

The Moderating Role of Product Market Non-Financial Performance in the Relationship between ESG Activities and Financial Performance in Listed Companies in the Tehran Stock Exchange¹

Zahra Zolfaghari², Naser Izadinia³, Saeid Aliahmadi⁴

Received: 2024/02/01

Accepted: 2024/04/28

Research Paper

Abstract

During the past decade, the increase of stakeholders' awareness, in the context of the operational effects of companies on the environment and society, and the key role of management methods in the field of sustainable performance development by companies, led to the expansion of views on the category of sustainable performance of companies from three dimensions: environmental, social and corporate governance. In this regard, this research aims to investigate the relationship between the moderating role of non-financial performance of environmental, social and management activities and financial performance among the companies admitted to the Tehran Stock Exchange in 6 years between 2017 and 2022. The statistical population of this research was the companies admitted to the Tehran Stock Exchange, and 147 companies were selected using the systematic elimination method. To test the hypotheses, the multivariate regression method of combined data and Eviews statistical software were used. The findings of the research showed that there is a positive and significant relationship between environmental, social and corporate governance activities with financial performance in companies listed on the Tehran Stock Exchange. The research findings regarding the moderating role of non-financial performance showed that non-financial performance has a moderating role on the relationship between environmental, social and corporate governance activities and financial performance.

Keyword: Non-Financial Performance, Environmental Activities, Social and Corporate Governance, Financial Performance.

JEL Classification: G30, G32, O13, A13, M14, Z13.

1. doi: 10.22051/jera.2024.46225.3202

2. Ph.D. Student, Department of Accounting, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran. (mizolfaghari@gmail.com).

3. Associate Professor, Department of Accounting, University of Isfahan, Isfahan, Iran. (Corresponding Author). (n.izadinia@ase.ui.ac.ir).

4. Associate Professor, Department of Accounting, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran. (saeidaliahmadi@yahoo.com).

نقش تعدیل‌کننده عملکرد غیرمالی بازار محصول در رابطه بین فعالیت‌های محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی با عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران^۱

زهرا ذوالفقاری^۲، ناصر ایزدی نیا^۳ و سعید علی احمدی^۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۱/۱۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۲/۰۹

مقاله پژوهشی

چکیده

یکی از مهم‌ترین اهداف گزارشگری مالی، ارائه اطلاعات به منظور ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌هاست. در دهه اخیر به دلیل پیدایش بحران‌های پیچیده جهانی ناشی از تغییرات آب و هوایی و کمبود منابع انرژی، تقاضا برای اطلاعات از اطلاعات صرفاً مالی به اطلاعات غیرمالی و آینده‌نگر در سه بعد فعالیت زیست محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی به منظور ارزیابی عملکرد شرکت‌ها افزایش یافته است. در یک بازار رقابتی، شرکت‌ها به منظور ایجاد یک تصویر مثبت از خود و حفظ مزیت رقابتی سعی در افزایش عملکرد مالی خود در پرتو اتخاذ یک استراتژی مناسب فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی دارند. در این راستا، هدف پژوهش حاضر، بررسی میزان تاثیر فعالیت‌های محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی بر عملکرد مالی با در نظر گرفتن نقش تعدیل‌کنندگی عملکرد غیرمالی بازار محصول در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۱ است. که با استفاده از روش حذف سیستماتیک، ۱۴۷ شرکت برای پژوهش حاضر انتخاب شد. به منظور آزمون فرضیه‌ها، از نرم‌افزار ایوبوز و روش رگرسیون داده‌های ترکیبی چند متغیره استفاده شده است. یافته‌های پژوهش، نشان داد بین فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی با عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت وجود دارد. همچنین عملکرد غیرمالی بازار محصول دارای نقش تعدیل‌کننده بر رابطه بین فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی و عملکرد مالی است. نتایج و یافته‌های پژوهش می‌تواند مورد استفاده فعالان بازار سرمایه جهت رتبه‌بندی شرکت‌ها بر اساس فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی و همچنین ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها باشد.

واژه‌های کلیدی: عملکرد غیرمالی بازار محصول، فعالیت‌های محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی، عملکرد مالی طبقه‌بندی موضوعی: G30, G32, O13, A13, M14, Z13.

1. doi: 10.22051/jera.2024.46225.3202

۲. دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران. (mizolfaghari@gmail.com).

۳. دانشیار، گروه حسابداری، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران. (نویسنده مسئول). (n.izadnia@ase.ui.ac.ir).

۴. دانشیار، گروه حسابداری، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران. (saeidialahmadi@yahoo.com).
https://jera.alzahra.ac.ir

مقدمه

اهمیتی که عملکرد شرکت در پژوهش‌های دانشگاهی و حوزه‌های کاربردی نظیر پاداش‌های مدیریتی و بقای شرکت‌ها دارد، باعث شده تا کسب شناخت کافی و درک عواملی که می‌تواند آن را تحت تأثیر قرار دهد، از اهمیت خاصی برخوردار شود (حیدرپور و شهبازی، ۱۳۹۴). عملکرد شرکت عبارت است از معیارهای برون‌سازمانی اثربخشی شرکت که سه حوزه کلی را در بر می‌گیرد: ۱. عملکرد مالی، ۲. عملکرد بازار و ۳. بازده صاحبان سهام (دوینی، ریچارد، ایپ و جانسون^۱، ۲۰۰۵). اندازه‌گیری عملکرد مالی، پایه بسیاری از تصمیمات از قبیل پاداش مدیران، قیمت سهام، ریسک سهام، تصمیم‌گیری مربوط به سرمایه‌گذاری‌ها و بسیاری از موارد دیگر است (زندى و فغانى ماکرانی، ۱۳۹۷). اطلاعات مربوط به عملکرد مالی برای ارزیابی عدم قطعیت‌های آینده ناشی از تغییرات در محیط کسب و کار و امکان دستیابی به پایداری شرکت کافی نیست، بنابراین ارزیابی عملکرد غیرمالی ضروری است. با توجه به رابطه بین عملکرد مالی و غیرمالی، هوک^۲ (۲۰۰۵) بیان می‌کند شرکت‌هایی که عوامل موفقیت خود را از طریق سنجش عملکرد غیرمالی به وجود می‌آورند، عملکرد مالی بالاتری را نشان می‌دهند. بسیاری از مطالعات استدلال می‌کنند که برخی از فعالیت‌های تجاری شرکت‌ها بر عملکرد مالی از طریق عملکرد غیرمالی تأثیر می‌گذارد. در این پژوهش عملکرد غیرمالی بر اساس ویژگی‌های محصول (رقابت بازار) اندازه‌گیری می‌شود که به عنوان عاملی که نقش تعدیل‌کننده‌ای در رابطه بین فعالیت‌های اجتماعی، زیست محیطی و حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت دارند بررسی می‌شود. رشد اقتصاد جهانی و افزایش توجه به منافع ذینفعان موجب گردیده است که مشارکت در مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها بیش از پیش مورد توجه پژوهشگران قرار گیرد. اخیراً اهداف شرکت‌ها از توجه صرف برای حداکثر نشان دادن ثروت سهامداران به توجه به منافع تمامی ذینفعان شرکت‌ها تغییر پیدا کرده است (شهزاد، بیگ و رحمان^۳، ۲۰۲۱). رعایت ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکت، هم برای خود واحد تجاری و هم برای اجتماع سودمند می‌باشد. زمانی که سازمان‌ها در مسئولیت‌های اجتماعی مشارکت می‌کنند، می‌توانند مزیت‌های زیادی از جمله افزایش فروش و وفاداری مشتریان، افزایش توانایی در استخدام کارکنان جدید، کاهش نرخ

1. Devinney, Richard, Yip, & Johnson

2. Hoque

3. Shazad, Baig, & Rehman

گردش کارکنان، افزایش رضایت شغلی کارکنان، افزایش رضایت مشتری و تقویت وفاداری مشتری را به دست آورند که در نهایت این عوامل می‌تواند به افزایش عملکرد شرکت کمک کند (تسنگ و سباهاتین^۱، ۲۰۲۱). سازمان‌ها برای آنکه بتوانند جایگاه خود را در جامعه حفظ کنند، به نحوی که باعث تداوم فعالیت آن‌ها و موفقیت‌شان در کسب و کار شود، لازم است که به فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی خود توجه لازم را داشته باشند (کیم، چوی و فتوارون^۲، ۲۰۱۹). راهبری شرکتی سازوکاری برای هدایت و نظارت بر فعالیت‌های شرکت در جهت اهداف مشخص شده از جمله خلق ارزش برای سهامداران است. وجود نظام راهبری شرکتی کارا، کلید جذب سرمایه مالی و نیروی انسانی به وسیله‌ی شرکت‌ها است. کیفیت نظام حاکمیت شرکت به کیفیت شفاف‌سازی اطلاعاتی و عملیاتی و میزان اعتماد روابط بین سهامداران، هیئت‌مدیره، مدیران ارشد و کارمندان معطوف می‌گردد و جاری شدن نظام راهبری شرکتی مؤثر، رسیدن به هدف‌ها و سیاست‌ها را امکان‌پذیر خواهد نمود (کاشف بهرامی، ۱۳۹۲). یک نظام راهبری مؤثر تاثیر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت دارد چرا که راهبری اثربخش موجب می‌شود پیامدهای نامناسب ناشی از تضاد منافع بین مدیران و مالکان نظیر سواستفاده از قدرت کاهش یابد (رجبی و گنجی، ۱۳۸۹). هنگامی که تاثیرات منفی فعالیت‌های شرکت بر منابع طبیعی و محیط زیست از نظر مقیاس و دامنه فعالیت‌های انسانی تسریع می‌یابد، ایجاد مزیت رقابتی و کسب قابلیت‌هایی که فعالیت اقتصادی پایدار محیط زیست را تسهیل می‌کنند برای شرکت از اهمیت بسیاری برخوردار است. فرضیه پورتر و نظریه ذینفعان استدلال می‌کنند که مزایای اضافی مانند کاهش هزینه و نوآوری‌های مدیریت زیست محیطی می‌تواند هزینه‌های مطابقت با مقررات زیست محیطی را با بهبود کارایی و افزایش مزیت رقابتی جبران کنند، در نتیجه رابطه‌ای مثبت بین مدیریت زیست محیطی و عملکرد مالی به دلیل افزایش مشروعیت و پایداری وجود دارد (لی، منون و لیو^۳، ۲۰۱۹). اکثر پژوهش‌هایی که موضوع فعالیت‌شان مبتنی بر بازار است بیان می‌کنند که هر چه فعالیت‌های گزارشگری زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بهتر انجام شود عملکرد مالی شرکت را بهتر خواهد کرد (هوپنر، اکونومو، اسچولتنز و اسچرودر^۴، ۲۰۱۶). در واقع شرکتی که طرفدار اصول اخلاقی است و به حاکمیت مسئولیت اجتماعی و

