



Financial Accounting Research

Financial Accounting Research  
E-ISSN: 2322-3405  
Vol. 14, Issue 2, No.52, Summer 2022, P:27-62  
Received: 25.04.2022 Accepted: 02.11.2022

Research Article

## A Framework for Identifying Material sustainability Criteria in the Exchange Industry Using Fuzzy AHP Method

**Shima Ahmadi:** Accounting PhD student, Accounting department, Faculty of social sciences and economics, Alzahra University, Tehran, Iran.

[sh.ahmadi@alzahra.ac.ir](mailto:sh.ahmadi@alzahra.ac.ir)

**Ali Rhmani\*:** Professor of Accounting, accounting department, faculty of social sciences and economics, Alzahra University, Tehran, Iran.

[rahmani@alzahra.ac.ir](mailto:rahmani@alzahra.ac.ir)

**Seyed Ali Hosseini:** Associate Professor of Accounting, Accounting Department, Faculty of social sciences and economics, Alzahra University, Tehran, Iran.

[a.hosseini@alzahra.ac.ir](mailto:a.hosseini@alzahra.ac.ir)

**Saeed Hodayoun:** Associate Professor of Accounting, Gavle University, Gavle, Sweden.

[saeid.hodayoun@hig.se](mailto:saeid.hodayoun@hig.se)

### Abstract

Considering the important role of the exchange industry in the optimal allocation of resources and economic growth, as well as promoting a culture of attention to sustainability issues, the purpose of this study is to provide a comprehensive framework of material sustainability criteria in the exchange industry for integration into strategies, performance measurement, evaluation and reporting. In order to identify material sustainability criteria in the Iranian exchange industry, the findings of Ahmadi et al research (1401) which include 33 criteria and 352 sub-criteria have been used as a basis. In order to formulate a local framework, the participation of 21 industry experts was used to modify the criteria identified in the Ahmadi et al, according to the culture of Iran. Finally, after finalizing sustainability framework of the Iranian exchange industry, in order to evaluate materiality and prioritize the main criteria, the Fuzzy AHP method has been used. Considering the extensive effects of exchanges from the perspective of financing economic enterprises and the government (through transaction fee tax and issuing bonds), the findings of this study indicate the priority of economic dimension over other sustainability dimensions. Macroeconomics, government and other regulators and trust and confidence have the greatest relative importance among all other criteria. On the other hand, due to the low emissions of exchanges, the relative importance of environment dimension criteria is less than other dimensions in the industry.

**Keywords:** Sustainability Reporting, Fuzzy AHP, Exchange Industry, Sustainability Dimensions.

\* Corresponding author

2322-3405 / © The author(s) Publisher: University of Isfahan



This is an open access article under the [CC-BY-NC 4.0 License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)



10.22108/FAR.2022.133193.1875



20.1001.1.23223405.1401.14.2.1.9

## Introduction

The number of countries that have organized capital markets has increased greatly in recent decades and investors' interest in capital markets have experienced unprecedented growth in recent years. As a result of the increased attention of society towards investing in capital markets, their awareness of sustainability issues has also increased. As a result, in such a situation, the necessity of proper management and sustainable performance of exchanges and issuing sustainability reports is more important than before. Sustainability reporting deals with how a company can report its sustainability performance in the form of a formal report, taking into account its responsibilities regarding positive and negative economic, social and environmental impacts (Hahn & Michael, 2013).

In the current situation of Iranian exchanges and the volatility of stock prices and indices, the attention of a wide range of domestic stakeholders has been drawn to the performance of the exchanges. Therefore in the current situation, it is very important to achieve sustainable performance and be responsible to stakeholders. Therefore, the aim of this study is to answer the question that paying attention to what factors will guarantee the sustainable performance of exchanges and as a result economic development in the long term.

## Methods and material

In order to identify the important sustainability criteria of the Iranian exchange industry in the present study, the results of Ahmadi et al were used as a basis. They presented a comprehensive international framework of sustainability. In order to confirm and modify their proposed model in domestic exchanges,

the method of interviewing 21 experts has been used. Then, the fuzzy AHP method has been used to prioritize the sustainability criteria. The results of this process is providing a framework of the most important sustainability issues, considering the priority coefficients of each criterion.

The paradigm of the current research is an interpretive paradigm, and in order to extract the sustainability criteria, an inductive approach has been used. From the perspective of research strategy, this study can be classified in the field of documentary and survey studies. Also, due to the use of quantitative and qualitative approaches to answer the research questions, this study used mixed method. On the other hand, due to the fact that this study was conducted at a specific point in time, this study is classified as a cross-sectional study.

## Findings

Based on the research findings, the most important sustainability criteria of the exchange industry can be classified in four economic, social, environmental, and corporate governance dimensions. After summarizing Ahmadi et al. (under publication) findings with the results of the interview coding process regarding the most important sustainability criteria of the Iranian exchange industry, 6 main criteria under the environmental dimension, 6 criteria under the social dimension, 11 criteria under the economic dimension and 13 criteria under the corporate governance dimension has been classified. Based on the findings of this study, the criteria of the economic dimension are the most important and the criteria of the environmental dimension are the least important in the Iranian exchange industry.

**Table 1: The relative and ultimate priority of sustainability framework criteria of Iran's exchange industry**

Dimension	Criteria	Relative Importance of Criteria	Ultimate Importance of Criteria	Relative Priority of Criteria	Ultimate Priority of Criteria
Economic	Macroeconomics	0.140	0.072	1	1
Economic	Government and Other Regulators	0.129	0.066	2	2
Economic	Trust and Confidence	0.128	0.065	3	3
Economic	Operational Excellence	0.106	0.054	4	4
Economic	Diversified Products and Services	0.098	0.050	5	5
Economic	Innovation and Technology	0.093	0.048	6	6
Economic	Listed Companies	0.083	0.042	7	7
Corporate Governance	Board of Directors	0.132	0.040	1	8
Economic	Transparency	0.074	0.038	8	9
Corporate Governance	Self-Regulation and Independence	0.125	0.037	2	10
Economic	Disclosure and Reporting	0.072	0.037	9	11
Corporate Governance	Market Regulation and Surveillance	0.119	0.036	3	12
Economic	Financial and Economic Performance	0.067	0.034	10	13
Corporate Governance	Risk Management	0.106	0.032	4	14
Corporate Governance	Financial Crimes	0.105	0.031	5	15
Social	Human Capital	0.225	0.027	1	16
Corporate Governance	Responsibility and Accountability	0.084	0.025	6	17
Social	Education and Training	0.185	0.022	2	18
Social	Support for Startups and SMEs	0.183	0.022	3	19
Social	Human Rights	0.178	0.022	4	20
Corporate Governance	Conflict of Interest Management	0.070	0.021	7	21
Corporate Governance	Stakeholder Management	0.066	0.020	8	22
Social	Diversity and Equality	0.163	0.020	5	23
Corporate Governance	Audit and Assurance	0.061	0.018	9	24
Corporate Governance	Ethics	0.051	0.015	10	25
Environmental	Energy and Resource Management	0.196	0.014	1	26
Environmental	Awareness Raising and Participation in The Environment	0.193	0.013	2	27
Environmental	Designing Environmental Instruments	0.179	0.012	3	28
Environmental	Environmental Requirements for Listing	0.178	0.012	4	29
Corporate	Values and Culture	0.039	0.012	11	30

Dimension	Criteria	Relative Importance of Criteria	Ultimate Importance of Criteria	Relative Priority of Criteria	Ultimate Priority of Criteria
Governance					
Corporate Governance	Vision	0.038	0.011	12	31
Environmental	Carbon Footprint and Greenhouse Gas Emissions	0.150	0.010	5	32
Social	Improving the Living Standards	0.066	0.008	6	33
Environmental	Compliance with Environmental Rules	0.103	0.007	6	34
Economic	Supply Chain Management	0.011	0.005	11	35
Corporate Governance	Whistleblowing	0.004	0.001	13	36
<b>Total</b>			<u>1</u>		

### Conclusion & Results

According to the survey conducted by Wfe in 2016, the most important sustainability issues for exchanges include ethics and corruption, board of directors composition and remuneration, health and safety, risk management, labor standards, water use and recycling, pollution (air, water and waste), climate change and energy, supply chain, human rights and diversity. The findings of the survey conducted by Wfe are limited to 11 criteria, while in the present study a comprehensive approach has been used to identify the most important sustainability criteria and prioritize them. Findings

include 36 main criteria and include all the provided criteria in the Wfe survey. The findings of this study will help exchanges to identify the most important issues that help to create shared value. The findings of this study can be used to develop sustainable strategies as well as the findings can also help providers of sustainability reports to choose the most important sustainability issues to report. In addition, due to the similarity of the mechanisms of the financial industry to the exchange industry, financial industry professionals can also use the findings of this research in their sustainability decisions.

## مقاله پژوهشی

# چارچوب شناسایی مؤلفه‌های با اهمیت پایداری در صنعت بورس با استفاده از رویکرد تحلیل سلسله‌مراتبی فازی

شیمیا احمدی: دانشجوی دکتری حسابداری، گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد، دانشگاه الزهرا (س)،

تهران، ایران

[sh.ahmadi@alzahra.ac.ir](mailto:sh.ahmadi@alzahra.ac.ir)

علی رحمانی<sup>۱</sup>: استاد حسابداری، گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد، دانشگاه الزهرا (س)، تهران، ایران

[rahmani@alzahra.ac.ir](mailto:rahmani@alzahra.ac.ir)

سیدعلی حسینی: دانشیار حسابداری، گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد، دانشگاه الزهرا (س)، تهران، ایران

[a.hosseini@alzahra.ac.ir](mailto:a.hosseini@alzahra.ac.ir)

سعید همایون: دانشیار حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه یوله، یوله، سوئد

[saeid.homayoun@hig.se](mailto:saeid.homayoun@hig.se)

## چکیده

هدف این پژوهش، ارائه چارچوبی جامع از مؤلفه‌های با اهمیت پایداری صنعت بورس ایران به سبب ادغام در استراتژی‌ها، اندازه‌گیری، ارزیابی و گزارشگری عملکرد پایداری است. به‌منظور شناسایی مهم‌ترین موضوعات پایداری در صنعت بورس ایران، یافته‌های پژوهش احمدی و همکاران (۱۴۰۱) مبنا در نظر گرفته شد که مبتنی بر تحلیل محتوای گزارش‌های پایداری صنعت بورس اوراق بهادار خارج از ایران و مشتمل بر ۳۳ مؤلفه اصلی و ۳۵۲ زیرمؤلفه است. به سبب تدوین یک چارچوب بومی، از مشارکت ۲۱ نفر از متخصصان صنعت برای انطباق مؤلفه‌های پایداری بورس‌های خارجی با توجه به فرهنگ و محیط کشور ایران استفاده شده است. پس از نهایی شدن چارچوب پایداری صنعت بورس ایران، به‌منظور ارزیابی اهمیت و اولویت‌بندی مؤلفه‌های اصلی پایداری با در نظر داشتن دیدگاه‌های خبرگان، از رویکرد AHP فازی استفاده شده است. با توجه به تأثیرات اقتصادی گسترده بورس‌ها از منظر تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی و دولت (از طریق مالیات کارمزد معاملات و انتشار اوراق)، یافته‌های این پژوهش حاکی از اولویت مؤلفه‌های بعد اقتصادی نسبت به سایر ابعاد است. مؤلفه‌های اقتصاد کلان، دولت و سایر مقررات‌گذاران و اعتماد و اطمینان دارای بیشترین اهمیت نسبی در میان کلیه مؤلفه‌ها هستند. همچنین، با توجه به آلاینده‌های اندک شرکت‌های بورس، اولویت نسبی مؤلفه‌های بعد زیست‌محیطی نسبت به سایر ابعاد در این صنعت کمتر است.

**واژه‌های کلیدی:** گزارشگری پایداری، AHP فازی، صنعت بورس، ابعاد پایداری



## مقدمه

سراسر جهان تعداد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس و در نتیجه، منابع مالی در اختیار آنها نیز رشد چشمگیری داشته است. علاوه بر این، اقبال سرمایه‌گذاران به بازارهای سرمایه طی سال‌های اخیر رشد بی‌سابقه‌ای را تجربه کرده است. رشد تعداد کدهای معاملاتی در ایران و در سراسر جهان شاهد این ادعا است. در نتیجه افزایش توجه اعضای جامعه نسبت به سرمایه‌گذاری در بازارهای تحت کنترل بورس‌ها، آگاهی نسبت به مسائل پایداری و پاسخ‌خواهی آنها نسبت به اقدامات بورس‌ها نیز افزایش یافته است. با وجود این، کاستی در زیرساخت‌های بازار اعم از نبود قوانین و مقررات تسهیل‌کننده و بازدارنده از دستکاری قیمت، عدم شفافیت اطلاعاتی و معاملاتی، استفاده از اطلاعات نهانی و همچنین، مشکلات سامانه معاملات همواره مورد اعتراض و ناخرسندی سرمایه‌گذاران در ایران بوده است؛ در نتیجه، در چنین شرایطی ضرورت مدیریت صحیح و پایداری عملکرد بورس‌ها بیش از پیش احساس می‌شود؛ از این رو، هدف این مطالعه پاسخ به این سؤال است که توجه به چه عواملی متضمن عملکرد پایدار بورس‌ها در بلندمدت و در نتیجه، توسعه اقتصادی خواهد بود. پاسخ به این سؤال می‌تواند یکی از مهم‌ترین چالش‌های قرن ۲۱ را مرتفع سازد. خروجی مطالعه حاضر ارائه چارچوبی جامع از مهم‌ترین مؤلفه‌های پایداری صنعت بورس، با هدف به‌کارگیری در برنامه‌ریزی‌های راهبردی، اندازه‌گیری، ارزیابی عملکرد و گزارشگری پایداری است. بورس‌ها می‌توانند با توجه به مسائل پایداری در استراتژی‌ها و رویه‌های کسب‌وکار و نیز تشویق

رشد و توسعه اقتصادی به‌عنوان یکی از اهداف اساسی جوامع، مکانیسمی برای کاهش فقر، ترویج و تقویت برابری و ساختن جامعه‌ای بهتر است. توسعه بازارهای مالی با تسهیل تجهیز منابع مالی و امکان تخصیص منابع و انتقال ریسک می‌تواند موجب ارتقای توسعه اقتصادی شود. بورس‌ها در مرکز بازارهای مالی قرار دارند و از این رو، بورس‌های با عملکرد خوب می‌توانند با تأمین و تجهیز منابع مالی به تشکیل سرمایه در اقتصاد و توزیع ریسک و تخصیص بهینه منابع کمک کنند. بورس‌ها بنگاههایی که برای نوآوری و رشد به منابع مالی نیاز دارند را به دارندگان منابع مالی متصل می‌کند و این اقدام را در یک محیط تحت نظارت، ایمن، شفاف و عادلانه انجام می‌دهند. مطالعات متعددی وجود دارد که نشان می‌دهد بسیاری از پیشرفت‌های اقتصادی بزرگ که در طی چند قرن اخیر انجام شده است (مانند انقلاب صنعتی انگلستان)، در نتیجه وجود یک سیستم مالی مدرن ایجاد شده است (Hicks, 1969). برای مثال، کاپورال و همکاران (۲۰۰۴) در بررسی خود به این نتیجه رسیده‌اند که بازارهای سرمایه توسعه‌یافته می‌توانند موجب تقویت رشد اقتصادی شوند. با توجه به ظرفیت بورس‌ها در کمک به توسعه اقتصادی، نه تنها بهبود عملکرد بورس‌ها بسیار ضروری است، ایجاد شرایطی که متضمن عملکرد پایدار بورس‌ها در بلندمدت باشد نیز بسیار حائز اهمیت است (Caporale et al., 2004).

