



<https://amf.ui.ac.ir>

Journal of Asset Management and Financing

E-ISSN: 2383-1189

Vol. 13, Issue 4, No. 51, 2026, p 17-34

Received: 27/08/2024

Accepted: 09/04/2025

Research Paper

The Consequence of External Part of Transparency for Performance and Disclosure of Social Responsibility

Asil Majeed Abdulnabi

Ph.D. Candidate, Department of Accounting, Faculty of Economics and Management, Urmia University, Urmia, Iran
amajeedabdulnabi@gmail.com

Gholamreza Mansourfar* 

Associate Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics and Management, Urmia University, Urmia, Iran
g.mansourfar@urmia.ac.ir

Hamzeh Didar

Associate Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics and Management, Urmia University, Urmia, Iran
h.didar@urmia.ac.ir

Abstract

External transparency extends beyond the quality of internal disclosures, which are primarily governed by laws and regulations. This dimension of transparency encompasses external requirements and pressures that compel managers to adhere to higher standards of information disclosure. This study examines the impact of external transparency on corporate social responsibility (CSR) performance and disclosure. This study analyzes data from 105 companies listed on the Tehran Stock Exchange between 2013 and 2022, using EViews and Stata software. The findings reveal that heightened external transparency enhances both CSR performance and disclosure. External transparency pressures foster greater corporate transparency, thereby improving CSR disclosures. Additionally, increased transparency mitigates information asymmetry and agency problems, aligning managerial objectives with corporate goals and ultimately enhancing CSR performance. This study contributes to the literature by demonstrating that external transparency serves as a robust predictor of CSR activities. Moreover, it highlights the role of external transparency in encouraging managers to produce more comprehensive CSR reports. The research also uncovers policy implications, illustrating how external transparency pressures drive firms toward greater social responsibility.

Keywords: External Transparency, External Pressures, Performance of Social Responsibility, Disclosure of Social Responsibility

JEL Classification: D25, D53, M41

Introduction

Although prior research has made significant progress in exploring the relationship between transparency and social responsibility, gaps remain in understanding how information asymmetry affects CSR performance. Existing literature presents mixed findings regarding transparency's impact on CSR. Some studies suggest that transparency may reduce CSR investments due to short-term performance pressures (Aguinis & Glavas, 2012; Margolis & Walsh, 2003; Orlitzky et al., 2017), as noted by Fiesler (2011). Conversely, other research indicates that increased transparency may enhance CSR investments by attracting more analysts and bolstering corporate reputation (Luo et al., 2015; Gao et al., 2016). Studies also suggest that external pressures may incentivize firms to prioritize CSR activities to align with societal expectations (Garcia Sanchez et al., 2021). However, the literature remains inconclusive on whether transparency increases or decreases CSR investments.

Prior research has predominantly examined transparency from an analyst's perspective, whereas external stakeholder pressures compel managers to meet shareholder expectations and ensure financial performance (Pondville et al., 2013; Rowley & Berman, 2000). Anderson et al. (2009) categorize transparency into internal (disclosure quality) and external (market scrutiny), with the latter necessitating clearer information disclosure. External transparency, driven by external pressures, may influence CSR performance and disclosures—a relationship this study seeks to explore (Bushman & Smith, 2003).

*Corresponding author

Majeed Abdulnabi, A., Mansourfar, G. and Didar, H. (2026). The consequence of External part of Transparency for Performance and Disclosure of Social Responsibility. *Journal of Asset Management and Financing*, 13(4), 17-34.



2383-1189 © University of Isfahan

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



10.22108/amf.2025.142610.1915

Methods & Materials

The data for this study were collected from multiple sources, including the Tehran Stock Exchange database, the Tehran Stock Exchange Technology Management Company, and the Tehran Stock Exchange Library, which provided variables related to external transparency, bid-ask spread, and trading volume. Additional data for control variables were extracted from Rahavard Novin software, financial statements, and company notes, while the Board of Directors' activity reports to the General Assembly of Shareholders supplied information on CSR and corporate governance quality.

The sample comprises companies listed on the Tehran Stock Exchange from 2013 to 2022. Applying specific selection criteria, a sample of 105 firms was selected, yielding 1,050 firm-year observations. Preliminary data processing was conducted in Excel, while final analyses were performed using EViews (version 13) and Stata (version 17).

Findings

Regression model estimations indicate a positive and significant relationship between external transparency and both CSR performance and disclosure. The first hypothesis, examining the effect of external transparency on CSR performance, was confirmed, suggesting that increased transparency enhances CSR performance. The second hypothesis, tested via logistic regression, also confirmed a positive and significant association between external transparency and CSR disclosure, indicating that greater transparency leads to more robust CSR disclosures.

Existing literature suggests that external stakeholder pressures for transparency help bridge the gap between disclosed and actual performance, preventing misleading CSR reporting (Anderson et al., 2009). Market expectations and oversight compel firms to present information more clearly (Leuz, 2000). Such monitoring pressures encourage firms to make more informed CSR decisions and better assess risks (Bushman et al., 2004). External transparency surpasses internal disclosure quality, which is often legally mandated, by incorporating external pressures that push managers toward higher disclosure standards (Bushman & Smith, 2003). As transparency pressures intensify, firms shift focus toward long-term performance, whereas reduced pressures may lead to short-termism rooted in agency theory.

Discussion and Conclusion

The findings align with prior research, demonstrating that external transparency positively influences CSR disclosure and performance. These results suggest that external pressures for transparency foster a more transparent informational environment, thereby improving CSR disclosures. Additionally, heightened transparency reduces information asymmetry and agency conflicts, aligning managerial and corporate objectives, which in turn enhances CSR performance.

In Iran's current economic climate—marked by sanctions and currency fluctuations—firms face elevated CSR-related risks. External transparency can serve as a critical tool in mitigating information asymmetry in financial markets, enabling firms to strengthen their market position through improved disclosure practices.

پیامد بخش برون‌سازمانی شفافیت برای عملکرد و افشای مسئولیت اجتماعی

اسیل مجید عبدالنبی

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران

amajeedabdulnabi@gmail.com

غلامرضا منصورفر* 

دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران

g.mansourfar@urmia.ac.ir

حمزه دیدار

دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران

h.didar@urmia.ac.ir

چکیده

شفافیت برون‌سازمانی فراتر از کیفیت افشای درون‌سازمانی است که براساس قوانین و مقررات انجام می‌گیرد. این جزء از شفافیت شامل الزامات و فشارهای بیرونی است که مدیران را ملزم به رعایت استانداردهای بالاتری در ارائه اطلاعات می‌کند؛ در این راستا هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر شفافیت برون‌سازمانی بر عملکرد و افشای مسئولیت اجتماعی است. این پژوهش از نظر نوع، توصیفی-همبستگی بوده و جامعه آماری آن شامل ۱۰۵ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ هجری شمسی است که با استفاده از نرم‌افزار ایویوز و استتا آزمون شده‌اند. نتایج نشان داد که افزایش شفافیت برون‌سازمانی منجر به بهبود عملکرد و افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها می‌شود؛ بنابراین، فشار ناشی از شفافیت برون‌سازمانی موجب افزایش شفافیت شرکت‌ها و بهبود افشای مسئولیت اجتماعی آنها می‌شود. افزایش این نوع شفافیت، عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی را کاهش می‌دهد و اهداف مدیران را با اهداف شرکت همسو می‌کند که نتیجه آن بهبود عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت است. این پژوهش درک عوامل تعیین‌کننده گزارشگری مسئولیت‌پذیری اجتماعی را با نشان‌دادن اینکه شفافیت برون‌سازمانی به‌عنوان پیش‌بینی‌کننده‌ای قوی در زمینه فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی است، افزایش خواهد داد؛ علاوه‌براین، با آشکارکردن تأثیر شفافیت برون‌سازمانی بر گزارش‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی مدیران را تشویق می‌کند تا گزارش‌های جامع‌تری تهیه کنند. این مطالعه سیاست و پیامدهای عملی را آشکار می‌سازد و نشان می‌دهد که چگونه فشارهای برون‌سازمانی برای شفافیت، شرکت‌ها را به سمت مسئولیت اجتماعی بیشتر سوق می‌دهد.

کلیدواژه‌ها: شفافیت برون‌سازمانی، فشارهای بیرونی، عملکرد مسئولیت اجتماعی، افشای مسئولیت اجتماعی

طبقه‌بندی موضوعی: D25, D53, M41

* نویسنده مسئول

مجید عبدالنبی، اسیل، منصورفر، غلامرضا و دیدار، حمزه. (۱۴۰۴). پیامد بخش برون‌سازمانی شفافیت برای عملکرد و افشای مسئولیت

اجتماعی، مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۱۳ (۴)، ۱۷-۳۴.



مقدمه

درحالی که پژوهشگران گام‌های مهمی در بررسی ارتباط بین شفافیت و مسئولیت اجتماعی برداشته‌اند، شکافی در درک تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر عملکرد مسئولیت اجتماعی وجود دارد؛ زیرا با مرور ادبیات نظری، پیامدهای شفافیت بر عملکرد مسئولیت اجتماعی متفاوت است. از یک طرف شفافیت ممکن است سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مرتبط با مسئولیت اجتماعی را کاهش دهد و در نتیجه بر عملکرد و افشای مسئولیت اجتماعی را تأثیر بگذارد؛ در همین راستا ادبیات بیان می‌دارد که سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی مزایای بلندمدتی به همراه داشته است (Aguinis & Glavas, 2012; Margolis & Walsh, 2003; Orlitzky et al., 2017) که می‌تواند مدیران را از انجام چنین سرمایه‌گذاری‌هایی به دلیل وجود فشار به‌منظور برآورده‌سازی انتظارات کوتاه‌مدت باز دارد؛ برای مثال فیزلر (Fieseler, 2011) بر مزایای بلندمدت مسئولیت اجتماعی تأکید می‌کند و آنها را در مقابل هزینه‌های کوتاه‌مدت قرار می‌دهد و تأکید می‌کند که مزایای مسئولیت‌پذیری اجتماعی بلندمدت است؛ بنابراین، مدیران ممکن است مجبور شوند که سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی را برای برآورده‌کردن خواسته‌های کوتاه‌مدت محدود کنند.

