

بررسی رابطه گزارشگری عملکرد پایدار محیطی و عملکرد مالی شرکت: بررسی اثرات شهرت شرکت

مانا فراهی^۱

حسین اکبرپور^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۷/۰۴ تاریخ چاپ: ۱۴۰۱/۰۹/۲۵

چکیده

مطالعات نشان داده است شرکت هایی که از نظر مالی عملکرد مطلوبی دارند تمایل بیشتری به سرمایه گذاری در فعالیت های زیست محیطی دارند. این درحالی است که فعالیت های زیست محیطی مستقیماً به افزایش سود آوری مرتبط نبوده و لذا به افزایش سود و بازده نمی انجامد. در این پژوهش رابطه گزارشگری عملکرد پایدار محیطی و عملکرد مالی با تأکید بر نقش تعدیلی شهرت شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۲-۱۳۹۹ مورد بررسی قرار گرفت. این پژوهش از لحاظ طبقه بندی بر حسب هدف، پژوهشی کاربردی است و از لحاظ طبقه بندی بر مبنای روش، تحقیق توصیفی محسوب می شود و از میان تحقیقات توصیفی، از نوع همبستگی است. نمونه آماری تحقیق به روش حذفی سیستماتیک تعداد ۱۱۸ شرکت انتخاب شد. نتایج آزمون فرضیه ها نشان داد که گزارشگری عملکرد پایدار محیطی رابطه معناداری با عملکرد مالی شرکت ها داشته و همچنین شهرت شرکت، نقش تعدیلی معناداری بر رابطه بین گزارشگری عملکرد پایدار محیطی و عملکرد مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

واژگان کلیدی

عملکرد پایدار محیطی، عملکرد مالی، شهرت شرکت.

۱. کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه پیام نور واحد بهشهر، ایران.

۲. دکترای مدیریت صنعتی، دانشگاه آزاد واحد فیروزکوه، ایران.

مقدمه

در سال های اخیر، عملکرد پایدار محیطی شرکت ها مورد توجه بسیاری از دانشگاهیان و متخصصان تجاری قرار گرفته است. عملکرد پایدار محیطی به عنوان یک انتخاب استراتژیک جدید برای بهبود تصویر تجاری شرکت، کسب مزیت رقابتی و در نهایت افزایش ارزش شرکت مورد توجه قرار گرفته است. به طور کلی، بسیاری از تحقیقات عملکرد پایدار محیطی؛ حول رابطه بین عملکرد پایدار محیطی و عملکرد شرکت متمرکز است (مارگولیس^۱ و همکاران، ۲۰۰۹؛ اورلیتزکای^۲ و همکاران، ۲۰۰۳). مطالعات اخیر ارتباط بین عملکرد پایدار محیطی و عملکرد مالی شرکت ها را تایید می کند. این مطالعات یک رابطه مستقیم بین کیفیت افشای اطلاعات زیست محیطی و عملکرد مالی نشان می دهد. به عبارت بهتر کاهش افشای اطلاعات زیست محیطی هزینه بهره بالایی را به دنبال خواهد داشت (فنگیان و ینگ^۳، ۲۰۲۰). دولت ها به عملکرد پایدار محیطی شرکت ها از منظر تقسیم وظایف و مسئولیت ها و حرکت در جهت توسعه پایدار نگاه می کنند؛ شرکت ها، عملکرد پایدار محیطی شرکتی را نوعی استراتژی تجاری می بینند که باعث می گردد در فضای به شدت رقابتی، بر اعتبارشان افزوده گردد و سهامشان در بازار فزونی یابد. عملکرد پایدار محیطی بهتر شرکت ها به شرکت ها کمک می کند تا روابط پایدار تری با مصرف کنندگان، کارکنان و تأمین کنندگان برقرار کنند، در نتیجه خطرات تجاری و خطرات ورشکستگی آنها کاهش می یابد. طلبکاران برای شرکت هایی که عملکرد پایدار محیطی بهتری دارند سود بدهی کمتری نیاز دارند. تحقیقات مرتبط نشان می دهد که وقتی شرایط دیگر یکسان است، عملکرد پایدار محیطی شرکت و نرخ سود وام با یکدیگر رابطه منفی دارند (وو و شن^۴، ۲۰۱۳). انگیزه، سطح و کیفیت افشای اطلاعات عملکرد پایدار محیطی شرکت ها نیز تحت تأثیر هزینه سرمایه کمتر قرار می گیرد (منگ^۵، ۲۰۱۰).

طی پژوهشی از شرکتهای آمریکایی محققین نشان دادند که دلایل عدم سازگاری و تنوع نتایج تحقیقات گذشته در مورد عملکرد زیست محیطی و عملکرد مالی در واقع تفاوت در انتخاب متغیرهای کنترلی و معیار سنجش عملکرد زیست محیطی می باشد. به علاوه اینکه فقط مطالعات قبلی اصولاً بر آزمون تأثیر گذاری عملکرد زیست محیطی بر عملکرد مالی بوده است و هیچ گونه بحث و توضیحی در مورد ارتباط مستقیم دوطرفه این دو عملکرد ارائه ننموده اند. نتایج تحقیق آنها نشان داد شرکت هایی که از نظر مالی عملکرد مطلوبی دارند تمایل بیشتری به سرمایه گذاری در فعالیت های زیست محیطی دارند. این درحالی است که فعالیت های زیست محیطی مستقیماً به افزایش سودآوری مرتبط نبوده و لذا به افزایش سود و بازده نمی انجامد. همچنین شرکت های سود آور و دارای عملکرد مطلوب مالی در واقع شرکت هایی هستند که از نظر زیست محیطی معتبر بوده و در رتبه بندی زیست محیطی رتبه برتری دارند (هو^۶).

^۱ Margolis

^۲ Orlitzky

^۳ Fangyuan & Ying

^۴ Wu, & Shen

^۵ Meng

^۶ Hou

و همکاران، ۲۰۱۹). نظریه سیگنالینگ اساساً به کاهش عدم تقارن اطلاعات بین دو طرف توجه دارد (میاو^۱ و همکاران، ۲۰۲۱). خودی ها اطلاعات خصوصی مثبت و منفی را به دست می آورند و باید تصمیم بگیرند که آیا این اطلاعات را به افراد خارجی منتقل کنند یا خیر. نظریه سیگنالینگ عمدتاً بر ارتباط عمدی اطلاعات مثبت در تلاش برای انتقال ویژگیهای سازمانی مثبت تمرکز می کند (وانگ و ژانگ^۲، ۲۰۲۰). فرانکو^۳ و همکاران (۲۰۱۵) دریافتند که در مقایسه با افشای اطلاعات بخش با کیفیت پایین، هزینه های تأمین بدهی شرکت های متنوع هنگام افشای اطلاعات بخش با کیفیت بالا کمتر است (فرانکو و همکاران، ۲۰۱۵). الویس (۲۰۱۳) دریافت که بانکها و شرکتهای استقرایی عمدتاً به ارتباطات از طریق کانالهای غیررسمی متکی هستند تا عدم تقارن اطلاعات را کاهش داده و هزینه افشای عمومی را کاهش دهند. شرکت هایی که اطلاعات زیست محیطی را افشا می کنند، می توانند وام های بانکی با سهمیه بالا با هزینه های تأمین بدهی نسبتاً کم دریافت کنند. تحقیقات نشان داده است؛ افشای داوطلبانه اطلاعات زیست محیطی توسط شرکت ها هزینه های سرمایه آنها را کاهش می دهد (میاو و همکاران، ۲۰۲۱).