تعداد کشورهای دارای بازارهای سرمایه سازمان‌یافته طی دهه‌های اخیر به‌شدت افزایش یافته است. همگام با افزایش تعداد بورس‌ها در

استفاده کنند. در چنین شرایطی ضمن حفظ منابع و زمان، اعتبار و پاسخگویی گزارش‌های پایداری افزایش می‌یابد. مطالعات قبلی تأکید دارند روش‌های تصمیم‌گیری چندمعیاره زمانی که با تکنیک‌های فازی ادغام می‌شوند، می‌توانند به شیوه‌ای مؤثر با چندبعدی بودن، پیچیدگی و انتزاعی بودن مسائل پایداری مقابله کنند (Calabrese et al., 2019). با توجه به هدف مطالعه که بررسی سطح اهمیت مؤلفه‌های چارچوب مدنظر است، دو روش ANP و AHP استفاده می‌شود. با توجه به اینکه در روش ANP مصاحبه‌شوندگان می‌باید تمامی مؤلفه‌های مربوط به هر یک از ابعاد را به صورت مستقیم نیز با یکدیگر مقایسه کنند، جمعاً ۶۶۶ مقایسه زوجی نیازمند پاسخگویی و بررسی بود. با توجه به محدودیت‌های موجود به سبب انجام ۶۶۶ مقایسه زوجی و کاهش دقت پاسخگویی در نتیجه تعداد بالای مقایسات، در این مطالعه رویکرد AHP فازی چانگ استفاده شده است. در این روش مؤلفه‌های هر یک از ابعاد به صورت غیرمستقیم با مؤلفه‌های سایر ابعاد مقایسه می‌شوند و از این نظر تعداد مقایسات زوجی کاهش و دقت نتایج افزایش می‌یابد. همه شرکت‌ها باید ابتکاراتی را اولویت‌بندی کنند که به مربوطترین مسائل پایداری می‌پردازند؛ به این معنا که موضوعاتی را شناسایی کنند که دارای بالاترین پتانسیل برای ایجاد ارزش مشترک (ایجاد ارزش توأمان برای شرکت و جامعه) هستند. این موضوع به‌ویژه در بورس‌ها دارای اهمیت دوچندان است؛ زیرا گستره تأثیرگذاری بورس‌ها بسیار وسیع است. تمرکز برنامه‌ریزی‌ها و

شرکت‌های پذیرفته‌شده به سرمایه‌گذاری در توسعه پایدار به اهداف اقتصادی و اجتماعی خود نائل آیند. علاوه بر این، امروزه بورس‌ها به شرکت‌های پذیرفته‌شده خود کمک می‌کنند تا بهترین رویه‌ها را در حوزه مسائل پایداری اتخاذ کنند و نتایج عملکرد خود را گزارش کنند.

در مطالعه حاضر به منظور شناسایی موضوعات با اهمیت پایداری صنعت بورس ایران، یافته‌های حاصل از مطالعه احمدی و همکاران (مطالعه در شرف انتشار) که به ارائه مدل جامع پایداری صنعت بورس در سطح بین‌المللی پرداخته‌اند (با بررسی و مطالعه گزارشات پایداری بورس‌های خارجی) مبنا قرار گرفته و به سبب تأیید و تعدیل مدل پیشنهادی ایشان در بورس‌های داخلی، از روش مصاحبه با متخصصان داخلی استفاده شده است. سرانجام به منظور انتخاب مهم‌ترین موضوعات و مسائل پایداری، رویکرد سطح اهمیت<sup>۱</sup> کار گرفته شده است. هدف از ارزیابی اهمیت، شناسایی، انتخاب و اولویت‌بندی موضوعاتی است که بیشترین اهمیت را برای شرکت‌ها و ذی‌نفعان آنها به همراه دارد. تاکنون مطالعات اندکی از روش‌های کمی برای ارزیابی سطح اهمیت استفاده کرده‌اند؛ به این منظور در این مطالعه از روش AHP فازی به منظور اولویت‌بندی مؤلفه‌های پایداری استفاده شده است. نتیجه روش پیشنهادی اولویت‌بندی ابعاد و مؤلفه‌های پایداری است و می‌تواند موجب تسهیل تصمیم‌گیری‌های استراتژیک، اندازه‌گیری، ارزیابی و گزارشگری پایداری شود. هر یک از مؤلفه‌ها را می‌توان با دقتی متناظر با سطح اهمیت آن اندازه‌گیری و گزارش کرد. این رویکرد به مدیران کمک می‌کند تا از منابع محدود خود به نحو مطلوب

و بنابراین به‌عنوان مبنایی در خدمت گزارشگری پایداری است. انتشار گزارشات عملکرد پایداری می‌تواند با اهداف مختلفی نظیر بهبود عملکرد، پاسخگویی به نیازهای ذی‌نفعان، همسویی با جامعه بین‌المللی، بهبود برند و کسب شهرت، تحت تأثیر قراردادان تصمیمات سرمایه‌گذاران و پیروی از الزامات قانونی در برخی کشورها صورت پذیرد. انگیزه شرکت‌ها نسبت به برنامه‌ها و فعالیت‌های پایداری موجب تردید بسیاری از منتقدان شده است. آنها بر این باورند که شرکت‌ها می‌توانند از فعالیت‌های پایداری در تنظیم محیط سیاسی و پیشبرد اهداف سیاسی خود استفاده کنند. بسیاری از منتقدین بر این باورند که مفهوم پایداری دست مدیران اجرایی شرکت‌ها را باز گذاشته است تا تعهدات اجتماعی شرکت را با توجه به نظر و خواست خود تعیین کنند. اگر از این دیدگاه به موضوع توجه شود، پایداری به‌صورت پوششی در می‌آید که سازمان یا فرد می‌تواند بدان وسیله ارزش‌های شخصی خویش را به نمایش بگذارد یا اینکه بتواند قصور خود در زمینه‌های مختلف را از این طریق پوشش دهد (کاشانی پور و همکاران، ۱۳۹۷). برخی از منتقدان نیز بر این باورند که انگیزه‌های شرکت‌ها از فعالیت‌های پایداری ممکن است سیاسی باشد. شرکت‌ها از این طریق می‌خواهند با برخی مقامات سیاسی و محلی لابی کنند و امتیازاتی را در راستای اهداف اقتصادی خود به دست آورند. درواقع شرکت‌ها می‌توانند از فعالیت‌های پایداری در تنظیم محیط سیاسی و پیشبرد اهداف سیاسی خود استفاده کنند یا حتی فعالیت‌های پایداری را به‌عنوان ابزاری برای حفظ منافع سیاسی خاص خود در چانه‌زنی سیاسی،

مدیریت استراتژیک بورس‌ها باید بر مهم‌ترین مسائل پایداری باشد.

براساس بررسی و جستجوهای محققان، این اولین مطالعه‌ای است که به یک چارچوب جامع از پایداری بورس‌ها دست یافته است. تعداد مطالعاتی که با بهره‌گیری از روش‌های کمی به ارائه یک چارچوب جامع پرداخته‌اند، بسیار محدود است؛ از این رو ارائه مدل جامع پایداری بورس‌ها و اولویت‌بندی ابعاد و مؤلفه‌های مدل پیشنهادی با استفاده از رویکرد AHP فازی در صنعت بورس ارزش‌افزایی پژوهش حاضر است.

### مبنای نظری و توسعه فرضیه‌ها

گزارشگری پایداری به این موضوع می‌پردازد که چگونه یک شرکت می‌تواند با در نظر داشتن مسئولیت‌های خود درخصوص تأثیرات مثبت و منفی اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی، عملکرد پایداری خود را در قالب یک گزارش رسمی منتشر کند (Hahn & Michael, 2013). براساس داده‌های حسابداری اتکاپذیر، گزارشگری پایداری، اطلاعات مربوط به وضعیت و پیشرفت پایداری شرکتی را به کمک ابزارهای رسمی در اختیار ذی‌نفعان داخلی و خارجی قرار می‌دهد. به‌عبارتی سازمان‌ها تأثیرات اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی فعالیت‌های خود را به کمک گزارشات پایداری به ذی‌نفعان منخبره می‌کنند. افشای اطلاعات پایداری مستقیماً به تأمین منابع حیاتی شرکت از طرف ذی‌نفعان مختلف کمک می‌کند (Deegan, 2002) و از این منظر حسابداری پایداری سهم غیرمستقیمی در کمک به گزارشگری پایداری دارد؛ زیرا هدف اصلی آن اندازه‌گیری عملکرد پایداری شرکت است



می‌کنند. باوجود گزارشگری مالی سنتی که تا حد زیادی نیازهای اطلاعاتی سهامداران را تأمین می‌کند، گزارش‌های پایداری اطلاعات ارزشمندی را به طیف وسیعی از مخاطبان ارائه می‌دهد و بنابراین، با ارائه اطلاعاتی درخصوص نحوه پاسخ‌گویی شرکت به فراخوان اجتماعی درخصوص نحوه تجارت پایدار، به تأمین نیازهای اطلاعاتی آنها کمک می‌کند. فرض بر این است که وجود تعداد زیادی از ذی‌نفعان قدرتمند موجب می‌شود تا شرکت‌ها نحوه عملکرد تجاری خود را به ذی‌نفعان ارائه دهند (Hahn & Michael, 2013). در شرایط فعلی بورس‌های داخلی و افت‌وخیزهای مشاهده‌شده درخصوص قیمت سهام شرکت‌ها و شاخص‌های قیمتی بورس، توجه طیف وسیعی از ذی‌نفعان داخلی به نحوه عملکرد بورس‌ها در داخل کشور جلب شده و میزان پاسخ‌خواهی نسبت به عملکرد بورس‌ها افزایش یافته است؛ به همین سبب، دستیابی به عملکرد پایدار و پاسخگویی به ذی‌نفعان در شرایط فعلی بسیار حائز اهمیت است.

#### پیشینه پژوهش

تحلیل مطالعات انجام‌شده در حوزه پایداری (اندازه‌گیری، گزارشگری و ارزیابی عملکرد) در داخل ایران حاکی از سهم اندک مطالعات این حوزه در میان مقالات چاپ شده است. این مطالعات در دو دسته مطالعات مفهومی و مطالعات تجربی طبقه‌بندی می‌شوند. گروه اول مطالعاتی است که از دیدگاه تئوریک و مفهومی به موضوع پایداری توجه داشته‌اند و گروه دوم مطالعاتی است که با بهره‌گیری از طرح پژوهش تجربی به بررسی رابطه میان میزان گزارشگری پایداری و متغیرهای حوزه عملکرد

معاملات سیاسی و قراردادهای اقتصادی به کار گیرند. پایداری شرکت‌ها حرکتی فراتر از حداقل الزامات قانونی است که به صورت داوطلبانه پذیرفته شده است؛ زیرا مؤسسات اقتصادی آن را در زمره منافع بلندمدت خود تلقی می‌کنند. به این ترتیب کارکرد درونی پایداری می‌تواند به بهبود جایگاه شرکت و درنهایت افزایش بازده و سودآوری و سرانجام بقای بلندمدت آنها منجر شود (شفیعی و همکاران، ۱۳۹۶).

اسپنس، هیوسیلوس و کوریا (Rahdari & Anvari Rostamy, 2015). طی بررسی‌های خود دریافتند محققین، تئوری ذی‌نفعان را به‌عنوان مفیدترین و غالب‌ترین تئوری در توضیح انگیزه‌های گزارشگری پایداری مطرح می‌کنند. تئوری ذی‌نفعان ادعا می‌کند سازمان‌ها نسبت به افراد و گروه‌های بسیاری که هم بر سازمان تأثیر می‌گذارند و هم تحت تأثیر سازمان قرار می‌گیرند، تعهداتی دارد. فریمن این تئوری را در سال ۱۹۸۴ معرفی کرد. او در کتاب مدیریت راهبردی: با رویکرد ذی‌نفعان نظریه نظام‌مند مدیریت ذی‌نفعان را مطرح کرد (قادرزاده و همکاران، ۱۳۹۶). مطابق این تئوری مدیریت باید سازمان را در جهت حداکثرکردن منافع همه ذی‌نفعان اداره کند و از نظر مالی و غیرمالی نسبت به همه ذی‌نفعان پاسخگو باشد (فخاری و همکاران، ۱۳۹۶). در نتیجه در سال‌های اخیر نقش شرکت‌ها از حداکثرکردن ارزش برای سهامداران به حمایت از منافع کلیه ذی‌نفعان تغییر کرده است (Hahn & Michael, 2013). مارشال و همکاران (2005) این موضوع را یک تغییر پارادایم در نظر می‌گیرند و به‌صراحت تفکر قدیمی از وجود منابع نامحدود و رشد بدون محدودیت را رد

مالی، راهبری شرکتی، متغیرهای اقتصادی و غیره پرداخته‌اند. نتایج این دسته از مطالعات اغلب با یکدیگر مغایر است؛ این مغایرت‌ها می‌تواند ناشی از تفاوت در روش‌های اندازه‌گیری متغیر میزان گزارشگری پایداری میان محققان مختلف یا تفاوت در ابعاد بررسی‌شده (زیست‌محیطی، اجتماعی، راهبری شرکتی و اقتصادی) توسط آنها باشد. به دلیل اهمیت شیوه‌های اندازه‌گیری عملکرد پایداری و تأثیر آن بر نتایج پژوهش، در ادامه رویه‌های استفاده‌شده محققان داخلی به سبب اندازه‌گیری عملکرد پایداری بررسی شده است.

#### تحلیل شیوه‌های اندازه‌گیری عملکرد پایداری در مطالعات داخلی

بررسی دقیق و جامع ادبیات پژوهش نشان از آن دارد که محققان مختلف از روش‌های متفاوتی برای اندازه‌گیری عملکرد پایداری در پژوهش‌های خود استفاده کرده‌اند. تعدادی از محققان با بررسی پیشینه پژوهش‌ها و استانداردها و رهنمودهای موجود، مجموعه‌ای از شاخص‌ها را طراحی و استفاده کرده‌اند (آرین‌پور و همکاران، ۱۳۹۸؛ حساس یانه و همکاران، ۱۳۹۷؛ عبدی و همکاران، ۱۳۹۹؛ قادرزاده و همکاران، ۱۳۹۶). نکته شایان توجه درخصوص تمامی این دسته از مطالعات آن است که روشی سیستماتیک و نظام‌مند برای انتخاب منابع و در نتیجه، شناسایی شاخص‌ها ارائه نشده است و از این نظر دیدگاه‌های محققان می‌تواند در شناسایی شاخص‌ها تأثیرگذار باشد و نتایج را تحت تأثیر قرار دهد.

تعدادی دیگر از پژوهشگران، شاخص‌های شناسایی و معرفی‌شده از سایر محققان خارجی را بدون توجه به تفاوت‌های ساختاری و فرهنگی میان

کشورهای مختلف استفاده کرده‌اند (احمدپور و فرمانبردار، ۱۳۹۳؛ جبارزاده کنگرلویی و بایزیدی، ۱۳۸۹؛ حسینی و حقیقت، ۱۳۹۵؛ خواجوی و همکاران، ۱۳۹۰؛ ضیا و همکاران، ۱۳۹۹؛ طالب‌نیا و همکاران، ۱۳۹۱؛ عرب صالحی و همکاران، ۱۳۹۲؛ فخاری و همکاران، ۱۳۹۶؛ مهدوی و همکاران، ۱۳۹۴؛ نادری خورشیدی و سلگی، ۱۳۹۴). تعداد بالای مقالاتی که از این شیوه بهره جسته‌اند، نشان‌دهنده مقبولیت بالای این روش در میان محققان ایرانی است. بخش درخور توجهی از مطالعات نیز برای اندازه‌گیری پایداری از استانداردها، رهنمودها و شاخص‌های ارائه‌شده از مؤسسات رتبه‌بندی و استانداردگذار نظیر GRI، SASB، ISO، KLD و ... استفاده کرده‌اند (ایمانی و همکاران، ۱۳۹۶؛ حاجی‌ها و سرفراز، ۱۳۹۳؛ حساس یگانه و همکاران، ۱۳۹۴؛ حیدری کرد زنگنه و همکاران، ۱۳۹۶؛ خوزین و همکاران، ۱۳۹۷؛ خوزین و همکاران، ۱۳۹۵؛ شفیع‌ی و همکاران، ۱۳۹۵؛ شفیع‌ی و همکاران، ۱۳۹۶؛ عرب صالحی و همکاران، ۱۳۹۲؛ گرمسیری و همکاران، ۱۳۹۶؛ ملکیان و همکاران، ۱۳۹۵؛ بیولویی خمسلویی و همکاران، ۱۳۹۷). استفاده بالای این روش در میان محققان داخلی ناشی از سهولت استفاده از این روش‌ها و اعتماد به روای آنها است؛ هرچند ممکن است محیط مقرراتی و فرهنگی کشور ایران متفاوت باشد. نکته شایان توجه آنکه مقایسه نتایج تعدادی از پژوهش‌هایی که از یک شاخص شناخته‌شده و مشخص استفاده کرده‌اند (برای مثال، شاخص‌های KLD)، حاکی از دستیابی به نتایج متفاوت درخصوص میزان افشای اطلاعات پایداری است. درواقع میانگین امتیاز افشا در این

برای تحلیل عملکرد پایداری مناسب به نظر می‌رسد. یافته‌های پژوهش ایشان نشان می‌دهد بیشترین میزان افشای اطلاعات عملکرد پایداری در گزارش‌های فعالیت هیئت‌مدیره صورت می‌پذیرد. در ادامه خلاصه‌ای از پژوهش‌های داخلی منتشرشده در مجلات داخلی و همچنین پژوهش‌های خارجی انجام‌شده در کشورهای مختلف، به ترتیب مربوط بودن به همراه روش انجام و یافته‌های آنها ارائه شده است. درخور ذکر است در این قسمت تنها به ارائه مطالعات تئوریک و مفهومی اکتفا شده و به دلیل غیرمربوط بودن، یافته‌های مطالعات تجربی ارائه نشده است.

#### مطالعات داخلی

فخاری و همکاران (۱۳۹۶) به تبیین مدلی برای رتبه بندی شرکت‌ها از جنبه‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی پرداختند. پرسشنامه پژوهش ایشان با استفاده از مؤلفه‌های ارائه‌شده از رهداری و انواری رستمی (۲۰۱۵) تدوین شده است و نتایج آن با استفاده از روش تحلیل سلسله‌مراتبی استخراج شده است. نتایج حاکی از آن است که بعد اجتماعی با امتیاز ۰/۳۸۷ دارای بیشترین اهمیت و بعد راهبری شرکتی با امتیاز ۰/۲۷۵ دارای کمترین میزان اهمیت از نظر خبرگان است. در مرحله بعدی پژوهش، محققان به کمک چک‌لیستی از مؤلفه‌های استخراج‌شده و با کمک روش تحلیل محتوا، به بررسی گزارش‌های فعالیت هیئت‌مدیره ۷۹ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج این بخش از پژوهش محققان حاکی از آن است که درمجموع میانگین امتیاز افشای ESG در ایران حدود ۲۹ درصد است و

مطالعات با یکدیگر بسیار متفاوت است که این موضوع حاکی از تفاوت در به‌کارگیری شیوه‌های استخراج امتیازات افشا، درک متفاوت محققان از مقوله‌ها و ابعاد پایداری و نیز تفاوت در منابع استخراج داده‌ها است. دسته آخر نیز برای اندازه‌گیری عملکرد پایداری، پرسشنامه‌هایی را در اختیار شرکت‌ها قرار داده است و با تحلیل پاسخ‌های ارائه‌شده به ارزیابی عملکرد پایداری شرکت‌های نمونه پرداخته‌اند (عظیمی و گنجی ارجنکی، ۱۳۹۵؛ ملکیان و همکاران، ۱۳۹۵). پرسشنامه‌های استفاده‌شده در این مطالعات در مواردی محقق‌ساخته است و در مواردی نیز محققان از پرسشنامه‌های موجود و رایج استفاده کرده‌اند. شایان ذکر است تعداد اندکی از مطالعات بررسی شده نیز به شیوه‌های انتخاب شاخص‌ها اشاره‌ای نداشته‌اند (بهار مقدم و همکاران، ۱۳۹۲؛ پورعلی و حجامی، ۱۳۹۳؛ کاشانی پور و همکاران، ۱۳۹۷؛ مهربان پور و همکاران، ۱۳۹۵). و از این نظر امکان تحلیل و مقایسه یافته‌های آنها با سایر پژوهش‌ها میسر نیست.

بخش عمده مطالعات انجام‌شده در داخل، به‌منظور تحلیل عملکرد پایداری شرکت‌ها از اطلاعات درج‌شده در گزارش فعالیت هیئت‌مدیره شرکت‌ها استفاده کرده‌اند و تعداد اندکی نیز سایر گزارش‌های مالی نظیر صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی، گزارش تفسیری و وبگاه شرکت را مبنای سنجش افشای عملکرد پایداری قرارداده‌اند؛ با این حال، با توجه به نتایج پژوهش طالب‌نیا و همکاران (۱۳۹۱) که به مقایسه اطلاعات پایداری درج‌شده در گزارش‌های مختلف مالی پرداخته‌اند، استفاده از این گزارش‌ها

خوزین و همکاران (۱۳۹۵) سطح گزارشگری زیست‌محیطی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران (شپ بات) را بررسی کردند. سطح افشای زیست‌محیطی از طریق تحلیل محتوای گزارش‌های فعالیت هیئت‌مدیره شرکت‌ها و با استفاده از کارت امتیازدهی گزارشگری زیست‌محیطی مؤسسه دلویتی استخراج شده است. در این پژوهش ۱۵۸ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ بررسی و تحلیل شدند. نتایج این پژوهش نشان دادند باوجود ارتقای اندک سطح گزارشگری زیست‌محیطی در بازه زمانی مدنظر، گزارشگری فعلی همچنان با سطح مطلوب فاصله دارد. در این پژوهش جمعاً ۶ مؤلفه و ۳۰ زیرمؤلفه تحلیل شده‌اند. نمره‌های افشا میان شرکت‌های مختلف دارای نوسان و فاصله بسیاری است. در این مطالعه تفاوت‌های میان صنایع نیز بررسی شدند و یافته‌ها نشان دادند صنعت استخراج زغال سنگ بیشترین امتیاز افشا را به خود اختصاص داده و کمترین امتیاز افشا متعلق به صنعت محصولات چوبی است. تحلیل صنایع مختلف حاکی از وجود تفاوت معنادار میان صنایع مختلف است. حساس یگانه و برزگر (۱۳۹۴) با استفاده از مؤلفه‌ها و شاخص‌های GRI و ISO26000 (جمعاً ۱۷ مؤلفه) و به کمک ابزار پرسشنامه به بررسی اهمیت این مؤلفه‌ها در کشور ایران با استفاده از تحلیل نظرات خبرگان پرداختند. یافته‌ها نشان دادند بعد اقتصادی ۷۶ درصد، بعد اجتماعی ۶۲ درصد و بعد زیست‌محیطی ۸۲ درصد تغییرات متغیر وابسته (CSR) را تبیین می‌کنند؛ در نتیجه، از نظر خبرگان بعد زیست‌محیطی دارای بیشترین و بعد اجتماعی

بیشترین افشای شرکت‌های ایرانی مربوط به بعد راهبری شرکتی و کمترین میزان افشا مربوط به بعد اجتماعی است. این درحالی است که نظرات خبرگان درخصوص اهمیت هر یک از این ابعاد برعکس نتایج به‌دست‌آمده از بررسی گزارش‌ها است. علاوه بر این میزان افشای اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی روند مشخصی نداشته است؛ ولی میزان افشای اطلاعات راهبری شرکتی دارای یک روند صعودی بوده است. یکی از دلایل احتمالی نتیجه کسب‌شده، توجه سازمان بورس به موضوع راهبری شرکتی است که در نهایت به تصویب دستورالعمل حاکمیت شرکتی منجر شد. تفرشی مطلق و همکاران (۱۳۹۶) به شناسایی سنجه‌های پایداری شرکتی در صنایع غذایی ایرانی پرداختند. در این پژوهش با مطالعه ادبیات موضوع و پژوهش‌های پیشین، عوامل و سنجه‌های پایداری شرکتی در چهار بعد (شامل ابعاد اقتصادی، اجتماعی، زیست‌محیطی و راهبری شرکتی) و همچنین، دو عامل زنجیره تأمین ناب و زنجیره تأمین سبز به‌عنوان عوامل مؤثر بر پایداری شرکتی شناسایی شده‌اند. یافته‌های مرحله اول پژوهش که با بررسی پژوهش‌های پیشین به دست آمدند، به ۷۰ سنجه و ۶ عامل اصلی برای مفاهیم پایداری شرکتی، زنجیره تأمین ناب و زنجیره تأمین سبز منتج شده است. در مرحله بعدی پژوهش، اهمیت شاخص‌های شناسایی شده در مرحله قبل با استفاده از ابزار پرسشنامه به دست آمده است. نتایج حاکی از آن است که بیش از ۹۰ درصد از شاخص‌های شناسایی شده در مرحله اول، از نظر خبرگان دارای اهمیت هستند.

تأیید تمامی شاخص‌ها با اندکی تعدیل در کلمات یا تعاریف به کار گرفته شده است. در مرحله بعدی به منظور شناسایی شاخص‌ها و مؤلفه‌های مناسب شرکت‌های کوچک و متوسط صنعت قایقرانی، با ۱۸ نفر از مدیران ارشد این شرکت‌ها در کشورهای مختلف مصاحبه شده و فهرست شاخص‌های مرحله قبل در اختیار ایشان قرار گرفته است. خروجی این فرآیند تأیید تمامی شاخص‌های قبلی و اضافه‌شدن تعدادی شاخص جدید به فهرست بوده است. نتیجه این پژوهش ارائه فهرستی از شاخص‌های مرتبط با صنعت قایقرانی است که در سه بعد اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی طبقه‌بندی شده است (Hojnik et al., 2020).

نارا و همکاران (2019) به تحلیل شاخص‌های پایداری منتشرشده در گزارش‌های پایداری شرکت‌های صنعت تنباکو کشور برزیل پرداختند. بدین منظور گزارش‌های پایداری سه شرکت برای سال‌های 2016 و 2017 انتخاب و جمعاً ۱۸ شاخص پایداری منتشرشده در این گزارش‌ها استخراج شده است. محققان به منظور دسته‌بندی شاخص‌ها، هر یک از آنها را در طبقات سه‌گانه اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی، دسته‌بندی و هر یک از ابعاد سه‌گانه پایداری را نیز مجدداً تحت طبقاتی با عنوان عوامل کلیدی موفقیت<sup>2</sup> دسته‌بندی کرده‌اند؛ برای مثال، بعد اجتماعی به سه CFS توسعه جامعه، مشارکت‌ها و ذی‌نفعان تفکیک شده است. در مرحله بعد به منظور سنجش سطح اهمیت هر یک از شاخص‌ها، ابعاد و CFS، محققان پرسشنامه‌ای تنظیم و بین ۶۷ نفر از متخصصان صنعت توزیع کردند. پرسشنامه‌ها به کمک روش MAUT تحلیل شدند و نتایج حاصله حاکی از آن

دارای کمترین اهمیت در مدل پیشنهادی است. در مرحله بعد میزان افشای این مؤلفه‌ها در گزارش‌های فعالیت هیئت‌مدیره ۱۳۱ شرکت بورسی سنجش شد. یافته‌های حاصل از بخش تحلیل محتوا حاکی از آن است که سطح افشای شرکت‌ها در هر یک از سه بعد بیان‌کننده پراکندگی زیاد میان شرکت‌ها است. متوسط درصد افشا نسبت به کل شاخص‌های افشای مدل پیشنهادی پژوهش در بعد اقتصادی ۱۹ درصد، بعد اجتماعی ۱۲ درصد، بعد زیست‌محیطی ۱۱ درصد و کل ابعاد به طور متوسط ۱۳ درصد است. مقایسه اهمیت مؤلفه‌ها از نظر خبرگان و مؤلفه‌های افشاشده در گزارش‌های فعالیت هیئت‌مدیره نشان‌دهنده اختلاف میان نظرات خبرگان و عملکرد واقعی شرکت‌ها است.

## مطالعات خارجی

هوجنیک و همکاران (2020) به شناسایی شاخص‌های پایداری صنعت قایقرانی (شرکت‌های کوچک و متوسط) پرداختند. فهرست اولیه شاخص‌های پایداری، از سه منبع شامل شاخص‌های معرفی‌شده در ادبیات پژوهش، شاخص‌های GRI و شاخص‌های اقتصادی BISNODE استخراج شده است. ادبیات پژوهش از پایگاه داده Science Direct استخراج شده و شامل مقالات علمی تجربی یا مفهومی است که بین سال‌های 2007 تا 2017 منتشر شده‌اند. در نهایت ۱۶ مطالعه که هر سه بعد پایداری را بررسی کرده‌اند، انتخاب و شاخص‌های مربوطه استخراج شده‌اند. به منظور سنجش اعتبار شاخص‌های شناسایی‌شده، با سه نفر از دانشگاهیان متخصص در حوزه پایداری مصاحبه شده است. نتیجه این اعتبارسنجی

سلسله‌مراتبی از شاخص‌های پایداری به همراه سطح اهمیت آنها ارائه شده است. به‌منظور بررسی سطح اهمیت هر یک از شاخص‌های استخراج‌شده، از روش تحلیل سلسله‌مراتبی (AHP) استفاده شده است. داده‌های پژوهش از طریق مصاحبه با متخصصان حوزه بهداشت و درمان ۵ بیمارستان بزرگ امارات، جمع‌آوری شده و در نهایت یافته‌های پژوهش به ارائه ۳۱ شاخص با اهمیت در این صنعت منتج شده است (AlJaberi et al., 2017).

ایزیگ و آلاداگ (2017) با استفاده از روش FAHP به ارزیابی سطح اهمیت موضوعات پایداری در صنعت ساخت‌وساز پرداختند. به‌منظور شناسایی مؤلفه‌های با اهمیت، محققان از مؤلفه‌هایی استفاده کرده‌اند که پیش‌تر در ادبیات پژوهش ارائه شده‌اند. بررسی‌های اولیه محققان به ارائه ۶ مؤلفه اصلی (شامل عوامل مربوط به عملکرد شرکت، عوامل خارجی، عوامل اقتصادی، عوامل زیست‌محیطی، عوامل اجتماعی و عوامل نوآوری) و ۴۱ مؤلفه میانی منجر شده است. به‌منظور سنجش اعتبار مؤلفه‌های به‌دست‌آمده، محققان با سه نفر از اعضای جامعه دانشگاهی، مصاحبه و در نهایت مؤلفه‌های میانی از ۴۱ به ۳۱ مؤلفه میانی کاهش یافت. در مرحله بعدی پژوهش و به‌منظور رتبه‌بندی مؤلفه‌های استخراج‌شده، محققان با استفاده از روش تحلیل سلسله‌مراتبی توسعه‌یافته چانگ (فازی) و با مصاحبه با ۹ نفر از متخصصان این حوزه در نهایت به رتبه‌بندی مؤلفه‌ها پرداختند. نتایج این پژوهش حاکی از آن است که از میان مؤلفه‌های اصلی این پژوهش عوامل زیست‌محیطی دارای بیشترین اهمیت و عوامل مربوط به عملکرد شرکت دارای کمترین میزان اهمیت است. همچنین، در میان

است که از میان ۱۸ شاخص سنجش‌شده، تعداد تولیدکنندگان یکپارچه و تعداد پژوهش‌ها درخصوص بهبود روند درمان دخانیات دارای بیشترین اهمیت‌اند. همچنین، از میان CFS‌های بررسی‌شده، بیشترین سطح اهمیت به توسعه جامعه با امتیاز ۲۶/۳٪ و استفاده از منابع با امتیاز ۲۲/۳۲٪ اختصاص دارد. در نهایت نتایج این پژوهش نشان دادند از میان ابعاد سه‌گانه پایداری، در صنعت تنباکو کشور برزیل، بعد اجتماعی با امتیاز ۵۵/۸۷٪ دارای بیشترین اهمیت و بعد اقتصادی با امتیاز ۱۲/۹٪ دارای کمترین سطح اهمیت است (Nara et al., 2019).

کالابرسه و همکاران (2019) با استفاده از روش AHP فازی به ادغام مسائل پایداری در تصمیمات استراتژیک شرکت‌های کوچک و متوسط پرداختند. بدین منظور محققان به رتبه‌بندی مسائل پایداری استخراج‌شده از استاندارد ISO 26000 پرداختند. مسائل استخراج‌شده به‌عنوان راه‌حل‌های جایگزین در نظر گرفته شده و اهمیت نسبی آنها از منظر زنجیره ارزش و بسترهای رقابتی با هم مقایسه شده است. در این پژوهش که در یک شرکت SME به‌عنوان مطالعه موردی انجام شده، از نظرات مدیرعامل شرکت به‌عنوان فردی استفاده شده که با تمامی فرآیندهای سازمان آشنا است. نتایج این مطالعه حاوی مسائلی است که شرکت مطالعه‌شده می‌باید بیشتر بر آنها تمرکز داشته باشد؛ برای مثال، تمرکز بر «رویه‌های عملیاتی منصفانه» در این شرکت از بیشترین اهمیت برخوردار بوده است (Calabrese et al., 2019).

الجابری و همکاران (2017) به شناسایی شاخص‌های پایداری در صنعت بهداشت و درمان پرداختند. در این پژوهش یک چارچوب

۵- مؤلفه‌های بعد اجتماعی چارچوب جامع پایداری صنعت بورس ایران کدام است؟

۶- مؤلفه‌های بعد زیست‌محیطی چارچوب جامع پایداری صنعت بورس ایران کدام است؟

### روش شناسی پژوهش

پارادایم حاکم بر پژوهش حاضر به دلایلی که در ادامه ارائه خواهد شد، پارادایم تفسیری<sup>۳</sup> است. به عقیده بیکر و بتنر (1997) واژه پژوهش تفسیری منعکس‌کننده یک دیدگاه روش‌شناختی است. پژوهش تفسیری در حالت کلی در تلاش برای تبیین، درک و تفسیر معانی است که افراد نسبت به سبب‌ها و ساختار محیطی پیرامون خود اعمال می‌کنند. به منظور درک اثر واقعی حسابداری بر افراد و اعضای جامعه، به‌ویژه در مسائل اجتماعی و زیست‌محیطی که ریشه در اجتماع و تعامل افراد با یکدیگر دارند، بهتر است از بند روش‌های کمی و رویکرد اثباتی رها شد و رویکرد تفسیری و انتقادی را در پیش گرفت. حسابداری جزو علوم اجتماعی است و با جمع‌آوری دیدگاه‌هایی از طرف گروه‌های مختلف درگیر، به شیوه مناسب‌تری درک‌پذیر است. پژوهش‌های تفسیری به‌خوبی این موضوع را آشکار می‌کنند.

با توجه به آنکه در این مطالعه، به‌منظور ارائه چارچوب جامع پایداری صنعت از جزئیات به کلیات حرکت شده است، براساس لایه دوم پیاز تحقیق ساچمن (1995)، این مطالعه از رویکرد استقرایی بهره‌جسته است (Suchman, 1995). از منظر استراتژی تحقیق، با توجه به آنکه یافته‌های این مطالعه از طریق بررسی مطالعات گذشته، منابع کتابخانه‌ای، مصاحبه و پاسخگویی به پرسشنامه‌های

زیرمؤلفه‌های زیست‌محیطی، اثرات زیست‌محیطی، پروژه‌ها، انتشار گاز دی‌اکسیدکربن از ساختمان‌ها و استفاده از زمین به‌ترتیب دارای بیشترین میزان اهمیت‌اند (Işık & Aladağ, 2017).

با در نظر داشتن یافته‌های پژوهش‌های گذشته و شکاف‌های تحقیقاتی موجود و با توجه به اهمیت پایداری صنعت بورس در جامعه و تأثیرات اقتصادی گسترده آن، سؤالات پژوهش حاضر تدوین و در بخش بعدی ارائه شده‌اند.

### سؤالات پژوهش

در پژوهش‌هایی که هدف آنها تعیین وضعیت یک پدیده است، تعیین فرضیه اهمیت کمتری دارد. به عبارت دیگر، در آن دسته از پژوهش‌های کیفی که هدف کشف واقعیت‌های موجود است و پژوهشگر قادر به پیش‌بینی چگونگی رویدادها یا پدیده‌ها نیست، فرضیه دارای اهمیت کمتری است (دلاور، ۱۳۸۹). با توجه به ماهیت پژوهش حاضر که فاقد هر نوع فرضیه‌ای است، پس از مطالعات انجام‌شده و بررسی مبانی نظری موجود، پرسش‌های پژوهش به‌صورت زیر طراحی شده‌اند:

۱- چارچوب جامع پایداری مناسب صنعت بورس ایران با در نظر داشتن ضرایب اولویت مؤلفه‌ها کدام است؟

۲- ابعاد تشکیل‌دهنده چارچوب جامع پایداری صنعت بورس ایران کدام است؟

۳- مؤلفه‌های بعد اقتصادی چارچوب جامع پایداری صنعت بورس ایران کدام است؟

۴- مؤلفه‌های بعد راهبری شرکتی چارچوب جامع پایداری صنعت بورس ایران کدام است؟

تحلیل سلسله‌مراتبی فازی حاصل شده، این مطالعه در حوزه مطالعات اسنادی و پیمایش طبقه‌بندی شده است. همچنین، با توجه به به‌کارگیری رویکرد کمی و کیفی به سبب پاسخگویی به سؤالات تحقیق، این مطالعه در حوزه پژوهش‌های آمیخته طبقه‌بندی شده است. همچنین، با توجه به آنکه مطالعه پیش رو در یک مقطع زمانی خاص انجام شده و هدف آن بررسی مؤلفه‌های پایداری و سطح اهمیت آنها در طی زمان نبوده است، این مطالعه از منظر افق زمانی، در زمره مطالعات مقطعی طبقه‌بندی می‌شود.

### فازهای پژوهش

به‌طور کلی فازهای عملی انجام این پژوهش شامل ۲ فاز و به شرح زیر است. فاز اول شامل استفاده از مدل ارائه‌شده از احمدی و همکاران (مطالعه در دست انتشار) به سبب شناسایی مؤلفه‌ها و زیرمؤلفه‌های گزارشگری پایداری در صنعت بورس ایران با توجه به گزارش‌های پایداری منتشرشده از ۲۶ بورس خارجی و سپس استفاده از ترکیب روش‌های گروه کانونی<sup>۴</sup> و مصاحبه فردی به سبب تکمیل چارچوب گزارشگری پایداری صنعت بورس با توجه به شرایط فرهنگی کشور ایران است. طی فاز دوم نیز چارچوب استخراجی از فاز اول پژوهش به سبب اولویت‌بندی مؤلفه‌های اصلی پایداری صنعت، با استفاده از روش AHP فازی و براساس دیدگاه خبرگان صنعت ارائه می‌شود.

**فاز اول:** ارائه چارچوب گزارشگری پایداری صنعت بورس با توجه به شرایط فرهنگی کشور ایران

در مطالعه انجام‌شده احمدی و همکاران (در دست انتشار) به‌منظور استخراج ابعاد، مؤلفه‌ها و زیرمؤلفه‌های پایداری خاص صنعت بورس، گزارش‌های مرتبط با پایداری<sup>۵</sup> منتشرشده از این شرکت‌ها به کمک رویکرد استقرا در روش تحلیل محتوای متعارف بررسی و موشکافی دقیق شده است. جامعه آماری بررسی شده توسط ایشان شامل کلیه شرکت‌های بورس فعال (اعم از بورس‌های اوراق بهادار، بورس‌های کالایی، فرابورس و ...) در سراسر جهان و نمونه پژوهش شامل کلیه شرکت‌هایی است که اطلاعات مربوط به گزارش‌های پایداری آنها در دسترس است. طی پژوهش ایشان ۴۵ گزارش پایداری متعلق به ۲۶

بورس در سراسر جهان بررسی دقیق شده است. خروجی مطالعه مذکور، مدل جامع گزارشگری پایداری توسط بورس‌ها شامل ابعاد و مؤلفه‌های اصلی گزارشگری در سطح بین‌المللی است. به‌منظور بررسی مربوط بودن اجزای چارچوب پایداری ارائه‌شده از احمدی و همکاران (در دست انتشار) و توسعه اجزا با توجه به شرایط بورس‌های داخلی، هم از روش مصاحبه نیمه‌ساختاریافته فردی و هم از روش گروه کانونی استفاده شده است. ابتدا هدف محققان، برگزاری چندین جلسه گروه کانونی مشترک با حضور تمامی خبرگان نمونه انتخابی بوده است؛ با وجود این، با توجه به شرایط کرونا در کشور در کنار تشکیل گروه کانونی محققان ناچار به برگزاری جلسات مصاحبه فردی نیز شده‌اند.

به سبب انتخاب مصاحبه‌شوندگان در این پژوهش از روش نمونه‌گیری هدفمند استفاده شده است؛ زیرا محقق باید افرادی را انتخاب می‌کرد که از وجود معیارهای انتخاب در آنها اطمینان داشت.



ادامه یافت. به منظور برگزاری جلسات مصاحبه پس از بیان موضوع و هدف پژوهش و کسب اطمینان از تمایل خبرگان برای مشارکت، زمان و مکان برگزاری جلسات با توافق مصاحبه‌شوندگان برنامه‌ریزی شد. پیش از شروع برگزاری جلسات مصاحبه، یک فایل راهنمای متنی حاوی اطلاعات کلی در خصوص پایداری در صنعت بورس و یافته‌های حاصل از مطالعه احمدی و همکاران (در دست انتشار) (جمعاً ۱۸ صفحه) در اختیار مصاحبه‌شوندگان قرار گرفت. علاوه بر این، یک فایل صوتی حاوی اطلاعات کلی پژوهش به مدت ۲۰ دقیقه تهیه شد و پیش از شروع مصاحبه در اختیار مصاحبه‌شوندگان قرار گرفت. درخور ذکر است تمامی مصاحبه‌های انجام شده به صورت حضوری برگزار شد. جزئیات تجربه و تحصیلات مصاحبه‌شوندگان به شرح نگاره (۱) است. خبرگانی که در کنار نام آنها علامت ستاره درج شده است، افرادی هستند که در مصاحبه‌های گروه کانونی مشارکت داشته‌اند.

معیارهای انتخاب اعضا براساس هدف پژوهش تعیین شده است که عبارت بودند از آشنایی و تجربه همکاری نزدیک با هریک از بورس‌های داخلی، داشتن تجربه در زمینه فرآیندهای مختلف عملیات بورس‌ها و آشنایی با مفاهیم اولیه گزارشگری پایداری.

در رویکرد کیفی، حجم نمونه از طریق اشباع نظری<sup>۶</sup> حاصل می‌شود. گلیزر و همکاران (1968) اشباع نظری را اینگونه توضیح می‌دهند: اشباع نظری به وضعیتی اشاره دارد که تحلیل داده‌های بیشتر، منجر به گسترش ویژگی‌های مقوله نخواهد شد. زمانی که مقوله‌ای کفایت لازم را کسب کرد، پژوهشگر به سراغ گروه‌های جدیدی از داده درباره سایر مقوله‌ها می‌رود و تلاش می‌کند تا آن مقوله‌ها نیز کفایت لازم را کسب کنند (Glaser et al., 1968). در این مطالعه پس از پایان چهاردهمین مصاحبه اشباع نظری حاصل شد؛ با این حال به سبب حصول اطمینان از کفایت و مربوط بودن مؤلفه‌ها، مصاحبه‌ها با ۲۱ نفر از متخصصان صنعت

#### نگاره ۱. مشخصات مصاحبه‌شوندگان

Table 1. Profile of interviewees

سمت	حوزه تخصص	سابقه کاری (سال)	تحصیلات	سن	جنسیت	مصاحبه‌شوندگان
معاون	فرا بورس ایران	۱۱	فوق لیسانس حسابداری	۳۰-۴۰	زن	خبره ۱
مدیر	بورس کالا	۱۷	فوق لیسانس	۳۰-۴۰	مرد	خبره ۲
معاون	بورس انرژی	۱۰	دکتری مالی	۳۰-۴۰	مرد	*خبره ۳
مدیر	بورس انرژی	۷	دکتری مالی	۳۰-۴۰	مرد	*خبره ۴
رئیس اداره	بورس انرژی	۱۵	فوق لیسانس مدیریت مالی	۴۰-۵۰	مرد	*خبره ۵
سرپرست	بورس انرژی	۷	فوق لیسانس مدیریت مالی	۳۰-۴۰	مرد	*خبره ۶
مدیر	بورس کالا	۱۵	دکتری اقتصاد	۳۰-۴۰	مرد	خبره ۷
مدیر	بورس کالا	۱۶	فوق لیسانس	۳۰-۴۰	مرد	خبره ۸
مدیرعامل	سازمان بورس	۱۲	دکتری حسابداری	۳۰-۴۰	مرد	خبره ۹
مدیرعامل	سازمان بورس - واسطه‌ها <sup>۷</sup>	۷	دکتری مالی	۳۰-۴۰	مرد	*خبره ۱۰
مدیر	واسطه‌ها	۱۰	فوق لیسانس مدیریت مالی	۳۰-۴۰	مرد	*خبره ۱۱

مصاحبه‌شوندگان	جنسیت	سن	تحصیلات	سابقه کاری (سال)	حوزه تخصص	سمت
خبیره ۱۲	زن	۳۰-۴۰	دکتری مالی	۱۸	فراپورس ایران- واسطه‌ها	مدیر
*خبیره ۱۳	مرد	۳۰-۴۰	فوق لیسانس حسابداری	۱۵	واسطه‌ها	مدیر
خبیره ۱۴	زن	۳۰-۴۰	فوق لیسانس حسابداری	۱۲	فراپورس ایران	معاون
خبیره ۱۵	مرد	۴۰-۵۰	دکتری مالی	۲۰	سازمان بورس- بورس تهران	مدیر
خبیره ۱۶	مرد	۴۰-۵۰	دکتری حسابداری	۲۷	حسابرسی بورس‌ها	مدیر کل
خبیره ۱۷	مرد	۴۰-۵۰	دکتری اقتصاد	۱۸	بورس تهران- سازمان بورس- واسطه‌ها	مدیرعامل
خبیره ۱۸	مرد	۳۰-۴۰	دکتری مالی	۸	واسطه‌ها	مدیرعامل
خبیره ۱۹	زن	۳۰-۴۰	دکتری حسابداری	۱۶	سازمان بورس	هیات علمی
خبیره ۲۰	مرد	۳۰-۴۰	دکتری مالی	۱۰	سازمان بورس	مدیر
*خبیره ۲۱	مرد	۴۰-۵۰	دکتری حسابداری	۲۳	سازمان بورس- واسطه‌ها	مدیرعامل

توجه به نظرات خبرگان ارائه شده است. در نهایت، چارچوب توسعه‌یافته نهایی مربوط به پایداری صنعت بورس به سبب اولویت‌بندی مؤلفه‌ها وارد فرایند AHP فاز دوم شد که در ادامه روند اجرای آن تشریح می‌شود.

**فاز دوم: اولویت‌بندی مؤلفه‌های اصلی چارچوب پایداری صنعت بورس با استفاده از روش AHP فاز دوم براساس دیدگاه خبرگان**

در مطالعه پیش رو برای بررسی سطح اهمیت هر یک از ابعاد و مؤلفه‌های اصلی پایداری صنعت بورس از روش AHP فاز دوم چنانگ استفاده شده است. درخور ذکر است تفاوت رویکرد به کار گرفته شده در این مطالعه نسبت به رویکرد متداول تحلیل سلسله‌مراتبی نبود آترنتیوها یا گزینه‌های تصمیم است. در این پژوهش، ارجحیت و اهمیت نسبی مؤلفه‌های اصلی پایداری صنعت بورس از دیدگاه خبرگان بررسی شد و مبنای تصمیم‌گیری

در روند جلسات، با هدایت محقق به‌عنوان تسهیل‌گر، با بررسی چندباره چارچوب استخراجی از مطالعه احمدی و همکاران (در دست انتشار)، مصاحبه‌شوندگان مربوط‌بودن و طبقه‌بندی هر یک از عناصر چارچوب پیشنهادی را بررسی و درباره آنها قضاوت کردند. همچنین، به‌منظور تکمیل چارچوب پیشنهادی، مؤلفه‌های خاص بورس‌های داخلی نیز با توجه به نظرات متخصصان به چارچوب اولیه اضافه شده است. در نهایت محقق پس از پایان هر جلسه فایل‌های ضبط‌شده از جلسات را بررسی و اقدام به تحلیل محتوای جلسات کرد. طی این فرآیند، کلیه مطالب ذکرشده در جلسات مصاحبه‌پایه‌سازی و کدگذاری شد و مضامین اصلی ارائه‌شده از مصاحبه‌شوندگان استخراج شده و بدین وسیله چارچوب پایداری بورس‌های خارجی با توجه به شرایط بورس‌های داخلی تعدیل شده است. پس از اجرای فاز اول پژوهش، چارچوب نهایی پایداری صنعت بورس با

### یافته‌های پژوهش

#### چارچوب پایداری (اندازه‌گیری، ارزیابی و

#### گزارشگری) صنعت بورس

یافته‌های حاصل از پژوهش احمدی و همکاران (در دست انتشار) حاکی از آن است که مسائل پایداری صنعت بورس تحت چهار بعد اقتصادی، اجتماعی، راهبری شرکتی و زیست‌محیطی قابل طبقه‌بندی هستند. براساس چارچوب ارائه‌شده از ایشان در مجموع ۱۱ مؤلفه اصلی با ۱۵۵ زیرمؤلفه متعلق به بعد اقتصادی است و ۱۲ مؤلفه اصلی و ۹۹ زیرمؤلفه مربوط به بعد راهبری شرکتی است. ۶ مؤلفه و ۹۹ زیرمؤلفه مربوط به بعد اجتماعی و در نهایت، ۴ مؤلفه و ۲۹ زیرمؤلفه مربوط به بعد زیست‌محیطی است که از فرآیند تحلیل محتوا استخراج شده است. شایان ذکر است در گام بعدی پژوهش، کلیه مؤلفه‌های اصلی مدل احمدی و همکاران (در دست انتشار)، تحت چهار بعد پایداری (جمعاً ۳۳ مؤلفه) به سبب تأیید مربوط بودن و تکمیل چارچوب در اختیار خبرگان صنعت قرار گرفته است. نتایج حاصل از مصاحبه با خبرگان صنعت موجب ایجاد تعدیلات و تغییراتی در مؤلفه‌های اصلی پایداری صنعت شده و در نهایت، چارچوب نهایی پس از تکمیل مصاحبه‌ها حاصل شده است. تصویر شماره ۱، مؤلفه‌های اصلی چارچوب نهایی صنعت بورس ایران را با ادغام یافته‌های مطالعه احمدی و همکاران (در دست انتشار) و یافته‌های حاصل از مصاحبه‌های انجام‌شده در مطالعه حاضر ارائه کرده است. به سبب ایجاد تمایز میان یافته‌های مطالعه احمدی و همکاران (در دست انتشار) با مؤلفه‌های افزوده‌شده براساس بررسی‌های این مطالعه، در کنار مؤلفه‌های

تهیه‌کنندگان این گزارش‌ها و تحلیل استفاده‌کنندگان قرار خواهد گرفت. گرچه هدف از به‌کارگیری روش تحلیل سلسله‌مراتبی جمع‌آوری نظرات کارشناسان و متخصصان است، روش تحلیل سلسله‌مراتبی معمولی به‌درستی نحوه تفکر انسانی را منعکس نمی‌کند؛ زیرا در مقایسات زوجی این روش از اعداد دقیق استفاده می‌شود. تصمیم‌گیرندگان اغلب به دلیل طبیعت فازی مقایسات زوجی قادر نیستند به‌صراحت نظرشان را دربارهٔ ارجحیت‌ها اعلام کنند؛ به همین دلیل در قضاوت‌هایشان استفاده از یک بازه را به استفاده از اعداد ثابت ترجیح می‌دهند. مراحل تحلیل سلسله‌مراتبی فازی چانگ به‌صورت زیر است: ۱- ترسیم نمودار سلسله‌مراتبی، ۲- تعریف اعداد فازی به‌منظور انجام مقایسه‌های زوجی، ۳- تشکیل ماتریس مقایسه زوجی ( $\tilde{A}$ ) با به‌کارگیری اعداد فازی، ۴- محاسبه  $S_i$  برای هر یک از سطرها، ۵- محاسبه درجه بزرگی  $S_i$  ها نسبت به یکدیگر، ۶- محاسبه وزن معیارها و گزینه‌ها در ماتریس‌های مقایسه زوجی و ۷- محاسبه بردار وزن نهایی (عطائی، ۱۳۹۴). در روش تحلیل سلسله‌مراتبی فازی، پس از تهیه نمودار تحلیل سلسله‌مراتبی از تصمیم‌گیرندگان خواسته می‌شود تا عناصر هر سطح را نسبت به هم، مقایسه و اهمیت نسبی عناصر را با استفاده از اعداد فازی بیان کنند. در مطالعه پیش رو نیز به دلیل ارجحیت روش فازی نسبت به روش قطعی از این روش استفاده شده است. در این مرحله، پرسشنامه‌های AHP فازی تهیه شد و در اختیار خبرگان قرار گرفت و توضیحات مربوط به نحوه تکمیل پرسشنامه‌ها به ایشان ارائه شد.

براساس نظرات خبرگان صنعت بورس ایران، به چارچوب حاصل از مطالعه احمدی و همکاران (در دست انتشار) افزوده شده است. سایر مؤلفه‌ها نیز همگی تأییدشده خبرگان صنعت بوده‌اند.

مستخرج از مطالعه حاضر، علامت \* درج شده است. علامت \* در کنار نام این مؤلفه‌ها (نظیر مؤلفه الزامات زیست‌محیطی پذیرش) نشان می‌دهد مؤلفه ارائه‌شده خاص صنعت بورس ایران بوده و

شکل ۱: چارچوب نهایی پایداری صنعت بورس (مؤلفه‌ها از ترتیب خاصی پیروی نمی‌کنند)

Figure 1: The final sustainability framework of the stock exchange industry (components follow no particular order)



### بُعد اقتصادی

مؤلفه محصولات و خدمات متنوع شامل طراحی محصولات خاص و ارائه خدمات متنوع برای پاسخگویی به نیازهای ذی‌نفعان است. ابزارهای مختلف می‌توانند برای پوشش ریسک و یا سودآوری استفاده شوند. اوراق مشتقه، شاخص‌ها،

کامودیتی‌ها، ابزارهای ترکیبی و داده‌ها تنها تعدادی از محصولات است که بورس‌ها در اختیار سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان قرار می‌دهند. خدمات ارائه‌شده از بورس‌ها نیز طیف وسیعی را شامل می‌شود و به کاهش اتکای درآمدی و در نتیجه، کاهش ریسک‌های این شرکت‌ها کمک

### بُعد راهبری شرکتی

راهبری شرکتی در بورس‌ها و ترویج آن در شرکت‌های پذیرفته‌شده یکی از موضوعات شایان توجه در فرآیند اداره بورس‌ها است. تدوین دستورالعمل راهبری شرکتی توسط سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۷) حاکی از اهمیت توجه به این مقوله است؛ ضمن آنکه اهمیت پیاده‌سازی مکانیزم‌های راهبری شرکتی در میان خبرگان صنعت تا حد زیادی پذیرفته شده است.

براساس یافته‌های حاصل از فرآیند مصاحبه، یکی از مهم‌ترین مؤلفه‌های بعد راهبری شرکتی، توجه به موضوع مدیریت ذی‌نفعان است. براساس مبانی نظری پژوهش، توجه به ذی‌نفعان و خواسته‌های آنها یکی از انگیزه‌های اصلی گزارش اطلاعات پایداری محسوب می‌شود. یافته‌های این بخش از پژوهش براساس تئوری ذی‌نفعان توجیه‌پذیر است. علاوه بر مدیریت ذی‌نفعان، مدیریت ریسک و حسابرسی و اطمینان‌بخشی نیز جزو مهم‌ترین مؤلفه‌های بعد راهبری شرکتی محسوب می‌شوند. بورس‌ها باید برای مواجهه با انواع موقعیت‌های غیرعادی و ریسک‌هایی که در بازار سرمایه اتفاق می‌افتد، اقدامات جامع و مکانیزم‌های کنترلی را برای پیشگیری از ریسک‌ها و کاهش زیان‌های ناشی از تأثیرات ریسک‌ها ایجاد کنند تا معاملات به شیوه‌ای امن‌تر و کارا تر صورت پذیرد. پیش‌بینی ریسک به بورس‌ها کمک می‌کند تا فرصت‌ها و چالش‌های پیش روی خود را شناسایی کنند و به‌موقع نسبت به آنها پاسخ دهند، اطلاعات بهتری برای تصمیم‌گیری در اختیار داشته باشند، ریسک‌ها را کاهش دهند و احتمال دستیابی به اهداف عملیاتی، استراتژیک و مالی را افزایش دهند.

می‌کند. این گروه از خدمات شامل طیف وسیعی از خدمات معامله، خدمات پس از معامله، خدمات مشاوره‌ای، خدمات مدیریت ریسک، خدمات زیرساختی، خدمات پذیرش، سپرده‌گذاری مرکزی و تسویه وجوه و همچنین، خدمات مربوط به مدیریت وثایق و غیره است. این خدمات موجب می‌شود تا مشتریان سمت خرید و مشتریان سمت فروش، به شیوه‌ای مؤثر معامله کنند و از مزایای کارایی بازار سرمایه بهره‌مند شوند. مؤلفه تعالی عملیاتی نیز شامل تمامی اقداماتی است که برای دستیابی به کارایی بازارهای سرمایه ضروری و لازم است. موضوعات با اهمیتی در این مؤلفه گنجانده شده‌اند؛ فعالیت بازار<sup>۱</sup>، کاهش چرخه تسویه و هزینه‌های مشتریان، به‌موقع بودن بازارها و نقدشوندگی بازار، بازاریابی و مدیریت تداوم کسب و کار تنها تعدادی از زیرمؤلفه‌های با اهمیت این حوزه محسوب می‌شوند. در کنار تنوع محصولات و خدمات و تعالی عملیاتی، تحولات حوزه فناوری نیز بستری برای رشد آتی فراهم می‌کند و امکان توسعه محصولات و خدمات جدید را با افزایش قابلیت‌های عملیاتی و سیستم‌های فناوری فراهم می‌کند؛ برای مثال، استفاده از فناوری‌های نوین به‌منظور تسویه و پایاپای معاملات نظیر فناوری DLT<sup>۱</sup> دارای مزایای بسیاری برای بازارهای مالی است. با گذشت زمان انتظار می‌رود با بهبود نگهداشت سوابق، کاهش مغایرت‌ها، انجام تراکنش‌های به‌موقع‌تر و ایجاد منبع باکیفیتی از داده‌های درست، کارایی این فرآیند افزایش یابد. این تغییر، صنعت را قادر می‌سازد تا نسل جدیدی از خدمات و محصولات را ارائه دهد که امروزه تصور برخی از آنها حتی ممکن نیست.

علاوه بر این، وجود زیرساخت‌های مناسب به منظور به‌کارگیری در شرایط اضطرار یکی از راهبردهای ضروری به‌منظور کنترل تأثیرات منفی ریسک است؛ برای مثال، وجود دیتا سنتر دوم یک زیرساخت بااهمیت است که اجازه می‌دهد در شرایط ایجاد اختلال غیرمنتظره، بازار به فعالیت خود ادامه دهد. همچنین، سرمایه‌گذاران از شرکت‌ها انتظار دارند تا ریسک‌ها و فرصت‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت مرتبط با مسائل زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی را که بر خلق ارزش در بلندمدت تأثیرگذار است را به شیوه‌ای مسئولانه رسیدگی و گزارش کنند.

اجتماعی فعالیت‌های آنها، بسیاری از بورس‌ها در سراسر جهان به موضوعات اجتماعی توجه داشته و عملکرد خود در این حوزه را گزارش کرده‌اند. براساس یافته‌های حاصل از فرآیند مصاحبه، مؤلفه سرمایه انسانی دارای اهمیت ویژه‌ای است. موضوعاتی نظیر سلامتی و رفاه کارکنان، جذب، نگهداشت و ارتقای آنها، پاداش و جبران خدمات و توجه به فرهنگ و محیط کار تنها تعدادی از زیرمؤلفه‌های درخور توجه بورس‌ها در حوزه مؤلفه سرمایه انسانی است. علاوه بر سرمایه انسانی، مصاحبه‌شوندگان به تنوع و برابری نیز توجه ویژه داشته‌اند. تنوع شامل تنوع جنسیتی، نژادی، رنگ، سن، فرهنگ، قومیت، شرایط جسمانی و مذهب است. موضوع تنوع در تمامی سطوح سازمانی حائز اهمیت است. علاوه بر این، تنوع تخصص اعضای هیئت‌مدیره و توجه به موضوع برابری در سازمان جزو موضوعاتی است که بورس‌ها به آن توجه ویژه داشته‌اند. برابری عمدتاً به موضوع برابری جنسیتی شامل پرداخت‌های برابر به زنان و مردان، توجه به توانمندسازی زنان در شرکت و آموزش برابری جنسیتی مربوط است. آموزش و تحصیل و ارتقای سواد مالی جامعه نیز در راستای استراتژی‌های اصلی بورس‌ها بوده‌اند و بسیاری از آنها در گزارش‌های پایداری خود بدان پرداخته‌اند. بلوغ فکری سهامداران و سواد مالی جامعه با جلوگیری از رفتارهای گله‌ای در بازار، در بلندمدت به کارایی بازارهای سرمایه کمک می‌کند. به سبب تعداد رو به رشد سهامداران خرد در بازارهای داخلی، ترویج فرهنگ سهامداری و حمایت از سهامداران بسیار بااهمیت است. ارتقای سطح سواد مالی جامعه از طریق تولید محتوای مربوط و برگزاری

بر مبنای مفهوم مشروعیت، میان شرکت و جامعه‌ای که در آن فعالیت می‌کند، یک قرارداد اجتماعی وجود دارد و شرکت برای راضی نگه داشتن ذی‌نفعان خود باید به گونه‌ای رفتار کند که مطلوب آنها باشد (قادرزاده و همکاران، ۱۳۹۶). بر این اساس، یک شرکت برای انجام موفقیت‌آمیز فعالیت‌های خود نیاز به مشروعیت به مفهوم «مجوز اجتماعی» دارد (Deegan, 2002). مشروعیت به این صورت تعریف می‌شود: «فرض یا برداشت کلی مبنی بر اینکه اقدامات یک واحد تجاری براساس سیستم‌های ساخته‌شده اجتماعی از نرم‌ها<sup>10</sup>، ارزش‌ها، اعتقادات و تعاریف، مطلوب، صحیح یا مناسب هستند» (WFE, 2017). مطابق این تئوری هیچ سازمانی دارای حق ذاتی برای حیات نیست؛ بلکه هرگونه فعالیت تجاری منوط به پذیرش از طرف جامعه است. با توجه به این تئوری و با در نظر داشتن جایگاه بااهمیت بورس‌ها و تأثیرات

#### بُعد اجتماعی

بُعد اجتماعی مفهوم مشروعیت، میان شرکت و جامعه‌ای که در آن فعالیت می‌کند، یک قرارداد اجتماعی وجود دارد و شرکت برای راضی نگه داشتن ذی‌نفعان خود باید به گونه‌ای رفتار کند که مطلوب آنها باشد (قادرزاده و همکاران، ۱۳۹۶). بر این اساس، یک شرکت برای انجام موفقیت‌آمیز فعالیت‌های خود نیاز به مشروعیت به مفهوم «مجوز اجتماعی» دارد (Deegan, 2002). مشروعیت به این صورت تعریف می‌شود: «فرض یا برداشت کلی مبنی بر اینکه اقدامات یک واحد تجاری براساس سیستم‌های ساخته‌شده اجتماعی از نرم‌ها<sup>10</sup>، ارزش‌ها، اعتقادات و تعاریف، مطلوب، صحیح یا مناسب هستند» (WFE, 2017). مطابق این تئوری هیچ سازمانی دارای حق ذاتی برای حیات نیست؛ بلکه هرگونه فعالیت تجاری منوط به پذیرش از طرف جامعه است. با توجه به این تئوری و با در نظر داشتن جایگاه بااهمیت بورس‌ها و تأثیرات

مؤلفه الزامات زیست‌محیطی برای پذیرش شرکت‌ها و محصولات طی فرآیند مصاحبه حاصل شده است. به عقیده مصاحبه‌شوندگان، بورس‌ها می‌توانند با تعیین قواعد و الزامات زیست‌محیطی برای پذیرش شرکت‌ها و محصولات در بازارهای داخلی به حفظ و حفاظت از محیط زیست کمک کنند. نظارت بر عملکرد زیست‌محیطی شرکت‌های پذیرفته‌شده و شرکت‌هایی که محصولات آنها در بورس‌ها عرضه شده است نیز از جمله وظایف بورس‌ها است. از این طریق بورس‌ها می‌توانند توجه به مسائل زیست‌محیطی را در میان شرکت‌های پذیرفته‌شده ترویج کنند و در صورتی که هر یک از شرکت‌های پذیرفته‌شده، عملکرد زیست‌محیطی نامطلوبی داشته باشند، با صلاحدید هیئت پذیرش، از بورس مربوطه اخراج شوند.

طراحی ابزارهای زیست‌محیطی نظیر اوراق کربن نیز از جمله فرصت‌های در اختیار بورس‌ها به‌منظور کاهش اثرات نامطلوب زیست‌محیطی کسب‌وکارها است. بسیاری از بورس‌های اروپایی به‌منظور کاهش انتشار کربن اقدام به انتشار اوراق ذخیره کربن کرده‌اند. مکانیزم این اوراق به این صورت است که برای هر یک از شرکت‌ها براساس ماهیت فعالیت خود حد مجاز آلاینده‌گی تعریف شده است. اگر شرکتی بیش از میزان مجاز خود آلاینده‌گی داشته باشد، می‌باید اقدام به خرید اوراق آلاینده‌گی شرکت‌هایی کند که کمتر از حد مجاز خود آلاینده‌گی برای محیط زیست ایجاد کرده‌اند. در چنین شرایطی به دلیل ایجاد مزایای مالی، کلیه شرکت‌ها انگیزه خواهند داشت تا میزان آلاینده‌گی خود را کاهش دهند.

رویدادهای مختلف از جمله اقدامات بورس‌ها در سراسر جهان است. آموزش قوانین و مقررات و آموزش مسائل پایداری به شرکت‌های پذیرفته‌شده، تحت اختیار بورس‌ها است. علاوه بر این، حمایت از تحصیل دانش‌آموزان و اقدامات انجام‌شده در این حوزه نیز به پایداری جامعه و درنهایت، پایداری فعالیت بورس‌ها می‌انجامد.

### بُعد زیست‌محیطی

باوجود آلاینده‌گی اندک بورس‌ها، در سراسر جهان این شرکت‌ها نسبت به محیط زیست مسئولانه رفتار می‌کنند و برنامه‌هایی برای حفاظت از محیط زیست تدارک دیده‌اند. بعد محیط زیست از ۶ مؤلفه شامل مدیریت انرژی و منابع، پیروی از قوانین زیست‌محیطی، آگاهی‌بخشی و مشارکت در حوزه محیط زیست، ردپای کربن و انتشار گازهای گلخانه‌ای، الزامات زیست‌محیطی برای پذیرش (شرکت‌ها / کالاها) و طراحی ابزارهای زیست‌محیطی تشکیل شده است. یکی از مؤلفه‌های اصلی، به پیروی از قوانین و مقررات زیست‌محیطی مربوط است. کشورهای مختلف در سراسر جهان دارای قوانین مختلفی در ارتباط با محیط زیست و منابع طبیعی هستند که تمامی کسب‌وکارها ملزم به رعایت آنها هستند. آگاهی‌بخشی و مشارکت در حوزه محیط زیست نیز از جمله مؤلفه‌هایی است که با توجه به نقش بورس‌ها، اهمیت زیادی دارد. بورس‌ها می‌توانند شرکت‌های پذیرفته‌شده خود را نسبت به خطرات زیست‌محیطی آگاه کنند و ضمن ترویج رویه‌های زیست‌محیطی از شرکت‌های پذیرفته‌شده بخواهند نسبت به محیط زیست مسئولانه برخورد کنند.

### رتبه‌بندی مؤلفه‌های پایداری صنعت بورس

به‌منظور رتبه‌بندی مؤلفه‌های پایداری مربوط به چارچوب استخراج‌شده از مرحله قبلی، پرسشنامه فازی با در نظر داشتن ابعاد و مؤلفه‌های مدل نهایی تهیه شد و در اختیار خبرگان صنعت قرار گرفت. در مجموع، ۵ پرسشنامه مقایسه زوجی در اختیار خبرگان قرار گرفته است. برخلاف پرسشنامه‌های عادی که نیازمند بررسی پایایی و روایی است، در پرسشنامه‌های مقایسات زوجی، نرخ ناسازگاری موضوع بااهمیتی است که نشان می‌دهد تا چه اندازه پاسخ‌های ارائه‌شده به دقت بوده و با یکدیگر سازگارند. توماس ال ساعتی بنیانگذار روش تحلیل سلسله‌مراتبی، نرخ ناسازگاری کمتر از ۰/۱ را پذیرفتنی می‌داند.

پرسشنامه اول مربوط به مقایسه میان ابعاد اصلی پایداری است و پرسشنامه‌های دوم تا پنجم مربوط

به اولویت‌بندی مؤلفه‌های مربوط به هر یک از ابعاد پایداری است. به سبب طولانی‌بودن جداول مربوط به محاسبات روش AHP فازی، از ارائه این اطلاعات در متن مطالعه خودداری شده است. نگاره (۲) یافته‌های مربوط به اولویت‌بندی هر یک از ابعاد اصلی پایداری صنعت بورس را نشان می‌دهد. براساس یافته‌های حاصل از فرآیند تحلیل سلسله‌مراتبی فازی بعد اقتصادی با درجه اولویت ۰/۵۱۱ دارای بیشترین ارجحیت از نظر خبرگان صنعت است و بعد زیست‌محیطی با درجه اولویت ۰/۰۶۹ دارای کمترین میزان ارجحیت از نظر خبرگان است؛ بنابراین، اولویت‌های مربوط به ابعاد اصلی پایداری به‌ترتیب مربوط به بعد اقتصادی (۰/۵۱۱)، بعد راهبری شرکتی (۰/۲۹۹)، بعد اجتماعی (۰/۱۲۱) و بعد زیست‌محیطی (۰/۰۶۹) است.

نگاره ۲. محاسبات اولویت‌بندی ابعاد اصلی پایداری (نرخ ناسازگاری پرسشنامه = ۰/۳)

Table 2. Calculations for prioritizing the main dimensions of sustainability (inconsistency rate of the questionnaire = 0.3)

ابعاد پایداری	درجه ارجحیت نرمال
اقتصادی	۰/۵۱۱
راهبری شرکتی	۰/۲۹۹
اجتماعی	۰/۱۲۱
زیست‌محیطی	۰/۰۶۹

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج حاصل از بررسی‌های مربوط به اولویت‌بندی کلیه مؤلفه‌های اقتصادی در نگاره (۳) ارائه شده‌اند. ستون اولویت نسبی، درجه اولویت هر یک از مؤلفه‌ها را نسبت به سایر مؤلفه‌های بعد اقتصادی نشان می‌دهد. براساس اطلاعات این نگاره، مؤلفه اقتصاد کلان با درجه ارجحیت ۰/۱۴۰ دارای بالاترین میزان اهمیت از نظر خبرگان بوده است. دولت و مقررات‌گذاران و اعتماد و اطمینان

نسبت به بورس‌ها نیز به‌ترتیب در اولویت‌های دوم و سوم اهمیت قرار گرفته‌اند. به عقیده مصاحبه‌شوندگان «تصمیمات مختلف دولت درخصوص حوزه‌های مختلف اقتصادی تأثیرات درخور توجهی بر عملکرد بورس‌های داخلی به‌ویژه بورس کالا و بورس انرژی خواهد داشت؛ برای مثال، قانون بودجه کشور و پیش‌بینی‌های صورت‌گرفته درخصوص هر یک از محصولات و



ضرب شود؛ برای مثال، برای تعیین وزن نهایی مؤلفه اقتصاد کلان می‌باید وزن نسبی این مؤلفه (۰/۱۴۰) در وزن بعد اقتصادی (۰/۵۱۱) ضرب شود. عدد حاصله وزن نهایی (۰/۰۷۲) این مؤلفه را نسبت به کل مؤلفه‌های پایداری صنعت بورس نشان می‌دهد. اولویت نسبی هر یک از مؤلفه‌ها نسبت به بعد مربوطه محاسبه شده و اولویت نهایی هر یک از مؤلفه‌ها نسبت به کل مؤلفه‌ها ارائه شده است. محاسبات مربوطه نشان می‌دهد مؤلفه اقتصاد کلان نسبت به تمامی مؤلفه‌ها (اقتصادی، راهبری شرکتی، اجتماعی و زیست‌محیطی) دارای ارجحیت است؛ بعد از آن به ترتیب مؤلفه‌های دولت و سایر مقررات‌گذاران و اعتماد و اطمینان در اولویت‌های دوم و سوم قرار دارند.

کالاهای قابل عرضه در بورس کالا و بورس انرژی و پیش‌بینی‌های انجام‌شده درخصوص میزان انتشار اوراق بدهی بر عملکرد و وضعیت کلی این بازارها تأثیرگذار خواهد بود. اعتماد و اطمینان نسبت به بورس‌ها، هم از طرف جامعه سرمایه‌گذاران و به‌طور کلی تر جامعه ذی‌نفعان، شرط بقای بورس‌ها خواهد بود. بررسی ادواری شرکت‌های پذیرفته‌شده و حصول اطمینان از صحت اطلاعات ارائه‌شده از آنها و اخراج شرکت‌هایی که از شفافیت کافی برخوردار نیستند، از جمله اقدامات اولیه‌ای است که بورس‌ها می‌توانند برای ایجاد اطمینان نسبت به بازارهای سرمایه انجام دهند.

برای تعیین وزن نهایی تمامی مؤلفه‌ها لازم است وزن نسبی هر یک از مؤلفه‌ها در وزن ابعاد مربوطه

نگاره ۳. وزن نسبی و نهایی مؤلفه‌های بعد اقتصادی پایداری صنعت بورس (نرخ ناسازگاری پرسشنامه = ۰/۴)

Table 3. The relative and final weight of the components of the economic dimension of the stability of the stock exchange industry (inconsistency rate of the questionnaire = 0.4)

اولویت نهایی	اولویت نسبی مؤلفه	وزن نهایی مؤلفه نسبت به سایر مؤلفه‌ها	وزن نسبی مؤلفه نسبت به بعد مربوطه	مؤلفه‌های اقتصادی	کد
۱	۱	۰/۰۷۲	۰/۱۴	اقتصاد کلان	EC01
۲	۲	۰/۰۶۶	۰/۱۲۹	دولت و سایر مقررات‌گذاران	EC02
۳	۳	۰/۰۶۵	۰/۱۲۸	اعتماد و اطمینان	EC03
۴	۴	۰/۰۵۴	۰/۱۰۶	تعالی عملیاتی	EC04
۵	۵	۰/۰۵	۰/۰۹۸	محصولات و خدمات متنوع	EC05
۶	۶	۰/۰۴۸	۰/۰۹۳	نوآوری و فناوری	EC06
۷	۷	۰/۰۴۲	۰/۰۸۳	شرکت‌های پذیرفته‌شده	EC07
۹	۸	۰/۰۳۸	۰/۰۷۴	شفافیت	EC08
۱۱	۹	۰/۰۳۷	۰/۰۷۲	افشا و گزارشگری	EC09
۱۳	۱۰	۰/۰۳۴	۰/۰۶۷	عملکرد مالی و اقتصادی	EC10
۳۵	۱۱	۰/۰۰۵	۰/۰۱۱	مدیریت زنجیره تأمین	EC11

منبع: یافته‌های پژوهش

دارند. به عقیده مصاحبه‌شوندگان استقلال هیئت‌مدیره و تصمیمات اتخاذشده از آنها تأثیرات بسزایی بر میزان موفقیت بورس‌ها دارد. هیئت‌مدیره باید ترکیب مناسبی از مهارت‌ها، تجربه و تخصص برای درک فعالیت بورس و محیط عملیاتی آن

براساس نظرات خبرگان صنعت مؤلفه‌های هیئت‌مدیره، خودانتظامی و استقلال بورس‌ها و مقررات‌گذاری و نظارت بر بازار با درجه ارجحیت ۰/۱۳۲، ۰/۱۲۵ و ۰/۱۱۹ به‌ترتیب در جایگاه اول تا سوم مهم‌ترین مؤلفه‌های بعد راهبری شرکتی قرار

تأثیرگذاری و تأثیرپذیری آنها بر/ از اقدامات دولت مانع از توسعه‌یافتگی بازارها می‌شود. همچنین، به عقیده مصاحبه‌شوندگان، مؤلفه‌های ارزش‌ها و فرهنگ شرکت، تدوین چشم‌انداز و سوت‌زنی در اولویت‌های پایانی بعد راهبری شرکتی قرار می‌گیرند.

باشد، مسائل جاری و نوظهور را هدایت کند و براساس استراتژی‌های تأییدشده بر عملکرد مدیران اجرایی نظارت داشته باشد. علاوه بر این، خودانتظامی و استقلال بورس‌ها مسیر توسعه بورس‌ها را هموار خواهد کرد. همچنین، عدم استقلال بورس‌ها از دولت و نهادهای ناظر و

نگاره ۴. وزن نسبی و نهایی مؤلفه‌های بعد راهبری شرکتی پایداری صنعت بورس (نرخ ناسازگاری پرسشنامه = ۰/۶)

Table 4. The relative and final weight of the components of the corporate governance dimension of the sustainability of the stock exchange industry (inconsistency rate of the questionnaire = 0.6)

اولویت	اولویت نسبی مؤلفه نهایی	وزن نهایی مؤلفه نسبت به سایر مؤلفه‌ها	وزن نسبی مؤلفه نسبت به بعد مربوطه	مؤلفه‌های راهبری شرکتی	کد
۸	۱	۰/۰۴	۰/۱۳۲	هیئت‌مدیره	CG01
۱۰	۲	۰/۰۳۷	۰/۱۲۵	خودانتظامی و استقلال بورس‌ها	CG02
۱۲	۳	۰/۰۳۶	۰/۱۱۹	مقررات‌گذاری و نظارت بر بازار	CG03
۱۴	۴	۰/۰۳۲	۰/۱۰۶	مدیریت ریسک	CG04
۱۵	۵	۰/۰۳۱	۰/۱۰۵	جرایم مالی	CG05
۱۷	۶	۰/۰۲۵	۰/۰۸۴	مسئولیت‌پذیری و پاسخگویی	CG06
۲۱	۷	۰/۰۲۱	۰/۰۷	مدیریت تضاد منافع	CG07
۲۲	۸	۰/۰۲	۰/۰۶۶	مدیریت ذی‌نفعان	CG08
۲۴	۹	۰/۰۱۸	۰/۰۶۱	حسابرسی و اطمینان بخشی	CG09
۲۵	۱۰	۰/۰۱۵	۰/۰۵۱	اخلاق	CG10
۳۰	۱۱	۰/۰۱۲	۰/۰۳۹	ارزش‌ها و فرهنگ	CG11
۳۱	۱۲	۰/۰۱۱	۰/۰۳۸	چشم‌انداز	CG12
۳۶	۱۳	۰/۰۰۱	۰/۰۰۴	سوت‌زنی	CG13

منبع: یافته‌های پژوهش

ندارد و این موضوع نشان می‌دهد از دیدگاه خبرگان صنعت، تمامی مؤلفه‌ها در سطح مشابهی از اهمیت قرار دارند.