از سوی دیگر، افزایش شفافیت ممکن است لزوماً سرمایه‌گذاری شرکت را در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی محدود نکند؛ در عوض، به‌طور بالقوه می‌تواند سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت را افزایش دهد. پژوهش‌های اخیر نشان می‌دهد که تحلیلگران درباره‌ی شرکت‌هایی با عملکرد مسئولیت اجتماعی قوی، از دیدگاه منفی به مثبت تغییر جهت داده‌اند (Luo et al., 2015). گائو و همکاران (Gao et al., 2016) این استدلال را برجسته کرده و مستند می‌کنند که یک شرکت با افشای مسئولیت اجتماعی با کیفیت بالا، تعداد بیشتری از تحلیلگران را جذب می‌کند، به‌ویژه زمانی که عملکرد مسئولیت اجتماعی آن نیز بالا باشد. این دیدگاه در حال توسعه نشان می‌دهد که افزایش توجه تحلیلگران ممکن است شرکت‌ها را تشویق کند تا ابتکارات مسئولیت‌پذیری اجتماعی را در اولویت قرار دهند و تأثیر مثبت آن بر شهرت و عملکرد خود را تشخیص دهند؛ به این معنا که با همسویی با انتظارات اجتماعی و نشان‌دادن تعهد به شیوه‌های مسئولانه، شرکت‌ها ممکن است ارزیابی‌های مطلوب‌تری را از تحلیلگران جلب کنند که منجر به افزایش حمایت و منافع مالی بالقوه شود (Garcia-Sanchez et al., 2020). در چنین حالتی، شفافیت بیشتر ممکن است سرمایه‌گذاری‌های مسئولیت اجتماعی را افزایش دهد؛ بنابراین، در ادبیات مشخص نیست که آیا شفافیت، سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی را افزایش می‌دهد یا منجر به کاهش آن می‌شود. این خلأ پژوهشی، سؤال تجربی مهمی را برجسته می‌کند که نیاز به پاسخ دارد.

همان‌طور که بیان شد، ادبیات قبلی که تأثیر شفافیت را بر سرمایه‌گذاری‌های مسئولیت اجتماعی بررسی می‌کند، این ارتباط را بیشتر از دیدگاه تحلیلگران بررسی می‌کند؛ با این حال، تشدید فشار بر مسئولیت اجتماعی از سوی ذی‌نفعان خارجی، مدیران را تحریک می‌کند تا خواسته‌های متنوع سهام‌داران را برآورده و عملکرد مالی خوب را تضمین کنند (Pondville et al., 2013; Rowley & Berman, 2000; Wood & Ross, 2006)؛ در این راستا باید توجه داشت که شفافیت از دو بخش درون‌سازمانی و برون‌سازمانی تشکیل شده و بخش برون‌سازمانی آن بسیار مرتبط با سؤالی است که این پژوهش به دنبال پاسخ‌گویی به آن است؛ زیرا نشان‌دهنده فشارهای خارج از شرکت است که ایجاد شفافیت را ضروری می‌سازد.

در راستای مطالبی که بیان شد، اندرسون و همکاران (Anderson et al., 2009) شفافیت را به دو جزء کلیدی تقسیم می‌کنند: ۱- کیفیت افشا (شفافیت درون‌سازمانی) و ۲- بررسی دقیق بازار (شفافیت برون‌سازمانی). جزء کیفیت افشا یا شفافیت داخلی به نحوه و کیفیت ارائه اطلاعات توسط شرکت به ذی‌نفعان داخلی نظیر سهام‌داران و کارکنان اشاره دارد. در واقع کیفیت افشا به معنای ارائه اطلاعات دقیق، شفاف و کامل است که براساس مقررات داخلی شرکت و الزامات قانونی انجام می‌شود (Anderson et al., 2009). این امر به ذی‌نفعان داخلی کمک می‌کند تا تصمیم‌گیری‌های بهتری در خصوص سرمایه‌گذاری و مدیریت شرکت داشته باشند (Beyer et al., 2010)؛ اما جزء بررسی دقیق بازار یا شفافیت برون‌سازمانی به فشارها و الزامات ناشی از شرایط بیرونی مانند رقابت بازار، مقررات دولتی، استانداردهای بین‌المللی و انتظارات عمومی اشاره دارد.

درواقع جزء بررسی دقیق بازار یا شفافیت برون‌سازمانی از طریق نظارت‌های بیرونی و فشارهای بازار، شرکت‌ها را وادار می‌کند تا اطلاعات خود را به صورت شفاف‌تر و قابل فهم‌تری ارائه دهند (Anderson et al., 2009). این فشارها شامل انتظارات ذی‌نفعان درون‌سازمانی است که بر عملکرد شرکت نظارت دارند (Leus & Verrecchia, 2000). اینها ممکن است شامل دولت و نهادهای نظارتی مانند تنظیم‌کننده‌های بازار مالی و بورس‌ها باشند که الزامات افشای خاصی را برای تضمین بازارهای منصفانه و شفاف ضروری می‌کنند؛ علاوه بر این سرمایه‌گذاران، بستانکاران، وام‌دهندگان، تحلیلگران، آژانس‌های رتبه‌بندی اعتباری، تأمین‌کنندگان و شرکای تجاری، رسانه‌ها و افکار عمومی، مشتریان و... نقش مهمی در بررسی دقیق افشای اطلاعات شرکت‌ها و اعمال فشار برای شفافیت درخصوص تصمیم‌گیری آگاهانه سرمایه‌گذاری و ارزیابی دقیق ریسک‌ها دارند (Bushman et al., 2004).

به طور خلاصه شفافیت برون‌سازمانی فراتر از کیفیت افشای درون‌سازمانی است و براساس قوانین و مقررات انجام می‌گیرد. این جزء از شفافیت شامل الزامات و فشارهای بیرونی است که مدیران را ملزم به رعایت استانداردهای بالاتری در ارائه اطلاعات می‌کند (Bushman & Smith, 2003). درخواست‌کنندگان شفافیت نیز انتظارات متفاوتی دارند که ممکن است شرکت‌ها را به دو سمت عملکرد کوتاه‌مدت و بلندمدت هدایت کند؛ بنابراین، در بستر وجود فشار ناشی از شفافیت برون‌سازمانی مشخص نیست که شرکت‌ها برای ارضای انتظارات درخواست‌کنندگان شفافیت، به سمت اهداف کوتاه‌مدت می‌روند یا اینکه عملکرد بلندمدت را انتخاب می‌کنند. انتخاب شرکت‌ها در این بستر بر میزان، کیفیت و افشای گزارش‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی اثرگذار خواهد بود (Poursoleyman et al., 2024). با توجه به آنچه بیان شد، پژوهش حاضر به دنبال پاسخ‌گویی به این سؤال است که آیا شفافیت برون‌سازمانی که ناشی از نیاز و فشار ذی‌نفعان و شرایط خارج از شرکت است، می‌تواند بر عملکرد و افشای مسئولیت اجتماعی اثرگذار باشد.

پژوهش حاضر به طور چشمگیری به ادبیات موجود در ابعاد مختلف کمک می‌کند. در مرحله اول، این پژوهش با نشان دادن تأثیر شفافیت برون‌سازمانی بر گزارش‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی به درک عوامل تعیین‌کننده این گزارش‌ها کمک کرده و مدیران را تشویق می‌کند تا گزارش‌های جامع‌تری تهیه کنند. مهم‌تر از همه، این مطالعه سیاست و پیامدهای عملی را آشکار می‌سازد و نشان خواهد داد که چگونه فشارهای خارجی برای شفافیت، شرکت‌ها را به سمت مسئولیت اجتماعی بیشتر سوق می‌دهد.

بررسی‌ها نشان می‌دهد که برای نخستین بار در ایران است که شفافیت شرکت‌ها به دو بخش درون‌سازمانی و برون‌سازمانی تقسیم و پیامدهای این جداسازی برای فعالیتهای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بررسی می‌شود؛ علاوه بر این، بررسی تأثیر شفافیت برون‌سازمانی بر عملکرد و افشای مسئولیت اجتماعی می‌تواند بر درک انگیزه‌های ایجادشده از طریق شفافیت برون‌سازمانی برای افزایش یا کاهش مشارکت در فعالیتهای مسئولیت اجتماعی کمک کند. اگر بخش شفافیت برون‌سازمانی بتواند انگیزه‌های مثبتی در شرکت‌های ایرانی برای مشارکت در فعالیتهای مسئولیت‌پذیری اجتماعی قرار دهد، این مهم می‌تواند فضایی رقابتی ایجاد کرده و در نتیجه به بهبود عملکرد شرکت‌ها و در نهایت اقتصاد کشور کمک کند. در ادامه مبانی نظری و تجربی پژوهش به منظور درک بیشتر این موضوع ارائه شده است.

