

تاثیر گزارش پایداری شرکت بر احساسات سرمایه گذار و شهرت شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر عبدالرسول مستاجران

عضو هیئت علمی دانشکده علوم مالی، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول).

rasoul.mostajeran@khu.ac.ir

مرتضی صادقی

دانشجوی دکتری حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

mortezasadeghi6271@gmail.com

چکیده

نظریه سیگنالینگ (علامت دهی) بینش های ارزشمندی را برای درک اینکه چگونه گزارش دهی پایدار می تواند احساسات سرمایه گذاران را شکل دهد و همچنین بر شهرت شرکت بیافزاید ارائه می کند. این مطالعه به بررسی اثرات گزارش پایداری شرکت بر احساسات سرمایه گذار و شهرت شرکت می پردازد. لذا به منظور آزمون فرضیه تحقیق، نمونه ای متشکل از ۱۲۵ شرکت از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۲ انتخاب شد. آزمون فرضیه اول پژوهش از روش رگرسیون چند متغیره و فرضیه دوم رگرسیون لجستیک انجام شد. نتایج فرضیه اول نشان داد که گزارش پایداری شرکت بر احساسات سرمایه گذار تاثیر مثبت و معناداری دارد و همچنین نتایج فرضیه دوم پژوهش حاکی از تاثیر مثبت و معنادار پایداری شرکت بر شهرت شرکت بود در واقع پایداری شرکت موجب افزایش شهرت شرکت ها و قرار گرفتن در بین ۱۰۰ شرکت برتر می شود. این مطالعه بر نقش حیاتی گزارش دهی پایداری در بهبود اعتماد سرمایه گذار، شهرت شرکت، اهداف توسعه پایدار و تغییر کلی به سمت یک اقتصاد جهانی قوی تر و پاسخگو تر تأکید می کند.

واژگان کلیدی: گزارش پایداری شرکت، افشای پایداری شرکت، احساسات سرمایه گذار، شهرت شرکت.

مقدمه

در چشم انداز مالی جهانی امروز، گزارش پایداری اهمیت فزاینده ای پیدا کرده است زیرا سرمایه گذاران به دنبال اطلاعات جامع و معنادار فراتر از عوامل مالی صرف هستند. این فرآیند فرصتی را برای ذینفعان فراهم می کند تا تعیین کنند که آیا شرکت منافع آنها را در هنگام تصمیم گیری در نظر گرفته است یا خیر، سرمایه گذاران بیشتر به تاثیر فعالیت های شرکتی بر توسعه پایدار علاقه مند می شوند که منجر به ظهور سرمایه گذاری اخلاقی می شود (آدامسکا و همکاران^۱، ۲۰۲۱). گزارش دهی پایداری به یک ملاحظات کلیدی برای سرمایه گذارانی تبدیل شده است که به دنبال درک تاثیر بلندمدت سرمایه گذاری های خود هستند. از آنجایی که شرکت ها در سراسر جهان به طور فزاینده ای بر اساس شیوه های زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی خود ارزیابی می شوند، گزارش دهی پایداری به عنوان ابزار ارزشمندی برای سرمایه گذاران برای ارزیابی تعهد شرکت ها و شیوه های تجاری اخلاقی ظاهر شده است (بای و همکاران^۲، ۲۰۲۴). بنابراین تمرکز بر گزارش دهی پایداری نشان دهنده تغییر در احساسات سرمایه گذاران است، و بسیاری از سرمایه گذاران

¹ Adamska & et all

² Bai & et all

اکنون اهمیت در نظر گرفتن تأثیر اجتماعی و زیست محیطی یک شرکت را در کنار معیارهای مالی سنتی تشخیص داده‌اند. این منجر به ظهور استراتژی‌های سرمایه‌گذاری اخلاقی شده است، جایی که سرمایه‌گذاران شرکت‌هایی را که تعهد قوی به پایداری و شهروندی شرکتی مسئولانه نشان می‌دهند، اولویت می‌دهند (برک میر و همکاران^۱، ۲۰۲۳). سرمایه‌گذاران به طور فزاینده‌ای اهمیت عوامل غیرمالی را در ارزیابی عملکردهای اخلاقی و پایداری بلندمدت شرکت تشخیص می‌دهند. این تغییر دیدگاه منجر به اجرای استراتژی‌های سرمایه‌گذاری اخلاقی شده است، که در آن شرکت‌هایی که توانایی پایداری و شهروندی شرکتی را در اولویت قرار می‌دهند، مورد توجه قرار می‌گیرند (یونیگروم و همکاران^۲، ۲۰۲۳). داسمانا و همکاران (۲۰۲۳)، دریافتند که با رشد گزارش‌دهی پایداری، احساسات سرمایه‌گذار تقویت می‌شود در حالی که عملکرد گزارش‌دهی پایداری آن را تقویت می‌کند. به نظر می‌رسد گزارش‌دهی پایداری تحت‌تأثیر احساسات سرمایه‌گذار قرار می‌گیرد، که نشان‌دهنده تفاوت سرمایه‌گذاران نسبت به طرح‌های پایداری شرکت‌ها برای افزایش شهرت است.

همچنین گزارش پایداری، می‌تواند با تمرکز بر ابعاد اقتصادی، زیست محیطی اجتماعی و حاکمیتی تأثیرگذاری مثبتی بر افزایش شهرت شرکت داشته باشد. (حجاوی و همکاران^۳، ۲۰۲۱). شفافیت طرح‌های پایداری تصویر مثبت شرکت را تقویت می‌کند (سهگل و همکاران^۴، ۲۰۲۳). از آنجایی که شرکت‌ها برای تأثیرگذاری بر سرمایه‌گذاران، به طور قابل‌توجهی بر روی شهرت شرکت سرمایه‌گذاری می‌کنند، فعالیت‌های غیر مالی، پایبندی به اصول اخلاقی و افشای اطلاعات به افزایش شهرت کمک می‌کنند (هافنر و همکاران^۵، ۲۰۲۰؛ ولتر و همکاران^۶، ۲۰۲۱). نوبانی و ال^۷ (۲۰۱۶)، بیان می‌کنند که کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و بهبود شهرت شرکت دو مزیتی است که مباحث پایداری به ارمغان می‌آورد، بارتولاکی و همکاران^۸ (۲۰۲۲)، ارتباط مثبت بین گزارش پایداری و شهرت شرکت را تقویت می‌کنند. مطالعه آن‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که در فعالیت‌های گزارش‌دهی پایداری مشارکت می‌کنند، نتایج بهبود شهرت را تجربه می‌کنند، که منعکس‌کننده ارزش درک شده شفافیت و مسئولیت‌پذیری در پرداختن به مسائل زیست محیطی و اجتماعی است.

