشات پایداری و بکارگیری سطوح گزارشگری پایداری بوده است. یافته های این پژوهش حاکی از رشد آگاهی از سازمان گزارشگری جهانی مبتنی بر گزارشگری پایداری بین شرکتهای تحت بررسی و همچنین بهبود روند کیفیت گزارشات پایداری می باشد (مونیر و همکاران^۱، ۲۰۲۲).

سوارنپالی و لی^۲ (۲۰۱۸) رابطه بین گزارشگری پایداری و ارزش بازار شرکت را در نمونه ای متشکل از ۲۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار کلمبو در سریلانکا طی سال های ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۶ مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که رابطه مثبتی بین گزارشگری پایداری و ارزش بازار شرکت وجود دارد.

آدامز و سابهاش^۳ (۲۰۲۱) در پژوهشی به صورت انتقادی هماهنگی هایی را که در چارچوبها و استانداردهای گزارشدهی پایداری در طول همه گیری کووید-۱۹ رخ داده را مورد بررسی قرار دادند. آنها در این پژوهش دریافتند که بایستی گزارشدهی پایداری و تجزیه و تحلیل اطلاعات زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) را ساده سازی کرده و تنظیم استاندارد گزارشگری به یک نهاد بخش خصوصی منتقل شود. زیرا در حال حاضر برای گزارشدهی پایداری به تحقیقات دانشگاهی و دیدگاه های دست اندرکاران حوزه پایداری شرکتی توجه نمی شود. مونیر و همکاران (۲۰۲۲) در تحقیق خود به بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی، پایداری شرکت و عملکرد مالی پرداختند در این تحقیق از اطلاعات ۴۲۵ بنگاه در بورس اوراق بهادار استرالیا استفاده شده است. آنها با استفاده از رویکرد مدلسازی معادلات ساختاری به این نتیجه رسیدند که حاکمیت شرکتی با عملکرد پایداری شرکت ارتباط مثبت دارد و عملکرد پایداری شرکت منجر به بهبود عملکرد مالی میشود. همچنین نتایج نشان داد که عملکرد پایداری شرکتی واسطه ارتباط بین حاکمیت شرکت و عملکرد مالی است.

سو مافیت و همکاران^۴ (۲۰۲۳) در پژوهشی به بررسی رابطه بین عملکرد محیطی، اجتماعی و حاکمیت شرکتی (ESG) با محیط کنترل داخلی پرداختند. آنها در این پژوهش دریافتند که عملکرد ESG با احتمال ضعف عمومی کنترل داخلی، مطابق با گزارشگری شفاف، رابطه منفی دارد. همچنین عملکرد ESG به طور منفی با ضعف های کنترل داخلی در سطح شرکت و ضعف های کنترلی خاص مرتبط است، که نشان دهنده فقدان لحن اخلاقی مدیران شرکت است.

فغانی ماکرانی و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی رابطه میان مسئولیت پذیری اجتماعی و ریسک کاهش قیمت سهام پرداختند. در این پژوهش برای اندازه گیری ریسک کاهش قیمت سهام از مدل هاتن و همکاران (۲۰۰۹)، برای سنجش گزارشگری مسئولیت اجتماعی بعنوان متغیر مستقل از چک لیست برزگر (۱۳۹۲) و جهت آزمون فرضیه از الگوی رگرسیون لجستیک استفاده شده است. نتایج نشان از وجود رابطه ی معناداری بین گزارشگری مسئولیت اجتماعی و ریسک کاهش قیمت سهام دارد.

هاشمی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر عملکرد پایداری بر مازاد بازده سهام و سودآوری شرکت های سیمان پرداختند. برای آزمون فرضیه ها، نمونه ای شامل ۱۴ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۳۸۶

¹ Munir and et al

² Swarnapali and Le

³ Adams and Subhash

⁴ Sue Moffitt and et al

انتخاب گردید. نتایج حاصل از برآورد مدل‌های پژوهش نشان می‌دهد تاثیر عملکرد پایداری و افشاء در سطح عملکرد اجتماعی- اقتصادی شرکت بر مازاد بازده سهام معنادار و معکوس است. همچنین تاثیر عملکرد پایداری و سطح افشای عملکرد اجتماعی- اقتصادی شرکت بر روی سودآوری معنادار نمی‌باشند.

مهرانی و شاکری طاهری (۱۳۹۹) در مقاله ای به تدوین چارچوب گزارشگری پایداری شرکتی پرداختند آنها با مطالعه ادبیات نظری موضوع و ارزیابی مدل‌ها و استانداردهای موجود در تحقیقات مختلف و در نظر گرفتن شرایط محیطی شرکتهای ایرانی و کسب نظرات خبرگان، مدل اشاعه گزارشگری پایداری شرکتی در ایران را تدوین و محرک‌ها و عوامل موثر بر بکارگیری و اشاعه این نوع گزارشگری را مشخص و ضریب تاثیر و اهمیت عوامل را تبیین نمودند.

رسفیحانی و دهقان (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت (مورد مطالعه: بانک های خصوصی کشور) پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی و پایداری شرکت تاثیرگذار است. همچنین پایداری شرکت بر عملکرد مالی تاثیرگذار است. نتایج همچنین نشان داد حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت بر عملکرد مالی تاثیرگذار است. نقش میانجی کارایی زیست محیطی و سیستم مدیریت سلامتی و ایمنی در رابطه میان حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی تایید شد. اما توسعه جامعه و مدیریت محیط زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی این رابطه را میانجی نمی‌کنند.

مشایخ و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با کیفیت اطلاعات حسابداری و گزارش حسابرس پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها نشان می‌دهد که با افزایش افشای مسئولیت اجتماعی، کیفیت اطلاعات حسابداری بهبود می‌یابد و اظهارنظر حسابرس با احتمال بیشتری مقبول می‌گردد.

فضیلت و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر ارتباط سرمایه‌گذاری و عملکرد شرکتها پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان می‌دهد که مسئولیت اجتماعی موجب کاهش حساسیت سرمایه‌گذاری به عملکرد می‌شود؛ همچنین اثر این متغیر بر حساسیت سرمایه‌گذاری به عملکرد در شرکتهای با انگیزه پاداش ضعیف برای مدیران و مشارکت بالاتر ذینفعان بیشتر اما در شرکت های دولتی کمتر است.

احمدزاده و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی چارچوب گزارشگری پایداری مبتنی بر ایجاد توازن بین انتظارات ذینفعان و ظرفیت های شرکت پرداختند، یافته های پژوهش آنها نشان می‌دهد که از مجموع ۱۶۹ مولفه مورد بررسی (طبقه بندی شده در ۱۱ گروه)، ۸۵ مولفه (بابت افشاء پایداری) مورد انتظار ذینفعان بوده است و در تمامی گروه ها غیر از طبقه نمایه سازمان، بین وضعیت موجود و مورد انتظار ذینفعان تفاوت معناداری وجود داشته، نهایتا پس از ایجاد توازن بین مولفه ها الگویی شامل ۶۰ مولفه در قالب گزارش پایداری شرکتی متوازن ارائه گردید.

۲-۱ فرضیه های تحقیق

- با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش فرضیه های زیر ارائه می گردد:
- فرضیه ۱: مالکیت دولتی بر افشاء پایداری شرکتی تاثیر دارد.
- ۱-۱: مالکیت دولتی بر افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی تاثیر دارد.
- ۲-۱: مالکیت دولتی بر افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی تاثیر دارد.
- ۳-۱: مالکیت دولتی بر افشاء پایداری شرکتی از جنبه زیست محیطی تاثیر دارد.
- ۴-۱: مالکیت دولتی بر افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی تاثیر دارد.
- فرضیه ۲: مالکیت اعضای هیات مدیره بر افشاء پایداری شرکتی تاثیر دارد.
- ۱-۲: مالکیت اعضای هیات مدیره بر افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی تاثیر دارد.
- ۲-۲: مالکیت اعضای هیات مدیره بر افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی تاثیر دارد.
- ۳-۲: مالکیت اعضای هیات مدیره بر افشاء پایداری شرکتی از جنبه زیست محیطی تاثیر دارد.
- ۴-۲: مالکیت اعضای هیات مدیره بر افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی تاثیر دارد.
- فرضیه ۳: افشاء پایداری شرکتی بر ارزش شرکت تاثیر دارد.
- ۱-۳: افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی بر ارزش شرکت تاثیر دارد.
- ۲-۳: افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی بر ارزش شرکت تاثیر دارد.
- ۳-۳: افشاء پایداری شرکتی از جنبه زیست محیطی بر ارزش شرکت تاثیر دارد.
- ۴-۳: افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی بر ارزش شرکت تاثیر دارد.
- فرضیه ۴: افشاء پایداری شرکتی بر بازده سهام تاثیر دارد.
- ۱-۴: افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی بر بازده سهام تاثیر دارد.
- ۲-۴: افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی بر بازده سهام تاثیر دارد.
- ۳-۴: افشاء پایداری شرکتی از جنبه زیست محیطی بر بازده سهام تاثیر دارد.
- ۴-۴: افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی بر بازده سهام تاثیر دارد.