مبانی نظری

در سال‌های اخیر، تمرکز ادبیات پژوهشی در زمینه مسئولیت اجتماعی به سمت در نظر گرفتن منافع ذی‌نفعان مختلف از جمله سهام‌داران، کارمندان، مشتریان و جامعه تغییر یافته است. این تغییر رویکرد به وضوح بر اهمیت اطلاعات قابل اعتماد درباره

شیوه‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی تأکید می‌کند (Poursleyman et al., 2024). بون (Bowen, 2013) مسئولیت اجتماعی را به‌عنوان تعهدات شرکت‌ها برای هماهنگ‌کردن سیاست‌ها و برنامه‌ریزی‌های خود با اهداف و ارزش‌های اجتماعی تعریف کرده است (Bonnafeous-Boucher & Rendtorff, 2016). دیویس (Davis, 2017) نیز به این نکته اشاره می‌کند که شرکت‌ها در برابر طیف وسیع‌تری از ذی‌نفعان فراتر از سهام‌داران مسئولیت دارند (Rhein, 2017). این دیدگاه که ریشه در نظریه ذی‌نفعان دارد، نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که در بلندمدت عملکرد اجتماعی خوبی دارند، نیازهای مختلف ذی‌نفعان را در نظر می‌گیرند (Phillips et al., 2019) و این مهم نه تنها به تسهیل روابط معنادار بین شرکت‌ها و ذی‌نفعان کمک می‌کند، بلکه حمایت از ذی‌نفعان را نیز افزایش می‌دهد و ارتباطات طولانی‌مدت را تضمین می‌کند (Weston & Nnadi, 2023; Delmas & Lim, 2016).

از یک طرف از طریق بررسی ادبیات پژوهشی، می‌توان دریافت که شفافیت لازم برای ذی‌نفعان برون‌سازمانی، نقشی اساسی در ایجاد اعتماد در بین اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران ایفا می‌کند. مطالعات نشان می‌دهد که شرکت‌ها در زمانی که در نظارت عمومی و اجتماعی قرار می‌گیرند، تمایل بیشتری برای اولویت‌بندی فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی خود نشان می‌دهند (Kim & Lyon, 2015). وجود خدشه در این بررسی و نظارت خارجی خطر افشای شیوه‌های شست‌وشوی سبز^۱ را افزایش می‌دهد و در نتیجه اعتماد عمومی را از بین می‌برد. شست‌وشوی سبز به اقدامات یا ادعاهای نادرست و گمراه‌کننده‌ای اشاره دارد که شرکت‌ها برای نمایش خود به‌عنوان دوستدار محیط‌زیست انجام می‌دهند؛ درحالی‌که در واقع عملکرد آنها از نظر زیست‌محیطی پذیرفتنی نیست (Poursleyman et al., 2024). در نتیجه، نظارت عمومی به‌عنوان عاملی بازدارنده در برابر رفتارهای شست‌وشوی سبز عمل کرده (Berrone et al., 2017) و مدیران را از انگیزه‌های منفعت‌طلبی دور و تلاش‌ها در زمینه فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی معتبر را تقویت می‌کند (Garcia Sanchez et al., 2020)؛ در این راستا گارسیاسانچز و همکاران (Garcia Sanchez et al., 2020) مشخص کردند که فشار برای شفافیت، نقش مهمی در تضمین دقت اطلاعات مسئولیت اجتماعی ایفا کرده و به‌عنوان ناظران مهمی در سطح بازار عمل می‌کند. فرضیه آنان بر این بود که داده‌های مسئولیت اجتماعی با کیفیت بالا به تحلیلگران مالی کمک می‌کند تا پیش‌بینی‌های دقیقی از درآمد آتی داشته باشند و به‌طور بالقوه خطای پیش‌بینی خود را کاهش دهند؛ بنابراین، تحلیلگران به دنبال تأیید و ارزیابی قابلیت اطمینان چنین اطلاعاتی هستند. اگر شرکتی نتواند به اصول مسئولیت اجتماعی پایبند باشد، تحلیلگران می‌توانند درک این داده‌های پیچیده را تسهیل کنند و بر همبستگی بین مسئولیت اجتماعی و پاسخ بازار تأثیر بگذارند.

در چنین شرایطی حضور درخور توجه تحلیلگران ممکن است شکاف بین عملکرد افشاشده و واقعی را به حداقل رساند و از داده‌های گمراه‌کننده مسئولیت اجتماعی جلوگیری کند؛ در همین راستا گارسیاسانچز و همکاران (Garcia Sanchez et al., 2020) بیان می‌دارند که تحلیلگران مالی نه تنها ناظران بازار هستند، بلکه به شرکت‌ها در درک مزایای اقتصادی شیوه‌های تجاری اخلاقی کمک می‌کنند؛ بنابراین، وجود چنین ناظرانی تعهدات واقعی مسئولیت اجتماعی را ترویج کرده، خطر عدم پایبندی به مسئولیت اجتماعی را کاهش داده و از منافع سرمایه‌گذاران حال و آینده محافظت می‌کند. در راستای این دیدگاه، مارکیوز و همکاران (Marquis et al., 2016) نشان می‌دهند که شرکت‌هایی که بیشتر در معرض دید و نظارت هستند، تمایل دارند به الزامات سازمانی پایبند باشند و افشای گزینشی و انتخابی را کاهش دهند. باید توجه داشت که این تمایل از نظارت و فشار شدیدی ناشی می‌شود که نهادهای خارجی اعمال می‌کنند (King, 2008; Bansal & Roth, 2017). گونگ و همکاران (Gong et al., 2021) بیشتر از این ایده حمایت می‌کنند که در صورت وجود عدم تقارن اطلاعاتی درخور توجه بین شرکت‌ها و اعتباردهندگان، طلبکاران برای تشخیص اهداف واقعی شرکت درباره تحقق مسئولیت اجتماعی تلاش می‌کنند؛ بنابراین،

^۱ greenwashing

شفافیت در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی معمولاً از شرکت‌هایی دیده می‌شود که قابل اعتمادتر هستند. این امر بر اهمیت محوری شفافیت در تقویت اعتماد در میان ذی‌نفعان خارجی تأکید می‌کند. در چنین شرایطی، فشارهای خارجی برای شفافیت می‌تواند به‌عنوان جایگزین قوی برای مقررات عمل کند و استقلال تصمیم‌گیری مدیران را کاهش دهد؛ در نتیجه، شرکت‌هایی که در معرض دید خارجی قرار داشته و شفافیت بیشتری دارند، با افزایش نظارت عمومی مواجه می‌شوند که منجر به تأکید بیشتر بر منافع ذی‌نفعان می‌شود. این امر باعث تقویت سرمایه‌گذاری‌های مسئولیت اجتماعی می‌شود و عملکرد مسئولیت اجتماعی و افشای آن را بهبود می‌بخشد.

درمقابل، کیان و همکاران (Qian et al., 2019) نشان می‌دهند که در غیاب فشارهای درخور توجه برای شفافیت، شرکت‌ها ممکن است به اتخاذ استراتژی‌های افشای تهاجمی متوسل شوند که منجر به افشای گسترده اطلاعات مربوط به مسئولیت اجتماعی می‌شود. کیان و همکاران (2019) بر این مفهوم استوار هستند که سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی بیشتر منافع بلندمدت به همراه دارد؛ اما ممکن است منجر به سود فوری نشود؛ زیرا فعالیت‌هایی مانند حفاظت از محیط‌زیست یا بشردوستی، معمولاً بازده مالی را به تأخیر می‌اندازد (Aguinis & Glavas, 2012; Margolis & Walsh, 2003). این سرمایه‌گذاری‌ها شامل عدم قطعیت است و نیازمند زمان برای تبدیل به سود مالی است. مطالعات نشان می‌دهد که شرکت‌های فعال محیط‌زیست ممکن است در ابتدا عملکرد مالی منفی را تجربه کنند (Cordeiro & Sarkis, 1997; Gull et al., 2022). چالش ارزیابی ارزش چنین سرمایه‌گذاری‌هایی می‌تواند مدیران را از اولویت‌بندی آنها باز دارد (Berchichi & King, 2007; Liu et al., 2021). همان‌طور که بیان شد، نکته درخور توجه آن است که مزایای رفتار مسئولانه، بلندمدت، اما هزینه‌ها فوری است (Fiesler, 2011). سپس کیان و همکاران (2019) نشان می‌دهند که فشار عملکرد کوتاه‌مدت که بیشتر توسط انتظارات سرمایه‌گذاران و تحلیلگران هدایت می‌شود، ممکن است موجب شود تا مدیران، سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی را محدود کنند؛ بنابراین، این جریان از ادبیات پژوهشی نشان می‌دهد که شفافیت برون‌سازمانی، سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی را کاهش می‌دهد. شفافیتی که به دلیل فشار ناشی از نیازهای افراد برون‌سازمانی به وجود می‌آید.

بنابر آنچه از ادبیات پژوهشی و تجربی بیان شد، انتظار بر این است که فشار ناشی از شفافیت برون‌سازمانی بر عملکرد و افشای مسئولیت اجتماعی اثرگذار باشد؛ اما چگونگی این اثر سؤالی است که در ادامه این پژوهش به بررسی آن پرداخته خواهد شد؛ بنابراین، براساس مطالبی که گذشت، می‌توان فرضیه‌های پژوهش را به شکل زیر تبیین کرد:

فرضیه اول: شفافیت برون‌سازمانی بر عملکرد مسئولیت اجتماعی اثر معناداری دارد.

فرضیه دوم: شفافیت برون‌سازمانی بر افشای مسئولیت اجتماعی اثر معناداری دارد.

