

تأثیر ویژگی های هیات مدیره بر رابطه بین عملکرد پایداری و تقسیم سود شرکت

امید علیزاده^۱

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۷/۱۲ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۰۹/۳۰

چکیده

تعامل بین عملکرد پایداری و جنبه های مالی شرکت به دلیل تأثیر فزاینده چالش های اجتماعی و محیطی بر سازمان ها، توجه زیادی را از سوی دانشگاه، جامعه و صنعت به خود جلب کرده است. سرمایه گذاری شرکت ها در عملکرد پایداری شرکت، یکی از استراتژی های جدید به منظور بهبود شهرت شرکت و کسب مزیت رقابتی بیشتر عنوان می گردد، زیرا عملکرد پایداری در نهایت بر ارزش بلندمدت شرکت تأثیر می گذارد. از این رو، هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر ویژگی های هیات مدیره بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست های تقسیم سود است. این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نظر ماهیت تحلیلی می باشد. نمونه آماری پژوهش ۱۰۵ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۰ می باشد. یافته های این پژوهش نشان می دهد که با بین عملکرد پایداری و سیاست های تقسیم سود رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. اندازه هیات مدیره منجر به تضعیف رابطه یاد شده می شوند. استقلال هیئت مدیره و دوگانگی وظایف مدیرعامل نیز تأثیر معناداری بر رابطه یاد شده ندارد.

واژگان کلیدی

عملکرد پایداری، هیات مدیره، تقسیم سود.

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شهر قدس، تهران، ایران. (topgear.omid@gmail.com)

۱. مقدمه

تعامل بین عملکرد پایداری و جنبه‌های مالی شرکت به دلیل تأثیر فزاینده چالش‌های اجتماعی و محیطی بر سازمان‌ها، توجه زیادی را از سوی دانشگاه، جامعه و صنعت به خود جلب کرده است. سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در عملکرد پایداری شرکت، یکی از استراتژی‌های جدید به‌منظور بهبود شهرت شرکت و کسب مزیت رقابتی بیشتر عنوان می‌گردد، زیرا عملکرد پایداری در نهایت بر ارزش بلندمدت شرکت تأثیر می‌گذارد (اوه^۱ و همکاران، ۲۰۲۱). از این رو، شرکت‌ها خود را برای متعادل کردن ارتباط بین عملکرد پایداری و ارزش شرکت با همسو کردن اهداف محیطی، اجتماعی و حاکمیتی در تصمیمات استراتژیک قرار می‌دهند. به بیانی دیگر، شرکت‌ها به‌منظور بهبود عملکرد و افزایش ارزش شرکت، سرمایه‌گذاری در عملکرد پایداری را به‌عنوان استراتژی جدید در دستور کار خود قرار داده‌اند (مونتل^۲، ۲۰۰۸). این امر به‌ویژه در مورد بازارهای نوظهور (از جمله بازار بورس اوراق بهادار ایران) که در آن مزایای ملموس و ناملموس فعالیت‌های پایداری مزیت رقابتی بیشتری را در طول زمان به ارمغان می‌آورد، صادق است؛ بنابراین شرکت‌ها در این بازارها باید پایداری را در تمام سطوح سازمان‌ها تعیبه کنند و توسعه روابط محکم با سرمایه‌گذاران و سهامداران را از طریق سرمایه‌گذاری در پایداری در اولویت قرار دهند (استن^۳ و همکاران، ۲۰۲۰).

شرکت‌ها از سیاست‌های متفاوتی برای برآوردن انتظارات سهامداران و ذینفعان استفاده می‌کنند. سیاست تقسیم سود یکی از آن‌هاست. تقسیم سود نقدی راه مهم برای سرمایه‌گذاران جهت ایجاد بازگشت سرمایه است و بنابراین، می‌توان آن را به‌عنوان یک نگرش مسئولیت‌پذیر اجتماعی نسبت به توزیع ثروت در نظر گرفت (اوه و پارک^۴، ۲۰۲۱). شرکت‌ها از سیاست تقسیم سود برای توزیع مقدار معینی از سود خالص بین سهامداران استفاده می‌کنند. با توجه به اینکه شرکت‌ها به‌طور کلی با حاکمیت شرکتی خوب و اقدامات مسئولیت‌پذیر اجتماعی درگیر هستند، سیاست تقسیم سود ممکن است تحت تأثیر اجرای اقدامات پایداری قرار گیرد. به بیانی دیگر، سیاست‌های تقسیم سود می‌تواند ناشی از سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در گزارشگری پایداری باشد (هاجرتو^۵ و همکاران، ۲۰۱۱). همچنین، استدلال می‌شود که عملکرد پایداری بر توزیع ثروت در شرکت و منافع تمامی ذینفعان تأثیرگذار است. در ترکیب با سیاست تقسیم سود، پایداری ممکن است به‌عنوان یک محرک ارزش برای سهامداران و ذینفعان عمل کند. این اقدام می‌تواند نشانه‌ای از توجه به منافع تمامی ذینفعان در شرکت‌ها باشد (بنلمیه^۶، ۲۰۱۹). به‌طور کلی استدلال می‌شود که شرکت‌ها با در نظر گرفتن سطح سرمایه‌گذاری در عملکرد پایداری شرکت، سیاست‌های تقسیم سود را تعیین می‌کنند (یلماز^۷ و همکاران، ۲۰۲۲).

گزارشگری پایداری گزارشی است که توسط یک شرکت یا سازمان در گزارش پایداری مورد تأثیرات اقتصادی، زیست‌محیطی و اجتماعی که فعالیت‌های روزانه‌اش ایجاد کرده‌اند، منتشر می‌شود. گزارش پایداری همچنین بیانگر ارزش‌ها و مدل حکمرانی سازمان بوده و ارتباط بین استراتژی‌های سازمان و تعهد آن به یک اقتصاد جهانی پایدار را نشان می‌دهد. تعداد روزافزون از شرکت‌ها و سازمان‌ها خواهان این هستند که عملیات خود را پایدار کرده و در توسعه پایدار مشارکت داشته باشند. سرمایه‌گذاری در عملکرد پایداری و افشا عملکرد شرکت در این زمینه تأثیر بسزایی بر

1 - Oh

2 - Montiel

3 - Stan

4 - Oh and Park

5 - Harjoto

6 - Benlemlih

7 - Yilmaz

جنبه های مالی و عملیاتی شرکت ها دارد به نحوی که بسیاری از مطالعات تجربی و نظری به بررسی تأثیرات آن پرداختند. از سوی دیگر، سیاست های تقسیم سود شرکت همواره یکی از مهم ترین تصمیماتی است که مدیران و اعضای هیئت مدیره شرکت ها می بایست اتخاذ نمایند، عوامل بسیاری در تعیین نقطه بهینه تقسیم سود شرکت حائز اهمیت است؛ بنابراین با توجه به اهمیت یادشده، انتظار می رود که پرداختن به روابط موردنظر در این پژوهش برای طیف وسیعی از ذینفعان شرکت ها از جمله سهامداران، سرمایه گذاران، اعتباردهندگان، حسابرسان، اعضای هیئت مدیره، جامعه و ... حائز اهمیت باشد.