شهرت شرکت به عنوان "قضاوت جمعی ناظران شرکت ها بر اساس ارزیابی اثرات مالی، اجتماعی و زیست محیطی مرتبط با شرکت در طول زمان" تعریف می شود (بارنت^۴ و همکاران، ۲۰۱۷). شهرت بالای شرکت می تواند با اقداماتی که به نفع شرکت است، حتی بدون قرارداد رسمی، مشکلات نمایندگی را کاهش دهد (ویلسون^۵، ۲۰۰۸، ویجتل و کامرر^۶، ۲۰۱۲). علاوه بر این، تحقیقات قبلی نشان می دهد که شهرت بالای شرکت تأثیرات مثبتی بر کیفیت گزارشگری مالی (کائو^۷ و همکاران، ۲۰۱۸)، هزینه های تأمین مالی بدهی و سهام (به عنوان مثال، کائو و همکاران، ۲۰۱۳) و همچنین عملکرد شرکت (رابرتز و داوولینگ^۸، ۲۰۱۹) دارد.

۲- مبانی نظری، پیشینه پژوهش و توسعه فرضیه ها

جامعه مدنی و سازمان های غیردولتی، مسئولیت اجتماعی را از شرکت ها می خواهند چون که به رسوایی های مالی و فجایع حاصل از عملکرد شرکت ها آگاهی و اشراف دارند؛ سازمان های بین المللی نیز با توجه به اینکه تاثیرگذاری شرکت ها در دنیای امروز بسیار بیشتر از حکومت ها می باشد، حل چالش های جهانی را بدون مشارکت شرکت ها غیرممکن می دانند زیرا، بسیاری از سیاستمداران، به نوعی مدیران شرکت ها نیز هستند و مسئولیت اجتماعی را از شرکت ها خواستار هستند؛ مراکز علمی و دانشگاهیان نیز به مسئولیت اجتماعی شرکت ها، از زاویه نقش شرکت ها در توسعه یک کشور و حتی توسعه دموکراسی، تداخل وظایف، مسئولیت های یک شرکت با حکومت و همپوشانی

^۱ Miao

^۲ Wang, & Zhang

^۳ Franco

^۴ Barnett

^۵ Wilson

^۶ Weigelt & Camerer

^۷ Cao

^۸ Roberts, P. W., & Dowling

های حاصل از آن می نگرند. پژوهش‌های گذشته بیانگر آن است که اگر شرکتها اطلاعات محیطی را افشا نکنند یا کیفیت افشای اطلاعات پایین باشد، انتخاب معکوس از طلبکاران ایجاد می شود و این امر باعث می شود که شرکتها نتوانند سیاستهای اقتصادی سبز را اجرا کنند. در صورت افشای اطلاعات زیست محیطی با کیفیت بالا، نیاز طلبکاران برآورده می شود و هزینه های آنها برای جستجوی اطلاعات کاهش می یابد (میانو^۱ و همکاران، ۲۰۲۱)؛ بنابراین تامین مالی بدهی برای شرکت ها آسان تر است. وقتی مشکلی از نظر زیست محیطی وجود نداشته باشد، طبیعتاً شرکت ها کیفیت افشای اطلاعات زیست محیطی را برای حفظ شهرت فعلی خود و به دست آوردن نرخ بهره کمتر وام بهبود می بخشند (هو و همکاران، ۲۰۱۹).

علی^۲ و همکاران (۲۰۲۰) معتقدند که کیفیت افشا به دو طریق می تواند عملکرد شرکت و در نتیجه نقدشوندگی و هزینه سرمایه را تحت تأثیر قرار دهد. یکی از طرقی که کیفیت افشا، عدم تقارن اطلاعاتی را تحت تأثیر قرار می دهد، تغییر دادن رفتار مبادلاتی سرمایه گذاران ناآگاه یا بی اطلاع است. بر اساس فرضیه شناخت سرمایه گذار، چنین سرمایه گذارانی تمایل بیشتری به سرمایه گذاری و مبادله در سهام شرکت هایی دارند که به خوبی شناخته شده اند یا به شکل مساعد یا مطلوب مورد قضاوت قرار می گیرند. اگر کیفیت افشای بالاتر، پدیداری یا قابلیت رؤیت یک شرکت را افزایش و یا هزینه های پردازش اطلاعات عمومی شرکت را کاهش دهد، این کیفیت بالاتر باعث انجام مبادلات بیشتری بر روی سهام شرکت توسط سرمایه گذاران ناآگاه خواهد شد (وانگ و ژانگ^۳، ۲۰۲۰). در حالی که افزایش میزان معاملات غیر آگاهانه، باعث کاهش احتمال انجام مبادله با سرمایه گذاران آگاه با اطلاعات خصوصی می شود، پژوهش های گذشته بیانگر آن است که اگر شرکتها اطلاعات محیطی را افشا نکنند یا کیفیت افشای اطلاعات پایین باشد، انتخاب معکوس از طلبکاران ایجاد می شود و این امر باعث می شود که شرکتها نتوانند سیاستهای اقتصادی سبز را اجرا کنند (هو و همکاران، ۲۰۱۹).