روش پژوهش

داده‌های لازم این پژوهش از منابع مختلفی گردآوری شده است. این منابع شامل بانک اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران، شرکت مدیریت فناوری بورس تهران و کتابخانه بورس اوراق بهادار تهران است که برای استخراج اطلاعات مربوط به متغیرهای شفافیت برون‌سازمانی، شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام و حجم معاملات استفاده شده است؛ علاوه بر این، نرم‌افزار ره‌آورد نوین، صورت‌های مالی و یادداشت‌های پیوست شرکت‌ها برای استخراج اطلاعات متغیرهای کنترلی و گزارش فعالیت هیئت‌مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام برای استخراج اطلاعات مرتبط با متغیر مسئولیت اجتماعی و کیفیت حاکمیت شرکتی استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های لیست‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ هجری شمسی است. برای انتخاب نمونه‌ها، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر

هستند، مدنظر قرار گرفته‌اند: ۱. پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران تا پایان اسفند ۱۳۹۱؛ ۲. سال مالی آنها پایان اسفندماه باشد و در بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱، تغییر فعالیت یا سال مالی نداشته باشند؛ ۳. شامل شرکت‌های واسطه‌گری مالی نظیر بانک‌ها و مؤسسات بیمه و سایر شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشند، زیرا عملکرد آنها متفاوت است؛ ۴. تا پایان سال ۱۴۰۱ از لیست شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران حذف نشده و به فعالیت خود ادامه داده باشند؛ ۵. سهام آنها به صورت مستمر در بورس اوراق بهادار تهران معامله شده باشد و توقف معاملاتی بیش از شش ماه متوالی نداشته باشند؛ بنابراین، اگر شرکتی در هر سالی در طول دوره بررسی شده شش ماه متوالی توقف داشته باشد، کل ۱۰ سال داده آنها حذف شده است؛ ۶. داده‌های لازم برای محاسبه متغیرهای پژوهش در طول سال‌های مطالعه شده در دسترس باشد؛ در نهایت براساس شرایط ذکر شده در بالا تعداد ۱۰۵ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شد که شامل ۱۰۵۰ سال-شرکت مشاهده است.

به پیروی از لیز و همکاران (Lys et al., 2015)، برای بررسی فرضیه‌ها از مدل رگرسیونی ۱ و ۲ استفاده شده است:

$$CSR_P_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 EX_TRANS_{i,t} + \beta_2 ADV_{i,t} + \beta_3 SALE_{i,t} + \beta_4 CASH_{i,t} + \beta_5 CFO_{i,t} + \beta_6 CGQ_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 MTB_{i,t} + \beta_9 ROA_{i,t} + \beta_{10} SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۱)}$$

$$CSR_D_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 EX_TRANS_{i,t} + \beta_2 ADV_{i,t} + \beta_3 SALE_{i,t} + \beta_4 CASH_{i,t} + \beta_5 CFO_{i,t} + \beta_6 CGQ_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 MTB_{i,t} + \beta_9 ROA_{i,t} + \beta_{10} SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۲)}$$

که در مدل ۱ و ۲:

CSR_P عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی، CSR_D افزایش مسئولیت‌پذیری اجتماعی، EX_TRANS شفافیت برون‌سازمانی، SIZE اندازه شرکت، ADV بازاریابی و تبلیغات، SALE لگاریتم طبیعی فروش شرکت، CASH نقدینگی شرکت، CFO جریان نقدی شرکت، CGQ حاکمیت شرکتی، MTB فرصت رشد آینده، ROA سودآوری و LEV اهرم مالی است. در ادامه نحوه اندازه‌گیری هریک از متغیرهای به کار گرفته شده در مدل رگرسیونی ۱ و ۲ توضیح داده شده است. مسئولیت‌پذیری اجتماعی براساس معیارهایی اندازه‌گیری شده که مؤسسه آمریکایی معروف به KLD اعلام کرده است (که هر ساله سازمان‌ها را براساس معیارهای اجتماعی و زیست‌محیطی رتبه‌بندی می‌کند). براساس این معیار، مسئولیت‌پذیری اجتماعی متشکل از چهار بُعد در نظر گرفته شده است و هر بُعد آن نقاط قوت و ضعف مخصوص به خود را دارد. در صورت وجود هر نقطه ضعف یا نقطه قوت، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته شده است. سپس با تفاضل نقاط قوت از نقاط ضعف مربوط به آن نمره مسئولیت‌پذیری اجتماعی به دست خواهد آمد. در آخر با جمع تمام ابعاد فوق نمره کلی حاصل شد (Mishra et al., 2011). برای دستیابی به این اطلاعات از گزارش فعالیت هیئت‌مدیره شرکت‌ها و برای معرفی هریک از ابعاد، از شاخص‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی، مدیریت زیست‌محیطی و استاندارد ایمنی و بهداشت استفاده شده است؛ به عبارت دیگر در صورت داشتن هریک از این موارد عدد ارا به خود اختصاص می‌دهد که از رابطه (۱) به دست آمده است.

$$ESG_t = COM_t + PRO_t + EMP_t + ENV_t \quad \text{رابطه (۱)}$$

نمونه‌هایی از نقاط قوت و ضعف ابعاد مسئولیت اجتماعی در جدول (۱) آورده شده است (Mishra et al., 2011).

جدول (۱): نمونه‌هایی از نقاط ضعف و قوت ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکتی
Table (1) Examples of weak and strong aspects of corporate social responsibility

متغیر	نقاط قوت	نقاط ضعف
مشارکت اجتماعی	۱- کمک‌های خیریه ۲- کمک‌های نوآورانه (کمک به سازمان‌های غیرانتفاعی و مشارکت در طرح‌های عمومی)	۱- اثر نامطلوب اقتصادی (اثر منفی بر کیفیت زندگی و تعطیلی کارخانه) ۲- عدم پرداخت مالیات
روابط کارکنان	۱- به اشتراک گذاشتن سود نقدی ۲- مزایای بازنشستگی (EMP)	۱- ضعف بهداشت و ایمنی ۲- کاهش نیروی کار
محیط زیست	۱- انرژی پاک (استفاده از سوخت‌هایی با آلاینده‌گی کمتر) ۲- کنترل آلودگی هوا و کاهش گازهای گلخانه‌ای (ENV)	۱- تولید زباله‌های خطرناک ۲- پرداخت جریمه به دلیل نقض مقررات مدیریت زباله
ویژگی محصولات	۱- کیفیت محصول ۲- ایمنی محصول (PRO)	۱- پرداخت جریمه درباره ایمنی محصول ۲- پرداخت جریمه برای تبلیغات منفی

برای سنجش افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی، براساس روش فراس‌هادی مک‌کوسوی و همکاران (Firashadimagsoosi et al., 2023) از یک متغیر دووجهی استفاده شده است؛ به این صورت که اگر در گزارش فعالیت هیئت‌مدیره به اطلاعات مرتبط با مسئولیت‌پذیری اجتماعی اشاره شده باشد، به این متغیر عدد یک داده می‌شود و اگر چنین اطلاعاتی وجود نداشته باشد، عدد صفر ثبت می‌شود. برخلاف ارزیابی عملکرد مسئولیت اجتماعی، در اینجا از چک‌لیست استفاده نشده است؛ تنها معیار، وجود یا عدم وجود اطلاعات مربوط به مسئولیت‌پذیری اجتماعی در گزارش هیئت‌مدیره است؛ بنابراین، تفاوت بین عملکرد و افشا در این است که درحالی‌که افشا تنها وجود یا عدم وجود گزارش مسئولیت‌پذیری اجتماعی را بیان می‌کند، عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی علاوه‌براین، تغییرات سالانه این گزارش‌ها را نیز نشان می‌دهد و به معنای صرف افشا نیست.

برای سنجش شفافیت برون‌سازمانی از روش اندرسون و همکاران (Anderson et al., 2009) استفاده شده است تا بتوان جنبه‌های داخلی و برون‌سازمانی شفافیت را از یکدیگر تفکیک کرد. در این روش، ابتدا تحلیل رگرسیونی انجام می‌شود که شفافیت کلی را در مقابل شفافیت داخلی قرار می‌دهد. سپس، پسماندهای این رگرسیون برای جداکردن شفافیت برون‌سازمانی به کار می‌رود. به بیان ساده، با استفاده از شاخص میانگین شفافیت و با پیروی از اندرسون و همکاران (2009) مؤلفه‌های شفافیت داخلی شناسایی می‌شود و درنهایت، باقی‌مانده یا خطای این رگرسیون، نشان‌دهنده شفافیت برون‌سازمانی خواهد بود؛ بدین منظور ابتدا رابطه رگرسیونی (۲) اجرا می‌شود:

$$TRANS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 GOVERNANCE_{i,t} + \beta_2 ACCRUALS_{i,t} + \beta_3 \Delta EPS_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۲)}$$

در رابطه ۲، TRANS معیار شفافیت کلی شرکت را نشان می‌دهد. برای اندازه‌گیری این معیار کلی، از اندرسون و همکاران (Anderson et al., 2009) پیروی کرده است که چارچوبی را ایجاد می‌کنند تا در آن دو مجموعه متمایز از متغیرها را ترسیم کند که ریشه در معاملات بازار و پوشش تحلیلگر دارند. در ابتدا، از حجم معاملات (VOLUME) و شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام (SPREAD) استفاده شد. VOLUME به‌عنوان لگاریتم طبیعی میانگین حجم معاملات روزانه در طول سال مالی محاسبه می‌شود و به‌عنوان معیاری برای اختلاف نظر و عدم اطمینان سرمایه‌گذاران عمل می‌کند (Barth et al., 2020). در مقابل، شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام، نماینده عدم تقارن اطلاعاتی در میان سرمایه‌گذاران است (Kim & Verkia, 1994). در اندازه‌گیری این شاخص‌ها نسبت به نمونه، هرکدام از شاخص‌ها به دهک‌ها در گروه‌های سال شرکتی رتبه‌بندی می‌شود. SPREAD به‌عنوان شاخص معکوس شفافیت شرکتی عمل می‌کند و مقادیر بالاتر آن نشان‌دهنده

شفافیت پایین تر است (از ۱ (شفاف ترین) تا ۱۰ (کمترین شفافیت)). برعکس، VOLUME معیار مستقیمی از شفافیت را فراهم می کند. جایی که مقادیر بالاتر نشان دهنده شفافیت بیشتر است و از ۱ برای کم شفاف ترین شرکت ها شروع می شود؛ در نهایت شاخص کلی شفافیت با میانگین گیری این دو معیار محاسبه می شود. شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام به پیروی از پوررضایی ناو و همکاران (Pourrezaeinav et al., 2024) از رابطه (۳) محاسبه شده است.

$$\text{SPREAD} = \frac{AP - BP}{\frac{AP + BP}{2}} \quad \text{رابطه (۳)}$$

در رابطه ۳، SPREAD اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش نسبی روزانه سهام، AP بهترین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در هر روز و BP بهترین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در هر روز.