در حوزه مؤلفه‌های زیست‌محیطی عملکرد پایداری بورس‌ها، مؤلفه مدیریت انرژی و منابع با اختلاف اندکی نسبت به مؤلفه آگاهی‌بخشی و مشارکت در حوزه محیط‌زیست در رتبه اول قرار دارد. پس از آن، به‌ترتیب طراحی ابزارهای زیست‌محیطی، تعیین الزامات زیست‌محیطی برای

بررسی پرسشنامه‌های تکمیل‌شده مصاحبه‌شوندگان در حوزه ابعاد اجتماعی پایداری، حاکی از ارجحیت مؤلفه سرمایه انسانی نسبت به سایر مؤلفه‌ها است. سرمایه انسانی مهم‌ترین دارایی شرکت‌ها است و با توجه به اینکه شرکت‌های بورس متکی به منابع انسانی هستند، توجه به منابع انسانی و رشد و نگهداشت آنها اهمیت زیادی دارد. درجه‌های ارجحیت ارائه‌شده درخصوص مؤلفه‌های بعد اجتماعی، اختلاف بااهمیتی نسبت به یکدیگر

و مقررات زیست‌محیطی اندکی بر فعالیت آنها حاکم است و از این رو، مؤلفه پیروی از قوانین زیست‌محیطی در اولویت‌های آخر نسبت به سایر مؤلفه‌های زیست‌محیطی واقع شده است.

پذیرش شرکت‌ها و کالاها، ردپای کربن و انتشار گازهای گلخانه‌ای و پیروی از قوانین زیست‌محیطی در رتبه‌های بعدی اولویت از منظر خبرگان قرار دارند. به عقیده صاحب‌شوندگان، به دلیل آنکه شرکت‌های بورس آلاینده‌گی خاصی ندارند، قوانین

نگاره ۶. وزن نسبی و نهایی مؤلفه‌های بعد زیست‌محیطی پایداری صنعت بورس (نرخ ناسازگاری پرسشنامه = ۰/۵)

Table 6. The relative and final weight of the components of the environmental dimension of the stock market industry's sustainability (inconsistency rate of the questionnaire = 0.5)

اولویت نهایی	اولویت نسبی مؤلفه	وزن نهایی مؤلفه نسبت به سایر مؤلفه‌ها	وزن نسبی مؤلفه نسبت به بعد مربوطه	مؤلفه‌های زیست‌محیطی	کد
۲۶	۱	۰/۰۱۴	۰/۱۹۶	مدیریت انرژی و منابع	EN01
۲۷	۲	۰/۰۱۳	۰/۱۹۳	آگاهی بخشی و مشارکت در حوزه محیط زیست	EN02
۲۸	۳	۰/۰۱۲	۰/۱۷۹	طراحی ابزارهای زیست‌محیطی	EN03
۲۹	۴	۰/۰۱۲	۰/۱۷۸	الزامات زیست‌محیطی برای پذیرش	EN04
۳۲	۵	۰/۰۱	۰/۱۵	ردپای کربن و انتشار گازهای گلخانه‌ای	EN05
۳۴	۶	۰/۰۰۷	۰/۱۰۳	پیروی از قوانین زیست‌محیطی	EN06

منبع: یافته‌های پژوهش

## بحث و نتیجه‌گیری

نوآوری، فرصت و مزیت رقابتی در بلندمدت منجر شود. همچنین به دلیل نبود چارچوب یا قالب مشخص برای گزارشگری پایداری بورس‌ها و نیز تمایل بورس‌ها به افشای اطلاعات مربوط به عملکرد پایداری خود، این شرکت‌ها اقدام به افشای اختیاری می‌کنند. نتیجه این اقدامات، انتشار گزارش‌های ناهمگون و فاقد ویژگی‌های کیفی چارچوب گزارشگری مالی است. بورس‌ها در سراسر جهان از الزامات قانونی متفاوتی، تبعیت و در بسترهای قانونی و فرهنگی متفاوتی فعالیت می‌کنند؛ بنابراین، شناخت و طبقه‌بندی این گزارش‌ها برای استفاده بهتر و جهت‌دهی بهتر به آنها در آینده بسیار حائز اهمیت است.

پایداری شرکتی تنها زمانی می‌تواند موفق باشد که این رویکرد در چشم‌انداز و استراتژی‌های

با توجه به ضرورت پایداری بورس‌ها و با هدف دستیابی به رقابت پایدار و کسب نتایج مثبت اقتصادی، امروزه بورس‌ها بیش از پیش تحت فشارند تا توجه بیشتری را به تأثیرات اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی فعالیت‌های خود اختصاص دهند. در چنین شرایطی اگر هر یک از بورس‌ها بدون داشتن یک رویکرد استراتژیک و صرفاً در پاسخ به درخواست‌های ذی‌نفعان به مسائل پایداری توجه داشته باشند، ممکن است در راستای فعالیت‌های غیرمرتبط با استراتژی‌ها و عملیات اصلی خود سرمایه‌گذاری کنند. پورتر و کرامر (2006) استدلال می‌کنند سرمایه‌گذاری استراتژیک در پایداری باید با هدفی بیشتر از بهبود تصویر عمومی شرکت باشد تا بتواند در نهایت، به

مکانیزم‌های صنعت مالی به صنعت بورس، متخصصان صنعت مالی نیز می‌توانند با اندکی تعدیل از یافته‌های این پژوهش در تصمیمات خود استفاده و اقدام به اندازه‌گیری عملکرد پایداری، ارزیابی و گزارشگری عملکرد خود کنند.

براساس پیمایش انجام‌شده توسط wfe (Zunker, 2011) در سال ۲۰۱۶ مهم‌ترین موضوعات پایداری از نظر بورس‌ها شامل اخلاق و فساد، ترکیب هیئت‌مدیره و پاداش، سلامت و امنیت، مدیریت ریسک، استانداردهای کارگری، استفاده از آب و بازیافت، آلودگی (هوا، آب و زباله)، تغییرات اقلیمی و انرژی، زنجیره تأمین، حقوق بشر و تنوع است. یافته‌های حاصل از پیمایش انجام‌شده توسط wfe با نظرسنجی از ۴۸ بورس در سراسر جهان به نتیجه رسیده است و یافته‌ها محدود به ۱۱ مؤلفه اشاره شده است؛ با این حال، در مطالعه پیش رو رویکردی جامع به سبب شناسایی مهم‌ترین مسائل پایداری صنعت و اولویت‌بندی آنها به کار گرفته شده است. با توجه به اهمیت پایداری در این صنعت و تأکید استانداردهای گزارشگری این حوزه بر مشارکت ذینفعان درخصوص موضوعات پایداری، محققان می‌توانند به اولویت‌بندی مؤلفه‌های ارائه‌شده از دیدگاه ذینفعان مختلف صنعت و مقایسه خواسته‌های متفاوت آنها بپردازند و از سایر روش‌های تحلیلی نظیر ANP به سبب اولویت‌بندی مؤلفه‌های پایداری استفاده کنند. همچنین، به سبب شناسایی مسائل پایداری صنعت، محققان می‌توانند از محتوای متفاوتی نسبت به این مطالعه استفاده کنند و برای مثال، به تحلیل محتوای صورت‌های مالی بورس‌ها و همچنین، محتوای اطلاعات مندرج

شرکت گنجانده شود. بدین منظور چارچوبی مورد نیاز است تا به کمک آن بتوان اصول کلی پایداری را در عملکرد شرکت ادغام کرد و راهنمایی سیستماتیک برای انتشار گزارش‌های پایداری در دست داشت (Azapagic, 2003). به همین سبب در سال‌های اخیر توجه رو به رشدی نسبت به ادغام پایداری در تصمیم‌گیری‌های استراتژیک و انتشار گزارش‌های مربوط به عملکرد پایداری وجود داشته است؛ با این حال، بررسی ادبیات پژوهش حاکی از وجود شکاف‌های تحقیقاتی در این حوزه است. در پاسخ به خلأهای تحقیقاتی ذکرشده، این مطالعه با به‌کارگیری روش AHP فازی و اولویت‌بندی مربوطترین جنبه‌های پایداری صنعت بورس، به تصمیم‌گیرندگان استراتژیک این صنعت کمک می‌کند. این رویکرد به بورس‌ها کمک می‌کند تا مهم‌ترین موضوعات و مسائل کمک‌کننده به ایجاد ارزش مشترک (با در نظر داشتن استراتژی‌های سازمان) را شناسایی و به سبب تدوین استراتژی‌های پایداری از یافته‌های این مطالعه استفاده کنند. بورس‌ها می‌توانند با استفاده از نتایج این پژوهش، ابتکارات پایداری خاصی را برای ادغام در فرآیندهای کسب‌وکار خود شناسایی و سطح اولویت بهترین رویه‌ها را تعیین کنند. تحلیل جامع گزارش‌های پایداری بورس‌ها و گنجانیدن دیدگاه‌های خبرگان صنعت در این پژوهش، امکان تحلیل همه‌جانبه مهم‌ترین حوزه‌های پایداری را فراهم می‌کند. یافته‌های این پژوهش می‌تواند به تهیه‌کنندگان گزارش‌های پایداری به سبب انتخاب مهم‌ترین موضوعات پایداری به سبب گنجانیدن در متن گزارش‌ها نیز کمک کند. علاوه بر این، به سبب مشابهت

در کشور، می‌توان مطالعه حاضر را تکرار و نتایج را با یافته‌های فعلی مقایسه کرد.

### یادداشت‌ها

1. Materiality
2. CFS
3. Interpretivism
4. Focus Group
5. Sustainability related reports
6. Theoretical saturation

۷. در یک تعریف کلی واسطه‌ها به گردش اوراق بهادار در بورس‌ها و کمک به تصمیم‌گیری آگاهانه سرمایه‌گذاران کمک می‌کنند؛ از این رو، منظور از واسطه‌ها تأمین سرمایه‌ها، کارگزاری‌ها، شرکت‌های تحلیل داده، شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری، تحلیل‌گرها و غیره هستند.

8. Market activity
9. Distributed Ledger Technology
10. Norm

### منابع

احمدپور، احمد و مریم فرمانبردار. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و خطای پیش بینی سود هر سهم. فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۶(۲۴)، ۶۳-۷۸.

احمدی، شیما، رحمانی، علی، حسینی، سیدعلی و سعید همایون. (سال آینده) شناسایی مؤلفه‌های پایداری با اهمیت در صنعت بورس با استفاده از روش تحلیل محتوای کیفی. فصلنامه بورس اوراق بهادار، مقاله در دست انتشار.

آرین‌پور، آرش، حساس یگانه، یحیی و جعفر باباجانی. (۱۳۹۸). تحلیل عملکرد پایدار اجتماعی و تأثیر آن بر هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. اقتصاد پولی مالی، ۲۶(۱۸)، ۱۵۵-۱۹۶.

ایمانی، پدram، حاجی‌ها، زهره و زهرا امیرحسینی. (۱۳۹۶). آزمون تأثیر پایداری سود و سودآوری

در وبگاههای آنها بردازند. همچنین، با توجه به بررسی نشدن کیفیت اطلاعات پایداری منتشرشده و عوامل مؤثر بر سطح کیفیت این گزارش‌ها در پژوهش‌های داخلی، پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی در وهله نخست به سنجش میزان کیفیت اطلاعات منتشرشده و قابلیت خوانش این اطلاعات توسط استفاده‌کنندگان پرداخته شود و سپس محققان عوامل مؤثر بر سطح کیفیت اطلاعات را بررسی جامع کنند.

در ابتدا هدف محققان، برگزاری جلسات گروه کانونی و استخراج چارچوب پایداری صنعت بورس ایران از طریق به‌کارگیری خرد جمعی بوده است. با وجود این، با توجه به آنکه ادبیات پایداری در میان متخصصان این صنعت کمتر شناخته شده است، به‌کارگیری رویکرد مذکور راه به جایی نبرده است و محققان چارچوب مؤلفه‌های با اهمیت بین‌المللی را به‌عنوان نقطه شروع تکمیل چارچوب پایداری صنعت بورس ایران انتخاب کردند. انتخاب این رویکرد ضمن مزایایی که در پی داشت و با وجود تعدیلاتی که در چارچوب اولیه ایجاد شد، به سبب استفاده از یک چارچوب از پیش تعیین شده، می‌تواند موجب سوگیری و تأثیرگذاری بر یافته‌های پژوهش شود. شایان ذکر است به سبب محدودکردن تأثیرات لنگراندازی ذهنی خبرگان، محققان در ابتدا از ارائه چارچوب به خبرگان صنعت خودداری کردند و در انتهای انجام مصاحبه‌ها، به سبب تکمیل هرچه بیشتر، چارچوب در اختیار ایشان قرار گرفت. با وجود این، این موضوع یکی از محدودیت‌های مطالعه حاضر است. طی سال‌های آتی و با ترویج بیشتر ادبیات پایداری

- پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. بورس اوراق بهادار، ۸(۲۹)، ۹۱-۱۱۰.
- حساس یگانه، یحیی، باباجانی، جعفر، تقوی فرد، محمدتقی و آرش آرین‌پور. (۱۳۹۷). تحلیل عملکرد پایدار زیست‌محیطی و تأثیر آن بر هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری، ۳(۵)، ۱-۳۹.
- حسینی، سید علی و سرور حقیقت. (۱۳۹۵). رابطه بین حاکمیت شرکتی و تعهد به ایفای مسئولیت‌های اجتماعی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش حسابداری، ۲۳، ۱۰۶-۱۳۱.
- حیدری کردزنگنه، غلامرضا، نوروش، ایرج و محمدحسن جعفری. (۱۳۹۶). مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله اقتصادی، ۳، ۵۳-۷۸.
- خواجوی، شکرالله، بایزیدی، انور و سعید جبارزاده کنگرلویی. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین مدیریت سود و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، ۳(۱)، ۲۹-۵۴.
- خوزین، علی، طالب‌نیا، قدرت‌الله، گرکز، منصور و بهمن بنی‌مهد. (۱۳۹۷). بررسی اثر ساختار مالکیت بر توسعه سطح گزارشگری پایداری. حسابداری مدیریت، ۱۱(۳۶)، ۱-۱۳.
- خوزین، علی، طالب‌نیا، قدرت‌الله، گرکز، منصور و بهمن بنی‌مهد. (۱۳۹۵). بررسی سطح توسعه گزارشگری مالی زیست‌محیطی شرکت‌های بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه حسابداری مدیریت، ۱۰(۳۳)، ۷۳-۱۴۲.
- بهارمقدم، مهدی، صادقی، زین‌العابدین و ساره صفرزاده. (۱۳۹۲). بررسی رابطه مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی بر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها. فصلنامه حسابداری مالی، ۵(۲۰)، ۹۰-۱۰۷.
- پورعلی، محمدرضا و محدثه حجامی. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۳(۱۰)، ۱۳۵-۱۵۰.
- تفرشی مطلق، علیرضا، الفت، لعیا، بامداد صوفی، جهانیار و مقصود امیری. (۱۳۹۶). سنجش‌های پایداری شرکتی در صنایع متوسط غذایی ایرانی. پژوهشنامه بازرگانی، ۲۱(۸۲)، ۶۷-۹۴.
- جبارزاده کنگرلویی، سعید و انور بایزیدی. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و تعهد سازمانی با محافظه‌کاری در گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۹(۳)، ۷۷-۹۶.
- حاجی‌ها، زهره و سرفراز، بهمن. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۴(۱۴)، ۱۰۵-۱۲۳.
- حساس یگانه، یحیی و قدرت‌الله برزگر. (۱۳۹۴). مدلی برای افشای مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های

- پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری سلامت، ۵(۲)، ۲۸-۴۶.
- دستورالعمل راهبری شرکتی ناشران پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران. (۱۳۹۷). سازمان بورس و اوراق بهادار.
- دلاور، علی. (۱۳۸۹). روش‌شناسی کیفی، راهبرد بهار، ۵۴، ۳۰۷-۳۲۹.
- شفیعی، حسین، خدای‌پور، احمد و محسن دستگیر. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین تغییرات سطح افشای مسائل اجتماعی و زیست‌محیطی با شاخص‌های سودآوری با استفاده از شاخص KLD. دانش حسابداری مالی، ۳(۴)، ۴۳-۶۴.
- شفیعی، حسین، خدای‌پور، احمد و محسن دستگیر. (۱۳۹۶). تأثیر شاخص‌های کلان اقتصادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها. فصلنامه مطالعات میان‌رشته‌ای در علوم انسانی، ۱(۳۷)، ۱۵۹-۱۷۷.
- ضیا، فرناز، وکیلی فرد، حمیدرضا و فاطمه صراف. (۱۳۹۹). تأثیر گزارشگری پایداری بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت، ۱۳(۴۶)، ۱۲۱-۱۳۵.
- طالب‌نیا، قدرت‌الله، علی‌خانی، راضیه و مهدی مران‌جوری. (۱۳۹۱). ارزیابی کمیت و ماهیت افشای اطلاعات حسابداری زیست‌محیطی و اجتماعی در ایران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۹(۳)، ۴۳-۶۰.
- عبدی، مصطفی، کردستانی، غلامرضا و جواد رضازاده. (۱۳۹۹). گزارشگری پایداری: رتبه‌بندی محرک‌ها و شاخص‌ها. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۱۰(۲)، ۷۱-۱۱۴.
- عرب صالحی، مهدی، صادقی، غزل و محمود معین‌الدین. (۱۳۹۲). رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۳(۹)، ۱-۲۰.
- عطائی، محمد (۱۳۹۴). تصمیم‌گیری چندمعیاره فازی، شاهرود: دانشگاه شاهرود.
- عظیمی، مجید و سمیه گنجی ارجنکی. (۱۳۹۵). تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی. مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۵(۱۷)، ۱۱۷-۱۳۷.
- فخاری، حسین، ملکیان، اسفندیار و منیر جفایی رهنی. (۱۳۹۶). تبیین و رتبه‌بندی مؤلفه‌ها و شاخص‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی به روش تحلیل سلسله‌مراتبی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار. دوفصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری، ۲(۴)، ۱۵۳-۱۸۷.
- قادرزاده، سیدکریم، کردستانی، غلامرضا و حمید حقیقت. (۱۳۹۶). شناسایی و رتبه‌بندی عوامل مؤثر بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با رویکرد داده‌کاوی. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۶(۲)، ۷-۴۶.
- کاشانی‌پور، محمد، جندقی، غلامرضا و محمد رحمانی. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی با افشا اطلاعات پایداری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۸(۲۹)، ۱-۲۱.
- گرمسیری، صدیقه، وکیلی فرد، حمیدرضا و قدرت‌الله طالب‌نیا. (۱۳۹۶). بررسی اثر کیفیت گزارشگری

## References

- Abdi, M., Kordestani, G., & Rezazadeh, J. (2020). Sustainability Reporting: Ratings of Drivers and Indicators. *Empirical Research in Accounting*, 10(2), 71-114. [In Persian].
- AlJaberi, O. A., Hussain, M., & Drake, P. R. (2020). A framework for measuring sustainability in healthcare systems. *International Journal of Healthcare Management*, 13(4), 276-285.
- Ahmadi, S., Rahmani, A., Hosseini, S. A., & Homayoun, S. (2022). A Framework for Identifying Material sustainability Criteria in the Exchange Industry Using Fuzzy AHP Method. *Financial Accounting Research*, 14(2), 1-34. [In Persian].
- Ahmadpour, A. & Farmanbordar, M. (2014). Investigating the Impact of Conditional and Unconditional Accounting Conservatism on Distress Risk of the Companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Securities Exchange*, 6(24), 63-78. [In Persian].
- Arabsalehi, M., Sadeghi, G., & Moeinaddin, M. (2013). The Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance of the Firms Listed on Tehran Stock Exchange. *Empirical Research in Accounting*, 3(3), 1-20. [In Persian].
- Arianpoor, A., Hassas Yeganeh, Y., & Babajani, J. (2019). Analysis of Social Sustainability Performance and its impact on the cost of equity in companies listed in Tehran Stock Exchange. *Monetary & Financial Economics*, 26(18), 155-196. [In Persian].
- Azapagic, A. (2003). Systems approach to corporate sustainability: a general management framework. *Process Safety and Environmental Protection*, 81(5), 303-316.
- Azimi, M., & Ganji Arjangi, S. (2016). The Impact of Corporate Social Responsibility (CSR) on Financial Reporting Quality. *Accounting and Auditing Studies*, 5(17), 96-111. [In Persian].
- Baharmoghadam, M., Sadeghi, Z., & Safarzade, S. (2014). Study the relationship between corporate governance mechanisms and corporate social responsibility disclosure. *Quarterly*
- مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، ویژگی‌های حاکمیت شرکتی، عملکرد مالی، بر شهرت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه حسابداری مدیریت*، ۱۰(۳۵)، ۳۱-۴۳.
- ملکیان، اسفندیار، سلمانی، رسول و معصومه شهسوری. (۱۳۹۵). مطالعه رابطه بین مالکیت دولتی و نهادی با مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، *دانش سرمایه‌گذاری*، ۱۷(۵)، ۵۵-۷۴.
- مهدوی، غلامحسین، دریائی، عباسعلی، علی‌خانی، راضیه و مهدی مران جوری. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین اندازه شرکت، نوع صنعت و سودآوری با افشای اطلاعات حسابداری زیست‌محیطی و اجتماعی. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴(۱۵)، ۸۷-۱۰۳.
- مهربان‌پور، محمدرضا، کاظم‌پور، مرتضی و فروغ اسماعیل بیگی. (۱۳۹۵). تبیین رابطه متقابل بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و نظام راهبری شرکتی با استفاده از معادلات هم‌زمان. *حسابداری سلامت*، ۵(۲)، ۱۱۲-۱۲۹.
- نادری خورشیدی، علیرضا و محمد سلگی. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر قابلیت‌های سازمان و ساختار صنعت بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مدیریت بازرگانی*، ۷(۱)، ۲۰۹-۲۲۹.
- بیلویی خمسلویی، مالک، ایزدی‌نیا، ناصر و مهدی عرب صالحی. (۱۳۹۷). بررسی رابطه متقابل بین میزان افشای شاخص‌های گزارشگری پایداری شرکتی و کیفیت سود. *حسابداری سلامت*، ۷(۲)، ۱۰۴-۱۲۶.



- Ghaderzadeh, S. K., kordestani, G., & haghghat, H. (2018). Identifying and ranking Factors Influencing Levels of Corporate Social Responsibility Disclosure using Data Mining. *Applied Research in Financial Reporting*, 6(2), 7-46. [In Persian].
- Glaser, B. G., Strauss, A. L., & Strutzel, E. (1968). The discovery of grounded theory; strategies for qualitative research. *Nursing research*, 17(4), 364.
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of cleaner production*, 59, 5-21.
- Hajiha, Z., & Sarfaraz, B. (2015). The Relation between Corporate Social Responsibility and Cost of Equity Capital of Firms Listed in Tehran Stock Exchange. *Empirical Research in Accounting*, 4(4), 105-123. [In Persian].
- Hassas Yegane, Y., Babajani, J., Taghi Taghavifard, M., & Arianpoor, A. (2018). Analysis of Environmental Sustainability Performance and its impact on the cost of equity in companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Value and Behaviorial Accounting*, 3(5), 1-39. [In Persian].
- Heydari, K. Gh., Noravesh, I. & Jafari. MH. (2018). Social responsibility and financial performance in companies admitted in Tehran Stock Exchange. *Economic Journal*, 3, 53-78. [In Persian].
- Hicks, J. R. (1969). A theory of economic history. *OUP Catalogue*.
- Hojnik, J., Biloslavo, R., Cicero, L., & Cagnina, M. R. (2020). Sustainability indicators for the yachting industry: Empirical conceptualization. *Journal of Cleaner Production*, 249, 119368.
- Hosseini, S. A., & Haghghat, S. (2016). The Relationship between Corporate Governance and Community Engagement in Listed Companies of Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Social Interests*, 6(4), 103-128. [In Persian].
- Imani, P., Hajiha, Z., & Amirhosseyni, Z. (2017). The examination of effect of earnings persistence and profitability on disclosure level of Corporate Social Responsibility. *Financial Accounting*, 5(20), 90-107. [In Persian].
- Baker, C. R., & Bettner, M. S. (1997). Interpretive and critical research in accounting: a commentary on its absence from mainstream accounting research. *Critical perspectives on Accounting*, 8(4), 293-310.
- Barzegar, G., Hasas Yeganeh, Y. (2015). A Model for Social Responsibility Disclosure and Lasting of Companies and Its Current Situation on Those Listed In Tehran Stock Exchange. *Journal of Securities Exchange*, 8(29), 91-110. [In Persian].
- Calabrese, A., Costa, R., Leviardi, N., & Menichini, T. (2019). Integrating sustainability into strategic decision-making: A fuzzy AHP method for the selection of relevant sustainability issues. *Technological Forecasting and Social Change*, 139, 155-168.
- Caporale, G. M., Howells, P. G., & Soliman, A. M. (2004). Stock market development and economic growth: the causal linkage. *Journal of economic development*, 29(1), 33-50.
- Corporate management guidelines for Companies accepted in the Tehran Stock Exchange and Exchange. (2019). Seo.ir. [In Persian].
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures—a theoretical foundation. *Accounting, auditing & accountability journal*.
- Fakhari H, Malekian E, Jafaei Rahni M. (2018). Explaining and Ranking of the components and indicators of environmental, social and corporate governance reporting by Analytic Hierarchy Process in the companies listed in Stock Exchange. *Journal of Value & behaviorial Accounting*, 2 (4), 153-187. [In Persian].
- Garmsiri, S., Vakilifard, H., & Talebnia, Q. (2017). Examine the influence of corporate social responsibility reporting quality and corporate governance characteristics and financial performance on corporate social reputation of Tehran Stock Exchange listed firms. *Management Accounting*, 10(35), 31-43. [In Persian].

- Exchange). *Journal of Investment Knowledge*, 5(17), 55-74. [In Persian].
- Marshall, J. D., & Toffel, M. W. (2005). Framing the elusive concept of sustainability: A sustainability hierarchy. *Environmental science & technology*, 39(3), 673-682.
- Mehrabanpour, M., Kazempour, M., & Esmail Beigi, F. (2017). Explaining the Mutual Relationship between Social Responsibility and Corporate Governance by Using Simultaneous Equations System. *Journal of Health Accounting*, 5(No 2), 112-129. [In Persian].
- Naderi Khorshidi, A., & Solgi, M. (2015). Investigating the impact of inter organization elements and industry structure on corporate social responsibility in Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Business Management*, 7(1), 209-229. [In Persian].
- Nara, E. O. B., Gelain, C., Moraes, J. A. R., Benitez, L. B., Schaefer, J. L., & Baierle, I. C. (2019). Analysis of the sustainability reports from multinationals tobacco companies in southern Brazil. *Journal of Cleaner Production*, 232, 1093-1102.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard business review*, 84(12), 78-92.
- Pourali, M. R., & Hajjami, M. (2014). Relationship between social responsibility disclosure and institutional ownership in companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 3, 150-135. [In Persian].
- Rahdari, A., & Anvari Rostamy, A. (2015). Designing a general set of sustainability indicators at the corporate level. *Journal of Cleaner Production*, 108, 757-771.
- Shafiei, H., Khodamipour, A., & Dastgir, M. (2017). A Survey on the Relation between Changes in Level of Social and Environmental Issues Disclosure and Profitability Indexes by Using KLD Index. *Financial Accounting Knowledge*, 3(4), 43-64.
- Shafiei, H., Khodamipour, A., & Dastgir, M. (2017). The Impact of Macroeconomic Indicators on Social Responsibility of Responsibility listed in Stock Exchange in Tehran. *Management Accounting*, 10(33), 73-88. [In Persian].
- Işık, Z., & Aladağ, H. (2017). A fuzzy AHP model to assess sustainable performance of the construction industry from urban regeneration perspective. *Journal of Civil Engineering and Management*, 23(4), 499-509.
- Jabarzade, S. & Bayazidi, A. (2010). Investigating the Relationship between Corporate Social Responsibility and Organizational Commitment with Conservatism in Financial Reporting of in TSE companies. *Journal of Securities Exchange*, 3(9), 77-96. [In Persian].
- Kashanipour, M., Jandaghi, G., & Rahmani, M. (2018). Financial Reporting Quality and Sustainability Information Disclosure. *Empirical Research in Accounting*, 8(3), 11-31. [In Persian].
- Khajavi, S., Bayazidi, A., & Jabbarzadeh Kangarluei, S. (2011). Investigating the relationship between Earnings Management and Corporate Social Responsibility of Accepted Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances*, 3(1), 29-54. [In Persian].
- Khozein, A., Talebnia, G., Garkaz, M., & Banimahd, B. (2018). Effect of Ownership Structure on the Development of the Sustainable Reporting. *Management Accounting*, 11(36), 1-13. [In Persian].
- Khozein, A., Talebnia, G., Garkaz, M., & Bani Mahd, B. (2017). Investigating the Level of Environmental Financial Reporting Development in the Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Health Accounting*, 5(2), 28-46. [In Persian].
- Mahdavi, G. H., Daryaei, A. A., Alikhani, R., & Maranjory, M. (2015). The Relation of Firm Size, Industry Type and Profitability to Social and Environmental Information Disclosure. *Empirical Research in Accounting*, 5(1), 87-103. [In Persian].
- Malekian, E., Salmani, R., & Shahsavari, M. (2016). Study of the relationship between governmental and institutional ownership with corporate social responsibility (Companies listed on the Tehran Stock

- WFE. (2017). The role of stock exchanges in fostering economic growth and sustainable development.
- Yabalouei Khameslouei, M., Izadinia, N., & Arabsalehi, M. (2018). Investigating the Mutual Relationship between the Extent of Disclosure of Corporate Sustainability Reporting Indicators and Earnings Quality. *Journal of Health Accounting*, 7(2), 104-126. [In Persian].
- Zia, F., Vakili Fard, H. R., & Saraf, F. (2020). The Effect of Sustainability Reporting on Reducing Information Asymmetry of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Management Accounting*, 13(46), 121-135. [In Persian].
- Zunker, Tamara. (2011). *Determinants of the voluntary disclosure of employee information in annual reports: an application of stakeholder theory* (Doctoral dissertation, Bond University).
- Companies. *Interdisciplinary Studies in Humanities*, 10(1), 155-173.
- Spence, C., Husillos, J., & Correa-Ruiz, C. (2010). Cargo cult science and the death of politics: A critical review of social and environmental accounting research. *Critical perspectives on accounting*, 21(1), 76-89.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of management review*, 20(3), 571-610.
- Tafreshi motlagh, A., olfat, L., Bamdad Soufi, J., & Amiri, M. (2017). Corporate Sustainability Indicators in Iranian Medium-sized Food Industry. *Iranian Journal of Trade Studies*, 21(82), 67-94. [In Persian].
- Talebniya, G., Alikhani, R., & maranjory, M. (2012). Assessment of the Quantitative and Nature of Social and Environmental Information Disclosure in Iran. *Accounting and Auditing Review*, 19(3), 43-60. [In Persian].





پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی