

## The Effect of Voluntary Disclosure of Historical and Prospective Non-Financial Information on the Non-Financial Sustainability Performance of Companies<sup>1</sup>

Ali Homayoun<sup>2</sup>, Mohammad Hossein Ranjbar<sup>3</sup>, Faegh Ahmadi<sup>4</sup>,  
Ghodrat Allah Talebnia<sup>5</sup>

Received: 2022/10/18

Accepted: 2023/03/13

Research Paper

### Abstract

Disclosure of information is one of the important elements of the capital market, which leads to transparency in exchanges and reduces information asymmetry, and leads to increased market efficiency and improved stability performance. With the development of markets and increasing stakeholder expectations, disclosing information related to social issues, sustainable development, and sustainability has become more necessary. Managers will disclose information if the benefits of voluntary disclosure outweigh the cost. Accordingly, the present study aims to investigate the effect of voluntary disclosure of non-financial information (historical and prospective) on the performance of non-financial sustainability of companies. For this purpose, the data of the 120 firms from the statistical population have been investigated and analyzed in the period from 1392 to 1398. The main variables of research are voluntary disclosure of financial-non information and performance of financial-non sustainability. To analyze the data and test the hypotheses, a multiple regression model (using the panel data method) has been used and the findings indicate that voluntary disclosure of historical non-financial information has a positive and significant effect on improving the Performance of Companies' non-financial Sustainability, while voluntary disclosure of future non-financial information does not have a significant effect on the Performance of Companies' non-financial Sustainability.

**Keyword:** Voluntary Disclosure of Historical Non-Financial Information,  
Voluntary Disclosure of Prospective Non-Financial Information,  
Non-Financial Sustainability Performance.

**JEL Classification:** M41, G34.

1. DOI: 10.22051/JERA.2022.35042.2826

2. Ph.D. Student, Department of Accounting, Qeshm Branch, Islamic Azad University, Qeshm, Iran. (homayoon.iau@gmail.com).

3. Associate Professor, Department of Accounting, Faculty of Humanities, Bandar Abbas Branch, Islamic Azad University, Bandar Abbas, Iran. (Corresponding Author). (mhranjbar54@gmail.com).

4. Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Humanities, Qeshm Branch, Islamic Azad University, Qeshm, Iran. (faeghahmadi@gmail.com).

5. Associate Professor, Department of Management and Economics, Tehran Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran. (Gh-talebnia@yahoo.com).

## اثر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی و آینده‌نگر بر عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها<sup>۱</sup>

علی همایون<sup>۲</sup>، محمدحسین رنجبر<sup>۳</sup>، فائق احمدی<sup>۴</sup>، قدرت الله طالب نیا<sup>۵</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۷/۲۶

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۱۲/۲۲

مقاله پژوهشی

### چکیده

افشای اطلاعات یکی از عناصر مهم بازار سرمایه است که شفافیت در مبادلات و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی را در پی دارد و منجر به افزایش کارایی بازار و بهبود عملکرد پایداری می‌شود. با توسعه بازارها و افزایش انتظارات ذی‌نفعان، افشای اطلاعات مربوط به رعایت مسائل اجتماعی، توسعه پایدار و پایداری نیز بیش‌ازپیش ضرورت یافته است و مدیران در صورت فزونی منافع افشا داوطلبانه بر هزینه آن، اطلاعات را افشا خواهند نمود. براین اساس پژوهش حاضر باهدف بررسی تأثیر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی (تاریخی و آینده‌نگر) بر عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها انجام شده است. بدین منظور داده‌های ۱۲۰ شرکت از جامعه آماری طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار گرفت. متغیرهای اصلی تحقیق، افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی و عملکرد پایداری غیرمالی است. تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها از روش مدل رگرسیون چندگانه (رویکرد داده‌های تابلویی) استفاده گردید و یافته‌ها بیانگر این موضوع است که افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی بر بهبود عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها اثر مثبت و معنی‌داری دارد در صورتی که افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر اثر معناداری بر عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها ندارد.

**واژه‌های کلیدی:** افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی، افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر، عملکرد پایداری غیرمالی.

طبقه بندی موضوعی: M41, G34

10.22051/JERA.2022.35042.2826 .DOI

۱. دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد قشم، دانشگاه آزاد اسلامی، قشم، ایران. (homayoon.isu@gmail.com).
۲. دانشیار، گروه حسابداری و مدیریت مالی، دانشکده علوم انسانی، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران. (نویسنده مسئول). (mhranjbar54@gmail.com).
۳. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد قشم، دانشگاه آزاد اسلامی، قشم، ایران. (faeghahmadi@gmail.com).
۴. دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (Gh-talebni@yahoo.com).
۵. <https://jera.alzahra.ac.ir>

### مقدمه

افشای اطلاعات بازار سرمایه دارای اهمیت ویژه‌ای برای ذی‌نفعان است که منجر به افزایش شفافیت در مبادلات و کارایی بازار می‌گردد؛ پس می‌توان گفت افشای اطلاعات از جمله عوامل تأثیرگذار به‌منظور افزایش شفافیت است. افشای اطلاعات با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه تنگاتنگی دارد که می‌تواند بر کاهش رفتار نامتقارن اثرگذار باشد (ورچیا، ۲۰۰۱). عدم تقارن اطلاعاتی با سطح افشا دارای رابطه معکوس بوده و باعث کاهش کارایی بازار سرمایه، افزایش هزینه‌های معاملاتی، کندشدن نقدشوندگی سهام و در نهایت منجر به افزایش هزینه سرمایه شرکت می‌گردد (براون و همکاران، ۲۰۰۴).

افشا به‌صورت اجباری و داوطلبانه صورت می‌گیرد. افشای اجباری در برگیرنده اطلاعات مالی و در قالب گزارش‌های مالی انجام می‌شود. افشای داوطلبانه شامل کلیه اطلاعات (مالی و غیرمالی) است که توسط مدیریت در سطحی وسیع‌تر از گزارش‌های مالی افشا می‌گردد (استانداردهای حسابداری مالی، ۲۰۱۴). اطلاعات استراتژیک (محصولات، رقبا، مشتریان)، اطلاعات مالی (پیش‌بینی سود، قیمت سهام) و اطلاعات غیرمالی (عملکرد پایداری محیطی، اجتماعی و حاکمیتی) می‌توانند از جمله موارد افشای اختیاری باشند (لی و یانگ، ۲۰۱۶). تحقیقات انجام شده بیانگر این است که افشای اختیاری اطلاعات می‌تواند باعث بهبود نقدینگی سهام گردد، هزینه سرمایه را کاهش دهد، نقش واسطه‌گری اطلاعات و در نتیجه کیفیت درآمد را افزایش دهد (یانگ، ۲۰۱۲). میزان و نوع افشای داوطلبانه به هزینه‌های افشا (ژانگ، ۲۰۰۱)، حاکمیت شرکتی (هو و ونگ، ۲۰۰۱)، سوابق شخصی مدیران (بامبر و همکاران، ۲۰۱۰) و عملکرد پایداری بستگی دارد (خان و همکاران، ۲۰۱۶؛ نگ و رضایی، ۲۰۱۵). انگیزه‌های مدیریت برای افشای اطلاعات غیرمالی با عملکرد پایداری محیطی، اجتماعی و حاکمیتی شرکت‌ها ارتباط دارد. به‌طوری‌که افشای غیرمالی آینده‌نگر منجر به عملکرد پایداری شرکت‌ها می‌گردد (رضایی و تائو، ۲۰۱۷). افشای داوطلبانه ممکن است اطلاعات خصوصی را برای رقبای موجود و شرکت‌کنندگان احتمالی ارائه دهد و همچنین رقابت و سودآوری شرکت را کاهش دهد که توسط ورچیا (۱۹۸۳ و ۲۰۰۱) به‌عنوان هزینه اختصاصی توصیف شده است. از سوی دیگر، افشای داوطلبانه می‌تواند با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، منافع سرمایه‌گذاران و مدیریت را تأمین کند. تمرکز ادبیات حسابداری و مالی، به‌منظور ارائه

انگیزه‌های مدیریتی جهت افشای اختیاری، بر افشای داوطلبانه مالی پیش‌بینی‌های مدیریت سود و پایداری داوطلبانه غیرمالی محیطی، اجتماعی و حاکمیتی است. شواهد نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران به افشای داوطلبانه اطلاعات اهمیت می‌دهند و از افشای اجباری برای تأیید افشای داوطلبانه استفاده می‌کنند. تحقیقات علمی نیز اهمیت رابطه بین افشای اجباری و داوطلبانه را تأیید می‌کنند (رضایی، ۲۰۱۶).

