



Paper type: Research Article

Evaluating the Disclosure of Non-Financial Information with an Emphasis on Sustainability Information on the Decision-Making Options of Investors

Arezoo Koliaei¹, Farzin Rezaei^{*2}

Received: 2024/12/03

Accepted: 2025/04/18

Abstract

Objective: Sustainability has become a critical consideration for businesses, as companies implement various initiatives to enhance sustainable practices. In recent years, investors have also taken into account companies' environmental, social and governance performance in making financial decisions, and have increasingly focused on corporate sustainability disclosure and integrating it into their investment decisions. The aim of this study is to evaluate the disclosure of non-financial information with an emphasis on sustainability information on brokers' decision-making options.

Method: This study is an applied research in terms of purpose and a survey-based research in terms of method, and the data were collected through the Asante-Appia (2020) questionnaire from 94 brokers working in financial brokerage companies in the Tehran Stock Exchange. This study used a structural equation modeling approach using partial least squares to validate its hypotheses.

Findings: The results show that all dimensions of non-financial sustainability disclosure, especially governance disclosure, have a significant positive impact on investment decision-making.

Conclusion: As a result, this research enables brokers to identify potential vulnerabilities related to environmental, social, and governance risks, including regulatory changes, climate impacts, or social conflicts.

Keywords: Sustainability disclosure, Non-financial information, Investor decision-making, Brokers.



10.71600/jacgr.2025.1192491



How to cite this article: Koliaei, A., & Rezaei, F. (2025). Evaluating the Disclosure of Non-Financial Information with an Emphasis on Sustainability Information on the Decision-Making Options of Investors. *Accounting and Corporate Governance Researches*, 3(10), 1-17. (In Persian).

¹. PhD Student, Accounting Department, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran.

². Prof., Department of Accounting, Qazvin Branch, Islamic Azad University, Qazvin, Iran.

***Corresponding Author:** Farzin.rezaei@iau.ac.ir



نوع مقاله: علمی پژوهشی

ارزیابی افشای اطلاعات غیرمالی با تأکید به اطلاعات پایداری بر
گزینه‌های تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران

آرزو گلیایی^۱، فرزین رضایی^{۲*}

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۱/۲۶

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۹/۱۳

چکیده

هدف: پایداری به یک ملاحظه حیاتی برای مشاغل تبدیل شده است، زیرا شرکت‌ها ابتکارات مختلفی را برای تقویت شیوه‌های پایدار اجرا می‌کنند. در سال‌های اخیر سرمایه‌گذاران نیز جهت اخذ تصمیمات اقتصادی؛ عملکرد زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی شرکت‌ها را مورد توجه قرار داده‌اند و به طور فزاینده‌ای بر افشای پایداری شرکت و ادغام آن در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود تمرکز نموده‌اند. هدف این پژوهش ارزیابی افشای اطلاعات غیرمالی با تأکید به اطلاعات پایداری بر گزینه‌های تصمیم‌گیری کارگزاران است.

روش: این پژوهش از نظر هدف، جزو پژوهش‌های کاربردی و از نظر روش، مبتنی بر پیمایشی می‌باشد و داده‌ها از طریق پرسشنامه آسانته-آپیا (۲۰۲۰) و از بین ۹۴ کارگزار شاغل در شرکت‌های کارگزاری مالی در بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری گردید. در این پژوهش از رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری روش حداقل مربعات جزئی برای اعتبارسنجی فرضیه‌ها استفاده شد.

یافته‌ها: نتایج نشان می‌دهد که تمامی ابعاد اطلاعات غیرمالی افشای پایداری، به‌ویژه افشای حاکمیت، تأثیر مثبت قابل توجهی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری دارند.

نتیجه‌گیری: در نتیجه؛ این پژوهش کارگزاران را قادر می‌سازد تا آسیب‌پذیری‌های بالقوه مرتبط با خطرات محیطی، اجتماعی و حاکمیتی، از جمله تغییرات نظارتی، تأثیرات آب و هوایی، یا مناقشات اجتماعی را شناسایی کنند.

واژه‌های کلیدی: افشای پایداری، اطلاعات غیرمالی، تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار، کارگزاران.



10.71600/jacgr.2025.1192491



استناد: گلیایی، آرزو، رضایی، فرزین (۱۴۰۳). ارزیابی افشای اطلاعات غیرمالی با تأکید به اطلاعات پایداری بر گزینه‌های تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران. پژوهش‌های حسابداری و راهبری شرکتی، ۳ (۱۰)، ۱-۱۷.

^۱. دانشجوی دکتری حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران.

^۲. استاد تمام گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران.

*نویسنده مسئول: Farzin.rezaei@iau.ac.ir

مقدمه

افشای اطلاعات به عنوان یکی از اصول حسابداری مطرح است و براساس این اصل باید کلیه اطلاعات مربوط به فعالیت‌های شرکت به نحو مناسب و به موقع در اختیار استفاده‌کنندگان و سرمایه‌گذاران قرار گیرد تا ضمن شناخت شرکت بتوانند با دیگر شرکت‌ها مقایسه و یا به مقایسه همان شرکت بین سال‌های مختلف بپردازند و نسبت به محیط پیرامونشان آگاه شده و در نتیجه سریع‌تر و دقیق‌تر تصمیم‌گیری نمایند (کیقبادی و همکاران، ۱۳۹۷). در حقیقت سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان تصمیمات خود را بر اساس اطلاعات منتشرشده در گزارش‌های مختلف اقتصادی، مالی و غیرمالی که توسط واحدهای تجاری تهیه می‌شود، انجام می‌دهند (احمدی و قائمی، ۱۳۹۷). برخلاف افشاهای مالی که بر جنبه‌های پولی تمرکز می‌کنند، افشای غیرمالی طیف وسیع‌تری از موضوعات مانند پایداری را در بر می‌گیرد که شامل اثرات زیست‌محیطی، مسئولیت اجتماعی، شیوه‌های اخلاق تجاری و موارد دیگر می‌باشد (داگوندورو^۱ و همکاران، ۲۰۲۴). چنین می‌توان گفت در عصری که مسئولیت‌های زیست‌محیطی و اجتماعی در ایجاد هویت شرکت‌ها بیش از پیش پررنگ‌تر می‌شود، افشای اطلاعات غیرمالی، به عنوان یک مؤلفه حیاتی برای پایداری شرکت‌ها عنوان شده است (سامایبکوا^۲ و همکاران، ۲۰۲۱). پایداری، توانایی یک شرکت برای تداوم قاطعانه فعالیت‌ها و اعمال اثرات آن بر سرمایه‌های محیطی، اجتماعی و انسانی در راستای مدیریت آنها است (رحمان^۳ و همکاران، ۲۰۲۲) و شرکتی که در راستای پایداری جهت‌دهی شده است، شرکتی است که در طول زمان از طریق مدیریت ابعاد حاکمیتی، اجتماعی و زیست‌محیطی توسعه یافته است. بنابراین پایداری یک شرکت وابسته به پایداری روابط با ذینفعان خود است و اغلب از نظر سه‌گانه؛ عملکرد زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی^۴ را در بر می‌گیرد (فیضی و همکاران، ۱۳۹۸).

امروزه شرکت‌ها بر افشای پایداری تمرکز نموده‌اند و این افشا به سرمایه‌گذاران بینش ارزشمندی در مورد پایداری بلندمدت یک شرکت ارائه می‌دهد (آتینی^۵ و همکاران، ۲۰۲۳) و آنها را از خطرات بالقوه ناشی از مسائلی مانند تغییرات آب و هوا، کمبود منابع و نابرابری اجتماعی آگاه می‌کند که می‌تواند بر عملیات و سودآوری شرکت نیز تأثیر بگذارد (النواف^۶ و همکاران، ۲۰۲۳). همچنین گزارش‌های پایداری سرمایه‌گذاران را قادر می‌سازد تا ارزیابی کنند که یک شرکت تا چه اندازه برای رسیدگی به این چالش‌ها و انطباق با چشم‌انداز تجاری در حال تغییر، قرار دارد (ساناد و السرتاوی^۷، ۲۰۲۳). سرمایه‌گذاران متعددی از جمله سرمایه‌گذاران مسئولیت‌پذیر اجتماعی و سرمایه‌گذاران تأثیرگذار، به شدت برای شرکت‌هایی که به شیوه‌های اخلاقی و پایدار متعهد هستند، ارزش قائلند و افشای اطلاعات مربوط به پایداری، به سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهد که سرمایه‌های خود را به سمت کسب‌وکارهایی هدایت کنند که با ارزش‌های آنها همخوانی دارد (ملاک^۸ و همکاران، ۲۰۲۳). پیرو این مطلب ستمبر بلوندو^۹ و همکاران (۲۰۲۱) بیان کردند که نهادهای نظارتی و بورس‌های مختلف در مناطق گوناگون شروع به اجرای گزارش‌دهی پایداری و افشای اطلاعات مرتبط با عوامل محیطی، اجتماعی و حاکمیتی کرده‌اند که به سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهد تا انطباق با الزامات قانونی و نحوه مدیریت ریسک‌ها و فرصت‌های مرتبط با عوامل محیطی، اجتماعی و حاکمیتی توسط شرکت‌ها را ارزیابی کنند. طبق پایگاه داده اسکوپوس^{۱۰}، نخستین مقالات پژوهشی که شامل افشای پایداری می‌شوند در سال ۲۰۰۴ در مجلات نمایه شده ظاهر شدند. از سال ۲۰۰۴ تا ۹ نوامبر ۲۰۲۳، ۱۳۸ مقاله در مجله‌های انگلیسی زبان با افشای پایداری نمایه شدند. طبق آمار، یک روند رو به افزایش در طول سال‌ها مشهود است که در دو سال اخیر نیز، افزایش قابل توجهی داشته است. برخلاف این روند، سال ۲۰۲۲ تعداد ۱۶ نشریه و پس از آن در سال ۲۰۲۳ به ۳۳ نشریه رسید که بالاترین تعداد ثبت شده در این بازه زمانی است. افزایش انتشار در سال ۲۰۲۳ نشان‌دهنده علاقه فزاینده و اهمیت افشای اطلاعات مربوط به پایداری است.

1. Dagunduro
2. Samaibekova
3. Rahman
4. Environmental, social, and governance (ESG)
5. Attiany
6. Al-Nawafah
7. Sanad and Al-Sartawi
8. Mallak
9. Settembre- Blundo
10. Scopus database

در دنیای کنونی، با افزایش توجه به توسعه پایدار و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، افشای اطلاعات غیرمالی، به ویژه اطلاعات پایداری، به یک نیاز ضروری برای سرمایه‌گذاران تبدیل شده است. با این حال، بسیاری از شرکت‌ها اطلاعات مربوط به پایداری را به صورت ناکافی یا غیرشفاف ارائه می‌دهند، که این امر می‌تواند تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار دهد. عدم وجود استانداردهای مشخص و یکپارچه در ارائه اطلاعات غیرمالی نیز بر پیچیدگی این موضوع می‌افزاید. این تحقیق به ارزیابی تأثیر افشای اطلاعات پایداری بر گزینه‌های تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران می‌پردازد و سعی دارد تا روشن کند چگونه این اطلاعات می‌توانند به عنوان ابزار پیش‌بینی ریسک و فرصت‌های سرمایه‌گذاری عمل کنند. براساس تحلیل داده‌های تجربی و نظرسنجی از سرمایه‌گذاران، این مطالعه به دنبال یافتن راهکارهایی برای بهبود شفافیت و کیفیت اطلاعات غیرمالی است. کارگزاران، به عنوان مشاوران محوری، نه تنها بر پرتفوی سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارند، بلکه بر اتخاذ شیوه‌های تجاری پایدار نیز تأثیر می‌گذارند. بنابراین در مطالعه حاضر تلاش می‌شود به این سؤال پاسخ داده شود که استفاده‌کنندگان (کارگزاران) صورت‌های غیرمالی به دنبال چه اطلاعاتی هستند و افشای چه اطلاعاتی مبتنی بر اطلاعات پایداری منجر بر تأمین نیاز اطلاعاتی استفاده‌کنندگان (کارگزاران) خواهد شد؟

مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها

پایداری به موضوعی حیاتی برای دنیای امروز و آینده فردا تبدیل شده است (شورورزی و قدمیاری، ۱۴۰۳) و در طی چند دهه گذشته و با افزایش سطح نگرانی‌ها و آگاهی نسبت به نیاز به توسعه پایدار و همچنین برآورده ساختن انتظارات ذینفعان، شرکت‌ها هدف خود را از به حداکثر رساندن سود به بهینه ساختن اهداف سه‌گانه، یعنی زیست‌محیطی، اجتماعی و اقتصادی تغییر داده‌اند (رضایی پیتته‌نویی و صفری گرایلی، ۱۳۹۸). شرکت‌ها با بهره‌گیری از راهبرد پایداری زیست‌محیطی و انجام نوآوری‌های مختلف از جمله کاهش انتشار کربن و آلودگی، بازیافت منابع طبیعی و حفاظت از منابع انرژی، آب و دیگر منابع طبیعی اقدام به مشارکت در امر حفاظت از محیط زیست نموده و به این ترتیب اقدام به خلق ارزش زیست‌محیطی می‌نمایند. در بحث ایجاد ارزش اجتماعی نیز شرکت‌ها با اتخاذ راهبرد پایداری اجتماعی و انجام پروژه‌هایی در جهت کاهش فقر، عدالت و برابری اجتماعی و جنسیتی در توسعه و سلامت جامعه مشارکت می‌نمایند. این دو راهبرد در کنار راهبردهای اقتصادی زمینه تشکیل راهبرد پایداری شرکت و دستیابی به اهداف سه‌گانه گزارشگری پایداری را فراهم می‌سازند (خلیلی و همکاران، ۱۴۰۴).

با توجه به اهمیت فزاینده پایداری و تغییر رویکرد شرکت‌ها به سمت بهینه‌سازی اهداف زیست‌محیطی، اجتماعی و اقتصادی، افشای اطلاعات مرتبط با این پایداری به عنوان ابزاری کلیدی برای شفاف‌سازی عملکرد و افزایش اعتبار آنها در بین ذینفعان نیز اهمیت بیشتری یافته است (پورخانی ذاکله بری و همکاران، ۱۴۰۰). افشای پایداری به عملکرد شرکت‌ها و سازمان‌ها اشاره دارد که آشکارا اطلاعات مربوط به عملکرد محیطی، اجتماعی و حاکمیتی خود را به اشتراک می‌گذارند. این شامل گزارش فعالیت‌های مرتبط با پایداری مانند اثرات زیست‌محیطی، ابتکارات مسئولیت اجتماعی، تلاش‌های تنوع و شمول و شیوه‌های حاکمیت شرکتی است (الزبیده^۱ و همکاران، ۲۰۲۲). علاوه بر این افشای پایداری شامل ارائه داوطلبانه یا اجباری اطلاعات توسط شرکت‌ها در مورد شیوه‌های عملکرد محیطی، اجتماعی و حاکمیتی و تأثیر آن بر جامعه و محیط می‌شود که به سهامداران، از جمله سرمایه‌گذاران، اجازه می‌دهد تا تعهد شرکت به پایداری را ارزیابی کنند و تصمیم‌گیری آگاهانه بگیرند (استیتیه^۲ و همکاران، ۲۰۲۳). از سوی دیگر، در حوزه سرمایه‌گذاری قضاوت و تصمیم‌گیری اهمیت زیادی دارد و درواقع، روند سرمایه‌گذاری بر پایه قضاوت و تصمیم‌گیری استوار شده است. قضاوت، شکل دادن به دیدگاه درباره یک شیء، یک رویداد یا یک پدیده است و در سرمایه‌گذاری مفهوم قضاوت در قالب ارزیابی وضعیت حال و پیش‌بینی وضعیت، شرایط یا رویدادهای آینده (که درباره آن آگاهی وجود ندارد) شکل می‌گیرد (کامیابی و همکاران، ۱۴۰۰).

تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری فرآیندی است که طی آن افراد، مدیران صندوق‌ها یا مؤسسات، گزینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری را ارزیابی کرده و سرمایه را به دارایی‌ها یا اوراق بهادار مختلف تخصیص می‌دهند. این فرآیند شامل ارزیابی عواملی مانند ریسک،

پتانسیل بازده و سایر ملاحظات مربوطه برای ایجاد پرتفویی است که با اهداف مالی سرمایه‌گذار و تحمل ریسک همسو می‌شود (میتال^۱، ۲۰۲۲). علاوه بر این، مستلزم یک رویکرد سیستماتیک برای انتخاب و مدیریت دارایی‌های سرمایه‌گذاری، با در نظر گرفتن عوامل مختلفی مانند داده‌های مالی، شرایط بازار، ترجیحات سرمایه‌گذار و به طور فزاینده، ملاحظات محیطی، اجتماعی و حاکمیتی است. این یک فرآیند استراتژیک است که با هدف بهینه‌سازی بازده و در عین حال مدیریت موثر ریسک‌ها انجام می‌شود (الکاران^۲ و همکاران، ۲۰۲۳).