این مقاله به طور قابل توجهی به ادبیات موجود در چندین روش کلیدی کمک می‌کند. اول، این مطالعه با ارائه شواهد تجربی از بازار سهام ایران به بدنه رو به رشد گزارش‌های پایداری ادبیات کمک می‌کند و در نتیجه درک ما از تأثیر آن بر احساسات سرمایه‌گذاران و شهرت شرکت را غنی‌تر می‌کند. دوم، این یافته‌ها بینش‌های ارزشمندی را برای سیاست‌گذاران و نهادهای نظارتی ارائه می‌کند که بر اهمیت ترویج و تشویق شیوه‌های تجاری پایداری در میان شرکت‌های فهرست‌شده برای افزایش شفافیت بازار و اعتماد سرمایه‌گذاران تأکید می‌کند. سوم، سرمایه‌گذاران می‌توانند از یافته‌های این مطالعه با به دست آوردن درک عمیق‌تر از رابطه بین گزارش‌دهی پایداری و نتایج مالی بهره‌مند شوند و به آن‌ها اجازه می‌دهد تا تصمیمات سرمایه‌گذاری آگاهانه‌تری را مطابق با اولویت‌های ESG اتخاذ کنند. در نهایت، تصمیم‌گیرندگان شرکتی می‌توانند از بینش‌های حاصل از این تحقیق برای ادغام استراتژیک توانایی پایداری در مدل‌های کسب‌وکار خود استفاده کنند، به طور بالقوه مزیت رقابتی، شهرت و پایداری بلندمدت خود را افزایش دهند، بنابراین به هدف گسترده‌تر

¹ Barkemeyer & et all

² Wahyuningrum & et all

³ Hijjawi & et all

⁴ Sehgal & et all

⁵ Hafner & et all

⁶ Wolter & et all

⁷ Nobanee & Ellili

⁸ Bartolacci & et all

دستیابی به توسعه پایدار کمک کنند. در اصل، این مطالعه هم از نظر عملی و هم از نظر تئوری به گفتمان پایداری شرکت و مدیریت شهرت کمک می کند.

مبانی نظری

نظریه سیگنالینگ^۱ (علامت دهی) به عنوان یک چارچوب قوی برای درک پویایی متمایز بین گزارش‌دهی پایداری، احساسات سرمایه‌گذار و شهرت شرکت عمل می‌کند. طبق گفته اسپنس^۲ (۱۹۷۸)، شرکت‌ها به طور استراتژیک ویژگی‌های ذاتی خود را از طریق اقداماتی مانند گزارش پایداری به ذینفعان، به ویژه سرمایه‌گذاران، نشان می‌دهند. در زمینه گزارش‌دهی پایداری، شرکت‌ها از این افشاها به عنوان سیگنال‌هایی برای انتقال تعهد خود به شیوه‌های اخلاقی، زیست‌محیطی و اجتماعی مسئولیت‌پذیر استفاده می‌کنند. (کلارکسون و همکاران^۳، ۲۰۱۹). این عمل با تئوری سیگنال دهی مطابقت دارد، زیرا گزارش پایداری به یک سیگنال معتبر تبدیل می‌شود که نشان دهنده یک موضع فعالانه در پرداختن به مشکلات اجتماعی است و در نتیجه به افزایش شهرت شرکت کمک می‌کند، هوانگ و همکاران^۴ (۲۰۲۳)، بیان می‌کند که گزارش پایداری به عنوان یک مکانیسم سیگنال برای شرکت‌ها عمل می‌کند تا تعهد خود را به اصول ESG برای سرمایه‌گذاران اعلام کنند. این اثر سیگنال دهی توسط احساسات سرمایه‌گذار تقویت می‌شود، زیرا احساسات مثبت سرمایه‌گذار ارزش درک شده گزارش پایداری را در افزایش شهرت شرکت تقویت می‌کند (لوپز-سانتاماریا و همکاران^۵، ۲۰۲۱). از طریق تجزیه و تحلیل تجربی، شرکت‌هایی که درگیر شیوه‌های گزارش‌دهی پایداری قوی هستند، مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرند که منجر به افزایش شهرت شرکت می‌شود. چنگ و همکاران^۶ (۲۰۱۵)، آزمایش‌هایی که تأثیر ارتباط استراتژیک و اطمینان را بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر پایداری بررسی می‌کنند، پشتیبانی تجربی برای تئوری سیگنالینگ ارائه می‌کنند. ارتباط استراتژیک شاخص‌های ESG به عنوان سیگنالی عمل می‌کند که بر تمایل سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد. از طریق مفهوم نظریه سیگنال دهی، این یافته‌ها بر ملاحظات اخلاقی در سیگنال دهی تأکید می‌کند و اهمیت ارتباطات دقیق و شفاف برای جلوگیری از تفسیرهای نادرست احتمالی توسط سرمایه‌گذاران را برجسته می‌کند (بیر و همکاران^۷، ۲۰۲۲)..

مجموعه تحقیقاتی رو به رشد رابطه مثبت بین گزارش‌دهی پایداری با احساسات سرمایه‌گذاران و شهرت شرکت را برجسته می‌کند. لو و همکاران^۸ (۲۰۲۳)، نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با افشای جامع محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) ارزش‌های بالاتری را در چین جذب می‌کنند. این با دیدگاه تئوری سیگنالینگ ارائه شده مطابقت دارد (کائو و همکاران^۹، ۲۰۲۴)، که در آن گزارش پایداری قوی نشان دهنده تعهد بلندمدت شرکت است و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد و منجر به افزایش اعتماد سرمایه‌گذار می‌شود (بای و همکاران^{۱۰}، ۲۰۲۴). چنگ و همکاران^{۱۱} (۲۰۲۴)، تأکید می‌کند که شرکت‌هایی با گزارش‌های پایداری با کیفیت بالاتر، که با جامعیت و شفافیت اندازه‌گیری می‌شوند، پوشش تحلیلی بیشتری را تجربه می‌کنند و واکنش‌های مثبت سرمایه‌گذاران قیمت سهام را تجربه می‌کنند. منگ

¹ Signaling theory

² Spence

³ Clarkson & et all

⁴ Huang & et all

⁵ López-Santamaría & et all

⁶ Cheng & et all

⁷ Baier & et all

⁸ Luo & et all

⁹ Kao & et all

¹⁰ Bai & et all

¹¹ Cheng & et all

تائو و همکاران^۱ (۲۰۲۳)، بررسی می کنند که شرکت هایی با افشای ESG دقیق تر از نقدینگی بازار بالاتر و کاهش ریسک اطلاعات برای سرمایه گذاران برخوردار هستند. هوانگ و همکاران (۲۰۲۳)، نشان می دهد که شرکت هایی با عملکرد قوی ESG، که اغلب در گزارش های پایداری آنها منعکس می شود، از "حق بیمه سبز" در قیمت سهام خود سود می برند. کیم و همکاران^۲ (۲۰۱۸) پیشنهاد می کنند که ارتباط مثبت بین SR و احساسات سرمایه گذار ممکن است برای شرکت های دولتی (SOEs) به دلیل تضمین های ضمنی دولت قوی تر باشد. این امر مستلزم بررسی بیشتر در مورد تأثیر ساختارهای مالکیت است که می تواند بر احساسات سرمایه گذار تأثیر بگذارد (تائو و همکاران^۳، ۲۰۲۳). زیمون و همکاران^۴ (۲۰۲۲)، اثر تعدیل کننده رفتار فرصت طلبانه مدیرعامل بر ارتباط بین گزارش دهی پایدار و شهرت شرکت را بررسی می کند. این نشان می دهد که اقدامات یک مدیر عامل می تواند بر نحوه درک سرمایه گذاران از تلاش های پایدار شرکت تأثیر بگذارد. حتی با گزارش پایداری قوی، اگر یک مدیرعامل رفتار مشکوک داشته باشد، می تواند اعتماد سرمایه گذاران را تضعیف کند. صالحی و آریان پور^۵ (۲۰۲۱)، تأکید می کنند که سرمایه گذاران احتمالاً به دنبال شرکت هایی هستند که عملکرد قوی در هر دو جنبه مالی و غیر مالی پایداری از خود نشان دهند، که نشان می دهد تمرکز صرفاً بر روی ابتکارات زیست محیطی یا اجتماعی ممکن است کافی نباشد. تحقیقات اخیر در چین یک پس زمینه مثبت را نشان می دهد، که نشان می دهد شیوه های گزارش دهی پایداری قوی و شفاف می تواند احساسات سرمایه گذار را افزایش دهد و در نهایت به عملکرد مالی شرکت منتهی شود. نوبانی و ال (۲۰۱۶)، بیان می کنند که کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و بهبود شهرت شرکت دو مزیتی است که مباحث پایداری به ارمغان می آورد.

پیشینه تحقیق

ژیان^۶ (۲۰۲۵)، به نقش بررسی تعدیل کننده احساسات سرمایه گذار بین گزارش پایداری و شهرت شرکت شواهدی از شرکت های فهرست شده چینی پرداختند. تجزیه و تحلیل رابطه مثبتی بین گزارش پایداری، احساسات سرمایه گذار و شهرت شرکت نشان می دهد. شیوه های پایداری قوی با احساسات مثبت سرمایه گذاران و افزایش شهرت شرکت، همسو با اصول توسعه پایدار مرتبط است.

هان و همکاران^۷ (۲۰۲۴)، به بررسی گزارش پایداری و تمایل سرمایه گذاران یک توسعه پایدار رویکرد به شرکت های چینی پرداختند. مطالعه با استفاده از مدل رگرسیون حداقل مربعات معمولی برای آزمون فرضیه ها آغاز شد. سپس تکنیک های اقتصاد سنجی پیشرفته برای شناسایی وجود هتروسکداستیک استفاده شد. نتایج بیانگر تأثیر مثبت گزارش پایداری محیطی، اجتماعی و حاکمیتی بر احساسات سرمایه گذاران بود.

چونگ و همکاران^۸ (۲۰۲۴)، به بررسی پیچیدگی گزارشگری مالی، احساسات سرمایه گذار و قیمت سهام پرداختند. یافته های ما نشان می دهد که احساسات سرمایه گذار تأثیر بیشتری بر شرکت های دشوار به ارزش با پیچیدگی گزارشگری مالی بالا نسبت به شرکت هایی با پیچیدگی گزارشگری مالی پایین دارد. این یافته ها نشان می دهد که سیاست گذاران باید در نظر داشته باشند که افزایش پیچیدگی گزارشگری مالی ممکن است تأثیر احساسات سرمایه گذاران را بر قیمت سهام شرکت های با ارزش گذاری سخت تر در زمانی که ارزیابی ها دشوارتر می شود، تشدید کند.

¹ Meng-tao & et all

² Kim & et all

³ Tao & et all

⁴ Zimon & et all

⁵ Salehi, M., Arianpoor

⁶ Zain

⁷ Han & et all

⁸ Chung & et all

امیرخانی و همکاران^۱ (۲۰۲۴)، به بررسی تأثیر شهرت شرکت بر محافظه کاری حسابداری پرداختند. این مطالعه به بررسی تأثیر شهرت شرکت بر محافظه کاری حسابداری می پردازد. نتایج نشان داد که شرکت هایی که شهرت ارزشمندی دارند احتمالاً شیوه های حسابداری محافظه کارانه را به عنوان نوعی بیمه برای محافظت از شهرت خود انتخاب می کنند. همچنین شواهد نشان می دهد شرکت هایی که شهرت بالایی دارند نسبت به شرکت هایی که در فهرست نیستند، حسابداری محافظه کارانه تری را به کار می گیرند.

شن و همکاران^۲ (۲۰۲۲)، به بررسی رابطه بین عملکرد توسعه پایدار شرکت، تمایل سرمایه گذار و اعتماد بیش از حد مدیریتی پرداختند. این مقاله با استفاده از نمونه ای از شرکت های فهرست شده چینی طی سال های ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۸، رابطه بین عملکرد توسعه پایدار شرکت، احساسات سرمایه گذار و اعتماد بیش از حد مدیریتی را با ابزارهای اقتصادسنجی مانند رگرسیون داده های تابلویی و برآورد S-GMM بررسی می کند. ثابت شده است که سه نوع فعالیت توسعه پایدار شرکتی که توسط شاخص های مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR) اندازه گیری می شوند، از جمله حقوق مصرف کننده، مزایای کارکنان و حفاظت از محیط زیست، تأثیر مثبتی بر احساسات سرمایه گذار دارند. در مقایسه با هیئت مدیره SME و GEM، احساسات سرمایه گذار در هیئت مدیره اصلی کمتر تحت تأثیر توسعه پایدار شرکت قرار می گیرد. علاوه بر این، احساسات بالای سرمایه گذار منجر به اعتماد مدیریتی بالا در هیئت مدیره SME و GEM می شود و اعتماد بیش از حد مدیریتی در طول زمان خود اصلاح می شود. این مقاله نشان می دهد که چرا حفظ عملکرد توسعه پایدار شرکتی خوب برای شرکت های بورسی از منظری جدید مفید است.

آقایی و همکاران (۱۴۰۳)، به بررسی رابطه مدیریت پایدار زیست محیطی و عملکرد مالی با نقش میانجی شهرت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج بدست آمده از جدول ضریب همبستگی نشان داد که بین عملکرد مالی با شهرت شرکت و مدیریت پایدار زیست محیطی در شرکت های بورسی مورد مطالعه رابطه مثبت وجود دارد. همچنین نتایج آزمون فرض ها نشان داد که بین میان مدیریت پایدار زیست محیطی، شهرت و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۹ ارتباط معناداری وجود دارد.

مقدم و همکاران (۱۴۰۳)، حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام به احساسات سرمایه گذاران با وجود کیفیت افشای اطلاعات مالی و فساد پرداختند. در همین راستا نمونه ای مشتمل بر ۱۳۰ شرکت بورسی، طی دوره زمانی ۱۳۹۱-۱۴۰۰ انتخاب و آزمون شده است. نتایج آزمون فرضیه های پژوهش نشان داد، احساسات سرمایه گذاران بر حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام تأثیر منفی و معنادار دارد. همچنین احساسات خوشبین منجر به کاهش حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام می شود در حالی که احساسات بدبینانه تأثیر معناداری ندارد. به علاوه، افشای گزارشگری مالی نقش تعدیلگر در رابطه احساسات سرمایه گذاران و حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام دارد و افشای اطلاعات با کیفیت بر کاهش تأثیر احساسات بدبینانه بر حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام تأثیر معنادار دارد اما در حساسیت به احساسات خوشبینانه تأثیری ندارد. در نهایت، فساد نقش تعدیلگر در رابطه احساسات سرمایه گذاران و حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام ندارد تنها منجر به تضعیف تأثیر منفی احساسات خوشبینانه بر حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام شده است.