مسئولیت اجتماعی به‌عنوان بخشی از عملکرد پایداری به الگوی مسلط و تمام‌عیار در زمینه کنترل و هدایت شرکت‌ها تبدیل گشته است، در نتیجه شرکت تحت تأثیر پایداری قرار دارد. علاقه سرمایه‌گذاران در سرمایه‌گذاری اجتماعی که عمدتاً توجه آن به ابعاد زیست‌محیطی، اجتماعی و اقتصادی متمرکز است به طور شگفت‌انگیزی افزایش یافته است. با توجه به ابداع و اجرائی شدن الزامات قانونی در خصوص عملکرد پایداری و همچنین بسط آگاهی عمومی، امروزه مسئله پایداری در کشورهای توسعه‌یافته از طرف شرکت‌ها، دولت‌ها، جامعه و مراکز علمی پژوهشی به طور روزافزونی پیگیری و کنترل می‌گردد. شرکت‌های سطح اول دنیا در مقابل آثار مخربی که بر جامعه و محیط‌زیست می‌گذارند، مسئولیت‌پذیری و پاسخ‌دهی را به‌عنوان بخشی از برنامه‌های کلی شرکت در جهت کسب مزایای رقابتی خود به شمار می‌آورند (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۸).

با توجه به تئوری ذی‌نفعان دو جنبه از پایداری وجود دارد، افشای پایداری و عملکرد پایداری که هر دو به یکدیگر مرتبط هستند و به نفع همه ذی‌نفعان است. شواهد نشان می‌دهد که مدیریت اغلب به اقدامات پایدار ESG<sup>۱</sup> آینده‌نگر توجه می‌کند زیرا بر فعالیت‌های تجاری تأثیر می‌گذارد، اثربخشی و حاکمیت شرکتی را بهبود می‌بخشد و منافع شرکت را با علایق سهام‌داران منطبق می‌سازد؛ بنابراین افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر می‌تواند کارایی و اثربخشی پروژه‌های ESG شرکت را بهبود بخشد که در نهایت می‌تواند منجر به بهبود عملکرد پایداری مالی در آینده شود. در مقابل، در افشای اطلاعات غیرمالی تاریخی، مدیریت تمایل به ارائه عملکرد غیرمالی دارد که می‌تواند پروژه‌های فعلی ESG را تحت تأثیر قرار دهد. به طوری که باعث بهبود عملکرد مالی و در نهایت منجر به افزایش ارزش شرکت می‌شود (نگ و رضایی، ۲۰۱۵).

استفاده از نظریه افشای داوطلبانه جهت تشریح روابط آن با عملکرد پایداری، همچنان تأمل برانگیز است (هامل و شلیک، ۲۰۱۶). شرکت‌ها طبق تئوری افشای داوطلبانه، اخبار خوب مربوط به عملکرد خود را به وسیله نشر گزارش‌های پایداری، جهت برتری بر رقبای ضعیف اعلام می‌کنند (لیس و همکاران، ۲۰۱۵). باین وجود، تئوری افشای اختیاری نشان می‌دهد که هزینه‌های اختصاصی بیشتر (کمتر) با سطح افشاگری اختیاری کمتر (بیشتر) در یک جهت هستند، زیرا افشاگری ممکن است منجر به افزایش ریسک آسیب‌پذیری نسبت به رقیب گردد. در عوض، طبق تئوری مشروعیت، بنگاه‌ها تمایل دارند تا گزارش پایداری را برای کاهش تأثیر منفی اخبار عملکرد بد منتشر کنند (رضایی، ۲۰۱۵؛ ۲۰۱۶).

در این پژوهش به سه دلیل به مسئله افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی (تاریخی و آینده‌نگر) توجه شده است. ۱- در مقایسه با اطلاعات غیرمالی مالی تاریخی، افشای آینده‌نگر، اطلاعات مرتبط‌تری را برای پیش‌بینی سود آتی شرکت در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد (کلارک سون و همکاران، ۲۰۰۸؛ ۲۰۱۱). ۲- شرکت‌هایی که افشای غیرمالی آینده‌نگرانه‌تری منتشر می‌کنند، به جای سود کوتاه‌مدت، به عملکرد پایدار بلندمدت توجه بیشتری می‌کنند. ۳- کیفیت بهتر درآمد، تحت حاکمیت شرکتی قوی‌تر با استراتژی بلندمدت یک شرکت همراه است که افشای غیرمالی را به دنبال دارد (لارکر و همکاران، ۲۰۰۷). با توجه به موارد بیان شده بررسی میزان افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی (تاریخی و آینده‌نگر) و تأثیر آن بر عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه بر ضرورت انجام تحقیق می‌افزاید؛ بنابراین هدف این پژوهش، تبیین و بررسی نقش تأثیر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی و آینده‌نگر بر عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها است.

### مبانی نظری و پیشینه پژوهش

افشای اطلاعات اختیاری در خصوص شناسایی، اندازه‌گیری و همچنین افشای اطلاعات اقلام حسابداری مندرج در صورت‌های مالی منجر به تشویق و جذب سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری می‌گردد و به بهبود وضعیت مالی شرکت کمک می‌کند (یاتریدیس و آلکساکیس، ۲۰۱۲). به همین ترتیب، تئوری افشای داوطلبانه بیان داشته که مدیران در صورت مقرون‌به‌صرفه بودن منافع افشا بر هزینه‌های آن، اقدام به افشای اختیاری اطلاعات افشا خواهند نمود (هیتزمن و همکاران، ۲۰۱۰). مطابق با مبانی نظری، افشای داوطلبانه مالی بر پیش‌بینی مدیریت سود و پایداری داوطلبانه

غیرمالی محیطی، اجتماعی و حاکمیتی تمرکز دارد. همچنین میزان و نوع افشای داوطلبانه به هزینه‌های افشا و عملکرد پایداری بستگی دارد و افشای غیرمالی آینده‌نگر منجر به عملکرد پایداری شرکت‌ها می‌گردد (رضایی و تائو، ۲۰۱۷). طبق تئوری مشروعیت، ارائه اطلاعات در گزارش‌های سالانه و سایر روش‌ها جهت قانونی کردن تصمیمات و کارکردهای شرکت، به طور مستقیم بر رفع نگرانی‌های جامعه تأثیر و باعث بهبود مشروعیت شرکت می‌گردد (بوالی و عجمی، ۲۰۱۹). طبق تئوری مشروعیت، عملکرد پایداری غیرمالی، برای تمام ذی‌نفعان من جمله مشتریان، جامعه و محیط‌زیست مطلوب بوده و بیان می‌دارد که رعایت‌نکردن هنجارهای اجتماعی و الزامات محیطی، باعث تهدید مشروعیت سازمانی و پایداری مالی و در نتیجه بر آورده‌نکردن نیازهای جامعه می‌گردد (رضائی، ۲۰۱۶).

هسته و مرکز اصلی رابطه قراردادی بین شرکت و ذی‌نفعان، نگاه به آینده قرار دارد و آینده هم توسط پایداری مشهود خواهد شد. اخیراً پایداری شرکت توجه فراوانی را به خود جلب نموده، به طوری که یک بخش مهم در حال رشد بوده و از آن به عنوان مسئولیت‌پذیری در مقابل آثار عملکرد شرکت بر محیط تعبیر شده است. پایداری مفهومی است که در مباحث جهانی‌سازی و در مباحث عملکرد شرکت مطرح و سبب توسعه سازمان می‌شود (رحیمیان و همکاران، ۱۳۹۰). طبق تعریف کمیسیون جهانی محیط‌زیست و توسعه، پایداری عبارت است از برآوردن نیازهای فعلی بدون محدود کردن توانایی نسل آتی برای تأمین نیازهایشان (اوداح و همکاران، ۲۰۱۸). اتخاذ شیوه‌های پایداری شرکتی نوعی تمایز استراتژیک است که می‌تواند منجر به عملکرد مالی بهتر در آینده شود (یو آنو و سرافیم، ۲۰۱۹). تحقیقات انجام شده قبلی در خصوص پایداری سازمانی استدلال کرده‌اند سازمان‌های که قادر به اجرای پایداری بوده‌اند بقای بلندمدت خود را افزایش می‌دهند، همچنین باعث عملکرد برتر و در نهایت منافع اقتصادی را به ارمغان می‌آورند.