هدف این پژوهش بررسی تأثیر ویژگی های هیات مدیره بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و تقسیم سود است. ادامه پژوهش حاضر به مبانی نظری و پیشینه پژوهش، روش شناسی پژوهش، نتیجه گیری و پیشنهادها مورد اختصاص دارد.

۲. مبانی نظری و ادبیات پژوهش

بسیاری از مطالعات تجربی و نظری با تکیه بر تئوری های نمایندگی و سیگنال دهی، ادعا می کنند که شرکت ها تشویق می شوند تا به روشی اخلاقی و پایدار (گزارشگری پایداری) به خلق ثروت پردازند که منافع ذینفعان مالی و غیرمالی را در یک راستا نگه دارد. علاوه بر این، آن ها ادعا می کنند که انتظار می رود سیاست پرداخت سود سهام بالا به بازار نشان دهد که هزینه های مربوط به فعالیت های پایداری به دوران کاهش سطح نقدینگی شرکت است و منجر به تخصیص کافی منابع و رضایت سهامداران می شود. درواقع بر اساس تئوری علامت دهی، افزایش سیاست های تقسیم سود نشانه ای از توجه شرکت به سرمایه گذاری در گزارش های پایداری است (بنلمیله، ۲۰۱۹). در همین راستا، اکثر مطالعات قبلی شواهدی از ارتباط ارزشی اطلاعات غیرمالی (منتشره در گزارش پایداری) ارائه می کنند و نتایج مثبتی را در رابطه بین گزارشگری پایداری و سیاست تقسیم سود می یابند. به عنوان مثال، راکوتوماوو^۱ (۲۰۱۲) یک رابطه مثبت بین نمرات مسئولیت شرکتی و پرداخت سود سهام برای ۱۷۶۷۰ مشاهدات سالانه شرکت ایالات متحده از سال ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۷ شناسایی نموده اند. همچنین، بنلمیله (۲۰۱۹) یک رابطه مثبت بین سطوح بالای مشارکت در مسئولیت اجتماعی، سود سهام بالا و افزایش ثبات سیاست های تقسیم سود را برای نمونه ای از ۳۰۴۰ شرکت آمریکایی از سال ۱۹۹۱ تا ۲۰۱۲ را در پژوهش خود نشان می دهد. به طور مشابه، چنگک^۲ و همکاران (۲۰۱۸) گزارش دادند که شرکت هایی با نمرات مسئولیت اجتماعی بالا سود سهام بالایی ارائه می کنند و ادعا می کنند که نمرات مسئولیت اجتماعی بالاتر به دلیل ریسک کمتر و روابط بهتر با سهامداران، درآمد را افزایش می دهد.

ترکیب حاکمیت شرکتی خوب، عملکرد شرکت را با تضمین حفاظت از حقوق سهامداران، کاهش ریسک شرکت، افزایش شهرت شرکت و افزایش ارزش سهامداران، بهبود می بخشد (بیرکی^۳ و همکاران ۲۰۱۶)؛ بنابراین، سرمایه گذاران برای سرمایه گذاری در شرکت هایی با شهرت قوی و رتبه بالا در حاکمیت شرکتی احساس راحتی بیشتری می کنند (سعید و ضمیر^۴ ۲۰۲۱). به منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و ارائه اطلاعات غیرمالی برای افزایش شهرت، به ویژه در بازارهای نوظهور، بهبود کیفیت حاکمیت شرکتی ضروری است. حاکمیت شرکتی نیز جزء ضروری عملکرد پایداری است. هارجوتو و جو^۵ (۲۰۱۱) ادعا می کنند که شاخص های گزارشگری پایداری ارتباط مثبتی با حاکمیت شرکتی دارد.

1 - Rakotomavo

2 - Cheung

3 - Birkey

4 - Saeed and Zamir

5 - Harjoto and Jo

بنلمیله (۲۰۱۹) در مقاله‌ای اخیر تأثیر مثبت حاکمیت شرکتی بر رابطه بین گزارشگری پایداری و سیاست تقسیم سود را برای نمونه‌ای از ۳۰۴۰ شرکت آمریکایی تأیید کرد. همچنین، حاکمیت شرکتی قوی احتمالاً به‌طور مثبتی با پرداخت سود سهام مرتبط است، زیرا شرکت‌های دارای مکانیسم حاکمیت شرکتی بهتر با بازگرداندن پول نقد بیشتر به سرمایه‌گذاران، حمایتی قوی‌تری را برای سهامداران و ذینفعان شرکت نشان می‌دهند (میتون^۱، ۲۰۰۴). با این حال، جان^۲ و همکاران (۲۰۱۵) در نتایجی متفاوت با مطالعات یادشده، بیان می‌کنند در شرکت‌های دارای مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی ضعیف، تقسیم سود به‌منظور جبران هزینه‌های نمایندگی شرکت بیشتر است.

رابطه بین عملکرد سرمایه‌گذاری در شرکت و سیاست‌های تقسیم سود در کشورهای در حال توسعه می‌تواند تحت تأثیر عوامل مختلفی قرار گیرد. بازارهای در حال توسعه عموماً با میزان بالایی از عدم اطمینان، حاکمیت شرکتی ضعیف و سطح پایین حمایت از سرمایه‌گذاران همراه هستند (خان^۳ و همکاران، ۲۰۲۲). این ویژگی‌ها باعث تضاد نمایندگی بین سهامداران کنترل‌کننده و سهامداران اقلیت به دلیل سلب مالکیت احتمالی منابع می‌شود و شرکت‌ها را ملزم می‌کند تا تلاش‌های اساسی برای بهبود عملکرد پایداری انجام دهند (خان ۲۰۲۲). به بیانی دیگر، یکی از علل کاهش توجه شرکت‌ها به منافع تمامی ذینفعان شرکت، تضاد منافع بین مدیران و سایر ذینفعان شرکت‌ها و مالکان کنترل‌کننده با سهامداران اقلیت می‌باشد، این امر می‌تواند سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در عملکرد پایداری را کاهش دهد. به‌منظور کاهش هزینه‌های نمایندگی در شرکت، مکانیسم‌های مختلفی تاکنون شناسایی گردیده است. مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی به‌عنوان مجموعه ابزارهای نظارتی با بهبود نظارت بر عملکرد مدیران در شرکت‌ها می‌تواند به کاهش تضاد منافع و بهبود سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در عملکردهای پایداری منجر گردد. استدلال می‌شود که جریان وجوه نقد آزاد در شرکت‌ها یکی از مهم‌ترین منابع ایجاد تضاد منافع در شرکت است (جنسن^۴ و همکاران، ۱۹۸۶)؛ بنابراین شرکت‌ها به‌منظور کاهش جریان وجوه نقد آزاد در شرکت، سیاست‌های تقسیم سود خود را تعیین می‌کنند (یلماز و همکاران، ۲۰۲۲).