امروزه ایجاد ارزش پایدار به هدف اصلی و راهبردی بسیاری از واحدهای اقتصادی تبدیل شده و تحقق آن مستلزم تغییرات اساسی در چارچوب گزارشگری اطلاعات است (کامیابی و همکاران، ۱۴۰۰). افشای اطلاعات، یکی از اصول حسابداری است و براساس این اصل باید کلیه اطلاعات مربوط به فعالیت‌های شرکت به نحو مناسب و به موقع، در اختیار گروه‌های مختلف استفاده کننده قرار گیرد و افشای اطلاعات پایداری در حسابداری به معنای ارائه و گزارشگری اطلاعاتی است که نشان‌دهنده تأثیرات محیطی، اجتماعی و اقتصادی فعالیت‌های یک سازمان بر روی پایداری و مسئولیت‌پذیری آن است (دارابی و ناصری‌نسب، ۱۴۰۲). افشای اطلاعات پایداری نقش مهمی در تأثیرگذاری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار ایفاء می‌کند زیرا اطلاعات حیاتی در مورد ریسک‌ها، فرصت‌ها و دوام بلندمدت یک شرکت در چارچوب ملاحظات محیطی، اجتماعی و حاکمیتی در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد (عمران و راتوتیاینن^۳، ۲۰۲۲). در یک چشم‌انداز سرمایه‌گذاری که در آن عوامل محیطی، اجتماعی و حاکمیتی اهمیت فزاینده‌ای پیدا می‌کنند، افشای پایداری به یک جنبه اساسی ارزیابی فرصت‌های سرمایه‌گذاری تبدیل شده است. الصحلو^۴ و همکاران (۲۰۲۱) دریافتند که در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس عربستان، افشای پایداری زیست‌محیطی تأثیر منفی بر بازده سهام داشته، که نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران ممکن است در هنگام ارزیابی ارزش سهام، در افشای محیط‌زیست نقش نداشته باشند و این تأثیر در شرکت‌هایی که با محدودیت‌های مالی مواجه هستند، بیشتر است. در مقابل، تون و هونگ^۵ (۲۰۲۰) بر اهمیت اطلاعات پایداری در جذب سرمایه‌گذاری از سوی سرمایه‌گذاران مسئول اجتماعی و زیست‌محیطی تأکید کردند. آنها چندین عامل را شناسایی کردند که به طور مثبت بر ارائه و افشای اطلاعات توسعه پایدار در شرکت‌های ویتنامی تأثیر می‌گذارد. علاوه بر این پمپلا و کوستانتینو^۶ (۲۰۲۳) شاخص جدیدی^۷ را معرفی کرد که تأثیر زیست‌محیطی یک شرکت را براساس سطوح افشای عوامل محیطی، اجتماعی و حاکمیتی ارزیابی می‌کند. بوناتو^۸ (۲۰۲۳) تأکید کرد که ذینفعان به طور فزاینده‌ای خواستار شفافیت و مقایسه بیشتر افشاها، به ویژه در مورد اطلاعات مربوط به آب و هوا از گازهای گلخانه‌ای سنگین هستند. این امر منجر به افزایش تأکید بر اطلاعات پایداری در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار شده است. با این حال آمالیا و تریواکانانینگروم^۹ (۲۰۲۲) استدلال کرد که شدت گزارش‌دهی پایداری ممکن است تأثیر مستقیمی بر کارایی سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذار نداشته باشد و نشان می‌دهد که اطلاعات غیرمالی ممکن است عامل مهمی در تصمیم‌گیری‌ها نباشد. بر این اساس این مطالعه نشان می‌دهد چگونه ابعاد افشای اطلاعات غیرمالی با تأکید به اطلاعات پایداری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار تأثیر می‌گذارد. باتوجه به مبانی نظری مطرح شده، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر تدوین شده‌اند:

فرضیه ۱: افشای اطلاعات محیطی بر فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار تأثیر معنادار دارد.

فرضیه ۲: افشای اطلاعات اجتماعی بر فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار تأثیر معنادار دارد.

فرضیه ۳: افشای اطلاعات حاکمیت بر فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار تأثیر معنادار دارد.

1. Mittal

2. Alkaraan

3. Imran and Rautiainen

4. Alsahlawi

5. Toan and Hung

6. Pompella and Costantino

7. GHG Scope-1 DAdj

8. Bonato

9. Amalia and Triwacananingrum

پیشینه پژوهش

مابره^۱ و همکاران (۲۰۲۴)، در پژوهشی مقطعی براساس داده‌های تابلویی استخراج شده از ۴۸۸ کارگزار شاغل در شرکت‌های کارگزاری مالی در بورس اوراق بهادار امان و با استفاده از رویکرد معادلات ساختاری به این نتیجه رسیدند که تمامی ابعاد افشای پایداری، به‌ویژه افشای حاکمیت، تأثیر مثبت قابل توجهی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری دارند. در نتیجه این پژوهش اولویت دادن به آموزش مداوم در زمینه پایداری، بهبود دسترسی دلالتان به داده‌های محیطی، اجتماعی و حاکمیتی و متنوع کردن منابع آنها برای پژوهش‌های پایداری را توصیه می‌کند.

هوانگ و مورتی^۲ (۲۰۲۴)، در پژوهشی براساس داده‌های بدست آمده از مؤسسه ملی استاندارد و فناوری، به این نتیجه رسیدند که تمایل سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای به سرمایه‌گذاری برای استراتژی بیمه در مقایسه با استراتژی‌های بررسی امنیت سایبری شخص ثالث و خود ارزیابی به طور قابل توجهی بالاتر است.

اتوبی و اوکولی^۳ (۲۰۲۴)، در پژوهشی براساس داده‌های تابلویی استخراج شده از گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌های منتخب نیجریه از سال ۲۰۱۳ تا ۲۰۲۲ و با استفاده از تحلیل رگرسیون مدل‌های خطی تعمیم‌یافته به این نتیجه رسیدند که افشای محیطی به‌طور قابل توجهی و مطلوب بر عملکرد شرکت‌های غیرمالی فهرست شده در نیجریه تأثیر می‌گذارد. همچنین این مطالعه نشان داد که اطلاعات آینده‌نگر به‌طور مثبت و قابل توجهی بر عملکرد شرکت‌های غیرمالی در نیجریه تأثیر گذاشته است. این مطالعه نتیجه‌گیری می‌کند که افشای اطلاعات غیرمالی تأثیر متفاوتی بر عملکرد مالی شرکت‌های عرضه شده در بخش خدمات غیرمالی نیجریه دارد.

چن و زی^۴ (۲۰۲۲)، در پژوهشی براساس داده‌های بدست آمده از شرکت‌های غیرمالی پذیرفته شده در بورس از سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۰ و با استفاده از تکنیک تفاوت در تفاوت‌های مبهم برای حذف مشکل درون‌زایی به این نتیجه رسیدند که افشای محیطی، اجتماعی و حاکمیتی اثر مطلوبی بر عملکرد مالی شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاران محیطی، اجتماعی و حاکمیتی دارند، دارد.

آرویدسون^۵ (۲۰۲۲)، در پژوهشی بر اساس داده‌های پرسشنامه‌ای که خطاب به مدیران سرمایه‌گذار در بزرگترین شرکت‌های فهرست شده در بورس استکهلم بوده است، به این نتیجه رسیدند که افشای داوطلبانه کمبودهای صورت‌های مالی برای افشای مناسب دارایی‌های نامشهود را جبران می‌کند.

سپیدا^۶ و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی براساس داده‌های بدست آمده از ۶۸۹ مقاله از پایگاه داده وب آو ساینس بین سال‌های ۱۹۶۸ تا ۲۰۲۱ و با استفاده از تحلیل کتاب سنجی کمی به این نتیجه رسیدند که بیشترین پژوهش‌های تأثیرگذار در موضوعات فرعی (۱) سودمندی اطلاعات مالی و غیرمالی در تصمیم‌گیری، (۲) عوامل موثر بر تصمیم‌گیری موفق، (۳) ارتباط گزارش یکپارچه و (۴) تکامل حسابداری دیجیتال. نتایج نشان داد که روند پژوهش‌های به سمت اهمیت دیجیتالی‌سازی حسابداری و همچنین تأثیر اطلاعات مالی و غیر مالی (مفید بودن/کیفیت) مرتبط با مسئولیت اجتماعی شرکت و ریسک در تصمیم‌گیری و در نتیجه موفقیت تجاری است.

مصلی نژاد^۷ و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی براساس داده‌های پرسشنامه‌ای و با استفاده از آنالیز واریانس یک‌طرفه و دوطرفه به این نتیجه رسیدند که افشای اطلاعات نامشهود غیرمالی همراه با پیوندهای علی بر قضاوت سرمایه‌گذاران با سطح دانش پایین یا بالا تأثیری ندارد. یادآوری عملکرد از نظر معیارهای غیرمالی توسط سرمایه‌گذارانی که بحث پیوند علت و معلولی دارند بیشتر از سایرین است. در پژوهشی که توسط ساعدی^۸ و همکاران (۲۰۲۰) انجام شد، رابطه بین سطح افشای اطلاعات و

-
1. Maabreh
 2. Huang and Murthy
 3. Atube and Okolie
 4. Chen and Xie
 5. Arvidsson
 6. Cepeda
 7. Mosalnejad
 8. Saeedi

ویژگی‌های خاص شرکت‌ها در شرکت‌های فهرست‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شد. این مطالعه با استفاده از داده‌های ۲،۷۱۹ مشاهده سالانه از ۴۰۴ شرکت ایرانی در بازه زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۴ و با بهره‌گیری از تحلیل رگرسیونی به این نتیجه رسید که مدت زمان تصدی مدیرعامل، سودآوری، نقدینگی و دارایی‌های موجود بر سطح افشای اطلاعات تأثیر مثبت دارند. علاوه بر این، یافته‌ها نشان داد که اهرم مالی، سن شرکت و سهم بازار تأثیر منفی بر سطح افشای اطلاعات دارند. این پژوهش اهمیت ویژگی‌های خاص شرکت‌ها را در تعیین میزان افشای اطلاعات تأیید می‌کند.

در بین پژوهش‌های داخلی نیز، شورورزی و قدمیاری (۱۴۰۳) در پژوهشی براساس داده‌های ۱۶۰ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۱ و با استفاده از روش مدل رگرسیونی به این نتیجه رسیدند که عملکرد پایداری شرکت بر رفتار سرمایه‌گذاران با نقش انعطاف‌پذیری مالی تأثیر مستقیم معناداری دارد. همایون و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی براساس داده‌های ۱۲۰ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ و با استفاده از روش مدل رگرسیون چندگانه به این نتیجه رسیدند که افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی بر بهبود عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها اثر مثبت و معناداری دارد در صورتی که افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر اثر معناداری بر عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها ندارد.