جانسون (۲۰۰۱) در بررسی خود پیشنهاد کرد پایداری در سرمایه‌گذاری شرکت با سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی مرتبط بوده، به طوری که می‌توان آن را به عنوان سنتز سرمایه‌گذاری در جهت دستیابی به عملکرد برتر اجتماعی و محیطی استفاده نمود. تحقیقات بیانگر آن است شرکت‌هایی که عملکرد اجتماعی و زیست‌محیطی مطلوبی دارند، به صورت اختیاری به توسعه و افشای اطلاعات پایداری روی می‌آورند؛ زیرا شرکت‌هایی که عملکرد ضعیفی در این زمینه دارند، ترجیح می‌دهند اطلاعات کمتری از فعالیت‌های پایداری خود افشا

کنند (بروکس و اویکونومو، ۲۰۱۷). استراتژی‌هایی که در مقایسه با تمرکز بر مسائل روزمره شرکت (مثل حداکثر نمودن سود کوتاه‌مدت)، منجر به افزایش قیمت سهام، سود عملیاتی و سهم شرکت از بازار در بلندمدت می‌شوند مربوط به پایداری اقتصادی در حوزه عملکرد مالی شرکت هستند (بن و فیشر، ۲۰۱۱).

لو (۲۰۲۰) تأثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکتی و عملکرد مالی مورد بررسی قرار داد. نتایج نشان داده شرکت‌های با سطح حاکمیت شرکتی بالاتر دارای عملکرد پایداری قوی‌تری هستند. حسین و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهش خود تحت عنوان " بررسی رابطه بین عملکرد پایداری با عملکرد مالی"، نمونه‌ای ۱۰۰ تایی از شرکت‌های آمریکایی که بهترین افشا را داشتند انتخاب و دریافتند که بین عملکرد پایداری با عملکرد مالی رابطه مثبت وجود دارد. الشهبی و همکاران (۲۰۱۸) به بررسی ۱۳۲ مقاله معتبر در زمینه تأثیر افشای اطلاعات پایداری بر عملکرد و ارزش شرکت پرداختند و دریافتند که در بیش از ۸۰ درصد از مجموع این مقالات نتایج تجربی حاکی از وجود رابطه مثبت است. رضایی و تائو (۲۰۱۷) در پژوهش خود تحت عنوان "افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی و ارتباط آن با عملکرد پایدار"، اقدام به گردآوری و تجزیه و تحلیل افشاهای غیرمالی داوطلبانه ۵۸۰ شرکت نمونه در چهار صنعت منتخب در ایالات متحده نمودند. یافته‌های آنها نشان داد که محتوای اطلاعات و مشوق‌های مدیریتی تأثیر مهمی در ارزیابی پیش‌آیندها و پس‌آیندهای افشای غیرمالی ایفا می‌کنند. آنها با استفاده از رتبه‌های به‌دست‌آمده از پایگاه داده KLD برای ساختن عملکرد پایداری ESG، یک ارتباط دوطرفه بین افشاهای غیرمالی و عملکرد پایداری، مشاهده نمودند. گومز و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی ارتباط بین عملکرد پایداری و بازده سهام شرکت‌ها پرداختند آنها داده‌های ۳۵۰ شرکت اسپانیایی را طی دوره ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۲ مورد بررسی و دریافتند عملکرد پایداری شرکت با بازده سهام رابطه منفی دارد. همچنین بیان کردند سرمایه‌گذاری در شرکت‌های با عملکرد پایدار نه تنها منجر به افزایش بازده در مراحل اولیه می‌گردد، بلکه از متضرر شدن سهام‌داران در مراحل بعد جلوگیری می‌کند. لیس و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی با عنوان سیگنال‌دهی از طریق گزارشگری پاسخگوی شرکت‌های آمریکایی، با بررسی ۶۴۲ شرکت برای دوره زمانی ۵ ساله منتهی به ۲۰۱۱ با استفاده از روش رگرسیون چندمتغیره دریافتند که شرکت‌ها اخبار و عملکرد خوب خود را به صورت داوطلبانه در قالب گزارش عملکرد پایدار گزارش می‌کنند تا خود را از رقبای ضعیفشان متمایز نمایند.

در زمینه افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی و آینده‌نگر و همچنین عملکرد پایداری غیرمالی، مطالعاتی نیز در داخل صورت گرفته است. امین و همکاران (۱۴۰۰) نقش تعدیل‌گری حاکمیت شرکتی در رابطه بین عملکرد پایداری و عملکرد مالی را مورد بررسی و برای اندازه‌گیری عملکرد پایداری از پنج بعد اقتصادی، اجتماعی، حاکمیتی، زیست‌محیطی و اخلاقی استفاده نمودند و دریافتند که سطح شرکتی رابطه مثبت و مهمی داری با پایداری شرکت دارد و سطح حاکمیت شرکت بالاتر می‌تواند تأثیر عملکرد پایداری شرکت را بر بازده دارایی‌ها و نسبت کیوتو بین شرکت افزایش دهد. صالحی (۱۳۹۹) در پژوهش خود به بررسی تأثیر اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر بر کارایی سرمایه‌گذاری و محدودیت تأمین مالی پرداخت و نشان داد که اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر می‌تواند محدودیت تأمین مالی و کارایی سرمایه‌گذاری را کاهش دهد. عبدی و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی گزارشگری پایداری از روش پرسش‌نامه‌ای پرداختند و نشان دادند که محرک‌های گزارشگری پایداری را می‌توان در ۵ گروه اصلی و ۲۴ شاخص طبقه‌بندی نمود. همچنین دریافتند که محرک‌های الزامات زیستی، ویژگی‌های حاکمیت شرکت و ساختاری از بالاترین اهمیت برخوردار هستند. فیضی و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر افشا داوطلبانه اطلاعات غیرمالی و عملکرد پایداری بر بهبود کیفیت حسابرسی پرداختند. نتایج ۱۱۲ شرکت برای سال مالی ۱۳۸۸-۱۳۹۷ نشان داد افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی و ابعاد آن موجب تقویت عملکرد پایداری و بهبود کیفیت حسابرسی شرکت می‌گردد. در پژوهش دیگری هاشمی و همکاران (۱۳۹۸) با بررسی نمونه‌ای شامل ۱۴ شرکت سیمانی منتخب طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ دریافتند عملکرد پایداری و افشا در سطح عملکرد اجتماعی - اقتصادی شرکت بر بازده سهام تأثیر معنادار و معکوس دارد. یافتیان و صادقی (۱۳۹۸) طی بررسی رابطه غیرخطی بین افشا و عملکرد مالی با تمرکز بر نقش مدیریت سود دریافتند افشای اختیاری و عملکرد مالی دارای رابطه غیرخطی (U معکوس) هستند. همچنین نشان دادند افزایش سطح افشا تا سطح آستانه‌ای می‌تواند باعث بهبود عملکرد مالی و افشای بیش از آن، عملکرد مالی را کاهش می‌دهد. کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی با افشای اطلاعات پایداری شرکت‌ها پرداختند و نشان دادند که مدیریت سود، محافظه‌کاری و کیفیت اقلام تعهدی با افشا اطلاعات پایداری دارای رابطه مثبت و معناداری است؛ اما بین افشای اجباری و افشای اطلاعات پایداری رابطه معناداری مشاهده نشد. حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۷) به ارزیابی مدل عملکرد پایدار کسب‌وکار در ایران با استفاده از روش پرسش‌نامه پرداختند. یافته‌های حاصل از ۱۰۸ پرسش‌نامه که با استفاده از رویکرد تحلیل عاملی تأییدی مورد بررسی قرار گرفتند نشان داد که



عملکرد پایدار مالی و غیرمالی با یکدیگر دارای ارتباط متقابل هستند. بشیری منش و همکاران (۱۳۹۵) با بررسی پیامدهای افشای اختیاری نشان دادند افشای اختیاری از مکانیزم‌های شفافیت اطلاعاتی بوده که کاهش در اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام را در بر دارد. همچنین دریافتند افشای اختیاری از عوامل کاهش هزینه سرمایه است.

### فرضیه‌های پژوهش

باتوجه به مبانی نظری، فرضیه‌های تحقیق به صورت زیر تدوین گردیده‌اند:  
فرضیه اول: افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی بر عملکرد پایداری غیرمالی تأثیر معناداری دارد.  
فرضیه دوم: افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر بر عملکرد پایداری غیرمالی تأثیر معناداری دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نظر نوع و روش پژوهش، توصیفی همبستگی، از منظر فرایند اجرا و نوع داده‌ها کمی و از نظر نتیجه اجرای آن پژوهشی کاربردی است. جامعه آماری تحقیق شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ هستند که تعداد ۱۲۰ شرکت به روش حذف سیستماتیک (هدفمند) و با اعمال محدودیت‌هایی از قبیل لزوم تطابق سال مالی، تولیدی بودن و امکان دسترسی به اطلاعات موردنیاز انتخاب و مورد مطالعه قرار گرفتند. در راستای تهیه ادبیات تحقیق و سوابق پژوهش از روش کتابخانه‌ای و از مقالات علمی مندرج در مجلات تخصصی و به منظور گردآوری داده‌های مالی و غیرمالی موردنیاز از روش اسناد کاوی استفاده گردید. داده‌های مالی و غیرمالی شرکت‌ها از طریق بررسی صورت‌های مالی حسابرسی شده و یادداشت‌های پیوستی این صورت‌ها مندرج در سایت سازمان بورس اوراق بهادار و سایت کدال و همچنین سایر گزارش‌های رسمی ارائه شده، استخراج گردید. مدل‌های رگرسیون خطی چندگانه با به کارگیری نرم‌افزارهای اقتصادسنجی Eviews و STATA جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها استفاده گردید.

