



واکاوی نقش گزارشگری پایداری در بهبود کارایی مالی شرکت‌ها

محسن محتشمیان^۱

حسن قدرتی*^۲

سید عبدالجابر قدرتیان^۳

حسین جباری^۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۱/۱۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۰۱

چکیده

هدف از پژوهش حاضر، واکاوی نقش گزارشگری پایداری در بهبود کارایی مالی شرکت‌ها بود. پژوهش از لحاظ طبقه بندی بر حسب هدف، کاربردی و از لحاظ طبقه بندی بر مبنای روش، تحقیق توصیفی و از نوع همبستگی بود. جامعه آماری تحقیق کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱ بودند و حجم نمونه با استفاده از روش حذف سیستماتیک ۱۳۰ شرکت بود. جهت اندازه گیری گزارشگری پایداری از چک لیست امتیازی بر اساس مولفه های مسئولیت اجتماعی، ملاحظات زیست محیطی و اقتصادی و برای اندازه گیری کارایی مالی از تکنیک تحلیل پوششی داده ها، استفاده شد. آزمون فرضیه ها با استفاده از رگرسیون خطی چندگانه با مدل داده های ترکیبی انجام گرفته است. نتایج آزمون ها نشان داد که هر سه مولفه افشاء اطلاعات اجتماعی، افشاء اطلاعات زیست محیطی و افشاء اطلاعات اقتصادی از گزارشگری پایداری بر کارایی مالی تأثیر مثبت دارد.

کلمات کلیدی: گزارشگری پایداری، کارایی مالی، اجتماعی، زیست محیطی، اقتصادی.

^۱ دانشجوی دکتری گروه مدیریت صنعتی - مالی، واحد کاشان، دانشگاه آزاد اسلامی، کاشان، ایران. m.mohtashamian1372@gmail.com

^۲ استادیار گروه مدیریت صنعتی، واحد کاشان، دانشگاه آزاد اسلامی، کاشان، ایران (نویسنده مسئول). Dr.Ghodrati42@Gmail.com

^۳ استادیار گروه مدیریت بازرگانی، دانشگاه کاشان، کاشان، ایران. ghodrati@kashanu.ac.ir

^۴ استادیار گروه حسابداری، واحد کاشان، دانشگاه آزاد اسلامی، کاشان، ایران. H.jabbary@iaukashan.ac.ir

۱- مقدمه

در چارچوب نظریه نمایندگی، شرکت‌ها می‌توانند با افزایش سطح افشای اطلاعاتی در ارتباط با وضعیت و عملکرد شان، قابلیت اتکای تصمیم‌گیرندگان در بازار سرمایه را افزایش داده و کارایی بازار سرمایه را ارتقاء دهند. شرکت‌هایی که کیفیت و سطح افشای اطلاعات را به طور مرتب افزایش می‌دهند، ریسک دسترسی به اطلاعات نامطلوب را کاهش داده و نهایتاً ریسک کاهش در ارزش شرکت را کم می‌کنند. بنابراین، سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند که برای استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری خود از اطلاعات این شرکت‌ها استفاده کنند. در نتیجه این امر منجر به افزایش ارزش شرکت در بلند مدت خواهد شد (گاردالو^۱، ۲۰۲۲). در این راستا، برخی از مطالعات استدلال کرده‌اند که افشای اطلاعات شرکت‌ها سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی به عنوان هزینه یک سازمان می‌شود. به عنوان مثال مارگولیس^۲ و همکاران (۲۰۰۹) و اورلیتزکای^۳ و همکاران (۲۰۰۳)، بر پایه یافته‌های تحقیق خود نشان دادند که بین کیفیت افشای و نرخ گردش مبادلات سهام رابطه مثبت و بین عدم تقارن اطلاعاتی و نرخ گردش مبادلات سهام رابطه ای منفی وجود دارد. ایشان نشان دادند که افشای داوطلبانه اطلاعات پایداری موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از اختلاف سطح اطلاعات در اختیار ذینفعان مختلف می‌شود. ذینفعان آگاه‌تر، معمولاً مدیران، دسترسی بیشتری به اطلاعات خصوصی و محرمانه شرکت دارند نسبت به سایر ذینفعان و سهام‌داران که تنها به اطلاعات عمومی دسترسی دارند. سرمایه‌گذاران و ذینفعانی که نگران مسائل زیست محیطی، اجتماعی و نظام راهبرد شرکتی^۴ (ESG) هستند، علاقمند به سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که بهترین گزارشگری پایداری

شرکت‌ها^۵ را در ابعاد سه‌گانه مالی، زیست محیطی و اجتماعی داشته و در ارزیابی عملکرد شرکت نیز معیارهای ESG را لحاظ می‌کنند (فنگیان و ینگ^۶، ۲۰۲۰). برای چنین سرمایه‌گذارانی، معیارهایی که میزان تعهد به عوامل سه‌گانه ESG و تحقق اهداف سرمایه‌گذاری در زمینه‌های اجتماعی ارزیابی می‌کنند، اطلاعات مفید و ارزشمندی برای ذی‌نفعان مختلف ارائه می‌دهند. به این ترتیب که شرکتی که امتیازات بالایی را براساس ابعاد سه‌گانه گزارشگری پایداری شرکت‌ها، رتبه عملکردی بالایی را احراز می‌کند (تامسون رویترز، ۲۰۱۷). پژوهش‌های پیشین، نتایج متفاوت و حتی متناقضی را در زمینه ارتباط بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و عملکرد مالی آن‌ها نشان می‌دهد. نتایج بحث برانگیز و متناقضی که از پژوهش‌های پیشین در زمینه شدت و نوع رابطه بین گزارشگری پایداری شرکت‌ها و عملکرد مالی^۷ آن‌ها بیان می‌شود، تا حد زیادی به دلیل تفاوت‌های گسترده در اندازه‌گیری گزارشگری پایداری شرکت‌ها بوده است (شکیل^۸ و همکاران، ۲۰۲۴). بنابراین در مطالعه حاضر به نقش گزارشگری پایداری در بهبود کارایی مالی شرکت‌ها پرداخته شده است.

۲- مبانی نظری پژوهش

از دیدگاه تاریخی، توسعه و تمرکز گزارش‌های مربوط به پایداری، تغییرات زیادی را به خود دیده است. در دهه ۱۹۷۰، گزارش‌های مالی سنتی در کشورهای غربی گاهی با گزارش‌های اجتماعی اضافی تکمیل می‌شد. در دهه ۱۹۸۰، تمرکز به سمت مسائل زیست محیطی مانند انتشار گازهای گل‌خانه‌ای و تولید زباله و ارائه گزارش‌های زیست محیطی، اغلب جایگزین گزارش‌های پیشین اجتماعی شد. در اواخر دهه ۱۹۹۰، گزارشگری تحقیق و عملیات، که تواما در یک

^۱ Ghardallou^۲ Margolis^۳ Orlitzky^۴ Environmental, Social, and Governance (ESG)^۵ Corporate Social Performance^۶ Fangyuan, \ & Ying^۷ Financial Performance (FP)^۸ Shakil

گزارش مشترک در کنار گزارش‌های مالی سنتی منتشر شده بود، به طور هم‌زمان در مورد ابعاد اجتماعی و زیست محیطی مورد توجه قرار گرفت. این روند را می‌توان به طور مستقیم با توسعه استاندارد افشای داوطلبانه بر مبنای طرح گزارشگری جهانی مرتبط دانست. به رغم تلاش‌های استاندارد گذاری و روند جهانی شدن آن، بین شرکت‌های مختلف و دارای محیط‌های گوناگون سازمانی، از لحاظ سطح، محتوا و کیفیت گزارش‌های پایداری، تفاوت‌های قابل توجهی وجود دارد. همان طوری که در پیشرفت‌ها و گرایش‌های مختلف علمی در سطح جهانی، تغییرات و تفاوت‌های وجود دارد. با این حال، ادبیات تحقیق در زمینه گزارشگری پایداری در سطح محدودی قرار داشته و بررسی‌های عمده ای از آخرین تحولات انجام شده در این زمینه تا کنون ارائه نشده است (رابرتز و داوولینگ^۱، ۲۰۱۹).