1. Tseng & Sebahattin
2. Kim, Choi, & Phtvaroon
3. Li, Menon, & Liu
4. Hoepner, Oikonomou, Scholtens, & Schroder

الزامات زیست محیطی متعهد است، می‌تواند در ایجاد عملکرد مالی بلندمدت، پایدار باشد (امین، فغانی ماکرانی و ذبیحی، ۱۴۰۰). یکی از مهم‌ترین موضوعاتی که می‌تواند در نحوه گزارشگری فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی اثر داشته باشد بحث استراتژی رقابتی شرکت است. به عبارتی دیگر شرکت‌ها براساس تعادل بین هزینه‌ها و منافع خود اقدام به گزارشگری فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی می‌کنند. مطالعات اخیر نشان می‌دهد مشارکت در شیوه‌های فعالیت‌های راهبری شرکتی و اجتماعی و زیست محیطی، شرکت‌ها را به فعالیت‌های محتاطانه‌تری تشویق می‌کند، روابط پایدارتری را با جامعه مالی ایجاد می‌کند و ثبات و انعطاف‌پذیری شرکت‌ها را در زمان‌های بحران مالی تقویت می‌کند. برعکس، اطلاعات منفی فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی در مورد شرکت‌ها ممکن است شهرت آنها را از بین برده، عملیات آنها را بی‌ثبات کرده و سهم بازار آنها را از بین ببرد (چیارامونت، دریاسی، گیراردون و پیسرا، ۲۰۲۱). فشار شدید رقابتی می‌تواند شرکت را تشویق کند تا از فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی که می‌تواند اعتبار و در نتیجه مزیت رقابتی آنها را تضعیف کند، اجتناب کند. در واقع، اطلاعات منفی فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی در مورد شرکت می‌تواند اعتبار آن را با تاثیر منفی بر ذهن سهامداران و مصرف‌کنندگان از بین ببرد (پریس و سان، ۲۰۱۷). بررسی چگونگی تأثیر رقابت در بازار محصول بر رویه‌های فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی یکی از رشته‌های مهم ادبیات فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی است. اگر مدیران شیوه‌های فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی را به عنوان ابزاری جهت حداکثرسازی سود در نظر بگیرند انتظار می‌رود با افزایش فشارهای رقابتی، شرکت بیشتر در حوزه‌های فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی سرمایه‌گذاری نمایند. بنابراین می‌توان گفت رقابت به طور مثبت با عملکردهای زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی مرتبط است (ماتوس، ۲۰۲۰). یافته‌های متناقضی در مورد رابطه بین فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و عملکرد مالی شرکت‌ها در مطالعات قبلی وجود دارد. از طرفی پژوهش در زمینه گزارشگری اطلاعات غیرمالی و آینده‌نگر (فعالیت

1. Chiaramonte, Dreassi, Girardone, & Pisera

2. Price & Sun

3. Matos

محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی) در کشورهای کمتر توسعه یافته و در حال توسعه اهمیت بیشتری دارد. پژوهش حاضر با ارائه نتایج در خصوص افشای اطلاعات غیرمالی تاریخی و آینده‌نگر و اثر آن بر عملکرد مالی شرکت می‌تواند فعالان بازار سرمایه را در ارزیابی سطح افشای غیرمالی و رتبه‌بندی صحیح شرکت‌ها یاری رساند. همچنین با توجه به محیط اقتصادی سیاسی حاکم بر جامعه می‌تواند رفتار شرکت‌ها در این خصوص را ارزیابی نموده و به تحلیل‌گران مالی و عموم استفاده‌کنندگان از اطلاعات غیرمالی و مالی اطلاعات سودمندی به منظور ارزیابی عملکرد شرکت‌ها در پرتوی رعایت حقوق کلیه ذینفعان ارائه نماید و در نهایت به شرکت‌ها در خصوص تعیین استراتژی مناسب رقابتی و افزایش عملکرد مالی از طریق گزارشگری فعالیت محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی کمک می‌کند و به دنبال این پرسش است که آیا عملکرد غیرمالی بازار محصول در رابطه بین فعالیت‌های محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی با عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر دارد؟

مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها

در گذشته، بیشتر شرکت‌ها چنین فرض می‌کردند که مسئولیت آن‌ها تنها محدود به افشای اطلاعات عملکرد مالی در راستای تمرکز اصلی بر حداکثرسازی سود است. بنابراین، شرکت‌ها به مسائل مربوط به افشای اطلاعات زیست محیطی، اجتماعی و نظام راهبری توجه کافی نداشتند، زیرا این دسته از اطلاعات، موضوعات غیرمالی بودند. برخی از پژوهشگران امور مالی بیان می‌کنند استفاده توأم از شاخص‌های ترکیبی مالی و غیرمالی برای ارزیابی عملکرد، تاثیر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت دارد که در نهایت باعث ثبات و دوام کلی شرکت در بلندمدت می‌شود (کاپلان و نورتون^۱، ۱۹۹۳). تئوری‌های مختلفی وجود دارد که انگیزه شرکت برای افشای اطلاعات زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی را توضیح می‌دهد. پرسش‌های این موضوع بر اساس تئوری‌های نمایندگی^۲ (بارنیا و رابین^۳، ۲۰۱۰)، تئوری ذینفعان^۴ (گیلبرت و راج^۵،

1. Kaplan & Norton
2. Agency Theory
3. Barnea & Rubin
4. Stakeholders Theory
5. Gilbert & Rasche

۲۰۰۸)، تئوری مشروعیت^۱ (ادونوان^۲، ۲۰۰۲)، تئوری علامت‌دهی^۳ (کونلی، کرتو، ایرلند و ریوتزل^۴، ۲۰۱۱) و تئوری اقتصاد سیاسی^۵ (مهرانی، کرمی و طاهری، ۱۳۹۲) مطرح شده‌اند. طبق تئوری نمایندگی به دلیل تضاد منافع بین مدیران و مالکان، مالکان در پی انعقاد قراردادهایی جهت کم نمودن این تضاد منافع هستند (خدادادی و بنایی، ۱۳۹۵). افشای بیشتر اطلاعات می‌تواند منجر به کاهش هزینه‌های نظارت بر نمایندگی شده و جریان‌های نقدی مربوط به سهامداران و ارزش شرکت را افزایش دهد (حیدرزاده و رضایی، ۱۳۹۳). بنابراین کاهش ریسک خطر اخلاقی در راستای کاهش هزینه نمایندگی و هزینه قراردادها و جلب اعتماد سهامداران، عاملی برای افشای اختیاری زیست محیطی و اجتماعی و راهبری شرکتی است. نظریه ذینفعان بیان می‌کند که ذینفعان نسبت به فعالیت یک سازمان اقتصادی ذیحق و ذینفع هستند. بر این اساس، مدیریت باید سازمان را در جهت حداکثر کردن منافع همه ذینفعان اداره کند. ذینفعان توجه زیادی به موضوعات مسئولیت اجتماعی در یک شرکت دارند (دریائی و همکاران، ۱۳۹۱). انگیزه مدیر از افشای اطلاعات زیست محیطی و اجتماعی و راهبری شرکتی آن است که به گروه‌های ذینفع نشان دهد که سازمان مطابق با انتظارات آن‌ها عمل می‌کند (مران جوری و علیخانی، ۱۳۹۳). بر اساس نظریه مشروعیت واحدهای تجاری می‌خواهند بدانند که آیا فعالیت آن‌ها از نگاه اشخاص خارج از سازمان مشروعیت لازم را دارد یا خیر. نظریه مشروعیت بر این مبنا استوار است که بین واحد تجاری و جامعه‌ای که واحد تجاری در آن فعالیت می‌کند، قرارداد اجتماعی وجود دارد (نیکو مرام و بنی مهد، ۱۳۸۸). طبق نظریه قرارداد اجتماعی، شرکت‌ها با جامعه قرارداد اجتماعی دارند تا وظایف مشخصی را بر اساس عدالت و طبق انتظارات شمار زیادی از افراد جامعه درباره رفتار و عملکرد واحد تجاری انجام دهند (حنیفا و کوک^۶، ۲۰۰۵). وقتی سازمان‌ها احتمال می‌دهند که شهرت و اعتبارشان به وسیله سوانح زیست محیطی تهدید شده و از مشروعیت آن‌ها کاسته شده، در جستجوی مدیریت بر فرایند مشروعیت از طریق تبلیغ راهبردهای مفید هستند، که افشای اطلاعات زیست محیطی و اجتماعی در گزارش‌های سالانه نمونه‌ای از آن است (دیگان^۷، ۲۰۰۲). شرکت‌هایی که سودآوری و نقدینگی بالاتری دارند

1. Legitimacy Theory
2. O'donovan
3. Signaling Theory
4. Connelly, Certo, Ireland, & Reutzel
5. Political-Economy Theory
6. Haniffa & Cooke
7. Deegan

تمایل بیشتری برای افشای اطلاعات و علامت‌دهی نسبت به عملکرد خوب جهت جذب سرمایه‌گذار و اعتماد سهامدار دارند. اگر شرکتی به لحاظ گزارشگری خوشنام باشد و در مورد فعالیت‌های خود از جمله فعالیت‌های زیست‌محیطی و اجتماعی و راهبری شرکتی، اطلاعات بیشتری اعلام و افشا نماید توانایی بیشتری در جذب سرمایه خواهد داشت چرا که اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب خواهد کرد. بقای یک سازمان، نیازمند حمایت از سوی جامعه‌ای است که سازمان در آن فعالیت می‌کند. اگر مشاهده شود سازمانی درگیر فعالیت‌های اجتماعی نامطلوب شده است، جامعه از تأیید آن سازمان صرف‌نظر می‌کند و این امر منجر به نابودی آن می‌شود. به منظور حفظ موقعیت در جامعه، مدیریت ممکن است اطلاعات مرتبط با فعالیت‌های زیست‌محیطی و اجتماعی و راهبری سازمان را منتشر کند. اشخاص یا سازمان‌ها حق دارند هدف‌های شخصی و علایق خود را دنبال کنند اما این حقوق به وسیله محیط زیست، اجتماع و حاکمیتی که در آن وجود دارند تعدیل می‌شود (دیگان و شلی، ۲۰۱۴). شرکت‌ها که به عنوان بخشی از جامعه هستند، انتظار می‌رود که رفاه اجتماعی و عدالت زیست‌محیطی را با ادغام موضوعات پایداری در استراتژی‌های خود ارتقا دهند. گزارشگری غیرمالی^۲ به عنوان یکی از گام‌های اصلی به سوی این یکپارچگی در نظر گرفته می‌شود. گزارشگری غیرمالی گامی اساسی در جهت شفافیت و پاسخگویی سازمانی است و نه تنها یکی از کانال‌های ارتباطی با ذینفعان است بلکه باعث پیشرفت شرکت در برابر تعهدات محیطی، اجتماعی و حاکمیتی و عملیاتی کردن این ابعاد از عملکرد شرکت است و باعث پایداری در شرکت‌ها می‌شود. همچنین گزارش غیرمالی یک کانال اصلی برای ارتباط با سهامداران شرکت می‌باشد که عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه را کاهش و تصویر کامل‌تری از عملکرد سازمانی ارائه می‌دهد و باعث بهینه شدن هزینه‌های تامین مالی و افزایش ارزش شرکت می‌شود (فریاس‌اسیتونو، رودیگیوز آریزا و گارسیا اس‌آنچهز، ۲۰۱۴). عملکرد غیرمالی بازار محصول از طریق فعالیت‌های مدیریت پایدار بر رابطه بین فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و عملکرد مالی تاثیر دارد و هرچه شرکت در زمینه فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی عملکرد بهتری داشته باشد، شهرت شرکت افزایش پیدا کرده و از طریق جذب مشتریان وفادار به

1. Deegan & Shelly

2. Non-Financial Reporting (NFR)

3. Frias-Aceituno, Rodriguz-Ariza, & Garcia_S- anchez

محصولات شرکت منجر به حفظ مزیت رقابتی، بهبود ارزش شرکت و تضمین بقای شرکت در بلندمدت می‌گردد (سعیدی، سوفیان و سعیدی^۱، ۲۰۱۵). شرکت‌هایی که رتبه فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری ارزشمندی دارند به ایجاد مزیت رقابتی و عملکرد مالی بهتر شرکت کمک می‌کنند (پاردو و گارسیا^۲، ۲۰۱۰).