حسینی و همکاران (۱۴۰۳)، به بررسی عملکرد پایداری شرکتی و ریسک سیستماتیک پرداختند. در این پژوهش، از جامعه آماری موردنظر یعنی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نمونه ای به تعداد ۹۶ شرکت طی سال های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ با روش حذف سیستماتیک انتخاب گردید و داده های مربوط، با استفاده از رگرسیون خطی

¹ Amirkhani & et all

² Shen & et all

چندمتغیره مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش حاکی از آن است که عملکرد پایداری شرکت ها ارتباط معناداری با ریسک سیستماتیک ندارد.

زارع و بهنمیری (۱۴۰۱)، به بررسی مسئولیت پذیری اجتماعی و احساسات سرمایه گذاران با رویکرد معادلات همزمان پرداختند. دوره زمانی پژوهش، طی سال های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ و نمونه آماری پژوهش شامل ۱۳۰ شرکت بورسی و فرابورسی ایران می باشد. جهت آزمون فرضیه های پژوهش از روش معادلات همزمان و نرم افزار اقتصادسنجی استفاده شده است. نتایج نشان دهنده تاثیر مثبت، معنادار و همزمان مسئولیت اجتماعی بر احساسات سرمایه گذاران می باشد.

حسینی و همکاران (۱۴۰۰)، به بررسی بررسی تاثیر مدیریت ریسک سازمانی و ویژگی های کمیته حسابرسی بر شهرت شرکت ها پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که مدیریت ریسک سازمانی بر شهرت شرکت ها تاثیر مثبت دارد. همچنین، ویژگی های کمیته حسابرسی شامل استقلال، سطح تحصیلات، تنوع بیشتر در سطح تحصیلات و تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی بر مدیریت ریسک سازمانی تاثیر مثبت دارند. درنهایت، نتایج نشان داد که مدیریت ریسک سازمانی نقش واسطه ای بر رابطه بین ویژگی های کمیته حسابرسی (استقلال، سطح تحصیلات، تنوع بیشتر در سطح تحصیلات و تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی) با شهرت شرکت ها دارند. نتایج به دست آمده در این پژوهش با مستندات اشاره شده در چارچوب نظری تحقیق و ادبیات مالی مطابقت دارد.

پور خانی و همکاران (۱۳۹۹)، بررسی ارائه الگویی برای افشاء اطلاعات پایداری شرکتی و ارزیابی اثرعوامل مرتبط با تئوری علامت دهی و ذینفعان بر گزارشگری این اطلاعات پرداختند. در این پژوهش تعداد ۱۱۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به روش حذفی سیستماتیک در دوره زمانی ۱۳۹۷-۱۳۹۰ مورد بررسی قرار گرفته است. جهت آزمون فرضیه ها از مدل های رگرسیون پانلی استفاده شده، یافته های آزمون دلفی و ضریب کندال نشان می دهد بر اساس نظر خبرگان از مجموع ۱۶۹ مولفه مورد بررسی، ۸۰ مولفه در الگوی افشاء پایداری شرکتی لحاظ شده است. از عوامل مرتبط با تئوری علامت دهی، عملکرد شرکت بر شاخص کل پایداری شرکتی، افشاء از جنبه اقتصادی و زیست محیطی تاثیر مستقیم دارد. به علاوه درصد هزینه های پایداری شرکت بر شاخص کل پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، زیست محیطی و اجتماعی تاثیر مستقیم دارد. همچنین از عوامل مرتبط با تئوری ذینفعان نیز، مالکیت دولتی بر شاخص کل و تمامی جنبه های پایداری شرکتی تاثیر مستقیم دارد و مالکیت اعضای هیات مدیره بر شاخص کل پایداری شرکتی، افشاء از جنبه عمومی، اقتصادی و زیست محیطی تاثیر مستقیم دارد. یافته های این پژوهش اهمیت الزام افشای اطلاعات غیرمالی را برای قانون گذاران و استاندارد گذاران نشان می دهد. همچنین الگوی ارائه شده، آگاهی ذی نفعان را در مورد جنبه های مذکور بهبود می بخشد.

فرضیه های پژوهش

با توجه به مطالب مطرح شده در مبانی نظری پژوهش فرضیه های زیر تدوین می گردد:

- ✓ فرضیه اول: سطح افشای پایداری شرکتی بر احساسات سرمایه گذاران تاثیر معناداری دارد.
- ✓ فرضیه دوم: سطح افشای پایداری شرکتی بر شهرت شرکت تاثیر معناداری دارد.

روش شناسی پژوهش

این تحقیق از نظر هدف، تحقیقی کاربردی و از نظر شیوه گردآوری داده از نوع تحقیقات نیمه تجربی پس رویدادی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است که فرضیه اول با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و فرضیه دوم با استفاده از رگرسیون لجستیک (باینری) انجام شده است. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت های سهامی عام پذیرفته شده

در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۸ الی ۱۴۰۲ می باشد. نمونه انتخابی تحقیق نیز شرکت هایی می باشند که مجموعه شرایط زیر را دارا باشند:

- ✓ تا پایان اسفندماه سال ۱۳۹۷ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
- ✓ به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
- ✓ طی دوره های مورد نظر تغییر فعالیت و یا تغییر سال مالی نداده باشند.
- ✓ جزء شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری های مالی نباشند (شرکت های سرمایه گذاری به علت تفاوت ماهیت فعالیت با بقیه شرکت ها در جامعه آماری منظور نشدند).
- ✓ طول وقفه انجام معاملات در این شرکت ها طی دوره زمانی مذکور بیشتر از ۶ ماه نباشد.

با توجه به محدودیت های فوق ، تعداد ۱۲۵ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۲ به عنوان نمونه تحقیق انتخاب گردید. داده های تحقیق حاضر از سامانه کدال ، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران و دیگر پایگاه های مرتبط و نیز از نرم افزار ره آورد نوین استخراج گردید. تجزیه و تحلیل نهایی داده های جمع آوری شده نیز با استفاده از نرم افزار آماری Eviews صورت گرفته است.

سنجش متغیرها و مدل آماری پژوهش

متغیر وابسته

احساسات سرمایه گذار (SC)

در این پژوهش برای سنجش متغیر وابسته احساسات سرمایه گذاران (SC) بر اساس پژوهش مقدم و همکاران (۱۴۰۳)، از شاخص احساس یا اعتماد سرمایه گذار^۱ استفاده خواهد شد. شاخص احساس سرمایه گذار با استفاده از رویکرد توسعه یافته پرسود^۲ (۱۹۹۶)، اندازه گیری شده است. با پیروی از همین الگو ابتدا یازده ماهانه شرکت های نمونه مورد بررسی محاسبه می شود. سپس انحراف معیار متوسط برای هر شرکت با استفاده از بازده ۱۲ ماه گذشته برای اندازه گیری نوسانات گذشته برای هر دوره محاسبه می شود. سپس نرخ بازده ماهانه و نوسانات گذشته برای محاسبه همبستگی رتبه ای پیرسون بین بازده های ماهانه و نوسانات تاریخی رتبه بندی می شوند. برای این منظور به شرح زیر عمل می شود.

رابطه ۱: $SC = \frac{\sum (R_i - \hat{R}_i)(S_i - \hat{S}_i)}{[\sum (R_i - \hat{R}_i)^2 \sum (S_i - \hat{S}_i)^2]^{1/2}}$

در رابطه ۱ R_i رتبه ماهانه بازده برای شرکت i و S_i رتبه انحراف تاریخی برای شرکت i است. به همین ترتیب $\hat{R}_i$ و $\hat{S}_i$ میانگین بازده و انحراف بازده برای نمونه مورد بررسی است. ارزش مثبت این شاخص نشان دهنده رفتار اعتمادی یا سطح اطمینانی بیشتر سرمایه گذار یعنی احساسات مثبت است زیرا این سناریو سناریوی بازده با ریسک بالا را نشان می دهد. از طرف دیگر مقادیر منفی این شاخص نشانگر اعتماد پایین سرمایه گذار یعنی احساسات منفی به دلیل وضعیت خطرناک است.

شهرت شرکت (FIRM Reputation)

¹ Investor Sentiment Index

² Persaud

در این پژوهش شهرت شرکت متغیر وابسته مدل دوم است. یکی از راهکارهای معقول در کشورهای مختلف برای اندازه گیری شهرت شرکت، استفاده از فهرست های اعلام شده از سوی شرکت های برتر که سالانه توسط مجله های معتبر آن کشورها نظیر فهرست اعلامی مجله فورچون در، آمریکا صورت می گیرد است. متناسب با کشورهای دیگر در ایران نیز فهرست اعلام شده صد شرکت برتر سازمان مدیریت صنعتی IMI ۱۰۰ که به طور سالانه اعلام می شود این نقش را ایفا است می کند. سازمان مدیریت صنعتی شرکت ها را بر اساس شاخص حجم، فروش اندازه و رشد شرکت سودآوری، صادرات، نقدینگی بدهی و شاخص بازار مقایسه و رتبه بندی می کند. بنابراین، به پیروی از افسای اکرم و همکاران (۱۴۰۳)، برای اندازه گیری شهرت به شرکت های بورسی مورد مطالعه که در فهرست IMI ۱۰۰ وجود دارد ارزش ۱ و به سایر شرکت ها که در آن فهرست نبوده اند، عدد صفر اختصاص می یابد.

متغیر مستقل

پایداری شرکت

افشای پایداری شرکت: در پژوهش حاضر شاخص های گزارشگری پایداری ارائه شده بر اساس استانداردها و رهنمودهای موجود و شناخته شده بین المللی و منطقه ای به ویژه استانداردهای الگوی گزارشگری جهانی (۳۹) منتشر شده به وسیله هیأت استانداردهای جهانی پایداری شرکتی و استاندارد مسئولیت اجتماعی ایزو ۲۶۰۰۰ به تولیدی بیشتر درگیر فعالیت های پایداری هستند و تفکیک در ۳ بعد شامل شاخص های اجتماعی اهمیت بیشتری به این مباحث نسبت به شرکت های شاخصه ای زیست محیطی و شاخص های اقتصادی و خدماتی می دهند و میزان افشای شاخصه ای پایداری در مجموع ۸۵ شاخص مطابق جدول شماره ۱ در این شرکتها بیشتر از دیگر شرکت ها است، نمونه طبقه بندی شده است. برای محاسبه متغیر شاخص های پایداری شرکت ها از روش امتیازدهی بر اساس پژوهش های حنیفا کوک (۴۰)، و صالح و همکاران (۴۱)، به این ترتیب که با بررسی گزارش های شرکت ها، برای شرکت هایی که یک مورد مشابه از شاخص های پایداری مورد نظر را افشا کرده بودند، عدد ۱ در ردیف مربوط به آن شاخص قرار داده شد و در صورت افشا نکردن شاخص، صفر به آن اختصاص یافت. سپس، میزان افشای شاخص های پایداری از طریق تقسیم حاصل جمع ستون تعداد شاخص های افشا شده به کل شاخصه ای پایداری قابل افشا به دست آمد.

جدول ۱: مؤلفه ها و تعداد شاخص های ابعاد پایداری	
مؤلفه پایداری	تعداد شاخص ها
شاخص های اجتماعی	۴۶
شاخص های زیست محیطی	۲۶
شاخص های اقتصادی	۱۳
کل شاخص های پایداری	۸۵

متغیرهای کنترلی

در این پژوهش برخی از مهم ترین متغیرهایی که بر مبنای مطالعات قبلی به عنوان عوامل موثر در شهرت شرکت شناخته شده اند، به عنوان متغیرهای کنترلی مدنظر قرار گرفتند که عبارت اند از:

- ✓ اندازه شرکت: معادل لگاریتم دارایی ها شرکت. (صادقی و همکاران، ۱۴۰۲).
- ✓ اهرم مالی: معادل نسبت مجموع بدهی به کل دارایی های شرکت. (دارابی و همکاران، ۱۴۰۲).

✓ بازده دارایی ها؛ معادل نسبت درآمد قبل از موارد عادی تقسیم بر دارایی کل شرکت. (صادقی و همکاران، ۱۳۹۹).
به منظور آزمون فرضیه تحقیق، از الگوی زیر استفاده شده است:

مدل اول

$$SC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} +$$

مدل دوم

$$FIRM\ REP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t}$$

که در آن:

SC: احساسات سرمایه گذار

ESG: پایداری شرکت

SIZE: اندازه شرکت

LEV: اهرم مالی

ROA: بازده دارایی

FIRM REP: شهرت شرکت

یافته های تحقیق

آمار توصیفی

نگاره (۱)، آمار توصیفی داده های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق را نشان می دهد. آمار توصیفی مربوط به ۱۰۵ شرکت نمونه طی دوره زمانی ۵ ساله (۱۳۹۸ تا ۱۴۰۲) می باشد. نتایج تحلیل توصیفی داده ها را می توان در قالب موارد زیر خلاصه نمود:

نگاره (۱): آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق

شرح	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
ESG	۰,۴۵۶	۰,۵۱۷	۰,۶۸۹	۰,۲۹۷	۰,۹۶۰
SC	۰,۰۲۴	۰,۰۳۷	۰,۴۹۴	-۰,۵۲۱۴	۱,۷۴۸
FIRM REP	۰,۳۸۲	۰	۱	۰	۰,۶۱۱
SIZE	۱۸,۵۹۸	۱۷,۶۵۰	۲۱,۶۰۴	۱۵,۴۱۷	۰,۴۲۸
LEV	۰,۶۴۷	۰,۶۸۵	۰,۹۲۰	۰,۰۸۷	۰,۳۶۵
ROA	۰,۱۲۹	۰,۱۱۳	۰,۵۷۴	-۰,۲۰۱	۱,۱۲۴

میانگین داده ها نشان دهنده آن است که در صورت منظم کردن داده ها روی یک محور دقیقاً در نقطه تعاملی با مرکز ثقل توزیع قرار می گیرد. میانه نشان دهنده این است که ۵۰٪ داده ها کمتر از عدد وسط و ۵۰٪ داده ها بیشتر از عدد وسط مجموعه هستند. نزدیک بودن مقدار میانگین و میانه، تقارن داده ها را نشان می دهد. انحراف معیار پراکندگی داده ها را نشان می دهند.

تحلیل آماری فرضیه اول پژوهش

داده های این پژوهش به صورت داده های ترکیبی می باشند، در داده های ترکیبی ابتدا از آزمون F لیمر استفاده می شود تا تلفیقی یا تابلویی بودن داده ها مشخص گردد و در صورت استفاده از روش داده های تابلویی، به منظور این که مشخص شود کدام روش (اثرات ثابت یا اثرات تصادفی) برای برآورد مدل مناسب تر است، از آزمون هاسمن استفاده می شود.

همچنین به منظور بررسی ناهمسانی واریانس از آزمون بروش پادگان گادفری استفاده گردید که نتایج حاصل از این آزمون‌ها در نگاره (۲) ارائه شده است.

نگاره (۲): نتایج آزمون‌های مورد استفاده برای مدل پژوهش

نوع آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه آزمون
آزمون F لیمر	۱۲,۹۲	۰/۰۰۰	کارایی روش پانل
آزمون هاسمن	۱۸,۹۶	۰/۰۰۰	کارایی روش اثرات ثابت
بروش پادگان گادفری	۵,۰۲۴	۰/۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس

با توجه به نگاره فوق، آزمون F لیمر و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) کمتر از ۰/۰۵ بوده؛ لذا فرضیه صفر آزمون رد شده و بیانگر آن است که باید از روش داده‌های پانل استفاده شود. همچنین با توجه به نتایج آزمون هاسمن و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰۰)، لازم است که مدل با استفاده از روش اثرات ثابت برآورد گردد. نتایج آزمون بروش پادگان گادفری و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) نشان می‌دهد که مدل دارای همسانی نا واریانس است. به منظور رفع این مشکل، از روش حداقل مربعات تعمیم یافته برآوردی (EGLS) استفاده شد. علاوه بر این، به منظور اطمینان از عدم وجود مشکل همخطی بین متغیرهای توضیحی، آزمون همخطی با استفاده از عامل تورم واریانس (VIF) مورد بررسی قرار گرفت که نتایج این آزمون در نگاره (۳) ارائه شده است. با توجه آنکه مقادیر این آماره برای متغیرهای توضیحی کمتر از ۱۰ است، لذا هم خطی بین آن‌ها وجود ندارد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه تحقیق در نگاره (۳) ارائه شده است.

نگاره (۳): نتایج آزمون فرضیه پژوهش

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آزمون تی	سطح معناداری	VIF
عرض از مبدا	۱,۰۲۵۴	۰,۳۰۰۲	۳,۴۱۵۲	۰,۰۰۰۰	-
پایداری شرکتی	۰,۲۶۹۸	۰,۰۴۶۶	۵,۷۸۵۴	۰,۰۰۰۰	۱,۰۸۹
اندازه شرکت	۰,۱۴۷۸	۰,۰۷۴۱	۱,۹۹۲۴	۰,۰۴۲۱	۱,۰۲۷
اهرم مالی	۲,۳۶۹	۰,۵۰۹۳	۴,۶۵۲۱	۰,۰۰۰۰	۱,۰۳۹
بازده دارایی	۰,۰۵۴۱	۰,۰۱۸۲۴	۲,۹۶۵۲	۰,۰۰۳۶	۱,۱۴۷
آماره F	۴۵,۸۵۰		آزمون دوربین واتسون		۱,۸۶۲
سطح معناداری F	۰,۰۰۰		ضریب تعیین تعدیل شده		۰,۶۹۴

با نگاهی به مقدار آماره F و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) می‌توان دریافت که مدل رگرسیونی برازش شده در سطح اطمینان ۹۵ درصد به طور کلی معنادار است. با توجه به مقدار ضریب تعیین تعدیل شده مدل می‌توان ادعا نمود که متغیرهای مستقل و کنترلی مدل حدود ۶۹ درصد از تغییرات وابسته را توضیح می‌دهند. همان‌طور که در نگاره فوق ملاحظه می‌شود، ضریب برآوردی و آماره t مربوط به متغیر پایداری شرکتی مثبت و در سطح خطای ۵ درصد معنادار بوده که حاکی از وجود تاثیر مثبت معنادار پایداری شرکتی بر احساسات سرمایه گذار می‌باشد. بر مبنای این شواهد، فرضیه پژوهش پذیرفته می‌شود.

فرضیه دوم پژوهش

نگاره (۴): خلاصه نتایج برآورد مدل لوجستیک

متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی داری
عرض از مبدا	۰,۲۵۴۸	۰,۱۲۸۸	۰,۹۷۸۴۵	۰,۰۴۱۲
پایداری	۰,۹۶۲۵	۰,۲۶۳۳	۳,۶۵۴۷۱	۰,۰۰۰۰

شرکتی				
اندازه شرکت	۰,۱۴۷۸	۰,۰۴۹۸۵	۲,۹۶۵۴۷	۰,۰۶۰
اهرم مالی	۲,۳۶۷	۰,۴۵۹۸	۵,۱۲۷۸۵	۰,۰۰۰۰
بازده دارایی	۱,۷۴۲	۰,۱۷۴۸	۹,۹۶۵۴۲	۰,۰۰۰۰
LR مقدار آماره‌ی	۵۲۴.۷۸	سطح معناداری	۰,۰۰۰	
ضریب تعیین مکفادن	۷۸/۹۰			

با توجه به مقدار آماره LR و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) می‌توان دریافت که مدل رگرسیونی برازش شده در سطح اطمینان ۹۵ درصد به طور کلی معنادار است. با توجه به مقدار ضریب تعیین مکفادن مدل می‌توان ادعا نمود که متغیرهای مستقل و کنترلی مدل حدود ۷۸ درصد از تغییرات وابسته را توضیح می‌دهند. همان‌طور که در نگاره فوق ملاحظه می‌شود، ضریب برآوردی و آماره t مربوط به متغیر پایداری شرکتی مثبت و در سطح خطای ۵ درصد معنادار بوده که حاکی از وجود تاثیر مثبت معنادار پایداری شرکتی بر شهرت شرکت می‌باشد. بر مبنای این شواهد، فرضیه پژوهش پذیرفته می‌شود.

نتیجه گیری

هدف اصلی این پژوهش تاثیر گزارش پایداری شرکت بر احساسات سرمایه گذار و شهرت شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. تحقیق حاضر از این حیث دارای اهمیت است که در زمره نخستین تحقیقات داخلی می‌باشد که به بررسی این موضوع پرداخته و از این رو، می‌تواند به توسعه ادبیات مربوط به متغیرها در کشورهای در حال توسعه از جمله ایران، کمک شایانی نماید. برای دستیابی به این هدف، نمونه ای متشکل از ۱۲۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در نظر گرفته شد.

یافته‌های فرضیه اول نشان‌دهنده یک ارتباط مثبت و معنادار آماری بین پایداری شرکتی و احساسات سرمایه گذار می‌باشد. که نشان می‌دهد شرکت‌هایی با شیوه‌های قوی‌تر گزارش‌دهی پایداری مورد استقبال بیشتری از سوی سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرند. این یافته‌ها نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاران به طور فزاینده‌ای اهمیت عوامل (پایداری شرکتی) شامل محیط‌زیستی، اجتماعی و حاکمیتی را در ارزیابی پایداری بلندمدت و شیوه‌های اخلاقی شرکت‌ها به رسمیت می‌شناسند. تمرکز فزاینده بر عملکرد ESG باعث افزایش نقش گزارش‌دهی پایداری به عنوان ابزاری حیاتی برای شرکت‌ها در برقراری تعهدشان به شیوه‌های تجاری مسئولانه و ایجاد ارزش بلندمدت شده است. با اولویت‌بندی گزارش‌دهی پایداری و نشان دادن نگرانی واقعی برای محیط‌زیست و جامعه، شرکت‌ها می‌توانند اعتماد و سرمایه اجتماعی ایجاد کنند، احساسات مثبتی در بازار به وجود آورند و اعتبار خود را در میان سرمایه‌گذاران تقویت کنند. یافته‌های این مطالعه با روند جهانی سرمایه‌گذاری همسو هستند، جایی که سرمایه‌گذاران شرکت‌هایی را که تعهد قوی‌تری به پایداری و مسئولیت شرکتی نشان می‌دهند، ترجیح می‌دهند. به طور کلی، افشای دقیق و پاسخگویی نه تنها باعث افزایش شفافیت و کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی می‌شود، بلکه به شرکت‌ها کمک می‌کند تا اعتماد بیشتری از سرمایه‌گذاران به دست آورند. همچنین رابطه مثبت بین گزارش‌دهی پایداری و احساسات سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران در حال گنجاندن عوامل ESG در استراتژی‌های سرمایه‌گذاری خود هستند. این تغییر در احساسات نشان‌دهنده افزایش پذیرش جهانی مفهوم "سرمایه‌داری ذینفعان" است که اهمیت مسئولیت اجتماعی و پایداری را در تصمیمات سرمایه‌گذاری برجسته می‌کند.

همچنین نتایج فرضیه دوم بیانگر یک ارتباط مثبت و معنادار آماری بین پایداری شرکتی و شهرت شرکت می‌باشد. این نتایج با برجسته کردن اهمیت گنجاندن عوامل محیطی، اجتماعی و حکومتی (ESG) در برنامه‌های تجاری، از پارادایم

توسعه پایدار حمایت می‌کند. با انجام این کار، کسب‌وکارها می‌توانند از اهداف کلی‌تر اجتماعی و محیطی حمایت کنند و در عین حال عملکرد مالی و شهرت خود را نیز بهبود بخشند. اتخاذ فرآیندهای گزارش دهی پایدار قوی برای شرکت‌هایی که به دنبال دستیابی به رشد پایدار و حفظ مزیت رقابتی در چشم انداز دائماً در حال تغییر کسب و کار هستند، ضروری است، زیرا سهامداران انتظار مسئولیت و شفافیت بیشتری از شرکت‌ها دارند. این مطالعه نشان می‌دهد که پایداری جامع گزارش‌دهی به‌طور قابل‌توجهی بر شهرت شرکت تأثیر می‌گذارد و بر اهمیت شیوه‌های پایداری شفاف و پاسخگو در شکل‌دهی به برداشت سرمایه‌گذاران و افزایش شهرت شرکت تأکید می‌کند در واقع شرکت‌ها با افزایش گزارشگری پایداری موجب افزایش شهرت و قرار گرفتن در بین ۱۰۰ شرکت برتر می‌شود.

منابع

- ✓ پورخانی ذاکله بری، مظفر، آزیتا، جهان‌شاد، فرزانه، حیدرپور، (۱۳۹۹)، ارائه الگویی برای افشاء اطلاعات پایداری شرکتی و ارزیابی اثر عوامل مرتبط با تئوری علامت دهی و ذینفعان بر گزارشگری این اطلاعات. حسابداری ارزشی و رفتاری، شماره ۱۰، صص ۳۸۵-۴۲۱.
- ✓ حسینی، سید علی، فارهه، ابراهیمی، (۱۴۰۲)، عملکرد پایداری شرکتی و ریسک سیستماتیک، پژوهش حسابداری، شماره ۲، صص ۶۱-۸۴.
- ✓ دارابی، رویا، مرتضی، صادقی، (۱۴۰۲)، بررسی تأثیر معاملات با اشخاص وابسته بر رتبه اعتباری شرکت، نشریه قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، شماره ۶، صص ۷۵-۹۴.
- ✓ رحمانیان کوشکی، عبدالرسول، سید محسن، عمرانی، (۱۴۰۰)، بررسی نقش تعدیل‌گر اجتناب مالیاتی بر رابطه بین شهرت شرکت و هزینه ضمنی سرمایه، اقتصاد پولی مالی، شماره ۲۲، صص ۱۰۵-۱۲۶.
- ✓ زارع بهنمیری، محمد جواد، احمد، نظری شمس آبادی، نیلوفر، بیکی، (۱۴۰۱)، مسئولیت‌پذیری اجتماعی و احساسات سرمایه‌گذاران با رویکرد معادلات همزمان، پژوهش حسابداری، شماره ۱، صص ۹۱-۱۱۴.
- ✓ صادقی، مرتضی، رضاپور، مهدی، (۱۴۰۲)، بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی و تأخیر در گزارش حسابرسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، هشتمین کنفرانس بین‌المللی و ملی مطالعات مدیریت، حسابداری و حقوق، تهران.
- ✓ صادقی، مرتضی، سمیعی، فرزاد، (۱۳۹۹)، بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ششمین کنفرانس ملی پژوهش‌های کاربردی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد سالم در بانک، بورس و بیمه، تهران.
- ✓ صادقی، مرتضی، عابدینی، سهیلا، (۱۴۰۰)، نقش میانجی‌توانایی مدیریت در رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت، اولین کنفرانس مدیریت، مهندسی صنایع، حسابداری و اقتصاد.
- ✓ قائی، بهنام، گرگانلی دوجی، جمادوردی، (۱۴۰۳)، بررسی رابطه مدیریت پایدار زیست محیطی و عملکرد مالی با نقش میانجی شهرت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، سومین کنفرانس ملی رویکردهای نوین در حسابداری، حسابرسی و مالی، علی‌آباد.
- ✓ مقدم، جواد، امید، فرجی، علیرضا، حیدرزاده هنزائی، ملک تاج، ملکی اسکویی، (۱۴۰۳)، حساسیت بازده حقوق صاحبان سهام به احساسات سرمایه‌گذاران با وجود کیفیت افشای اطلاعات مالی و فساد، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، شماره ۶۲، صص ۲۲۱-۲۳۸.

- ✓ Adamska, A., Dąbrowski, T.J., 2021. Investor reactions to sustainability index reconstitutions: analysis in different institutional contexts. *J. Clean. Prod.* 297, 126715
- ✓ Amirkhani, Kourosh & Brown, Jenny & Gramlich, Jeffrey, 2024. "The effect of corporate reputation on accounting conservatism," *Advances in accounting*, Elsevier, vol. 67(C).
- ✓ Bai, Y., Ding, X., Jiang, L., 2024. Corporate environmental pictures information disclosure and investor market reaction: a new perspective from large-scale pictures feature mining. *J. Clean. Prod.* 437, 140616 <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.140616>.
- ✓ Bai, Y., Ding, X., Jiang, L., 2024. Corporate environmental pictures information disclosure and investor market reaction: a new perspective from large-scale pictures feature mining. *J. Clean. Prod.* 437, 140616 <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.140616>.
- ✓ Baier, C., Götsche, M., Hellmann, A., & Schiemann, F. (2022). Too good to be true: Influencing credibility perceptions with signaling reference explicitness and assurance depth. *Journal of Business Ethics*, 178(3), 695–714.
- ✓ Barkemeyer, R., Revelli, C., Douaud, A., 2023. Selection bias in ESG controversies as a risk for sustainable investors. *J. Clean. Prod.* 405, 137035 <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.137035>.
- ✓ Barkemeyer, R., Revelli, C., Douaud, A., 2023. Selection bias in ESG controversies as a risk for sustainable investors. *J. Clean. Prod.* 405, 137035 <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.137035>.
- ✓ Bartolacci, F., Bellucci, M., Corsi, K., & Soverchia, M. (2022). A systematic literature review of theories underpinning sustainability reporting in non-financial disclosure. *Non-financial Disclosure and Integrated Reporting*, 87–113. https://doi.org/10.1007/978-3-030-90355-8_4
- ✓ Cheng, M. M., Green, W. J., & Ko, J. C. W. (2015). The impact of strategic relevance and assurance of sustainability indicators on investors' decisions. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(1), 131–162. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50738>.
- ✓ Cheng, R., Kim, H., Ryu, D., 2024. ESG performance and firm value in the Chinese market. *Invest. Anal. J.* 53 (1), 1–15. <https://doi.org/10.1080/10293523.2023.2218124>.
- ✓ Chung, Min-Hsi & Chang, Ya-Kai, 2024. "Financial Reporting Complexity, Investor Sentiment, and Stock Prices," *Finance Research Letters*, Elsevier, vol. 62(PA).
- ✓ Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G., & Tsang, A. (2019). Causes and consequences of voluntary assurance of CSR reports: International evidence involving Dow Jones Sustainability Index Inclusion and Firm Valuation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32(8), 2451–2474.
- ✓ Hafner, S., Jones, A., Anger-Kraavi, A., & Pohl, J. (2020). Closing the green finance gap – A systems perspective. *Environmental Innovation and Societal Transitions*, 34, 26–60.
- ✓ Hijjawi, M., Lee, C. L., & Marzuki, J. (2021). CEO overconfidence and corporate governance in affecting Australian listed construction and property firms' trading activity. *Sustainability*, 13(19), 10920. <https://doi.org/10.3390/su131910920>
- ✓ Huang, G., Ye, F., Li, Y., Chen, L., & Zhang, M. (2023). Corporate social responsibility and bank credit loans: Exploring the moderating effect of the institutional environment in China. *Asia Pacific Journal of Management*, 40(2), 707–742.
- ✓ Kao, M.-F., Jian, C.-H., Tseng, C.-H., 2024. Managerial ability and voluntary ESG disclosure and assurance: evidence from Taiwan. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal* 15 (1), 207–231.
- ✓ Kim, M. K., Sheu, C., & Yoon, J. (2018). Environmental sustainability as a source of product innovation: The role of governance mechanisms in manufacturing firms. *Sustainability*, 10(7), 2238. <https://doi.org/10.3390/su10072238>.
- ✓ López-Santamaría, M., Amaya, N., Hinestroza, M. P. G., & Cuero, Y. A. (2021). Sustainability disclosure practices as seen through the lens of the signaling theory: A study

- of companies listed on the Colombian Stock Exchange. *Journal of Cleaner Production*, 317, 128416. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.128416>.
- ✓ Luo, W., Tian, Z., Fang, X., Deng, M., 2023. Can good ESG performance reduce stock price crash risk? Evidence from Chinese listed companies. *Corp. Soc. Responsib. Environ. Manag.*
 - ✓ Meng-tao, C., Da-peng, Y., Wei-qi, Z., Qi-jun, W., 2023. How does ESG disclosure improve stock liquidity for enterprises—empirical evidence from China. *Environ. Impact Assess. Rev.* 98, 106926
 - ✓ Salehi, M., Arianpoor, A., 2021. The relationship among financial and non-financial aspects of business sustainability performance: evidence from Iranian panel data. *The TQM Journal* 33 (6), 1447–1468.
 - ✓ Sehgal, V., Garg, N., & Singh, J. (2023). Impact of sustainability performance & reporting on a firm's reputation. *International Journal of System Assurance Engineering and Management*, 14(1), 228–240. <https://doi.org/10.1007/s13198-022-01782-3>.
 - ✓ Spence, M. (1978). Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281–306). Elsevier.
 - ✓ Tao, M., Goh, L.T., Zheng, Y., Le, W., 2023. Do China's anti-corruption efforts improve corporate productivity? A difference-in-difference exploration of Chinese listed enterprises. *Soc. Econ. Plann. Sci.* 87, 101594 <https://doi.org/10.1016/j.seps.2023.101594>.
 - ✓ Wahyuningrum, I.F.S., Humaira, N.G., Budihardjo, M.A., Arumdani, I.S., Puspita, A.S., Annisa, A.N., Sari, A.M., Djajadikerta, H.G., 2023. Environmental sustainability disclosure in Asian countries: bibliometric and content analysis. *J. Clean. Prod.* 137195
 - ✓ Wolter, J. S., Donovan, D. T., & Giebelhausen, M. (2021). The corporate reputation and consumer-company identification link as a sensemaking process: A cross-level interaction analysis. *Journal of Business Research*, 132, 289–300.
 - ✓ Wolter, J. S., Donovan, D. T., & Giebelhausen, M. (2021). The corporate reputation and consumer-company identification link as a sensemaking process: A cross-level interaction analysis. *Journal of Business Research*, 132, 289–300.
 - ✓ Zain Ul Abideen, 2025. "The moderating role of investor sentiments between sustainability reporting and firm reputation. Evidence from Chinese listed firms," *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, John Wiley & Sons, vol. 32(1), pages 138-159, January.
 - ✓ Zimon, G., Arianpoor, A., Salehi, M., 2022. Sustainability reporting and corporate reputation: the moderating effect of CEO opportunistic behavior. *Sustainability* 14 (3), 1257.