### مدل و متغیرهای پژوهش

برای بررسی و آزمون فرضیه‌های پژوهش و ارائه الگویی از تأثیر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی و آینده‌نگر و عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها رابطه‌های (۱) و (۲) که برگرفته از پژوهش رضایی و تائو (۲۰۱۷) است، مورد استفاده قرار می‌گیرد:

رابطه (۱)

$$\begin{aligned} \text{CSP}_{\text{SCORE}_{i,t}} = & \alpha_0 + \beta_1 \text{HND}_{\text{SCORE}_{i,t}} + \beta_2 \text{BM}_{i,t} + \beta_3 \text{GROWTH}_{i,t} \\ & + \beta_4 \text{INTAN}_{i,t} + \beta_5 \text{ISSU}_{i,t} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t} + \beta_7 \text{LOSS}_{i,t} \\ & + \beta_8 \text{SIZE}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

رابطه (۲)

$$\begin{aligned} \text{CSP}_{\text{SCORE}_{i,t}} = & \alpha_0 + \beta_1 \text{FND}_{\text{SCORE}_{i,t}} + \beta_2 \text{BM}_{i,t} + \beta_3 \text{GROWTH}_{i,t} \\ & + \beta_4 \text{INTAN}_{i,t} + \beta_5 \text{ISSU}_{i,t} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t} + \beta_7 \text{LOSS}_{i,t} \\ & + \beta_8 \text{SIZE}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

### متغیر مستقل

**افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی:** افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی شرکت  $i$  ام در سال  $t$  که با مبنا قراردادن ارقام گفته شده در زیر به دست می‌آید؛ بنابراین اگر یک قلم از افشای اطلاعات غیرمالی شرکت‌ها انجام شده باشد، امتیاز یک و اگر افشا نشده باشد، امتیاز صفر داده می‌شود. از این رو، تعداد ارقام افشا شده به کل ارقام قابل افشا در افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی شرکت‌ها بر اساس اطلاعات مندرج در گزارش هیئت‌مدیره شرکت‌ها، بیانگر درصد افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی شرکت‌ها یا امتیاز افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی شرکت‌ها است. در این پژوهش افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی به دو شکل گذشته‌نگر و آینده‌نگر در نظر گرفته شده است.

### اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر ( $\text{HND}_{\text{SCORE}_{i,t}}$ ):

از منظر محیط اطراف شرکت شامل: توانایی شرکت‌های جدید برای ورود به صنعت، توانایی محصولات یا خدمات جایگزین، وضعیت رقابت و موقعیت در صنعت، تغییرات در بازار، رقابت یا تکنولوژی (هویت، منبع و پایداری)، توصیف ساختار صنعت شرکت، تغییرات در سهم بازار و اطلاعات در مورد وضعیت اقتصادی شرکت و صنعت.

از منظر شدت رقابت در صنعت شامل: تغییرات اخیر در محیط، ماهیت و زمان‌بندی پاسخ شرکت، قوانین و مقررات مؤثر بر صنعت، استراتژی کسب و کار و درجه سازگاری استراتژی‌ها با محیط، تأکید بر ارائه اطلاعات مالی مبتنی بر پاسخ‌گویی مدیریت، اهداف بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت سرمایه، هویت و پیشینه اعضای هیئت‌مدیره و مدیران، ماهیت سهام‌داران عمده و سهام مدیریتی، اهداف، روش‌های هدایت واحد اقتصادی، مأموریت و

اهداف، ماهیت عدم توافق با اعضای هیئت مدیره، بانک‌ها، حساب‌رسان مستقل و بازرسان پیشین و انواع و مقادیر پاداش اعضای هیئت مدیره و مدیران و روش‌های محاسبه مورد استفاده است. از منظر فشرده‌گی روندهای شرکت شامل: شرایط سودمند یا زیان‌آوری که شرکت با آن درگیر است و ممکن است موجب افزایش یا کاهش جریان‌های نقدی در آینده شود، تغییرات در وضعیت مالی و انعطاف‌پذیری مالی، توضیح روابط و تغییرات در میان داده‌ها، اطلاعات کیفی آینده‌نگر از جمله پیش‌بینی‌ها، اطلاعات مربوط به آینده، ارائه اطلاعات درباره مرحله تحقیق و توسعه، بحث در مورد محصولات جدید، بحث در مورد اختراعات ثبت شده و تأکیدات و جهت‌گیری‌های آتی نوآوری‌های فناوری.

#### اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر ( $FND_{SCORE_{i,t}}$ ):

از منظر محیط شرکت شامل: توصیف تجارت و ساختار صنعت، مشارکت کارکنان، رویدادهای عمومی در فضای تجاری و واحد اقتصادی طی پنج سال اخیر، تعداد کارکنان، میانگین حقوق و مزایای کارکنان، هویت اشخاص وابسته و توصیف روابط، دامنه و توصیف فعالیت‌های واحد اقتصادی و دارایی‌های وابسته و امور فصلی و دوره‌ای واحد اقتصادی. از منظر تولید شرکت شامل: تعداد و کیفیت منابع و عرضه‌کنندگان کلیدی، تعریف صنعت، توصیف و استمرار اختراعات مهم، علائم تجاری، توصیف محصولات/خدمات اساسی، اطلاعات مربوط به تمرکز جغرافیایی بر پایه تولید، اطلاعات در مورد تغییر در ماهیت ضمانت یک محصول، تغییرات مهم در نسبت مواد خریداری شده از یک یا دو تأمین‌کننده بزرگ، اطلاعات تجاری تاریخی غیرمالی در حدود ده سال اخیر، محصولات یا خدمات نوآورانه، قدرت چانه‌زنی با تأمین‌کنندگان منابع و رضایت تأمین‌کنندگان، به موقع بودن انجام فعالیت‌های کلیدی (تولید، تحویل، توسعه محصولات جدید)، روندهای فروش، قیمت فروش، بهای تمام شده واحد و حجم و قیمت مواد مصرف شده، اطلاعاتی درباره مکان تهیه و تحویل محصولات تولیدی، اطلاعاتی درباره تمرکز جغرافیایی فروش. از منظر مشتریان شامل: اطلاعات در مورد تغییرات تکنولوژیکی و حاکمیتی تأثیرگذار بر بازار، اطلاعات بازرگانی، تغییرات محسوس در فروش به مشتریان عمده، روابط قراردادی عمده، تغییرات قیمت، حجم و محصولات و دلایل آن، نفوذ و کیفیت حضور در بازار، ارائه معیارهای رضایت مشتریان و قدرت چانه‌زنی.

از منظر فن آوری‌ها شامل: نوآوری فعلی محصولات، توصیف پروژه‌های تحقیقاتی در حال انجام، شکست پروژه‌های قدیمی و توصیف اختراعات.

### متغیر وابسته

**عملکرد پایداری غیرمالی شرکت** ( $CSP_{SCORE_{i,t}}$ ): عملکرد پایداری مربوط به مولفه‌هایی است که مسئولیت‌های اجتماعی سازمان را نشان می‌دهد. هر چقدر سازمان در جهت حفظ و ارتقای مسئولیت‌های اجتماعی بهتر عمل کند می‌تواند موفقیت‌هایی را در سایر بخش‌های دیگر نیز کسب نماید. جهت اندازه‌گیری عملکرد پایداری غیرمالی، از شاخص‌های عملکرد پایداری غیرمالی (۶۰ شاخص) در سه بعد عملکرد پایداری اقتصادی، اجتماعی و محیطی استفاده و اگر شرکتی دارای معیارهای تعیین شده باشد عدد ۱ و در غیر اینصورت عدد صفر را در نظر گرفته می‌شود (رضائی و تائو، ۲۰۱۷). برای اندازه‌گیری سطح افشای عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها با بررسی گزارش هیئت‌مدیره شرکت‌ها، از تقسیم کل اقلام افشا شده بر تعداد کل اقلام قابل افشا شرکت در گزارش هیئت‌مدیره بدست می‌آید (برزگر، ۱۳۹۳).