از سوی دیگر، استدلال می‌شود شرکت‌هایی که در فعالیت‌های اجتماعی (عملکرد پایداری) سرمایه‌گذاری می‌کنند، دید و آشنایی بهتری ایجاد می‌کنند که آن‌ها را از رکود بازار محافظت می‌کند. به بیانی دیگر، عملکرد پایداری شرکت با ایجاد مزیت رقابتی در شرکت، بهبود تصویر شرکت، افزایش وفاداری مشتری، بهبود اخلاق‌مداری در شرکت و ... می‌تواند در نهایت به کاهش ریسک درماندگی مالی در شرکت منجر می‌گردد. همچنین، بر اساس تئوری ذینفعان، سرمایه‌گذاری در پایداری، می‌تواند به کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت منجر گردد (موسا^۵ و همکاران، ۲۰۲۲). به بیانی دیگر، رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست‌های تقسیم سود از یک‌سو تحت تأثیر کارایی ابزارهای حاکمیت شرکتی و از سوی دیگر، انتظار می‌رود که رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست‌های تقسیم سود در شرکت‌های دارای درماندگی مالی به دلیل تفاوت در سطح ریسک شرکت‌ها متفاوت باشد (یلماز و همکاران، ۲۰۲۲).

یلماز و همکاران (۲۰۲۲) به بررسی تأثیر ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر رابطه بین گزارشگری پایداری شرکت و سیاست‌های تقسیم سود پرداختند. جامعه آماری آنان شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس استانبول در بازه زمانی ۲۰۱۴ الی ۲۰۲۰ می‌باشد. نتایج نشان می‌دهد که گزارشگری پایداری شرکت و سیاست‌های تقسیم سود رابطه مثبت و معناداری

1 - Mitton

2 - John

3 - Khan

4 - Jensen

5 Mousa

وجود دارد و حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه یادشده دارد. الیلی (۲۰۲۲) به بررسی تأثیر اطلاعات پایداری و کیفیت گزارشگری مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها پرداختند. جامعه آماری آنان شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار امارات متحده عربی در سال‌های ۲۰۱۰ الی ۲۰۱۹ می‌باشد. یافته‌های آنان نشان می‌دهد که افشا اطلاعات پایداری منجر به افزایش کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود به بیانی دیگر بین این متغیر رابطه مثبت و معناداری برقرار است. همچنین بین کیفیت گزارشگری و کارایی سرمایه‌گذاری نیز رابطه مثبت و معناداری برقرار است.

بابایی و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی رابطه بین عملکرد پایداری شرکتی و ارزش شرکت با تأکید بر نقش امتیاز افشا و اندازه شرکت پرداختند. با استفاده از چارچوب نظری متشکل از تئوری‌های ذی‌نفعان، علامت‌دهی و مشروعیت و دیدگاه مبتنی بر منابع، فرضیه‌هایی جهت تشریح رابطه بین عملکرد پایداری شرکتی و ارزش شرکت تدوین شد. در راستای هدف پژوهش، داده‌های ترکیبی ۹۲ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷، جمع‌آوری و با استفاده از روش رگرسیون مقاوم مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. یافته‌های پژوهش نشان داد که بین ابعاد مالی (بعد اقتصادی) و غیرمالی عملکرد پایداری شرکتی (ابعاد اجتماعی، حاکمیتی، زیست‌محیطی و اخلاقی) و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و شرکت‌هایی که عملکرد پایداری بالاتری دارند، تأثیر عملکرد پایداری بر ارزش شرکت در آن‌ها بیشتر است. همچنین یافته‌ها مؤید این است که شرکت‌هایی که امتیاز افشای بالاتری دارند، تأثیر عملکرد پایداری بر ارزش شرکت در آن‌ها بیشتر است و تأثیر عملکرد پایداری بر ارزش شرکت در شرکت‌های بزرگ و کوچک تقریباً برابر است. امین و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی سطح عملکرد پایداری شرکتی در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت و بررسی تأثیر عملکرد پایداری شرکتی بر ارزش‌افزوده اقتصادی در طی مراحل چرخه عمر شرکت پرداختند. این پژوهش از نوع توصیفی و پژوهش‌های پس-رویدادی است و همچنین از منظر هدف پژوهش کاربردی محسوب می‌شود. در این پژوهش تعداد ۹۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۶ مورد بررسی قرار گرفت. در این پژوهش از تحلیل کوواریانس و رگرسیون حداقل مربعات بهره‌گیری شده است. نتایج نشان داد که سطح عملکرد پایداری در طی مراحل چرخه عمر شرکت متفاوت است و عملکرد پایداری شرکت در مرحله بلوغ چرخه عمر به اوج خود می‌رسد. از سوی دیگر عملکرد پایداری شرکتی در مراحل رشد و بلوغ اثر مثبت و معناداری بر ارزش‌افزوده اقتصادی دارد.

بنابراین فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین می‌شوند:

فرضیه اول: بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست‌های تقسیم سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: اندازه هیئت مدیره بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست‌های تقسیم سود تأثیر معناداری دارد.

فرضیه سوم: استقلال هیئت مدیره بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست‌های تقسیم سود تأثیر معناداری دارد.

فرضیه چهارم: دوگانگی وظایف مدیرعامل بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست‌های تقسیم سود تأثیر معناداری دارد.

۳. روش شناسی پژوهش

جامعه آماری این پژوهش، تمام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ۱۳۹۵ تا پایان سال ۱۴۰۰ را شامل می شود. در این پژوهش با استفاده از روش غربال گری حذف هدفمند، ۱۰۵ شرکت به عنوان نمونه انتخاب گردید.