رسانه ها توجه سرمایه گذاران و طلبکاران را برانگیخته و شرکتهای معروف سعی دارند با گزارش اطلاعات محیطی که توسط آن ها افشا می شود، هزینه سرمایه گذاران و طلبکاران را در جستجوی اطلاعات کاهش می دهد. در سالهای اخیر، اطلاعات زیست محیطی شرکتهای پذیرفته شده در صنایع آلاینده شدید به تدریج به مرجع اعطای وام از طلبکاران تبدیل شده است (فنگیان و ینگ^۴، ۲۰۲۰). اطلاعات زیست محیطی به عنوان اطلاعات غیر اجباری افشا می شود و تیم مدیریت تمایل دارد که چنین اطلاعاتی را به صورت انتخابی منتشر کند. با این حال، هنگامی که میزان گزارشات مربوط به شرکت افزایش یابد، شرکت بیشتر در معرض دید عموم قرار می گیرد. به منظور حفظ شهرت شرکتها و اجتناب از گزارشات منفی رسانه ای، مدیران داوطلبانه اطلاعات محیطی را افشا کرده و شفافیت اطلاعات محیطی را افزایش می

^۱ Miao

^۲ Ali

^۳ Wang, & Zhang

^۴ Fangyuan & Ying

دهند. این امر عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت ها و اعتباردهندگان را کاهش می دهد و شرایط مطلوبی را برای شرکت ها ایجاد می کند تا بتوانند با هزینه کمتری تامین مالی بدهی کنند. برخی از مطالعات نشان می دهد که فشار گزارش رسانه ها با کیفیت افشای اطلاعات محیطی شرکت ها رابطه مثبت معنی داری دار (لو^۱ و همکاران، ۲۰۱۹). شرکت هایی که اطلاعات زیست محیطی را افشا می کنند می توانند وام های بانکی با سهمیه بالا دریافت کنند و هزینه تامین مالی بدهی کمتری داشته باشند (هو و همکاران، ۲۰۱۹). میانو^۲ و همکاران (۲۰۲۱) در بررسی عملکرد پایدار محیطی شرکت ها، هزینه های تأمین بدهی و ظرفیت نوآوری نتیجه گرفتند که کیفیت افشای عملکرد پایدار محیطی با عملکرد مالی ارتباط مستقیمی دارد. علاوه بر این، مشخص شده است که تأثیر مثبت کیفیت افشای عملکرد پایدار محیطی بر عملکرد مالی به ایجاد ظرفیت نوآوری شرکت ها کمک می کند. وانگ و ژانگ^۳ (۲۰۲۰) در مطالعه ای به بررسی تأثیر پوشش رسانه ای در افشای رفتارهای آلودگی شرکتها: شواهدی از شرکتهای فهرست شده آلاینده سنگین چینی پرداخته و نشان دادند که پوشش رسانه ای بر افشای اطلاعات آلودگی یک شرکت تأثیر مثبت قابل توجهی دارد. برای شرکت هایی که فعالیت های آلاینده خود را در رسانه ها پوشش می دهند، خریدهای سبز مانع سرمایه گذاری بعدی در محیط زیست می شود، این نشان می دهد که خریدهای سبز بیشتر به عنوان سرمایه گذاری نمادین در مدیریت سبز و یا تاکتیک جداسازی هستند. عملکرد ضعیف گذشته در مورد سودآوری می تواند احتمال تصویب خریدهای نمادین سبز را برای پاسخ به پوشش منفی شیوه های آلودگی تقویت کند، در حالی که وجود سهامداران دولتی می تواند این احتمال را کاهش دهد. فنگیان و ینگ^۴ (۲۰۲۰) در بررسی کیفیت افشای اطلاعات حسابداری و هزینه تأمین بدهی نتیجه گرفتند که هنگامی که یک شرکت تأمین مالی خارجی می کند، باید اطلاعات حسابداری افشا شده توسط شرکت را به طلبکاران خارجی مربوطه ارائه دهد. اعتباردهندگان از این امر برای درک شرایط مختلف شرکت استفاده می کنند و از آن به عنوان مبنایی برای سرمایه گذاری استفاده می کنند. فقط افشای اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا می تواند اعتماد سرمایه گذاران خارجی مربوط را جلب کند، هزینه های تأمین بدهی را کاهش داده و تأمین مالی بیشتری را به دست آورد. لو^۵ و همکاران (۲۰۱۹) به بررسی کیفیت افشای اطلاعات زیست محیطی، توجه رسانه ها و هزینه های تأمین بدهی: شواهدی از شرکتهای فهرست شده آلاینده های سنگین چینی پرداخته و نشان دادند که پوشش رسانه ای مثبت تأثیر کمی در رابطه منفی بین کیفیت افشای محیط زیست و هزینه های تأمین بدهی دارد و افشای گزارشات منفی رسانه ها تأثیر کیفیت افشای اطلاعات محیطی را بر کاهش هزینه های تأمین بدهی شرکت ها کاهش می دهد. مطالعات داخلی اندکی در خصوص عملکرد پایدار محیطی شرکت ها انجام شده است که در ادامه به بررسی این تحقیقات پرداخته می

^۱ Luo^۲ Miao^۳ Wang, & Zhang^۴ Fangyuan, \ & Ying^۵ Luo

شود. رضائی پشته نوئی و همکاران (۱۴۰۰) در بررسی نقش تعدیلی مالکیت خانوادگی بر رابطه بین عملکرد پایدار محیطی و اجتناب مالیاتی نتیجه گرفتند که بین عملکرد پایدار محیطی و اجتناب مالیاتی رابطه منفی معنادار وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد که مالکیت خانوادگی، مطابق با نظریه ثروت اجتماعی- عاطفی و همسویی منافع بین مدیران و مالکان و مسائل نمایندگی کمتر در آن، رابطه منفی بین عملکرد پایدار محیطی و اجتناب مالیاتی شرکت‌ها را تعدیل (تشدید) می‌کند. نتایج آزمون تحلیل حساسیت نیز نشان داد که استفاده از معیار جایگزین برای سنجش اجتناب مالیاتی نیز تاثیری بر نتایج اصلی پژوهش ندارد و نتایج پژوهش از استحکام برخوردار است. نقش بندی و قلیچی مقدم (۱۳۹۹) در بررسی نقش تعدیل کنندگی شهرت حسابرسان بر رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و انتخاب حسابرسان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نشان دادند که بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و انتخاب حسابرسان رابطه معناداری وجود دارد. شهرت حسابرسان بر رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و انتخاب حسابرسان تاثیر معناداری دارد. فرجی و همکاران (۱۳۹۹) در بررسی رابطه مسئولیت پذیری اجتماعی و ارزش شرکت: نقش تعدیلگر مدیریت سود نتیجه گرفتند که فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی ارزش بازار سهام شرکت را افزایش می‌دهد؛ اما مدیریت سود نمی‌تواند رابطه مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش بازار سهام شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. به نظر می‌رسد با توجه به نو بودن موضوع مسئولیت‌پذیری اجتماعی در ایران، هم در بعد انجام فعالیت هم در بعد افشا، از یک طرف مدیران به اثر پوششی فعالیتهای اجتماعی بر سوءاستفاده از اختیاراتشان واقف نیستند و از طرف دیگر، به دلیل نقص در کارآیی بازار سرمایه در ایران، سرمایه‌گذاران به کیفیت مخدوش‌شده مسئولیت‌پذیری اجتماعی پی نخواهند برد.

۳- فرضیه های پژوهش

- ۱- بین گزارشگری عملکرد پایدار محیطی و عملکرد مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.
- ۲- شهرت شرکت بر رابطه بین گزارشگری عملکرد پایدار محیطی و عملکرد مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

۴- روش شناسی پژوهش

از آنجایی که نتایج حاصل از پژوهش می‌تواند در فرآیند تصمیم‌گیری مورد استفاده قرار گیرد؛ پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های کاربردی است. از بعد فرایند نوع پژوهش چون از داده‌های کمی استفاده شده است از نوع کمی است؛ و از لحاظ آماری از نوع همبستگی است زیرا برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون خطی چند متغیره استفاده می‌شود. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش برای انتخاب حجم نمونه از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. برای انتخاب شرکت‌ها هشت محدودیت در نظر گرفته شده است. تاریخ پذیرش آن‌ها در بورس اوراق بهادار تهران قبل از سال ۱۳۹۲ باشد.

به منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی آن ها 29 اسفند باشد. سهام آن ها بیش از 6 ماه وقفه معاملاتی نداشته باشند. جزء شرکت های سرمایه گذاری (هلدینگ) و واسطه گری مالی (لیزینگ و بانک) و بیمه نباشند. در طی سال های مورد بررسی سال مالی خود را تغییر نداده باشند. اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در این پژوهش در دسترس باشد. در طی سال های مورد بررسی تغییر فعالیت نداده باشند. پس از در نظر گرفتن شرایط فوق در نهایت 118 شرکت واجد شرایط به عنوان نمونه انتخاب گردیدند.

۵- مدل های رگرسیونی و متغیرهای پژوهش

مدل مورد استفاده برای آزمون فرضیه اول:

الگوی (۱):

$$FPs_{it} = \beta_0 + \beta_1 Suss_{it} + \beta_2 Age_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \beta_4 Fin\ Cons_{it} + \beta_5 Fin\ Lev_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 Size_{it} + \epsilon_{it}$$

مدل مورد استفاده برای آزمون فرضیه دوم:

الگوی (۲):

$$FP_{it} = \beta_0 + \beta_1 Suss_{it} + \beta_2 Crep_{it} + \beta_3 (Suss_{it} \times Crep_{it}) + \beta_4 Age_{it} + \beta_5 CFO_{it} + \beta_6 Fin\ Cons_{it} + \beta_7 Fin\ Lev_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \beta_9 Size_{it} + \epsilon_{it}$$

FP: عملکرد مالی شرکت که از طریق تقسیم سود خالص به کل داراییها محاسبه می گردد.

Suss: عملکرد پایدار محیطی که از طریق چک لیست آریان پور و صالحی (۲۰۲۰) به شرح زیر محاسبه می گردد:

۱- وزن یا حجم کل موادی که برای تولید و بسته بندی محصولات و خدمات اولیه سازمان در طول دوره گزارش استفاده می شود. ۲- درصد مواد ورودی بازاریافتی مورد استفاده برای تولید محصولات و خدمات اولیه سازمان ۳- مصرف انرژی مستقیم و غیرمستقیم/مقدار منابع ذخیره شده یا انرژی ذخیره شده بر اساس منبع و مقدار ۴- آب مصرف شده، بازیافت و تصفیه شده، بر اساس منبع و نحوه مصرف آن ۵- شرح تأثیرات قابل توجه فعالیت ها، محصولات و خدمات بر تنوع زیستی در مناطق حفاظت شده / مناطق حفاظت نشده / احیا شده با ارزش تنوع زیستی بالا ۶- تعداد گونه های در معرض خطر فهرست شده توسط اتحادیه بین المللی حفاظت از طبیعت در فهرست مناطق حفاظت شده ملی با زیستگاه در مناطق تحت تأثیر اقدامات در معرض خطر ۷- مجموع انتشار مستقیم و غیرمستقیم گازهای گلخانه ای و سایر گازهای مهم، با وزن/حجم آنها ۸- اقدامات در حال انجام برای کاهش انتشار گازهای گلخانه ای، روش ها و معیارهای حذف گاز و نتایج ۹- توزیع مواد تخریب کننده اوزن بر اساس وزن ۱۰- کل فاضلاب و پسماند تخلیه شده بر حسب نوع و روش خروج ۱۱- رویه های نحوه دفع زباله و کاهش و دفع مناسب آنها با رعایت مسائل زیست محیطی ۱۲- اثرات قابل توجه تخلیه فاضلاب ناشی از عملیات شرکت بر تنوع زیستی ۱۳- اثرات زیست محیطی محصولات شرکت بر محیط زیست و منابع طبیعی (خاک، جنگل و غیره) و مدیریت و نظارت بر آن ۱۴- تعداد محصولات فروخته شده و مواد سازگار با محیط زیست مورد استفاده برای بسته بندی محصولات ۱۵- ارزش پولی جریمه های قابل توجه و تعداد کل

مجازات های غیر پولی برای عدم رعایت قوانین و مقررات زیست محیطی ۱۶- اثرات زیست محیطی قابل توجه حمل و نقل محصولات و سایر کالاها و مواد برای عملیات سازمان و حمل و نقل اعضای نیروی کار ۱۷- کل هزینه ها و سرمایه گذاری های حفاظت از محیط زیست بر حسب نوع ۱۸- درصد تامین کنندگان جدید که با استفاده از معیارهای زیست محیطی غربالگری شدند ۱۹- اثرات بالفعل و بالقوه منفی زیست محیطی قابل توجه در زنجیره تامین و اقدامات انجام شده و ۲۰- تعداد شکایات مربوط به اثرات زیست محیطی که از طریق مکانیسم های رسمی شکایت ثبت، رسیدگی و حل شده اند. سرانجام، پس از تکمیل چک لیست بالا برای هر شرکت، گزارشگری عملکرد پایدار محیطی از نسبت مجموع بخش های افشاء تقسیم بر تعداد کل زیر بخش ها (۲۰ عدد) بدست می آید.

Crep: شهرت شرکت؛ متناسب با کشورهای دیگر در ایران شبیه ترین مجله به مجلات آن کشورها لیست اعلامی صد شرکت برتر سازمان مدیریت صنعتی است که سالانه اعلام می شود. این سازمان پس از گزینش و رتبه بندی شرکتها براساس شاخص حجم فروش، اندازه و رشد شرکت، سودآوری، صادرات، نقدینگی، بدهی و شاخص بازار استفاده کرده و مقایسه و رتبه بندی میکند؛ بنابراین برای اندازه گیری شهرت به شرکتهای بورسی مورد مطالعه که در این فهرست وجود دارد ارزش عددی ۱ و در مقابل با انتخاب شرکتهای لیست شده در بورس اوراق بهادار که در همان صنعت فعالیت کرده اند و از شهرت لازم برخوردار نبوده اند نمره صفر داده شده می شود. (طهماسبی خورنه و همکاران، ۱۳۹۷).

