



تأثیر گزارشگری پایداری بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

فرناز ضیا^۱

حمیدرضا وکیلی فرد^۲

فاطمه صراف^۳

تاریخ پذیرش: ۹۸/۱۱/۳۰

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۹/۱۲

چکیده

امروزه شرکت ها برای بقا در عرصه رقابت، علاوه بر حفظ توان مالی، لازم است مسوولیت اجتماعی و زیست محیطی خود و تاثیرات آن را بر جامعه را مد نظر قرار دهند و در این زمینه، اطلاعات خود را افشاء کنند. بطوریکه همه ذینفعان از آن اطلاعات در تصمیم گیری های خود، استفاده کنند. هدف از این تحقیق، بررسی تأثیر گزارشگری پایداری بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می باشد. گزارشگری پایداری با آرایه اطلاعات در سه حوزه اقتصادی، زیست محیطی و مسوولیت اجتماعی، اطلاعات مورد نیاز برای ذینفعان مختلف را فراهم می آورد. وجود عدم تقارن اطلاعاتی میان ذینفعان، منجر به ناکارایی بازار سرمایه می شود. پژوهش حاضر از گونه پژوهش های نظری - کاربردی است. در این پژوهش، اطلاعات عملکردی ۱۳۱ شرکت به روش حذفی از میان شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۷ مورد بررسی قرار گرفته است. جهت اندازه گیری گزارشگری پایداری از چک لیست امتیازی، در مولفه های اجتماعی، زیست محیطی و اقتصادی و برای اندازه گیری عدم تقارن اطلاعاتی از دقت پیش بینی تحلیل گران مالی استفاده شده است. آزمون فرضیه های پژوهش نیز با استفاده از رگرسیون خطی چندگانه با الگوی داده های ترکیبی انجام گرفته است. نتایج آزمون ها نشان داد که گزارشگری پایداری در این شرکت ها با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معکوس و معنادار داشته است. این بدان معناست که افزایش امتیاز گزارشگری پایداری منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، افزایش دقت پیش بینی مدیران می شود.

واژه های کلیدی: گزارشگری پایداری، عدم تقارن اطلاعاتی، مسوولیت اجتماعی، زیست محیطی.

۱- گروه حسابداری، واحد بین الملل کیش، دانشگاه آزاد اسلامی، جزیره کیش، ایران. farnazzia@yahoo.com

۲- دانشیار، گروه حسابداری و مدیریت مالی، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول)
vakilifard.phd@gmail.com

۳- استادیار، گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. Aznyobe@yahoo.com

۱- مقدمه

کمیسیون جهانی محیط زیست و توسعه در سال ۱۹۸۷، هدف توسعه پایدار را مطرح و چنین توصیف کرد: "توسعه ای که نیازهای نسل های فعلی را برآورده می کند، بی آنکه توانایی نسل های آینده را برای برآوردن نیازهای خاص آن ها به مخاطره اندازد." (کمیسیون جهانی محیط زیست و توسعه، ۱۹۸۷). لذا گزارشگری پایداری به تمرکز بر روی ماهیت و ارتباط بین مسائل زیست محیطی، اجتماعی و اقتصادی پرداخت. استانداردهای جی آر آی^۱، زبان مشترکی را برای سازمان ها و ذی نفعان به وجود می آورند، که تاثیرات اقتصادی، زیست محیطی، اجتماعی سازمان ها را می توان با آن بیان و درک کرد. تحقیقاتی که تا کنون در مورد مولفه های پایداری انجام گرفته، بیانگر تاثیرگذاری پایداری اجتماعی و زیست محیطی بر استراتژی های کسب و کارها و تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری بوده است. به گونه ای که مدیران سرمایه گذاری و تحلیل گران مالی عوامل پایداری را به چشم انداز آینده شرکت تفسیر و مرتبط ساخته و به پشتوانه آن مزیت رقابتی را گسترش می دهند (لیانگ و رنبوگ^۲، ۲۰۱۶).

منطق این مطالعه بر مبنای تلفیق دو چارچوب نظری است که نیاز به گزارشگری پایداری را توجیه کرده و به طور مشخص تر بر قابلیت اتکای اطلاعات، تاکید دارد. این دو نظریه عبارت از نظریه ذینفعان و نظریه نمایندگی است. بر اساس نظریه ذینفعان، افشای داوطلبانه شرکت ها نقشی اساسی در عملکرد مطلوب بازار کارای سرمایه دارد. در ارتباط با افشای داوطلبانه و قابلیت اتکای اطلاعات، نیاز سازمان ها برای برقراری ارتباط با مجموعه وسیعی از ذی نفعان برای اطمینان از بقای بلند مدت در عرصه رقابت و حفظ منافع ذی نفعان آن ها از طریق به اصطلاح "نظریه قرارداد اجتماعی"^۳، بین شرکت و جامعه است. همان طور که اولمن^۳ (۱۹۸۵)، تصریح کرده است: مسئولیت پذیری اجتماعی و زیست محیطی مکانیسمی برای رسیدگی به خواسته های ذینفعان مختلف است.

علاوه بر این، اکثر شرکت های بزرگ متعلق به بسیاری از سهام داران و سرمایه گذاران هستند. چنین شرکت هایی با تمایز صریح بین مالکیت و مدیریت، که اساس نظریه نمایندگی است، شناسایی می شوند. با توجه به این نظریه، سهام داران، مدیریت شرکت را به مدیران به عنوان نمایندگان خود منتقل می کنند. مدیریت به عنوان نماینده و کارگزار سهام داران باید در راستای منافع آن ها و شرکت عمل کند، با این حال، مدیریت شرکت و سهام داران منافع متفاوتی داشته و این تضاد منافع منجر به توجه مدیران به منافع شخصی خود می شود. کنترل مدیریت توسط سهام داران به دلیل اختلاف سطح دسترسی مدیران و سهام داران به اطلاعات، امری دشوار است (جنسن و مکلینگ^۴، ۱۹۷۶). توانایی های مختلف برای دسترسی به اطلاعات شرکت ممکن است مسائل مربوط به سلب مالکیت را به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی بین سهام داران و مدیران ایجاد کند (شلیفر و ویشنی^۵، ۱۹۹۲). در چارچوب نظریه نمایندگی، شرکت ها می توانند با افزایش سطح افشای اطلاعاتی در ارتباط با وضعیت و عملکردشان، قابلیت اتکای تصمیم گیرندگان در بازار سرمایه را افزایش داده و کارایی بازار سرمایه را ارتقا دهند. شرکت هایی که کیفیت افشای اطلاعات را به طور مستمر افزایش می دهند، دسترسی به اطلاعات نامطلوب را کاهش داده و در نتیجه، ریسک ارزش در معرض خطر سهام در بازار سرمایه را کاهش می دهند. بنابراین، سرمایه گذاران ترجیح می دهند که برای استفاده از فرصت های سرمایه گذاری خود از اطلاعات شرکت ها استفاده کنند (باربریز و تالر^۶، ۲۰۰۳).

در این راستا، برخی از مطالعات استدلال کرده اند که افشای اطلاعات شرکت ها سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی به عنوان هزینه یک سازمان می شود. به عنوان مثال لئوز و ورچیا^۷ (۲۰۰۰)، بر پایه یافته های تحقیق خود نشان دادند که بین کیفیت افشا و نرخ گردش مبادلات سهام، رابطه مثبت و بین عدم تقارن اطلاعاتی و نرخ گردش مبادلات سهام رابطه منفی وجود دارد. ایشان نشان دادند که افشای داوطلبانه

اطلاعات پایداری موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می شود که این امر ناشی از اختلاف سطح اطلاعات در اختیار ذی نفعان است. ذی نفعان مطلع، معمولا مدیران، دسترسی بیشتری به اطلاعات نسبت به افراد دیگر یعنی افراد کم اطلاعی دارند که تنها به اطلاعات عمومی دسترسی دارند.