به منظور آزمون فرضیه های پژوهش به پیروی از یوان و همکاران (۲۰۲۰) مدل های (۱) و (۲) به شرح زیر تدوین می گردد:

$$DIV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSP + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

$$DIV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSP + \beta_2 BORDSIZE_{it} + \beta_3 (BORDSIZE * CSP)_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{مدل (۲)}$$

$$DIV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSP + \beta_2 BORDIND_{it} + \beta_3 (BORDIND * CSP)_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{مدل (۳)}$$

$$DIV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSP + \beta_2 DUAL_{it} + \beta_3 (DUAL * CSP)_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{مدل (۴)}$$

تعاریف عملیاتی متغیرهای اصلی پژوهش

CSP: گزارشگری پایداری

به پیروی از کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۷) به منظور اندازه گیری گزارشگری پایداری شرکت ها از ۱۱ شاخص ذیل استفاده می شود. در صورتی که شرکتی هر کدام از شاخص های فوق را افشا نموده باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به این متغیر تعلق می گیرد؛ بنابراین بالاترین میزان این متغیر عدد ۱۱ و در کمترین آن صفر خواهد بود. شاخص ها به شرح زیر است:

- استاندارد سیستم مدیریت زیست محیطی (ISO14001)
- استاندارد مدیریت کیفیت (ISO9001)
- استاندارد مدیریت ایمنی و بهداشت شغلی (OHSAS 18001)
- استاندارد و ایمنی محصول
- هزینه های آلاینده گی و حفظ محیط زیست
- صرفه جویی انرژی
- کمک های بلاعوض
- فرهنگی و اجتماعی و ورزشی
- بهداشتی و درمانی
- رفاهی کارکنان
- آموزش

متغیر وابسته

DIV: سیاست های تقسیم سود

به پیروی از یلماز و همکاران (۲۰۲۲) برابر است با درصد توزیع سود سهام شرکت

متغیر تعدیلگر:

به پیروی از یلماز و همکاران (۲۰۲۲) شاخص های حاکمیت شرکتی به شرح زیر است:

BORDSIZE: اندازه هیئت مدیره، برابر است با لگاریتم اندازه هیئت مدیره شرکت

BORDIND: استقلال هیئت مدیره، برابر است با نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضای هیئت مدیره

DUAL: دوگانگی مدیرعامل، در صورتی که مدیرعامل، رئیس یا نایب رئیس هیئت مدیره باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر به این متغیر تعلق می گیرد.

متغیرهای کنترلی:

به پیروی از یلماز و همکاران (۲۰۲۲) متغیرهای کنترلی به شرح زیر است:

SIZE: اندازه شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی ها

ROA: بازده دارایی ها که برابر است با نسبت سود خالص به کل دارایی ها

LEV: اهرم مالی که برابر است با نسبت کل بدهی ها به کل دارایی ها

۴. یافته های پژوهش

در ادامه به ارائه یافته های پژوهش در قالب آماره های توصیفی و نتایج آزمون فرضیه های پژوهش ارائه می گردد.

آماره های توصیفی

آماره های توصیفی پژوهش در جدول (۱) ارائه گردیده است. آماره های توصیفی شامل میانگین، میانه، حداقل، حداکثر و انحراف معیار هر متغیر می باشد. میانگین اصلی ترین شاخص مرکزی است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده ها است. میانه مقداری است که ۵۰ درصد داده های نمونه پایین تر از آن و ۵۰ درصد بالاتر از آن قرار می گیرند. به طور کلی از میانه به عنوان اندازه تمایل به مرکز توزیع هایی که شکل آن ها غیرمتمقان است، استفاده می شود. انحراف معیار مهم ترین پارامتر پراکندگی است که از جذر واریانس به دست می آید این شاخص، نشان دهنده متوسط نوسان مشاهدات از میانگین آن ها است

جدول ۱. آماره های توصیفی پژوهش

نام فارسی	نماد	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار
سیاست های تقسیم سود	DIV	۰,۶۱۶	۰,۶۸۷	۰,۹۵۱	۰,۱۰۱	۰,۳۱۲
گزارشگری پایداری شرکت	CPS	۵,۵۱۲	۶	۱۰	۰	۲,۶۲۱
اندازه هیئت مدیره	BORDSIZE	۵,۰۳۰	۵	۷	۵	۰,۲۴۲
استقلال هیئت مدیره	BORDIND	۰,۶۶۶	۰,۶۰۰	۱	۰	۰,۱۹۶
اندازه شرکت	SIZE	۱۴,۹۸۱	۱۴,۷۶۵	۱۸,۳۱۷	۱۲,۶۸۹	۱,۴۲۱
بازده دارایی ها	ROA	۰,۱۷۵	۰,۱۴۳	۰,۴۷۱	-۰,۰۱۵	۰,۱۳۵
اهرم مالی	LEV	۰,۵۳۵	۰,۵۳۱	۰,۸۶۸	۰,۱۹۸	۰,۱۸۳

مأخذ: یافته های پژوهش

میانگین سیاست‌های تقسیم سود ۶۱ درصد است به این معنی که شرکت‌های نمونه مورد بررسی ۶۱ درصد سود هر سهم را به صورت نقدی بین سهامداران تقسیم نموده‌اند. میانگین گزارشگری پایداری شرکت نشان‌دهنده عدد ۵,۵۱ می‌باشد به این معنی که شرکت‌های نمونه مورد بررسی توانسته‌اند از ۱۱ امتیاز ممکن شاخص پایداری، ۵,۵۱ امتیاز را کسب نمایند. میانگین اندازه هیئت‌مدیره شرکت‌های مورد بررسی ۵ نفر می‌باشد. میانگین استقلال هیئت‌مدیره شرکت‌های نمونه ۰,۶ می‌باشد به این معنی که در هیئت‌مدیره شرکت‌های نمونه حدود ۰,۶۶ درصد اعضا، غیرموظف هستند. میانگین اندازه شرکت‌های نمونه نشان‌دهنده ۱۴,۹۸ می‌باشد. هرچه این عدد بیشتر باشد، شرکت مورد بررسی بزرگ‌تر است. میانگین بازده دارایی‌ها نشان‌دهنده عدد ۰,۱۷۵ می‌باشد به این معنی که مدیران شرکت‌های نمونه توانسته‌اند به ازای هر واحد دارایی تحت اختیار، ۱۷ درصد سود کسب نمایند. هرچه این نسبت بیشتر باشد، بهره‌وری مدیران در استفاده از دارایی‌ها بیشتر است. میانگین اهرم مالی نشان‌دهنده ۰,۵۳ می‌باشد به این معنی که به ازای هر واحد دارایی، ۵۳ درصد بدهی در شرکت‌های نمونه وجود دارد.