SIZE: اندازه شرکت: لگاریتم طبیعی ارزش دفتری مجموع دارایی های شرکت، LEV: اهرم مالی: ارزش دفتری مجموع بدهی های شرکت تقسیم بر ارزش دفتری مجموع دارایی های شرکت، AGE: سن شرکت: لگاریتم طبیعی سالهای پذیرش در بورس، ROA: سود خالص به کل داراییها، CFO: جریان نقدی که نسبت وجه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی به کل دارایی ها است و Fin Cons: معیار محدودیت مالی است که در سال ۱۹۹۸ توسط کاپلان و زینگالس ارائه شده است و سپس در سال ۱۳۸۸ توسط راعی و حصارزاده با توجه به مختصات ایران طراحی گردید: الگوی (۳):

$$KZ=17.33-37.48 C -15.216 DIV +3.39 LEV- 1.402 MTB$$

که در آن داریم:

C: نسبت موجودی نقد به داراییها، DIV: نسبت سود تقسیمی شرکت به داراییها، Lev: نسبت ارزش دفتری کل بدهی ها به داراییها و MTB: نسبت حاصل جمع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش دفتری بدهی ها به ارزش دفتری داراییها.

پس از محاسبه مقادیر KZ برای هر شرکت - سال، مقادیر از کوچک ترین به بزرگترین مرتب و سپس به پنج قسمت تقسیم می شود که شرکت - سال های حاضر در پنجک چهار و پنج جزو شرکت - سال های دچار محدودیت مالی شناسایی می شوند و عدد ۱ به آن ها اختصاص داده می شود.

یافته های پژوهش

در اولین گام جهت تجزیه و تحلیل داده ها، محقق باید توصیف دقیقی از متغیرهای پژوهش داشته باشد. توصیف داده ها قبل از برآورد مدل، اطلاعات مهم و ارزشمندی در اختیار او قرار می دهد. آگاهی از شاخص های مرکزی، پراکندگی و توزیعی متغیرها، منجر میشود تا محقق در ادامه پژوهش خود با آگاهی بیشتری به تحلیل متغیرها بپردازد. در جدول (۱) توصیف آماری متغیرها به همراه میانگین، میانه، انحراف معیار، بیشینه، کمینه، چولگی، کشیدگی قابل مشاهده است.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

شاخص متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	ضریب چولگی	ضریب کشیدگی
عملکرد مالی	0.194	0.160	0.750	-0.17	0.171	0.679	2.986
گزارشگری عملکرد پایدار محیطی	0.368	0.352	0.439	0.210	0.056	-0.093	2.483
شهرت شرکت	0.258	0.000	1.000	0.000	0.174	0.576	1.309
اندازه شرکت	14.87	14.68	19.39	11.36	1.444	0.554	3.653
اهرم مالی	0.547	0.560	0.81	0.08	0.209	-0.05	2.853
سن شرکت	2.624	2.65	3.87	0.75	0.496	-0.358	3.665
بازده داراییها	0.555	0.59	0.95	0	0.228	-0.538	2.442
جریان نقدی	0.043	0.03	0.22	0.01	0.038	1.911	6.961
محدودیت مالی	0.400	0.000	1.00	0.00	0.490	0.408	1.166

آزمون مانایی متغیرها

جدول ۲- نتایج آزمون لوین، لی و چو جهت بررسی مانایی متغیرها (در سطح متغیر)

متغیر	آماره χ^2 لوین، لین و چو	سطح معناداری	نتیجه آزمون
عملکرد مالی	-9.63561	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (I ₀)
گزارشگری عملکرد پایدار	-11.6232	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (I ₀)

محیطی			
شهرت شرکت	-7.06564	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (I_0)
اندازه شرکت	-369.593	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (I_0)
اهرم مالی	-16.8466	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (I_0)
سن شرکت	-16.8466	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (I_0)
بازده داراییها	-7.52598	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (I_0)
جریان نقدی	-2358.25	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (I_0)
محدودیت مالی	-6.76136	۰,۰۰۰۰	ایستا در سطح متغیر (I_0)

نتایج آزمون لوین، لین و چو نشان می دهد که همه متغیرهای به کار رفته در این پژوهش در سطح ۹۵ درصد ایستا هستند. با توجه به اینکه متغیرهای پژوهش در سطح متغیر ایستا می باشند؛ بنابراین نیازی به انجام آزمون هم انباشتگی نمی باشد.

اعتبارسنجی رگرسیون

جدول ۳- آزمونهای اعتبارسنجی رگرسیون

هم خطی عامل تورم VIF	نرمال بودن داده ها		
	سطح معناداری	Jarque-Bera	
1.043	0.084512	110.4554	عملکرد مالی
1.021	0.185240	98.70668	گزارشگری عملکرد پایدار محیطی
1.057	0.078000	1132.071	شهرت شرکت
1.032	0.062540	248.4425	اندازه شرکت
1.028	0.000000	99.57193	اهرم مالی
1.004	0.000000	99.57193	سن شرکت
1.011	0.000000	83.11055	بازده داراییها
1.023	0.000009	23.17560	جریان نقدی
1.041	0.000000	667.6718	محدودیت مالی
آزمون تشخیص ناهمسانی وایت			
F	1.326	Prob	0.425
R	5.415	Prob	0.364

نتایج آماره جاکوبرا نشان داده با توجه به سطح معناداری متغیرهای هزینه تامین مالی از طریق بدهی، گزارشگری عملکرد پایدار محیطی، شهرت شرکت و اندازه شرکت که بالای ۵ درصد می باشد لذا این متغیرها دارای توزیع نرمالی بوده و همچنین سایر متغیرها از توزیع غیر نرمالی برخوردار بودند. نتایج آزمون همخطی که مقدار آن به صفر نزدیک است، لذا فرض عدم همخطی تایید می گردد. همچنین در آزمون ناهمسانی واریانس (وایت) مقدار احتمال آماره F بزرگتر از سطح خطای (۰/۰۵) بوده؛ بنابراین فرض عدم وجود ناهمسانی واریانس تایید می گردد.

نتایج آزمون f لیمر برای الگوی اول در جدول شماره (۴) آمده است:

جدول ۴- آزمون F لیمر

فرضیه ی صفر	احتمال F	F محاسبه شده	نتیجه ی آزمون
اثرات مقطعی و زمانی معنی دار نیستند. روش (pool data) مناسب است.	۰,۰۰۰	۱۲,۳۱۵۶۳۴	رد فرضیه صفر

همان گونه که در جدول دیده می شود، نتایج آزمون چاو، نشان می دهد احتمال به دست آمده برای آماره F کوچکتر از ۵ درصد است، پس برای آزمون این فرضیه، داده ها به صورت پانلی مورد استفاده قرار گرفته است. اکنون برای تعیین این که برای تخمین پارامترهای مدل، از مدل اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده شده که نتایج حاصل از این آزمون در جدول شماره (۵) ارائه شده است.

جدول ۵- آزمون هاسمن برای تعیین مدل اثرات ثابت یا تصادفی

فرضیه ی صفر	p -value آزمون هاسمن	نتیجه ی آزمون
استفاده از مدل اثرات تصادفی	۰,۴۸۱۸	تایید فرضیه صفر

از آن جا که p -value آزمون هاسمن از ۰/۰۵ شد، بنابراین فرض صفر آزمون هاسمن رد نمی شود و باید برای تخمین پارامترهای معادله ی رگرسیون چند متغیره ی پژوهش، از مدل اثرات تصادفی استفاده نمود. لذا جهت برآورد مدل از روش تخمین حداقل مربعات تعمیم یافته تخمینی استفاده می گردد.

جدول ۶- نتایج برآورد مدل اول با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته تخمینی

متغیر	نماد	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
گزارشگری عملکرد پایدار محیطی	Suss	0.024569	0.008767	2.802441	0.0024
اندازه شرکت	SIZE	0.036523	0.015076	2.422592	0.0035
اهرم مالی	LEV	0.156569	0.028283	5.535751	0.0000

سن شرکت	AGE	-	0.749336	0.993701	-	0.754086	0.4511
بازده داراییها	ROA	0.087813	0.032781	2.678777	0.0076		
جریان نقدی	CFO	0.161674	0.067231	2.404753	0.0011		
محدودیت مالی	Fin Cons	-	0.035981	0.111246	0.7465	0.323433	
مقدار ثابت	C	0.198449	0.070589	2.811330	0.0038		
آماره دورین واتسن	Durbin-Watson stat	2.046675					
ضریب تعیین	R-squared	0.431416					
ضریب تعیین تعدیل شده	Adjusted R-squared	0.404504					
آماره F فیشر (سطح معنی داری)		۳,۲۲۸۲۸۷ (۰,۰۰۴)					

با توجه به مقادیر بدست آمده در جدول (۶)، چون میزان دورین واتسن ۲,۰۴ می باشد، در نتیجه عدم همبستگی بین خطاها پذیرفته می شود.

همچنین با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می توان ادعا نمود، ۴۳ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. همچنین مقدار آماره F مدل رگرسیونی برابر با ۳,۲۲۸۲۸۷ در سطح معناداری صفر می باشد که نشان می دهد معناداری کل مدل برازش شده تایید می گردد. سطح معنی داری متغیر کیفیت افشای اطلاعات محیطی کوچکتر از سطح خطاست، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که گزارشگری عملکرد پایدار محیطی بر عملکرد مالی شرکت تاثیر معناداری دارد. از نظر علائم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر مثبت می باشد، لذا با افزایش (کاهش) گزارشگری عملکرد پایدار محیطی در شرکت های مورد مطالعه، عملکرد مالی شرکت افزایش (کاهش) می یابد.

نتایج آزمون f لیمر برای الگوی دوم در جدول شماره (۷) آمده است:

جدول ۷- آزمون F لیمر

فرضیه ی صفر	احتمال F	F محاسبه شده	نتیجه ی آزمون
اثرات مقطعی و زمانی معنی دار نیستند. روش (pool data) مناسب است.	۰,۰۰۰	۱۲,۴۲۹۲۸۶	رد فرضیه صفر

همان گونه که در جدول دیده می شود، نتایج آزمون چاو، نشان می دهد احتمال به دست آمده برای آماره F کوچکتر از ۵ درصد است، پس برای آزمون این فرضیه، داده ها به صورت پانلی مورد استفاده قرار گرفته است. اکنون

برای تعیین این که برای تخمین پارامترهای مدل، از مدل اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده شده که نتایج حاصل از این آزمون در جدول شماره (۸) ارائه شده است.

جدول ۸- آزمون هاسمن برای تعیین مدل اثرات ثابت یا تصادفی

فرضیه ی صفر	p-value آزمون هاسمن	نتیجه ی آزمون
استفاده از مدل اثرات تصادفی	۰,۴۷۷۴	تایید فرضیه صفر

از آن جا که p-value آزمون هاسمن آزمون هاسمن بزرگتر از ۰/۰۵ شد، بنابراین فرض صفر آزمون هاسمن رد نمی شود و باید برای تخمین پارامترهای معادله ی رگرسیون چند متغیره ی پژوهش، از مدل اثرات تصادفی استفاده نمود. لذا جهت برآورد مدل از روش تخمین حداقل مربعات تعمیم یافته تخمینی استفاده می گردد.

جدول ۹- نتایج برآورد مدل دوم با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته تخمینی

متغیر	نماد	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
گزارشگری عملکرد پایدار محیطی	Suss	0.020508	0.010188	2.013072	0.0446
شهرت شرکت	Crep	0.098618	0.038796	2.541978	0.0113
گزارشگری عملکرد پایدار محیطی × شهرت شرکت	Suss × Crep	0.019107	0.007983	2.393441	0.0170
اندازه شرکت	SIZE	0.087240	0.032594	2.676562	0.0077
اهرم مالی	LEV	0.154753	0.072393	2.137679	0.0325
سن شرکت	AGE	-0.00299	0.007309	-0.40881	0.6829
بازده داراییها	ROA	0.15635	0.028326	5.51981	0.0000
جریان نقدی	CFO	0.093011	0.020996	4.429939	0.0000
محدودیت مالی	Fin Cons	-0.00299	0.007309	-0.40881	0.6829
مقدار ثابت	C	0.770	0.133	5.784	0.000
آماره دوربین واتسن	Durbin- Watson stat	۲/۰۶۱۷۴۳			
ضریب تعیین	R-squared	۰/۴۴۱۲۹۲			
ضریب تعیین تعدیل شده	Adjusted R-squared	0.422651			
آماره F فیشر (سطح معنی داری)	(۰,۰۰۹)۳,۵۹۲۶۱۵				

با توجه به مقادیر بدست آمده در جدول (۹)، چون میزان دوربین واتسون ۲,۰۶ می باشد، در نتیجه عدم همبستگی بین خطاها پذیرفته می شود.

همچنین با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می توان ادعا نمود، ۴۴ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. همچنین مقدار آماره F مدل رگرسیونی برابر با ۳,۵۹۲۶۱۵ در سطح معناداری صفر می باشد که نشان می دهد معناداری کل مدل برازش شده تایید می گردد. سطح معنی داری متغیر (گزارشگری عملکرد پایدار محیطی $\times$ شهرت شرکت) کوچکتر از سطح خطاست، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد ضریب و آماره t مربوط به این متغیر نشان دهنده این است که شهرت شرکت بر رابطه بین گزارشگری عملکرد پایدار محیطی و عملکرد مالی شرکت تاثیر معناداری دارد. از نظر علایم پارامترهای برآوردی، علامت متغیر مثبت می باشد، لذا با افزایش (کاهش) شهرت در شرکت های مورد مطالعه، رابطه بین گزارشگری عملکرد پایدار محیطی و عملکرد مالی شرکت تقویت (تضعیف) می گردد.

بحث و نتیجه گیری

نتایج اولین فرضیه تحقیق نشان داد گزارشگری عملکرد پایدار محیطی بر عملکرد مالی شرکت تاثیر معناداری دارد. گزارشگری عملکرد پایدار محیطی توسط شرکت ها هزینه های سرمایه ای آنها را کاهش می دهد (دی ژان و مارتینز^۱، ۲۰۰۹؛ بونتی^۲ و همکاران، ۲۰۱۴). سیاست اقتصادی "اعتبار سبز" ارائه شده توسط وزارت حفاظت از محیط زیست چین از طلبکاران می خواهد تا قبل از تصمیم گیری در مورد وام، ارزیابی و بررسی کامل اطلاعات زیست محیطی شرکت را انجام دهند. اگر شرکت ها اطلاعات زیست محیطی را افشا نکنند یا کیفیت افشای اطلاعات پایین باشد، انتخاب معکوس طلبکاران صورت می گیرد که اجرای سیاست های اقتصاد سبز را برای شرکت ها غیرممکن می کند. اگر شرکت ها اطلاعات زیست محیطی با کیفیت بالا را افشا کنند، نیازهای اعتباردهندگان برآورده می شود و هزینه های آنها برای جستجوی اطلاعات کاهش می یابد (فرانکو^۳ و همکاران، ۲۰۱۵)؛ بنابراین زمانی که گزارشگری عملکرد پایدار محیطی وجود ندارد تامین مالی بدهی برای شرکت ها آسان تر است. میائو^۴ و همکاران (۲۰۲۱) نشان دادند که گزارشگری عملکرد پایدار محیطی با عملکرد مالی ارتباط مثبتی دارد و تاثیر گزارشگری عملکرد پایدار محیطی بر عملکرد شرکت به ایجاد ظرفیت نوآوری شرکت ها کمک می کند. فنگیان و ینگ^۵ (۲۰۲۰) دریافتند هنگامی که یک شرکت تامین مالی خارجی می کند، باید اطلاعات افشا شده توسط شرکت را به طلبکاران خارجی مربوطه ارائه دهد. اعتباردهندگان از این امر برای درک شرایط مختلف شرکت استفاده می کنند و از آن به عنوان مبنایی برای سرمایه گذاری استفاده می

^۱ Dejean and Martinez,

^۲ Bonetti

^۳ Franco

^۴ Miao

^۵ Fangyuan & Ying

کنند. فقط افشای اطلاعات با کیفیت بالا می تواند اعتماد سرمایه گذاران خارجی مربوط را جلب کند، هزینه های تامین بدهی را کاهش داده و تأمین مالی بیشتری را به دست آورد. نتیجه حاصل از فرضیه تحقیق با مطالعات میائو^۱ و همکاران (۲۰۲۱)، فنگیان و ینگ (۲۰۲۰)، لو^۲ و همکاران (۲۰۱۹) و دباغچی و خانلاری (۱۳۹۸) همسو و سازگار می باشد. براساس نتایج دومین فرضیه تحقیق شهرت شرکت بر رابطه بین گزارشگری عملکرد پایدار محیطی و عملکرد مالی شرکت تاثیر معناداری دارد. برخی از تحقیقات، در خصوص عملکرد مالی شرکت نشان داده اند که گزارشگری عملکرد پایدار محیطی بر عملکرد مالی شرکت، تاثیرگذار است. برخی دیگر از محققین، بر روی محتوای اطلاعاتی اعتبار و شهرت محیطی شرکت و منافع بالقوه آن برای سرمایه گذاران در پیش بینی سودهای آتی، تمرکز نموده اند. این شواهد تجربی، ادعا می کنند که شرکتهای دارای شهرت بیشتر در مقایسه با شرکتهای دارای شهرت کمتر، منافع موردانتظار بیشتری در خصوص سودهای آتی دارند و فعالان بازار سرمایه، انتظار دارند که احتمال دستیابی به سود برای آنان بیشتر باشد. در نتیجه، بازدهی موردانتظار سهام در این شرکتها بالاتر است (کاليسکان^۳ و همکارانش، ۲۰۱۵). در این راستا، صالح و همکاران (۲۰۱۰)، ارتباط بین هزینه تامین مالی بدهی و گزارشگری عملکرد پایدار محیطی را بررسی نمودند و دریافتند که افشای مسئولیت اجتماعی، ممکن است باعث کاهش هزینه تامین مالی بدهی در شرکتهایی شود که فعالیتهای مسئولیت اجتماعی مناسبی دارند و به مسئولیتهای خود در این حوزه، متعهد هستند. شهرت، یکی از ویژگی های سازمانی شرکتهای می باشد. محققان پیشنهاد نمودند که یک حادثه اجتماعی یا زیست محیطی منفی، به طور بالقوه، شهرت و اعتبار شرکت را تحت تاثیر قرار می دهد که به نوبه خود، دارای تاثیر مرتبه دوم بر مشروعیت فعالیتهای شرکتی می باشد. بدون شک، شرکتهایی وجود دارند که از گزارشگری عملکرد پایدار محیطی، برای نفوذ در دیدگاه عمومی جامعه، جهت مشروعیت بخشیدن به اقدامات خود و برای جلب توجه بیشتر، استفاده می کنند. این در حالی است که یافته های تجربی نشان می دهند که گزارشگری عملکرد پایدار محیطی، تاثیر مثبتی بر شهرت و اعتبار شرکتها داشته است. از لحاظ اجتماعی، شرکتهای به شهرت رسیده، تمایل دارند که گزارشگری عملکرد پایدار محیطی خود را بهبود بخشند تا از این طریق بتوانند، تصویر مطلوب و مشروع خود در جامعه را حفظ کنند (تروتا^۴ و همکارانش، ۲۰۱۷)؛ بنابراین شهرت شرکت می تواند تاثیر گزارشگری عملکرد پایدار محیطی را بر عملکرد مالی شرکت تعدیل نماید. مطالعات لو و همکاران (۲۰۱۹) نشان داد پوشش رسانه ای مثبت تأثیر کمی در رابطه بین گزارشگری عملکرد پایدار محیطی و عملکرد مالی دارد و افشای گزارشات منفی رسانه ها تأثیر گزارشگری عملکرد پایدار محیطی را بر بهبود عملکرد را افزایش می دهد. نتیجه حاصل از فرضیه تحقیق با مطالعات لو و همکاران (۲۰۱۹) همسو و سازگار می باشد. بر اساس نتایج حاصل از تحقیق حاضر پیشنهاد می شود مدیران شرکت ها از طریق افشای داوطلبانه اطلاعات زیست

^۱ Miao^۲ Luo^۳ Caliskan^۴ Trotta

محیطی از قبیل افشای سیاست‌های زیست‌محیطی، خطرات زیست‌محیطی، بازیافت منابع، ساخت و بهره‌برداری از تأسیسات حفاظت از محیط زیست و اطلاعات کرین (مانند ریسک کرین، حسابداری کاهش انتشار کرین، مدیریت کاهش انتشار کرین) از مزایای مالی متفاوتی برخوردار شده و هزینه تامین مالی بدهی شرکت را کاهش دهند. به بورس اوراق بهادار پیشنهاد می شود از طریق ارائه استانداردهای یکپارچه افشای عملکرد پایدار محیطی نه تنها به شرکت ها کمک کرده تا آگاهانه محتوای افشای اطلاعات عملکرد پایدار محیطی خود را تنظیم کنند و کیفیت افشای اطلاعات زیست محیطی را بهبود بخشند، بلکه به بهبود قابلیت مقایسه اطلاعات زیست محیطی افشا شده توسط شرکت های مختلف کمک نمایند. همچنین به مدیران شرکت ها پیشنهاد می شود از طریق بهبود شاخصهای حجم فروش، اندازه، رشد شرکت، سودآوری و صادرات سبب بالارفتن امتیاز شرکت جهت قرار گیری در لیست اعلامی صد شرکت برتر سازمان مدیریت صنعتی قرار گیرند.

منابع

دباغچی، سجاد، خانلاری، مرتضی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر افشای اطلاعات مالی بر هزینه سرمایه با تأکید بر نقش میانجی سرمایه فکری. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۲(۱۶)، ۱۲۶-۱۴۲.

رضائی پشته نوئی، یاسر، غلامرضا پور، محمد، کاظمی، سید پوریا، امیرنیا، نرجس. (۱۴۰۰). بررسی نقش تعدیلی مالکیت خانوادگی بر رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی و اجتناب مالیاتی: آزمون نظریه ثروت اجتماعی - عاطفی و نمایندگی. پژوهش های حسابداری مالی.

فرجی، امید، جنتی دریاکناری، فاطمه، منصوری، کفسان، یونسی مطیع، فاطمه. (۱۳۹۹). مسئولیت پذیری اجتماعی و ارزش شرکت: نقش تعدیلگر مدیریت سود. مجله علمی "مدیریت سرمایه اجتماعی"، ۷(۱)، ۲۵-۵۸.

نقش بندی، نادر و قلیچی مقدم، هدا (۱۳۹۹). بررسی نقش تعدیل کنندگی شهرت حسابرسان بر رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و انتخاب حسابرسان در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. فصلنامه پژوهش های معاصر در علوم مدیریت و حسابداری. ۲(۶). ۲۲-۳۸.

Ali, H.Y., Danish, R.Q. and Asrar-ul-Haq, M. (2020), "How corporate social responsibility boosts firm financial performance: the mediating role of corporate image and customer satisfaction", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 27 No. 1, pp. 166-177.

Barnett, M. L., Jermier, J. M., & Lafferty, B. A. (2017). Corporate Reputation: The Definitional Landscape. *Corporate Reputation Review*, 9(1), 26-38.

Bonetti, P., Cho, C., Michelon, G., Tanaka, Y., 2014. Environmental disclosure and the cost of capital: evidence from the Fukushima nuclear accident. In: SSRN Working Paper.

Caliskan, E. N.; Icke, B. T., & Ayturk, Y. (2015). *Corporate Reputation and Financial Performance: Evidence from Turkey*, Department of Business Administration, Istanbul University, Beyazit Campus, Istanbul, Turkey.

- Cao, Y., Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T. C. (2018). Company Reputation and the Cost of Equity Capital. *Review of Accounting Studies*, 20(1), 42–81.
- Cho, S.Y., Lee, C. and Pfeiffer, R.J. (2013), “Corporate social responsibility performance and information asymmetry”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 32 No. 1, pp. 71-83.
- D_ejean, F., Martinez, I(2009). Environmental disclosure and the cost of equity: the French case. *Account. Eur.* 6 (1), 57e80.
- Fangyuan, Wu & Ying, Li. (2020). Quality of Accounting Information Disclosure and Debt Financing Cost: Literature Review. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*. 5. 191. 10.11648/j.ijafm.20200504.13.
- Franco, F., Urcan, O., Vasvari, F.P., 2015. Corporate diversification and the cost of debt: the role of segment disclosures. *Account. Rev.* 91 (4), 1139e1165.
- Hou, Xiaofang & Liao, & Liu, Yi & Xiong, Naixue. (2019). Signing Auditors’ Foreign Experience and Debt Financing Costs: Evidence for Sustainability of Chinese Listed Companies. *Sustainability*. 11. 6615. 10.3390/su11236615.
- Luo, Wenbing & Guo, Xiaoxin & Zhong, Shihu & Wang, Juanzhi. (۲۰۱۹). Environmental Information Disclosure Quality, Media Attention and Debt Financing Costs: Evidence from Chinese heavy polluting listed companies. *Journal of Cleaner Production*. ۲۳۱.
- Margolis, J., Elfenbein, H. and Walsh, J. (2009), “Does it pay to be good...And does it matter? A metaanalysis of the relationship between corporate social and financial performance”, *SSRN Electronic Journal*. Doi: 10.2139/ssrn.1866371.
- Meng, X., 2010. Interactive relation between corporate social responsibility disclosure and the cost of capital: an analysis framework based on asymmetric information. *Account. Res.* 22 (9), 25e29.
- Miao, Yang & Zhou, Xiaoxue & Dai, Xin. (2021). Corporate Social Responsibility Disclosure, Debt Financing Costs, and Innovation Capacity. *Discrete Dynamics in Nature and Society*. 2021. 1-15. 10.1155/2021/4692383.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. and Rynes, S. (2003), “Corporate social and financial performance: a metaanalysis”, *Organization Studies*, Vol. 24 No. 3, pp. 403-41.
- Roberts, P. W., & Dowling, G. R. (2019). Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 23(12), 1077–1093
- Trotta, A.; Iannuzzi, A.; Cavallaro, G., & Dell’Atti, S. (2017). Banking reputation and CSR: a stakeholder value approach, *University Magna Graecia of Catanzaro, Italy*.
- Wang, Kui & Zhang, Xiaodan. (2020). The Effect of Media Coverage in Disciplining Firms’ Pollution Behaviors: Evidence from Chinese heavy polluting listed companies. *Journal of Cleaner Production*. 280. 123035. 10.1016/j.jclepro.2020.123035.
- Weigelt, K., & Camerer, C. (2012). Reputation and Corporate Strategy: A Review of Recent Theory and Applications. *Strategic Management Journal*, 9(5), 443–454.
- Wilson, R. (2008). *Reputations in Games and Markets. Game-Theoretic Models of Bargaining*, 96, (27–62). New York: Cambridge University Press.
- Wu, M.W., Shen, C.H (2013). Corporate social responsibility in the banking industry: motives and financial performance. *J. Bank. Financ.* 37 (9), 3529e3547.