آغاز پژوهش یا طرح بحث پیرامون گزارشگری پایداری به دهه ۱۹۷۰، باز می‌گردد. فیفکا^۲ (۲۰۱۳) به مرور تحقیقات درباره گزارشگری پایداری شرکت پرداخته و نتیجه‌گیری می‌کند که پژوهش‌گران نگرش‌های متفاوتی را مورد استفاده قرار داده و بر همین اساس به نتایج مختلفی نیز دست یافته‌اند. ایشان تحقیقی را در راستای ارائه بینشی در زمینه بررسی سیر تاریخی و ویژگی‌های تحقیقات تجربی انجام شده پیرامون گزارشگری پایداری طی ۴۰ سال گذشته ارائه کرده است. تحقیقات تجربی و مفهومی، گزارشگری پایداری را از سال ۱۹۹۹ که اولین نسخه دستورالعمل‌های گزارشگری پایداری منتشر شد، مورد بررسی قرار داده‌اند. در زمینه گزارشگری پایداری از سال‌های ۱۹۹۹ تا ۲۰۱۱، پژوهش‌گران زیادی به بررسی تحولات تاریخی در محیط سازمانی و اجتماعی پرداخته و چشم اندازی از تحقیقات پایداری و گزارش مسئولیت پذیری اجتماعی ارائه کرده‌اند (میاو^۳ و همکاران، ۲۰۲۱).

۲-۲- گزارشگری پایداری و عملکرد مالی شرکتها

جامعه مدنی و سازمان‌های غیردولتی، مسئولیت اجتماعی را از شرکت‌ها می‌خواهند چون که به

رسوایی‌های مالی و فجایع حاصل از عملکرد شرکت‌ها آگاهی و اشراف دارند؛ سازمان‌های بین‌المللی نیز با توجه به اینکه تاثیرگذاری شرکت‌ها در دنیای امروز بسیار بیشتر از حکومت‌ها می‌باشد، حل چالش‌های جهانی را بدون مشارکت شرکت‌ها غیرممکن می‌دانند زیرا، بسیاری از سیاست‌مداران، به نوعی مدیران شرکت‌ها نیز هستند و مسئولیت اجتماعی را از شرکت‌ها خواستار هستند؛ مراکز علمی و دانشگاهیان نیز به مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، از زاویه نقش شرکت‌ها در توسعه یک کشور و حتی توسعه دموکراسی، تداخل وظایف، مسئولیت‌های یک شرکت با حکومت و همپوشانی‌های حاصل از آن می‌نگرند. پژوهش‌های گذشته بیانگر آن است که اگر شرکتها اطلاعات محیطی را افشا نکنند یا کیفیت افشای اطلاعات پایین باشد، انتخاب معکوس از طلبکاران ایجاد می‌شود و این امر باعث می‌شود که شرکتها نتوانند سیاستهای اقتصادی سبز را اجرا کنند. در صورت افشای اطلاعات زیست محیطی با کیفیت بالا، نیاز طلبکاران برآورده می‌شود و هزینه‌های آنها برای جستجوی اطلاعات کاهش می‌یابد (میاو^۴ و همکاران، ۲۰۲۱). بنابراین تامین مالی بدهی برای شرکت‌ها آسان تر است. وقتی مشکلی از نظر زیست محیطی وجود نداشته باشد، طبیعتاً شرکت‌ها کیفیت افشای اطلاعات زیست محیطی را برای حفظ شهرت فعلی خود و به دست آوردن نرخ بهره کمتر وام بهبود می‌بخشند (هو و همکاران، ۲۰۱۹). علی^۵ و همکاران (۲۰۲۰) معتقدند که کیفیت افشا به دو طریق می‌تواند عملکرد شرکت و در نتیجه نقدشوندگی و هزینه سرمایه را تحت تأثیر قرار دهد. یکی از طرقی که کیفیت افشا، عدم تقارن اطلاعاتی را تحت تأثیر قرار می‌دهد، تغییر دادن رفتار مبادلاتی سرمایه‌گذاران ناآگاه یا بی‌اطلاع است. بر اساس فرضیه شناخت سرمایه‌گذار، چنین سرمایه‌گذارانی تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری و مبادله در سهام شرکت‌هایی دارند که به خوبی شناخته شده‌اند یا به شکل مساعد یا مطلوب مورد قضاوت قرار می‌گیرند. اگر کیفیت افشای بالاتر، پدیداری یا قابلیت رؤیت یک شرکت را

^۴ Miao

^۵ Ali

^۱ Roberts & Dowling

^۲ Fifka

^۳ Miao

سهامیه بالا دریافت کنند و هزینه تامین مالی بدهی کمتری داشته باشند(هو و همکاران، ۲۰۱۹).

۴-۲- پیشینه پژوهش

شکیل و همکاران(۲۰۲۴) در تحقیقی؛ ارتباط گزارشگری پایداری و عملکرد مالی شرکت های حمل و نقل و لجستیک را بر اساس نقش تعدیل کننده تنوع جنسیتی هیئت مدیره مورد بررسی قرار دادند. یافته‌ها نشان می‌دهد که عملکرد محیطی شرکت اثر منفی معنی‌داری بر عملکرد مالی شرکت دارد اما اثرات تعدیل کننده مثبت تنوع جنسیتی هیئت مدیره اثر نامطلوب را کاهش می‌دهد. یافته‌ها نشان داد که شرکت های حمل و نقل و لجستیک باید تنوع جنسیتی هیئت مدیره خود را حفظ کنند تا به نتیجه مثبت سرمایه گذاری های خود در عملکرد زیست محیطی دست یابند. میائو^۴ و همکاران(۲۰۲۱) در بررسی عملکرد پایدار محیطی شرکت ها، هزینه های تامین بدهی و ظرفیت نوآوری نتیجه گرفتند که کیفیت افشای عملکرد پایدار محیطی با عملکرد مالی ارتباط مستقیمی دارد. علاوه بر این، مشخص شده است که تأثیر مثبت کیفیت افشای عملکرد پایدار محیطی بر عملکرد مالی به ایجاد ظرفیت نوآوری شرکت ها کمک می‌کند. وانگ و ژانگ^۵(۲۰۲۰) در مطالعه ای به بررسی تأثیر پوشش رسانه ای در افشای رفتارهای آلودگی شرکتها؛ شواهدی از شرکتهای فهرست شده آلاینده سنگین چینی پرداخته و نشان دادند که پوشش رسانه ای بر افشای اطلاعات آلودگی یک شرکت تأثیر مثبت قابل توجهی دارد. برای شرکت هایی که فعالیت های آلاینده خود را در رسانه ها پوشش می دهند، خریدهای سبز مانع سرمایه گذاری بعدی در محیط زیست می شود، این نشان می دهد که خریدهای سبز بیشتر به عنوان سرمایه گذاری نمادین در مدیریت سبز و یا تاکتیک جداسازی هستند. عملکرد ضعیف گذشته در مورد سودآوری می تواند احتمال تصویب خریدهای نمادین سبز را برای پاسخ به پوشش منفی شیوه های آلودگی تقویت کند، در حالی که وجود سهامداران دولتی می تواند این احتمال را کاهش دهد. فنگیان و ینگ^۶(۲۰۲۰) در بررسی کیفیت افشای اطلاعات

افزایش و یا هزینه‌های پردازش اطلاعات عمومی شرکت را کاهش دهد، این کیفیت بالاتر باعث انجام مبادلات بیشتری بر روی سهام شرکت توسط سرمایه‌گذاران ناآگاه خواهد شد(وانگ و ژانگ^۱، ۲۰۲۰). در حالی که افزایش میزان معاملات غیر آگاهانه، باعث کاهش احتمال انجام مبادله با سرمایه‌گذاران آگاه با اطلاعات خصوصی می‌شود، پژوهش‌های گذشته بیانگر آن است که اگر شرکتهای اطلاعات محیطی را افشا نکنند یا کیفیت افشای اطلاعات پایین باشد، انتخاب معکوس از طلبکاران ایجاد می شود و این امر باعث می شود که شرکتهای نتوانند سیاستهای اقتصادی سبز را اجرا کنند(هو و همکاران، ۲۰۱۹).