۳- روش پژوهش

این پژوهش از جهت روش استنتاجی و از نوع تحلیلی (همبستگی) است. پژوهش توصیفی آنچه را که هست بدون دخل و تصرف توصیف و تفسیر می کند این نوع از پژوهش شامل جمع آوری اطلاعات به منظور آزمون فرضیه یا پاسخ به پرسشهای مربوط به وضعیت فعلی موضوع مورد مطالعه است. از جهت نوع طرح پژوهش از نوع پژوهش های پس رویدادی است. در این نوع از پژوهش ها، هدف بررسی روابط موجود بین متغیرها است و داده ها از محیطی که به گونه ای طبیعی وجود داشته اند و یا از وقایع گذشته که بدون دخالت مستقیم پژوهش گر رخ داده است، جمع آوری و تجزیه و تحلیل می شود. برای جمع بندی داده ها و محاسبات مورد نیاز از صفحه گسترده اکسل و برای تجزیه و تحلیل نهایی از جدیدترین نسخه نرم افزار Eviews استفاده گردیده است.

بازه زمانی پژوهش حاضر سالهای ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۰ و جامعه آماری آن شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، باید سال مالی شرکت‌های مورد بررسی پایان اسفند ماه هر سال باشد. جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی به دلیل ماهیت خاص فعالیت آنها نباشند. همچنین، در بازه زمانی مذکور نماد معاملاتی شرکت‌ها نباید وقفه معاملاتی بیش از سه ماه داشته باشند و دوره مالی خود را تغییر داده باشند. در ضمن باید اطلاعات مورد نیاز متغیرهای پژوهش (صورت‌های مالی، یادداشت‌های همراه و گزارش هیات‌مدیره به مجمع) در دسترس باشد. با در نظر گرفتن شرایط بالا، نمونه‌ای با حجم ۱۳۷ شرکت از جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده است.

۴- مدل‌ها و متغیرها

مدل آزمون فرضیات بر اساس تحقیقات آدامز و سابهاش (۲۰۲۱)، کاسپرسن و جوهانسون^۱ (۲۰۱۶) و بیکساو (۲۰۱۶) به شرح زیر می‌باشد:

مدل آزمون فرضیه ۱ و ۲

$$CSD_{it} = \beta_0 + \beta_1 GOWN_{it} + \beta_2 LOWN_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 LIQ_{it} + \beta_6 Profit_{it} + e_{it}$$

مدل‌های فرضیات فرعی مرتبط با فرضیه ۱ و ۲

$$CGco_{it} = \beta_0 + \beta_1 GOWN_{it} + \beta_2 LOWN_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + e_{it}$$

$$CEco_{it} = \beta_0 + \beta_1 GOWN_{it} + \beta_2 LOWN_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 LIQ_{it} + \beta_6 Profit_{it} + e_{it}$$

$$CEnv_{it} = \beta_0 + \beta_1 GOWN_{it} + \beta_2 LOWN_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + e_{it}$$

$$CSoc_{it} = \beta_0 + \beta_1 GOWN_{it} + \beta_2 LOWN_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 Profit_{it} + e_{it}$$

مدل آزمون فرضیه ۳

$$Q-TOBIN_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSD_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 AGE_{it} + e_{it}$$

مدل‌های فرضیات فرعی مرتبط با فرضیه ۳

$$Q-TOBIN_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGco_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 AGE_{it} + e_{it}$$

$$Q-TOBIN_{it} = \beta_0 + \beta_1 CEco_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 AGE_{it} + e_{it}$$

$$Q-TOBIN_{it} = \beta_0 + \beta_1 CEnv_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 AGE_{it} + e_{it}$$

$$Q-TOBIN_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSoc_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 AGE_{it} + e_{it}$$

مدل آزمون فرضیه ۴

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSD_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 AGE_{it} + e_{it}$$

¹ Kaspersen and Johansen

مدل های فرضیات فرعی مرتبط با فرضیه ۴

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGco_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 AGE_{it} + e_{it}$$

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CEco_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 AGE_{it} + e_{it}$$

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CEnv_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 AGE_{it} + e_{it}$$

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSoc_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 AGE_{it} + e_{it}$$

در این مدل ها متغیرهای $CSoc$ ، $CEnv$ ، $CEco$ ، $CGco$ ، CSD به ترتیب شاخص کل افشاء، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی، محیطی و اجتماعی پایداری شرکتی می باشد و متغیرهای LEV ، $SIZE$ ، SR ، Q - $TOBIN$ ، $LOWN$ ، $GOWN$ ، AGE ، CFO ، SG ، $Profit$ ، LIQ ، اندازه شرکت، اهرم مالی، نسبت نقدینگی، قابلیت سودآوری، رشد فروش، خالص جریان نقدی عملیاتی و سن شرکت می باشد.

در این پژوهش برای محاسبه امتیاز پایداری شرکتی از چارچوب گزارشگری ارائه شده در پژوهش احمدزاده و همکاران (۱۴۰۱) استفاده می شود. آنها در پژوهش خود با استفاده از نظریه توازن، اقدام به ایجاد تعامل و تعادل بین انتظارات ذینفعان و ظرفیت های شرکت در رابطه با افشاء مولفه های مرتبط با پایداری شرکتی شدند. لازم به ذکر است در الگوی ارائه شده آنان از تئوری های بریسون (۱۳۹۰) و سیلوا و همکاران^۱ (۲۰۱۹) در رابطه با توازن استراتژیک و جان نش^۲ (۱۹۴۴) بابت تعادل نش در تئوری بازی ها استفاده شده است، در ادامه چارچوب گزارشگری به شرح زیر می باشد:

جدول (۱) چارچوب گزارشگری پایداری شرکتی متوازن

ردیف	مولفه های پایداری شرکتی
افشاء بخش ها و مولفه های پایداری شرکتی از جنبه های عمومی:	
افشاء مولفه های مرتبط با نمایه سازمان	
۱	نام سازمان
۲	فعالیت ها، برند ها، محصولات و خدمات
۳	موقعیت جغرافیایی مرکز اصلی سازمان
۴	موقعیت جغرافیایی محل عملیات
۵	مالکیت و ساختار قانونی
۶	بازارهای ارائه محصول و خدمات
۷	اندازه سازمان
۸	مشخصات مربوط به کارمندان و سایر کارگران
۹	زنجیره تامین

^۱ Silva and et al

^۲ John Nash

ردیف	مولفه های پایداری شرکتی
۱۰	تغییرات قابل توجه در سازمان و زنجیره تامین
۱۱	عضویت در انجمن ها
افشاء مولفه های مرتبط با استراتژی سازمان	
۱۲	بیانیه تصمیم گیرنده ارشد سازمان
۱۳	تأثیرات اصلی، تهدیدات و فرصت ها
۱۴	ارزش ها، اصول، معیارها و هنجارهای رفتاری
افشاء مولفه های مرتبط با حاکمیت شرکتی	
۱۵	ساختار حاکمیت شرکتی
۱۶	مراجع اختیارات در مباحث اقتصادی، زیست محیطی و اجتماعی
۱۷	مسئولیت در سطح اجرایی برای موضوعات اقتصادی، محیط زیست و اجتماعی
۱۸	تضاد منافع
۱۹	نقش بالاترین نهاد حاکمیتی در تعیین هدف، ارزش ها و استراتژی
۲۰	سیاست های پاداش
افشاء مولفه های مرتبط با مشارکت ذینفعان سازمان	
۲۱	شناسایی و انتخاب ذینفعان
۲۲	رویکرد مشارکت با ذینفعان
۲۳	موضوعات کلیدی و نگرانی های مطرح شده
افشاء مولفه های مرتبط با محتوای گزارش پایداری سازمان	
۲۴	تعیین محتوای افشاء و تفکیک موضوعات
۲۵	لیست موضوعات مادی
۲۶	دوره گزارش
۲۷	چرخه گزارش
۲۸	مرجع پاسخگویی در خصوص سوالات عطف به گزارش
افشاء مولفه های مرتبط با هیات مدیره سازمان	
۲۹	اقدام هیات مدیره در خصوص مستند سازی و استقرار ساز و کارهای اثر بخش حاکمیت شرکتی
۳۰	مشخصات اعضای هیات مدیره
۳۱	تعداد اعضاء هیات مدیره
۳۲	تعداد اعضاء موظف و غیر موظف هیات مدیره
۳۳	تعداد اعضاء غیر موظف دارای تحصیلات مالی و تجربه مرتبط
۳۴	اقدام هیات مدیره در خصوص تایید و اجرای معاملات با اشخاص وابسته و حصول اطمینان معقول از کنترل مناسب تضاد منافع و حفاظت از منافع شرکت و سهامداران
۳۵	اقدامات هیات مدیره در خصوص استقرار ساز و کارهای کنترل داخلی اثربخش