در مطالعات گذشته پژوهشگران چندین عامل را شناسایی کرده‌اند که باعث تعدیل رابطه بین عملکرد فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری و عملکرد شرکت می‌شوند به طور خلاصه، قدرت مدیر اجرایی (مدیر عامل)، دید شرکت و مالکیت نهادی باعث تعدیل مثبت رابطه فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری و عملکرد شرکت می‌شوند (یولا، جیانگ، الامر و اواسا^۳، ۲۰۲۲). در مقابل، حضور کارکنان در هیئت مدیره، کیفیت کنترل داخلی و افشای فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری به طور منفی رابطه بین عملکرد فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری و عملکرد شرکت را تعدیل می‌کنند (بولهاگا، بوری، الامر و ابراهیم^۴، ۲۰۲۳). علیرغم بسیاری از مطالعات انجام شده در مورد تعدیل‌کننده‌های رابطه بین عملکرد فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری و عملکرد شرکت، تحقیقات کافی در مورد اثر تعدیل‌کننده رقابت صنعت یا بازار در رابطه بین عملکرد فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری و عملکرد شرکت وجود ندارد. با توجه به پژوهش‌های گذشته، رقابت در بازار می‌تواند رابطه بین عملکرد فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری و عملکرد شرکت را در دو جهت متفاوت تحت تاثیر قرار دهد. شیخ^۵ (۲۰۱۸) نشان داد که رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش بازار یک شرکت تحت تاثیر رقابت بازار محصول است. همچنین در این پژوهش به طور مشخص، مشاهده شد که مسئولیت اجتماعی شرکت فقط زمانی که رقابت در بازار محصول بالا باشد اثر مثبت معناداری بر عملکرد شرکت داشته و شرکت‌ها تمایل دارند در بازار رقابتی شدید در مقایسه با یک بازار کم رقابت بر فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی تمرکز کنند، زیرا مزایای فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی یک استراتژی تمایز، در به دست آوردن مزیت رقابتی، در یک بازار رقابتی بسیار بزرگ است. در نتیجه، مشارکت بیشتر فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی در یک

1. Saeidi, Sofian, & Saeidi
2. Pardo & Garcia
3. Ullah, Jiang, Elamer, & Owusu
4. Boulhaga, Bouri, Elamer, & Ibrahim
5. Sheikh

محیط بازار رقابتی وجود دارد. به طور مشابه، جیانو و شی^۱ (۲۰۱۴) دریافتند که تعامل بین تلاش شرکت برای برآوردن ترجیحات اجتماعی مشتریان و رقابت بالا در بازار رابطه مثبتی با ارزش و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت دارد. برعکس، ریو، هو هوانگا و ریو^۲ (۲۰۱۶) در پژوهشی مشاهده کردند که، زمانی فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی افزایش می‌یابد که رقابت در بازار محصول کم باشد این پژوهش نشان داد که فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی تأثیر مثبتی بر بازدهی سهام و ثروت سهامداران (یعنی عملکرد بازار) در یک بازار کمتر رقابتی دارد. آن‌ها این واقعیت را بیان کردند که وقتی رقابت پایین است، احتمال سود شرکت‌ها بیشتر است و توانایی سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مسئولیت‌های اجتماعی را دارند (جاوید، لطیف و لفن^۳، ۲۰۲۰). بنابراین، شرکت‌ها تمایل دارند ارزش خود را از طریق سرمایه‌گذاری بلندمدت در فعالیت‌های مسئولیت‌های اجتماعی با استفاده از وجوه انعطاف‌پذیر در یک محیط کمتر رقابتی افزایش دهند و بر این اساس، افزایش فعالیت‌های مسئولیت‌های اجتماعی تأثیر مثبتی بر بازده بازار سهام دارد.

نتایج تجربی متفاوت در خصوص نقش تعدیل‌کنندگی عملکرد غیرمالی رقابت بازار محصول بر عملکرد مالی را می‌توان اینگونه استدلال کرد که، در رقابت کمتر، تأثیر عملکرد فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بر عملکرد شرکت بیشتر است. زیرا در یک محیط بسیار رقابتی، شرکت‌ها مجبور خواهند شد سرمایه‌گذاری خود را محدود کرده و منابع‌شان را بیشتر در فعالیت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که مستقیماً بر سود تأثیر می‌گذارد و شرکت‌ها را قادر می‌سازد، با بهبود کیفیت محصول، توسعه محصولات جدید و کاهش هزینه‌های تولید، به جای فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی در بازار جایگاه خود را حفظ نمایند. انتظار می‌رود زمانی که فشار رقابت محصولات در شرکت زیاد است ایجاد یک ایده جدید جهت خروج از فشار رقابتی و بقای شرکت اهمیت بیشتری نسبت به اجرای فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی داشته باشند. در خصوص مطالعات انجام شده مرتبط با موضوع پژوهش با بررسی‌های انجام شده مشخص گردید تا کنون در داخل کشور پژوهشی به بررسی همزمان عملکرد غیرمالی بازار محصول و فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی

1. Jiao & shi

2. Ryu, Ho Hwanga, & Ryu

3. Javeed, Latief, & Lefen

با عملکرد مالی شرکت صورت نگرفته است. به عنوان نمونه محمودزاده (۱۴۰۲) و جلیلی و مهاجری (۱۴۰۱) تنها به بررسی دو بعد از ابعاد فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی شامل بعد مسئولیت اجتماعی و راهبری شرکتی بر عملکرد شرکت پرداخته‌اند و در خصوص عملکرد غیرمالی بازار محصول و نقش تعدیل‌کنندگی آن پژوهشی تا کنون صورت نگرفته است. محمودزاده (۱۴۰۲)، به بررسی رابطه مسئولیت اجتماعی بر مدیریت کیفیت محیطی و عملکرد مالی پرداخت و نشان داد که مدیریت کیفیت محیطی و هم‌چنین مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی شرکت دارای تاثیر مثبت می‌باشند. همایون، رنجبر، احمدی و طالب نیا (۱۴۰۲)، اثر افشای داوطلبانه اطلاعات غیر مالی تاریخی و آینده‌نگر بر عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند. نتایج یافته‌های آنان نشان داد که افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی بر بهبود عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها تاثیر مثبت و معناداری دارد در صورتی که اطلاعات داوطلبانه غیرمالی آینده‌نگر تاثیری ندارد. جلیلی و مهاجری (۱۴۰۱)، در پژوهش خود تاثیر حاکمیت شرکتی خوب و مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی شرکت را مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که حاکمیت شرکتی خوب و مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی با توجه به نقش مدیریت سود تاثیر مثبت دارد. لذا برای بهبود مکانیزم حاکمیت شرکتی خوب، هیات مدیره باید بتوانند به صورت مستقل تصمیم بگیرند و اعضای هیات مدیره باید دارای تخصص منحصر به فرد باشند. پورخانی ذاکله‌بری و جهان‌شاد (۱۴۰۰)، در پژوهشی ارائه الگو برای افشای پایداری شرکتی و ارزیابی عوامل مرتبط با تئوری مشروعیت بر گزارشگری شرکت را مورد مطالعه قرار دادند که یافته‌ها نشان دادند از مجموع ۱۶۹ مؤلفه مورد بررسی، ۸۰ مؤلفه برای الگوی پایداری شرکتی ضروری است. همچنین حساسیت شرکت در صنعت بر شاخص کل پایداری شرکتی، افشای از جنبه اقتصادی، محیطی و اجتماعی تأثیر مستقیم دارد اما بر افشای پایداری از جنبه عمومی تأثیر ندارد. امین، فغانی و ذبیحی زرین (۱۴۰۰)، به بررسی نقش تعدیل‌گری حاکمیت شرکتی در رابطه با عملکرد مالی و پایداری شرکت پرداختند. آنان به این نتیجه رسیدند که افزایش نسبت کیوتوبین و بازده دارایی‌ها در شرایط افزایش سطح راهبری شرکتی است. به بیان دیگر افزایش عملکرد پایداری شرکتی در گرو افزایش سطح حاکمیت شرکتی می‌باشد. رسفیحانی و دهقان (۱۴۰۰)، اثر راهبری شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش واسطه‌ای پایداری شرکت را مورد بررسی قرار دادند. نتایج مشخص کرد، که راهبری شرکتی با نقش واسطه‌ای

پایداری شرکت بر عملکرد مالی رابطه مستقیمی دارد. هارک روو، فانی و الویز رونالد^۱ (۲۰۲۳)، به بررسی توانایی عملکرد مالی و غیرمالی در پیش بینی بازه زمانی انتشار گزارش‌های مالی پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد، پرداخت بدهی، حاکمیت شرکتی خوب و شهرت حساب‌سازان پیش‌بینی‌کننده‌های مهمی برای انتشار گزارش‌های مالی بوده‌اند. با این حال، ظرفیت پیش‌بینی سودآوری و نقدینگی در دوره انتشار قابل توجه نبود. کالیا و آگراوال^۲ (۲۰۲۳)، به بررسی تاثیر نظام راهبری شرکتی، مسئولیت اجتماعی و زیست‌محیطی بر عملکرد مالی شرکت‌های بخش سلامت پرداختند و تاثیر بعد کلی و همچنین تاثیر اجزای سه‌گانه نظام راهبری شرکتی، مسئولیت اجتماعی و زیست‌محیطی بر عملکرد مالی شرکت‌ها را مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های پژوهش نشان داد که در کشورهای توسعه یافته، نظام راهبری شرکتی، مسئولیت اجتماعی و زیست‌محیطی بر عملکرد مالی تاثیر مثبت داشته لیکن در کشورهای در حال توسعه تاثیر منفی دارد. یه لیم و یوآننگ سان^۳ (۲۰۲۳) به اثر تعدیل‌کننده رقابت بازار بر فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و عملکرد شرکت پرداختند و به این نتیجه رسیدند که رابطه‌ای مثبت بین عملکرد فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و ارزش بازار وجود دارد، همچنین رابطه بین عملکرد فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و حاشیه سود خطی است. بوفینگر، کیم و بیجورن^۴ (۲۰۲۲)، در پژوهشی با عنوان مسئولیت اجتماعی شرکت و کارایی بازار شواهدی از سه حیطه زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و شاخص‌های ارزش‌گذاری غلط به بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ارزش‌گذاری بیش از حد شرکت پرداختند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که عملکرد زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بر ارزش‌گذاری شرکت تاثیر دارد و افزایش در سه حیطه زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی در شرکت‌ها منجر به افزایش نسبت ارزش واقعی به ذاتی شرکت می‌گردد. لیو، کیم، لی و یو^۵ (۲۰۲۲)، رابطه بین فعالیت‌های مدیریت پایدار و عملکرد مالی با در نظر گرفتن نقش واسطه‌ای عملکرد غیرمالی و نقش تعدیل‌کنندگی محیط سازمانی را مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های پژوهش نشان داد که فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکت بر عملکرد مالی تاثیر مثبت داشته و این