رسانه ها توجه سرمایه گذاران و طلبکاران را برانگیخته و شرکتهای معروف سعی دارند با گزارش اطلاعات محیطی که توسط آن ها افشا می شود، هزینه سرمایه گذاران و طلبکاران را در جستجوی اطلاعات کاهش می دهد. در سالهای اخیر، اطلاعات زیست محیطی شرکتهای پذیرفته شده در صنایع آلاینده شدید به تدریج به مرجع اعطای وام از طلبکاران تبدیل شده است(فنگیان و ینگ^۲، ۲۰۲۰). اطلاعات زیست محیطی به عنوان اطلاعات غیر اجباری افشا می شود و تیم مدیریت تمایل دارد که چنین اطلاعاتی را به صورت انتخابی منتشر کند. با این حال، هنگامی که میزان گزارشات مربوط به شرکت افزایش یابد، شرکت بیشتر در معرض دید عموم قرار می گیرد. به منظور حفظ شهرت شرکتهای و اجتناب از گزارشات منفی رسانه ای، مدیران داوطلبانه اطلاعات محیطی را افشا کرده و شفافیت اطلاعات محیطی را افزایش می دهند. این امر عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت ها و اعتباردهندگان را کاهش می دهد و شرایط مطلوبی را برای شرکت ها ایجاد می کند تا بتوانند با هزینه کمتری تامین مالی بدهی کنند. برخی از مطالعات نشان می دهد که فشار گزارش رسانه ها با کیفیت افشای اطلاعات محیطی شرکت ها رابطه مثبت معنی داری دار(لو^۳ و همکاران، ۲۰۱۹). شرکت هایی که اطلاعات زیست محیطی را افشا می کنند می توانند وام های بانکی با

^۴ Miao

^۵ Wang, & Zhang

^۶ Fangyuan, \ & Ying

^۱ Wang, & Zhang

^۲ Fangyuan, \ & Ying

^۳ Luo

حسابداری و هزینه تأمین بدهی نتیجه گرفتند که هنگامی که یک شرکت تأمین مالی خارجی می‌کند، باید اطلاعات حسابداری افشا شده توسط شرکت را به طلبکاران خارجی مربوطه ارائه دهد. اعتباردهندگان از این امر برای درک شرایط مختلف شرکت استفاده می‌کنند و از آن به عنوان مبنایی برای سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند. فقط افشای اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران خارجی مربوط را جلب کند، هزینه‌های تأمین بدهی را کاهش داده و تأمین مالی بیشتری را به دست آورد. لو^۱ و همکاران (۲۰۱۹) به بررسی کیفیت افشای اطلاعات زیست محیطی، توجه رسانه‌ها و هزینه‌های تأمین بدهی: شواهدی از شرکتهای فهرست شده آلاینده‌های سنگین چینی پرداخته و نشان دادند که پوشش رسانه‌ای مثبت تأثیر کمی در رابطه منفی بین کیفیت افشای محیط زیست و هزینه‌های تأمین بدهی دارد و افشای گزارشات منفی رسانه‌ها تأثیر کیفیت افشای اطلاعات محیطی را بر کاهش هزینه‌های تأمین بدهی شرکت‌ها کاهش می‌دهد. مطالعات داخلی اندکی در خصوص عملکرد پایدار محیطی شرکت‌ها انجام شده است که در ادامه به بررسی این تحقیقات پرداخته می‌شود. نمازی و همکاران (۱۴۰۱) به بررسی تأثیر ابعاد نوآوری سبز از حیث نوآوری محصول سبز و نوآوری فرآیند سبز بر عملکردهای شرکت از جنبه مالی، زیست محیطی و اقتصادی پرداخت. همچنین نقش میانجی حسابداری مدیریت زیست محیطی بر رابطه بین نوآوری محصول و فرآیند سبز و عملکردهای شرکت مورد بررسی قرار می‌گیرد. نمونه آماری پژوهش شامل ۲۰۲ شرکت و از ابزار پرسشنامه استاندارد برای جمع‌آوری داده‌ها و رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری و روش *PLS* جهت آزمون فرضیه‌ها و مدل مفهومی پژوهش استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که نوآوری محصول سبز چه مستقیم و چه از طریق متغیر میانجی حسابداری مدیریت زیست محیطی بر عملکرد مالی، زیست محیطی و اقتصادی شرکت تأثیر معناداری دارد. نوآوری محصول سبز بر عملکرد زیست محیطی در صنایع نفت و گاز و پتروشیمی، فلزی و غذایی و همچنین بر

عملکرد اقتصادی تنها در صنعت فلزی تأثیرگذار است. افزون بر این، نوآوری فرآیند سبز نیز هم بصورت مستقیم و هم غیرمستقیم از طریق متغیر میانجی حسابداری مدیریت زیست محیطی بر عملکرد مالی و اقتصادی شرکت تأثیر معناداری دارد اما تأثیر نوآوری فرآیند سبز بر عملکرد زیست محیطی شرکت تنها از طریق متغیر میانجی حسابداری مدیریت زیست محیطی صورت می‌پذیرد. نوآوری فرآیند سبز بر عملکرد مالی در صنایع نفت و گاز و پتروشیمی، فلزی و شیمیایی و بر عملکرد اقتصادی تنها در صنعت نفت و گاز و پتروشیمی تأثیرگذار است. در صنعت سلولزی نه نوآوری محصول سبز و نه نوآوری فرآیند سبز بر هیچ یک از عملکردهای شرکت تأثیری ندارد. یافته‌ها اهمیت نوآوری سبز و حسابداری مدیریت زیست محیطی را در ارتقا عملکرد شرکت نشان می‌دهند. رضائی پسته‌نویی و همکاران (۱۴۰۰) در بررسی نقش تعدیلی مالکیت خانوادگی بر رابطه بین عملکرد پایدار محیطی و اجتناب مالیاتی نتیجه گرفتند که بین عملکرد پایدار محیطی و اجتناب مالیاتی رابطه منفی معنادار وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد که مالکیت خانوادگی، مطابق با نظریه ثروت اجتماعی-عاطفی و همسویی منافع بین مدیران و مالکان و مسائل نمایندگی کمتر در آن، رابطه منفی بین عملکرد پایدار محیطی و اجتناب مالیاتی شرکت‌ها را تعدیل (تشدید) می‌کند. نتایج آزمون تحلیل حساسیت نیز نشان داد که استفاده از معیار جایگزین برای سنجش اجتناب مالیاتی نیز تأثیری بر نتایج اصلی پژوهش ندارد و نتایج پژوهش از استحکام برخوردار است. نقش بندی و قلیچی مقدم (۱۳۹۹) در بررسی نقش تعدیل‌کنندگی شهرت حسابرس بر رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و انتخاب حسابرس در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نشان دادند که بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و انتخاب حسابرس رابطه معناداری وجود دارد. شهرت حسابرس بر رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و انتخاب حسابرس تأثیر معناداری دارد. فرجی و همکاران (۱۳۹۹) در بررسی رابطه مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش شرکت:

معاملاتی نداشته باشند. جزء شرکت های سرمایه گذاری (هلدینگ) و واسطه گری مالی (لیزینگ و بانک) و بیمه نباشند. در طی سال های مورد بررسی سال مالی خود را تغییر نداده باشند. اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در این پژوهش در دسترس باشد. در طی سال های مورد بررسی تغییر فعالیت نداده باشند. پس از نظر گرفتن شرایط فوق در نهایت ۱۳۰ شرکت واجد شرایط به عنوان نمونه انتخاب گردیدند.

۴-۱- مدل رگرسیون و نحوه اندازه گیری متغیرهای پژوهش

این رابطه ارتباط بین گزارشگری پایداری با مولفه های اجتماعی، زیست محیطی و اقتصادی را با کارایی مالی را پیشنهاد می دهد. در این راستا ابتدا با استفاده از مدل مزبور و رگرسیون خطی چندگانه بر اساس شیوه تحلیل داده های تابلویی برآورد گردیده است.

رابطه (۱)

$$CFE_{it} = \beta_0 + \beta_1 SR1_{it} + \beta_2 SR2_{it} + \beta_3 SR3_{it} + \beta_4 FS_{it} + \beta_5 FL_{it} + \beta_6 DO_{it} + \beta_7 AL_{it} + \beta_8 CF_{it} + \beta_9 FP_{it} + \beta_{10} GO_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در این رابطه؛
متغیر وابسته:

CFE_{it} ، کارایی مالی شرکت، می باشد.

سایر متغیرها:

$SR1_{it}$ ، سطح گزارشگری پایداری (امتیاز مربوط به مولفه ی اجتماعی)، $SR2_{it}$ ، سطح گزارشگری پایداری (امتیاز مربوط به مولفه ی زیست محیطی)، $SR3_{it}$ ، سطح گزارشگری پایداری (امتیاز مربوط به مولفه ی اقتصادی)، FS_{it} ، اندازه شرکت، FL_{it} ، اهرم یا ساختار (ریسک) مالی، DO_{it} ، پراکندگی یا عدم تمرکز مالکیت، AL_{it} ، نقدشوندگی دارایی ها، CF_{it} ، جریان نقدی آزاد، FP_{it} ، سودآوری، GO_{it} ، فرصت های رشد و نهایتاً ε_{it} به عنوان باقی مانده یا خطای در برآورد رابطه رگرسیونی تعریف شده است.

برای اندازه گیری متغیر گزارشگری پایداری از چک لیست ارائه شده توسط زیمنون و همکاران (۲۰۲۲) استفاده شد. این چک لیست شامل مجموعه ای از چند مولفه می باشد که هر مولفه شامل چند شاخص در حوزه مسئولیت پذیری

نقش تعدیلگر مدیریت سود نتیجه گرفتند که فعالیت های مسئولیت پذیری اجتماعی ارزش بازار سهام شرکت را افزایش می دهد. اما مدیریت سود نمی تواند رابطه مسئولیت پذیری اجتماعی و ارزش بازار سهام شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. به نظر می رسد با توجه به نو بودن موضوع مسئولیت پذیری اجتماعی در ایران، هم در بعد انجام فعالیت هم در بعد افشا، از یک طرف مدیران به اثر پوششی افشای فعالیت های اجتماعی بر سوءاستفاده از اختیاراتشان واقف نیستند و از طرف دیگر، به دلیل نقص در کارایی بازار سرمایه در ایران، سرمایه گذاران به کیفیت مخدوش شده مسئولیت پذیری اجتماعی پی نخواهند برد.

۳- فرضیه های پژوهش

پس از بررسی مساله تحقیق و مطالعات مقدماتی درباره جواب های ممکن، برای پاسخ به سوالات مطرح شده در قسمت بیان مساله، فرضیه های زیر تدوین شده اند:

۱. افشاء اطلاعات اجتماعی بر کارایی مالی شرکت ها تاثیر دارد.

۲. افشاء اطلاعات زیست محیطی بر کارایی مالی شرکت ها تاثیر دارد.

۳. افشاء اطلاعات اقتصادی بر کارایی مالی شرکت ها تاثیر دارد.

۴- روش شناسی پژوهش

از آنجایی که نتایج حاصل از پژوهش می تواند در فرآیند تصمیم گیری مورد استفاده قرار گیرد؛ پژوهش حاضر از نوع پژوهش های کاربردی است. از بعد فرایند نوع پژوهش چون از داده های کمی استفاده شده است از نوع کمی است؛ و از لحاظ آماری از نوع همبستگی است زیرا برای آزمون فرضیه های پژوهش از رگرسیون خطی چند متغیره استفاده می شود. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱ بود. در این پژوهش برای انتخاب حجم نمونه از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. برای انتخاب شرکت ها هشت محدودیت در نظر گرفته شده است. تاریخ پذیرش آن ها در بورس اوراق بهادار تهران قبل از سال ۱۳۹۷ باشد. به منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی آن ها ۲۹ اسفند باشد. سهام آن ها بیش از ۶ ماه وقفه

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

چک لیست زیمون^۱ و همکاران (۲۰۲۲) 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:

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 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 (۲) محاسبه خواهد شد:

رابطه (۲)

جدول ۱. چک لیست ارزیابی گزارشگری پایداری (زیمون و همکاران ۲۰۲۲).

| مؤلفه | مؤلفه 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 قضائتی، 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، بازنشتگی 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 |

شد، روش تجزیه و تحلیل پوششی داده ها یک تکنیک پیشرفته ناپارامتری است که به طور گسترده در ارزیابی کارآیی و عملکرد واحدهای تصمیم گیرنده در زمینه عملکرد در صنایع مختلفی چون: خدمات مالی، سرمایه گذاری و بیمه، انرژی، حمل و نقل، بخش های عمومی و غیره استفاده شده است (بانکر و همکاران، ۱۹۸۴؛ چارنز و همکاران، ۱۹۷۸؛ امروز نژاد و یانگ، ۲۰۱۸). در تعریف مدل ارزیابی کارآیی هزینه ای شرکت ها در قلمرو تحقیق، به پیروی از مدل پیشنهادی آلتانباس و همکاران (۲۰۰۷) و متغیرهای تعدیل شده دینگ و همکاران (۲۰۱۸)، از یک تابع مرزی هزینه

در ارزیابی کارایی مالی شرکت ها نیز روش ها و معیارهای مختلفی وجود دارد که در این زمینه به روش شاخص عملکرد مبتنی بر نسبت های مالی چون نسبت کیو-توبین، بازده دارایی ها و بازده حقوق صاحبان سهام می توان اشاره کرد که به علت تعدد این نسبت ها و بار ارزشی متفاوت آن ها مبتنی بر نظریه اطلاعات (شانون، ۲۰۱۳)، بهتر از است از معیارهای چند بعدی تلفیقی غیر قضائتی بهره گرفته شود. در این تحقیق ضمن شناسایی سنجه های مختلف به رویکرد تحلیل پوششی داده ها به عنوان یک رویکرد کمی و چند بعدی جهت سنجش عملکرد مالی با سنجه کارآیی مالی شرکت ها پرداخته شده است. به طوری که پیش از این عنوان

ای (غیرخطی) لگاریتمی بر مبنای ۲ نهاده و ۳ ستانده به شرح رابطه (۳) و به شکل زیر بهره گرفته شده است:
رابطه (۳)

$$\begin{aligned} \ln TC = & \beta_0 + \gamma t + 0.5 \gamma t^2 \\ & + \sum_{h=1}^3 (\alpha_h + \theta_h t) \ln w_h \\ & + \sum_{h=1}^3 (\beta_j + c_h t) \ln y_j \\ & + 0.5 \left(\sum_{j=1}^2 \sum_{k=1}^2 \beta_{jk} \ln y_j \ln y_k \right. \\ & \left. + \sum_{h=1}^3 \sum_{m=1}^3 \lambda_{hm} \ln w_h \ln w_m \right) \\ & + \sum_{i=1}^2 \sum_{m=1}^3 \rho_{im} \ln y_i \ln w_m - u + v \end{aligned}$$

در جایی که در این رابطه TC نشان دهنده کارایی کل، y_j میزان ستانده نوع j ، w_h ارزش نهاده نوع h ، و t یک روند زمانی است که برای به حساب آوردن تغییر فن آوری در نظر گرفته شده و هم به صورت خطی و هم به شکل توان دوم مد نظر قرار گرفته است. در این مدل متغیر v نشان دهنده سطح خطای تصادفی است که هر دو خطای اندازه گیری و خطای تصادفی در برآورد ارتباط بین متغیرها را پوشش می دهد متغیر u نیز نشان دهنده فاصله یا اختلاف عملکردی شرکت مورد ارزیابی بر پایه کارایی واقعی را با مرز کارایی (یا سطح کارایی مطلوب یا کمترین کارایی متناظر با عملکرد شرکت مورد ارزیابی را نشان داده و بر اساس آن سطح کارایی شرکت مورد ارزیابی تعیین می گردد). در واقع اندازه کارایی شرکت مورد ارزیابی بر اساس تقسیم این فاصله بر کارایی واقعی به عنوان عددی بین صفر تا یک و با ضرب در عدد ۱۰۰ بر حسب درصد بیان می گردد.

به پیروی از استدلال های حاصل از مطالعات تأثیرگذار در زمینه ارتباط بین عملکرد اجتماعی و مالی در شرکت ها، در این رساله نیز از برخی از عوامل به عنوان متغیرهای موثر بر کارایی مالی که در برخی از پژوهش ها به عنوان متغیرهای کنترلی نیز یاد شده است، بهره گرفته شده است. این عوامل مبتنی بر تحلیل حوزه دانش شناسایی و بر اساس نظرسنجی

دلی از خبرگان و تحلیل شبکه فازی، پالایش خواهند شد. سنجه های ریسک شرکت از جمله دیگر عوامل موثر بر کارایی مالی شرکت ها هستند که به عنوان مثال می توان از معیار ریسک بازار بتا به عنوان معیار ریسک سیستماتیک و اهرم مالی یا نسبت جمع بدهی ها به جمع دارایی ها به عنوان معیار ریسک ورشکستگی و ساختار سرمایه خاص، بهره گرفته و ریسک خاص شرکت را کنترل کرد. مطالعات قبلی نشان داده اند که شرکت های مقاوم در برابر ریسک بالا، هزینه های نمایندگی اضافی را متحمل شده و در معرض ریسک مالی بالاتری قرار می گیرند و بنابراین، ضعیف ترین عملکرد مالی را دارند (فنگیان و ینگ، ۲۰۲۰).

به پیروی از فنگیان و ینگ (۲۰۲۰) علاوه بر سن و ریسک شرکت، می توان از اندازه شرکت است که بر مبنای عملکرد در بازار سرمایه و نسبت کیوتوبین (ارزش روز دارایی ها به ارزش دفتری سهام) اندازه گیری شده تا ترجیح سرمایه گذاران مالی برای شرکت های بزرگتر کنترل شود. تحقیقات قابل توجهی نشان داده است که اندازه شرکت نقش مهمی در رابطه بین عملکرد اجتماعی و عملکرد مالیشرکت ها ایفا می کند. زیرا شرکت های بزرگ بیشتر از شرکت های کوچک در برنامه های مسئولیت پذیری اجتماعی سرمایه گذاری کرده و به منافع ذی نفعان اهمیت بیشتری می دهند. علاوه بر این، بررسی ادبیات مالی بر پایه شواهد تجربی به دست آمده از پژوهش های پیشین نشان می دهد که اندازه شرکت یک متغیر اساسی در توضیح بازده بازار است. زیرا شرکت های بزرگ تمایل دارند بالغ تر، ریسک پذیرتر و قادر به ایجاد جریان های آزاد کمتری باشند. علاوه بر این می توان از سنجه های فرصت رشد شرکت نظیر رشد فروش استفاده کند. رشد فروش بیان گر درصد تغییر فروش خالص شرکت نسبت به سال قبل است که ممکن است تغییرات فرصت های رشد را به تصویر بکشد. شواهد تجربی به دست آمده از پژوهش های گذشته نشان داده، شرکت هایی که در قیاس با شرکت های مشابه، فرصت های رشد بیشتری را تجربه می کنند، باید سرمایه در گردش اضافی را برای سرمایه گذاری در پروژه های مسئولیت پذیری اجتماعی اختصاص دهند که

ممکن است بر عملکرد مالی بلند مدت بازار آن‌ها تأثیر مثبت بگذارد مارگولیس^۱ و همکاران، ۲۰۰۹؛ اورلیتزکای^۲ و همکاران، ۲۰۰۳).