مجموعه ای متفاوتی از ذی نفعان مانند کارکنان، مشتریان، تامین کنندگان، اعتباردهندگان، گروه های طرفدار، مقامات دولتی، هستند که منافع اقتصادی، زیست محیطی و اجتماعی مختلفی را دنبال کرده و موفقیت یک سازمان را تعیین می کنند (بایریز و همکاران، ۲۰۰۳). یکی از مسیرهای مهمی که از طریق آن سازمان ها تلاش می کنند تا این خواسته ها را برآورده کنند، گزارشگری پایداری است. افشای اطلاعات پایداری در شرکت های خصوصی، برای افزایش شفافیت، افزایش ارزش برند، شهرت و مشروعیت، ایجاد معیارهای رقابتی، ایجاد انگیزه در کارکنان و حمایت از اطلاعات شرکت ها و فرایندهای کنترلی، به عنوان اهداف شرکت های خصوصی هستند. علاوه بر این، گزارش های پایداری به طور فزاینده ای به عنوان عامل مهمی در پایداری شرکت شناخته می شوند. بنابراین، تعجب آور نیست که این موضوع در کانون توجه سازمان ها و محافل علمی قرار گرفته است. بنابراین، پژوهش حاضر به گزارشگری پایداری و نقش آن در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شرکت های بورسی با تاکید بر اهداف حسابداری مدیریت پرداخته است.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

طی چند دهه گذشته، موضوع مسئولیت های اجتماعی و زیست محیطی شرکت ها، مورد توجه و اهمیت قرار گرفته است و منجر به تعهد شرکت ها به ذینفعان گردیده است. طرفداران سرمایه گذاری مسئولیت پذیر پیشنهاد کرده اند که عملکرد زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیت شرکت ها دارای پیامدهای مهمی در ایجاد شرکت ها و گرفتن ارزش اقتصادی بلندمدت است (برمن، ۲۰۱۸). استانداردهای

جی آر آی به صورت مجموعه ای از استانداردهای به پیوسته سازماندهی می شوند. این استانداردها عمدتا با این هدف تدوین شده اند که در کنار یکدیگر مورد استفاده قرار بگیرند و به یک سازمان کمک کنند تا یک گزارش پایداری مبتنی بر اصول گزارشگری با تمرکز بر موضوعات مهم تهیه کند. گزارش تهیه شده مطابق با استانداردهای جی آر آی نشان دهنده آن است که یک گزارش، تصویری کامل و متوازن از موضوعات مهم و تاثیرات مرتبط یک سازمان به دست می دهد و نیز این که چگونه این تاثیرات مدیریت می شوند. یک گزارش منطبق بر استانداردهای جی آر آی را می توان به صورت یک گزارش پایداری مستقل تهیه کرد یا می توان به اطلاعاتی ارجاع داد که در مکان ها و قالب های مختلف افشا شده اند. هر گزارشی که در مطابقت با استانداردهای جی آر آی تهیه می شود باید دارای نمایه مطالب جی آر آی باشد. این نامه در یک مکان خاص ارائه می شود و شماره صفحه یا URL را برای کلیه افشاهای گزارش شده در بر می گیرد (GRI 102, ۲۰۱۶).

در ادامه به مرور برخی از مطالعات صورت گرفته پیرامون موضوع پژوهش اشاره شده است.

کالگ و پرگو^۸ (۲۰۱۰)، در تحقیقی تجربی در مورد بیانیه های تضمین مستقل در گزارش های پایداری، نتایج جالبی را گزارش داده اند. آنها با استفاده از نمونه ای از ۲۵۰ مورد از شرکت های فورچون و گلوبال، تجزیه و تحلیل تطبیقی در سطح چند کشور را بر پایه عوامل تضمین گزارش های پایداری انجام دادند. ایشان نشان دادند شرکت هایی که در کشورهای حافظ منافع ذی نفعان و جامعه، حضور داشته و دارای ساز و کارهای قدرتمند سازمانی هستند، در قیاس با شرکت هایی که حاکمیت شرکتی ضعیف را تجربه می کنند، احتمال بیشتری دارند که بیانیه تضمین پایداری را اتخاذ کنند.

سیمنت^۹ و همکاران (۲۰۰۹)، نشان داده اند که تضمین گزارشگری پایداری به عنوان راهی برای افزایش اعتبار در سیستم های حقوقی ضعیف مورد استفاده قرار نمی گیرد. با توجه به این شواهد، انتظار

چشمگیری با افشای پایداری در ارتباط هستند. در حالیکه سودآوری و تفاوت های منطقه ای عوامل قاطعی در فرموله کردن استراتژی های گزارشگری پایداری در صنعت چوب محسوب نمی شوند.

نظام^{۱۵} و همکاران (۲۰۱۹)، به پژوهشی با عنوان تاثیر افشای مسئولیت اجتماعی و زیست محیطی بر عملکرد شرکت پرداختند. نتایج نشان می دهد که اندازه شرکت و اندازه هیات مدیره رابطه مثبتی با افشای CSR^{۱۶} دارند و شرکت های با خصوصیات دوگانگی وظایف مدیرعامل، اطلاعات کمتری در خصوص افشای CSR منتشر می کنند، در حالی که تفاوت چشمگیری بین صنایع مختلف و میزان افشای CSR وجود دارد. در نهایت افشای مسئولیت اجتماعی و زیست محیطی، عملکرد شرکت را بهبود می دهد.

کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۳)، در پژوهشی به بررسی ارتباط بین ساختار هیات مدیره و مالکیت شرکت با افشای داوطلبانه پرداختند. یافته های پژوهش نشان می دهد که رابطه معنی دار و مثبتی بین نسبت اعضای غیرموظف و مالکیت شرکتی با افشای داوطلبانه وجود دارد. بین اندازه هیات مدیره، مالکیت مدیریتی و مالکیت نهادی با افشای داوطلبانه رابطه معنی داری یافت نشد.

مهدوی و همکاران (۱۳۹۴)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین اندازه شرکت، نوع صنعت و سودآوری با افشای اطلاعات زیست محیطی و اجتماعی پرداختند. یافته های پژوهش بیانگر آن است که بین اندازه شرکت با سطح افشای اطلاعات زیست محیطی و اجتماعی رابطه معنادار مثبت وجود دارد اما بین سطح افشای اطلاعات زیست محیطی و اجتماعی و سودآوری رابطه معنادار آماری وجود ندارد. برخلاف انتظار پژوهشگران سطح افشای اطلاعات زیست محیطی و اجتماعی شرکت هایی که در صنایع حساس فعالیت می کنند کمتر از شرکت هایی است که در صنایع غیر حساس فعالیت می کنند.

نادری خورشیدی و سلگی (۱۳۹۴)، در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر قابلیت های سازمان و

می رود که شرکت هایی که در یک محیط سازمانی با اجرای قانونی قوی با هدف حمایت از ذی نفعان فعالیت می کنند، بیشتر احتمال می رود تا اطلاعات مربوط به پایداری را گزارش دهند. این امر با شواهد قبلی به دست آمده در پژوهش مارتینز- فررو و گارسیا - سانچز^{۱۷} (۲۰۱۷)، سازگاری داشته است.

هردا^{۱۱} و همکاران (۲۰۱۴)، از این قاعده حمایت کرده اند که در کشورهایی که سیستم اجرای قانونی آن ضعیف است، تقاضای بیشتری برای افزایش اعتبار و شفافیت اطلاعات اجتماعی و زیست محیطی وجود دارد. به همین ترتیب بین اجرای قوی قانونی و فعالیت های اجتماعی و زیست محیطی رابطه ای مثبت وجود دارد.

لاک و سیلی^{۱۲} (۲۰۱۶)، اعتبار گزارش های پایداری را با استفاده از چهار معیار (قابل فهم بودن، حقیقت، دقت و صداقت) مورد بررسی قرار داده و ثابت کردند که سطح بالایی از برنامه های کاربردی و گزارشگری پایداری، براعتبار گزارش ها، اثر مثبت ت می گذارد. همچنین نتیجه گرفتند که اندازه گیری کیفیت گزارش ها صرفاً بر مبنای میزان افشای اطلاعات مفهومی ناقص است، زیرا گزارش ها مستعد ابتلا به خطا و هم چنین وابسته به قضاوت اندازه گیرنده می باشد.