ردیف	مولفه های پایداری شرکتی
۳۶	اقدام هیات مدیره در خصوص بررسی حداقل سالانه سیستم کنترل های داخلی
۳۷	اقدام هیات مدیره در خصوص تشکیل و نظارت بر عملکرد کمیته حسابرسی و انتصابات تحت نظر هیات مدیره
۳۸	تشکیل جلسات هیات مدیره
افشاء مولفه های مرتبط با پاسخگویی و افشای اطلاعات	
۳۹	اطلاعات با اهمیت
افشاء سایر مولفه های مرتبط با جنبه های عمومی	
۴۰	موضوعات مادی
۴۱	رویکرد مدیریت و مؤلفه های آن
۴۲	ارزیابی رویکرد مدیریت
افشاء بخش ها و مولفه های پایداری شرکتی از جنبه های اقتصادی:	
۴۳	ارزش افزوده اقتصادی مستقیم تولید و توزیع شده
۴۴	سرمایه گذاری های زیر بنایی و خدمات پشتیبانی
۴۵	ارزیابی عملیات مرتبط با خطر فساد
افشاء بخش ها و مولفه های پایداری شرکتی از جنبه های زیست محیطی:	
۴۶	میزان مواد مورد نیاز بر اساس وزن و حجم
۴۷	استفاده از مواد بازیافتی بعنوان مواد وارده به چرخه تولید
۴۸	کل مصرف سوخت سازمان از منابع تجدید پذیر و غیر تجدید پذیر
۴۹	میزان مصرف انرژی
۵۰	برداشت آب از منابع
۵۱	تولید گازهای گلخانه ای مستقیم
۵۲	عدم انطباق با قوانین و مقررات زیست محیطی
۵۳	فعالیت های انجام شده در خصوص ایجاد و توسعه کمیته های تخصصی راهبردی و نظارتی زیست محیطی
۵۴	پیاده سازی و رعایت استاندارد های زیست محیطی داخلی و بین المللی
۵۵	عملیات اجراء شده در خصوص مدیریت تاثیرات بر منابع طبیعی
۵۶	هرگونه عملیات مرتبط با مدیریت بهینه سازی استفاده از منابع طبیعی
۵۷	فعالیت های مرتبط با فرهنگ سازی و آموزش های لازم در خصوص محیط زیست
۵۸	فعالیت های مرتبط در خصوص تحقیق و توسعه جهت ایجاد نوآوری در شیوه های تولید محصولات منطبق با محیط زیست
افشاء بخش ها و مولفه های پایداری شرکتی از جنبه های اجتماعی:	
۵۹	مزایای ارائه شده به کارمندان تمام وقت که برای کارمندان موقت یا پاره وقت ارائه نمی شود
۶۰	کمیته رسمی مشترک مدیریت بهداشت و ایمنی کارگران

پس از آنکه بر اساس الگوی متوازن به چارچوب گزارشگری پایداری شرکتی دست یافتیم عملکرد افشاء اقلام اطلاعاتی پایداری را به این شکل محاسبه می‌کنیم که اگر شرکت مولفه مورد نظر را افشاء کرده باشد امتیاز ۱ (یک) و در غیر اینصورت امتیاز ۰ (صفر) داده می‌شود. مدل افشاء غیرزنی برای محاسبه امتیاز افشاء هر شرکت بر اساس پژوهش‌های پورخانی و همکاران (۱۴۰۰) به صورت زیر بیان می‌شود.

$$\text{Docs} = \sum_{j=1}^n \frac{D_j}{n}$$

Docs = امتیاز افشاء یک شرکت

Dj = مجموع ارزش تعداد اقلام افشاء شده یک شرکت

n = حداکثر امتیازی که یک شرکت می‌تواند کسب کند که مقدار آن ۶۰ می‌باشد.

منشاء ها و پیامدهای مرتبط با افشاء پایداری شرکتی

در این پژوهش منظور از منشاء ها همان متغیرهایی (مالکیت دولتی و درصد مالکیت اعضای هیات مدیره) می‌باشند که بر افشاء پایداری شرکتی تاثیر گذار است و منظور از پیامدها همان متغیرهایی (ارزش شرکت و بازده سهام) می‌باشند که از افشاء پایداری شرکتی تاثیر می‌پذیرد.

- **مالکیت دولتی:** طبق تحقیق شایان نیا و همکاران^۱ (۲۰۱۷) میزان درصد سهامداران دولتی برابر درصد سهام نگهداری شده توسط شرکت‌های دولتی و عمومی از کل سهام سرمایه است که این شرکت‌ها شامل شرکت‌های بیمه، موسسه‌های مالی، بانک‌ها، شرکت‌های دولتی و دیگر اجزای دولت است (بوالی و عجمی، ۲۰۱۹). با توجه به اینکه نحوه محاسبه متغیر مالکیت دولتی با توجه به مالکیت ضربدری در ایران بسیار دشوار و در برخی از شرکت‌ها غیر قابل محاسبه است لذا حتی‌الامکان تا مالکیت نهایی شرکت‌ها، یادداشت‌های سرمایه پیوست صورتهای مالی ردیابی شده است و برای شرکت‌هایی که امکان محاسبه وجود نداشته باشد از نمونه تحقیق حذف گردیده است.
- **درصد مالکیت اعضای هیات‌مدیره:** میزان درصد سهامداران اعضای هیات‌مدیره، برابر با درصد سهام نگهداری شده توسط اعضای هیات‌مدیره از کل سهام سرمایه است (همان منبع).
- **ارزش شرکت:** برای محاسبه ارزش شرکت از نسبت کیوتوبین استفاده می‌شود، این متغیر از حاصل جمع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش دفتری کل بدهی‌ها تقسیم بر ارزش دفتری کل دارایی‌ها بدست می‌آید (همان منبع).
- **بازده سهام:** برای محاسبه بازده سهام بر اساس تحقیق هاشمی و همکاران (۱۳۹۸) از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{t+1} - P_t) + D + M + N}{P_t}$$

Pt+1 = قیمت در روز پس از t ام

^۱ Shayan Nia and et al

Pt = قیمت در روز t ام

D = سود خالص

M = مزایای حق تقدم

N = مزایای سود سهمی

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت: برای اندازه‌گیری این متغیر از لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها استفاده می‌شود.

اهرم مالی: برای اندازه‌گیری این متغیر از نسبت بدهی‌های بلند مدت به کل دارایی‌ها استفاده می‌شود. لازم به ذکر است که واحدهای اقتصادی از جانب بدهی‌های بلند مدت بیشتر تحت فشار هستند. زیرا این بدهی‌ها غالباً تسهیلات بانکی بوده و عدم تاییدیه به موقع آنها برای واحد اقتصادی هزینه مالی (سود تاخیر یا جریمه عدم بازپرداخت) به همراه خواهد داشت.

نسبت نقدینگی: جمع دارایی‌های نقد و شبه نقد/ جمع دارایی‌ها

قابلیت سودآوری: با توجه به پژوهش پورخانی و همکاران (۱۴۰۰)، برای اندازه‌گیری قابلیت سودآوری از نسبت تغییرات سود خالص نسبت به سال قبل استفاده می‌شود.

خالص جریان نقدی عملیاتی: خالص جریان نقدی عملیاتی تقسیم بر ارزش دفتری کل دارایی‌ها.

رشد فروش: درصد تغییرات فروش سال جاری نسبت به فروش سال قبل.

سن شرکت: لگاریتم طبیعی سال‌های حضور شرکت در بورس.

۵- یافته‌ها

۵-۱- آمار توصیفی

در این قسمت ابتدا نتایج آمار توصیفی و پس از نتایج برآورد مدل به روش داده‌های ترکیبی ارائه می‌گردد.

جدول (۲) آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	جولگی	کشیدگی
میانگین شاخص کل افشاء پایداری شرکتی (CSD)	۰/۴۱۲	۰/۴۰۰	۰/۶۸۳	۰/۲۰۰	۰/۱۱۸	۰/۷۰۹	۳/۰۶۵
میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی (CGco)	۰/۴۷۳	۰/۴۵۲	۰/۷۶۱	۰/۲۳۸	۰/۱۰۷	۰/۵۸۱	۳/۰۸۳
میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی (CEco)	۰/۴۳۴	۰/۳۳۳	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۴۰	۰/۸۴۵	۳/۱۵۱
میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه محیطی (CEnv)	۰/۲۲۳	۰/۱۵۳	۰/۶۹۲	۰/۰۰۰	۰/۱۹۷	۱/۱۱۹	۳/۰۰۶
میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی (CSoc)	۰/۲۱۸	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۳۲۵	۱/۲۰۳	۳/۲۳۵
مالکیت دولتی (GOWN)	۰/۴۵۲	۰/۵۰۲	۰/۹۵۴	۰/۰۰۰	۰/۳۳۲	-۰/۱۳۸	۱/۵۸۱

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
درصد مالکیت اعضای هیات مدیره (LOWN)	۰/۶۶۳	۰/۷۰۱	۰/۹۶۳	۰/۰۲۰	۰/۲۳۲	-۰/۹۴۸	۳/۱۱۸
کیوتوبین (Q-TOBIN)	۱/۶۸۱	۱/۴۶۱	۵/۰۵۰	۰/۶۴۸	۰/۷۲۵	۱/۹۹۱	۷/۸۳۳
بازده سهام (SR)	۰/۱۶۰	۰/۱۲۱	۱/۱۸۷	-۰/۷۱۵	۰/۳۹۶	۰/۲۸۳	۲/۹۲۵
اندازه شرکت (SIZE)	۱۴/۷۹۸	۱۴/۴۹۶	۱۹/۷۷۳	۱۱/۱۱۶	۱/۶۷۳	۰/۵۶۹	۳/۰۸۰
اهرم مالی (LEV)	۰/۰۶۷	۰/۰۳۹	۰/۵۸۸	۰/۰۰۳	۰/۰۸۱	۲/۷۵۹	۱۲/۶۲۲
نسبت نقدینگی (LIQ)	۰/۰۶۴	۰/۰۳۵	۰/۴۸۸	۰/۰۰۲	۰/۰۸۳	۲/۶۹۹	۱۱/۳۱۸
قابلیت سودآوری (Profit)	۰/۱۳۲	۰/۱۰۹	۰/۶۳۷	-۰/۵۹۲	۰/۲۰۱	-۰/۳۶۷	۵/۰۷۲
رشد فروش (SG)	۰/۱۷۹	-۰/۰۱۲	۲/۶۲۸	-۰/۹۷۲	۱/۰۱۲	۱/۰۵۰	۳/۳۵۷
خالص جریان نقدی عملیاتی (CFO)	۰/۱۲۸	۰/۱۱۳	۰/۵۵۲	-۰/۲۲۶	۰/۱۲۵	۰/۷۷۶	۴/۰۶۰
سن شرکت (AGE)	۳/۶۰۹	۳/۷۱۳	۴/۲۱۹	۱/۳۸۶	۰/۴۳۷	-۱/۲۵۵	۵/۲۲۵

با توجه به جدول (۲) تعداد مشاهدات سال-شرکت بر اساس داده‌های ترکیبی متوازن، ۶۸۵ مشاهده (۱۳۷ شرکت و ۵ سال) بوده است. با توجه به آماره توصیفی، می‌توان شاخص‌های بالا را به شاخص‌های مرکزی، پراکندگی و سایر شاخص‌ها تقسیم نمود، میانگین شاخص کل افشاء پایداری شرکتی نشان می‌دهد که شرکت‌های نمونه آماری به طور متوسط ۴۱/۲٪ افشاء داشته‌اند، در افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی ۴۷/۳٪، در افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی ۴۳/۴٪، در افشاء پایداری شرکتی از جنبه محیطی ۲۲/۳٪ و نهایتاً در افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی ۲۱/۸٪ می‌باشد. همچنین میانگین مالکیت دولتی شرکت‌ها نشان می‌دهد که به طور متوسط ۴۵/۲ درصد شرکت‌ها مالکیت شان دولتی می‌باشد. میانگین اهرم مالی شرکت‌ها نشان می‌دهد که به طور متوسط نسبت بدهی‌های بلند مدت به کل دارایی‌های شرکت‌های نمونه آماری در طول دوره زمانی تحقیق ۶/۷ درصد می‌باشد. در ادامه میانگین نقدینگی شرکت‌ها نشان می‌دهد که به طور متوسط نسبت دارایی‌های نقد و شبه نقد به کل دارایی‌های شرکت‌های نمونه آماری در طول دوره زمانی تحقیق ۶/۴ درصد می‌باشد و قابلیت سودآوری شرکت‌ها نشان می‌دهد که به طور متوسط تغییرات سود خالص نسبت به سال قبل شرکت‌های نمونه آماری در طول دوره زمانی تحقیق ۱۳/۲ درصد می‌باشد. در مورد ضریب چولگی منفی برخی از متغیرها نیز میتوان گفت که این موضوع حاکی از وجود چوله به راست و تمایل این متغیرها به مقادیر کوچکتر است، همچنین مثبت بودن ضرایب کشیدگی، حکایت از این مطلب دارد که از توزیع نرمال بلندتر بوده و داده‌ها حول میانگین متمرکز شده است.

برآورد مدل به روش داده های ترکیبی

آزمون چاو

برای آزمون فرضیه های پژوهش، ابتدا مدل اثرات ثابت- زمانی برآورد می شود سپس برای اینکه مشخص گردد این عرض از مبداها از دیدگاه آماری با هم تفاوت معنی داری دارند یا خیر از آزمون چاو استفاده شده است.

جدول (۳) نتایج آزمون چاو برای فرضیه های تحقیق

سطح معناداری	مقدار آماره	فرضیه های تحقیق	سطح معناداری	مقدار آماره	فرضیه های تحقیق
۰/۰۰۰ Prob.	۹/۹۳۷	فرضیه ۳-۳	۰/۰۰۰ Prob.	۱۱/۵۷۳	فرضیه ۱ و ۲
۰/۰۰۰ Prob.	۹/۹۸۰	فرضیه ۴-۳	۰/۰۰۰ Prob.	۲۴/۳۱۷	فرضیه ۱-۱ و ۱-۲
۰/۰۰۰ Prob.	۱۱/۸۲۱	فرضیه ۴	۰/۰۰۰ Prob.	۷/۶۷۳	فرضیه ۲-۱ و ۲-۲
۰/۰۰۰ Prob.	۱۰/۸۸۴	فرضیه ۱-۴	۰/۰۰۰ Prob.	۵۴/۳۵۷	فرضیه ۳-۱ و ۳-۲
۰/۰۰۰ Prob.	۹/۸۰۸	فرضیه ۲-۴	۰/۰۰۰ Prob.	۴/۷۶۶	فرضیه ۴-۱ و ۴-۲
۰/۰۰۰ Prob.	۸/۸۴۹	فرضیه ۳-۴	۰/۰۰۰ Prob.	۱۱/۱۷۰	فرضیه ۳
۰/۰۰۰ Prob.	۸/۷۸۶	فرضیه ۴-۴	۰/۰۰۰ Prob.	۹/۸۱۱	فرضیه ۱-۳
			۰/۰۰۰ Prob.	۹/۹۸۸	فرضیه ۲-۳

در جدول (۳)، با توجه به سطح معناداری بدست آمده در فرضیه های پژوهش، فرضیه صفر استوار بر برابری عرض از مبداها در فرضیه ها پذیرفته نمی شود. بنابراین، مدل پانل (ترکیبی) نسبت به مدل پولد (تلفیقی) ارجحیت دارد.

آزمون هاسمن

همانطور که در نتایج آزمون چاو مشخص گردید، تمامی فرضیه های پژوهش، استوار بر انتخاب مدل پانل است. حال می بایست مدل اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی آزمون شود. برای این کار از آزمون هاسمن استفاده می شود.