1. Harke Revo, Fanny, & Elvis Ronald

2. Kalia & Aggrawal

3. Ye Lim Jung & Hyoung Sun Yoo

4. Bofinger, Kim, & Bjorn

5. Liu, Kim, Lee, & Yoo

رابطه بیشتر تحت تاثیر نقش واسطه ای عملکرد غیرمالی است. چن، یوآن، سیوآل، شاینگجین و فولی^۱ (۲۰۲۱)، به بررسی تاثیر اجرای عوامل زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی بر عملکرد شرکت‌ها در چین پرداختند. نتایج پژوهش مشخص کرد اجرای عوامل زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی در کوتاه مدت باعث کاهش عملکرد شرکت می‌گردد. نیرینو، سانترو، میگلینتا و کوگلیا^۲ (۲۰۲۱)، در خصوص اختلافات شرکتی و عملکرد مالی شرکت با بررسی نقش تعدیل‌کننده روش‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی انجام دادند. نتایج نشان داد که رابطه‌ای منفی و معنادار بین اختلاف‌های شرکتی و عملکرد مالی وجود دارد. اما اثر تعدیل‌کننده اقدامات مثبت در سه حیطه زیست‌محیطی، اجتماعی، و راهبردی شرکتی بر رابطه بین اختلاف‌های شرکتی و عملکرد مالی وجود نداشت.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه ۱- فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی بر عملکرد مالی تاثیر مثبت دارد.

فرضیه ۲- عملکرد غیرمالی بازار محصول دارای نقش تعدیل‌کننده بر رابطه بین فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبردی شرکتی و عملکرد مالی است.

روش‌شناسی پژوهش

از آنجاییکه نتایج به دست آمده از این پژوهش قابلیت استفاده توسط افراد مختلف را دارد، لذا این پژوهش از منظر هدف، کاربردی است. پژوهش حاضر از جهت روش، در دسته توصیفی-همبستگی قرار گرفته و هم‌چنین به لحاظ استدلال، در گروه پژوهش‌های استقرایی-قیاسی طبقه‌بندی می‌گردد. بعد زمانی پژوهش، گذشته‌نگر بوده و هم‌چنین از جهت طول زمان، ترکیبی (مقطعی-سری زمانی) می‌باشد. روش مورد استفاده در خصوص بررسی پیشینه پژوهش، کتابخانه‌ای می‌باشد. داده‌های مورد نیاز این پژوهش عمدتاً از موارد مندرج در صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی پیوست و موارد مندرج در گزارش فعالیت هیئت مدیره استخراج شده است.

1. Chen, Yuon, Cebual, Shuagjin, & Foley

2. Nirino, Santoro, Miglietta, & Quaglia

متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش بر اساس پژوهش لیو و همکاران (۲۰۲۲) به شرح زیر است.

متغیر وابسته

عملکرد مالی (Financial Performance): جهت اندازه‌گیری عملکرد مالی مطابق پژوهش چن و همکاران (۲۰۲۱) از نرخ بازده دارایی‌ها استفاده خواهد شد. نرخ بازده دارایی‌ها برابر است با نسبت سود عملیاتی تقسیم بر ارزش دفتری کل دارایی‌ها.

متغیر مستقل

گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی (ESG): افشای عوامل زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بر اساس مطالعات فخاری و رضائی پیتنه‌نوئی (۱۳۹۶) و تحریری و افسای (۱۴۰۰) اندازه‌گیری می‌شود. در همین راستا با بررسی موارد مندرج در گزارش فعالیت هیئت مدیره این امر صورت گرفته است و هم چنین نمره مشخص شده توسط هر شاخص از طریق اخذ میانگین نمره معیارهای مرتبط با شاخص مذکور معین می‌گردد. به صورت کلی می‌توان اظهار نمود که موارد آشکار شده متشکل از ۸۵ معیار در ۳۰ شاخص که در جدول ۱، آورده شده است، می‌باشد. نمره معیارهای مذکور بر مبنای موارد زیر مد نظر قرار خواهند گرفت.

- چنانچه موارد مندرج مذکور در قالب کمی ارائه شوند و یا جزئیات این موارد به شکل تصاویر و یا تشریح و ارائه کامل، جدول‌ها و نمودار باشند به نمره افشاء ۱ تعلق خواهد گرفت.

- چنانچه موارد مندرج مذکور در قالب غیر کمی و یا جزئیات این موارد به شکل توضیحات در حدود یک الی دو جمله ارائه گردد به نمره افشاء ۰/۵ تعلق خواهد گرفت.

- در نهایت اگر مشخص نشود نمره افشاء صفر خواهد بود.

قابل ذکر است که برای مشخص شدن نمره نهایی گزارش عوامل زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی از رابطه (۱)، استفاده می‌شود. این رابطه بر اساس انجام محاسبات فخاری و رضائی پیتنه‌نوئی (۱۳۹۶) و تحریری و افسای (۱۴۰۰)، طبق روش AHP محاسبه شده است.

رابطه (۱)

$$ESG = 0.377 E + 0.388 S + 0.275 G$$

جدول ۱. معیارهای ESG

معیارها ارزیابی ریسک	شاخص‌ها	طبقه گزارشگری
۱. افشای خطرات بالقوه فعالیتهای شرکت برای سلامتی انسان و پیرامون محیطی	ارزیابی ریسک محیطی	زیست محیطی
۲. افشای آموزش به کارکنان برای تولید با توجه به ملاحظات زیست محیطی و کاهش اثرات زیانبار آن (بر حسب ساعت یا هزینه)	آموزش محیطی	زیست محیطی
۳. افشای آموزش به مشتریان برای مصرف با توجه به ملاحظات زیست محیطی و کاهش اثرات زیانبار آن (بر حسب ساعت یا هزینه) شفافیت محیطی	شفافیت محیطی	زیست محیطی
۴. افشای گزارشگری محیطی در بخش جداگانه ۵. افشای سیاستهای آتی محیطی شرکت	شفافیت محیطی	زیست محیطی
۶. اقدامات جهت کاهش تاثیر فعاليتها بر اقلیم	تغییرات آب و هوا	زیست محیطی
۷. افشای استراتژیها برای مدیریت تاثیرات بر تنوع زیستی و منابع طبیعی	تنوع زیستی	زیست محیطی
۸. افشای اقدامات در جهت کاهش آثار مخرب، پیشگیری یا رفع آسیبها از طریق احیای زمین و خاک و جنگل، توسعه فضای سبز و..	تنوع زیستی	زیست محیطی
۹. افشای کل ضایعات و طبقه بندی به عنوان خطرناک و غیر خطرناک و نحوه دفع مناسب ۱۰. افشای میزان آلودگی ۱۱. افشای اقدامات انجام شده برای کاهش انتشار گازهای گلخانه ای، سمی و غیره	آلاینده‌گی، آلودگی و ضایعات	زیست محیطی
۱۲. افشای دریافت گواهینامه‌های تطابق سیستم مدیریت محیطی (ISO 14000, ISO26000) ۱۳. افشای دریافت جوایز مربوط به رعایت مسائل زیست محیطی و...	سیستم مدیریت زیست محیطی	زیست محیطی
۱۴. انرژی و آب مصرفی به تفکیک منبع و میزان آنها ۱۵. میزان انرژی و آب صرفه جویی شده به دلیل بهبود فرآیندهای شرکت ۱۶. فعالیت‌های شرکت جهت کاهش مصرف آب و انرژی ۱۷. میزان آب و انرژی تجدیدپذیر قابل مصرف مسائل محیطی	انرژی و بهره وری آب	زیست محیطی
۱۸. افشای فعالیت‌های شرکت برای رعایت مسائل زیست محیطی از بعد مشتریان و مصرف کنندگان و زنجیره تامین و	مسائل محیط محصولات و خدمات زنجیره تامین	زیست محیطی

طبقه‌بندی	شاخص‌ها	معیارها ارزیابی ریسک
		اشخاص ثالث از جمله برگزاری یا شرکت در همایش‌های زیست محیطی و غیره
اجتماعی	سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی	۱۹. افشای استراتژی‌های مبتنی بر بازار سرمایه و استراتژی‌های مبتنی بر جوامع. مثلا سرمایه‌گذاری در شرکت‌های رعایت‌کننده مسائل محیطی یا موسسات اجتماعی یا خارج کردن سهام شرکت‌هایی که مسائل اجتماعی را رعایت نمی‌کنند از پورتفو ۲۰. مدیریت ریسک اجتماعی مثلا معاینات ادواری، واکسیناسیون، بیمه عمر، حوادث، بیکاری و ..
اجتماعی	یادگیری و آموزش اجتماعی	۲۱. افشای کل ساعات آموزش، تشریح فعالیت‌ها یا هزینه آموزش کل نیروی کار و...
اجتماعی	شفافیت‌سازی اجتماعی	۲۲. افشای گزارش عملکرد اجتماعی در بخش جداگانه اجتماعی ۲۳. ارائه سیاست‌های آبی اجتماعی سلامت
اجتماعی	سلامت تولید	۲۴. افشای قوانین، آیین‌نامه‌ها و اصول داوطلبانه سلامت تولید ۲۵. تعداد ساعات کاری از دست رفته به علت حوادث یا تعداد کل حوادث ۲۶. اقدامات در جهت کاهش عوامل زیان‌آور محیط کار
اجتماعی	مسائل اجتماعی مشتریان و زنجیره تامین	۲۷. افشای حفظ حریم خصوصی مشتریان ۲۸. گارانتی و خدمات پس از فروش ۲۹. تعداد شکایات دریافتی از مشتریان یا میزان پرداخت خسارت ۳۰. افشای رویه‌های مربوط به انتخاب تامین‌کنندگان ۳۱. ارائه مشخصات، کیفیت، دوام و ایمنی محصولات
اجتماعی	حفظ نام تجاری و رفتار ضد رقابتی	۳۲. افشای توافق‌های تجاری با شرکت‌های رقیب ۳۳. افشای اطلاعاتی در خصوص توسعه محصولات شرکت یا پروژه‌های تحقیقاتی برای بهبود تولید یا افشای مخارج
اجتماعی	حقوق نیروی کار	۳۴. افشای مبالغ حقوق و دستمزد و سایر مزایا ۳۵. میزان استخدام و خروج نیروی کار یا نمودار ترکیب نیروی کار ۳۶. افشای شکایات نیروی کار و پرداخت جرایم به آن‌ها ۳۷. تدابیر کاری انعطاف پذیر و فعالیت‌های رفاهی برای کارکنان و خانواده‌هایشان مثل سفر و اردو و هدایا و....
اجتماعی	سلامت و امنیت و بهره‌وری	۳۸. افشای استانداردهای ایمنی و سلامت کار