کیلیک و کوزی^{۱۳} (۲۰۱۹) عناصر گزارشگری پایداری شرکت ها را در برخی شرکت های پذیرفته شده در بورس ترکیه، بر اساس شاخص های سازمان گزارشگری جهانی مورد تحلیل قرار دادند. نتایج نشان داد که در شرکت های مورد مطالعه، افشای مشخصات سازمانی شامل ابعاد حاکمیت، در گزارش های سالانه شرکت ها وجود دارد. اما شاخص های شرکتی و افشای نگرش مدیریت، عمدتاً عملکرد پایدار در ابعاد اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی در این گزارش ها مشاهده نگردید.

تراکسلر و گریلینگ^{۱۴} (۲۰۱۹)، عوامل تعیین کننده افشای پایداری در صنعت جهانی چوب را مورد تحلیل قرار دادند. نتایج تحلیل رگرسیون پیشنهاد می کند که اندازه شرکت و تنوع تجارت بطور

سود آوری شرکت ها با افشاء مسئولیت اجتماعی می باشد.

خوزین و همکاران (۱۳۹۷)، به بررسی اثر ساختار مالکیت بر توسعه سطح گزارشگری پایداری مبتنی بر توسعه پایدار پرداختند. داده های مربوط به سالهای ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۳ تعداد ۱۵۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه آماری این پژوهش، با کمک روش های آمار توصیفی و مدل رگرسیونی چندگانه مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. نتایج آزمون فرضیه های پژوهش نشان داد که درصد سهام بزرگترین سهامدار و درصد سهام دولتی اثری بر سطح گزارشگری پایداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ندارد. از سوی دیگر با افزایش درصد سهام شناور آزاد از سطح گزارشگری پایداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران کاسته می شود. گزارشگری پایداری شرکت های ایرانی همانند شرکت های سایر کشورهای آسیایی در سطح پایینی بوده و نیاز به بهبود اساسی در افشاء موارد مربوط به حاکمیت شرکتی، وضعیت اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی است که البته این موارد اجزاء اصلی پایداری هستند.

کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۷)، به بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و افشای اطلاعات پایداری پرداختند تا از این طریق شرکت هایی که واقعا از نظر اجتماعی مسئولیت پذیر می باشند شناسایی شوند. در این پژوهش برای برآزش الگو از روش حداقل مربعات معمولی و رگرسیون چند متغیره استفاده شده است و داده ها از نوع ترکیبی است. هم چنین، برای انجام برآورد از نرم افزار Eviews نسخه ۹، برای ۹۲ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۳-۱۳۸۹ استفاده شده است. نتایج حاصل از تخمین مدل نشان می دهد که بین مدیریت سود، محافظه کاری و کیفیت اقلام تعهدی با افشاء اطلاعات پایداری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. اما بین شاخص افشای الزامی و افشاء اطلاعات پایداری رابطه معناداری مشاهده نگردید. در نتیجه بر اساس یافته های پژوهش مشخص می گردد که شرکت هایی

ساختار صنعت بر مسئولیت پذیری اجتماعی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتایج دست یافتند که عوامل درون سازمانی، قابلیت سودآوری و قابلیت عملیاتی و عوامل ساختار صنعت شامل سطح رقابت، نوع صنعت و سودآوری صنعت، رابطه معناداری با مسئولیت پذیری اجتماعی دارند.

برزگری خانقاه و جعفری تراجی (۱۳۹۵)، در پژوهشی به بررسی نقش ویژگی های شرکت و حاکمیت شرکتی در مشروعیت سازمانی پرداختند. یافته های پژوهش حاکی از رابطه مثبت و معنادار بین اندازه شرکت، عملکرد شرکت و حضور مدیران مستقل با افشای مسئولیت اجتماعی و زیست محیطی شرکت است. همچنین، رابطه منفی و معناداری بین مالکیت نهادی با افشای مسئولیت اجتماعی و زیست محیطی شرکت وجود دارد. با این حال، هیچ رابطه معناداری بین اهرم مالی، ساختار مالکیت، اندازه حسابرس و اندازه هیأت مدیره با افشای مسئولیت اجتماعی و زیست محیطی شرکت وجود ندارد. در نهایت، نتایج فرضیه آخر پژوهش نشان داد بین افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی و زیست محیطی در صنایع مختلف تفاوت معناداری وجود دارد. حسینی و حقیقت (۱۳۹۵)، به پژوهشی با عنوان بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و تعهد به ایفای مسئولیت های اجتماعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج این پژوهش نشان می دهد بین تعداد جلسات هیات مدیره و دوگانگی وظیفه مدیرعامل با تعهد به ایفای مسئولیت های اجتماعی شرکت ها، رابطه معناداری وجود دارد، اما بین استقلال هیات مدیره، کمیته های تخصصی هیات مدیره و سهام داران نهادی با مسئولیت های اجتماعی شرکت ها رابطه ای پیدا نشد. ایمانی و همکاران (۱۳۹۶)، به پژوهشی با عنوان آزمون تأثیر پایداری سود و سودآوری بر سطح افشاء مسئولیت اجتماعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آزمون فرضیه ها بیانگر رابطه مثبت و معنادار پایداری سود و

واسطه گر مالی نباشد. زیرا، افشای اطلاعات مالی و ماهیت فعالیت این نوع شرکت ها متفاوت است. نهایتاً این که اطلاعات مورد نیاز در بخش تعریف متغیرها در دسترس باشد. با اعمال این شرایط تعداد ۱۳۱ شرکت بورسی طی سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار گرفت.

۵- مدل و متغیرهای پژوهش

از رابطه (۱) جهت اندازه گیری ارتباط بین سطح گزارشگری پایداری، عوامل موثر و عدم تقارن اطلاعاتی و به شرح زیر بهره گرفته شده است: رابطه (۱)

$$IA_{it} = \beta_0 + \beta_1 SR_{it} + \beta_2 FS_{it} + \beta_3 FL_{it} + \beta_4 DO_{it} + \beta_5 AL_{it} + \beta_6 CF_{it} + \beta_7 FP_{it} + \beta_8 GO_{it} + \varepsilon_{it}$$

که تعریف و اندازه گیری متغیرها در این رابطه به شرح ذیل می باشد:

۵-۱- متغیر وابسته

عدم تقارن اطلاعاتی (IA)

بر مبنای پژوهش های مارتینز فررو و گارسیا سانچز (۲۰۱۷) و ترکسلر و گریلینگ (۲۰۱۹) از سنجه دقت پیش بینی تحلیل گران مالی به عنوان معیاری برای اندازه گیری عدم تقارن اطلاعاتی استفاده خواهد شد. این سنجه، با این فرض تعریف شده که به موازات افزایش عدم تقارن اطلاعاتی خطای پیش بینی تحلیل گران مالی کاهش می یابد. تحقیقات نشان می دهد که اشتباهات پیش بینی تحلیل گران می تواند تا حد زیادی سطح عدم تقارن اطلاعات را نشان دهد. دقت پیش بینی به عنوان مقدار مطلق سود واقعی برای هر سهم، منهای میانه سود هر سهم پیش بینی شده در طول سال که برای خنثی کردن اثر اندازه شرکت مقدار محاسبه شده بر قیمت روز هر سهم در پایان دوره تقسیم (P_{it}) و به عنوان یک کمیت نسبی تعریف شده است. این محاسبه طبق رابطه (۲) تعریف گردیده

که مدیریت سود انجام می دهند از اطلاعات پایداری به عنوان جایگزینی برای کیفیت پایین گزارشگری استفاده می کنند. همچنین شرکت های محافظه کارتر و شرکت هایی که کیفیت ارقام تعهدی بالاتری دارند، اطلاعات پایداری را به عنوان مکملی برای کیفیت گزارشگری خود در نظر می گیرند. اما از روی شاخص افشای الزامی بورس نمی توان در مورد هدف افشا اطلاعات پایداری اظهار نظر کرد.

۳- فرضیه پژوهش

بر مبنای پیشینه پژوهش و مبانی نظری ارائه شده در بخش قبلی، فرضیه پژوهش به شرح ذیل تبیین می گردد:

فرضیه تحقیق: افشاء اطلاعات مربوط به مولفه های گزارشگری پایداری شرکت بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی تاثیر مثبت و معنادار دارد.