جدول (۴) نتایج آماره هاسمن برای فرضیه های تحقیق

سطح معناداری	مقدار آماره	فرضیه های تحقیق	سطح معناداری	مقدار آماره	فرضیه های تحقیق
۰/۰۰۰ Prob.	۳۲/۱۸۴	فرضیه ۳-۳	۰/۰۰۰ Prob.	۵۶/۹۴۱	فرضیه ۱ و ۲
۰/۰۰۰ Prob.	۳۳/۵۷۶	فرضیه ۴-۳	۰/۰۰۰ Prob.	۹۹/۵۰۶	فرضیه ۱-۱ و ۱-۲
۰/۰۰۰ Prob.	۴۸/۱۴۹	فرضیه ۴	۰/۰۰۰ Prob.	۶۰/۳۳۶	فرضیه ۲-۱ و ۲-۲

سطح معناداری	مقدار آماره	فرضیه های تحقیق	سطح معناداری	مقدار آماره	فرضیه های تحقیق
۰/۰۰۰ Prob.	۵۷/۰۹۶	فرضیه ۱-۴	۰/۰۰۰ Prob.	۴۸/۸۹۸	فرضیه ۳-۲ و ۳-۱
۰/۰۰۰ Prob.	۴۸/۵۹۶	فرضیه ۲-۴	۰/۰۰۰ Prob.	۴۲/۲۹۰	فرضیه ۴-۲ و ۴-۱
۰/۰۰۰ Prob.	۵۳/۳۵۹	فرضیه ۳-۴	۰/۰۰۰ Prob.	۴۸/۳۱۷	فرضیه ۳
۰/۰۰۰ Prob.	۴۴/۰۴۲	فرضیه ۴-۴	۰/۰۰۰ Prob.	۳۷/۹۶۵	فرضیه ۱-۳
			۰/۰۰۰ Prob.	۳۱/۹۴۲	فرضیه ۲-۳

در جدول (۴)، از آنجایی که سطح معنی داری آماره هاسمن کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده، بنابراین روش رگرسیون با اثرات ثابت نسبت به روش رگرسیون با اثرات تصادفی ارجحیت دارد. در ادامه نتایج آزمون فرضیات ارائه می‌گردد لازم به ذکر است که در آزمون فرضیات پژوهش کنترل های مربوط بابت عدم وجود ناهمسانی واریانس، خود همبستگی سریالی و همخطی میان متغیرها (عامل تورم واریانس) صورت گرفته است. در فرضیه اول و دوم به طور کلی به دنبال بررسی تاثیر مالکیت دولتی و اعضای هیات مدیره بر افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی، اقتصادی، زیست محیطی و اجتماعی هستیم که نتایج آن به شرح زیر است:

جدول (۵) نتایج برآورد مدل برای فرضیه های اول و دوم

نام و نماد متغیرهای مستقل و کنترلی	میانگین شاخص کل افشاء پایداری شرکتی (CSD)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی (CGco)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی (CEco)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه محیطی (CEnv)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی (CSoc)	
	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری
مالکیت دولتی (GOWN)	۰/۰۷۶	۰/۰۰۰	۰/۰۳۷	۰/۰۱۳	۰/۱۱۳	۰/۰۲۵	۰/۰۵۲	۰/۰۰۳	۰/۱۳۳	۰/۰۲۰
مالکیت اعضای هیات مدیره (LOWN)	۰/۰۸۲	۰/۰۲۰	۰/۰۴۱	۰/۰۲۲	۰/۱۳۱	۰/۰۲۸	۰/۰۶۴	۰/۰۲۶	۰/۰۲۰	۰/۸۷۱
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۰۷۰	۰/۰۰۰	۰/۰۷۵	۰/۰۰۰	۰/۱۸۳	۰/۰۰۰	۰/۰۶۸	۰/۰۰۰	۰/۲۵۹	۰/۰۰۰
اهرم مالی (LEV)	-۰/۰۱۴	۰/۷۸۱	-۰/۰۸۳	۰/۰۲۰	-۰/۰۱۸	۰/۸۸۱	-۰/۰۷۰	۰/۱۲۲	-۰/۰۲۵	۰/۸۹۳
نقدینگی (LIQ)	۰/۱۱۴	۰/۰۱۴	-	-	۰/۲۰۵	۰/۰۶۰	-	-	-	-

نام و نماد متغیرهای مستقل و کنترلی	میانگین شاخص کل افشاء پایداری شرکتی (CSD)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی (CGco)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی (CEco)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه محیطی (CEnv)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی (CSoc)	
	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری
سودآوری (Profit)	۰/۰۷۰	۰/۰۰۵	-	-	۰/۱۱۷	۰/۰۴۸	-	-	۰/۱۱۷	۰/۱۸۹
مقدار ثابت	-۰/۶۴۰	۰/۰۰۰	-۰/۶۳۱	۰/۰۰۰	-۲/۲۱۰	۰/۰۰۰	-۰/۷۸۶	۰/۰۰۰	-۳/۶۱۷	۰/۰۰۰
آماره F (سطح معنی داری)	۱۱/۷۵۶ (۰/۰۰۰)	۲۴/۵۰۳ (۰/۰۰۰)	۷/۷۶۳ (۰/۰۰۰)	۵۶/۸۸۴ (۰/۰۰۰)	۵/۱۶۱ (۰/۰۰۰)					
آماره دوربین واتسون	۲/۰۷۷	۱/۹۵۲	۱/۷۵۶	۱/۷۵۹	۲/۰۱۰					
(ضریب تعیین)	۰/۷۵۴	۰/۸۶۳	۰/۶۷۰	۰/۸۳۶	۰/۵۷۲					

بر اساس نتایج آزمون مدل های فرضیه اول و دوم آماره F (۰/۰۰۰) دارای سطح معناداری زیر (۵ درصد) می باشد، بنابراین رگرسیون قدرت تبیین دارد. ضریب تعیین مدل ها نیز گویای آن است که به ترتیب ۷۵/۴ درصد، ۸۶/۳ درصد، ۶۷ درصد، ۸۳/۶ درصد و ۵۷/۲ درصد از تغییرات متغیرهای شاخص کل افشاء پایداری شرکتی، افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی، افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی، افشاء پایداری شرکتی از جنبه محیطی و افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می شود. همچنین با توجه به این که مقدار آماره دوربین واتسون مدل مابین ۱/۵ و ۲/۵ (۲/۰۷۷، ۱/۹۵۲، ۱/۷۵۶، ۱/۷۵۹ و ۲/۰۱۰) است لذا می توان گفت در مدل، مشکل خود همبستگی باقیمانده ها وجود ندارد. در مرحله بعد با توجه به سطح معناداری مالکیت دولتی (که در این فرضیات زیر ۵ درصد بوده) لذا این متغیر بر شاخص کل افشاء پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی، زیست محیطی و اجتماعی تاثیر مثبت معناداری دارد. در ادامه با توجه به سطح معناداری مالکیت اعضای هیات مدیره لذا این متغیر نیز بر شاخص کل افشاء پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی و زیست محیطی تاثیر مثبت معناداری دارد. از متغیرهای کنترلی نیز اندازه شرکت بر شاخص کل افشاء پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی، محیطی و اجتماعی تاثیر مثبت معناداری دارد. اما اهرم مالی صرفا بر افشاء از جنبه عمومی تاثیر منفی معناداری دارد و نقدینگی نیز بر شاخص کل افشاء پایداری شرکتی تاثیر مثبت معناداری دارد و نهایتا سودآوری نیز بر شاخص کل افشاء پایداری شرکتی و افشاء از جنبه اقتصادی تاثیر مثبت معناداری دارد.

در فرضیه سوم به طور کلی به دنبال بررسی تاثیر افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی، اقتصادی، زیست محیطی و اجتماعی بر ارزش شرکت هستیم که نتایج آن به شرح زیر است:

جدول (۶) نتایج برآورد مدل برای فرضیه سوم

نام و نماد متغیرهای مستقل و کنترلی	میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی (CSD)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی (CGeo)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی (CEco)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه محیطی (CEnv)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی (CSoc)	
	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری
متغیر پایداری شرکتی	۰/۸۹۵	۰/۰۰۰	۰/۵۹۸	۰/۰۲۱	۰/۰۳۸	۰/۰۰۲	۰/۴۰۵	۰/۲۱۹	۰/۰۳۳	۰/۶۵۷
خالص جریان نقدی عملیاتی (CFO)	-۰/۴۲۶	۰/۰۱۸	۰/۴۴۱	۰/۰۲۰	۰/۴۵۷	۰/۰۱۷	۰/۴۷۶	۰/۰۰۸	۰/۴۵۷	۰/۰۱۰
اندازه شرکت (SIZE)	-۰/۴۱۸	۰/۰۰۰	-۰/۴۱۱	۰/۰۰۰	-۰/۴۰۵	۰/۰۰۰	-۰/۳۹۲	۰/۰۰۰	-۰/۳۹۷	۰/۰۰۰
اهرم مالی (LEV)	-۰/۱۰۳	۰/۷۳۷	-۰/۰۸۷	۰/۷۹۲	-۰/۰۷۰	۰/۸۳۰	-۰/۰۴۳	۰/۸۹۴	-۰/۰۶۹	۰/۸۳۲
رشد فروش (SG)	۰/۰۱۱	۰/۵۰۹	۰/۰۰۴	۰/۷۹۳	۰/۰۰۵	۰/۷۶۲	۰/۰۰۸	۰/۶۲۱	۰/۰۰۶	۰/۷۳۲
سن شرکت (AGE)	-۰/۵۱۲	-۰/۱۹۰	-۰/۲۹۸	۰/۵۲۰	-۰/۵۸۸	۰/۱۴۶	-۰/۷۵۱	۰/۰۶۶	-۰/۶۴۵	۰/۱۰۷
مقدار ثابت	۸/۷۶۹	۰/۰۰۰	۶/۴۱۱	۰/۰۰۰	۵/۵۴۲	۰/۰۰۰	۴/۸۷۳	۰/۰۰۰	۵/۲۴۶	۰/۰۰۰
آماره F (سطح معنی داری)	۱۳/۴۹۶ (۰/۰۰۰)		۱۱/۴۰۰ (۰/۰۰۰)		۱۱/۳۵۷ (۰/۰۰۰)		۱۱/۳۹۷ (۰/۰۰۰)		۱۱/۳۶۰ (۰/۰۰۰)	
آماره دوربین واتسون	۱/۸۷۲		۱/۹۰۰		۱/۸۹۱		۱/۸۸۹		۱/۸۹۴	
(ضریب تعیین)	۰/۷۷۹		۰/۷۴۹		۰/۷۴۸		۰/۷۴۹		۰/۷۴۸	

با توجه به سطح معناداری میانگین شاخص کل افشاء پایداری شرکتی، افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی و اقتصادی (که در این فرضیات زیر ۵ درصد بوده) لذا این متغیرها بر ارزش شرکت تاثیر مثبت معناداری دارد. در ادامه با توجه به سطح معناداری خالص جریان نقدی عملیاتی و اندازه شرکت لذا این متغیرها نیز به ترتیب بر شاخص کل افشاء پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی، زیست محیطی و اجتماعی تاثیر مثبت و منفی معناداری دارد.

در فرضیه چهارم به طور کلی به دنبال بررسی تاثیر افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی، اقتصادی، زیست محیطی و اجتماعی بر بازده سهام هستیم که نتایج آن به شرح زیر است:

جدول (۷) نتایج برآورد مدل برای فرضیه چهارم

نام و نماد متغیرهای مستقل و کنترلی	میانگین شاخص کل افشاء پایداری شرکتی (CSD)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی (CGeo)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه اقتصادی (CEco)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه محیطی (CEnv)		میانگین شاخص افشاء پایداری شرکتی از جنبه اجتماعی (CSoc)	
	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری	ضریب رگرسیون	سطح معنی داری
متغیر پایداری شرکتی	۰/۰۶۵۱	۰/۰۱۲	۱/۴۸۱	۰/۰۰۰	۰/۱۷۶	۰/۰۳۰	۰/۵۶۴	۰/۰۶۸	۰/۰۱۱	۰/۰۸۶۳
خالص جریان نقدی عملیاتی (CFO)	۰/۱۴۲	۰/۰۳۸	۰/۱۶۳	۰/۰۳۶	۰/۱۷۲	۰/۰۳۸	۰/۱۸۴	۰/۰۳۰	۰/۱۸۷	۰/۰۲۸
اندازه شرکت (SIZE)	۰/۱۸۲	۰/۰۰۶	۰/۱۶۳	۰/۰۱۴	۰/۱۸۰	۰/۰۰۸	۰/۱۷۱	۰/۰۱۱	۰/۱۸۶	۰/۰۰۶
اهرم مالی (LEV)	-۰/۲۸۶	۰/۳۵۰	-۰/۳۱۹	۰/۲۹۶	-۰/۲۷۸	۰/۳۶۶	-۰/۳۲۰	۰/۲۹۸	-۰/۲۷۷	۰/۳۶۸
رشد فروش (SG)	۰/۱۰۲	۰/۰۰۰	۰/۱۰۴	۰/۰۰۰	۰/۱۰۶	۰/۰۰۰	۰/۱۰۱	۰/۰۰۰	۰/۱۰۶	۰/۰۰۰
سن شرکت (AGE)	۰/۹۵۳	۰/۰۱۴	۰/۴۹۰	۰/۰۳۰	۱/۲۱۳	۰/۰۰۱	۱/۰۵۰	۰/۰۰۵	۱/۲۶۲	۰/۰۰۰
مقدار ثابت	-۶/۳۱۴	۰/۰۰۰	-۴/۷۹۹	۰/۰۰۰	-۶/۹۷۷	۰/۰۰۰	-۶/۳۷۹	۰/۰۰۰	-۷/۲۰۶	۰/۰۰۰
آماره F (سطح معنی داری)	۳/۴۶۹ (۰/۰۰۰)	۴/۵۲۱ (۰/۰۰۰)	۴/۱۱۳ (۰/۰۰۰)	۴/۱۶۴ (۰/۰۰۱)	۴/۰۰۸ (۰/۰۰۰)					
آماره دوربین واتسون	۲/۰۸۳	۲/۰۱۹	۲/۰۸۴	۲/۰۲۲	۲/۰۷۹					
(ضریب تعیین)	۰/۲۷۷	۰/۲۸۵	۰/۲۷۰	۰/۲۷۸	۰/۲۶۹					

با توجه به سطح معناداری میانگین شاخص کل افشاء پایداری شرکتی، افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی و اقتصادی (که در این فرضیات زیر ۵ درصد بوده) لذا این متغیرها بر بازده سهام تاثیر مثبت معناداری دارد. در ادامه با توجه به سطح معناداری خالص جریان نقدی عملیاتی، اندازه، رشد فروش و سن شرکت لذا این متغیرها نیز بر شاخص کل افشاء پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی، زیست محیطی و اجتماعی تاثیر مثبت معناداری دارد.

۶- بحث و نتیجه‌گیری

گزارشگری پایداری شرکتی نقش افزاینده برای سودمندی اطلاعات دارد و موجب می‌شود استفاده‌کنندگان هنگام ارزیابی فرصت‌های جایگزین، تصمیمات سرمایه‌گذاری بهتر و کارآمدی اتخاذ نمایند. در همین راستا هدف این پژوهش مطالعه منشاءها و پیامدهای مرتبط با میزان گزارشگری پایداری شرکتی متوازن می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که مالکیت دولتی بر شاخص کل و تمامی جنبه‌های پایداری شرکتی تاثیر مستقیم دارد. در رابطه با تفسیر نتایج این فرضیات می‌توان گفت، طبق تئوری ذینفع، انتظار می‌رود ساختار مالکیت منجر به تغییرات توان ذینفع در ارتباط با تاثیر انواع مالکیت بر تصمیمات شرکت‌ها و افشاء گری گردد. طبق قدرت ذینفعان، تفاوت‌ها در ساختارهای مالکیت و تمرکزها می‌توانند بر ارتباط بین ذینفع و شرکت به سمت افشای کیفیت تاثیر بگذارند لذا با درجه بیشتری از تاثیر تداخل سیاسی بر رفتارهای شرکت انتظار می‌رود فعالیت‌های شرکت‌های دولتی (SOE) همیشه منجر به تلاش بیشتری توسط مدیریت برای برآورده کردن انتظارات از دولت شود. دولت به عنوان بزرگترین سهامدار شرکت، انگیزه‌های تولید ثروت و به دست آوردن پایداری با بهبود پایداری شرکتی را دارد. مالکیت دولتی متمرکز، انگیزه‌های مهمی برای مدیران سطح بالاتر (CEO) در به دست آوردن اهداف غیر مالی مرتبط با سیاست‌های دولت و اهداف آن فراهم می‌کند. یافته‌ها با مبانی نظری اشاره شده در پژوهش‌های لی و همکاران (۲۰۱۳)، یان (۲۰۰۷) و چو (۲۰۰۷) موافق است. در ادامه مالکیت اعضای هیات مدیره بر شاخص کل پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی و زیست محیطی تاثیر مستقیم دارد. در رابطه با تفسیر نتایج این فرضیات می‌توان گفت، متغیر مالکیت اعضای هیات مدیره بر شاخص کل و افشاء پایداری شرکتی از جنبه عمومی، اقتصادی و زیست محیطی تاثیر مستقیم دارد. به طور کلی از چشم انداز حاکمیت شرکتی، سهامداران قانونی (اعضای هیات مدیره) به دلیل مشارکت شان در هیات رئیسه و حضور در عملیات منظم کسب و کار می‌توانند نسبت به سایر انواع سهامداران، مدیریت را بهتر نظارت کنند. از آنجاییکه مالکیت قانونی اعضای هیات مدیره نقش مثبتی را در بهبود حاکمیت شرکتی و همسویی منافع بین مدیران و سهامداران ایفا می‌کند، انتظار می‌رود که مالکیت اعضای هیات مدیره تاثیر مثبتی بر کیفیت افشای پایداری شرکتی داشته باشند. زیرا این سهامداران (اعضای هیات مدیره) افرادی با تجربه و با مهارت‌های مدیریتی و دانش صنعتی و تجربه بیشتری می‌باشند لذا به احتمال زیاد نسبت به بهبود افشاء پایداری شرکتی اقدام می‌نمایند. یافته‌ها با مبانی نظری اشاره شده در پژوهش‌های دیابو (۲۰۱۳)، لی و همکاران، (۲۰۰۹) و دای و دانگ (۲۰۱۰) موافق است. به طور کلی میتوان نتایج را از دیدگاه تئوری ذینفعان نیز اینطور تفسیر کرد که در سال‌های اخیر نارضایتی ذینفعان از گزارشگری مالی الزامی شرکت‌ها، منجر به افزایش تقاضا جهت تهیه اطلاعات جامع در مورد راهبردهای بلند مدت و عملکرد مدیران شده است لازم به ذکر است که ذینفعان به دنبال اطلاعاتی می‌باشند که شکافی به انتظارات آنها و ظرفیت‌های شرکت وجود نداشته باشد تا این مهم منجر به تعامل بین مالکان شرکت و مدیر عامل شود و رتبه افشاء به صورت قابل ملاحظه افزایش یابد.