شاخص های کیفیت افشا در رابطه ۲ شامل حاکمیت شرکتی (GOVERNANCE) (شفافیت در گزارشگری مالی نتیجه مستقیم شیوه های حاکمیت خوب است که عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می دهند (Salehi et al., 2023)، کیفیت سود (ACCRUALS) و تغییرات سود هر سهم در سال جاری در مقایسه با سال قبل (ΔEPS) است. برای اندازه گیری شاخص حاکمیت شرکتی از مدل حساس یگانه و سلیمی (Hassasyeganeh & Salimi, 2010) و کیفیت سود از طریق کیفیت اقلام تعهدی با استفاده از مدل فرانسیس و همکاران (Francis et al., 2005) طبق رابطه (۴) اندازه گیری شده است.

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t}} = \alpha \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta CFO_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_4 \left(\frac{\Delta CFO_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_5 \left(\frac{\Delta CFO_{i,t+1}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۴)}$$

که در رابطه ۴، TA جمع کل اقلام تعهدی (سود منهای جریان وجوه نقد عملیاتی)، A جمع کل دارایی های شرکت در دوره قبل، CFO جریان نقد عملیاتی، ΔREV تغییر درآمد فروش و PPE ارزش ناخالص، اموال ماشین آلات و تجهیزات شرکت است؛ در نهایت، منطق پشت ΔEPS انگیزه های مدیریتی برای افشای اطلاعات با در نظر گرفتن تغییرات EPS و اجتناب از پیامدهای منفی EPS را منعکس می کند.

به پیروی از لیز و همکاران (Lys et al., 2015) مجموعه ای از متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شده است که می تواند به طور بالقوه بر افشا و عملکرد مسئولیت پذیری اجتماعی تأثیرگذار باشد؛ از جمله: اندازه شرکت (SIZE) که برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام؛ فرصت رشد آینده (MTB) که از طریق نسبت ارزش بازار دارایی ها به ارزش دفتری آن محاسبه شده است؛ سودآوری (ROA) که برابر نسب سود به دارایی های شرکت است؛ اهرم مالی (LEV) از طریق نسب کل بدهی به کل دارایی محاسبه شده است؛ هزینه های بازاریابی و تبلیغات (ADV) از طریق لگاریتم طبیعی هزینه بازاریابی و تبلیغات افشاشده در گزارش فعالیت هیئت مدیره به مجمع عمومی محاسبه شده است؛ ذخایر نقدی شرکت (CASH) از طریق نسبت مبلغ ریالی مانده وجه نقد بر مبلغ ریالی کل دارایی های شرکت؛ فروش شرکت (SALE) از طریق نسبت مبلغ ریالی مانده درآمد فروش بر مبلغ ریالی کل دارایی های شرکت؛ وجه نقد عملیاتی (CFO) از طریق نسبت مبلغ وجه نقد عملیاتی بر مبلغ ریالی کل دارایی های شرکت محاسبه شده و حاکمیت شرکتی (CGQ) که برای محاسبه کیفیت حاکمیت شرکتی از مدل حساس یگانه و سلیمی (Hassasyeganeh & Salimi, 2010) استفاده شده است. این مدل شامل چهار بُعد اصلی است که هر کدام از این ابعاد به چندین مؤلفه تقسیم شده اند. این ابعاد و مؤلفه ها به همراه شاخص های مربوط به آنها به شرح زیر است: ۱. بُعد اثرات مالکیت که این بُعد شامل سه مؤلفه است: تمرکز مالکیت (بررسی میزان تمرکز سهام داران عمده در شرکت)، شفافیت مالکیت (اندازه گیری میزان شفافیت در ساختار مالکیت شرکت و اطلاعات مالکیتی) و مالکیت سهام داران

نهادی (تأثیر سهام‌داران نهادی بر سیاست‌های شرکت). این سه مؤلفه مجموعاً شامل ۶ شاخص هستند که در قالب ۶ سؤال مطرح شده و در پاسخ به این سؤال‌ها مقدار عددی یک یا صفر به شاخص داده شده است؛ ۲. بُعد حقوق سهام‌داران که این بُعد به حقوق و محافظت از منافع سهام‌داران می‌پردازد و شامل سه مؤلفه است: رویه‌های رأی‌دهی و جلسات مجامع (کیفیت و شفافیت فرایندهای رأی‌گیری در مجامع عمومی شرکت)، حقوق مربوط به سود تقسیمی (بررسی نحوه تقسیم سود بین سهام‌داران) و رفتار یکسان با سهام‌داران (ارزیابی رفتار عادلانه با تمامی سهام‌داران، بدون تبعیض). این سه مؤلفه نیز مجموعاً شامل ۱۸ شاخص هستند که در قالب ۱۸ سؤال مطرح شده و در پاسخ به این سؤال‌ها مقدار عددی یک یا صفر به شاخص داده شده است؛ ۳. بُعد شفافیت که این بُعد به ارزیابی افشای اطلاعات شرکت مربوط می‌شود و شامل چهار مؤلفه است: رعایت آیین‌نامه افشای اطلاعات شرکت‌های بورسی (بررسی پایبندی شرکت به مقررات افشای اطلاعات)، کیفیت و کفایت افشای اطلاعات (ارزیابی جامعیت و شفافیت اطلاعات ارائه‌شده توسط شرکت)، اطلاعات مربوط به حسابرسی (کیفیت و صحت گزارش‌های حسابرسی) و افشای مربوط به پاداش و سهام اعضای هیئت‌مدیره (شفافیت درباره پاداش‌ها و مزایای اعضای هیئت‌مدیره). این چهار مؤلفه نیز مجموعاً شامل ۴۰ شاخص هستند که در قالب ۴۰ سؤال مطرح شده و در پاسخ به این سؤال‌ها مقدار عددی یک یا صفر به شاخص داده شده است؛ ۴. بُعد اثربخشی هیئت‌مدیره که این بُعد کارایی و اثربخشی عملکرد هیئت‌مدیره را ارزیابی می‌کند و شامل چهار مؤلفه است: ساختار و ترکیب هیئت‌مدیره (بررسی ترکیب و استقلال اعضای هیئت‌مدیره)، جلسات هیئت‌مدیره (ارزیابی تعداد و کیفیت جلسات هیئت‌مدیره)، پاداش و ارزیابی عملکرد (نحوه پرداخت پاداش و ارزیابی عملکرد اعضای هیئت‌مدیره) و ساختار حاکمیتی (ارزیابی ساختار حاکمیتی شرکت و هماهنگی آن با استانداردها). این چهار مؤلفه نیز در مجموع شامل ۲۹ شاخص هستند که در قالب ۲۹ سؤال مطرح شده و در پاسخ به این سؤال‌ها مقدار عددی یک یا صفر به شاخص داده شده است. سپس برای اندازه‌گیری نمره کیفیت حاکمیت شرکتی به این صورت عمل شده است: ۱. نمره هر شاخص که به آن مقدار صفر و یک داده شده، در ضریب مربوط به آن شاخص ضرب شده است تا نمره هر مؤلفه به دست آید؛ ۲. نمره به‌دست‌آمده برای هر مؤلفه نیز در ضریب مشخص‌شده برای همان مؤلفه ضرب می‌شود تا نمره کلی ابعاد حاکمیت شرکتی محاسبه شود و ۳. نمره به‌دست‌آمده برای هر بُعد نیز در ضریب مشخص‌شده برای همان بُعد ضرب شده است تا نمره کلی کیفیت حاکمیت شرکتی به دست آید.

یافته‌ها

جدول ۲ آمار توصیفی متغیرهای مطالعه حاضر را نشان می‌دهد. اطلاعات مربوط به عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی با میانگین ۱/۹۸ و مقدار میانه ۲ نشان‌دهنده عملکرد پایین شرکت‌ها در زمینه مسئولیت اجتماعی است. این موضوع را فاصله بین میانه این متغیر (۲) و بیشترین مقدار آن (۶) و چولگی مثبت این متغیر (۰/۴۹۹) تأیید کرده و بیان می‌کند که توزیع داده‌ها به سمت مقادیر کمتر تمایل دارد. اطلاعات مربوط به متغیر دوجویی پژوهش یعنی افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی، با میانگین ۰/۶۶۳ نشان می‌دهد که از ۱۰۵۰ مشاهده این متغیر به تعداد ۶۹۷ مشاهده اعداد ۱ را به خود اختصاص داده و این مورد بیانگر آن است که بیشتر شرکت‌های بررسی‌شده اطلاعات مربوط به مسئولیت‌پذیری اجتماعی خود را افشا کرده‌اند. اطلاعات آماری این متغیر نشان می‌دهد که میانه و بیشترین مقدار هر دو ۱ بوده و این مورد تأییدی بر افشای بیشتر شرکت‌ها در زمینه مسئولیت‌پذیری اجتماعی است. مقدار چولگی منفی این متغیر نیز (۰/۶۹۳-) نشان می‌دهد که توزیع داده‌ها به سمت مقادیر بالاتر (یعنی مقدار ۱) تمایل دارد. شفافیت برون‌سازمانی میزان اطلاعات افشاشده ناشی از فشارهای خارجی را نشان می‌دهد و آماره‌های توصیفی این متغیر بیانگر تمایل شرکت‌ها به افشای سطح بالایی از اطلاعات دارد؛ زیرا میانه این متغیر (۰/۴۰۸) بیشتر از میانگین آن (۰/۰۰۲) بوده و بیانگر این موضوع است که بیش از ۵۰ درصد مشاهدات این متغیر بالاتر از

میانگین آن است. میانگین (۰/۳۱۷) و میانه (۰/۳۲۱) متغیر کیفیت حاکمیت شرکتی نیز نشان‌دهنده سطح متوسطی از حاکمیت شرکتی در بین شرکت‌ها است.

جدول (۲): تحلیل توصیفی متغیرها

Table (2) Descriptive analysis of research variables

نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی	CSR_D	۰/۶۶۳	۱	۱	۰	۰/۴۷۲	-۰/۶۹۳	۱/۴۸۱
عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی	CSR_P	۱/۹۲۸	۲	۶	۰	۱/۷۴۳	۰/۴۴۹	۲/۱۷۱
شفافیت برون‌سازمانی	EX_TRANS	۰/۰۰۲	۰/۴۰۸	۴/۳۸۳	-۵/۰۷۲	۲/۰۳۵	-۰/۵۶۱	۲/۴۱۴
لگاریتم طبیعی میانگین حجم معاملات	VOLUME	۱۵/۵۴۸	۱۵/۶۹۵	۲۰/۳۰۱	۹/۶۷۷	۲/۱۴۶	-۰/۰۱۴	۲/۹۷۲
شکاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام	SPREAD	۰/۳۲۳	۰/۰۵۹	۲/۵۴۳	۰/۰۰۱	۰/۶۲۱	۱/۵۹۷	۵/۸۹۵
کیفیت حاکمیت شرکتی	CGQ	۰/۳۱۷	۰/۳۲۱	۰/۴۵۱	۰/۰۷۱	۰/۰۴۵	-۰/۴۴۸	۳/۹۷۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۶/۰۹۸	۴/۱۵۱	۲۱/۸۱۱	۱/۲۵۱	۵/۵۰۵	۱/۶۲۶	۴/۷۷۴
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۷۰۶	۱۴/۴۵۲	۲۱/۰۹۹	۱۰/۳۲۹	۱/۶۳۱	۰/۸۳۶	۴/۰۴۵
سودآوری	ROA	۰/۱۹۲	۰/۱۴۸	۰/۸۰۶	-۰/۱۵۴	۰/۱۸۴	۱/۰۸۴	۴/۰۰۱
اهرم مالی	LEV	۰/۵۳۶	۰/۵۳۹	۰/۸۹۹	۰/۱۷۷	۰/۱۸۳	-۰/۱۶۸	۲/۲۲۴
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	ADV	۰/۰۱۴	۰/۰۱۲	۰/۰۳۷	۰/۰۰۳	۰/۰۰۸	۱/۱۸۱	۳/۹۷۳
ذخایر نقدی شرکت	CASH	۰/۳۳۹	۰/۳۴۷	۰/۴۹۳	۰/۰۳۲	۰/۰۹۱	-۰/۵۱۶	۲/۶۲۴
تغییرات فروش	SALE	۰/۳۵۳	۰/۳۰۸	۱/۷۵۲	-۰/۴۰۶	۰/۴۱۶	۰/۷۵۸	۳/۶۶۵
وجه نقد عملیاتی	CFO	۰/۱۶۶	۰/۱۳۳	۱/۲۱۵	-۰/۵۲۹	۰/۱۹۸	۱/۲۱۳	۶/۸۴۴

از آنجایی که متغیر وابسته مربوط به فرضیه دوم مطالعه حاضر از نوع دوجهی بوده و مدل آن، مدلی لاجستیک است، در نتیجه، آزمون‌های تشخیص مدل و فروض کلاسیک تنها برای مدل فرضیه اول اجرا شده است. بررسی نتایج آزمون‌های تشخیص الگوی بروش-پاگان و هاسمن برای فرضیه‌های اول و سوم نشان داد که الگوی داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت به‌عنوان مدل مناسب برای این فرضیه‌ها انتخاب شده است. نتایج آزمون‌های نسبت درست‌نمایی (برای بررسی ناهمسانی واریانس) و آزمون وولدریج (برای بررسی خودهمبستگی) نیز تأیید کرد که ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی بین جملات اختلال وجود دارد. به همین دلیل، برای رفع این مشکلات از روش برآورد EGLS با اعمال پارامتر ARI در اجرای مدل نهایی استفاده شده است.

جدول ۳ تخمین رگرسیونی مدل ۱ با متغیر وابسته عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی را نشان می‌دهد. در تأیید نیکویی برازش مدل، با عنایت به اینکه آماره فیشر دارای سطح معناداری کمتر از ۵ درصد است، بنابراین می‌توان در سطح اطمینان بالای ۹۹ درصد اظهار کرد که مدل برازش‌شده از اعتبار بالایی برخوردار است. مقادیر تورم واریانس مربوط به آزمون همبستگی چندگانه (VIF) بیانگر عدم وجود مشکل هم‌خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی است. مقدار آماره دوربین واتسون نیز گواهی بر رفع مشکل خودهمبستگی سریالی در بین جملات اختلال دارد. سطح معناداری متغیر شفافیت برون‌سازمانی در نتایج خروجی مدل تخمینی ۱ دارای ضریب مثبت (۰/۰۲۱) و معنادار (۰/۰۱۳) است و در نتیجه فرضیه اول تأیید می‌شود.

جدول (۳): نتایج برآورد رابطه رگرسیونی (۱)

Table (3) The first model estimation

متغیر وابسته: عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی

VIF	احتمال آماره t	آماره t	خطای استاندارد	ضریب متغیر	نماد	متغیر
۱/۰۱۷	۰/۰۱۳	۲/۵۱۲	۰/۰۰۸	۰/۰۲۱	EX_TRANS	شفافیت برون‌سازمانی
۱/۱۱	۰/۰۳۱	۲/۱۷۶	۰/۴۲۲	۰/۹۱۹	CGQ	کیفیت حاکمیت شرکتی
۱/۱۹	۰/۶۳۲	-۰/۴۷۹	۰/۰۰۳	-۰/۰۰۱	MTB	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
۱/۱۶	۰/۰۰۰۱	۱۴/۸۱	۰/۰۶۱	۰/۸۸۹	SIZE	اندازه شرکت
۱/۱۳	۰/۰۴۹	۱/۹۷۲	۰/۱۸۶	۰/۳۶۸	ROA	سودآوری
۱/۲۵	۰/۵۹۸	-۰/۵۲۸	۰/۱۱۹	-۰/۰۶۳	LEV	اهرم مالی
۱/۰۰۸	۰/۰۴۷	۲/۰۰۷	۰/۰۰۸	۰/۰۲۱	ADV	هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات
۱/۰۸	۰/۸۸۶	۰/۱۴۲	۰/۳۳۶	۰/۰۴۸	CASH	ذخایر نقدی شرکت
۱/۲۶	۰/۰۰۰۱	۷/۱۷۱	۰/۰۴۷	۰/۳۴۳	SALE	تغییرات فروش
۱/۱۵	۰/۸۵۳	۰/۱۸۵	۰/۰۹۲	۰/۰۱۷	CFO	وجه نقد عملیاتی
-	۰/۰۰۰۱	-۱۲/۸۹	۰/۸۸۴	-۱۱/۴۱	C	عرض از مبدأ
-	۰/۰۰۰۱	۱۳/۳۴	۰/۰۳۸	۰/۵۱۱	AR1	اتورگرسیو مرتبه اول
-	۰/۰۷۸	۱/۷۷	۰/۰۱۶	۰/۰۲۹	AR2	اتورگرسیو مرتبه اول
		۱۳۱/۴۲				f آماره
		۰/۰۰۰۱				f احتمال آماره
		۲/۰۶۱				دوربین-واتسون
		۰/۹۴				ضریب تعیین تعدیل‌شده

جدول ۴ رگرسیونی مدل ۲ با متغیر وابسته افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی با استفاده از تخمین‌زن لاجستیک را نشان می‌دهد. در تأیید نیکویی برازش مدل، با عنایت به اینکه آماره آ آر دارای سطح معناداری کمتر از ۱ درصد است، بنابراین می‌توان در سطح اطمینان بالای ۹۹ درصد اظهار کرد که مدل برازش‌شده از اعتبار بالایی برخوردار است. مقادیر تورم واریانس مربوط به آزمون همبستگی چندگانه (VIF) بیانگر عدم وجود مشکل هم‌خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی است. سطح معناداری متغیر شفافیت برون‌سازمانی در نتایج خروجی مدل تخمینی ۲ دارای ضریب مثبت (۰/۱۵۲) و معنادار (۰/۰۰۰۳) بوده و بنابراین فرضیه دوم تأیید می‌شود.

جدول (۴): نتایج برآورد رابطه رگرسیونی (۲)

Table (4) The second model estimation

متغیر وابسته: افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی

متغیر	نماد	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره Z	احتمال آماره Z	VIF
شفافیت برون‌سازمانی	EX_TRANS	۰/۱۵۲	۰/۰۴۲	۳/۶۲۹	۰/۰۰۰۳	۱/۰۱۷
کیفیت حاکمیت شرکتی	CGQ	۸/۶۹۶	۱/۹۶۴	۴/۴۲۷	۰/۰۰۰۱	۱/۱۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۰/۰۰۵	۰/۰۱۸	۰/۳۱۷	۰/۷۵۱	۱/۱۹
اندازه شرکت	SIZE	۱/۱۰۷	۰/۰۸۴	۱۳/۰۴۲	۰/۰۰۰۱	۱/۱۶
سودآوری	ROA	۰/۰۹۳	۰/۵۷۱	۰/۱۶۳	۰/۸۷۱	۱/۱۳
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۹۴	۰/۴۸۷	-۰/۱۹۴	۰/۸۴۶	۱/۲۵
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	ADV	۱/۵۴۳	۱۰/۲۶	۰/۱۵۱	۰/۸۸۱	۱/۰۰۸
ذخایر نقدی شرکت	CASH	-۴/۸۴۹	۰/۹۴۳	-۵/۱۴۱	۰/۰۰۰۱	۱/۰۸
تغییرات فروش	SALE	۰/۸۸۴	۰/۲۵۸	۳/۴۲۱	۰/۰۰۰۶	۱/۲۶
وجه نقد عملیاتی	CFO	۰/۸۷۱	۰/۵۱۵	۱/۶۸۶	۰/۰۹۱	۱/۱۵
عرض از مبدأ	C	-۲۰/۰۷۵	۱/۴۹۱	-۱۳/۴۷۱	۰/۰۰۰۱	-
آماره ال آر				۴۴۴/۹۳		
احتمال آماره ال آر				۰/۰۰۰۱		
ضریب تعیین مک فادن				۰/۳۳۱		
لوگاریتم راست‌نمایی				-۴۷۷/۹۳		
تعداد مشاهدات با مقادیر صفر برای متغیر وابسته				۳۵۳		
تعداد مشاهدات با مقادیر یک برای متغیر وابسته				۶۹۷		
تعداد کل پیش‌بینی‌ها				۱۰۵۰		
درصد تعداد پیش‌بینی‌های صحیح				۸۴/۶۷		

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

این پژوهش تأثیر شفافیت برون‌سازمانی را بر عملکرد و افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی در شرکت‌ها بررسی کرده است. نتایج حاصل از تخمین مدل‌های رگرسیونی نشان‌دهنده تأثیر مثبت و معنادار شفافیت برون‌سازمانی بر هر دو جنبه مسئولیت‌پذیری اجتماعی است. نتایج فرضیه اول که رابطه بین شفافیت برون‌سازمانی و عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی را بررسی کرده است، تأیید کرد که شفافیت برون‌سازمانی بر عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری دارد. این نتیجه نشان می‌دهد که افزایش شفافیت برون‌سازمانی منجر به بهبود عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها می‌شود. در فرضیه دوم که رابطه بین شفافیت برون‌سازمانی و افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی با استفاده از تخمین‌زن لاجستیک بررسی شد، ضریب متغیر شفافیت برون‌سازمانی مثبت و معنادار بوده و تأییدکننده فرضیه دوم است. این نتیجه نشان می‌دهد که شفافیت برون‌سازمانی بالاتر به افشای بیشتر و بهتر مسئولیت‌پذیری اجتماعی منجر می‌شود. ادبیات نشان می‌دهد که فشار ذی‌نفعان خارجی برای شفافیت می‌تواند به کاهش شکاف بین عملکرد افشاشده و واقعی شرکت‌ها کمک کرده و از ارائه اطلاعات گمراه‌کننده درباره مسئولیت اجتماعی جلوگیری کند. فشارهای ناشی از نظارت‌ها و انتظارات بازار، شرکت‌ها را وادار می‌کند تا اطلاعات خود را به شکلی شفاف‌تر و فهم‌پذیرتر ارائه دهند (Anderson et al., 2009). این فشارها شامل انتظارات ذی‌نفعان خارجی هستند که عملکرد شرکت را زیر نظر دارند (Leus & Verrecchia, 2000). این نظارت‌ها و فشارها

به شرکت‌ها کمک می‌کند تا تصمیمات سرمایه‌گذاری آگاهانه‌تری درباره مسئولیت اجتماعی بگیرند و ریسک‌ها را به‌دقت ارزیابی کنند (Bushman et al., 2004). به‌طورکلی، شفافیت برون‌سازمانی چیزی فراتر از کیفیت افشای داخلی است که براساس قوانین و مقررات صورت می‌گیرد. این نوع شفافیت شامل الزامات و فشارهای بیرونی است که مدیران را ملزم به رعایت استانداردهای بالاتری در ارائه اطلاعات می‌کند (Bushman & Smith, 2003). با افزایش فشار برای شفافیت، شرکت‌ها به سمت عملکرد بلندمدت حرکت می‌کنند؛ درحالی‌که کاهش این فشارها ممکن است باعث تمرکز بر اهداف کوتاه‌مدت شود که ریشه در نظریه نمایندگی دارد.

نتایج به‌دست‌آمده همراستا با ادبیات بوده و بیان می‌دارد که شفافیت برون‌سازمانی اثر مثبتی بر افشا و عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد؛ بنابراین، براساس این نتایج می‌توان نتیجه‌گیری کرد که فشارهای وارده به شرکت برای ارضای اطلاعاتی آنان، شرکت‌ها را وادار به ایجاد شفافیت بیشتر کرده و محیط اطلاعاتی شفاف‌تری را ایجاد می‌کند. این مورد به بهبود هرچه‌بیشتر افشای شرکت‌ها در زمینه مسئولیت‌پذیری اجتماعی کمک خواهد کرد. از طرف دیگر، فشارهای ناشی از درخواست برای شفافیت بیشتر، موجب بهترشدن شفافیت برون‌سازمانی شده و بنابراین، با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی، اهداف مدیران با اهداف شرکت همراستا شده که نتیجه آن، بهبود عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت است؛ علاوه‌براین در شرایط فعلی اقتصاد ایران که با تحریم‌ها و نوسانات ارزی همراه است، احتمالاً شرکت‌ها با مخاطرات بیشتری در زمینه مسئولیت‌پذیری اجتماعی روبه‌رو هستند. در این شرایط شفافیت برون‌سازمانی می‌تواند ابزار مؤثری برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بازارهای مالی باشد و به شرکت‌ها کمک کند تا از طریق بهبود افشای اطلاعات، به حفظ و بهبود موقعیت خود در این بازارها دست یابند.

به شرکت‌ها و مدیران آنان پیشنهاد می‌شود که به‌طور مستمر در جهت افزایش شفافیت برون‌سازمانی تلاش کنند. این اقدام می‌تواند به بهبود عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی و افزایش اعتماد عمومی منجر شود که مزایای مختلفی را برای آن به همراه دارد. سرمایه‌گذاران نیز می‌توانند به میزان شفافیت شرکت‌ها توجه کنند و این معیار را در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری خود لحاظ کنند؛ زیرا شرکت‌هایی که شفافیت برون‌سازمانی بهتری دارند، عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی بهتری را نیز نشان می‌دهند؛ در این راستا نهادهای نظارتی در ایران می‌توانند با ایجاد مشوق‌های قانونی و مالی، شرکت‌ها را به سمت شفافیت بیشتر سوق دهند. این اقدام به بهبود محیط کسب‌وکار کمک می‌کند که در نهایت به نفع اقتصاد کشور خواهد بود.

به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود تا مطالعه‌ای مقایسه‌ای بین شرکت‌های مختلف و در صنایع و مناطق مختلف انجام دهند تا تأثیر شفافیت برون‌سازمانی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی را در شرایط مختلف بررسی کنند. آنان می‌توانند اثر شفافیت برون‌سازمانی را بر ابعاد مختلف پایداری بررسی کنند.

مهم‌ترین محدودیت این پژوهش به محاسبه شفافیت برون‌سازمانی مربوط می‌شود. در این پژوهش از رویکرد اندرسون و همکاران (2009) استفاده شد. در این رویکرد شفافیت کلی شرکت از میانگین چهار شاخص اندازه‌گیری می‌شود که به دلیل محدودیت در دسترسی به داده‌های مربوط به دو شاخص آن، تنها از میانگین دو شاخص دیگر یعنی شکاف قیمت پیشنهادی خریدوفروش و حجم معاملات برای محاسبه شفافیت کلی شرکت در رابطه ۲ استفاده شد. دو شاخص باقی‌مانده شامل خطاهای پیش‌بینی تحلیلگر (ERROR) است که به‌عنوان انحراف بین میانگین پیش‌بینی سود تحلیلگران و سود واقعی براساس قیمت سهام را کمی کرده و این شاخص دقت پیش‌بینی‌های بازار را منعکس می‌کند. شاخص بعدی، میزان بررسی دقیق تحلیلگر است که با شاخص پوشش تحلیلگر (COVERAGE) نشان داده می‌شود. شاخص پوشش تحلیلگر از طریق لگاریتم طبیعی تعداد تحلیلگرانی که شرکت را ردیابی می‌کنند، به‌اضافه یک محاسبه می‌شود. این محدودیت در ایران نیز می‌تواند به‌عنوان پیشنهادی برای پژوهشگران آتی باشد تا در جهت ایجاد شاخصی با توان پوشش تمامی ابعاد شفافیت، بتواند پژوهشگران را یاری کند.

منابع

- پوررضایی ناو، امین، دیدار، حمزه، و غیور، فرزاد. (۱۴۰۳). بررسی اثر میانجی رتبه‌بندی اعتباری در رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و نقدشوندگی سهام براساس رویکرد نقدشوندگی مرکب. *نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۶(۱)، ۲۷-۵۰. <https://doi.org/10.22108/far.2024.141603.2048>
- حساس یگانه، یحیی، و سلیمی، محمدجواد. (۱۳۸۹). مدلی برای رتبه‌بندی حاکمیت شرکتی در ایران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۸(۳۰)، ۱-۳۵.
- فراس هادی مکصوصی، کرار، منصورفر، غلامرضا، و دیدار، حمزه. (۱۴۰۱). رقابت در صنعت و گزارشگری مسئولیت اجتماعی. *نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۴(۴)، ۵۹-۸۲.

<https://doi.org/10.22108/far.2023.137828.1975>

References

- Aguinis, H., & Glavas, A. (2012). What we know and don't know about corporate social responsibility: A review and research Agenda. *Journal of Management*, 38(4), 932-968. <https://doi.org/10.1177/0149206311436079>
- Anderson, R. C., Duru, A., & Reeb, D. M. (2009). Founders, heirs, and corporate opacity in the United States. *Journal of Financial Economics*, 92(2), 205-222. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.04.006>
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Raval, V., & Wang, S. (2020). Asymmetric timeliness and the resolution of investor disagreement and uncertainty at earnings announcements. *The Accounting Review*, 95(4), 23-50. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2348905>
- Bansal, P., & Roth, K. (2017). Why companies go green: A model of ecological responsiveness. *Academy of Management Journal*, 43(4), 717-736. <https://doi.org/10.2307/1556363>
- Berchicci, L., & King, A. (2007). Postcards from the edge: A review of the business and environment literature. *Academy of Management Annals*, 1(1), 513-547. <http://dx.doi.org/10.5465/078559816>
- Berrone, P., Fosfuri, A., & Gelabert, L. (2017). Does greenwashing pay off? Understanding the relationship between environmental actions and environmental legitimacy. *Journal of Business Ethics*, 144, 363-379. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2816-9>
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., & Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3): 296-343. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.10.003>
- Bonafous-Boucher, M., & Rendtorff, J. D. (2016). From "the stakeholder" to stakeholder theory. In *Stakeholder Theory* (pp. 1-20). SpringerBriefs in Ethics. Springer, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-319-44356-0_1
- Bowen, H. R. (2013). *Social Responsibilities of the Businessman*. University of Iowa Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctt20q1w8f>
- Bushman, R. M., Piotroski, J. D., & Smith, A. J. (2004). What determines corporate transparency?. *Journal of Accounting Research*, 42(2), 207-252. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2004.00136.x>
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2003). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review*, 9(1), 65-87. <https://ssrn.com/abstract=795547>
- Cordeiro, J. J., & Sarkis, J. (1997). Environmental proactivism and firm performance: Evidence from security analyst earnings forecasts. *Business Strategy and the Environment*, 6(2), 104-114. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1099-0836\(199705\)6:2%3C104::AID-BSE102%3E3.0.CO;2-T](https://doi.org/10.1002/(SICI)1099-0836(199705)6:2%3C104::AID-BSE102%3E3.0.CO;2-T)
- Davis, K. (2017). The case for and against business assumption of social responsibilities. *Academy of Management Journal*, 16(2), 312-322. <https://doi.org/10.2307/255331>
- Delmas, M. A., & Lim, J. (2016). Socially responsible investing: Data-driven decision making. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2784965>
- Fieseler, C. (2011). On the corporate social responsibility perceptions of equity analysts. *Business Ethics: A European Review*, 20(2), 131-147. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8608.2011.01616.x>
- Firashadimagsoosi, K., Mansourfar, G., & Didar, H. (2023). Industry competition and corporate social responsibility reporting. *Financial Accounting Research*, 14(4), 59-82. <https://doi.org/10.22108/far.2023.137828.1975> [In Persian].
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39(2), 295-327. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.06.003>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>
- Gao, F., Dong, Y., Ni, C., & Fu, R. (2016). Determinants and economic consequences of non-financial disclosure quality. *European Accounting Review*, 25(2), 287-317. <https://doi.org/10.1080/09638180.2015.1013049>

- García-Sánchez, I. M., Hussain, N., Khan, S. A., & Martínez-Ferrero, J. (2020). Do Markets punish or reward corporate social responsibility decoupling? *Business and Society*, 60(6), 1431–1467. <https://doi.org/10.1177/0007650319898839>
- Gong, G., Huang, X., Wu, S., Tian, H., & Li, W. (2021). Punishment by securities regulators, corporate social responsibility and the cost of debt. *Journal of Business Ethics*, 171, 337–356. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04438-z>
- Gull, A. A., Saeed, A., Suleman, M. T., & Mushtaq, R. (2022). Revisiting the association between environmental performance and financial performance: Does the level of environmental orientation matter? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(5), 1647–1662. <https://doi.org/10.1002/csr.2310>
- Hassasyeganeh, Y., & Salimi, M. J. (2010). Developing a model for corporate governance rating in Iran. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 8(30), 1–35. [In Persian].
- Kim, E. H., & Lyon, T. P. (2015). Greenwash vs. brownwash: Exaggeration and undue modesty in corporate sustainability disclosure. *Organization Science*, 26(3), 705–723. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2546497>
- Kim, O., & Verrecchia, R. E. (1994). Market liquidity and volume around earnings announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1–2), 41–67. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90004-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90004-3)
- King, B. G. (2008). A political mediation model of corporate response to social movement activism. *Administrative Science Quarterly*, 53(3), 395–421. <https://doi.org/10.2189/asqu.53.3.395>
- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research*, 38, 91–124. <https://doi.org/10.2307/2672910>
- Liu, Z., Li, W., Hao, C., & Liu, H. (2021). Corporate environmental performance and financing constraints: An empirical study in the Chinese context. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 616–629. <https://doi.org/10.1002/csr.2073>
- Luo, X., Wang, H., Raithel, S., & Zheng, Q. (2015). Corporate social performance, analyst stock recommendations, and firm future returns. *Strategic Management Journal*, 36(1), 123–136. <https://doi.org/10.1002/smj.2219>
- Lys, T., Naughton, J. P., & Wang, C. (2015). Signaling through corporate accountability reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 56–72. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.03.001>
- Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2003). Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business. *Administrative Science Quarterly*, 48(2), 268. <https://doi.org/10.2307/3556659>
- Marquis, C., Toffel, M. W., & Zhou, Y. (2016). Scrutiny, norms, and selective disclosure: A global study of greenwashing. *Organization Science*, 27(2), 483–504. <http://dx.doi.org/10.1287/orsc.2015.1039>
- Mishra, D. R., Ghoul, S. E., Guedhami, O., & Kwok, C. C. Y. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital. *Journal of Banking & Finance*, 35(9), 2388–2406. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.02.007>
- Orlitzky, M., Louche, C., Gond, J. P., & Chapple, W. (2017). Unpacking the drivers of corporate social performance: A multilevel, multistakeholder, and multimethod analysis. *Journal of Business Ethics*, 144(1), 21–40. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2822-y>
- Phillips, R. A., Barney, J. B., Freeman, R. E., & Harrison, J. S. (2019). Theoretical foundations of stakeholder theory. In J. S. Harrison, J. B. Barney, R. E. Freeman, & R. A. Phillips (Eds.). *The Cambridge Handbook of Stakeholder Theory* (pp. 3–18). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/9781108123495.001>
- Pondeville, S., Swaen, V., & Rongé, Y. D. (2013). Environmental management control systems: The role of contextual and strategic factors. *Management Accounting Research*, 24(4), 317–332. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2013.06.007>
- Pourrezaeinav, A., Didar, H., & Ghayour, F. (2024). Investigating the mediating effect of credit rating on the relationship between corporate governance quality and stock liquidity based on the composite liquidity approach. *Financial Accounting Research*, 16(1), 27–50. <https://doi.org/10.22108/far.2024.141603.2048> [In Persian].
- Poursoleyman, E., Mansourfar, G., Rezaee, Z., & Homayoun, S. (2024). Corporate social responsibility and investment efficiency: The roles of national stakeholder orientation and legal origins. *International Review of Economics & Finance*, 93, 889–911. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.03.030>
- Qian, C., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2019). Financial analyst coverage and corporate social performance: Evidence

- from natural experiments. *Strategic Management Journal*, 40(13), 2271–2286. <https://doi.org/10.1002/smj.3066>
- Rhein, S. (2017). Stakeholder-theorie. In *Stakeholder-Dialoge für Unternehmerische Nachhaltigkeit. BestMasters* (pp. 3-10). Springer Gabler, Wiesbaden. https://doi.org/10.1007/978-3-658-16275-7_1
- Rowley, T., & Berman, S. (2000). A brand new brand of corporate social performance. *Business & Society*, 39(4), 397–418. <https://doi.org/10.1177/000765030003900404>
- Salehi, M., Ajel, R. M., & Zimon, G. (2023). The relationship between corporate governance and financial reporting transparency. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(5), 1049-1072. <https://doi.org/10.1108/jfra-04-2021-0102>
- Weston, P., & Nnadi, M. (2023). Evaluation of strategic and financial variables of corporate sustainability and esg policies on corporate finance performance. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(2), 1058-1074. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1883984>
- Wood, D., & Ross, D. G. (2006). Environmental social controls and capital investments: Australian evidence. *Accounting & Finance*, 46(4), 677–695. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2006.00180.x>