۴- روش پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ هدف از نوع پژوهش های نظری- کاربردی است. هم چنین، این پژوهش از لحاظ ماهیت توصیفی- همبستگی و از نوع پژوهش های پس رویدادی و مبتنی بر اطلاعات گذشته است که بر اساس اطلاعات مندرج در صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و گزارش هیأت مدیره به مجمع عمومی انجام شده است. برای آزمون فرضیه پژوهش از روش رگرسیون خطی چند گانه و برای تجزیه و تحلیل نهایی به منظور واکاوی داده ها از نرم افزار ایویوز نسخه ۸ استفاده شده است.

جامعه آماری در این پژوهش کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن ها منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد. همچنین، در طی دوره مورد بررسی ۱۳۹۰ تا پایان ۱۳۹۷ تغییر سال مالی نداشته و اطلاعات مالی آن قابل دسترس باشد. علاوه بر این جزء شرکت های مالی (مانند بانک ها، مؤسسه های مالی) و شرکت های سرمایه گذاری یا شرکت های

است (مارتینز فررو و گارسیا سانچز ۲۰۱۷؛ ترکسلر و گرلینگ ۲۰۱۹):

رابطه (۲)

$$IA = \frac{\text{میانگ سود هر سهم پیش بینی شده در طول سال} - \text{سود هر سهم واقعی}}{P_{it}}$$

شده و افشاء شده در حوزه مسئولیت پذیری اجتماعی) بر کل تعداد شاخص های موجود در چک لیست تقسیم شده و در نهایت امتیاز شرکت در زمینه گزارشگری پایداری به عنوان یک کمیت نسبی مطابق رابطه (۳) محاسبه شده است (یوهان و همکاران، ۲۰۱۷):

رابطه (۳)

$$SR = \frac{\text{تعداد اقلام افشا شده}}{\text{تعداد کل اقلام قابل افشا}}$$

۵-۲- متغیر مستقل

گزارشگری پایداری (SR)

برای اندازه گیری متغیر گزارشگری پایداری از چک لیست ارائه شده توسط یوهان^{۱۷} و همکاران (۲۰۱۷) استفاده شده است. این چک لیست شامل مجموعه ای از چند مولفه می باشد که هر مولفه شامل چند شاخص در حوزه مسئولیت پذیری اجتماعی، زیست محیطی و اقتصادی شرکت بوده و امتیاز هر یک از شاخص ها برابر با عدد یک می باشد. پس از بررسی چک لیست فوق در ارتباط با سال- شرکت های مورد بررسی، در نهایت تعداد شاخص های افشاء شده توسط شرکت (مجموعه اقدامات انجام

چک لیست یوهان و همکاران (۲۰۱۷) به صورت جدول (۱) تعریف شده است. در شرکت هایی که از ایزو ۱۴۰۰۱ بهره گرفته اند این چک لیست بر پایه مستندات شرکت قابل استخراج بوده و در سایر شرکت ها باید با همکاری کارشناسان ذی ربط احراز هر یک از موارد مورد بررسی و امتیاز دهی گردد:

جدول ۱- چک لیست ارزیابی گزارشگری پایداری.

مولفه	مولفه شاخص ها (اقدامات قابل انجام در حوزه مسئولیت اجتماعی)
اجتماعی	سرمایه گذاری اجتماعی، حمایت از فعالیت های جامعه، هدایا و خدمات خیریه، اقدامات قانونی/دعاوی حقوقی، فعالیتهای مذهبی/فرهنگی
زیست محیطی	کنترل آلودگی، جلوگیری از خسارات زیست محیطی، بازیافت یا جلوگیری از ضایعات، حفظ منابع طبیعی، تحقیق و توسعه، سیاست زیست محیطی
اقتصادی	توسعه محصول/سهم بازار، کیفیت محصول، توقف تولید و سایر محصولات و خدمات، تعداد کارکنان، حقوق ماهانه/پاداش نقدی و مزایا، سهام تحت تملک کارکنان، بازنشستگی و مزایای پایان خدمت، سلامتی و ایمنی در محیط کار، برنامه های آموزش و توسعه کارکنان، ورزشی و رفاهی، وام یا بیمه کارکنان، روحیه و ارتباطات کارکنان، سلامتی و ایمنی در محیط کار، برنامه های آموزش و توسعه کارکنان، سلامتی مشتریان، شکایات/رضایتمندی مشتریان، سیاست پرداخت دیرتر برای مشتریان خاص، تدارک تسهیلات و خدمات پس از فروش، پاسخگویی به نیاز مشتریان و سایر مشتریان

۵-۳- سایر متغیرها

اندازه شرکت (FS)

مطالعات پیشین تاثیر اندازه شرکت بر گزارش پایداری را به دلایل مختلفی مورد بررسی قرار داده اند (مونوا^{۱۸} و همکاران ۲۰۱۸). این محققین به طور گسترده به نظریه مشروعیت اشاره کرده اند. کالک و پروگه (۲۰۱۰)، ادعا می کنند که شرکت های بزرگ

تحت نظارت عمومی قرار دارند و لذا به مشروعیت بیشتری نیاز دارند و از طرفی منابع بیشتری را نیز در اختیار دارند و در قیاس با شرکت های کوچک تر هزینه های گزارش دهی کمتری دارند. بعضی از مطالعات ارتباط معناداری بین اندازه شرکت و گزارش های پایداری نشان داده اند. در این تحقیق از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی ها در پایان دوره برای

اندازه گیری این متغیر استفاده شده است (مونوا و همکاران ۲۰۱۸).

اهرم مالی (FL)

کانسال^{۱۹} و همکاران (۲۰۱۴) بر پایه یافته های پژوهش خویش نشان دادند که ارتباط بین گزارشگری پایداری و ریسک در مطالعات تحقیقاتی به طور گسترده ای مورد بررسی قرار نگرفته است، بلکه بیشتر بر ارتباط آن ها با اندازه شرکت و سودآوری تاکید شده است. پیوند بین شیوه های گزارشگری پایداری و ریسک (اهرم) مالی، عمدتاً بر اساس نظریه هزینه نمایندگی مورد بحث قرار گرفته است. جنسن و مکلینگ (۱۹۷۶) استدلال می کنند که شرکت هایی که شدیداً اهرمی هستند، اطلاعات بیشتری را به منظور کاهش هزینه های نمایندگی و به دنبال آن کاهش هزینه های سرمایه گذاری خود اعلام می کنند. علاوه بر این، اعتباردهندگان به عنوان یکی از مهم ترین ذی نفعان، نگرانی هایی در مورد بازپرداخت وام و بهره دارند. این امر مستلزم داشتن اطلاعات در مورد پایداری اقتصادی شرکت ها می باشد، چرا که نیاز به اجتناب از خطرات مرتبط با پایداری دارند. بنابراین انتظار می رود شرکت ها نگرانی های این طبقه از ذی نفعان را در نظر گرفته و اطلاعات مورد تاکید آن ها را برای رفع نگرانی هایشان مورد توجه قرار دهند. لیانگ و رنبرگ (۲۰۱۶)، شواهدی تجربی در حمایت از ارتباط مثبت بین ریسک یا اهرم مالی و گزارشگری مالی را نشان دادند. در این پژوهش این متغیر از طریق تقسیم بدهی های بلند مدت به ارزش دفتری سهام در پایان دوره اندازه گیری شده است (لیانگ و رنبرگ ۲۰۱۶).

سودآوری (FP)

سودآوری می تواند به عنوان یکی از عوامل مهم موثر بر گزارشگری پایداری باشد، زیرا شرکت های سودآور احتمالاً اطلاعات مربوط به پایداری را به منظور مشروعیت بخشیدن به فعالیت هایشان افشا می کنند. علاوه بر این، عملکرد اقتصادی شرکت ممکن

است در صورت عدم توجه به منافع عمومی در مسائل مربوط به پایداری، پایدار نباشد. بر مبنای شواهد به دست آمده، مدیریت یک شرکت سودآور ممکن است بخواهد اطلاعات بیشتری را برای عموم منتشر کند تا بتواند یک احساس مثبت را جهت حسن شهرت و تبلیغ القا کند. یکی دیگر از دلایل ارتباط مثبت بین گزارش دهی سودآوری و پایداری می تواند این واقعیت باشد که شرکت های سودآور دقیق مورد بررسی قرار گرفته و حتی ارتباط نزدیک تری با واسطه های مالی دارند (دی بیدل و تیننز^{۲۰}، ۲۰۱۵). سودآوری با سنج بازده دارایی ها و از طریق تقسیم سود خالص تقسیم بر جمع دارایی ها در پایان دوره اندازه گیری شده است (دی بیدل و تیننز، ۲۰۱۵).

نقدشوندگی (AL)

بر خلاف متغیرهایی از قبیل اندازه شرکت و سودآوری، که اغلب در تحقیقات استفاده می شود، نقدشوندگی دارایی ها به ندرت در مطالعات گزارشگری پایداری دخیل بوده است. جنیفر هو و تیلور^{۲۱} (۲۰۰۷) گزارش های پایداری شرکت ها را بر اساس نظریه علامت دهی توضیح می دهند. به اعتقاد ایشان در شرکت های با قدرت نقد شوندگی بالا بیشتر احتمال دارد که اطلاعات مربوط به پایداری را برای تطبیق تعهدات مالی کوتاه مدت مورد بررسی قرار دهند. علاوه بر این، استفاده از گزارش های پایداری ممکن است بیان گر اعتماد مدیران در پرداخت بدهی و چشم انداز آینده شرکت باشد. بر اساس رویکرد نظری علامت دهی، در این تحقیق فرض شده است که شرکت ها با نسبت نقدشوندگی بالا، احتمالاً سطح بالاتری از گزارش های پایداری را منتشر می کنند. این متغیر از تقسیم دارایی های نقد و شبه نقد (آنی) به جمع دارایی ها اندازه گیری شده است (جنیفر هو و تیلور، ۲۰۰۷).

جریان نقدی آزاد (CF)

جریان نقدی آزاد متغیر دیگری است که در مطالعات قبلی مربوط به پایداری به استثنای پژوهش

ساختار مالکیت (DO)

هزینه های نمایندگی ناشی از تفکیک مالکیت و مدیریت بوده و در شرکت هایی که از ساختار مالکیت پراکنده (غیرمتمرکز) برخوردارند، از سطح هزینه های نمایندگی بالاتری برخوردارند (فاما و جنسن^{۲۴} ۱۹۸۳). مکانیزم های نظارت یا علامت دهی که هزینه های نمایندگی را کاهش می دهند، مانند گزارشگری پایداری و اطمینان بخشی، سود بیشتری را برای شرکت ها با ساختار مالکیت غیرمتمرکز به دنبال دارد. برعکس، شرکت های با ساختار مالکیت متمرکز، به دلیل امکان دست یابی به اطلاعات لازم از سوی شرکت، انگیزه کمتری برای افشای اطلاعات پایداری را خواهند داشت. بر اساس نظریه نمایندگی، شرکت هایی که عدم تمرکز بیشتری در ساختار مالکیت دارند، انتشار گزارش های پایداری را در سطح بیشتری، خواهند داشت. لذا عدم تمرکز مالکیت نشان دهنده تعهد بیشتر شرکت نسبت به گزارش پایداری و اعتبار محتوای آن است. برای محاسبه این متغیر، نسبت سهام ۵ سهام دار عمده شرکت از عدد یک کم شده است (نظام و همکاران ۲۰۱۹).

۶- یافته های پژوهش

۶-۱- یافته های توصیفی

خلاصه وضعیت آمار توصیفی متغیرهای پژوهش پس از غربالگری و حذف داده های پرت در جدول شماره ۲ ارائه شده است. عدم تقارن اطلاعاتی دارای میانگین ۰/۰۹۳ بوده است که نشان دهنده دقت پیش بینی مدیریت در شرکت های نمونه آماری می باشد. این در حالی است که این متغیر برای نمونه مورد بررسی بین ۰/۰۰۱ تا ۱/۲۹۸ در حال نوسان بوده است. نقدشوندگی دارایی ها با انحراف معیار ۰/۰۶۹ کمترین پراکندگی را از خود نشان داده که بیانگر این است که تقریباً کلیه شرکت های مورد بررسی از نقدشوندگی یکسانی در دارایی ها برخوردار بوده اند. میانگین سودآوری با سنج بازده دارایی ها برابر با ۰/۱۱۷ است که نشان دهنده میزان استفاده از دارایی های شرکت ها برای کسب سود می باشد. میانگین

آرتیچا^{۲۲} و همکاران (۲۰۱۰)، در نظر گرفته نشده است. جریان نقدی آزاد نشان دهنده توانایی شرکت در تولید جریان نقدی حاصل از عملیات است و پس از انجام تعهدات خاصی مانند سود سهام و هزینه سرمایه اندازه گیری می شود. بنابراین، میزان جریان نقدی آزاد نشان دهنده ظرفیت مالی یک شرکت برای تامین انتظارات ذی نفعان است. در این راستا، شرکت قادر است تا مقدار کمی از منابع مالی را برای تهیه گزارش پایداری فراهم کند. علاوه بر این، آکسو و کارداگ^{۲۳} (۲۰۰۶)، بر مبنای یافته های خود نشان دادند که رابطه مثبتی بین جریان نقدی آزاد، شفافیت و افشای مالی وجود دارد، زیرا شرکت ها تمایل دارند تا تاثیر منفی نقدشوندگی بیش از حد در ارزش سهام را کاهش دهند. بر اساس مباحث ارایه شده می توان چنین نتیجه گرفت که یک شرکت نیاز به مقدار کافی جریان نقدی آزاد دارد تا بتواند میزان بیشتری از انتشار گزارش های پایداری را داشته باشد. جریان نقد آزاد از تقسیم جریان نقدی عملیاتی شرکت در پایان دوره تقسیم بر درآمدهای عملیاتی محاسبه شده است (آرتیچا و همکاران، ۲۰۱۰).

فرصت های رشد (GO)

فرصت های رشد یکی دیگر از عوامل موثر گزارشگری پایداری است (آرتیچا و همکاران ۲۰۱۰). آرتیچا و همکاران (۲۰۱۰) بر این باور اند که سطح بالایی از فرصت های رشد، احتمالاً یک شرکت را برای پیاده سازی روش های کسب و کار پایدار در استراتژی های خود تشویق می کند. گزارش های پایداری می تواند نقش قانونی در عملیات شرکت های در حال رشد داشته باشد. به عبارت دیگر، پایداری اقتصادی باید با پایداری اجتماعی و محیطی به عنوان شرطی نگران کننده پشتیبانی شود. بنابراین، می توان به این نتیجه رسید که در شرکت های در حال رشد، بیشتر احتمال دارد که گزارش های پایداری در سطح بالاتری منتشر شوند. این متغیر از تقسیم ارزش روز هر سهم به ارزش دفتری در پایان دوره محاسبه شده است (آرتیچا و همکاران ۲۰۱۰).

فرصت های رشد برابر با ۲/۹۷۴ بوده و حاکی از آن است که ارزش روز هر سهم به ارزش دفتری نزدیک سه برابر رشد داشته است و این موضوع حکایت از مطلوبیت قیمت بازار سهام دارد. میانگین اهرم مالی یا همان نسبت بدهی های بلندمدت به ارزش دفتری سهام شرکت های نمونه حدود ۰/۱۱۷ است. میانگین عدم تمرکز مالکیت ۰/۲۱۰ بوده و نشان می دهد که شرکت های از تمرکز نسبتا بالایی برخوردار هستند.