در ادامه شاخص کل پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی بر ارزش شرکت و بازده سهام تاثیر مستقیم دارد. در رابطه با تفسیر نتایج این فرضیات می‌توان گفت، افشای بالاتر از طریق افزایش تقارن اطلاعاتی،

میزان غافلگیری (شگفتی) در مورد عملکرد شرکت را کاهش می دهد و باعث کاهش نوسان قیمت سهام، انجام مبادلات بیشتر روی سهام می شود و نهایتاً منجر به بهبود ارزش شرکت می شود. طبق تئوری نمایندگی زمانی که مدیران برای افشاء اطلاعات پایداری شرکتی ملزم می شوند به عنوان سازوکارهای کنترلی به سرمایه گذاران در منضبط کردن مدیران شرکت های سرمایه پذیر کمک کرده، مدیران را ترغیب می کند تا در راستای منافع سهامداران و بهبود عملکرد شرکت با افشاء اطلاعات گام بردارند. بر همین اساس طبق تئوری علامت دهی، شرکت هایی که از عملکرد مطلوبی برخوردار هستند اقدام به افشای داوطلبانه اطلاعات می کنند. در همین راستا افشای پایداری شرکتی به علامت مثبتی در بازار تبدیل شده و نمایان گر عملکرد مطلوب واحد اقتصادی است این مهم میتواند منجر به جذب سرمایه گذار به منظور پتانسیل افزایش ارزش شرکت، باشد. در کشور ایران نیز به نظر می رسد گسترش مالکیت عمومی به عنوان روشی برای توزیع عادلانه تر ثروت در سیاستهای اقتصادی مد نظر قرار گرفته است. لذا انتظار می رود در آینده، درصد زیادی از مردم سهامدار شرکت های سهامی بزرگی باشند که در مدیریت آن نقش چندانی ندارند. اگر چه در قانون بازار اوراق بهادار تمهیدات مناسبی برای حمایت از سرمایه گذاران و سایر ذینفعان اندیشیده و زمینه برخورد جدی با تخلفات را فراهم آورده است. با این وجود تلاش برای ارتقاء سلامت بازار سرمایه و جلب و حفظ اعتماد سرمایه گذاران، پیشگیری و کاهش تخلفات، مستلزم افشاء اطلاعات مرتبط با پایداری شرکتی است. یافته ها با مبانی نظری اشاره شده در پژوهش های لایس و همکاران (۲۰۱۲)، پنگ (۲۰۰۹) و یانگ (۲۰۰۹) موافق است. همچنین میتوان نتایج را از دیدگاه تئوری مشروعیت نیز اینطور تفسیر کرد، با توجه به اینکه شرکت های ایرانی با فشارها و الزامات قانونی زیادی برای رعایت مسائل زیست محیطی و اجتماعی مواجه نیستند این مهم منجر به بروز شکاف انتظاری و عملکردی شده است بر همین اساس ایجاد توازن بین گزارشگری پایداری شرکتی میتواند منجر به نمایش مطلوب متغیرهایی همچون ارزش شرکت و بازده سهام شود.

در رابطه با نتایج پژوهش به مدیران، سیاست گذاران، نهادهای ناظر از جمله سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می گردد، از نتایج به دست آمده و شناخته شده این پژوهش، جهت رتبه بندی سطح افشای گزارش پایداری شرکت های فعال در بازار سرمایه استفاده نماید، زیرا این مهم می تواند محتوای اطلاعاتی برای بازار سرمایه داشته باشد و در صورت عدم افشاء سطح قابل قبول پایداری شرکتی، از ابزارهای قانونی برای وادار کردن شرکت ها استفاده نمایند. همچنین به تدوین کنندگان الزامات و استانداردها مانند سازمان حسابرسی پیشنهاد می شود بر اساس نتایج این پژوهش، استانداردهای مرتبط با گزارشگری پایداری شرکت ها تدوین نماید و تلاش نمایند تا شرکت ها را به سمت وضعیت مورد انتظار و مطلوب سوق دهند. به نهادهای ذی ربط در حوزه آموزش پیشنهاد می گردد تا با توسعه برنامه های آموزشی، ایجاد ساختار مناسب، بالا بردن فرهنگ سازمانی، نگرش نسبت به حسابداری و گزارشگری پایداری را بهبود ببخشند. نهایتاً بدیهی است که آگاهی از مقوله گزارشگری پایداری شرکتی و بررسی پیامدها و منشاءهای مرتبط با افشاء پایداری شرکتی متوازن، می تواند بر تصمیمات بسیاری از گروه ها اثر گذار باشد؛ بر این اساس به گروه های مختلف علاقمند به مباحث بالا پیشنهاد می شود توجه دقیقی به نتایج تحقیق حاضر داشته باشند.

فهرست منابع

- احمدزاده، یونس؛ مران جوری، مهدی؛ علی‌خانی، رضیه؛ تقی‌پوریان، یوسف. (۱۴۰۱). ارائه چارچوب گزارشگری پایداری مبتنی بر ایجاد توازن بین انتظارات ذینفعان و ظرفیت‌های شرکت. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۴، شماره ۴ (پیاپی ۵۶)، صص ۱۸۹-۱۶۱.
- پورخانی‌ذاکله‌بری، مظفر و آزیتا جهان‌شاد، (۱۴۰۰). ارائه الگو برای افشاء پایداری شرکتی و ارزیابی عوامل مرتبط با تئوری مشروعیت بر گزارشگری آن. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۱۳، شماره ۴۹، صص ۲۰۴-۱۷۷.
- طالب‌نیا، قدرت‌الله، علی‌خانی، رضیه، مران جوری، مهدی (۱۳۹۱) ارزیابی کمیت و ماهیت افشای اطلاعات حسابداری زیست‌محیطی و اجتماعی در ایران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۹، شماره ۶۹، صص ۶۰-۴۳.
- رسفیجانی، سعید؛ دهقان، عبدالحمید. (۱۴۰۰). تاثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت (مورد مطالعه: بانک‌های خصوصی کشور). مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار. دوره ۱۲، شماره ۴۷، شماره پیاپی ۲، صص ۲۰۹-۱۸۸.
- علی‌خانی، رضیه، مران جوری، مهدی (۱۳۹۳) کاربرد تئوریهای‌های اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی. مجله مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۹.
- فضیلت، فرهاد؛ ولی‌پور، هاشم؛ شاهوردیانی، شادی (۱۴۰۰). اثر تعدیلی مسئولیت اجتماعی بر ارتباط سرمایه‌گذاری و عملکرد با تاکید بر عوامل مبتنی بر نظریه نمایندگی. دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۱۰، شماره ۳۸، شماره پیاپی ۳۸، صص ۴۱۰-۳۸۹.
- فغانی‌ماکرانی، خسرو؛ حیدری‌رستمی، کرامت‌اله؛ امین، وحید. (۱۳۹۵). بررسی رابطه میان مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ریسک کاهش قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۵، شماره ۱۹، شماره پیاپی ۱۹، صص ۲۸۴-۲۶۹.
- مشایخ، شهناز، منا‌پارسایی و اکرم کرانی، (۱۴۰۰). رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با کیفیت اطلاعات حسابداری و گزارش حسابرس، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۱۳، شماره ۵۱، صص ۶۴-۴۱.
- مهدوی؛ غلامحسین، دریائی؛ عباسعلی، علی‌خانی؛ رضیه، مران جوری، مهدی (۱۳۹۴) بررسی رابطه بین اندازه شرکت، نوع صنعت و سودآوری با مسئولیت اجتماعی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۴، شماره ۳، صص ۱۰۳-۸۷.
- مران جوری، مهدی، علی‌خانی، رضیه (۱۳۹۹) نقش تعدیل‌کنندگی خودشیفتگی مدیران بر رابطه بین عدم اطمینان محیطی و افشای مسئولیت‌های اجتماعی، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال نهم، شماره ۳۵.

مهرانی، کاوه؛ شاکری طاهری، سید حسین. (۱۳۹۹). تدوین چارچوب گزارشگری پایداری شرکتی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۹، شماره ۳۸، صص ۸۳-۱۱۱

هاشمی، سید عباس؛ قاسمی، محمدرضا؛ رفیعی شهرکی، احمدرضا. (۱۳۹۸). تاثیر عملکرد پایداری شرکت بر مازاد بازده سهام و سودآوری. نشریه علمی حسابداری و منافع اجتماعی. دوره ۹. شماره ۲. شماره پیاپی ۳۳. صص ۱۳۸-۱۱۹

Adams, Carol A and Subhash, Abhayawansa, (2021). "Connecting the COVID-19 pandemic, environmental, social and governance (ESG) investing and calls for 'harmonisation' of sustainability reporting". *Critical Perspectives on Accounting*, 4 (11), PP 23-44

Alvarez, I. G and E. Ortas, (2017). "Corporate Environmental Sustainability Reporting in the Context of National Cultures: A Quantile Regression Approach". *International Business Review*, 26 (2), PP 337-353

Bonn, I., and Fisher, J. (2011). "Sustainability the missing ingredient in strategy. *Journal of Business Strategy*". (1) 32. 9-81

Buallay, A., and J. Al-Ajmi. (2019). "The role of audit committee attributes in corporate sustainability reporting. Evidence from banks in the Gulf Cooperation Council". *Journal of Applied Accounting Research*: 1-17

Clarkson, M.E, (1995). "A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance, *Acad Management*, 20 (2), PP 92-117

Engida, T.G., Rao, X., Berentsen, P.B., and Oude Lansink, A.G, (2018). "Measuring corporate sustainability performance e the case of European food and beverage companies". *Business Strategy and the Environment*, 21 (2), PP 734-743

Freeman, R.E, (2010). "Managing for stakeholders: trade-offs or value creation". *Journal of Advanced Nursing*, 96 (4), PP 7-9

Hayward, R., Lee, J., Keeble, J., McNamara, R. Hall, C. and Cruse, S, (2013). "The UN Global Compact-Accenture CEO Study on Sustainability". *Architects of a Better World*, (Accept 20 October 2018)

Ho, S. S. M and K. S. Wong, (2001). "A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure". *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 10 (3), PP 139-156

Horisch, J., R.E. Freeman and S. Schaltegger, (2014), "Applying Stakeholder Theory in Sustainability Management". *Environ* 27 (4), PP. 328-346

Jacquelyn Sue Moffitt, Jeanne-Claire Patin, Luke Watson. (2023). "Corporate Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and the Internal Control Environment". *Accounting Horizons* forthcoming. Last revised: 15 Jun.

Jiang, Q., Liu, Z., Liu, W., Li, T., Cong, W., Zhang, H. and Shi, J, (2018). "A principal component analysis based three-dimensional sustainability assessment model to evaluate corporate sustainable performance". *Clean. Prod.* 187(4) PP 625-637

Kaspersen. M., and Johansen. T. R. (2016). "Changing social and environmental reporting systems". *Journal of Business Ethics*, 135, 731-749

Kleine, A. and M. von Hauff, (2017). "Sustainability-driven Implementation of Corporate Social Responsibility". *Application of the Integrative Sustainability Triangle*, 85 (2), PP 517-533

Lacy, P., Haines, A. and Hayward, R, (2012), "Developing strategies and leaders to succeed in a new era of sustainability: findings and insights from the United Nations Global Compact-Accenture CEO Study". *Manag Dev*, 34 (6), PP. 346-357

- Li, Q., Luo, W., Wang, Y., and Wu, L. (2013). "Firm performance, corporate ownership and corporate social responsibility disclosure in China". *Business Ethics: A European Review*, 22(2), 159-173
- Loh, L., Thomas, T., and Wang, Y. (2017). "Sustainability reporting and firm value: evidence from singapore-listed companies". *Sustainability*, 9 (11), 1-12
- Maranjory, M. (2024). "Environmental Uncertainty and R&D Investment: Moderator role Of Product Market Competition", *International journal of finance and managerial accounting*, 9(33): 129-138.
- Munir, A. Ullah Khan, F. Usman, M. Khuram, S (2022). "Relationship between Corporate Governance, Corporate Sustainability and Financial Performance". *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*. Vol. 13 (4). 915-933
- Pollesch, N and Dale, V.H, (2015). "Applications of aggregation theory to sustainability assessment". *Ecol. Econ*, 114 (2), PP 117-127
- Pryshlakivsky, J. and Searcy, C, (2017). "A heuristic model for establishing trade-offs in corporate sustainability performance measurement systems". *J. Bus. Ethics*, 144 (2), PP 323-342
- Schaltegger, S. and M. Wagner, (2006), "Managing Sustainability Performance Measurement and Reporting in an Integrated Manner: Sustainability Accounting as the Link between the Sustainability Balanced Scorecard and Sustainability Reporting". *Journal of Accounting Knowledge and Research*, 24 (7), PP 681-697
- Schaltegger, S., Horisch, J. and Freeman, E, (2017), "Business cases for sustainability. A stakeholder theory perspective". *Org. Environ*. <https://doi.org/10.1177/1086026617722882>
- Silva, Samantha., Anne-Katrin Nuzum and Stefan Schaltegger, (2019), "Stakeholder expectations on sustainability performance measurement and assessment. A systematic literature review". *Journal of Cleaner Production* 217 (3), PP 204-302
- Swarnapali, R.M.N.C. Le, L. (2018). "Corporate sustainability reporting and firm value: Evidence from a developing country". *International Journal of Organizational Innovation*. 10(4). 69-78
- Uyar, A., and Kuzey, C. (2016). "Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey". *Journal of Cleaner Production*, 143, 27-39
- Visser, W. (2007). "Corporate Sustainability and the Individual". *Cambridge Programme for Sustainability Leadership* .1. 1-15

Origins and consequences related to the amount of balanced corporate sustainability reporting

Yunes Ahmadzadeh

Ph.D. Student of Accounting, Chalus branch, Islamic Azad University, Chalus, Iran
Ahmadzadeh_yunes@yahoo.com

Mehdi Maranjory

Assistant Professor in Accounting, Chalus branch, Islamic Azad University, Chalus, Iran
(Corresponding author)
Mr. Maranjory@gmail.com

Razieh Alikhani

Assistant Professor in Accounting, Chalus branch, Islamic Azad University, Chalus, Iran
Alikhani_r2@yahoo.com

Yosef Taghipouryan

Assistant Professor in Accounting, Chalus branch, Islamic Azad University, Chalus, Iran
ytaghipouryan@gmail.com

Abstract

The general purpose of financial reporting is to provide financial information about the reporting unit that is useful for stakeholders' decisions. In this regard, corporate sustainability reporting is qualitative features that increases the usefulness of information and makes users make better and more efficient investment decisions when evaluating alternative opportunities. The purpose of this research is to study the origins and consequences related to the amount of balanced corporate sustainability reporting. To measure corporate sustainability, a model is used that tries to create interaction and balance between the expectations of stakeholders and the company's capacities in relation to the disclosure of components related to corporate sustainability. The statistical sample of the research includes 137 companies admitted to the Tehran Stock Exchange during the years 2017 to 2021. Multivariate regression has been used to test research hypotheses. The results of the research hypotheses test show that government ownership has a direct effect on the overall index and all aspects of corporate sustainability. The ownership of the board members has a direct impact on the total index of corporate sustainability, disclosure from the general, economic and environmental aspects and finally, the overall index of corporate sustainability, disclosure from a public, economic aspect has a direct impact on the value of the company and stock returns.

Keywords: government ownership, board members' ownership, company value, stock returns, balanced corporate sustainability.