**شاخص‌های اقتصادی:** جنبه‌ها و اثرات اقتصادی - اجتماعی را در بر می‌گیرد که در ۱۵ طبقه و گروه قرار می‌گیرند. به‌طور کلی از مهم‌ترین شاخصه‌های مذکور می‌توان هدف‌ها و الزامات مشخص برای برنامه‌ریزی، ارزش‌افزوده سهم کارگر، هدف‌گذاری کسب بازده، سهم بازار شرکت نسبت به صنعت و منطقه، رشد یا تغییرات سهم بازار و پیش‌بینی آن در آینده، تمرکز جغرافیایی فروش و مشتریان بر حسب منطقه، تغییرات فروش بر حسب ریال و محصولات و منطقه و مشتریان، تغییرات در تکنولوژی و الزامات بازار، تغییرات به وجود آمده توسط بازار و سایر رقبا، شناخت اثرات اقتصادی غیرمستقیم بااهمیت و مقیاس‌های بهره‌وری تولید، سرمایه‌گذاری‌های اجتماعی به تفکیک و هزینه‌های آنها، مالیات ارزش‌افزوده و سایر عوارض را نام برد.

**شاخص‌های اجتماعی:** به روابط بین واحد کسب و کار و جامعه مربوط می‌شود که در ۲۸ طبقه گروه‌بندی می‌گردند. مهم‌ترین شاخصه‌های اجتماعی در برگیرنده ویژگی‌های در کارکنان و سایر موارد مرتبط با آنها شامل استخدام، حقوق و مزایا، بهداشت، امنیت شغلی، جنسیت، شرایط سنی، محل جغرافیایی، رویکردهای ارتباطی با پرسنل و نظرخواهی از آنان، بیان فعالیت‌ها و ساعات آموزش (بر حسب طبقات و گروه‌ها)، مسائل بهداشتی و ایمنی و رعایت آنها و سلامت

شغلی، اخذ گواهی‌نامه‌های موردنیاز محل کار (شغلی، ایمنی، سلامت و بهداشت)، مشارکت در ایجاد مراکز آموزشی، امور رفاهی پرسنلی و رویه‌های استخدام و به‌کارگیری، بیان مشخصات محصول طبق الزامات تعریفی (استانداردها و غیره)، مشتریان و رضایتمندی مشتریان، اخذ گواهی‌نامه‌های مرتبط با شرکت و محصولات، برنامه‌ریزی دریافت و ثبت تخلفات و پیشنهادها، برنامه‌های تحقیق و توسعه و مخارج آنها، بیان روش‌های مرتبط با تأمین‌کنندگان و ارزیابی عملکرد زنجیره تأمین ارزش، استراتژی و مسئولیت‌های مدیران ارشد، مشارکت در انجمن‌ها و نهادها و مجامع، گواهی‌نامه‌ها و جوایز در حوزه‌های مختلف (اجتماعی، فرهنگی، محیط‌زیست، ورزشی و آموزشی)، کمک به توسعه صنایع کوچک و کارآفرین، توسعه زیرساخت‌های عمومی، برنامه‌ها و مساعدت‌های مالی جهت حمایت از فعالیت‌های اجتماعی، آموزشی و هنری، حامی برای همایش‌های آموزشی، سمینارها و طرح‌های سلامت و بهداشت جامعه، نحوه کمک‌های مالی در حوادث غیرطبیعی، چگونگی برخورد و مقابله با فساد و اعمال خلاف قانون، تدوین نظام‌نامه و منشور اخلاقی و همچنین قوانین و آئین‌نامه‌های مرتبط با حوزه‌های مختلف هستند.

**شاخص‌های محیطی:** به محیط‌زیست و محیط اطراف مربوط می‌شود. مهم‌ترین شاخصه‌های محیطی میزان و ارزش مواد اولیه، منابع مصرفی به تفکیک منبع و میزان آنها، میزان آب مصرفی و بازیافتی و تصفیه شده، شیوه‌های کاهش ضایعات و همچنین کاهش اثرات مخرب بر محیط، ایده‌هایی برای تولید محصولات مبتنی بر بازیافت، مقدار انرژی صرفه‌جویی شده با بهبود فرایندها، در نظر گرفتن برنامه‌های جاری و آتی به منظور مدیریت تأثیرات زیست‌محیطی، مجموعه اقدامات صورت گرفته در خصوص گازهای گلخانه‌ای، تفکیک ضایعات بر حسب نوع و نحوه مصرف و همچنین روش‌های کاهش و حذف ضایعات پرخطر و دفع مناسب آنها، اثرات محیطی حمل‌ونقل در حوزه‌های مختلف، بیان فعالیت‌ها در خصوص رعایت مسائل زیست‌محیطی از بعد مصرف‌کنندگان و زنجیره تأمین ارزش، اطلاع‌رسانی به مشتریان در خصوص مصرف محصولات با ملاحظات زیست‌محیطی، داشتن روش‌های احیای منابع طبیعی نظیر جنگل و خاک، طراحی تجهیزات و محصولات سازگار با محیط، تدوین نظام‌نامه و منشور زیست‌محیطی و دعاوی حقوقی موارد زیست‌محیطی هستند.

### متغیرهای کنترلی

چون در یک پژوهش اثرات همه متغیرها قابل بررسی نیستند، پژوهشگر اثرات برخی از متغیرها را کنترل و خنثی می‌کند. در پژوهش حاضر با توجه به اثرات متغیرهای زیر بر روابط بین متغیرها، متغیرهای کنترلی به شرح زیر در نظر گرفته شده‌اند.

بدهی‌های بلندمدت (ISSU): برابر است با تقسیم بدهی‌های بلندمدت تقسیم بر کل دارایی‌ها. اندازه شرکت (SIZE): برابر لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت. نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار (BM): نسبت ارزش دفتری سهام به ارزش بازار سهام شرکت.

اهرم مالی (LEW): برابر با نسبت بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت. زیان (LOSS): اگر شرکت در طول دوره مالی دارای زیان باشد ارزش "یک" و در صورتی که زیان‌ده نباشد ارزش "صفر" به آن اختصاص می‌یابد. فرصت رشد (GROWTH): از طریق نسبت تغییرات دارایی‌های شرکت در سال جاری به دارایی‌های ابتدای دوره به می‌آید.

نسبت دارایی‌های نامشهود (INTAN): برابر است با نسبت دارایی‌های ثابت نامشهود به کل دارایی‌های شرکت.

### یافته‌های پژوهش

#### یافته‌های توصیفی

آمار توصیفی تحقیق طی جدول ۱ ارائه شده است. انحراف معیار از شاخص‌های پراکندگی (از مهم‌ترین مقیاس‌های آماری در آمار توصیفی) است که میزان پراکندگی داده‌ها را مشخص می‌کند. در صورتی که انحراف معیار نزدیک به صفر باشد بیانگر این موضوع است که داده‌ها به میانگین نزدیک و دارای پراکندگی اندک هستند، در حالی که انحراف معیار بزرگ نشان می‌دهد پراکندگی داده‌ها قابل توجه است. با توجه به جدول ارائه شده، می‌توان بیان نمود که تمام متغیرهای تحقیق دارای توزیع آماری مناسب بوده و انحراف معیار آن‌ها صفر نمی‌باشد، در نتیجه می‌توان متغیرهای تحقیق را در مدل وارد کرد.

جدول ۱. جدول آمار توصیفی

متغیر	میانگین	انحراف معیار	حداکثر	حداقل	بازه	ضریب تغییرات	کوسینوس
عملکرد پایداری	۰/۲۸۵	۰/۲۸۳	۰/۰۷۹	۰/۰۵	۰/۴۸۳	-۰/۱۶۲	۳/۰۲۷
افشای اطلاعات غیرمالی تاریخی	۰/۲۳۸	۰/۲۲۹	۰/۰۷۱	۰/۱۱۴	۰/۴۰۰	۰/۳۱۱	۲/۸۴۵
افشای اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر	۰/۳۰۲	۰/۳۱۰	۰/۱۰۹	۰/۱۳۸	۰/۵۵۲	۰/۷۶۹	۲/۸۶۲
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۴۷۴	۰/۴۳۲	۰/۲۵۰	۰/۱۳۶	۱/۰۶۳	۰/۷۶۹	۲/۸۶۲
فرصت رشد	۰/۱۷۱	۰/۱۲۵	۰/۱۹۸	-۰/۰۸۴	۰/۶۶۸	۱/۰۳۴	۳/۴۰۲
دارایی‌های نامشهود	۰/۰۰۴	۰/۰۰۱	۰/۰۰۶	۰	۰/۰۲۴	۱/۷۰۷	۴/۸۷۲
بدهی‌های بلندمدت	۰/۰۵۸	۰/۰۳۷	۰/۰۵۹	۰/۰۰۲	۰/۲۱۹	۱/۴۶۹	۴/۲۲۸
اهرم مالی	۰/۵۴۷	۰/۵۶۷	۰/۱۸۴	۰/۸۲۸	۰/۱۸۰	-۰/۳۹۳	۲/۲۱۸
زیان	۰/۰۴۵	۰	۰/۲۰۷	۰	۱	۴/۳۷۶	۲۰/۱۵۲
اندازه شرکت	۱۴/۵۰۵	۱۴/۱۶۲	۱۵/۰۸	۱۲/۴۳۴	۱۸/۰۰۵	۰/۸۴۷	۲/۹۷۶

## یافته‌های استنباطی

جهت اعتباربخشی به نتایج آزمون‌های آماری ابتدا بایستی پیش فرض‌های مدل رگرسیون بررسی گردند، بنابراین قبل از تفسیر نتایج رگرسیون، مفروضات کلاسیک رگرسیون و نحوه تخمین مدل مورد بررسی قرار می‌گیرد.