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

مؤلفه	مشاهدات	کمینه	بیشینه	میانگین	میان	انحراف معیار
عدم تقارن اطلاعاتی	۱۰۴۸	۰/۰۰۱	۱/۲۹۸	۰/۰۹۳	۰/۰۵۳	۰/۱۳۲
گزارشگری پایداری	۱۰۴۸	۰/۲۵۰	۰/۷۸۶	۰/۵۴۶	۰/۵۷۱	۰/۱۲۳
اندازه شرکت	۱۰۴۸	۱۰/۱۶۶	۱۹/۷۷۴	۱۴/۰۴۷	۱۳/۹۸۷	۱/۳۹۳
اهرم مالی	۱۰۴۸	۰/۰۰۱	۰/۶۶۶	۰/۱۱۷	۰/۰۷۹	۰/۱۱۲
عدم تمرکز مالکیت	۱۰۴۸	۰/۰۰۵	۰/۹۷۲	۰/۲۴۹	۰/۲۰۸	۰/۱۸۲
نقدشوندگی داراییها	۱۰۴۸	۰/۰۰۱	۰/۸۲۲	۰/۰۶۹	۰/۰۳۸	۰/۰۸۹
جریان نقدی آزاد	۱۰۴۸	-۲/۶۶۸	۵/۳۸۶	۰/۱۵۳	۰/۱۲۶	۰/۲۶۵
سودآوری	۱۰۴۸	-۰/۲۹۸	۰/۶۲۲	۰/۱۱۷	۰/۰۹۴	۰/۱۲۸
فرصت های رشد	۱۰۴۸	۰/۲۸۳	۸۷/۰۷۰	۲/۹۷۴	۲/۲۲۱	۴/۱۱۶

۲-۶- یافته های استنباطی

ارائه شده است. ضریب همبستگی معیار اولیه تشخیص وجود یا عدم وجود ارتباط بین دو یا چند متغیر و بیان شدت و ضعف این ارتباط است. همان طور که نتایج جدول شماره (۳) نشان می دهد، همبستگی بین متغیرها در بیشترین مقدار مثبت ۰/۳۵۲ بین گزارشگری پایداری با اندازه شرکت است. بیشترین همبستگی منفی نیز بین فرصت های رشد با اندازه شرکت (-۰/۱۳۹) است. در واقع می توان نتیجه گرفت که همبستگی شدیدی بین متغیرها وجود ندارد.

تکیه بر نتایج آماری بدون توجه به پیش فرض های مدل رگرسیون از اعتبار چندانی برخوردار نیست و نمی توان از آن برای تصمیم گیری ها استفاده کرد. بنابراین قبل از تفسیر نتایج رگرسیون، ابتدا برقراری فروض کلاسیک رگرسیون و نحوه تخمین مدل بررسی می شود. در این بخش با استفاده از ضریب همبستگی پیروسون به بررسی ارتباط بین متغیرهای پژوهش و همبستگی موجود بین آنها پرداخته می شود ماتریس ضرایب همبستگی بین متغیرها در جدول شماره (۳)

جدول ۳: ماتریس ضرایب همبستگی بین متغیرها

فرصت های رشد	سودآوری	جریان نقدی آزاد	نقدشوندگی دارایی ها	عدم تمرکز مالکیت	اهرم مالی	اندازه شرکت	گزارشگری پایداری
							۱
						۱	۰/۳۵۲
					۱	-۰/۰۵۹	-۰/۰۲۵
				۱	۰/۰۰۲	-۰/۰۷۰	-۰/۰۰۹
			۱	-۰/۰۲۸	-۰/۰۵۷	-۰/۰۱۳	۰/۰۰۷
		۱	۰/۲۸۲	-۰/۰۵۵	۰/۰۵۹	۰/۱۴۹	۰/۰۷۳
	۱	۰/۲۷۶	۰/۳۰۵	-۰/۱۱۸	-۰/۰۱۳	۰/۱۷۵	۰/۰۷۹
۱	-۰/۰۳۲	-۰/۰۴۶	۰/۰۰۵	۰/۰۱۱	۰/۰۳۴	-۰/۱۳۹	-۰/۰۲۴

بوده و از آن جا که سطح معناداری نزدیک به صفر و کمتر از پنج درصد است معنی داری کل مدل پژوهش پذیرفته می شود. نهایتاً این که آماره مربوط به آزمون خودهمبستگی سریالی و سطح معناداری متناظر با این آزمون به ترتیب برابر با ۱/۵۵۱ و ۰/۲۶۴ بوده است. با از آن جا که سطح معناداری این آزمون بیشتر از پنج درصد بوده، فرض صفر آزمون مشتمل بر عدم وجود خودهمبستگی سریالی بین متغیرهای مدل پژوهش پذیرفته می شود.

شیب متغیر مستقل گزارشگری پایداری یا همان امتیاز کسب شده در افشای اطلاعات مربوط به مولفه های گزارشگری پایداری برابر با ۰/۰۸۳۴- برآورد شده است. منفی بودن ضریب گزارشگری پایداری نشان دهنده تأثیر منفی آن بر عدم تقارن اطلاعاتی می باشد. این بدان معناست که افشای هر چه بیشتر این اطلاعات غیرمالی برای ذی نفعان منجر به کاهش عدم تقارن می گردد. بر مبنای ضریب یاد شده با افزایش ۱ واحد در گزارشگری پایداری، عدم تقارن اطلاعاتی به میزان ۰/۰۸۳۴ واحد کاهش می یابد. بنابراین با توجه به تجزیه و تحلیل های صورت گرفته در ارتباط با فرضیه پژوهش می توان نتیجه گرفت که افشاء اطلاعات مربوط به مولفه های گزارشگری پایداری شرکت بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر مثبت و معنادار دارد.

آزمون معنی داری رابطه گزارشگری پایداری و کاهش تقارن اطلاعاتی با معیار تی استیودنت انجام شد. بر اساس این آزمون آماره تی استیودنت متناظر با ضریب متغیر گزارشگری پایداری برابر ۲/۴۱۲۳- و سطح معنی دار متناظر با آن برابر ۰/۰۱۶۰ به سمت صفر میل کرده و کمتر از ۵ درصد بوده است. لذا قابلیت تعمیم رابطه معکوس بین افشاء اطلاعات مربوط به مولفه های گزارشگری پایداری شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی به جامعه آماری، پذیرفته شده است. نتایج آزمون فیشر نیز از خطی بودن رابطه بین متغیرها حمایت کرد.

در مجموع با توجه به برقراری پیش شرط های استفاده از رگرسیون خطی مرکب مبتنی بر تحلیل

در ادامه جهت تعیین الگوی مناسب پژوهش از آزمون F لیمر و هاسمن استفاده شد که نتایج حاصل از آن در جدول شماره (۴) ارائه شده است. آماره F لیمر دارای خطای کمتر از ۵٪ است. از این رو، برای هردو الگوی رگرسیونی پژوهش الگوی داده های ترکیبی در نظر گرفته شد. نتایج حاصل از آزمون هاسمن نیز روش اثرات ثابت را برای تخمین الگو تأیید می کند. از دیگر پیش فرض های مورد نیاز برای تخمین مدل رگرسیونی، بررسی همسانی واریانس جملات خطای الگو می باشد. در صورت وجود ناهمسانی میان واریانس ها اعتبار مدل رگرسیونی با تردید خواهد خواهد شد. بدین منظور از آزمون بروش پاکان گادفری بهره گرفته شده که نتایج حاصل از این آزمون برای مدل رگرسیونی مورد استفاده پژوهش در جدول شماره (۵) ارائه شده است. با توجه به نتایج این جدول می توان همسانی واریانس ها را برای مدل پژوهش پذیرفت.

جدول ۴- آزمون انتخاب الگوی تحلیل داده ها

آزمون	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	سطح معناداری
F لیمر	F	۳/۳۶۰	(۱۳۰/۹۰۹)	۰/۰۰۰
هاسمن	χ^2	۳۸/۶۱۹	۸	۰/۰۰۰

جدول ۵- آزمون همسانی واریانس ها

فرض صفر	آماره	معنی داری	نتیجه آزمون
واریانس ها همسان هستند	۳/۲۲۵	۰/۳۹۴	فرض صفر پذیرفته می شود

نتایج آزمون فرضیه های پژوهش در جدول شماره (۶) ارائه شده است. ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که ۳۸/۰۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته عدم تقارن اطلاعاتی به وسیله متغیرهای مدل برآوردی قابل تبیین است. آماره دوربین- واتسون ۲/۰۷۶۸ بوده و از آن جا که این آماره بین ۱/۵ تا ۲/۵ بوده نشان دهنده عدم خودهمبستگی بین جملات خطاهای مدل است. آماره F و سطح معنی داری متناظر با آن به ترتیب برابر با ۴/۰۴۳۹ و ۰/۰۰۰۰

پایداری و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های بورسی پذیرفته شده است.

داده های تابلویی، تفسیر شیب متغیرها در برآورد رگرسیونی، تعمیم یافته ها، فرضیه وجود رابطه معکوس خطی در سطح ۹۵ درصد بین گزارشگری

جدول ۶- نتایج آزمون فرضیه پژوهش (متغیر وابسته عدم تقارن اطلاعاتی)

نتیجه آزمون	معنی داری	آماره تی	ضریب	متغیر
معنادار در سطح ۱۰ درصد	۰/۰۶۳۰	۱/۸۶۱۶	۰/۱۱۹۳	عرض از مبدا
معنادار در سطح ۵ درصد	۰/۰۱۶۰	-۲/۴۱۲۳	-۰/۰۸۳۴	گزارشگری پایداری
بی معنی	۰/۵۳۶۴	۰/۶۱۸۴	۰/۰۰۲۴	اندازه شرکت
معنادار در سطح ۱ درصد	۰/۰۰۰۱	-۳/۸۷۰۲	-۰/۰۷۷۳	ساختار مالی
معنادار در سطح ۵ درصد	۰/۰۱۷۹	۲/۳۷۰۸	۰/۰۰۲۳	عدم تمرکز مالکیت
معنادار در سطح ۵ درصد	۰/۰۱۳۷	۲/۴۷۰۰	۰/۰۶۸۴	نقدشوندگی داراییها
بی معنی	۰/۴۴۵۳	-۰/۷۶۳۶	-/۰۰۳۸	جریان نقدی آزاد
بی معنی	۰/۹۴۱۱	۰/۰۷۳۹	۰/۰۰۲۴	سودآوری
معنادار در سطح ۱ درصد	۰/۰۰۰۰	-۶/۱۱۷۹	-۰/۰۰۲۷	فرصت های رشد
۰/۳۸۰۴	ضریب تعیین تعدیل شده			
۲/۰۷۶۸	آماره دوربین واتسون			
۴/۰۴۳۹	آماره F			
۰/۰۰۰۰	سطح معناداری			
۱/۵۱۱	خودهمبستگی سریالی			
(۰/۲۶۴)	سطح معناداری			

۷- نتیجه گیری و پیشنهادها

گزارشگری پایداری، چنان که استانداردهای جی آر آی تلاش می کنند، روش گزارشگری سازمان با تمرکز بر تاثیر و ارتباط بین مسائل اقتصادی، زیست محیطی و مسئولیت اجتماعی می باشد. بررسی ادبیات تحقیق نشان می دهد که تحقیقات متعددی به انجام رسیده که عوامل موثر بر پایداری را مورد بررسی قرار داده اند، که در سیاست گذاری کسب و کارها و تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری یکپارچه می تواند بر تصمیمات سرمایه گذاران تاثیر گذار باشند(هردا و همکاران، ۲۰۱۴؛ کانسال و همکاران، ۲۰۱۴؛ کیلیک و کوزی، ۲۰۱۹). سرمایه گذاران می توانند فرصت های ابتدایی بازار را در شرکت هایی که عوامل پایداری در هسته ی تجارت خود قرار می دهند، پیدا کنند. مدیران سرمایه گذاری و تحلیل گران مالی می توانند عوامل پایداری را به چشم انداز آینده شرکت تفسیر و مرتبط ساخته و مزیت رقابتی را گسترش دهند.

گزارشگری پایداری به ویژه در دهه گذشته، در نتیجه تحول گزارش های مسئولیت اجتماعی و زیست محیطی شرکت ها بوده و از محبوبیت خاصی برخوردار شده است(جونز^{۲۵} و همکاران، ۲۰۱۶). ابتکارات جهانی در زمینه هایی چون ابتکار (گزارشگری جهانی و چارچوب جهانی سازمان ملل متحد)، به گزارشگری پایداری به عنوان یک نتیجه مطلوب، در خط مقدم گزارشگری اشاره داشته است. چندین سال است که این باور به وجود آمده که گزارش های مالی سنتی به اندازه کافی ابعاد مختلف فعالیت های شرکت ها را نشان نمی دهند. این باور منجر به شکل گیری معیارهای غیرمالی شده که در کنار معیارهای مالی بر آن ها تکیه می شود (سیمنت و همکاران، ۲۰۰۹). این امر باعث شده است که در سراسر جهان، شرکت ها به افشای اطلاعات غیر مالی بپردازند. یکی از موضوعات مورد توجه در بین متولیان امور، سهام داران و ذینفعان بازار، مشکلات مربوط به

اطلاعاتی می شود. در نتیجه: توجه، تشویق و التزام شرکت ها به افشای هر چه بیشتر اطلاعات مربوط به مولفه های گزارشگری پایداری در کنار اطلاعات مالی، به معنای گزارش اطلاعات مالی و غیر مالی برای سهامداران و ذی نفعان است و طیف وسیعی از تحلیل های گوناگون را برای اهداف مدیریتی فراهم آورده است. حسابداری زیست محیطی و اجتماعی نمونه ای از تحلیل این اطلاعات است که افشای آن رو به افزایش بوده و بر تصمیمات مدیریت و سازمان موثر است. افشا اطلاعات و رعایت مسایل اجتماعی و زیست محیطی، باعث فراهم آمدن ابزار ترسیم اهداف بلند مدت، تصمیمات موثر سازمانی و ایجاد ارزش و حسن شهرت برای سازمان، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، کاهش تضاد منافع بین ذی نفعان، جلب رضایت ذی نفعان و مشتریان و تضمین کتتده بقا سازمان در عرصه رقابت خواهد بود. بنابراین پیشنهاد می شود سیاست گزاران و مدیران نسبت به مسائل مربوط به گزارشگری پایداری و افشای اطلاعات غیرمالی در کنار اطلاعات مالی برای سهامداران و ذی نفعان توجه ویژه ای داشته باشند.

فهرست منابع

- * ایمانی، پدram؛ حاجیها، زهره و امیرحسینی، زهرا (۱۳۹۶). آزمون تأثیر پایداری سود و سودآوری بر سطح افشاء مسئولیت اجتماعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران. فصلنامه حسابداری مدیریت، سال دهم، شماره ۳۳، تابستان ۱۳۹۶، صص ۷۳-۸۸.
- * برزگری خانقاه، جمال و جعفری تراجی، قاسم (۱۳۹۵). بررسی نقش ویژگی های شرکت و حاکمیت شرکتی در مشروعیت سازمانی. پژوهش های حسابداری مالی، سال هشتم، شماره سوم، پیاپی (۲۹)، پاییز ۱۳۹۵، صص ۱۰۱-۱۲۰.
- * حسینی، سیدعلی و حقیقت، سرور (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و تعهد به ایفای مسئولیت های اجتماعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش

عدم تقارن اطلاعاتی است. شرکت ها باید اطلاعات بیشتری را ارائه دهند تا نیازهای اطلاعاتی ذی نفعان را تامین نمایند. بدیهی است زمانی که برخی از ذی نفعان نسبت به دیگران آگاه تر باشند، کارآیی بازار سرمایه زیر سوال می رود. نظریه نمایندگی در ارتباط با یک سازمان، بیانگر رابطه بین صاحبان سهام به عنوان مالک و مدیران(نمایندگان آن ها در اجرای امور شرکت)، می باشد. نتایج این تحقیق نشان داد که افشای داوطلبانه پایداری موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شده که این امر ناشی از اختلاف سطح اطلاعات در اختیار ذی نفعان است. طی سالیان اخیر چه در محافل علمی و چه در پژوهش های متعددی که در حوزه مالی و حسابداری صورت گرفته، وجود تضاد منافع و عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران شرکت و سهام داران و دیگر ذی نفعان (خارجی)، به خوبی شناخته شده است. بر این اساس فرض بر این است که در صورت عدم افشای عمومی عملکرد شرکت در ابعاد مختلفی چون: مالی، زیست محیطی و نهایتاً مسئولیت پذیری اجتماعی توسط مدیریت شرکت ها، میزان ریسک پذیرفته شده توسط سرمایه گزاران به طور قابل توجهی افزایش می یابد. افشای اطلاعات شرکت ها سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی به عنوان هزینه یک سازمان می شود. لئوز و ورچیا(۲۰۰۰)، نشان دادند که بین کیفیت افشا و نرخ گردش مبادلات سهام رابطه مثبت و بین عدم تقارن اطلاعاتی و نرخ گردش مبادلات سهام رابطه منفی وجود دارد. ذینفعان مطلع (معمولاً مدیران) دسترسی بیشتری به اطلاعات نسبت به افراد دیگر یعنی افراد کم اطلاعی دارند که تنها به اطلاعات عمومی دسترسی دارند(لئوز و ورچیا ۲۰۰۰). بنابراین، افشای داوطلبانه اطلاعات پایداری می تواند به افزایش دقت اطلاعات، کاهش پراکندگی پیش بینی تحلیل گران و در نتیجه کاهش عدم تقارن بین ذینفعان شوند. لاک و سیلی (۲۰۱۶) عنوان می دارند: شرکت هایی که اطلاعات غیر مالی بیشتری را گزارش می کنند، دقت بیشتر و نوسان کمتری در تجدید نظر پیش بینی های خود دارند که این امر باعث کاهش ریسک تخمین سود و کاهش عدم تقارن