در جدول ۲ فراوانی متغیر دو وجهی ارائه گردیده است. جدول توزیع فراوانی برای متغیرهای مجازی نشان می‌دهد که در حدود ۳۶ درصد مشاهدات، شرکت‌های نمونه مشمول تعریف دوگانگی مدیرعامل می‌شوند. همچنین در ۲۰ درصد مشاهدات نیز شرکت‌ها دارای درماندگی مالی دارند.

جدول ۲: توزیع فراوانی برای متغیرهای مجازی

متغیر	صفر		یک	
	فراوانی	درصد فراوانی	فراوانی	درصد فراوانی
دوگانگی مدیرعامل	۴۰۲	۰/۶۴	۲۲۸	۰/۳۶

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

قبل از پرداختن به نتایج فرضیه‌های پژوهش لازم است که فروض کلاسیک در خصوص مدل‌های رگرسیونی موردبررسی قرار گیرد. نتایج فروض کلاسیک شامل نرمال بودن باقیمانده‌ها، ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی در جدول (۳) الی (۷) ارائه شده است. بر اساس نتایج این جداول باقیمانده‌های مدل (۱) الی مدل (۵) پژوهش نرمال نمی‌باشند که با توجه به تعداد نمونه و قضیه حد مرکزی، اثرات آن دارای اهمیت نیست. همچنین این مدل‌ها پژوهش با مشکل ناهمسانی واریانس مواجه می‌باشند، بنابراین این مدل‌ها با رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته آزمون گردیده‌اند. در نهایت با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون متغیرهای پژوهش با مشکل خودهمبستگی سریالی مواجه نمی‌باشند. نتایج آزمون هم خطی نیز حاکی از آن است که بین متغیرهای پژوهش هم خطی وجود ندارد. در نهایت با توجه به نتایج آزمون چاو و هاسمن، این مدل‌ها با هر دو شاخص عدم اطمینان اقتصادی، با استفاده از الگوی داده‌های تابلویی و روش اثرات ثابت برآورد می‌شوند.

نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش در جدول (۳) ارائه گردیده است. با عنایت به نتایج جدول (۳)، فرضیه اول پژوهش بیان می‌کند که بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست‌های تقسیم سود رابطه معناداری وجود دارد. با توجه به نتایج جدول (۳)، عملکرد پایداری شرکت تأثیر مثبت و معناداری بر سیاست‌های تقسیم سود در سطح اطمینان ۹۵ درصد

وجود دارد؛ بنابراین فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی شود. این یافته ها حاکی از آن است که افشای عملکرد پایداری منجر به افزایش تقسیم سود بین سهامداران می گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که ۱۱ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده شده است.

جدول ۳. نتایج آزمون فرضیه اول

نام فارسی	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	عامل تورم
عملکرد پایداری شرکت	CPS	۰,۰۲۶	۰,۰۰۳	۷,۶۸۴	۰,۰۰۱	۱,۰۷۴
اندازه شرکت	SIZE	۰,۰۳۴	۰,۰۴۶	۰,۷۲۴	۰,۵۰۲	۱,۱۰۴
بازده دارایی ها	ROA	-۰,۲۷۶	۰,۱۸۶	-۱,۴۸۶	۰,۱۹۸	۱,۵۵۷
اهرم مالی	LEV	۰,۲۸۱	۰,۰۹۸	۲,۸۷۹	۰,۰۳۵	۱,۴۹۹
عرض از مبدا	C	-۰,۰۷۹	۰,۶۹۶	-۰,۱۱۳	۰,۹۱۴	-
دوربین واتسون		۱/۵۵		ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۱۱
آماره F		۳/۷۴		احتمال آماره F		۰/۰۰
آماره آزمون جارکو-برا - نرمال بودن باقیمانده های مدل		۳۹/۶۹		احتمال آماره جارکو-برا		۰/۰۰
آماره آزمون ناهمسانی بروش پاگان گادفری		۲/۱۷		احتمال آماره آزمون ناهمسانی		۰/۰۷
آماره آزمون چاو		۶/۷۷		احتمال آماره آزمون چاو		۰/۰۰
آماره آزمون هاسمن		۸/۹۹		احتمال آماره آزمون هاسمن		۰/۰۰

مأخذ: یافته های پژوهش

نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش در جدول (۴) ارائه گردیده است. فرضیه دوم بیان می کند که اندازه هیئت مدیره بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست های تقسیم سود تأثیر معناداری با توجه به نتایج جدول (۴)، نسبت همزمان اندازه هیئت مدیره و عملکرد پایداری شرکت تأثیر منفی و معناداری بر سیاست های تقسیم سود در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارد؛ بنابراین فرضیه دوم در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی شود. این یافته ها نشان می دهد که افزایش اندازه هیئت مدیره منجر به تضعیف رابطه مثبت بین عملکرد پایداری و تقسیم سود شرکت می باشد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که ۹ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده شده است.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه دوم

نام فارسی	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	عامل تورم
عملکرد پایداری شرکت	CPS	۰,۳۲۰	۰,۱۰۷	۳,۰۰۶	۰,۰۳۰	۴,۸۲۵
اندازه هیئت مدیره	BORDSIZE	۰,۲۷۶	۰,۰۹۲	۳,۰۱۲	۰,۰۳۰	۲,۱۵۳
نسبت همزمان اندازه هیئت مدیره و عملکرد پایداری شرکت	BORDSIZE*CPS	-۰,۰۶۰	۰,۰۲۲	-۲,۷۶۵	۰,۰۴۰	۵,۹۶۳
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۰۶	۰,۰۰۶	-۱,۱۴۱	۰,۳۰۶	۱,۱۱۵
بازده دارایی ها	ROA	۰,۰۴۵	۰,۰۹۷	۰,۴۶۶	۰,۶۶۱	۱,۵۸۲
اهرم مالی	LEV	۰,۲۷۲	۰,۰۴۲	۶,۴۴۴	۰,۰۰۱	۱,۵۲۸
عرض از مبدا	C	-۰,۰۹۱۹	۰,۴۶۲	-۱,۹۸۹	۰,۱۰۳	-