جدول ۲. آزمون انتخاب الگوی تحلیل داده‌ها

مدل	آماره F	درجه آزادی	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون	مدل انتخابی
۱	F لیمر	۹/۶۸۹	(۱۱۹/۷۱۲)	۰/۰۰	رد H0
۲	F لیمر	۹/۵۷۷	(۱۱۹/۷۱۲)	۰/۰۰	رد H0

بررسی جدول (۲) نشان می‌دهد فرض صفر آزمون در سطح اطمینان ۹۵ درصد، با عدم تأیید مواجه شده است، در نتیجه می‌توان روش داده‌های پانل را استفاده نمود. با توجه به استفاده از روش داده‌های پانل، موضوع انتخاب از بین مدل‌های اثرات ثابت و تصادفی مطرح می‌شود که در این تحقیق از آزمون هاسمن استفاده می‌گردد.

جدول ۳. نتایج آزمون هاسمن

مدل	آزمون	$\chi^2$	درجه آزادی	سطح معنی داری	نتیجه آزمون	مدل انتخابی
۱	هاسمن	۴۲/۱۲۸	۸	۰/۰۰۰	رد $H_0$	اثرات ثابت
۲	هاسمن	۴۶/۱۴۷	۸	۰/۰۰۰	رد $H_0$	اثرات ثابت

بررسی جدول (۳) نشان می‌دهد که در مدل فرض شده پژوهش باید از روش اثرات ثابت استفاده نمود.

جدول ۴. نتایج آزمون خود همبستگی سریالی

مدل	آزمون	آماره F	سطح معنی داری	نتیجه	وضعیت
۱	والدریج	۱۳۲/۷۰۷	۰/۰۰۰	رد $H_0$	وجود خودهمبستگی سریالی
۲	والدریج	۱۳۴/۱۲۲	۰/۰۰۰	رد $H_0$	وجود خودهمبستگی سریالی

نتایج آزمون خودهمبستگی برای آزمون مدل‌ها در جدول (۴) بیان شده است. باتوجه به سطح معناداری کمتر از ۰/۵، مدل‌ها دارای خودهمبستگی هستند که جهت برطرف کردن مشکل خودهمبستگی، متغیر اتورگرسیو  $AR(1)$  به مدل اضافه می‌گردد.

جدول ۵. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

مدل	آزمون	کای دو	سطح معنی داری	نتیجه	وضعیت
۱	والد تعدیل شده	۵۹۰۰/۴۹	۰/۰۰۰	رد $H_0$	وجود ناهمسانی واریانس
۲	والد تعدیل شده	۸۲۳۳/۲۶	۰/۰۰۰	رد $H_0$	وجود ناهمسانی واریانس

نتایج آزمون ناهمسانی واریانس برای آزمون مدل‌ها در جدول (۵) بیان گردیده است. باتوجه به سطح معناداری کمتر از ۰/۵، مدل دارای ناهمسانی واریانس بوده که به منظور برطرف نمودن مشکل ناهمسانی واریانس از رویکرد "حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS)" استفاده می‌شود.

### آزمون هم خطی

شدت هم خطی متغیرهای مستقل با استفاده از ضرایب عامل تورم واریانس و ضرایب تفرانس، مورد بررسی قرار گرفته است. ضرایب ارائه شده در جدول (۶) نشان می‌دهند که مدل پژوهش با مشکل هم خطی مواجه نمی‌باشد.



جدول ۶. نتایج آزمون هم خطی

متغیر	تلورانس	تورم واریانس (VIF)
عملکرد پایداری	۰/۹۷۰	۱/۰۳
افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی	۰/۳۳۳	۳
افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر	۰/۲۵۳	۳/۹۴
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۸۹۱	۱/۱۲
رشد دارایی	۰/۷۴۷	۱/۳۴
نسبت دارایی‌های نامشهود	۰/۹۵۲	۱/۰۵
نسبت بدهی‌های بلندمدت	۰/۹۴۵	۱/۰۶
اهرم مالی	۰/۶۰۸	۱/۶۴
زیان	۰/۹۲۶	۱/۰۸
اندازه شرکت	۰/۹۵۲	۱/۰۵

### نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتایج جدول (۷) نشان می‌دهد آماره دوربین واتسون برابر با  $2/10$  بین  $(1/5 - 2/5)$  است، بیانگر نبود خطاهای خودهمبستگی مدل است. با توجه به آماره  $F$  و سطح معناداری  $(0/00)$  مدل رگرسیون برازش شده معنادار است. در این مدل ضریب تعیین تعدیل شده برابر با  $0/733$  است؛ یعنی ۷۳ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی توجیه پذیر است. سطح معناداری ضریب رگرسیونی افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی برابر  $(0/006)$  است، بنابراین می‌توان بیان کرد افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با عملکرد پایداری داشته و با توجه به مثبت بودن ضریب متغیر مستقل (برابر با  $0/006$ ) مشخص می‌گردد بین افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی و عملکرد پایداری رابطه مستقیم و معنی داری وجود دارد. بررسی سطح معناداری متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد فقط اندازه شرکت رابطه معکوس و معناداری با عملکرد پایداری شرکت‌ها دارد.

جدول ۷. نتایج برآورد مدل رگرسیونی فرضیه اول

متغیر	ضریب رگرسیونی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۷۳۶	۰/۲۲۸	۳/۲۲۶	۰/۰۰۱
افشای اطلاعات غیرمالی تاریخی	۰/۰۴۸	۰/۰۱۷	۲/۷۴۵	۰/۰۰۶
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۰۱۴	۰/۰۰۸	۱/۷۳۳	۰/۰۸۳
رشد دارایی	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۹	-۰/۰۹۴	۰/۹۲۵
نسبت دارایی‌های نامشهود	-۰/۸۲۲	۰/۵۳۵	-۱/۵۳۶	۰/۱۲۴
نسبت بدهی‌های بلندمدت	۰/۰۲۰	۰/۰۴۴	۰/۴۵۳	۰/۶۵۰
اهرم مالی	-۰/۰۰۴	۰/۰۱۸	-۰/۲۵۰	۰/۸۰۲
زیان	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۵	-۰/۸۱۱	۰/۴۱۷
اندازه شرکت	-۰/۰۳۰	۰/۰۱۵	-۱/۹۸۰	۰/۰۴۸
AR(1)	۰/۴۶۰	۰/۰۸۶	۵/۳۲۷	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۷۸۰			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۳۳			
آماره F	(۰/۰۰۰)۱۶/۴۵۴			
دوربین واتسون	۲/۱۰			

نتایج جدول (۸) نشان می‌دهد آماره دوربین واتسون برابر با  $2/10$  بین  $(1/5 - 2/5)$  و بیانگر عدم وجود خطاهای خودهمبستگی مدل است. با توجه به آماره F و سطح معناداری  $(0/00)$  مدل رگرسیون برازش شده معنادار است. در این مدل ضریب تعیین تعدیل شده برابر با  $0/733$  است؛ این آماره نشان می‌دهد که  $73\%$  درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی مدل قابل توجیه است. سطح معناداری ضریب رگرسیونی افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر برابر  $(0/612)$  است، بنابراین می‌توان بیان کرد افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر رابطه معناداری با عملکرد پایداری شرکت‌ها ندارد. بررسی سطح معناداری متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد اندازه شرکت در سطح اطمینان  $95\%$  درصد رابطه معکوس و معناداری با عملکرد پایداری شرکت‌ها دارد و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار نیز در سطح اطمینان  $95\%$  درصد رابطه مستقیم و معناداری با عملکرد پایداری شرکت‌ها دارد.