۵- یافته‌های پژوهش

خلاصه وضعیت آمار توصیفی متغیرهای پژوهش پس از غربال‌گری و جای‌گزینی داده‌های پرت^۳، به کمک نرم‌افزار ایویوز ۹ در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول ۲. توصیف یافته‌ها

| متغیر | نماد | تعداد | میانگین | میانه | بیشینه | کمینه | انحراف معیار |
|--------------------|------|-------|---------|--------|--------|--------|--------------|
| ریسک بازار بتا | BETA | ۶۵۰ | ۰/۷۴۳ | ۰/۵۶۳ | ۳۶/۸۴۲ | -۷/۳۹۱ | ۱/۷۵۳ |
| ارزش شرکت | QTOB | ۶۵۰ | ۱/۵۰۸ | ۱/۳۱۵ | ۷/۷۰۹ | ۰/۴۸۹ | ۰/۶۶۲ |
| مولفه‌ی اجتماعی | SR1 | ۶۵۰ | ۰/۳۰۶ | ۰/۴۰۰ | ۰/۸۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۲۸۱ |
| مولفه‌ی زیست محیطی | SR2 | ۶۵۰ | ۰/۶۸۸ | ۰/۸۳۳ | ۱/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ۰/۳۱۷ |
| مولفه‌ی اقتصادی | SR3 | ۶۵۰ | ۰/۶۰۳ | ۰/۵۸۸ | ۰/۷۶۵ | ۰/۴۱۲ | ۰/۰۷۴ |
| اندازه شرکت | SIZE | ۶۵۰ | ۱۴/۰۵۱ | ۱۳/۹۹۳ | ۱۹/۷۷۴ | ۱۰/۱۶۶ | ۱/۳۹۸ |
| ساختار مالی | LEV | ۶۵۰ | ۰/۱۱۵ | ۰/۰۷۶ | ۰/۶۶۶ | ۰/۰۰۰ | ۰/۱۱۳ |
| عدم تمرکز مالکیت | DO | ۶۵۰ | ۰/۲۵۱ | ۰/۲۱۰ | ۰/۹۷۲ | ۰/۰۰۵ | ۰/۱۸۲ |
| نقدشوندگی داراییها | AL | ۶۵۰ | ۰/۰۷۰ | ۰/۰۳۸ | ۰/۸۲۲ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۸۹ |
| جریان نقدی آزاد | CF | ۶۵۰ | ۰/۱۵۴ | ۰/۱۲۶ | ۵/۳۸۶ | -۲/۶۶۸ | ۰/۲۶۶ |
| سودآوری | FP | ۶۵۰ | ۰/۱۱۷ | ۰/۰۹۵ | ۰/۶۲۲ | -۰/۲۹۸ | ۰/۱۲۸ |
| فرصت‌های رشد | SGTH | ۶۵۰ | ۲/۹۵۶ | ۲/۲۳۱ | ۸۷/۰۷۰ | ۰/۲۸۳ | ۴/۱۲۹ |

ریسک بازار دارای میانگین ۰/۷۴۳ بوده است که نشان دهنده میزان ریسک سیستماتیک در شرکت‌های نمونه آماری می‌باشد. این در حالی است که این متغیر برای نمونه مورد بررسی بین -۷/۳۹۱ تا ۳۶/۸۴۲ در حال نوسان بوده است. نقدشوندگی دارایی‌ها با انحراف معیار ۰/۰۸۹ کمترین پراکندگی را در بین متغیرهای کنترلی از خود نشان داده که بیانگر این است که تقریباً کلیه شرکت‌های مورد بررسی از نقدشوندگی یکسانی در دارایی‌ها برخوردار بوده‌اند. میانگین سودآوری با سنججه بازده دارایی‌ها برابر با ۰/۱۱۷ است که

نشان دهنده میزان استفاده از دارایی‌های شرکت‌ها برای کسب سود می‌باشد. میانگین فرصت‌های رشد برابر با ۲/۹۵۶ 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 بدهی‌های بلندمدت به ارزش دفتری سهام شرکت‌های نمونه حدود ۰/۱۱۵ است. میانگین عدم تمرکز مالکیت ۰/۲۱۰ بوده و نشان می‌دهد که شرکت‌های از تمرکز نسبتاً بالایی برخوردار هستند.

جدول ۳. فرضیه‌های نرمال بودن توزیع باقی مانده‌ها

بزرگ‌تر یا کوچک‌تر است. داده‌های پرت می‌تواند بر تحلیل‌های آماری اثرات نامطلوبی از قبیل افزایش واریانس خطا، کاهش توان آزمون، بر هم زدن توزیع نرمال داده‌ها و برآورد آریب پارامترها بگذارد و لازم است محقق پس از شناسایی آن‌ها در جهت حذف آنها تصمیم‌گیری نماید.

^۱ Margolis

^۲ Orlitzky

۱. داده‌های پرت (outlier) مشاهده‌هایی هستند که در فاصله دورتری از سایر داده‌ها قرار گرفته و مقادیر آنها نسبت به مقادیر دیگر در بین مجموعه داده‌ها

| شرح فرضیه | فرضیه | معیار پذیرش فرض صفر |
|---------------------------------|-------|---|
| توزیع باقی مانده ها نرمال است. | صفر | بزرگتر از ۵ درصد بودن سطح معنی دار |
| توزیع باقی مانده ها نرمال نیست. | مخالف | کوچک تر یا مساوی ۵ درصد بودن سطح معنی دار |

جدول ۴. خلاصه نتایج آزمون $K-S$ باقیمانده های استاندارد

| شرح رابطه | آماره | احتمال | نتیجه |
|--------------------------------|-------|--------|------------------|
| کارایی مالی و عوامل موثر بر آن | ۰/۶۳۰ | ۰/۷۶۲ | توزیع نرمال است. |

بودن توزیع باقی مانده ها در تعیین ارتباط بین متغیرها پذیرفته شده است. همان‌طور که در جدول (۵)، مشخص شد بین بعضی از متغیرهای کنترلی همبستگی وجود دارد اما این همبستگی کامل نیست؛ بنابراین مشکل هم خطی میان این متغیرها وجود ندارد و ورود همزمان این متغیرها در یک مدل امکان‌پذیر است. در عین حال از آزمون وی آی اف^۱ نیز جهت بررسی هم خطی استفاده شده که نتایج آن در جدول (۵) ارائه شده است.

بر مبنای خروجی نرم افزار آماري و نیز محاسبات انجام شده در این زمینه، آماره $K-S$ و سطح معنی دار متناظر با آن به شرح جدول (۴) خلاصه شده است: نتایج تحقیق در ارتباط با ارزیابی نرمال بودن باقی مانده های مدل برآوردی با آماره $K-S$ به شرح خلاصه شده در جدول (۴) نشان داد که آماره آزمون به ازای رابطه برآوردی برابر با ۰/۶۳۰ و سطح معنی دار متناظر آن برابر با ۰/۷۶۲، بوده است. از آن جهت که سطح معنی دار یاد شده بیش از ۵ درصد به دست آمده فرض صفر رد و در سطح ۹۵ درصد اطمینان، نرمال

جدول ۵. نتایج بررسی هم خطی بین متغیرهای توضیحی

| نام متغیر | Vif | $1/Vif$ |
|--------------------|-------|---------|
| مولفه ی اجتماعی | ۲/۴۶ | ۰/۴۰۶ |
| مولفه ی زیست محیطی | ۲/۲۴ | ۰/۴۴۶ |
| مولفه ی اقتصادی | ۱/۷۱ | ۰/۵۸۵ |
| اندازه شرکت | ۱/۲۳ | ۰/۸۱۲ |
| ساختار مالی | ۱/۱۴ | ۰/۸۷۷ |
| عدم تمرکز مالکیت | ۱/۱۱ | ۰/۹۰۴ |
| نقدشوندگی داراییها | ۱/۱۰ | ۰/۹۰۹ |
| جریان نقدی آزاد | ۱/۰۱ | ۰/۹۹۰ |
| سودآوری | ۱/۰۷ | ۰/۹۳۱ |
| فرصت های رشد | ۱/۲۸ | ۰/۷۸۲ |
| میانگین | ۱/۴۳۵ | |

¹ The variance inflation factor (VIF)

بنا به نتایج جدول (۵)، ضریب آزمون وی آی اف برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ و حتی ۵ است؛ بنابراین هم خطی بین متغیرها وجود ندارد. در این پژوهش برای بررسی همسانی واریانس‌ها از آزمون والد تعدیل شده استفاده شده است. با توجه به سطح معناداری این آزمون (۰/۰۰۰) که کوچک‌تر از ۰/۰۵ است فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس رد شده و می‌توان گفت مدل دارای مشکل ناهمسانی واریانس است.

نهایت برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس در تخمین مدل، از روش برآورد حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده شده است. برای بررسی فرض عدم خودهمبستگی از آزمون ولدریج استفاده شد. در آزمون ولدریج در صورتی که سطح معناداری از ۰/۰۵ کمتر باشد نشان دهنده وجود خود همبستگی در بین اجزاء اخلاص است. با توجه به نتایج آزمون ولدریج خود همبستگی وجود ندارد؛ بنابراین فرض عدم خود همبستگی برقرار است. خلاصه نتایج فوق در جدول (۶) ارائه شده است.

جدول ۶. نتایج آزمون‌های والد تعدیل شده و خودهمبستگی ولدریج
 $FPit = \alpha_0 + \alpha_1 CSPit + \alpha_2 GLit + \alpha_3 GLit * CSPit + \alpha_4 DFit + \varepsilon_{it}$

| نتیجه | احتمال | آماره | شرح آزمون |
|-------------------|---------|-------|---|
| وجود ناهمسانی | (۰/۰۰۰) | ۵۱/۷ | آزمون ناهمسانی واریانس اثرهای ثابت (والد تعدیل شده) |
| فقدان خود همبستگی | (۰/۶۵۲) | ۰/۲۰۴ | آزمون خودهمبستگی ولدریج |

آزمون انتخاب مدل تحلیل داده‌ها با توجه به آنچه در فصل سوم مطرح شد، به منظور انتخاب بین روش‌های داده‌های تابلویی و تلفیقی در برآورد مدل پژوهش، از آزمون اف لیمر استفاده شده است. بر اساس نتایج آزمون اف لیمر، در صورتی که احتمال آماره اف لیمر

بیشتر از ۰/۰۵ باشد تلفیقی و اگر کمتر از ۰/۰۵ باشد، تابلویی است. نتایج آزمون انجام شده در خصوص مدل این پژوهش به شرح جدول (۷) و خروجی نتایج این آزمون‌ها با استفاده از نرم‌افزار ایویوز ۹ در پیوست ارائه شده است.

جدول ۸. آزمون اف لیمر انتخاب نوع مدل ترکیبی

| شرح رابطه برآوردی | آزمون | آماره | مقدار آماره | درجه آزادی | سطح معناداری |
|--------------------------------|---------|-------|-------------|------------|--------------|
| کارایی مالی و عوامل موثر بر آن | اف لیمر | F | ۲/۰۹۹ | (۱۲۹/۹۰۰) | ۰/۰۰۰ |
| آن | هاسمن | x^2 | ۳۰/۷۵۲ | ۱۰ | ۰/۰۰۰ |

با توجه به جدول (۸) نتایج آزمون اف لیمر و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) بوده که فرضیه H_0 آزمون که همان تخمین مدل به روش داده‌های تلفیقی است، در سطح ۰/۰۵ درصد رد شد؛ بنابراین داده‌های پژوهش حاضر از نوع تابلویی است. داده‌های تابلویی خود می‌تواند با استفاده از دو روش اثرهای تصادفی و اثرهای ثابت تخمین زده شوند. برای تعیین این که از کدام روش استفاده شود، از آزمون هاسمن استفاده

شده است. در صورتی که احتمال آماره کای دو کمتر از ۰/۰۵ است، از مدل اثرهای ثابت استفاده می‌شود و در صورتی که از ۰/۰۵ بیشتر باشد مدل به روش اثرهای تصادفی، تخمین زده می‌شود. با توجه به نتایج آزمون هاسمن، سطح معناداری از ۰/۰۵ کوچک‌تر است؛ بنابراین از مدل تحلیل داده‌های تابلویی با روش اثرهای ثابت جهت تخمین مدل استفاده شده است.

جدول ۹. گزارشگری پایداری و کارایی مالی

$$CFE_{it} = \beta_0 + \beta_1 SR1_{it} + \beta_2 SR2_{it} + \beta_3 SR3_{it} + \beta_4 FS_{it} + \beta_5 FL_{it} + \beta_6 DO_{it} + \beta_7 AL_{it} + \beta_8 CF_{it} + \beta_9 FP_{it} + \beta_{10} GO_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر توضیحی ضریب آماره t احتمال نوع رابطه

| | | | | |
|----------------------------|--------|------------------|--------|----------------------------|
| معنادار در سطح ۹۹ درصد | ۰/۰۰۵۶ | ۲/۷۷۸ | ۰/۱۵۵ | عرض از مبدا |
| معنادار در سطح ۹۵ درصد | ۰/۰۱۹۳ | ۲/۳۴۴ | ۰/۱۰۹ | مولفه ی اجتماعی |
| معنادار در سطح ۹۵ درصد | ۰/۰۱۹۱ | ۲/۳۴۹ | ۰/۴۶۲ | مولفه ی زیست محیطی |
| معنادار در سطح ۹۹ درصد | ۰/۰۰۰۰ | ۴/۶۳۲ | ۰/۲۷۵ | مولفه ی اقتصادی |
| معنادار در سطح ۹۵ درصد | ۰/۰۱۱۹ | ۲/۵۱۹ | ۰/۱۲۵ | اندازه شرکت |
| معنادار در سطح ۹۹ درصد | ۰/۰۰۰۶ | -۳/۴۵۲ | -۰/۰۷۰ | ساختار مالی |
| معنادار در سطح ۹۹ درصد | ۰/۰۰۰۰ | -۵/۰۰۱ | -۰/۰۰۲ | عدم تمرکز مالکیت |
| معنادار در سطح ۹۵ درصد | ۰/۰۱۶۳ | ۲/۴۰۸ | ۰/۰۶۵ | نقدشوندگی داراییها |
| معنادار در سطح ۹۵ درصد | ۰/۰۱۱۶ | -۲/۵۲۹ | -۰/۰۸۸ | جریان نقدی آزاد |
| معنادار در سطح ۹۰ درصد | ۰/۰۵۹۱ | ۱/۸۸۹ | ۰/۰۰۲ | سودآوری |
| معنادار در سطح ۹۹ درصد | ۰/۰۰۰۰ | ۵/۵۹۱ | ۰/۰۰۳ | فرصت های رشد |
| سطح معنی داری (۰/۰۰۰) | | آماره فیشر ۴/۱۸۵ | | آزمون فیشر(آنالیز واریانس) |
| ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۳۹۹ | | ضریب تعیین ۰/۴۹۳ | | اعتبار سنجی |

$$CFE_{it} = 0.155 + 0.109 SR1_{it} + 0.462 SR2_{it} + 0.275 SR3_{it} + 0.125 FS_{it} - 0.070 FL_{it} - 0.002 DO_{it} + 0.065 AL_{it} - 0.088 CF_{it} + 0.002 FP_{it} + 0.003 GO_{it} + \varepsilon_{it}$$

۶- بحث و نتیجه گیری

تحقیق حاضر در راستای واکاوی نقش گزارشگری پایداری در بهبود کارایی مالی شرکت‌ها(تلفیق تحلیل پوششی داده ها و اقتصادسنجی)، به انجام رسیده است. روش کلی تحقیق حاضر به جهت استفاده از مدل و نظریه های موجود از نظر هدف کاربردی بوده، به دلیل به کارگیری داده های تاریخی عملکردی از طرح تحقیق پس روی دادی برخوردار بوده و نهایتاً به جهت تکیه بر نمونه گیری از روش استنتاج استقرایی بهره گرفته است. شرکت های بورسی قابلیت مقایسه به عنوان جامعه آماری تعریف شده که از آن ها ۱۳۰ شرکت به روش حذفی سیستماتیک انتخاب و داده های عملکردی آن ها در بازه زمانی ۵ ساله منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ به عنوان ۶۵۰ سال- شرکت مورد مطالعه قرار گرفته است. پس از تحلیل پیش فرض ها، با استفاده از رگرسیون خطی مرکب مبتنی بر تحلیل داده های تابلویی با اثرهای تصادفی، روابط بین متغیرها مورد ارزیابی قرار گرفت. به طور کلی، نتایج این

ضریب تعیین نشان داد که بین ۳۹/۸۸ تا ۴۹/۲۶ درصد از تغییرات متغیرها تبیین شده و رابطه نسبتاً متوسط خطی بین کارایی مالی به عنوان متغیر وابسته، گزارشگری پایداری در سه مولفه ی اجتماعی، زیست محیطی و اقتصادی، به عنوان متغیرهای مستقل، اندازه شرکت، ساختار مالی، عدم تمرکز مالکیت، نقدشوندگی دارایی ها، جریان نقدی آزاد، سودآوری و فرصت های رشد به عنوان متغیرهای کنترلی، وجود داشته است.

نتایج نشان داد که بررسی نرمال بودن توزیع متغیرها و باقی مانده ها، استقلال خطی متغیرهای مستقل و باقی مانده ها، همگنی واریانس ها و آزمون های چاو و هاسمن، امکان پذیری استفاده از رگرسیون خطی مرکب مبتنی بر تحلیل داده های تابلویی با مدل اثرهای ثابت را در بین کارایی مالی به عنوان متغیر وابسته، گزارشگری پایداری در سه مولفه ی اجتماعی، زیست محیطی و اقتصادی، به عنوان متغیرهای مستقل، اندازه شرکت، ساختار مالی، عدم تمرکز مالکیت، نقدشوندگی دارایی ها، جریان نقدی آزاد، سودآوری و فرصت های رشد، به عنوان متغیرهای کنترلی، را مورد حمایت قرار داد. جایگزینی پارامترهای برآوردی بر مبنای برآورد رگرسیونی در رابطه خطی پارامتریک مدل تحقیق، رابطه ریاضی بین متغیرها را در قالب یک معادله خطی ناپارامتریک به صورت زیر در آورده است:

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 پژوهش‌های 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 شرکت‌ها، میزان ریسک پذیرفته شده توسط سرمایه گذاران به طور قابل توجهی افزایش می‌یابد. افشای اطلاعات شرکت‌ها سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی به عنوان هزینه یک سازمان می‌شود. این امر در نهایت کارایی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. انجام تحلیل‌های بیشتر نشان داد که، سازوکارهای درون و سازمانی، رابطه مثبت بین عملکرد اجتماعی و سطح کارایی مالی را تشدید می‌کند. گزارش‌های مربوط به گزارشگری پایداری اطلاعات متفاوتی نسبت به گزارش‌های مالی ارائه می‌دهند. بر این اساس گزارش‌های یاد شده، امکان افزایش در ارزش شرکت‌ها (بر اساس تأثیرات عملکرد اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی آن‌ها)، را در بلندمدت، فراهم آوردند. در همین راستا، هدف پژوهش حاضر، ارزیابی تأثیر گزارشگری پایداری بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی برای شرکت‌های فعال در صنایع مختلف پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در مطالعه حاضر، تأثیر سه مولفه مسئولیت اجتماعی، زیست محیطی و اقتصادی، طی سه فرضیه مورد آزمون قرار گرفت. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که افشای اطلاعات مربوط به هر سه مولفه، در شرکت‌های بورسی بر عدم تقارن اطلاعاتی تأثیر منفی دارند. بنابراین، افشای بیشتر اطلاعات در مورد این مولفه‌ها، منجر به افزایش دقت پیش بینی تحلیل‌گران و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود.

در چارچوب نظریه نمایندگی، شرکت‌ها می‌توانند با افزایش سطح افشای اطلاعات در ارتباط با وضعیت و عملکردشان، قابلیت اتکای تصمیم‌گیرندگان به اطلاعات در بازار سرمایه را از طریق فراهم آوردن امکان دسترسی به اطلاعات بیشتر

و دقیق‌تر برای آنها، افزایش داده وایشان را انتخاب گزینه‌ها مطلوب سرمایه‌گذاری یاری رسانند و کارایی بازار سرمایه را افزایش دهند. شرکت‌هایی که سطح و کیفیت افشای اطلاعات رابه طور مرتب افزایش می‌دهند، امکان دسترسی به اطلاعات مطلوب را افزایش داده، لذا سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند که برای استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری خود از اطلاعات مختلف این شرکت‌ها استفاده کنند و در نتیجه، خطر کاهش ارزش سهام شرکتی را در بازار سرمایه، کاهش می‌یابد (جونز و همکاران، ۲۰۱۶؛ بویرال و همکاران، ۲۰۲۰). در این راستا، برخی از مطالعات استدلال کرده‌اند که افشای اطلاعات شرکت‌ها سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی به عنوان هزینه یک سازمان می‌شود. افشای داوطلبانه اطلاعات پایداری می‌تواند به افزایش دقت اطلاعات، کاهش پراکندگی در پیش بینی تحلیل‌گران و در نتیجه موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین ذی نفعان مختلف (با سطوح متفاوت دسترسی به اطلاعات)، شود. از طرفی انحراف پیش بینی‌های سود توسط تحلیل‌گران می‌تواند به عنوان سنج‌ای از عدم اطمینان سرمایه‌گذاران در مورد عملکرد آتی اقتصادی شرکت باشد که به نوعی ناشی از وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین ذی نفعان مختلف، است. از طرف دیگر انتشار بیشتر اطلاعات غیر مالی که در چارچوب گزارشگری پایداری میسر است، به دقت بیشتر و نوسان کمتر در پیش بینی تحلیل‌گران منجر شده و این امر به نوبه خود باعث کاهش ریسک تخمین سود به عنوان نوعی از عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. مطالعات متعددی شواهدی ارائه دادند که گزارشگری پایداری توسط شرکت‌ها، موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران و در نتیجه باعث افزایش ارزش شرکت شده (لیانگ و رن‌بوگ، ۲۰۱۶) و عملکرد شرکت در بازار سرمایه را بهبود می‌بخشند (جونز و همکاران، ۲۰۱۶؛ بودهانوالا و بودهانوالا، ۲۰۱۹). گزارشگری پایداری به ذی نفعان، نقش پاسخ‌گویی و وجود شفافیت در عملیات شرکت را تقویت کرده و این امر به نوبه خود به سرمایه‌گذاران در ارزیابی گزینه‌های مناسب سرمایه‌گذاری، کمک می‌کند (نظام و همکاران، ۲۰۱۹؛ فرانزونی و اولینو، ۲۰۲۰؛ لی و همکاران، ۲۰۱۹). علاوه بر این، این نوع گزارش‌ها مزایای دیگری مانند افزایش اعتبار سازمانی، تقویت روابط با جامعه

و مشروعیت بخشی به فعالیت‌های شرکت‌ها را فراهم می‌آورد. بر اساس نتایج کسب شده به مدیریت و سیاست‌گذاران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود تا در راستای کاهش هزینه‌های نمایندگی ناشی از تضاد منافع بین مدیر شرکت به عنوان یکی از مهم‌ترین کاربران درون سازمانی با دیگر ذی‌نفعان مشتمل بر سهام‌داران، اعتباردهندگان و ارکان نظارتی، به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین ذی‌نفعان مختلف از طریق بهبود سطح گزارشگری پایداری، اقدام نمایند. علاوه بر این به سرمایه‌گذاران بالقوه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری نیز توصیه می‌شود در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌ای خود به اطلاعات عملکردی این بعد از گزارشگری پایداری در شرکت‌ها توجه نمایند. به بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود از طریق ارائه استانداردهای یکپارچه افشای عملکرد پایداری محیطی نه تنها به شرکت‌ها کمک کرده تا آگاهانه محتوای افشای اطلاعات عملکرد پایداری محیطی خود را تنظیم کنند و کیفیت افشای اطلاعات زیست محیطی را بهبود بخشند، بلکه به بهبود قابلیت مقایسه اطلاعات زیست محیطی افشا شده توسط شرکت‌های مختلف کمک نمایند. پیشنهاد می‌شود که سرمایه‌گذاران و سهام‌داران بورس اوراق بهادار، ملاحظات زیست محیطی صنایع مختلف را در تصمیم‌گیری‌های خود در نظر بگیرند. بویژه سرمایه‌گذاری در صنایع و شرکت‌هایی که نسبت به تأثیرات و ملاحظات زیست محیطی آن‌ها، حساسیت بیشتری به لحاظ نوع فعالیتشان، محصولات تولیدیشان و تأثیرات زیست محیطی که دارند مثل امکان انتشار گازهای شیمیایی، گازهای گل‌خانه‌ای، غبار، تولید کربن، ایجاد آلودگی صوتی، آلوده کردن آب‌های زیرزمینی و مواردی از این قبیل، وجود دارد، با دقت بیشتری صورت پذیرد. هم‌چنین سازمان‌های محیط زیست و منابع طبیعی و گروه‌های حامی محیط زیست به صنایع آلاینده توجه بیشتری داشته و پیگیر نظارت و کنترل عملکرد این شرکت‌ها و صنایع مربوطه از طریق نهادهای ذی‌ربط مانند کمیسیون بورس اوراق بهادار و نهادهای نظارتی باشند و ایشان نیز در زمینه الزام شرکت‌ها به افشاء اطلاعات مربوط به عملکرد زیست محیطی، آلاینده‌گی و آسیب‌هایی که به محیط زیست وارد کرده‌اند، تدابیر مناسب و الزامات قانونی را لحاظ نمایند.

منابع

- دباغچی، سجاد، خانلاری، مرتضی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر افشای اطلاعات مالی بر هزینه سرمایه با تأکید بر نقش میانجی سرمایه فکری. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۱۶(۲)، ۱۲۶-۱۴۲.
- رضائی پیتته نوئی، یاسر، غلامرضا پور، محمد، کاظمی، سید پوریا، امیرنیا، نرجس. (۱۴۰۰). بررسی نقش تعدیلی مالکیت خانوادگی بر رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اجتناب مالیاتی: آزمون نظریه ثروت اجتماعی- عاطفی و نمایندگی پژوهش‌های حسابداری مالی.
- فرجی، امید، جنتی دریاکناری، فاطمه، منصوری، کفسان، یونسی مطیع، فاطمه. (۱۳۹۹). مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش شرکت: نقش تعدیلگر مدیریت سود. مجله علمی "مدیریت سرمایه اجتماعی"، ۱(۷)، ۲۵-۵۸.
- نقش بندی، نادر و قلیچی مقدم، هدا (۱۳۹۹). بررسی نقش تعدیل‌کنندگی شهرت حسابرس بر رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و انتخاب حسابرس در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. فصلنامه پژوهش‌های معاصر در علوم مدیریت و حسابداری، ۲(۶)، ۲۲-۳۸.
- نمازی، محمد، خرم دل ماسوله، زهرا. (۱۴۰۱). تأثیر نوآوری سبز و حسابداری مدیریت زیست محیطی بر عملکرد مالی، زیست محیطی و اقتصادی شرکت. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۹(۷۴)، ۱-۴۰.
- Ali, H.Y., Danish, R.Q. and Asrar-ul-Haq, M. (2020), "How corporate social responsibility boosts firm financial performance: the mediating role of corporate image and customer satisfaction", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1). 166-177.
 - Barnett, M. L., Jermier, J. M., & Lafferty, B. A. (2017). *Corporate Reputation: The Definitional Landscape*. *Corporate Reputation Review*, 9(1), 26-38.
 - Bonetti, P., Cho, C., Michelin, G., Tanaka, Y., 2014. *Environmental disclosure and the cost of capital: evidence from the Fukushima nuclear accident*. In: *SSRN Working Paper*.
 - Caliskan, E. N.; Icke, B. T., & Ayturk, Y. (2015). *Corporate Reputation and Financial Performance: Evidence from Turkey*, Department of Business

- Miao, Yang & Zhou, Xiaoxue & Dai, Xin. (2021). *Corporate Social Responsibility Disclosure, Debt Financing Costs, and Innovation Capacity. Discrete Dynamics in Nature and Society*. 14(8). 1-15.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. and Rynes, S. (2003), “Corporate social and financial performance: a metaanalysis”, *Organization Studies*, 24(3). 403-41.
- Roberts, P. W., & Dowling, G. R. (2019). *Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance. Strategic Management Journal*, 23(12), 1077–1093
- Shakil, M. H., Munim, Z. H., Zamore, S., & Tasnia, M. (2024). *Sustainability and financial performance of transport and logistics firms: Does board gender diversity matter? Journal of Sustainable Finance & Investment*, 14(1), 100-115.
- Traxler, A. A., & Greiling, D. (2019). *Sustainable public value reporting of electric utilities. Baltic Journal of Management*, 14(1), 103-121.
- Trotta, A.; Iannuzzi, A.; Cavallaro, G., & Dell’Atti, S. (2017). *Banking reputation and CSR: a stakeholder value approach, University Magna Graecia of Catanzaro, Italy.*
- Wang, Kui & Zhang, Xiaodan. (2020). *The Effect of Media Coverage in Disciplining Firms’ Pollution Behaviors: Evidence from Chinese heavy polluting listed companies. Journal of Cleaner Production*. 280. 123-136.
- Weigelt, K., & Camerer, C. (2012). *Reputation and Corporate Strategy: A Review of Recent Theory and Applications. Strategic Management Journal*, 9(5), 443–454 .
- Wilson, R. (2008). *Reputations in Games and Markets. Game-Theoretic Models of Bargaining*, 96, (27–62). New York: Cambridge University Press.
- Wu, M.W., Shen, C.H(2013). *Corporate social responsibility in the banking industry: motives and financial performance. J. Bank. Financ.* 37 (9), 3529-3547.
- Zimon, Grzegorz & Arianpoor, Arash & Salehi, Mahdi. (2022). *Sustainability Reporting and Corporate Reputation: The Moderating Effect of CEO Opportunistic Behavior. Sustainability*. 14(2).136-149.
- Administration, Istanbul University, Beyazit Campus, Istanbul, Turkey.
- Cao, Y., Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T. C. (2018). *Company Reputation and the Cost of Equity Capital. Review of Accounting Studies*, 20(1), 42–81.
- Cho, S.Y., Lee, C. and Pfeiffer, R.J. (2013), “Corporate social responsibility performance and information asymmetry”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(1). 71-83.
- D_ejean, F., Martinez, I (2009). *Environmental disclosure and the cost of equity: the French case. Account. Eur.* 6 (1), 57e80.
- Fangyuan, Wu & Ying, Li. (2020). *Quality of Accounting Information Disclosure and Debt Financing Cost: Literature Review. International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*. 5(1).119-132.
- Franco, F., Urcan, O., Vasvari, F.P., 2015. *Corporate diversification and the cost of debt: the role of segment disclosures. Account. Rev.* 91 (4), 1139-1165.
- Ghardallou, Wafa. (2022). *Corporate Sustainability and Firm Performance: The Moderating Role of CEO Education and Tenure. Sustainability*. 14(2).113-126.
- Hou, Xiaofang & Liao, & Liu, Yi & Xiong, Naixue. (2019). *Signing Auditors’ Foreign Experience and Debt Financing Costs: Evidence for Sustainability of Chinese Listed Companies. Sustainability*. 11(4).116-129.
- Luo, Wenbing & Guo, Xiaoxin & Zhong, Shihu & Wang, Juazhi. (۲۰۱۹). *Environmental Information Disclosure Quality, Media Attention and Debt Financing Costs: Evidence from Chinese heavy polluting listed companies. Journal of Cleaner Production*.12(4).124-141.
- Margolis, J., Elfenbein, H. and Walsh, J. (2009), “Does it pay to Be Good...And does it matter? A metaanalysis of the relationship between corporate social and financial performance”, *SSRN Electronic Journal*. 10(2).108-119.
- Meng, X., 2010. *Interactive relation between corporate social responsibility disclosure and the cost of capital: an analysis framework based on asymmetric information. Account. Res.* 22 (9), 25-29.

Analyzing the role of sustainability reporting in improving the financial efficiency of companies

Mohsen Mohtashamian[^]

Hasan Ghodrati^{^}*

Seyed Abdul-Jaber Ghodrati[^]

Hossein Jabbari[^]

Abstract

The purpose of this research was to examine the role of sustainability reporting in improving the financial efficiency of companies. In terms of classification according to the purpose, the research was applied, and in terms of classification based on the method, it was a descriptive and correlational research. The statistical population of the research was all the companies admitted to the Tehran Stock Exchange between 1397 and 1401, and the sample size was 130 companies using the systematic elimination method. In order to measure sustainability reporting, a scoring checklist was used based on the components of social responsibility, environmental and economic considerations, and data coverage analysis technique was used to measure financial efficiency. Hypotheses testing has been done using multiple linear regression with mixed data model. The results of the tests showed that all three components of social information disclosure, environmental information disclosure and economic information disclosure from sustainability reporting have a positive effect on financial efficiency.

key words: *Sustainability reporting, financial, social, environmental, economic efficiency*

[^] PhD student in the Department of Industrial Management - Finance, Kashan Branch, Islamic Azad University, Kashan, Iran. m.mohtashamian1372@gmail.com

^{^*} Assistant Professor, Department of Industrial Management, Kashan Branch, Islamic Azad University, Kashan, Iran. (corresponding author) Dr.Ghodrati42@Gmail.com

[^] Assistant Professor of Business Management Department, Kashan University, Kashan, Iran. ghodratian@kashanu.ac.ir

[^] Assistant Professor, Department of Accounting, Kashan Branch, Islamic Azad University, Kashan, Iran. H.jabbary@iaukashan.ac.ir