نام فارسی	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	عامل تورم
دوربین واتسون		۱/۹۵			ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۹
آماره F		۱۰/۳۲			احتمال آماره F	۰/۰۰
آماره آزمون جارکو-برا - نرمال بودن باقیمانده‌های مدل		۳۹/۵۹			احتمال آماره جارکو-برا	۰/۰۰
آماره آزمون ناهمسانی بروش پاگان گادفری		۲/۰۸			احتمال آماره آزمون ناهمسانی	۰/۰۵
آماره آزمون چاو		۶/۷۰			احتمال آماره آزمون چاو	۰/۰۰
آماره آزمون هاسمن		۱۰/۱۶			احتمال آماره آزمون هاسمن	۰/۰۰

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون فرضیه سوم پژوهش

فرضیه سوم بیان می‌کند که استقلال هیئت‌مدیره بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست‌های تقسیم سود تأثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج جدول (۵)، نسبت همزمان استقلال هیئت‌مدیره و عملکرد پایداری شرکت تأثیر معناداری بر سیاست‌های تقسیم سود شرکت در سطح اطمینان ۹۵ درصد ندارد؛ بنابراین فرضیه سوم در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. این یافته‌ها نشان می‌دهد که حضور اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره تأثیر معناداری بر رابطه بین عملکرد پایداری و سیاست‌های تقسیم سود ندارد. این در حالی است که استدلال می‌شود حضور اعضای غیرموظف می‌تواند به بهبود کارایی هیئت‌مدیره و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی منجر گردد. با این حال، استدلال دیگر نیز بیان می‌کند که ویژگی استقلال هیئت‌مدیره تأثیر چندانی بر کاهش هزینه‌های نمایندگی و کارایی هیئت‌مدیره ندارد. ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل توانسته‌اند حدود ۸ درصد تغییرات متغیر وابسته را تشریح نمایند.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه سوم

نام فارسی	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	عامل تورم
عملکرد پایداری شرکت	CPS	۰,۰۲۲	۰,۰۱۴	۱,۵۲۹	۰,۱۲۷	۲,۹۰۳
استقلال هیئت‌مدیره	BORDIND	-۰,۰۵۲	۰,۱۲۵	-۰,۴۱۶	۰,۶۷۸	۳,۷۴۴
نسبت همزمان استقلال هیئت‌مدیره و عملکرد پایداری شرکت	BORDIND *CPS	۰,۰۰۰	۰,۰۱۹	-۰,۰۲۱	۰,۹۸۳	۲,۶۶۲
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۰۵	۰,۰۰۸	-۰,۶۰۴	۰,۵۴۶	۱,۱۱۵
بازده دارایی‌ها	ROA	۰,۰۴۸	۰,۱۰۲	۰,۴۷۳	۰,۶۳۷	۱,۵۶۹
اهرم مالی	LEV	۰,۲۹۲	۰,۰۷۲	۴,۰۵۱	۰,۰۰۰	۱,۵۰۰
عرض از مبدا	C	۰,۴۶۵	۰,۱۵۳	۳,۰۳۶	۰,۰۰۳	-
دوربین واتسون		۱/۹۳			ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۸
آماره F		۹/۷۷			احتمال آماره F	۰/۰۰
آماره آزمون جارکو-برا - نرمال بودن باقیمانده‌های مدل		۳۹/۸۳			احتمال آماره جارکو-برا	۰/۰۰
آماره آزمون ناهمسانی بروش پاگان گادفری		۲/۲۷			احتمال آماره آزمون ناهمسانی	۰/۰۶
آماره آزمون چاو		۶/۷۴			احتمال آماره آزمون چاو	۰/۰۰
آماره آزمون هاسمن		۱۱/۲۸			احتمال آماره آزمون هاسمن	۰/۰۰

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون فرضیه چهارم پژوهش

فرضیه چهارم بیان می کند که دوگانگی وظایف مدیرعامل بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست های تقسیم سود تأثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج جدول (۶)، نسبت همزمان پایداری شرکت و دوگانگی وظایف مدیرعامل تأثیر معناداری بر سیاست های تقسیم سود شرکت ندارد؛ بنابراین فرضیه چهارم در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود. این یافته ها حاکی از آن است که حضور یا عدم حضور مدیرعامل در سمت رئیس یا نایب رئیس هیئت مدیره شرکت ها تأثیر معناداری بر عملکرد پایداری و سیاست های تقسیم سود ندارد. از یک سو استدلال می شود که حضور مدیرعامل در پست رئیس هیئت مدیره می تواند به ایجاد وحدت تصمیم گیری منجر گردد و در نهایت به کاهش هزینه های نمایندگی منجر گردد. در حالی که استدلال دیگر بیان می کند که حضور مدیرعامل در پست رئیس هیئت مدیره می تواند به افزایش قدرت طلبی مدیرعامل و تشدید هزینه های نمایندگی منجر گردد. ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می دهد که متغیرهای مستقل توانسته اند حدود ۴ درصد تغییرات متغیر وابسته را تشریح نمایند.

جدول ۶: نتایج آزمون مدل چهارم پژوهش

نام فارسی	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	عامل تورم
عملکرد پایداری شرکت	CPS	۰,۰۱۶	۰,۰۰۵	۳,۰۲۵	۰,۰۲۹	۱,۷۴۸
دوگانگی وظایف مدیرعامل	DUAL	-۰,۰۶۴	۰,۰۶۷	-۰,۹۶۰	۰,۳۸۱	۵,۱۴۲
نسبت همزمان دوگانگی وظایف مدیرعامل و عملکرد پایداری شرکت	DUAL*CPS	۰,۰۰۳	۰,۰۰۸	۰,۳۵۷	۰,۷۳۶	۵,۴۲۱
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۰۴	۰,۰۰۷	-۰,۵۳۹	۰,۶۱۳	۱,۱۱۷
بازده دارایی ها	ROA	۰,۱۴۴	۰,۱۳۶	۱,۰۵۷	۰,۳۳۹	۱,۶۰۳
اهرم مالی	LEV	۰,۳۰۷	۰,۰۶۳	۴,۸۵۵	۰,۰۰۵	۱,۵۴۲
عرض از مبدا	C	۰,۴۱۵	۰,۱۲۰	۳,۴۴۹	۰,۰۱۸	-
دوربین واتسون		۱/۷۲		ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۰۴
آماره F		۴/۸۳		احتمال آماره F		۰/۰۰
آماره آزمون جارکو-برا - نرمال بودن باقیمانده های مدل		۳۸/۳۸		احتمال آماره جارکو-برا		۰/۰۰
آماره آزمون ناهمسانی بروش پاگان گادفری		۱/۹۱		احتمال آماره آزمون ناهمسانی		۰/۰۷
آماره آزمون چاو		۶/۷۵		احتمال آماره آزمون چاو		۰/۰۰
آماره آزمون هاسمن		۹/۴۹		احتمال آماره آزمون هاسمن		۰/۰۳

مأخذ: یافته های پژوهش

۵. بحث و نتیجه گیری

تعامل بین عملکرد پایداری و جنبه های مالی شرکت به دلیل تأثیر فزاینده چالش های اجتماعی و محیطی بر سازمان ها، توجه زیادی را از سوی دانشگاه، جامعه و صنعت به خود جلب کرده است. سرمایه گذاری شرکت ها در عملکرد پایداری شرکت، یکی از استراتژی های جدید به منظور بهبود شهرت شرکت و کسب مزیت رقابتی بیشتر عنوان می گردد، زیرا عملکرد پایداری در نهایت بر ارزش بلندمدت شرکت تأثیر می گذارد (اوه و همکاران، ۲۰۲۱). از این رو، شرکت ها خود را برای متعادل کردن ارتباط بین عملکرد پایداری و ارزش شرکت با همسو کردن اهداف محیطی، اجتماعی و حاکمیتی در تصمیمات استراتژیک قرار می دهند. به بیانی دیگر، شرکت ها به منظور بهبود عملکرد و افزایش ارزش شرکت،

سرمایه‌گذاری در عملکرد پایداری را به‌عنوان استراتژی جدید در دستور کار خود قرار داده‌اند (مونتیل، ۲۰۰۸). این امر به‌ویژه در مورد بازارهای نوظهور (ازجمله بازار بورس اوراق بهادار ایران) که در آن مزایای ملموس و ناملموس فعالیت‌های پایداری مزیت رقابتی بیشتری را در طول زمان به ارمغان می‌آورد، صادق است؛ بنابراین شرکت‌ها در این بازارها باید پایداری را در تمام سطوح سازمان‌ها تعیبه کنند و توسعه روابط محکم با سرمایه‌گذاران و سهامداران را از طریق سرمایه‌گذاری در پایداری در اولویت قرار دهند (استن و همکاران، ۲۰۲۰).

به موجب فرضیه اول پژوهش، عملکرد پایداری شرکت تأثیر مثبت و معناداری بر سیاست‌های تقسیم سود در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد؛ بنابراین فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود. این یافته‌ها با نتایج استن و همکاران (۲۰۲۰) و او و پارک (۲۰۲۱) در یک راستا قرار دارد. یافته‌های فرضیه دوم نشان می‌دهد که نسبت همزمان اندازه هیئت‌مدیره و عملکرد پایداری شرکت تأثیر منفی و معناداری بر سیاست‌های تقسیم سود در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارد؛ بنابراین فرضیه دوم در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود. این یافته‌ها نشان می‌دهد که افزایش اندازه هیئت‌مدیره منجر به تضعیف رابطه مثبت بین عملکرد پایداری و تقسیم سود شرکت می‌باشد. این یافته‌ها با نتایج هاجرتو و همکاران (۲۰۱۱) در یک راستا قرار ندارد. ولیکن نتایج سعید و همکاران (۲۰۲۱) و بنلمیله (۲۰۱۹) حاکی از آن است که اندازه هیئت‌مدیره تأثیر منفی و معناداری بر رابطه بین عملکرد پایداری و سیاست‌های تقسیم سود دارد. یافته‌های فرضیه سوم نشان می‌دهد که نسبت همزمان استقلال هیئت‌مدیره و عملکرد پایداری شرکت تأثیر معناداری بر سیاست‌های تقسیم سود شرکت در سطح اطمینان ۹۵ درصد ندارد؛ بنابراین فرضیه سوم در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. این یافته‌ها نشان می‌دهد که حضور اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره تأثیر معناداری بر رابطه بین عملکرد پایداری و سیاست‌های تقسیم سود ندارد. این یافته‌ها نتایج جان و همکاران (۲۰۱۵) در یک راستا قرار دارد. در حالی که مطالعات سعید و همکاران (۲۰۲۱) و هارجوتو و همکاران (۲۰۲۱) حاکی از تأثیر مثبت و معنادار استقلال هیئت‌مدیره بر عملکرد پایداری و سیاست‌های تقسیم سود شرکت است.

همچنین، یافته‌های فرضیه چهارم نشان می‌دهد که نسبت همزمان پایداری شرکت و دوگانگی وظایف مدیرعامل تأثیر معناداری بر سیاست‌های تقسیم سود شرکت ندارد؛ بنابراین فرضیه چهارم در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. این یافته‌ها حاکی از آن است که حضور یا عدم حضور مدیرعامل در سمت رئیس یا نایب رئیس هیئت‌مدیره شرکت‌ها تأثیر معناداری بر عملکرد پایداری و سیاست‌های تقسیم سود ندارد. این یافته‌ها نتایج جان و همکاران (۲۰۱۵) در یک راستا قرار دارد. در حالی که مطالعات سعید و همکاران (۲۰۲۱) و هارجوتو و همکاران (۲۰۲۱) حاکی از تأثیر مثبت و معنادار استقلال هیئت‌مدیره بر عملکرد پایداری و سیاست‌های تقسیم سود شرکت است.

با عنایت به یافته‌های فرضیه اول پژوهش به تصمیم‌گیرندگان شرکت‌ها توصیه می‌شود که در راستای بهبود مشارکت در فعالیت‌های اجتماعی و توجه به منافع ذینفعان شرکت‌ها، با توجه به بودجه نقدی شرکت و سیاست‌های توسعه شرکت نسبت به افزایش تقسیم سود تا یک نقطه بهینه اقدام نمایند. با عنایت به یافته‌های فرضیه دوم پژوهش به تصمیم‌گیرندگان شرکت‌ها توصیه می‌شود که نسبت به انتخاب تعداد بهینه اعضای هیئت‌مدیره اقدام نمایند چرا که افزایش تعداد اعضای هیئت‌مدیره می‌تواند منجر به کاهش وحدت تصمیم‌گیری گردد. همچنین به‌منظور بسط ادبیات نظری به پژوهشگران توصیه می‌شود تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین افشای پایداری و سیاست‌های تقسیم سود مورد بررسی قرار گیرد.

۶. منابع و مآخذ

- ۱) اقدامی، اسماعیل، مشکی میاوقی، مهدی، کرد رستمی، سهراب، خردیار، سینا. (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و نگاهداشت وجه نقد با تأکید بر نقش واسطه‌ای عوامل ریسک سیستماتیک و حاکمیت شرکتی. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۹(۳۴)، ۳۵-۴۵.
- ۲) امین، وحید و صالح نژاد، سید حسن (۱۳۹۹). تأثیر عملکرد پایداری شرکت بر ارزش افزوده اقتصادی در طی چرخه عمر شرکت، *دانش حسابداری مالی*، ۲(۷): ۲۰-۳۲.
- ۳) ایمانی، پدram، حاجیها، زهره و امیرحسینی، زهرا. (۱۳۹۶). آزمون تأثیر پایداری سود و سودآوری بر سطح افشاء مسئولیت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری مدیریت*، ۱۰(۳۳)، ۷۳-۸۸.
- ۴) بابائی، فاطمه، رحمانی، علی، همایون، سعید و امین، وحید. (۱۴۰۰). رابطه بین عملکرد پایداری شرکتی و ارزش شرکت: با تأکید بر نقش امتیاز افشا و اندازه شرکت. *مجله دانش حسابداری*، ۱۲(۳)، ۱-۲۷.
- ۵) صبوچی، نسترن و محمدزاده، امیر. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین عملکرد اجتماعی، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی. *دانش حسابداری مالی*، ۵(۱)، ۱۲۷-۱۵۱.
- ۶) ضیا، فرناز، وکیلی فرد، حمیدرضا و صراف، فاطمه. (۱۳۹۹). تأثیر گزارشگری پایداری بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری مدیریت*، ۱۳(۴۶)، ۱۲۱-۱۳۵.
- 7) Baker, S.R., Bloom, N., (2013). Does uncertainty reduce growth? Using disasters as natural experiments. *NBER Working Paper No.* 19475
- 8) Baker, S.R., Bloom, N., Davis, S.J., 2016. Measuring economic policy uncertainty. *Q. J. Econ.* 131 (4).
- 9) Benlemlih, M. (2019). "Corporate Social Responsibility and Dividend Policy." *Research in International Business and Finance* 47: 114-138.
- 10) Birkey, R. N., G. Michelon, D. M. Patten, and J. Sankara. (2016). "Does Assurance on CSR Reporting Enhance Environmental Reputation?" An Examination in the US Context. *In Accounting Forum* 40 (3): 143-152.
- 11) Boubakri, N., J. C. Cosset, and O. Guedhami. (2005). "Post Privatization Corporate Governance: The Role of Ownership Structure and Investor Protection." *Journal of Financial Economics* 76 (2): 369-399.
- 12) Cheung, A., M. Hu, and J. Schwiebert. (2018). "Corporate Social Responsibility and Dividend Policy." *Accounting & Finance* 58 (3): 787-816.
- 13) Harjoto, M. A., and H. Jo. (2011). "Corporate Governance and CSR Nexus." *Journal of Business Ethics* 100 (1): 45-67.
- 14) Jensen, M. (1986). "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers." *American Economic Review* 76: 323-329.
- 15) John, K., A. Knyazeva, and D. Knyazeva. (2015). "Governance and Payout Precommitment." *Journal of Corporate Finance* 33 (1): 101-117.
- 16) Khan, A. (2022). "Ownership Structure, Board Characteristics, and Dividend Policy: Evidence from Turkey." *Corporate Governance* 22 (2): 340-363.
- 17) Khan, A., and H. K. Baker. (2022). "How Board Diversity and Ownership Structure Shape Sustainable Corporate Performance." *Managerial and Decision Economics*, 1-20. doi:10.1002/mde.3626.
- 18) Mitton, T. (2004). "Corporate Governance and Dividend Policy in Emerging Markets." *Emerging Markets Review* 5 (4): 409-426.

- 19) Montiel, I. (2008). "Corporate Social Responsibility and Corporate Sustainability: Separate Pasts, Common Futures." *Organization & Environment* 21 (3): 245–269.
- 20) Moussa, Fatma Ben, Salma Zaiane & Nihel Ziadi (2022): The mediating role of CSR on the relationship between gender diversity and risk taking, *Journal of Environmental Planning and Management*, DOI: 10.1080/09640568.2021.2007061
- 21) Oh, H., and S. Park. (2021). "Corporate Sustainable Management, Dividend Policy and Chaebol." *Sustainability* 13: 7495.
- 22) Rakotomavo, M. T. (2012). "Corporate Investment in Social Responsibility Versus Dividends?" *Social Responsibility Journal* 8 (2): 199–207.
- 23) Rezaee, Z. H. Dou and H. Zhang, (2019). Corporate social responsibility and earnings quality: Evidence from China, *Global Finance Journal*, <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2019.05.002>
- 24) Saeed, A., and F. Zamir. (2021). "How Does CSR Disclosure Affect Dividend Payments in Emerging Markets?" *Emerging Markets Review* 46: 100747.
- 25) Stan, C. O., S. Stan, and V. Bratian. (2020). "Corporate Sustainability and Intangible Resources Binomial: New Proposal on Intangible Resources Recognition and Evaluation." *Sustainability* 12: 4150.
- 26) Yilmaz, Mustafa K. Mine Aksoy & Ajab Khan (2022): Moderating role of corporate governance and ownership structure on the relationship of corporate sustainability performance and dividend policy, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, DOI: 10.1080/20430795.2022.2100311

The Effect of the Characteristics of the Board of Directors on the Relationship between Sustainability Performance and Dividend Policies

Omid Alizadeh¹

Abstract

The interaction between sustainability performance and financial aspects of the company has attracted much attention from academia, society and industry due to the increasing impact of social and environmental challenges on organizations. Investing companies in the company's sustainability performance is one of the new strategies to improve the company's reputation and gain more competitive advantage, because sustainability performance ultimately affects the company's long-term value. Therefore, the aim of this research is to investigate the effect of board of directors' characteristics on the relationship between the company's sustainability performance and dividend policies. This research is practical in terms of purpose and analytical in nature. The statistical sample of the research is 105 companies from the companies admitted to the Tehran Stock Exchange during the years 2015 to 2015. The findings of this research show that there is a positive and significant relationship between sustainability performance and profit sharing policies. The size of the board of directors leads to the weakening of the mentioned relationship. The independence of the board of directors and the dual duties of the CEO also have no significant effect on the mentioned relationship.

Keywords

Board of Directors, Sustainability Performance, Dividend Policies.

1. Master's student in accounting, Islamic Azad University, Quds City Branch, Tehran, Iran.