جدول ۸. نتایج برآورد مدل رگرسیونی فرضیه دوم

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۷۵۳	۰/۲۱۹	۳/۴۳۷	۰/۰۰۰
افشای اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر	-۰/۰۱۰	۰/۱۹۰	-۰/۵۰۷	۰/۶۱۲
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۰۱۵	۰/۰۰۸	۱/۸۹۷	۰/۰۵۸
رشد دارایی	۰/۰۰۳	۰/۰۰۹	۰/۰۳۷	۰/۶۹۶
نسبت دارایی‌های نامشهود	-۰/۸۳۰	۰/۵۲۴	-۱/۵۸۴	۰/۱۱۳
نسبت بدهی‌های بلندمدت	۰/۰۱۸	۰/۰۴۱	۰/۴۵۱	۰/۶۵۱
اهرم مالی	-۰/۰۰۶	۰/۰۱۸	-۰/۳۵۷	۰/۷۲۰
زیان	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۵	-۰/۸۴۲	۰/۳۹۹
اندازه شرکت	-۰/۰۳۰	۰/۰۱۵	-۲/۰۴۳	۰/۰۴۱۰/
AR(1)	۰/۴۵۷	۰/۰۸۷	۵/۲۲۴	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۷۸۱			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۳۴			
آماره F	(۰/۰۰۰)۱۶/۴۹۹			
دوربین واتسون	۲/۱۰			

### بحث و نتیجه‌گیری

تصمیم‌گیری صحیح و منطقی در بازار سرمایه منوط به وجود اطلاعات قابل اتکا و در دسترس است. توسعه بازارهای سرمایه و به تبع آن افزایش انتظارات ذی‌نفعان باعث شده است که افشای اجباری و اختیاری اطلاعات مالی و غیرمالی بیش‌ازپیش موردتوجه قرار گیرد. تدوین استانداردها و مقررات حسابداری و مالی و ضوابط تعیین شده توسط بازارها به‌عنوان الزامات افشای اجباری اطلاعات موجب توسعه کمی و کیفی گزارشگری مالی و غیرمالی شرکت‌ها شده است. از طرفی دیگر بسیاری از شرکت‌ها به این نتیجه رسیده‌اند که افشای داوطلبانه اطلاعات نیز می‌تواند زمینه تصمیم‌گیری صحیح‌تر را برای ذی‌نفعان فراهم نموده و در نتیجه اعتماد و اطمینان آنان را افزایش دهد. افشای اجباری گزارشگری مالی تنها منبع اصلی اطلاعات موردنیاز ذی‌نفعان بازار نیست. شواهد نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران افشای داوطلبانه غیرمالی را نیز ارزشمند تلقی می‌کنند. افشای داوطلبانه اطلاعات مالی و غیرمالی اعم از گذشته‌نگر و آینده‌نگر می‌تواند ضمن کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، می‌تواند برای شرکت و تمامی ذی‌نفعان آن سودمند باشد. از طرفی دیگر؛ حفظ و ارتقای عملکرد پایداری مربوط به مولفه‌های مسئولیت‌های اجتماعی سازمان، قدرت سودآوری و ایجاد ارزش می‌تواند موفقیت سازمان را در پی داشته

باشد. باتوجه به اهمیت موضوع، این پژوهش به ارزیابی میزان تأثیر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی و آینده‌نگر بر عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها پرداخته است. بدین منظور ۱۲۰ شرکت از شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران به روش هدفمند و حذف سیستماتیک انتخاب و داده‌ها و اطلاعات موردنظر در آنها طی قلمرو زمانی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ گردآوری و با استفاده از مدل‌های رگرسیونی خطی چندمتغیره مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد افشای اطلاعات داوطلبانه غیرمالی تاریخی می‌تواند موجب بهبود عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها شود؛ ولی افشای اطلاعات داوطلبانه غیرمالی آینده‌نگر تأثیر معناداری بر عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها ندارد. نتایج به دست آمده با یافته‌های پژوهش رضائی و تائو (۲۰۱۷) هم‌راستا است. براین اساس می‌توان گفت شاخص‌هایی چون هویت و پیشینه اعضای هیئت‌مدیره و سهام‌داران، ماهیت سهام‌داران عمده و سهام‌مدیریتی، اهداف، مأموریت‌ها و روش‌های هدایت شرکت می‌توانند اثر تعیین‌کننده‌ای بر ابعاد اقتصادی، اجتماعی و محیطی عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها داشته باشند. به بیانی دیگر وجود رابطه بین افشای اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر و عملکرد پایداری مبین این است که شرکت‌هایی با سطح افشای بالاتر توجه بیشتری به الزامات برنامه‌ریزی، افزایش سهم کارگر در تصمیمات، هدف‌گذاری سهم بازار و فروش، برقراری مؤثرتر روابط کسب و کار و جامعه از جمله مسائل آموزشی، رفاهی، ایمنی و بهداشتی کارکنان و همچنین عوامل محیطی مانند محیط‌زیست، تولید پاک، صرفه‌جویی در مصرف انرژی دارند. همچنین افشای اطلاعات غیرمالی گذشته‌نگر می‌تواند نشان‌دهنده توجه شرکت‌ها به دغدغه‌های اقتصادی و اجتماعی کارکنان و ذی‌نفعان و رعایت الزامات زیست‌محیطی و منافع جامعه به‌عنوان مهم‌ترین عناصر عملکرد پایداری باشند. توسعه عملکرد پایداری نیز به تحقق اهداف بلندمدت شرکت، تصمیمات مؤثر سازمانی، ایجاد ارزش و حسن شهرت، کاهش تضاد منافع، جلب رضایت ذی‌نفعان و مشتریان کمک می‌کند و تضمین‌کننده بقا سازمان در عرصه رقابت خواهد شد. براین اساس به سیاست‌گذاران و مدیران شرکت‌ها توصیه می‌گردد به افشای اطلاعات غیرمالی نیز همانند اطلاعات مالی اهمیت دهند. افشای اطلاعات غیرمالی می‌تواند زمینه‌ساز موفقیت‌های سازمان در دستیابی به اهداف بلندمدت و کسب مزیت رقابتی شود. همچنین باور داشته باشند افشای اطلاعات موردنیاز ذی‌نفعان بازار علاوه بر کاهش تعارض و تضاد منافع، از طریق کاهش

عدم تقارن اطلاعاتی به تصمیمات گیری مناسب تر و درست تر منجر می شود و نتیجه تصمیمات درست ذی نفعان به بهبود عملکرد پایداری شرکت ها کمک می نماید.

به سرمایه گذاران در بازار سرمایه کشور نیز توصیه می گردد که برای ارزیابی وضعیت پایداری و عملکرد پایداری شرکت ها، به میزان افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی و ابعاد آن توجه داشته باشند و این مهم را در نظر بگیرند که شرکت هایی که توجه بیشتری به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی دارند، عملکرد پایداری بهتری خواهند داشت و پایداری آن ها بالاتر از شرکت هایی است که افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی کمتری دارند. در نتیجه سرمایه گذاری در شرکت های دارای عملکرد پایداری بالاتر، بستر سرمایه گذاری مطمئن تر و زمینه افزایش بازدهی مطلوب تر را فراهم می سازد.

در انتها و به منظور انجام پژوهش های آتی به پژوهشگران توصیه می گردد در پژوهش های خود تأثیر سطوح افشای داوطلبانه اطلاعات مالی و غیرمالی را به دو شکل داوطلبانه و غیرداوطلبانه و در دو حالت گذشته نگر و آینده نگر بر عملکرد مالی و غیرمالی مورد بررسی قرار دهند. همچنین پژوهشگران می توانند نوع صنعت را به عنوان متغیری مداخله گر در بررسی روابط بین این متغیرها مورد مطالعه قرار دهند.

### محدودیت های پژوهش

به دلیل وجود محدودیت های بالقوه، در پژوهش حاضر صرفاً داده های مربوط به ۱۲۰ شرکت مورد بررسی و مطالعه قرار گرفت، بنابراین در تعمیم این نتایج به جامعه بزرگ تر می بایست محتاطانه عمل شود. همچنین محدودیت منظور شده در تعیین قلمرو زمانی نیز ممکن است تعمیم نتایج به دست آمده به سال های دیگر را دشوار سازد.

## منابع

- امین، وحید؛ فغانی مکرانی، خسرو؛ ذبیحی، علی؛ بررسی نقش تعدیل‌گری حاکمیت شرکتی در رابطه بین عملکرد پایداری و عملکرد مالی شرکت. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱۱(۴۱)، ۱-۲۶.
- برزگر، قدرت اله. (۱۳۹۳). مدلی برای افشا مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و ارتباط آن عملکرد مالی. پایان‌نامه دکتری حسابداری. دانشگاه علامه طباطبائی تهران.
- بشیری منش، نازنین؛ رحمانی، علی؛ موسوی، میرحسین. (۱۳۹۵). پیامدهای افشای اختیاری: رویکرد معادلات ساختاری. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۶(۲۰)، ۱۶۱-۱۸۶.
- حساس یگانه، یحیی؛ باباجانی، جعفر؛ تقوی فرد، محمدتقی؛ آریز پور، آرش. (۱۳۹۷). مدل عملکرد پایدار کسب و کار در ایران. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۷(۷۷)، ۱۸۱-۲۰۴.
- رحیمیان، نظام‌الدین؛ رضایی، فرزین؛ ماستری فراهانی، حسین. (۱۳۹۰). بررسی عوامل تعیین‌کننده ساختار سرمایه شرکت‌های با اندازه کوچک و متوسط. *پژوهش‌نامه حسابداری مالی و حسابرسی*، ۳(۲۱)، ۲۲۱-۲۶۳.
- صالحی، اله کرم (۱۳۹۹). تأثیر اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر بر کارایی سرمایه‌گذاری و محدودیت تأمین مالی. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۹(۳۶)، ۱۲۱-۱۴۱.
- عبدی، مصطفی؛ کردستانی، غلامرضا؛ رضازاده، جواد. (۱۳۹۹). گزارشگری پایداری: رتبه‌بندی محرک‌ها و شاخص‌ها. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۹(۳۴)، ۷۱-۱۱۴.
- فیضی، مهدی؛ پور آقاچان سر حمای، عباسعلی؛ نسل موسوی، سید حسین. (۱۳۹۸). تأثیر افشا داوطلبانه اطلاعات غیرمالی و عملکرد پایداری بر بهبود کیفیت حسابرسی. *دانش حسابرسی*، ۱۹(۷۷)، ۱۹۰-۲۲۰.
- کاشانی پور، محمد؛ جندقی، غلامرضا؛ رحمانی، محمد. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی با افشای اطلاعات پایداری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۸(۱۱)، ۱-۳۱.
- هاشمی، سید عباس؛ قاسمی، محمدرضا؛ رفیعی شهرکی، احمدرضا. (۱۳۹۸). تأثیر عملکرد پایداری شرکت بر مازاد بازده سهام و سودآوری. *پژوهش حسابداری و حسابرسی*، ۹(۲)، ۱۲۵-۱۴۳.
- یافتیان، مهران؛ صادقی، سمیه. (۱۳۹۸). بررسی رابطه غیرخطی بین افشا و عملکرد مالی با تمرکز بر نقش مدیریت سود. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۹(۳۴)، ۳۲۶-۳۴۰.

## References

- Abdi, M; Kordestani, G; Rezazadeh, J. (2020). Sustainability reporting: Rating of drivers and indicators. *Journal of Emperical Research in Accounting*, 9 (34), 71-114. (In Persian).

- Amin, V; Faghani, K; Zabihi, A. (2021). Investigating the Role of Corporate Governance Moderation in the Relationship between Corporate Sustainability Performance and Financial Performance. *Journal of Emperical Research in Accounting*, 11(41), 1-26. (In Persian).
- Alshehh, A; Nobanee, H; Khara, N. (2018). The impact of sustainability practices on corporate financial performance: Literature trends and future research potential. *Sustainability*. 10(2).
- Bashirymanesh, N; Rahmany, A; Mosavy.MI. (2016). Consequences of optional disclosure: Structural equation approach. *Journal of Emperical Research in Accounting*, 6(20), 161-186. (In Persian).
- Bonn, I; Fisher, J. (2011). Sustainability the missing ingredient in strategy. *Journal of Business Strategy*, (1)32, 9-81.
- Brooks,C; Oikonomou,I.(2017).The effects of environmental ,social and governance disclosures and performance on firm value:a review of the literature in accounting and finance.*The British Accounting Review*,50(1), 1-15.
- Brown, S; Hillegeist, S; & Lo, K. (2004). Conference calls and information asymmetry. *Journal of Accounting and Economics*, 37(3), 43-366.
- Bually, A; Ajmi, J. (2019). The rol of audit committee attributes in corporate sustainability reporting: Evidence from banks in the gulf corperation council. *Journal of Applied Accounting Reseach*, 1-17.
- Clarkson, P. M; Li, Y; Richardson, G. D; Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Journal of Accounting, Organizations and Society*, 33(4), 303-327.
- Clarkson, P. M; Li, Y; Richardson, G. D; Vasvari, F. P. (2011). Does it really pay to be green? Determinants and consequences of proactive environmental strategies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(2), 122-144.
- Feyzi.M; Pouragajan sarhammamy, A.A; Nasl Mosavy, S.H. (2019). Impact of voluntary disclosure of non - financial information and the performance of sustainability on improving audit quality. *Knowledge of the audit* .77, 190-220. (In Persian)
- Gómez, F.B, Przychodzen, W; and Przychodzen, J. (2016). Corporate Sustainability and Shareholder. *Journal of sustainability*, (8) 3,276.
- Hashemy.S. A; Gasemi, M. R; Rafii Shahraki, A.A. (2019). The effect of firm's sustained performance on the excess stock returns and profitability. *Accounting and Auditing Research*. 9 (2), 125-143. (In Persian)
- Hassas Yeganeh, Y; Babajani, J; Taghavii fard, MT; Aryan pour, A. (2018). Model of sustainable business performance in Iran. *Accounting knowledge and Management Auditing*. 7(27), 181-204. (In Persian)
- Hummel, K; Sckliek, C. (2016). The relation between Sustainability performance and Sustainability disclosure-reconciling voluntary disclosure theory and legitimacy theory. *Journal of Accounting and public policy*, 35(5), 455-476.
- Heitzman, S; Wasley.C; Zimmerman, J. (2010). The joint effect of materiality thresholds and voluntary disclosure incentives on firm's disclosure decisions incentives on firm's disclosure decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 49(1), 109-132.

- Hussain, N; Rigoni, U; Cavezzali, E, (2018). Does it pay to really good? Looking inside the block box f the relationship between sustainability performance and financial performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Ioannou, I; Serafeim, G, (2019). Corporate sustainability: A strategy? Harvard Business School Accounting & Management Unit, Working Paper, 19-65.
- Jensen, M. C. (2001). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *European Financial Management*, 7(3), 297–317.
- Kashani pour, M; Jandaghy, G.R; Rahmany, M. (2018). Review the relationship between financial reporting quality and the disclosure of sustainability information of listed companies in Tehran stock Exchange. *Journal of Emperical Research in Accounting*, 8(11), 1-31. (In Persian)
- Khan, M; Serafeim, G; Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697–1724.
- Larcker, D. F; Richardson, S. A; Tuna, I. (2007). Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance. *The Accounting Review*, 82(4), 963–1008.
- Movahedy, A; Kazemy, H; Sarraf, F. (2018). Impact of auditing quality on the level of voluntary disclosure of information on the capital market. *The Journal of Science and Engineering*, 3(6), 1-14. (In Persian)
- Neg, A.C; Rezaee, Z. (2015). Business sustainability performance and cost of equity capital. *Journal of corporate finance*, 34, 128-149.
- Li, X; Yang, H. I. (2016). Mandatory financial reporting and voluntary disclosure: The effect of mandatory IFRS adoption on management forecasts. *The Accounting Review*, 91(3), 933–953.
- Lu, L.W. (2020). The moderating effect of corporate governance on the relationship between corporate sustainability performance and corporate financial performance. *Int J Discl Gov*.<https://doi.org/10.1057/s41310-020-00099-6>.
- Lys, T; Naughton, J. and Wang, C. (2015). Signaling through corporate account ability reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 56–72.
- Oudah, M; Jabeen, F; Dixon, C. (2018). Determinants Linked to Family Business Sustainability in the UAE: An AHP Approach.
- Rahimian, N; Rezaei, F; Mastry Farahani, H; (2011). Review the determinants of capital structure of small and medium - sized firms. *The Journal of Financial Accounting and auditing*, 3(21). 221-263. (In Persian)
- Rezaee, Z. (2016). Business sustainability research: A theoretical and integrated perspective. *Journal of Accounting Literature*, 36, 48-64.
- Rezaee, Z; Tuo, L. (2017). Voluntary disclosure of non-financial information and its association with sustainability performance. *Advances in Accounting*, 39, 47-59.
- Salehi.A, (2020). The Impact of Prospective Non-Financial Information on Investment Efficiency and Financing Limits. *Journal of Investment Knowledge*, 9(36), 121-141. (In Persian)



- The international federation of accountants (IFAC). Exposure draft: Developing and reporting supplement financial measures-definition, principles, and disclosures. (2014).
- Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 179-194.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, (32), pp. 97-180.
- Yaftian, M; Sadeghi, S. (2020). Earning management effects on nonlinear relation between and financial performance. *Journal of Emperical Research in Accounting*, 9(34), 327-340. (In Persian)
- Yang, H. (2012). Capital market consequences of managers' voluntary disclosure styles. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 167-184.

#### COPYRIGHTS



This is an open access article under the CC BY-NC-ND 4.0 license.