- sustainability performance. *Accounting & Finance*, 50(1), 31-51.
- * Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 1, 1053-1128.
- * Barman, E. (2018). *Doing Well by Doing Good: A Comparative Analysis of ESG Standards for Responsible Investment*. In *Sustainability, Stakeholder Governance, and Corporate Social Responsibility* (pp. 289-311). Emerald Publishing Limited.
- * De Beelde, I., Tuybens, S., 2015. Enhancing the credibility of reporting on corporate social responsibility in Europe. *Business Strategy and the Environment*, 24(3), 190-216
- * Fama, E. F., Jensen, M. C., 1983. Separation of ownership and control. *The Journal of Law & Economics*, 26(2), 301-325.
- * GRI 102, (2016). *General Disclosures, GRI Standards*, Amsterdam The Netherlands, ISBN: 978-90-8866-096-2.
- * Herda, D. N., Taylor, M. E., & Winterbotham, G. (2014). The effect of country-level investor protection on the voluntary assurance of sustainability reports. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 25(2), 209-236.
- * Jennifer Ho, L.-C., Taylor, M.E., 2007. An empirical analysis of triple bottom-line reporting and its determinants: evidence from the United States and Japan. *Journal of International Financial Management and Accounting*. 18(2), 123-150.
- * Jensen, M. C., Meckling, W. H., 1976, Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics* 3, 305-360
- * Jones, P., Jones, P., Hillier, D., Hillier, D., Comfort, D., Comfort, D., 2016. Materiality and external assurance in corporate sustainability reporting: an exploratory study of Europe's leading commercial property companies. *Journal of European Real Estate Research*, 9(2), 147- 170.
- * Kansal, M., Joshi, M., Batra, G.S., 2014. Determinants of corporate social responsibility disclosures: Evidence from India. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*. 30(1), 217-229.
- * Kılıç, M., & Kuzey, C. (2019). The effect of corporate governance on carbon emission disclosures: Evidence from Turkey. *International Journal of Climate Change Strategies and Management*, 11(1),
- حسابداری، شماره ۲۳، زمستان ۱۳۹۵، صص ۱۰۶-۱۳۱.
- * خوزین، علی؛ طالب نیا، قدرت اله؛ گرکز، منصور و بنی مهد، بهمن (۱۳۹۷). بررسی اثر ساختار مالکیت بر توسعه سطح گزارشگری پایداری، *حسابداری مدیریت، شماره سی و ششم، صص ۱-۱۳*.
- * کاشانی پور، محمد؛ جندقی، غلامرضا و رحمانی، محمد (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی با افشا اطلاعات پایداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *پژوهش های تجربی حسابداری، دوره ۸، شماره ۱، پیاپی ۲۹، صص ۱۱-۳۱*.
- * کاشانی پور، محمد؛ کریمی، حسن و کریمی، ولی الله (۱۳۹۳). بررسی ارتباط بین ساختار هیأت مدیره و مالکیت شرکت با افشای اختیاری. *پژوهش های تجربی حسابداری، سال چهارم، شماره ۱۴، زمستان ۱۳۹۳، صص ۱۶۷-۱۸۶*.
- * کمیسیون جهانی محیط زیست و توسعه (۱۹۸۷). *آینده مشترک ما*. اکسفورد، انتشارات دانشگاه آکسفورد.
- * مهدوی، غلامحسین؛ دریائی، عباسعلی؛ علی خانی، رضیه و مران جوری، مهدی (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین اندازه شرکت، نوع صنعت و سودآوری با افشای اطلاعات حسابداری زیست محیطی و اجتماعی. *مجله پژوهش های تجربی حسابداری، سال چهارم، شماره ۱۵، صص ۸۷-۱۰۳*.
- * نادری خورشیدی، علیرضا و سلگی، محمد (۱۳۹۴). بررسی تأثیر قابلیت های سازمان و ساختار صنعت بر مسئولیت پذیری اجتماعی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله مدیریت بازرگانی، دوره ۷، شماره ۱، صص ۲۰۹-۲۲۹*.
- * Aksu, M., Kosedag, A., 2006. Transparency and disclosure scores and their determinants in the Istanbul Stock Exchange. *Corporate Governance: An International Review*, 14(4), 277-296
- * Artiach, T., Lee, D., Nelson, D., Walker, J., 2010. The determinants of corporate

- * Yuhan, S. R., Dwiwinarno, T., & Widagdo, A. K. (2017). Corporate social responsibility and corporate governance in Indonesian public listed companies. In *SHS Web of Conferences* (Vol. 34, p. 13002). EDP Sciences

یادداشت ها

¹ Global reporting initiative (GRI)

² Liang, H., & Renneboog, L.

³ Ullmann

⁴ Jensen, M. C., Meckling, W. H.

⁵ Shleifer, A., & Vishny, R. W.

⁶ Barberis, N., & Thaler, R.

⁷ Leuz, C., & Verrecchia, R.

⁸ Kolk, A., & Perego, P.

⁹ Simnett

¹⁰ Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M.

¹¹ Herda

¹² Lock, I., Seele, P.

¹³ Kılıç, M., & Kuzey, C.

¹⁴ Traxler, A. A., & Greiling, D.

¹⁵ Nizam

¹⁶ Corporate social responsibility (CSR)

¹⁷ Yuhan

¹⁸ Moneva

¹⁹ Kansal

²⁰ De Beelde, I., Tuybens, S.

²¹ Jennifer Ho, L.-C., Taylor, M.E.,

²² Artiach

²³ Aksu, M., Kosedag, A.,

²⁴ Fama, E. F., Jensen, M. C.,

²⁵ Jones

35-53.

- * Kolk, A., & Perego, P. (2010). Determinants of the adoption of sustainability assurance statements: An international investigation. *Business Strategy and the Environment*, 18, 182–198.
- * Leuz, C., & Verrecchia, R. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research*, 38(Supplement), 91–124.
- * Liang, H., & Renneboog, L. (2016). On the Foundations of Corporate Social Responsibility. *Journal of Finance*, (January).
- * Lock, I., Seele, P., 2016. The credibility of CSR reports in Europe. Evidence from a quantitative content analysis in 11 countries, *Journal of Cleaner Production*, 122, 186-200.
- * Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2017). Coercive, normative and mimetic isomorphism as determinants of the voluntary assurance of sustainability reports. *International Business Review*, 26(1), 102–118.
- * Moneva, J. M., & Hernández-Pajares, J. (2018). Corporate social responsibility performance and sustainability reporting in SMEs: an analysis of owner-managers' perceptions. *International Journal of Sustainable Economy*, 10(4), 405-420.
- * Nizam, E., Ng, A., Dewandaru, G., Nagayev, R., & Nkoba, M. A. (2019). The Impact of Social and Environmental Sustainability on Financial Performance: A Global Analysis of the Banking Sector. *Journal of Multinational Financial Management*.
- * Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1992). Liquidation values and debt capacity: A market equilibrium approach. *The Journal of Finance*, 47(4), 1343–1366.
- * Simnett, R., Vanstraelen, A., & Chua, W. F. (2009). Assurance on sustainability reports: An international comparison. *The Accounting Review*, 84, 937–967.
- * Traxler, A. A., & Greiling, D. (2019). Sustainable public value reporting of electric utilities. *Baltic Journal of Management*, 14(1), 103-121.
- * Ullmann, A. A. (1985). Data in search of a theory: a critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of US firms. *Academy of Management Review*, 10(3), 540-557.