فتوحی خانکهدانی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی براساس داده‌های پرسشنامه‌ای و با استفاده از روش معادلات ساختاری به این نتیجه رسیدند که الگوی افشای اطلاعات آینده‌نگر از قابلیت پیش‌بینی بالا برخوردار بوده و می‌توان از آن به عنوان عوامل مؤثر بر افشای اطلاعات آینده نگر بهره گرفت.

کامیابی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی براساس داده‌های پرسشنامه‌ای و با استفاده از آزمون ویلکاکسون و من-وینتی به این نتیجه رسیدند که انتشار اطلاعات غیرمالی برای سرمایه‌گذاران اهمیت چشمگیری دارد و ممکن است تصمیمات سرمایه‌گذاران را تغییر دهد؛ با این حال تفاوتی در چگونگی انتشار این اطلاعات وجود ندارد.

صالحی (۱۳۹۹) در پژوهشی براساس داده‌های ۱۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ با استفاده از مدل رگرسیونی به این نتیجه رسیدند که اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر می‌تواند محدودیت تامین مالی را کاهش دهد و کیفیت افشای بالای اطلاعات، رابطه بین این دو متغیر را تشدید می‌کند. همچنین اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر می‌تواند ناکارایی سرمایه‌گذاری را کاهش دهد و کیفیت افشای بالای اطلاعات، رابطه بین این دو متغیر را تشدید و باعث کاهش کم سرمایه‌گذاری و همزمان بهبود بیش سرمایه‌گذاری می‌شود.

خوش‌کار و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی براساس داده‌های ۱۲۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ با استفاده از روش رگرسیون داده‌های پانل با الگوی اثرات ثابت به این نتیجه رسیدند که کیفیت افشای اطلاعات بر کیفیت حسابداری و همچنین تصمیم‌گیری مدیران یعنی افزایش حجم معاملات تأثیر معنادار و مثبتی دارد.

افلاطونی و نیکبخت (۱۳۹۶) در پژوهشی براساس داده‌های ۱۰۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در بازه زمانی ۱۳۸۳ تا پایان ۱۳۹۴ با استفاده از روش داده‌های ترکیبی پویا به این نتیجه رسیدند که افزایش در کیفیت افشاء، سرعت تعدیل ساختار سرمایه را به صورت معناداری افزایش می‌دهد. از طرفی افزایش در کیفیت اقلام تعهدی، تأثیر معناداری بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه ندارد.

ارزیابی افشای اطلاعات غیرمالی، به ویژه اطلاعات پایداری، در مقایسه با سایر پژوهش‌های مشابه، ابعاد و جنبه‌های خاصی را در فرآیند تصمیم‌گیری مدیران و کارشناسان و فروش سهام کارگزاری‌ها منعکس می‌کند. اطلاعات پایداری شامل جنبه‌هایی از قبیل تأثیرات زیست‌محیطی، اجتماعی و مدیریتی شرکت‌ها است که می‌تواند به عنوان یک شاخص کلیدی در ارزیابی عملکرد شرکت‌ها و پیش‌بینی آینده آن‌ها تلقی شود. در پژوهش‌های مشابه، معمولاً تأکید بیشتری بر روی اطلاعات مالی و متغیرهای اقتصادی وجود دارد. اما در ارزیابی افشای اطلاعات غیرمالی، به‌ویژه در زمینه پایداری، مدیران و کارشناسان می‌توانند بینش عمیق‌تری نسبت به ریسک‌ها و فرصت‌های آینده شرکت‌ها پیدا کنند. این تفاوت در تأکید اطلاعات پایداری می‌تواند تأثیر قابل توجهی بر گزینه‌های تصمیم‌گیری داشته باشد. به عنوان مثال، مدیرانی که به اطلاعات پایداری توجه می‌کنند، ممکن است در انتخاب سهام بر مسئولیت اجتماعی و زیست‌محیطی شرکت‌ها، تصمیمات بهتری اتخاذ کنند. از طرف دیگر، کارشناسان خرید و فروش نیز با تحلیل اطلاعات غیرمالی می‌توانند پیش‌بینی‌های دقیق‌تری از رفتار بازار و واکنش‌های سرمایه‌گذاران به دست

آورند. در نتیجه، توجه به این نوع اطلاعات می‌تواند به بهبود استراتژی‌های معاملاتی و افزایش بازده سرمایه‌گذاری منجر شود، که در پژوهش‌های مشابه به ندرت مورد توجه قرار گرفته است.

روش پژوهش

پژوهش حاضر یک طرح مقطعی را برای ارزیابی افشای اطلاعات غیرمالی با تأکید بر اطلاعات پایداری بر تصمیم‌گیری کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران اتخاذ کرد. طراحی مقطعی بر جمع‌آوری همزمان داده‌های پژوهش از اعضای نمونه در یک بازه زمانی خاص تأکید دارد. همچنین پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی، از نظر ماهیت و محتوا از نوع توصیفی-پیمایشی می‌باشد و با این روش تأثیر متغیرهای مستقل (اطلاعات محیطی، اجتماعی و حاکمیتی) بر متغیر وابسته (فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار) بررسی شده است. جمع‌آوری داده‌ها از طریق پیمایش از شهریور ۱۴۰۳ تا آبان همین سال انجام شد.

رویکرد پژوهشی مورد استفاده عمدتاً کمی و شامل استفاده از پرسشنامه‌ای بود که براساس بررسی گسترده ادبیات موجود تهیه شده بود. در مرحله تجزیه و تحلیل داده‌ها، این مطالعه از مدلسازی معادلات ساختاری با استفاده از ابزار نرم افزاری اسمارت پی.ال.اس^۱ برای بررسی دقیق داده‌های جمع‌آوری شده استفاده شد.

داده‌های مربوط به افشای اطلاعات غیرمالی با تأکید بر اطلاعات پایداری بر تصمیم‌گیری از جمعیت متنوعی از مدیران و کارشناسان خرید و فروش سهام کارگزاری‌ها جمع‌آوری شد. با توجه به محدودیت‌های زمانی و حجم بالای جامعه مورد مطالعه، رویکرد نظرسنجی جامع کارآمد نبود. از این رو، روش نمونه‌گیری ضروری تشخیص داده شد. نمونه‌گیری آسان به عنوان مناسب‌ترین روش انتخاب شد، به ویژه زمانی که محقق نمی‌تواند به طور دقیق جمعیت هدف را شناسایی کند. حجم نمونه براساس فرمول نمونه‌گیری کوکران ۱۲۴ نفر از پاسخ‌دهندگان تعیین شد. در نتیجه، نسخه الکترونیکی این نظرسنجی ایجاد شد و پیوند آن از طریق وب سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران منتشر شد و از طریق ایمیل به جامعه مورد مطالعه ارسال شد تا از نمونه‌گیری کافی اطمینان حاصل شود. در مجموع، ۱۰۵ پاسخ دریافت شد که ۱۱ پاسخ برای تجزیه و تحلیل آماری نامتناسب تلقی شدند. پس از حذف این پاسخ‌ها، نمونه نهایی این پژوهش ۹۴ پاسخ‌دهنده بود که نشان‌دهنده نرخ پاسخ ۰/۹ درصد از آنچه ارسال شد.

ابزار اولیه مورد استفاده در این پژوهش، پرسشنامه خودگردان^۲ بود. این پرسشنامه شامل چندین بخش، از جمله یک نامه پوششی با تشریح اهداف پژوهش، تأکید بر داوطلبانه بودن مشارکت و تأکید بر تعهد به ملاحظات پژوهش اخلاقی بود. علاوه بر این، بخشی از پرسشنامه به جمع‌آوری اطلاعات دموگرافیک طبقه‌بندی شده از پاسخ‌دهندگان اختصاص یافت، در حالی که دو بخش دیگر برای جمع‌آوری داده‌های مربوط به متغیرهای پژوهش اولیه تعیین شد. برای سنجش دیدگاه پاسخ‌دهندگان در مورد متغیرهای پژوهش، از مقیاس پنج درجه‌ای لیکرت استفاده شد. این مقیاس از حداقل امتیاز ۱ که نشان دهنده «کاملاً مخالفم» تا حداکثر امتیاز ۵ بود که به معنای «کاملاً موافقم» بود. در این پژوهش، افشای پایداری به عنوان متغیر مستقل، شامل مجموعه‌ای از موارد به دست آمده از پژوهش آسانته-آپیا^۳ (۲۰۲۰) بود. در همین حال، افشای پایداری به عنوان یک ساختار مرتبه دوم مفهوم‌سازی شد که بیشتر به سه ساختار مرتبه اول مجزا تقسیم می‌شود. این سازه‌ها، که هر کدام جنبه‌های مختلف افشای پایداری را بررسی می‌کنند، شامل افشای محیطی با نه مورد می‌شود که شامل آلودگی و آلودگی؛ ضایعات، انرژی؛ بهره‌وری؛ آب، تنوع زیستی، تغییر آب و هوا، ارزیابی ریسک محیطی، مسایل خدمات و زنجیره تامین، آموزش محیطی، سیستم مدیریت محیطی و شفاف‌سازی محیطی است. خدمات افشای اجتماعی با سیزده مورد که به سلامت و امنیت و بهره‌وری، حقوق نیروی کار، ادراک اجتماعی ذینفعان، سلامت تولید، عدم تبعیض و شمول اجتماعی، مسایل اجتماعی مشتریان و زنجیره تامین، رعایت اصول حقوق بشر، توسعه اجتماعی و بشردوستی، سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی، حفظ نام تجاری و رفتار ضد رقابتی، یادگیری و آموزش اجتماعی و شفاف‌سازی اجتماعی اشاره دارد و افشای حاکمیت با نه مورد، که شامل رعایت حقوق سهامداران، کمیته‌ها، مدیریت ریسک، جبران عملکرد، اخلاق و اصول رفتاری، شفاف‌سازی راهبری، انطباق با قوانین، ترکیب هیئت مدیره و مدیریت

1. Smart PLS
2. Selfadministered
3. Asante-Appia

ریسک سرمایه‌گذار است. متغیر وابسته در این پژوهش تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار بود که آیتم‌های اندازه‌گیری نیز از پژوهش آسانته-آپیا (۲۰۲۰) به دست آمد. تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار به‌عنوان سازه‌ای مرتبه اول با سیزده مورد در نظر گرفته شد که به فرآیند ارزیابی و انتخاب فرصت‌های سرمایه‌گذار با هدف دستیابی به اهداف مالی خاص اشاره دارد.

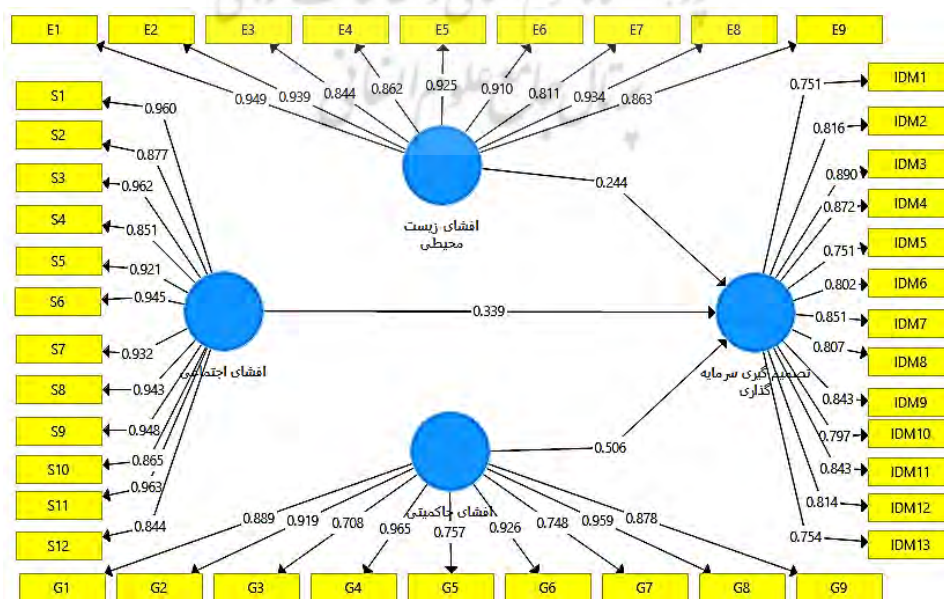
یافته‌ها

نگاره (۱) اطلاعات مربوط به مشارکت‌کنندگان آزمون را به نمایش گذاشته است. همانگونه که در این جدول مشاهده می‌شود، ۳۳ درصد مشارکت‌کنندگان را زنان و ۶۷ درصد را مردان تشکیل داده‌اند و سطح تحصیلات ۱۲ نفر از این پاسخ‌دهندگان را کاردانی، ۳۸ نفر کارشناسی، ۲۹ نفر کارشناسی ارشد و ۱۵ نفر را دکتری تشکیل داده است.

نگاره ۱. آمار توصیفی جنسیت و سطح تحصیلات نمونه آماری

مدرک تحصیلی	تعداد	تعداد (به تفکیک جنسیت)
کاردانی	۱۲ نفر	۵ زن ۷ مرد
کارشناسی	۳۸ نفر	۱۷ زن ۲۱ مرد
کارشناسی ارشد	۲۹ نفر	۷ زن ۲۲ مرد
دکتری	۱۵ نفر	۲ زن ۱۳ مرد

برای ارزیابی روابط بین سازه‌ها و موارد مشاهده شده آنها، از مدل‌یابی معادلات ساختاری و روش حداقل مربعات جزئی در این پژوهش استفاده شد. جهت حصول اطمینان از مناسب و بالا بودن روایی در این پژوهش از مدل اندازه‌گیری (مدل بیرونی) استفاده شده که یک تکنیک ارزشمند برای گروه‌بندی متغیرهای مشاهده شده در ساختارهای مربوطه است، در نتیجه ظرفیت مدل برای تعمیم را افزایش می‌دهد. نتایج ارزیابی اقلام و روایی و پایایی سازه مربوط به تأثیر ساختارهای افشای پایدار بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار در شکل (۱) ارائه شده است. این مقادیر نشان داد که همه آیتم‌ها قابل قبول تلقی می‌شوند و در مدل حفظ می‌شوند، زیرا از آستانه معمول شناخته شده ۰/۷ فراتر رفته‌اند.



شکل ۱. نتایج بار عاملی متغیرهای آشکار جهت بررسی روایی مدل

روایی همگرا با استفاده از میانگین واریانس استخراج شده^۱ ارزیابی شد و نتایج نشان داد که مقادیر میانگین واریانس استخراج شده از ۰/۶۶۵ تا ۰/۸۴۴ متغیر است. این نتایج به راحتی از حداقل آستانه ۰/۵۰ فراتر رفتند که اعتبار همگرایی ابزار پژوهش را تأیید می‌کند. از نظر قابلیت اطمینان، روش آلفای کرونباخ و قابلیت اطمینان ترکیبی^۲ استفاده شد. نتایج این دو نشان داد که مقادیر پایایی از ۰/۹۵۷ تا ۰/۹۸۵ متغیر است و از حداقل آستانه ۰/۷۰ فراتر می‌رود. این نشان می‌دهد که مدلی که تأثیر افشای اطلاعات غیرمالی با تأکید به اطلاعات پایداری بر گزینه‌های تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را ارزیابی می‌کند، به سطوح رضایت‌بخشی از اعتبار و پایایی در نگاره (۲) دست یافته است.

نگاره ۲. ارزیابی روایی سازه

متغیر	میانگین واریانس	آلفای کرونباخ	پایایی ترکیبی
افشای زیست محیطی	۰/۸۰۰	۰/۹۶۸	۰/۹۷۳
افشای اجتماعی	۰/۸۴۴	۰/۹۸۳	۰/۹۸۵
افشای حاکمیتی	۰/۷۵۰	۰/۹۵۷	۰/۹۶۴
استراتژی‌های تصمیم‌گیری	۰/۶۶۵	۰/۹۵۸	۰/۹۶۳

برای ارزیابی روایی افتراقی (روایی واگرا) سازه‌های مکنون باید واریانس بیشتری را با معرف‌هایشان نسبت به سازه‌هایی دیگر به اشتراک بگذارند که این شاخص با استفاده از مجذور ریشه میانگین واریانس استخراج شده محاسبه می‌شود. نتایج نشان‌دهنده آن است که مجذور ریشه میانگین واریانس استخراج شده برای هر سازه بزرگ‌تر است از همبستگی بین سازه‌هاست که این نشان‌دهنده روایی افتراقی است.

نگاره ۳. ارزیابی روایی واگرا مطابق روش فورنل و لارکر

ارزیابی روایی واگرا	افشای اجتماعی	افشای حاکمیتی	افشای زیست محیطی	استراتژی‌های تصمیم‌گیری
افشای اجتماعی	۰/۹۱۹			
افشای حاکمیتی	۰/۷۵۰	۰/۸۶۶		
افشای زیست محیطی	۰/۴۰۱	۰/۷۲۵	۰/۸۹۴	
استراتژی‌های تصمیم‌گیری	۰/۸۰۶	۰/۶۱۷	۰/۷۴۷	۰/۸۱۶

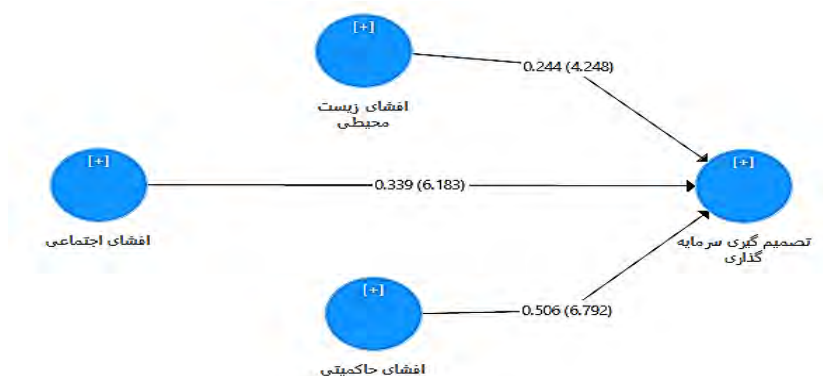
معادلات ساختاری^۳ یک روش آماری قدرتمند برای تجزیه و تحلیل پویایی بین متغیرهای وابسته و مستقل است (هویل^۴، ۱۹۹۵). فرضیه‌های پژوهش با استفاده از نرم افزار اسمارت پی.ال.اس که به بررسی روابط متقابل میان سازه‌های چارچوب مفهومی مورد نظر کمک کرد، مورد ارزیابی قرار گرفت. شکل (۲) مدل ساختاری طراحی شده برای ارزیابی تأثیر ساختارهای افشای پایداری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد.

1. Average variance extracted (AVE)

2. Composite reliability (CR)

3. SEM

4. Hoyle



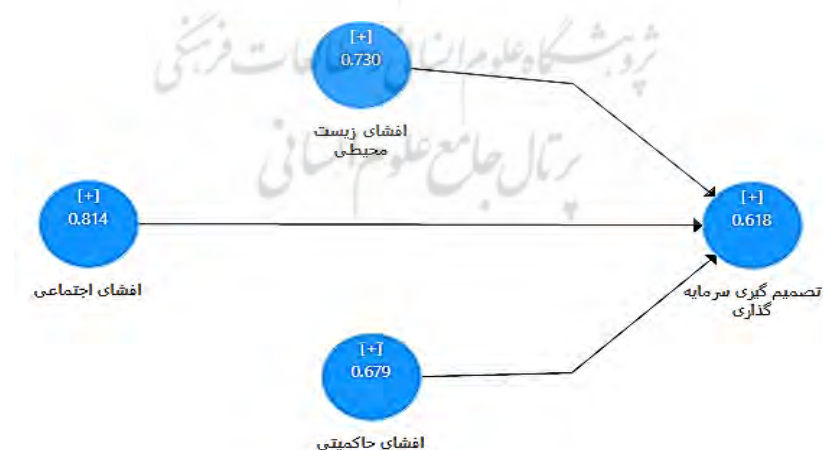
شکل ۲. نتایج مدل ساختاری

نگاره (۴) نتایج آزمون فرضیه را ارائه می‌دهد و اهمیت روابط بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته را روشن می‌کند.

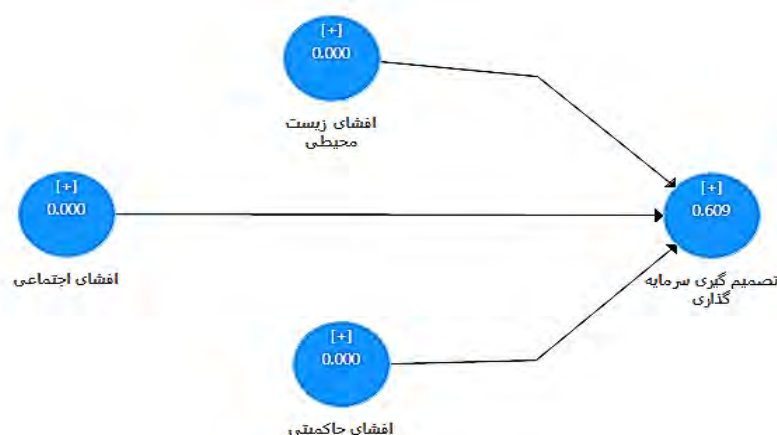
نگاره ۴. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها

نتیجه	انحراف معیار	مقدار t	ضریب مسیر	فرضیه‌ها
عدم رد	۰/۰۰۵	۴/۲۴۸	۰/۲۴۴	افشای اطلاعات محیطی بر فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار تأثیر معنادار دارد.
عدم رد	۰/۰۰۵	۶/۱۸۳	۰/۳۳۹	افشای اطلاعات اجتماعی بر فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار تأثیر معنادار دارد.
عدم رد	۰/۰۰۷	۶/۷۹۲	۰/۵۰۶	افشای اطلاعات حاکمیت بر فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار تأثیر معنادار دارد.

در راستای این روش، کفایت برازش بین مدل آزمون و مدل نظری از طریق شاخص‌های برازش خوب ارزیابی می‌شود. در این پژوهش برای بررسی کیفیت یا اعتبار مدل از بررسی اعتبار که شامل شاخص بررسی اعتبار اشتراک و شاخص بررسی اعتبار حشو یا افزونگی می‌باشد استفاده شده است. شاخص اشتراک، کیفیت مدل اندازه‌گیری هر بلوک را می‌سنجد. شاخص حشو نیز که به آن استون-گیسر نیز می‌گویند با در نظر گرفتن مدل اندازه‌گیری کیفیت مدل ساختاری را برای هر بلوک درون‌زاد اندازه‌گیری می‌کند. مقادیر مثبت این شاخص‌ها نشانگر، کیفیت مناسب و قابل قبول مدل اندازه‌گیری و ساختاری می‌باشد. همان‌طور که در شکل‌های (۳) و (۴) نشان داده شده است، خوب بودن برازش مدل با استفاده از این دو شاخص ارزیابی شد.



شکل ۳. مدل شاخص بررسی اعتبار اشتراک



شکل ۴. مدل شاخص بررسی اعتبار حشو

با بررسی مقادیر شاخص بررسی اعتبار اشتراک و شاخص بررسی اعتبار حشو و منفی نبودن این ضرایب، مدل پژوهش تایید می‌گردد. این تایید نشان دهنده اعتبار مدل و صحت ارزیابی فرضیه‌ها می‌باشد، که بیشتر مناسب بودن مدل را تأیید می‌کند. با توجه به محاسبه ضریب تعیین در مدل پژوهش برابر با ۰/۹۳۳ و همچنین مشخص شدن میانگین اشتراک^۱، ارزیابی کلی نیکویی برازش^۲ مدل محاسبه می‌گردد:

$$GOF = \sqrt[2]{(0/730 \times 0/814 \times 0/679 \times 0/618)^{\frac{1}{4}} \times (0/933)} = 0/۸۱۲$$

با محاسبه شاخص نیکویی برازش برابر با ۰/۸۱۲ و بزرگتر بودن این مقدار از ۰/۳۶ از برازش کلی مدل به‌صورت قوی تایید می‌گردد و نشان می‌دهد مدل پژوهش آزمون‌شده در پیش‌بینی متغیرهای مکنون درون‌زا موفق بوده است و معیارهای تایید شده قابل اطمینان است.

نتیجه‌گیری

از آنجا که پایداری موضوع مهمی برای سرمایه‌گذاران است، افشای ابعاد پایداری به‌ویژه افشای حاکمیت، تأثیر مثبت قابل توجهی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار دارند (مابره و همکاران، ۲۰۲۴). در سال ۲۰۱۶، کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا^۳ پیشنهادات آشکاری در این زمینه مطرح کرد تا افشاسازی زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی را در صورت‌های غیرمالی الزامی کند. با این وجود افشاسازی‌های زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی هنوز در بسیاری از کشورها از جمله ایران اختیاری است. شورورزی و قدمیاری (۱۴۰۳) نشان دادند افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی بر بهبود عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها اثر مثبت و معناداری دارد. آرویدسون (۲۰۲۲) نیز به این نتیجه رسیدند که افشای داوطلبانه کمبودهای صورت‌های مالی برای افشای مناسب دارایی‌های نامشهود را جبران می‌کند. در واقع نبود افشای اطلاعات غیرمالی، به ویژه در زمینه پایداری، باعث عدم شفافیت و کاهش قابلیت ارزیابی ریسک‌های اجتماعی و زیست‌محیطی شرکت‌ها می‌شود. این امر منجر به تصمیم‌گیری‌های ناآگاهانه سرمایه‌گذاران و عدم اعتماد به شرکت‌های فاقد این اطلاعات می‌گردد و این وضعیت می‌تواند فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسب را از دیدگاه سرمایه‌گذاران پنهان کند و به ناپایداری بازار سرمایه منجر شود.

نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش نشان می‌دهد که افشای اطلاعات زیست‌محیطی منجر به بهبود در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار می‌شود. یافته‌های این پژوهش در زمینه افشای اطلاعات زیست‌محیطی مکمل پژوهش مابره و همکاران (۲۰۲۴)، چن و زی (۲۰۲۴) است که دریافتند بین افشای زیست محیطی، تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار رابطه مثبتی وجود دارد. نتایج این

1. CV COM

2. GOF

3. U.S. Securities and Exchange Commission

پژوهش نشان می‌دهد که رابطه گزارش شده در این پژوهش‌ها می‌تواند به خاطر تلاش بیشتر افشای اطلاعات باشد. همچنین یافته‌های این پژوهش با نتایج پژوهش همایون و همکاران (۱۴۰۲) همسو است که دریافتند رسیدن به افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی بر بهبود عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها اثر مثبت و معناداری دارد. علاوه بر این، نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان داد که افشای اطلاعات اجتماعی منجر به به بهبود در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار می‌شود و آزمون فرضیه سوم پژوهش نشان داد که افشای اطلاعات حاکمیتی منجر به به بهبود در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار می‌شود. بنابراین این مطالعه نشان می‌دهد جایی که ملاحظات محیطی، اجتماعی و حاکمیتی در حال افزایش است، کارگزارانی که از افشای پایداری استقبال می‌کنند، به خوبی برای برتری و کمک به یک اکوسیستم مالی مسئولانه‌تر و پایدار در بورس آماده هستند.

با توجه به نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه اول پژوهش درباره تأثیر افشای اطلاعات زیست‌محیطی بر بهبود فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، پیشنهاد می‌شود که شرکت‌ها به ویژه در صنایع با تأثیرات زیست‌محیطی بالا، اطلاعات مرتبط با اقدامات زیست‌محیطی خود را در گزارش‌های سالانه و سایر اسناد رسمی بیش از پیش افشا کنند. این اطلاعات می‌تواند شامل جزئیاتی درباره پایداری به استانداردهای زیست‌محیطی، برنامه‌های کاهش آلاینده‌ها و سرمایه‌گذاری‌های پایدار باشد. همچنین برگزاری جلسات آموزشی و کارگاه‌های تخصصی برای تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران به منظور تبیین اهمیت اطلاعات زیست‌محیطی می‌تواند مؤثر باشد. در نهایت، ایجاد کانال‌های ارتباطی مؤثر و شفاف بین شرکت‌ها و ذینفعان می‌تواند به تقویت اعتماد و اطمینان در بازار کمک کند و انگیزه سرمایه‌گذاران را برای تصمیم‌گیری‌های آگاهانه‌تر افزایش دهد.

براساس نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه دوم پژوهش که نشان داد افشای اطلاعات اجتماعی تأثیر مثبت بر بهبود فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران دارد، پیشنهاد می‌شود که شرکت‌ها به جدیت به افشای اطلاعات اجتماعی خود بپردازند. این اطلاعات می‌تواند شامل فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی، برنامه‌های توسعه اجتماع و تأثیرات اجتماعی محصولات و خدمات باشد. همچنین شرکت‌ها باید ضمن ایجاد گزارش‌های سالانه شفاف در زمینه مسئولیت اجتماعی، از نظرسنجی‌های ذینفعان برای درک بهتر خواسته‌ها و انتظارات آنان استفاده کنند. برگزاری رویدادهای چهره‌به‌چهره با سرمایه‌گذاران و ذینفعان به منظور تبادل نظر و بازخورد درباره عملکرد اجتماعی شرکت نیز می‌تواند سودمند باشد. تقویت ارتباطات و همکاری‌های محلی و بین‌المللی نیز در راستای پروژه‌های اجتماعی می‌تواند به افزایش اعتبار و وجهه شرکت نزد سرمایه‌گذاران کمک کند و تصمیم‌گیری‌های آگاهانه‌تری را ممکن نماید.

براساس نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه سوم پژوهش نیز که نشان داد افشای اطلاعات حاکمیتی تأثیر مثبت بر بهبود فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران دارد، پیشنهاد می‌شود که شرکت‌ها به طور جدی به افشای اطلاعات حاکمیتی خود بپردازند. این اطلاعات می‌تواند شامل ساختار مالکیت، وضعیت هیئت مدیره، سیاست‌های اجرایی و شیوه‌های نظارت و مدیریت ریسک باشد. شرکت‌ها باید به شفافیت در ارائه این اطلاعات توجه ویژه داشته باشند و گزارش‌های دوره‌ای و جامعی در زمینه حاکمیت شرکتی منتشر کنند. همچنین برگزاری مجمع‌های عمومی و نشست‌های تخصصی با سرمایه‌گذاران می‌تواند بستر مناسبی برای تبادل نظر و ارتقای آگاهی سرمایه‌گذاران نسبت به مسائل حاکمیتی فراهم آورد. تقویت ارتباط و همکاری با نهادهای نظارتی و مجامع حرفه‌ای به منظور هماهنگی با بهترین شیوه‌های حاکمیتی نیز توصیه می‌شود. این اقدامات نه تنها شامل بهبود اعتماد سرمایه‌گذاران به شرکت‌ها می‌شود، بلکه می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های آگاهانه‌تر و بهبود در عملکرد کلی شرکت‌ها منجر شود.

پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی، تأثیر افشای اطلاعات محیطی، اجتماعی و حاکمیتی در کشورهای مختلف مورد مطالعه تطبیقی قرار گیرد تا تفاوت‌ها و شباهت‌ها روشن شود. همچنین بررسی نقش فناوری‌های نوین، مانند بلاک‌چین و هوش مصنوعی، در افشای اطلاعات و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران می‌تواند مفید باشد. تحلیل تأثیر عوامل روان‌شناختی و احساسات سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات افشا شده نیز ممکن است به درک بهتر فرآیند تصمیم‌گیری کمک کند. ضمن اینکه ایجاد مدل‌های پیش‌بینی با استفاده از داده‌های افشاشده می‌تواند استراتژی‌های سرمایه‌گذاری را بهبود بخشد. در عین حال، محدودیت این پژوهش شامل احتمال وجود سوگیری‌های مربوط به پاسخ‌دهی در نمونه‌گیری و عدم توجه به ویژگی‌های فرهنگی و اقتصادی مختلف سرمایه‌گذاران است.

منابع

احمدی، آمنه، و قائمی، محمدحسین. (۱۳۹۷). مدیریت سود واقعی و خوانایی گزارشگری مالی. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۷(۱۳)، ۷۲-۴۵.

افلاطونی، عباس، و نیکبخت، زهرا. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر کیفیت افشا و کیفیت اقلام تعهدی بر سرعت تعدیل ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری مالی، ۴(۴)، ۸۵-۱۰۰.

پورخانی ذاکله بری، مظفر، جهانشاد، آریتا، و حیدرپور، فرزانه. (۱۴۰۰). ارائه الگویی برای افشاء اطلاعات پایداری شرکتی و ارزیابی اثر عوامل مرتبط با تئوری علامت‌دهی و ذینفعان بر گزارشگری این اطلاعات. دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری، ۵(۱۰)، ۳۸۵-۴۲۱.

خلیلی، یاسمن، کبیری، محمدتقی، رستمی، کرامت، و یانسری، ابوالفضل. (۱۴۰۴). واکاوی نقش گزارشگری پایداری در کارایی تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران. قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری، ۴(۱۳)، ۱۶۱-۱۳۵.

خوش‌کار، فرزین، محمدرضائی، وحید، و پناهی، رضا. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر افشای اطلاعات بر کیفیت حسابرسی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران. پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، ۳(۲)، ۱-۲۰.

دارابی، رویا، و ناصری‌نسب، سارا. (۱۴۰۲). نقش کیفیت افشای اطلاعات بر رابطه بین عدم قطعیت سیاست اقتصادی و نقدشوندگی سهام. پژوهش‌های حسابداری و راهبری شرکتی، ۲(۵)، ۱-۱۶.

رضایی پشته نوئی، یاسر، و صفری گرایلی، مهدی. (۱۳۹۸). عضویت در گروه‌های تجاری و گزارشگری پایداری شرکت. دانش حسابداری، ۳۸(۱)، ۱۹۷-۱۶۹.

شورورزی، زهرا، و قدمیاری، نسرين. (۱۴۰۳). تأثیر عملکرد پایداری شرکت بر رفتار سرمایه‌گذاران با نقش انعطاف‌پذیری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۷(۸۹)، ۱۹۲-۱۷۴.

صالحی، اله‌کرم. (۱۳۹۹). تأثیر اطلاعات غیرمالی آینده‌نگر بر کارایی سرمایه‌گذاری و محدودیت تأمین مالی. دانش سرمایه‌گذاری، ۹(۳۶)، ۱-۲۰.

کامیابی، یحیی، محسنی ملکی رستاقی، بهرام، و جوادی نیا، امیر. (۱۴۰۰). تأثیر اطلاعات غیرمالی و اطلاعات گزارشگری یکپارچه بر تصمیم‌گیری: رفتار سرمایه‌گذاری با رویکرد تجربی. مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۹(۲)، ۹۹-۱۲۴.

کیقبادی، امیررضا، صدیق بهزادی، شادان، طهماسبی خورنه، سعید، و سیف، سمیرا. (۱۳۹۷). تأثیر کیفیت افشای اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی بر نوسان‌پذیری بازده سهام با استفاده از سیستم معادلات همزمان. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰(۴۰)، ۶۹-۸۸.

فتوحی خانکهدانی، محبوبه، تقیان، اکرم، و ناظمی اردکانی، مهدی. (۱۴۰۰). ارزیابی تأثیر مقوله‌های الگوی افشای اطلاعات آینده‌نگر. فصلنامه دانش حسابداری مالی، ۸(۱)، ۶۵-۹۲.

فیضی، مهدی، پورآقاجان سرمامی، عباسعلی، و نسل موسوی، سید حسین. (۱۳۹۸). تأثیر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی و عملکرد پایداری بر بهبود کیفیت حسابرسی. دانش حسابرسی، ۱۹(۷۷)، ۱۹۰-۲۲۰.

همایون، علی، رنجبر، محمدحسین، احمدی، فائق، و طالب نیا، قدرت الله. (۱۴۰۲). اثر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاریخی و آینده‌نگر بر عملکرد پایداری غیرمالی شرکت‌ها. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۱۳(۱)، ۱۰۱-۱۲۰.

Aflatooni, A. and Nikbakht, Z. (2018). Investigating the effect of disclosure quality and accruals quality on capital structure adjustment speed. *Financial Accounting Knowledge*, 4(4), 85-100. (In Persian)

Ahmadi, A., & Ghaemi, M. H. (2018). Real earnings management and financial reporting readability. *Applied Research in Financial Reporting*, 7(13), 45-72. (In Persian)

Alkaraan, F., Elmarzouky, M., Hussainey, K., Venkatesh, V. G. (2023). Sustainable strategic investment decision-making practices in UK companies: the influence of governance mechanisms on synergy between industry 4.0 and circular economy, *Technol. Forecast. Soc. Chang*, 187, 122187

- Al-Nawafah, S., Al-Shorman, H., Aityassine, F., Khrisat, F., Hunitie, M., Mohammad, A., Al-Hawary, S. (2022). The effect of supply chain management through social media on competitiveness of the private hospitals in Jordan. *Uncertain Supply Chain Manag*, 10(3), 737–746.
- Alsahlawi, A. M., Chebbi, K., Ammer, M. A. (2021). The impact of environmental sustainability disclosure on stock return of Saudi listed firms: the moderating role of financial constraints. *Int. J. Financ. Stud*, 9(1), 4.
- AL-Zyadat, A., Alsaraireh, J., Al-Husban, D., Al-Shorman, H., Mohammad, A., Alathamneh, F., Al-Hawary, S. (2022). The effect of industry 4.0 on sustainability of industrial organizations in Jordan. *Int. J. Data Netw. Sci*, 6(4), 1437–1446.
- Amalia, D. R., Triwacananingrum, W. (2022). The disclosure effect of sustainability reporting and financial statements on investment efficiency: Evidence in Indonesia. *International Journal of Social and Administrative Sciences*, 7(2), 75–85.
- Arvidsson, S. (2011). Disclosure of non-financial information in the annual report: A management-team perspective. *Journal of Intellectual Capital*, 12(2), 277–300.
- Asante-Appiah, B. (2020). Does the severity of a client's negative environmental, social and governance reputation affect audit effort and audit quality?. *Journal of Accounting and Public Policy*, Volume 39, Issue 3, 30-69.
- Attiany, M., Al-kharabsheh, S., Abed-Qader, M., Al-Hawary, S., Mohammad, A., Rahamneh, A. (2023). Barriers to adopt industry 4.0 in supply chains using interpretive structural modeling. *Uncertain Supply Chain Manag*, 11(1), 299–306.
- Atube, E. N., Okolie, A. O. (2024). Non-financial information disclosures and firm performance of listed non-financial services firms in Nigeria. *Finance & Accounting Research Journal*, 6(1), 79–97.
- Bonato, K. (2023). Seeing sustainability reporting through a lens of value creation. *APPEA J*. 63(2), 40–43.
- Cepeda, C., Monteiro, A., Ferreira-da-Silva, A. C., Rua, O. L. (2021). Linking financial and non-financial information to decision-making: A research agenda. *Proceedings of the 14th Annual Conference of the EuroMed Academy of Business*, Palermo, Italy.
- Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83, 102291.
- Dagunduro, M., Falana, G., Ajayi, J., Boluwaji, O. (2024). Non-financial disclosure and firm performance: Insights from listed consumer goods manufacturing companies in Nigeria. *Economy, Business and Development: An International Journal*, 5(1), 14–27. <https://doi.org/10.47063/ebd.00015>
- Darabi, R., & Naseri Nasab, S. (2023). Role of Information Disclosure Quality on the Relationship between Economic Policy Uncertainty and Stock Liquidity. *Journal of Accounting and Corporate Governance Researches*, 2(5), 1-16. (In Persian)
- Feyzi, M., Pouraghajan Sarhomami, A., & Nasl Mousavi, S. H. (2019). The effect of voluntary disclosure of non-financial information and sustainability performance on improving audit quality. *Audit knowledge*, 19(77), 190-220. (In Persian)
- Fotouhi Khankahdani, M., Taftiyan, A., & Nazmi Ardakani, M. (2021). Evaluating the Impact of the Categories of The Forward-Looking Information Disclosure Pattern. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 8(1 (28)), 65-92. (In Persian)
- Homayoun, A., Ranjbar, M. H., Ahmadi, F. & Talebnia, G. A. (2023). The Effect of Voluntary Disclosure of Historical and Prospective Non-Financial Information on the Non-Financial Sustainability Performance of Companies. *Empirical Research in Accounting*, 13(1), 101-120. (In Persian)

- Huang, J., Murthy, U. (2024). The impact of cybersecurity risk management strategy disclosure on investors' judgments and decisions. *International Journal of Accounting Information Systems*, 54, Article 100696.
- Imran, S., Rautiainen, A. (2022). Effects of contextual variables on strategic investment decision-making styles: an empirical study from Pakistan, *Asia Pac. Manag. Rev.*, 27(1), 1–9.
- Istaitih, Y., Alsadi, S., Elrashidi, A., Kanan, M., Al-Sartawi, A., Asad, J. (2023). Socio-economic assessing of researcher's perceptions and farmer's willingness to adopt silage technology in Palestine-West Bank. *Inf. Sci. Lett.*, 12(9), 2241–2253.
- Kamyabi, Y., Mohseni Maleki, B. and Javady nia, A. (2021). The Impacts of Non-Financial Information and Integrated Reporting Information on Decision-Making: Investment Behavior with an Empirical Approach. *Journal of Asset Management and Financing*, 9(2), 99-124. (In Persian)
- Keighbadi, A. R., Sedigh Behzadi, S., Tahmasbi Khurne, S., & Seif, S. (2018). The Effect of Information Disclosure Quality and Information Asymmetry on Stock Return Volatility by Using Simultaneous Equations. *Financial Accounting and Auditing Researches*, 10(40), 69-88. (In Persian)
- Khalili, Y., Kabiri, M. T., Rostami, K., & Yansari, A. (2024). The Analysis of the role of Sustainability Reporting in CEOs' Investment Decisions. *Judgment and Decision Making in Accounting and Auditing*, 4, 1(13), 161-135. (In Persian).
- Mosallanezhad, T., Khajavi, S., Gholami, A. & Valipour, H. (2021). Investigating the Effects of Disclosure of Non-Financial Intangible Information on Investors' Judgment about Future Financial Performance of the Company. *Iranian Journal of Finance*, 5(2), 21-45.
- Maabreh, A., Sharairi, J. A., Saatchi, S. G., Al-Momani, A., Sarram, M., Abu, A., Anagreh, S., Al-Habashneh, O. A., & Alrfai, M. M. (2024). Impact of Sustainability Disclosure on Investment Decision-Making: Evidence from Emerging Economies. *Studies in Computational Intelligence*, 1, 47–61.
- Mallak, S., Kanan, M., Al-Ramahi, N., Qedan, A., Khalilia, H., Khassati, A., Wannan, R., Mara'beh, M., Alsadi, S., Al-Sartawi, A. (2023). Using Markov chains and data mining techniques to predict students' academic performance. *Inf. Sci. Lett.*, 12(9), 2073–2083.
- Mittal, S. K. (2022). Behavior biases and investment decision: theoretical and research framework. *Qual. Res.Financ. Mark*, 14(2), 213–228.
- Pompella, M., Costantino, L. (2023). ESG disclosure and sustainability transition: a new metric and emerging trends in responsible investments. *TalTech J. Eur. Stud*, 13(1), 8–39.
- Pourkhani zakeleh bari, M., Jahanshad, A., Heidarpour, F. (2021). Providing a Model for Exposing Corporate Sustainability and Evaluating the effect of Factors Related to Signaling Theory and Stakeholders on Reporting of this Information. *journal of Value & Behavioral Accounting*, 5 (10),385-421. (In Persian)
- Rahman, M., Abd Wahab, S., Abdul Latiff, A. S. (2022). Definitions and Concepts of Organizational Sustainability. *Society & Sustainability*, 4(2), 21–32.
- Khoshkar, F., Mohammad Rezaee, V., & Panahi, R.. (2019). Investigating the effect of information disclosure on audit quality and investor decision-making. *Research in Accounting and Economic Sciences Journal*, 3(2), 1–20. (In Persian).
- Rezaei Pitenoei, Y., Safari Gerayli, M. (2019). Business group affiliation and corporate sustainability reporting. *Journal of Accounting Knowledge*, 10(3), 169-197. (In Persian)
- Saeedi, A. ., Daghani, R. ., & Hajian, N. . (2020). Firm-Specific Characteristics And The Disclosure Level: Evidence From The Tehran Stock Exchange. *Journal of Applied Business Research*, 36(4), 129–152.

- Samaibekova, Z., Choyubekova, G., Isabaeva, K., Samaibekova, A. (2021). Corporate sustainability and social responsibility. *E3S Web of Conferences*, 250, 06003. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202125006003>
- Sanad, Z., Al-Sartawi, A. M. M. (2023). Research and development spending in the pharmaceutical industry: does board gender diversity matter?. *Technol. Mark. Complex*, 9(3), 100145.
- Salehi, A. K. (2020). The effect of forward-looking non-financial information (FNFI) on corporate investment efficiency & financing constraint. *Journal of Investment Knowledge*, 9(36), 121-141. (In Persian)
- Settembre-Blundo, D., González-Sánchez, R., Medina-Salgado, S., García-Muiña, F. E. (2021). Flexibility and resilience in corporate decision making: a new sustainability-based risk management system in uncertain times. *Glob. J. Flex. Syst. Manag*, 22(1), 107-132.
- Shorvarzi, Z. and Ghadamyari, N. (2024). The effect of the company's sustainability performance on the behavior of investors with the role of financial flexibility in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 7(89), 174-192. (In Persian)
- Toan, P. N., Hung, N. X. (2020). Study the factors affecting the presentation and disclosure of sustainable development information of Vietnamese enterprises. *Acad. Account. Financ. Stud. J*, 24(1), 1-15.