معیارها ارزیابی ریسک	شاخص‌ها	طبقه گزارشگری
۳۹. کل صدمات و مرگ و میر کارمند و پیمانکار، نوع و میزان آسیب ۴۰. بهره‌وری نیروی کار		
۴۱. نیروی کار کودک، حمایت از کودکان کار و خیابانی ۴۲. رعایت اصول داوطلبانه حقوق بشر	رعایت اصول حقوق بشر	اجتماعی
۴۳. افشای کمک‌های مالی برای حمایت از فعالیت‌های اجتماعی، جذب کارآموز و ارتباط با دانشگاه‌ها، کمک به مؤسسات خیریه و مساجد و مدارس و بیمارستان‌ها و... ۴۴. کمک‌های مالی به قربانیان بلایای طبیعی و کشورهای خارجی و...	توسعه اجتماعی و بشر دوستی	اجتماعی
۴۵. تشکیل اتحادیه‌های کارگری و تعاونی ۴۶. سیستم انتقادات و پیشنهادات ۴۷. سنجش میزان رضایت مشتریان و کارکنان و...	ادراک اجتماعی ذینفعان	اجتماعی
۴۸. افشای سیاست‌ها و رویه‌های جذب و استخدام و پاداش و... ۴۹. افشای تفکیک کارمندان هر طبقه بر اساس سن و جنس و عضویت در گروه‌های اقلیت ۵۰. افشای میزان پاداش کارکنان، نحوه جبران عملکرد کارکنان	عدم تبعیض و شمول اجتماعی	اجتماعی
۵۱. افشای اقدامات شرکت برای مدیریت ریسک سرمایه‌گذاری‌ها و تنوع بخشی و..	مدیریت ریسک سرمایه‌گذاری	راهبری شرکتی
۵۲. افشای گزارش کنترل داخلی ۵۳. افشای گزارش حسابرسی ۵۴. افشای چارچوب یکپارچه مدیریت ریسک واحد اقتصادی (ERM)	اقدامات نظارتی و مدیریت ریسک	راهبری شرکتی
۵۵. افشای راهبری شرکتی در بخش جداگانه ۵۶. افشای سیاست‌های راهبری آبی ۵۷. افشای معاملات با اشخاص وابسته ۵۸. افشای میزان حضور در بازار و فرهنگ سازمانی و..	شفاف سازی راهبری	راهبری شرکتی
۵۹. افشای دوگانگی ۶۰. تجربه صنعتی و مالی ۶۱. تعداد جلسات هیات مدیره ۶۲. میزان حضور اعضای هیات مدیره در جلسات ۶۳. وجود زنان در هیئت مدیره ۶۴. تعداد سالهای حضور هیئت مدیره	ترکیب هیات مدیره	راهبری شرکتی

طبقه گزارشگری	شاخص‌ها	معیارها ارزیابی ریسک
		۶۵. موظف بودن یا نبودن ۶۶. تعداد جلسات مدیران غیرموظف کمیته‌ها
راهبری شرکتی	کمیته‌ها	۶۷. افشای تعداد کمیته‌ها ۶۸. تعداد جلسات کمیته‌ها ۶۹. افشای کمیته ریسک ۷۰. کمیته حسابرسی ۷۱. کمیته انتصابات و جبران عملکرد ۷۲. کمیته CG , CSR , ESG ۷۳. افشای مدیران مستقل هر کمیته ۷۴. نحوه انتخاب حسابرس و جایگزین و حق الزحمه جبران عملکرد
راهبری شرکتی	جبران عملکرد	۷۵. افشای میزان حقوق و پاداش مدیران ۷۶. افشای طرح جبران خدمات و سایر مزایای مدیران ۷۷. فاکتورهای کیفی و کمی ارزیابی عملکرد مدیران
راهبری شرکتی	انطباق با قوانین	۷۸. افشای اطاعت از قوانین مرتبط تجاری و حقوقی ۷۹. دعاوی حقوقی یا انتظار دادخواهی قضایی شرکت اخلاق و فساد و ...
راهبری شرکتی	اخلاق و فساد و اصول رفتاری	۸۰. افشای کدها و نظام نامه‌ها و منشورهای اخلاقی ۸۱. افشای اقدامات شرکت برای جلوگیری و مبارزه با فساد ۸۲. آموزش اخلاق حرفه‌ای
راهبری شرکتی	رعایت حقوق سهامداران	۸۳. افشای پیشنهاد تقسیم سود متعلق به سهامداران ۸۴. افشای اساسنامه ۸۵. افشای اطلاعات تماس و آدرس الکترونیکی و مسئول پاسخگویی سهام

متغیر تعدیل کننده

عملکرد غیرمالی بازار محصول (Product Market Non-Financial Performance): جهت اندازه‌گیری این متغیر براساس پژوهش امروند و پور زمانی (۱۳۹۷) از نسبت سهم بازار محصول شرکت استفاده خواهد شد. نسبت سهم بازار محصول برابر است با نسبت فروش خالص شرکت به کل فروش صنعت مربوطه.

متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی موثر بر عملکرد مالی (چن و همکاران، ۲۰۲۱):

اندازه شرکت (SIZE): برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها
 عمر شرکت (AGE): برابر است با فاصله ورود شرکت به بورس تا سال جاری
 رشد فروش (SGR): برابر است با فروش سال جاری تقسیم بر فروش سال قبل منهای یک
 اهرم مالی (LEV): برابر است با نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها

روش‌ها و ابزار گردآوری داده‌ها

جامعه مورد مطالعه کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای انتخاب نمونه آماری از روش حذف سیستماتیک استفاده شد، لذا کلیه شرکت‌های جامعه آماری که دارای مشخصات زیر باشند به عنوان نمونه این پژوهش انتخاب و بقیه حذف شدند:

۱- از سال ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۱ جز شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشند. ۲- پایان سال مالی آن‌ها پایان اسفند هر سال می‌باشد. ۳- در مدت محدودده زمانی پژوهش، سال مالی آن‌ها تغییر نکرده است. ۴- اطلاعات مورد نظر آن‌ها به آسانی قابل دسترسی می‌باشد. ۵- عملکرد آن‌ها جزء صنایع واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری، لیزینگ و شرکت‌های بیمه نباشند.

با توجه به محدودیت‌های در نظر گرفته، تعداد ۱۴۷ شرکت (۸۹۴ سال- شرکت)، شرایط حضور در جامعه آماری را دارا بوده‌اند. لذا، همه شرکت‌هایی که شرایط مورد بررسی در جامعه آماری را داشته‌اند، به عنوان نمونه آماری در نظر گرفته شده‌اند.

جدول ۲. انتخاب نمونه آماری

شرکت	۵۲۲	کل داده‌ها
شرکت	-۱۵۵	شرکت‌های غیر فعال
شرکت	-۷۴	پذیرش و درج در بورس از سال ۸۸ به بعد
شرکت	-۴۵	واسطه‌های مالی و هلدینگ
شرکت	-۸۳	غیر پایان اسفند و تغییر سال مالی
شرکت	-۱۷	عدم معامله حداقل هر سه ماه یکبار
شرکت	-۱	عدم دسترسی به داده (پارس الکترونیک)
شرکت	۱۴۷	نمونه آماری تحقیق

به منظور بررسی و آزمون فرضیه اول پژوهش مبنی بر تاثیر نظام راهبری شرکتی، مسئولیت- اجتماعی و زیست‌محیطی بر عملکرد مالی از مدل رگرسیون (۱) زیر برگرفته از پژوهش چن و همکاران (۲۰۲۱)، استفاده شد.

$$ROA_{it} = \alpha_0 + b_1 ESG_{it} + b_2 SIZE + b_3 AGE + b_4 LEV + b_5 SGR + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

در صورتی که با بکارگیری آزمون t ضریب متغیر b_1 مثبت و معنادار باشد، فرضیه اول پژوهش رد نمی‌شود. همچنین به منظور بررسی و آزمون فرضیه دوم مبنی بر نقش تعدیل‌کننده عملکرد غیرمالی بازار محصول بر تاثیر نظام راهبری شرکتی، مسئولیت اجتماعی و زیست- محیطی بر عملکرد مالی متغیر تعاملی ESG*NonFin به عنوان متغیر تعدیل‌گر وارد مدل (۱) شده و مجدداً برازش می‌گردد.

$$ROA_{it} = \alpha_0 + b_1 ESG_{it} + b_2 Non - fin + b_3 ESG * Non - fin + b_4 SIZE + b_5 AGE + b_6 LEV + b_7 SGR + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۲)}$$

در صورتی که با بکارگیری آزمون t ضریب متغیر b_3 معنادار باشد، فرضیه دوم پژوهش رد نمی‌شود.

یافته‌های پژوهش

در جدول (۳) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش، شامل شاخص مرکزی و پراکندگی، نشان داده شده است.

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
ROA	۰/۱۱۵	۰/۰۹۵	۰/۶۰۳	-۰/۴۰۴	۰/۱۳۶	۰/۴۰۹	۴/۲۳۰
ESG	۰/۱۸۸	۰/۰۶۰	۱۴/۰۴۰	-۰/۱۰۰	۱/۰۵۷	۱۰/۰۲۴	۱۰۸/۷۳۹
AGE	۲/۸۶۳	۲/۸۹۰	۳/۸۷۱	۱/۹۴۶	۲/۴۲۶	۲/۲۱۵	۲/۵۵۵
BETA	-۰/۳۴۵	۰/۳۱۶	۶/۹۲۰	۵۴۲/-۱۲	۴۸۵/۱	-۲/۳۳۱	۲۴/۹۷۰
LEV	-۰/۶۳۴	۰/۶۲۳	۲/۶۵۸	۰/۱۱۹	۰/۲۳۸	۱/۸۸۱	۱۴/۳۳۷
NONFINA	-۰/۱۷۱	۰/۰۵۶	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۶۸	۲/۱۱۰	۶/۴۵۸
SGR	-۰/۶۰۹	۰/۴۲۳	۶/۹۸۷	-۲/۵۱۲	۰/۶۴۰	۱/۶۸۵	۱۵/۷۶۹
SIZE	۱۴/۸۲۹	۱۴/۵۷۸	۲۰/۳۰۷	۱۰/۵۳۳	۱/۶۴۶	-۰/۵۵۸	۳/۲۴۱

منبع: یافته‌های پژوهش

همانطور که در جدول (۳) مشخص است، برای نمونه مقدار میانگین برای متغیر ریسک سیستماتیک برابر با ۰/۳۴۵ می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه متمرکز شده‌اند. طبق جدول، میانه این متغیر ۰/۳۱۶ است که مشخص می‌کند نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند. با توجه به نتایج حاصله از این پژوهش بازده دارایی‌ها و اندازه شرکت به ترتیب کمترین و بیشترین درجه پراکندگی را به خود اختصاص داده‌اند. متغیر فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی عدم تقارن زیاد و متغیر فعالیت‌های زیست‌محیطی عدم تقارن کمی نسبت به توزیع نرمال دارند. متغیر فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی برجستگی زیاد و متغیر فعالیت‌های راهبری شرکتی برجستگی کمی نسبت به منحنی نرمال دارا می‌باشد.

آمار استنباطی

به منظور بررسی و آزمون فرضیه‌های پژوهش، آزمون‌های آماری شامل آزمون همخطی، آزمون تعیین نوع داده‌ها و آزمون فروض کلاسیک شامل ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی جملات خطاء بررسی و در نهایت فرضیه‌های پژوهش بر اساس مدل رگرسیون داده‌های ترکیبی آزمون گردید که در ادامه نتایج هر کدام از این آزمون‌ها بیان می‌شود. آزمون F لیمر: نتایج آزمون اف لیمر نشان داد، روش داده‌های تابلویی رد نخواهد شد. آزمون هاسمن: نتایج آزمون نشان داد که روش اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. آزمون همسانی واریانس باقیمانده‌ها: نتایج آزمون همسانی واریانس باقیمانده نشان داد که فرض صفر (وجود همسانی واریانس) پذیرفته نخواهد شد. لذا برای رفع شدن مشکل ناهمسانی از روش رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده می‌شود. آزمون خودهمبستگی باقیمانده‌ها: به منظور شناسایی وجود و یا عدم وجود خودهمبستگی، در پژوهش حاضر، آزمون دورین-واتسون مد نظر قرار گرفته است. نتایج نشان داد، مدل‌ها دارای خود همبستگی نمی‌باشند.

آزمون فرضیه‌های پژوهش

در فرضیه اول پژوهش، تاثیر مثبت فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بر عملکرد مالی مورد آزمون واقع شده است. در جدول (۴) نتایج حاصل از آزمون این فرضیه طبق مدل (۱)، نشان داده شده است.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

$ROA_{it} = \alpha_0 + b_1ESG_{it} + b_2SIZE + b_3AGE + b_4LEV + b_5SGR + \varepsilon_{it}$					
نام متغیر	نماد متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	C	۰/۱۴۱	۰/۰۲۱	۶/۷۷۸	۰/۰۰۰
فعالیت‌های گزارشگری زیست-محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی	ESG	۰/۰۱۱	۰/۰۰۳	۳/۷۷۵	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۱	-۱/۷۰۰	۰/۰۹۰
سن شرکت	AGE	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۲	-۰/۴۰۹	۰/۶۸۳
اهرم مالی	LEV	۰/۰۳۰	۰/۰۰۵	۵/۸۶۲	۰/۰۰۰
رشد فروش	SGR	-۰/۰۰۸	۰/۰۰۳	-۲/۴۳۳	۰/۰۱۵
Fآماره		۲/۲۶	ضریب تعیین تعدیل یافته	۸۱/۰	
Fاحتمال آماره		۰۰/۰			

منبع یافته‌های پژوهش

با توجه به جدول (۴) فرض عدم تأثیر فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بر عملکرد مالی پذیرفته نخواهد شد. لذا فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بر عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد. به همین ترتیب با توجه به ضریب متغیر فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی که مثبت می‌باشد، نتیجه می‌شود فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بر عملکرد مالی تأثیر مثبتی دارد. در نتیجه فرضیه اول پذیرفته می‌شود. همچنین از بین متغیرهای کنترلی، اهرم مالی و رشد فروش معنی‌دار می‌باشند که نشان می‌دهد این دو متغیر بر عملکرد مالی تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد مالی دارند. مقدار ضریب تعیین مدل برابر ۰/۸۱ می‌باشد، که مشخص می‌کند ۸۱ درصد تغییرات متغیر وابسته مربوط به متغیرهای مستقل و کنترلی است.

نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

در فرضیه دوم پژوهش، به نقش تعدیل‌کننده عملکرد غیرمالی بازار محصول بر رابطه بین فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و عملکرد مالی پرداخته شده است. در جدول (۵) نتایج حاصل از آزمون این فرضیه طبق مدل (۲)، نشان داده شده است.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

$ROA_{it} = \alpha_0 + b_1 ESG_{it} + b_2 Non - fin + b_3 ESG * Non - fin + b_4 SIZE + b_5 AGE + b_6 LEV + b_7 SGR + \varepsilon_{it}$					
احتمال	آماره t	انحراف استاندارد	ضریب	نماد متغیر	نام متغیر
۰/۰۰۱	۳/۵۰۰	۰/۰۳۰	۰/۱۰۵	C	ضریب ثابت
۰/۰۰۱	-۳/۲۲۷	۰/۰۰۴	-۰/۰۱۲	ESG	فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی
۰/۱۵۴	۱/۴۲۹	۰/۰۰۹	۰/۰۱۲	NONFINA	عملکرد غیرمالی
۰/۰۴۴	۲/۰۲۱	۰/۰۹۷	۰/۱۹۵	ESG*NONFINA	فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی* عملکرد غیرمالی
۰/۰۰۸	۲/۶۵۱	۰/۰۰۲	۰/۰۰۴	SIZE	اندازه شرکت
۰/۰۰۰	۴/۲۸۹	۰/۰۰۶	۰/۰۲۶	AGE	سن شرکت
۰/۰۰۱	۳/۵۱۲	۰/۰۱۱	۰/۰۳۸	LEV	اهرم مالی
۰/۰۶۹	۱/۸۲۱	۰/۰۰۴	۰/۰۰۸	SGR	رشد فروش
۰/۸۴	ضریب تعیین تعدیل یافته	۳۱/۰		F	آماره
		۰/۰۰		F	احتمال آماره

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به جدول (۵) فرض عدم تأثیر عملکرد غیرمالی بازار محصول بر رابطه بین فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و عملکرد مالی رد نخواهد شد. لذا عملکرد غیرمالی بازار محصول دارای نقش تعدیل‌کننده بر رابطه بین فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و عملکرد مالی است. بنابراین فرضیه دوم پذیرفته می‌شود. همچنین با توجه به ضریب متغیر اثر متقابل که مثبت می‌باشد، نتیجه می‌شود عملکرد غیرمالی بازار محصول بر رابطه

بین فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و عملکرد مالی تأثیر مثبت دارد. همچنین از بین متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت، سن شرکت و اهرم مالی معنی‌دار می‌باشند که نشان می‌دهد این سه متغیر بر عملکرد مالی تأثیر مثبت و معناداری دارند. مقدار ضریب تعیین مدل برابر ۰/۸۴ است که مشخص می‌کند ۸۴ درصد تغییرات متغیر وابسته مربوط به متغیرهای مستقل و کنترلی می‌باشد.

بحث و نتیجه‌گیری

همان‌طور که پیش از این بیان شد، هدف پژوهش حاضر بررسی نقش تعدیل‌کننده عملکرد غیرمالی بازار محصول در رابطه بین فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی با عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای دستیابی به هدف فوق، دو فرضیه مطرح شد. نتایج آزمون فرضیه اول حاکی از آن است که فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بر عملکرد مالی تأثیر مثبت دارد. در واقع فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی می‌تواند بر عملکرد مالی، ارزش سهام و نوسانات آن اثرگذار باشد و چنین شرکت‌هایی در بلندمدت عملکردهای کم‌نوسان‌تری از خود نشان داده و در مقایسه با سایر شرکت‌ها، ریسک‌های عملیاتی کمتری را تجربه خواهند نمود. جعفری‌جم و همکاران (۱۳۹۸)، در پژوهش خود با عنوان عملکرد مالی و ارزش شرکت‌ها با وجود نقش افشا اطلاعات پایداری بیان کردند که رابطه‌ای مثبت بین افشای اطلاعات پایداری با عملکرد مالی و ارزش شرکت‌ها وجود دارد. بطوری که در نظریه ذینفعان، رعایت الزامات ذینفعان (زیست‌محیطی و اجتماعی) موجب بهبود عملکرد مالی و ارزش شرکت می‌شود. در نتیجه نتایج این فرضیه با پژوهش جعفری و همکاران (۱۳۹۸) همسو می‌باشد. همچنین در پژوهش محمودزاده (۱۴۰۲)، با عنوان بررسی رابطه مسئولیت اجتماعی بر مدیریت کیفیت محیطی و عملکرد مالی نشان داد که مدیریت کیفیت محیطی و هم چنین مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی شرکت دارای تأثیر مثبت می‌باشند. بنابراین نتایج این فرضیه با پژوهش محمودزاده (۱۴۰۲) نیز همسو می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم حاکی از آن است، عملکرد غیرمالی بازار محصول دارای نقش تعدیل‌کننده بر رابطه بین فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و عملکرد مالی است. به نظر می‌رسد تحلیل گران‌مالی و سرمایه‌گذاران در ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها به طور همزمان دو عامل عملکرد غیرمالی

بازار محصول و گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی را مد نظر قرار نداده و در زمان در دسترس بودن اطلاعات عملکرد غیرمالی بازار محصول و گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بیشتر به عملکرد غیرمالی تمرکز دارند. نتایج و یافته‌های پژوهش‌های حاضر بر خلاف یافته‌های پژوهش لیو و همکاران (۲۰۲۲) می‌باشد. بر اساس مفروضات تئوری نمایندگی بین افراد داخل سازمان و برون سازمان تضاد نمایندگی وجود دارد. مشکلات نمایندگی زمانی بر گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی تاثیر دارد که مدیران اقدام به فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی به قصد کسب اعتبار در بازار برای خود و نه افزایش ثروت سهامداران دارند. زمانی که عملکرد غیرمالی (سهم بازار) افزایش می‌یابد از نظر سهامداران شرکت نمی‌تواند در سطح واقعیت به فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی هم پردازد. لذا ترکیب همزمان این دو عامل منجر به کاهش عملکرد غیرمالی می‌گردد.

پیشنهادهای پژوهش

باتوجه به نتایج حاصل از فرضیه اول پژوهش که نشان داد فعالیت‌های گزارشگری زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی بر عملکرد مالی تاثیر مثبت دارد به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد به منظور بالا بردن عملکرد مالی شرکت سعی در ارتقای فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی داشته و با بهبود رتبه خود در زمینه این فعالیت‌ها به افزایش سودآوری شرکت (عملکرد مالی) کمک نمایند. همچنین به مراجع تدوین‌کننده استانداردهای حسابداری پیشنهاد می‌گردد به منظور سهولت ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها از طریق گزارشات غیرمالی و آینده‌نگر، نسبت به ارائه دستورالعمل و رویه‌های مناسب جهت افشای اطلاعات زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی شرکت‌ها اقدام لازم صورت پذیرد. به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد نسبت به ارائه یک دستورالعمل مدون به منظور رتبه‌بندی شرکت‌ها براساس شاخص‌های زیست‌محیطی، راهبری شرکتی و اجتماعی اقدام لازم را انجام دهد.

باتوجه به نتایج حاصل از فرضیه دوم پژوهش که نشان داد عملکرد غیرمالی بازار محصول دارای نقش تعدیل‌کننده بر رابطه بین فعالیت‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی و عملکرد مالی است به تحلیل‌گران مالی و سهام‌داران پیشنهاد می‌گردد از آنجا که در زمان

افزایش فشارهای رقابتی شرکت، ممکن است شرکت به منظور متمایز نمودن خود از سایر رقبا اقدام به سبزشویی (ارائه اطلاعات و اخبار مساعد در خصوص فعالیت‌های زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی) نماید در صورتی که در واقعیت اینگونه نباشد، لذا در ارزیابی عملکرد شرکت از طریق گزارشات غیرمالی (فعالیت‌های زیست محیطی، راهبری و اجتماعی) احتیاط لازم را معمول دارند.

محدودیت‌های پژوهش

با توجه به اینکه پژوهش حاضر جهت اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش از صورت‌های مالی تاریخی استفاده شده است و بر حسب تورم تعدیل نشده‌اند لذا نتایج و یافته‌های پژوهش تحت تاثیر اطلاعات تاریخی می‌باشند. نبود اطلاعات کامل در مورد برخی از شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران و مشکلات مربوط به گرد آوری اطلاعات از دیگر محدودیت‌های پژوهش حاضر است.

ملاحظات اخلاقی

حامی مالی: مقاله حامی مالی ندارد.
مشارکت نویسندگان: تمام نویسندگان در آماده سازی مقاله مشارکت داشته‌اند.
تعارض منافع: بنا بر اظهار نویسندگان در این مقاله هیچگونه تعارض منافی وجود ندارد.
تعهد کپی رایت: طبق تعهد نویسندگان حق کپی رایت رعایت شده است.

منابع

- امین، وحید؛ فغانی ماکرانی، خسرو؛ ذبیحی زرین کلایی، علی. (۱۴۰۰). بررسی نقش تعدیل‌گری حاکمیت شرکتی در رابطه بین عملکرد پایداری و عملکرد مالی شرکت. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱۱(۳)، ۱-۲۶.
- اموروند، حمیدرضا؛ پورزمانی، زهرا. (۱۳۹۷). شناسایی تاثیر جریان‌های نقدی آزاد بر رابطه عملکرد غیرمالی در بازار محصول و مخارج سرمایه‌ای آتی شرکت‌ها، *فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری*، ۷(۲۵)، ۹۹-۱۲۶.
- پورخانی ذاکله‌بری، مظفر؛ جهانشاد، آریتا. (۱۴۰۰). ارائه الگو برای افشاء پایداری شرکتی و ارزیابی عوامل مرتبط با تئوری مشروعیت بر گزارشگری آن. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۱۳(۴۹)، ۱۷۷-۲۰۴.
- تحریری، آرش؛ افسای، اکرم. (۱۴۰۰). تاثیر افشای زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی بر تلاش حسابرس و کیفیت حسابرسی *مجله دانش حسابداری*، ۱۲(۳)، ۶۹-۸۸.
- جعفری جم، حسین؛ علی عسگری، فائزه؛ زارعی، حمید. (۱۳۹۸). عملکرد مالی و ارزش شرکت‌ها: نقش افشا اطلاعات پایداری. *دانش حسابداری مالی*، ۶(۳)، ۲۱۵-۲۴۲.
- جلیلی، سودابه؛ مهاجری، علیرضا. (۱۴۰۱). تاثیر حاکمیت شرکتی خوب و مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی و همچنین از طریق مدیریت سود به عنوان یک متغیر واسطه (مورد مطالعه کارکنان بانک پارسیان منطقه شرق تهران)، *فصلنامه پژوهش‌های معاصر در علوم مدیریت و حسابداری*، ۴(۱۵)، ۵۱-۶۶.
- حیدریور، فرزانه؛ شهبازی، ناصر. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین افشای زیست‌محیطی و سازوکارهای حاکمیت شرکتی با مربوط بودن ارزش و عملکرد، *حسابداری سلامت*، ۴(۲)، ۳۹-۵۹.
- حیدرزاده، شهین؛ رضایی، فرزین. (۱۳۹۳). تاثیر اعتبار هیأت مدیره بر رابطه بین هزینه‌های نمایندگی و بازده غیرعادی انباشته در شرکت‌های بیش (کم) سرمایه‌گذار. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۲(۲)، ۹۹-۱۲۲.
- حکمت، هانیه؛ حیدرزاده خلیفه کندی، وحید؛ علیزاده، شکوفه. (۱۴۰۲). تاثیر عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر ارتباط بین برنامه ریزی مالیاتی و ارزش شرکت. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱۳(۵۰)، ۸۳-۱۱۰.
- حشمت، نسا؛ برادران حسن‌زاده، رسول؛ متقی، علی‌اصغر. (۱۴۰۰). تدوین الگوی جامع ارزیابی مالی، راهبری و مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر اساس رویکردهای شش‌گانه دیدگاه نوین ارزیابی عملکرد. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱۱(۴)، ۱-۲۶.

- خدادادی، ولی؛ رحیم بنابی، قدیم. (۱۳۹۵). عوامل موثر بر افشای اختیاری اطلاعات (تئوری ها و کاربردها). فصلنامه مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۴ (۱۶)، ۳۲.
- دریائی، عباس علی؛ هاشم نژاد، یعقوب؛ طالبیان، مهدی. (۱۳۹۱). توسعه پایدار پیامد حسابداری و بازاریابی سبز و مسئولیت پذیری اجتماعی با تأکید بر راهبری شرکتی، اولین همایش ملی حسابداری و مدیریت، اردیبهشت، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نور.
- دیگان، کریگ. (۱۳۹۰). تئوری حسابداری مالی ترجمه علی پارسائیان، نشر ترمه.
- رسفیحانی، سعید؛ دهقان، عبدالمجید. (۱۴۰۰). تاثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت (مورد مطالعه: بانک‌های خصوصی کشور). مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۱۲ (۴۷)، ۱۸۸-۲۰۹.
- رجبی، روح الله؛ گنجی، عزیزالله. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین نظام راهبری و عملکرد مالی شرکت‌ها، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، ۲ (۲)، ۲۳-۳۴.
- زند، آناهیتا؛ فغانی ماکرانی، خسرو. (۱۳۹۷). بررسی تاثیر عملکرد اجتماعی، زیست‌محیطی و اخلاقی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۷ (۲۶)، ۱۴۵-۱۵۸.
- فخاری، حسین؛ رضائی پسته نوئی، یاسر. (۱۳۹۶). ارائه مدلی برای سنجش محیط اطلاعاتی شرکت مجله حسابداری مالی، ۹ (۳۳)، ۱۳۱-۱۴۷.
- کاشف بهرامی، فرهنگ. (۱۳۹۲). حاکمیت شرکتی و نقش رئیس هیات مدیره و ارتباط آن با عدم تقارن اطلاعاتی و حسابرسی داخلی. مجله حسابرسی، ۶۹ (۱۵)، ۱۰۲-۱۱۰.
- محمودزاده، میثم. (۱۴۰۲). بررسی رابطه مسئولیت اجتماعی بر مدیریت کیفیت محیطی و عملکرد مالی شرکت. فصلنامه پژوهش‌های معاصر در علوم مدیریت و حسابداری، ۵ (۱۶)، ۹۴-۱۰۶.
- مهرانی، ساسان؛ کرمی، غلامرضا؛ طاهری، زهرا. (۱۳۹۲). ارمغان تئوری های دستوری حسابداری، مطالعات حسابداری و حسابرسی، نشریه مطالعات حسابداری و حسابرسی، تابستان ۱۳۹۲ شماره (۶).
- مران جوری، مهدی؛ علی خانی، راضیه. (۱۳۹۳). افشای مسئولیت‌های اجتماعی و راهبری شرکتی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۱ (۳)، ۳۲۹-۳۴۸.
- نیکومرام، هاشم؛ بنی مهد، بهمن؛ رهنمای رودپشتی، فریدون؛ کیایی، علی. (۱۳۸۸). دیدگاه اقتصاد سیاسی و مدیریت سود، حسابداری مدیریت، ۶ (۱۸)، ۳۱-۴۳.
- همایون، علی؛ رنجبر، محمدحسین؛ احمدی، فائق؛ طالب‌نیا، قدرت‌الله. (۱۴۰۲) اثر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی و آینده‌نگر بر عملکرد پایداری شرکت‌ها. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۱۳ (۴۷)، ۱۲۹-۱۵۲.

References

- Amin, V; Faghani Makrani, K; Zabihi Zarin Kalaei, A. (2021). Examining the Moderating Role of Corporate Governance in the Relationship between Sustainability Performance and Financial Performance of the Company. *Experimental Accounting Research*, 11(3), 1-26, (In Perisna).
- Amorvand, H. R; Pourzmani, Z; (2017). Identifying the Impact of Free Cash Flows on the Relationship between Non-financial Performance in the Product Market and Future Capital Expenditures of Companies. *Scientific Research Quarterly of Investment Science*, 7 (25), 99-126, (In Perisna).
- Barnea, A; & Rubin, A. (2010). Corporate social responsibility is a conflict between shareholders. *Journal of Business Ethics*, 97, 71-86.
- Bofinger, Y; Heyden, K. J; & Rock, B. (2022). Corporate Social Responsibility and Market Efficiency: Evidence from ESG and Mis Valuation Measures. *Journal of Banking & Finance*, 134, 106322.
- Boulhaga, M; Bouri, A; Elamer, A. A; & Ibrahim, B. A. (2023). Environmental, Social and Governance Ratings and Firm Performance: The Moderating Role of Internal Control Quality. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(1), 134-145.
- Chollet, P; & Sandwidi, B. W. (2018). CSR Engagement and Financial Risk: A Virtuous Circle? International Evidence. *Global Finance Journal*, 38, 65-81.
- Chen, L; Yuan, T; Cebula, R. J; Shuangjin, W; & Foley, M. (2021). Fulfillment of ESG Responsibilities and Firm Performance: A Zero-sum Game or Mutually Beneficial. *Sustainability*, 13(19), 10954.
- Connelly, B. L; Certo, S. T; Ireland, R. D; & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Cormier, D; & Gordon, I. M. (2001). An Examination of Social and Environmental Reporting Strategies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(5), 587-617.
- Chiaromonte, L; Dreassi, A; Girardone, C; Piser`a, S; (2021). Do ESG Strategies Enhance Bank Stability During Financial Turmoil? Evidence from Europe. *The Eur. J. Financ.* 1–39.
- Daryaei, A. A; Hashemnejad, Y; Talibian, M; (2011). Sustainable Development of Green Accounting and Marketing Outcomes and Social Responsibility with an Emphasis on Corporate Governance. The First National Accounting and Management Conference, Ardibehesht, Islamic Azad University, Noor branch, (In Perisna).
- Devinney, T. M; Richard, P. J; Yip, G. S; & Johnson, G. (2005). Measuring Organizational Performance in Management Research: A Synthesis of Measurement Challenges and Approaches. In SSRN: <http://ssrn.com/abstract> (Vol. 814285).
- Deegan, C; & Shelly, M. (2014). Corporate Social Responsibilities: Alternative Perspectives about the Need to Legislate. *Journal of Business Ethics*, 121(4), 499-526.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The Legitimizing Effect of Social and Environmental Disclosures—a Theoretical Foundation. *Accounting, auditing & accountability journal*, 15(3), 282-311.

- Delmas, M. A; & Burbano, V. C. (2011). The Drivers of Greenwashing. *California Management Review*, 54(1), 64-87.
- Frias-Aceituno, J.V; Rodríguez-Ariza, L. and García-Sánchez, I. M. (2014). Explanatory Factors of Integrated Sustainability and Financial Reporting, Business Strategy and the Environment, 23 (1), 56-72.
- Fakhari, H; & Rezaei Pitehnoi, Y. (2016) Presentation of a Model for Measuring the Company's Information Environment, *Journal of Financial Accounting*, 9 (33), 131-147, (In Perisna).
- Gilbert, D. U; & Rasche, A. (2008). Opportunities and Problems of Standardized Ethics Initiatives—A Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Business Ethics*, 82, 755-773.
- Haniffa, R. M; & Cooke, T. E. (2005). The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5), 391-430.
- Hekmat, H; Heydarzadeh Khalifa Kandi, V; Alizadeh, S. (1402). The Effect of Social Responsibility Performance on the Relationship between Tax Planning and Company Value. *Experimental Accounting Research*, 13 (50), 83-110, (In Perisna).
- Heydarzadeh, S; Rezaei, F. (2013). The Effect of the Credibility of the Board of Directors on the Relationship between Agency Costs and Accredited Returns in Companies with More (less) Investors. *Asset Management and Financing*, 2(2), 122-99, (In Perisna).
- Haiderpour, F; Shahbazi, N. (2014). Investigating the Relationship Between Environmental Disclosure and Corporate Governance Mechanisms with the Relevance of Value and Performance, *Health Accounting*, 4(2), 39-59, (In Perisna).
- Hoepner, A; Oikonomou, I; Scholtens, B; & Schröder, M. (2016). The Effects of Corporate and Country Sustainability Characteristics on the Cost of Debt: An International Investigation. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43 (1-2), 158-190.
- Homayoun, A; Ranjbar, M. H; Ahmadi, F; Talebnia, Q. (2023). The Effect of Voluntary Disclosure of Historical and Prospective Non-Financial Information on the Sustainability Performance of Companies. *Experimental Accounting Research*, 13 (47), 129-152, (In Perisna).
- Hark, R. L. P; Fanny, S; Elvis, R. S. (2023). Predictive Ability of Financial and Non-Financial Performance for Financial Statement Publication Time Frame: Moderating Role of Covid-19 Pandemic, *Journal of RGSA – Revista de Gestão Social e Ambiental*, ISSN: 1981-982X
- Haiderpour, F; Shahbazi, N. (2014). Examining the Relationship between Environmental Disclosure and Corporate Governance Mechanisms with Respect to Value and Performance. *Health Accounting*, 4(2), 39-59, (In Perisna).
- Heshmat, N; Hassanzadeh b. R; Motaghi, A. A. (2021). A Comprehensive Compilation of Financial Assessment, Leadership, and Social Responsibility Based on the Principles of Six Approaches of the New Perspective of Performance Evaluation. *Accounting Empirical research*, 11(4), 1-26, (In Perisna).

- Hoque, Z. (2005). Linking Environmental Uncertainty to Non-Financial Performance Measures and Performance: a Research Note. *The British Accounting Review*, 37(4), 471-481.
- Jafar Jam, H; Ali Asgari, F; Zarei, H. (2018). Financial Performance and Firm Value: The Role of Sustainability Disclosures. *Financial Accounting Knowledge*, 6(3), 215-242, (In Perisna).
- Jalili, S; & Mohajeri, A. (2022). The Effect of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Financial Performance and also Through Profit Management as a Mediating Variable (The Case Study of Employees of Parsian Bank in East Tehran Region). *Contemporary Research Quarterly in Management and Accounting Sciences*, 4(15), 51-66, (In Perisna).
- Jiao, Y; & Shi, G. (2014). Social Preference, Product Market Competition, and Firm Value. Product Market Competition, and Firm Value (August 24, 2014).
- Javeed, S. A; Latief, R; & Lefen, L. (2020). An Analysis of Relationship between Environmental Regulations and Firm Performance with Moderating Effects of Product Market Competition: Empirical Evidence from Pakistan. *Journal of Cleaner Production*, 254, 120197.
- Kalia, D; & Aggarwal, D. (2023). Examining Impact of ESG Score on Financial Performance of Healthcare Companies. *Journal of Global Responsibility*, 14 (1), 155-176.
- Kaplan, R. S; & Norton, D. P. (1993). Putting the Balanced Scorecard to Work, *Harvard Business Review*, 71 (5), 134-42.
- Kim, Y. J; Kim, W. G; Choi, H. M; & Phetvaroon, K. (2019). The Effect of Green Human Resource Management on Hotel Employees' Eco-friendly Behavior and Environmental Performance. *International Journal of Hospitality Management*, 76, 83-93
- Kashif, B. F. (2012). Corporate Site and the Role of the Chairman of the Board of Directors and its Relationship with Information Asymmetry and Internal Auditing, *Auditor's Journal*, 69(15), 102-110, (In Perisna).
- Khodadadi, V; Rahim Bonabi, Gh. (2016). Factors Affecting the Voluntary Disclosure of Information (theories and applications), *Quarterly Journal of Accounting and Auditing Studies*, 4 (16), 32, (In Perisna).
- Liu, Y; Kim, C. Y; Lee, E. H; & Yoo, J. W. (2022). Relationship between Sustainable Management Activities and Financial Performance: Mediating Effects of Non-Financial Performance and Moderating Effects of Institutional Environment. *Sustainability*, 14(3), 1168.
- Li, P; Menon, M; & Liu, Z. (2019). Green innovation under uncertainty-a dynamic perspective. *International Journal of Services, Economics and Management*, 10(1), 68-88.
- Mahmoodzadeh, M. (2023). Investigating the Relationship between Social Responsibility on Environmental Quality Management and Financial Performance of the Company, *Contemporary Research Quarterly in Management and Accounting Sciences*, 5 (16), 94-106, (In Perisna).
- Maran Jouri, M; Ali Khani, R. (2013). Disclosure of Social Responsibilities and Corporate Governance, *Accounting and Auditing Reviews*, 21 (3), 329-348, (In Perisna).

- Mehrani, S; Karmi, Gh; & Taheri, Z. (2012). Armaghane Accounting Theories, Accounting and Auditing Studies, *Journal of Accounting and Auditing Studies*, (6), (In Perisna).
- Matos, P. (2020). ESG and Responsible Institutional Investing Around the World: A Critical Review.
- Nirino, N; Santoro, G; Miglietta, N; & Quaglia, R. (2021). Corporate Controversies and Company's Financial Performance: Exploring the Moderating Role of ESG Practices. *Technological Forecasting and Social Change*, 162, 120341.
- Nikumram, H; Bani Mahd, B; Rahnama, R; & Fereydoun, Kiaei, A. (2008). A Political Economy Perspective and Earnings Management, *Management Accounting*, 6(18), 31-43, (In Perisna).
- O'donovan, G. (2002). Environmental disclosures in the Annual Report: Extending the Applicability and Predictive Power of Legitimacy Theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 344-371.
- Prado-Lorenzo, J. M; & Garcia-Sanchez, I. M. (2010). The Role of the Board of Directors in Disseminating Relevant Information on Greenhouse Gases. *Journal of Business Ethics*, 97, 391-424.
- Pourkhani, Z. B; & Mozafar, J. A. (2021). Presenting a Model for Corporate Sustainability Disclosure and Evaluating Factors Related to Legitimacy Theory On its Reporting. *Financial Accounting and Audit Research*, 13(49), 177-204,(In Perisna).
- Price, J. M; & Sun, W. (2017). Doing good and doing bad: The impact of corporate social responsibility and irresponsibility on firm performance. *Journal of Business Research*, 80, 82-97.
- Rasfijani, S; & Dehghan, A. M. (2021). The Impact of Corporate Governance on Financial Performance Considering the Mediating Role of Company Sustainability (Case Study: Private Banks of the Country). *Financial Engineering and Securities Management*, 12(47), 188-209. (In Persian).
- Rajabi, R; & Ganji, A. (2010). Investigating the Relationship between the Management System and Financial Performance of Companies, *Journal of Financial Accounting Research*, 2 (2), 23-34, (In Perisna).
- Ryu, D; Ho Hwanga, J; & Ryu, D. (2016). Corporate Social Responsibility, Market Competition, and Shareholder Wealth. *Investment Analysts Journal*, 45(1), 16-30.
- Saeidi, S. P; Sofian, S; Saeidi, P; Saeidi, S. P; & Saaeidi, S. A. (2015). How Does Corporate Social Responsibility contribute to a Firm's Financial Performance? The Mediating Role of Competitive Advantage, Reputation, and Customer Satisfaction. *Journal of Business Research*, 68(2), 341-350.
- Shahzad, F. M. H; Baig, I. U; & Rehman, A. (2021). Does Intellectual Capital Efficiency Explain the Corporate Social Responsibility Engagement-firm Performance Relationship? Evidence from Environmental, Social and Governance Performance of US-listed Firms, *Borsa Istanbul Review*, <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.05.003>
- Sheikh, S. (2018). Corporate Social Responsibility, Product Market Competition, and Firm Value. *Journal of Economics and Business*, 98, 40-55.

- Tahriri, A; & Afsai, A. (2021). The Impact of Environmental, Social and Governance Disclosure on the Auditor's Effort and Audit Quality, *Journal of Accounting Knowledge*, 12(3), 69-88, (In Perisna).
- Tseng C. Y; & Sebahattin, D. (2021), Joint Effect of CEO Overconfidence and Corporate Social Responsibility Discretion on Cost of Equity Capital, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 17 (1), 100241.
- Ullah, F; Jiang, P; Elamer, A. A; & Owusu, A. (2022). Environmental Performance and Corporate Innovation in China: The Moderating Impact of Firm Ownership. *Technological Forecasting and Social Change*, 184, 121990.
- Ye, L. J; & Hyoun S; Y. (2023), Environmental, Social, and Governance Activities and Firm Performance: Global Evidence and the Moderating Effect of Market Competition. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, WILEY.
- Zandi, A; & Faghani Makrani, K. (2017). Investigating the impact of Social, Environmental, and Ethical Performance on the Financial Performance of Companies Admitted to the Stock Exchange. *Management Accounting and Auditing knowledge*, 7(26), 145-158, (In Perisna).

COPYRIGHTS



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

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی