

# Presenting a Model for Voluntary Disclosure of Non-Financial Information Based on an Institutional Perspective in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange

1. Ali Khodabakhshi<sup>ID</sup>: Department of Accounting, Isf.C., Islamic Azad University, Isfahan, Iran

2. Mohsen Dastgir<sup>ID\*</sup>: Department of Accounting, Isf.C., Islamic Azad University, Isfahan, Iran. Email: m.dastgir@iau.ir (Corresponding Author)

3. Saeid Ali Ahmadi<sup>ID</sup>: Department of Accounting, Isf.C., Islamic Azad University, Isfahan, Iran

## Article history



Received: 06 July 2025

Revised: 19 November 2025

Accepted: 26 November 2025

Initial Publish: 26 February 2026

Final Publish: 22 December 2026

## Abstract:

The objective of this study is to develop an institutional theory-based model explaining the determinants of voluntary disclosure of non-financial information among listed companies. This applied and descriptive-analytical research utilized panel data from 114 firms listed on the Tehran Stock Exchange over the period 2012–2021. Fixed-effects panel regression was employed after conducting the F-Limer and Hausman tests. The dependent variable was the non-financial disclosure index, while independent variables represented coercive, discretionary, and normative institutional factors. The results showed that voluntary disclosure of non-financial information is significantly affected by multiple institutional drivers. Among coercive factors, ownership concentration, institutional ownership, CSR disclosure, audit firm size, and firm size had positive effects, while management changes had a negative impact. Regarding discretionary factors, audit committee independence, board independence, and audit quality were positively associated with disclosure. Among normative factors, international treaty membership, CSR awards, additional global/national certifications, and market-share growth exhibited significant positive influences. ISO 9001 and ISO 14001 certifications showed no significant effect. Across all models, R-squared values ranged from 0.70 to 0.79, indicating strong explanatory power of institutional mechanisms. The findings demonstrate that voluntary non-financial disclosure is shaped by an interplay of coercive, normative, and firm-level discretionary institutional pressures. Enhancing corporate governance structures, strengthening audit quality, and expanding institutional affiliations can improve transparency. In contrast, some widely adopted standards such as ISO certifications no longer differentiate firms due to their commoditization.

**Keywords:** Voluntary disclosure, Non-financial information, Institutional theory, Corporate governance, Tehran Stock Exchange

**Citation:** Khodabakhshi, A., Dastgir, M., & Ali Ahmadi, S. (2026). Presenting a Model for Voluntary Disclosure of Non-Financial Information Based on an Institutional Perspective in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting, Finance and Computational Intelligence*, 4(4), 1-17.



**Copyright:** © 2026 by the authors. Published under the terms and conditions of Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0) License.

**Extended Abstract****Introduction**

In recent years, the global landscape of corporate reporting has undergone a profound transformation, shifting from a narrow emphasis on financial information toward a broader, multidimensional reporting paradigm that incorporates environmental, social, and governance (ESG) disclosures. This shift is driven by increasing institutional, regulatory, and societal pressures, which have compelled firms to enhance the transparency of their non-financial information. Institutional theory provides a powerful lens through which to analyze these developments, positing that organizations respond to coercive, normative, and mimetic pressures in order to secure legitimacy and align with the expectations of stakeholders and the wider institutional environment (Álvarez-Etxeberria et al., 2023).

Evidence from various jurisdictions demonstrates that regulatory interventions, such as the European Union's Directive 2014/95/EU, have significantly shaped the evolution of non-financial disclosure practices, elevating both the breadth and the depth of ESG communication (Agostini et al., 2021). Yet, scholars also observe that these regulatory mechanisms can produce heterogeneous responses: while some firms improve the substance of their disclosures, others resort to symbolic or boilerplate reporting that satisfies the formal requirements but contributes little substantive transparency (Aluchna et al., 2022).

A parallel stream of research shows that institutional investors—especially those aligned with global responsible investment movements—play an increasingly influential role in shaping corporate disclosure behavior. As the salience of investors adhering to the Principles for Responsible Investment (PRI) has grown, companies have intensified their climate-related and sustainability disclosures in response to normative investor pressures (Azuma & Higashida, 2024). Similarly, shared institutional ownership has been found to create powerful incentives for enhanced investor-focused transparency, particularly regarding financially material ESG issues (Schiehl & Kolahgar, 2024).

Cultural, governance, and contextual institutional factors further moderate how companies interpret and respond to disclosure pressures. For instance, the cultural context embedded in Confucian traditions has been shown to shape firms' strategic approaches to environmental reporting in East Asian markets (Zhao et al., 2023). Board-level attributes—including gender diversity, social capital, and independence—also exhibit a strong influence on non-financial reporting behaviors, as organizations seek to demonstrate conformity with prevailing governance norms and societal expectations (Arafat et al., 2024; Nicolò et al., 2021).

Institutional and market dynamics are also central to understanding the relationship between ESG practices and firm-level outcomes. Recent evidence from the United Kingdom highlights that audit quality moderates the link between ESG performance and the cost of capital, amplifying the benefits associated with enhanced sustainability reporting (Hazaea et al., 2025). Moreover, firms with more extensive risk disclosure practices tend to experience higher valuation effects, underscoring the relevance of transparent non-financial communication in capital market environments (Ibrahim & Aboud, 2024).

From a global perspective, the ongoing shift toward sustainability-driven corporate reporting has been accompanied by concerns regarding the comparability and substantive usefulness of non-financial information. Studies examining the implementation of European non-financial reporting regulations emphasize improvements in comparability but also warn that mandatory frameworks can inadvertently incentivize generic, less informative disclosures (Breijer et al., 2024; Breijer &

Orij, 2022). Bibliometric analyses further indicate that the academic discourse around non-financial disclosure is rapidly expanding, highlighting the increasing complexity and interdisciplinary nature of sustainability reporting research (Diwan & Sreeraman, 2023).

Similarly, sustainability reporting linked to the United Nations Sustainable Development Goals (SDGs) has grown significantly, though research suggests that SDG disclosures do not always reflect substantive sustainability performance (Nicolò, Zanellato, et al., 2024). Longitudinal work on SDG reporting underscores the influence of institutional determinants as well as potential positive financial implications arising from more extensive SDG integration (Galeazzo et al., 2023).

In developing economies, where institutional environments may be weaker or less mature, governance mechanisms and ownership structures strongly influence the quality and credibility of non-financial reporting. Firms in such settings often rely on enhanced disclosure practices to mitigate financial distress risks and strengthen legitimacy in the eyes of investors (Younas et al., 2021). Regulatory benchmarking also shows that ESG policies differ markedly across countries, reinforcing the need to understand how institutional pressures shape voluntary disclosure decisions across contexts (Singhania & Saini, 2021).

Technological advancements have also emerged as an enabler of transparency. Novel applications such as blockchain-based smart contracts integrated with Building Information Modeling (BIM) have demonstrated that digital infrastructures can improve the accuracy and traceability of contractual and financial information, suggesting broader implications for non-financial reporting ecosystems (Sigalov et al., 2021).

Overall, the existing literature highlights that voluntary non-financial disclosure is not simply a function of managerial discretion but a multidimensional construct shaped by institutional pressures, governance mechanisms, cultural attributes, investor expectations, and technological evolution (Krueger et al., 2023; Liu et al., 2022; Raghunandan & Rajgopal, 2021; Santamaria et al., 2021). Yet, despite substantial international research, limited empirical evidence exists regarding how these institutional dynamics influence voluntary non-financial disclosure in emerging markets such as Iran.

Given this gap, the present study aims to develop and empirically test an institutional theory-based model explaining the drivers of voluntary non-financial information disclosure among companies listed on the Tehran Stock Exchange.

### Methods and Materials

This study follows an applied, descriptive-analytical research design. The statistical population consists of all companies listed on the Tehran Stock Exchange during a ten-year period (2012–2021). A total of 114 firms were selected based on the availability and completeness of financial and non-financial reporting data.

Panel data models were estimated using fixed-effects regression after applying the F-Limer and Hausman tests to determine the appropriate estimation method. The dependent variable was the voluntary non-financial disclosure index. Independent variables were grouped into three institutional categories:

1. **Coercive factors** (e.g., ownership concentration, institutional ownership, audit firm size).
2. **Discretionary/firm-specific factors** (e.g., board independence, audit committee independence, audit quality).
3. **Normative factors** (e.g., international certifications, CSR awards, international treaty memberships).

All analyses were conducted using EViews 9.

### Findings

The statistical results confirmed that voluntary disclosure of non-financial information is significantly influenced by multiple institutional and organizational variables.

In the first model, ownership concentration, institutional ownership, CSR disclosure, audit firm size, and firm size were positively associated with higher non-financial disclosure. In contrast, managerial changes had a significant negative effect, while gender diversity and firm age showed no meaningful impact.

In the second model, audit committee independence, board independence, and audit quality exhibited strong positive effects on disclosure. Meanwhile, changes in the CEO or board had no significant effect, and non-executive board membership did not show a meaningful relationship with disclosure levels.

In the third model, international treaty membership, CSR awards, other international certifications, and market share growth significantly increased voluntary disclosure. However, holding ISO 9001 or ISO 14001 certifications did not show any meaningful impact.

Across the three models, R-squared values ranged between 0.70 and 0.79, indicating strong explanatory power. Durbin–Watson statistics confirmed the absence of autocorrelation. Overall, the results demonstrate that both internal governance mechanisms and external institutional pressures substantially shape non-financial disclosure practices among Iranian listed firms.

### **Discussion and Conclusion**

The findings demonstrate that voluntary non-financial disclosure is strongly shaped by the interplay of institutional pressures and firm-specific governance characteristics. Companies with more concentrated and institutional ownership structures appear more inclined to disclose non-financial information, suggesting that monitoring-oriented shareholders value transparency as a means of reducing information asymmetry. The positive effect of CSR activities and audit-related variables underscores the role of responsible management practices and governance structures in enhancing disclosure quality.

The negative effect of managerial turnover indicates that corporate instability can hinder transparency, likely due to shifting organizational priorities and transitional uncertainty. Meanwhile, normative factors such as international affiliations and CSR recognition were found to significantly enhance disclosure, illustrating how legitimacy-seeking behavior influences reporting decisions.

Interestingly, the insignificance of ISO certifications suggests that once such standards become commonplace within industries, they no longer contribute meaningfully to signaling transparency or differentiated reporting practices.

Overall, the results emphasize that voluntary non-financial disclosure in emerging markets is neither arbitrary nor purely discretionary; rather, it is embedded in a broader institutional environment that shapes firms' incentives, constraints, and legitimacy needs. Strengthening internal corporate governance systems and fostering external institutional support may therefore play a critical role in advancing sustainable, transparent reporting practices within these contexts.

### **Authors' Contributions**

Authors equally contributed to this article.

### **Acknowledgments**

Authors thank all participants who participate in this study.

**Declaration of Interest**

The authors report no conflict of interest.

**Funding**


According to the authors, this article has no financial support.

**Ethical Considerations**

All procedures performed in this study were under the ethical standards.

## ارائه مدل افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی بر اساس دیدگاه نهادی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

**تاریخچه مقاله**



تاریخ دریافت: ۱۵ تیر ۱۴۰۴

تاریخ بازنگری: ۲۸ آبان ۱۴۰۴

تاریخ پذیرش: ۵ آذر ۱۴۰۴

تاریخ چاپ اولیه: ۷ اسفند ۱۴۰۴

تاریخ چاپ نهایی: ۱ دی ۱۴۰۵

۱. علی خدابخشی<sup>ID</sup>: گروه حسابداری، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران
۲. محسن دستگیر<sup>ID</sup>: گروه حسابداری، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران. ایمیل: [m.dastgir@iau.ir](mailto:m.dastgir@iau.ir) (نویسنده مسئول)
۳. سعید علی احمدی<sup>ID</sup>: گروه حسابداری، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران

### چکیده

هدف این پژوهش طراحی یک مدل نهادی جهت تبیین عوامل اثرگذار بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی در شرکت‌های بورسی است. این مطالعه از نوع کاربردی-توصیفی است و از داده‌های ۱۱۴ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ استفاده کرده است. برای تحلیل داده‌ها از رگرسیون داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و آزمون‌های F لیمر و هاسمن استفاده شده است. متغیر وابسته شاخص افشای غیرمالی و متغیرهای مستقل شامل عوامل اجباری، اختیاری و هنجاری نهادی بوده‌اند. نتایج نشان داد که عوامل متعددی بر سطح افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی اثر معنادار دارند. در بعد اجباری، تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، افشای مسئولیت اجتماعی، اندازه مؤسسه حسابرسی و اندازه شرکت اثر مثبت داشته و تغییرات مدیریت اثر منفی نشان داد. در بعد اختیاری، استقلال کمیته حسابرسی، استقلال هیئت‌مدیره و کیفیت حسابرسی اثر مثبت و معنادار داشتند. در بعد هنجاری نیز عضویت در معاهدات بین‌المللی، تعداد جوایز مسئولیت‌پذیری اجتماعی، داشتن گواهی‌ها و استانداردهای بین‌المللی و رشد سهم بازار اثر مثبت نشان دادند، در حالی که استانداردهای ISO ۹۰۰۱ و ISO ۱۴۰۰۱ اثر معناداری نداشتند. ضرایب تعیین مدل‌ها بین ۷۰ تا ۷۹ درصد بوده و نشان از قدرت تبیین مناسب ساختار نهادی دارد. نتایج پژوهش بیانگر آن است که افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تابع برآیندی از فشارهای نهادی اجباری، هنجاری و عوامل اختیاری شرکت است. تقویت سازوکارهای حاکمیت شرکتی، افزایش کیفیت حسابرسی و توسعه پیوندهای نهادی بین‌المللی می‌تواند شفافیت گزارشگری غیرمالی شرکت‌ها را ارتقا دهد. همچنین برخی استانداردهای کیفیت مانند ISO به دلیل تبدیل شدن به حداقل‌های عمومی، دیگر اثر تمایزی بر افشای غیرمالی ندارند.

**کلیدواژگان:** افشای داوطلبانه، اطلاعات غیرمالی، تئوری نهادی، حاکمیت شرکتی، بورس اوراق بهادار تهران

**شبهه استناددهی:** خدابخشی، علی، دستگیر، محسن، و علی احمدی، سعید. (۱۴۰۵). ارائه مدل افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی بر اساس دیدگاه نهادی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری، امور مالی و هوش محاسباتی*، ۴(۴)، ۱۷-۱.



در دهه‌های اخیر، افشای اطلاعات غیرمالی به‌عنوان یکی از ارکان اصلی گزارشگری شرکتی در سطح جهانی مطرح شده و جایگاهی بنیادین در نظام‌های افشا پیدا کرده است. حرکت گسترده سازمان‌ها از گزارشگری صرفاً مالی به سمت گزارشگری یکپارچه و افشای ESG (شاخص‌های محیطی، اجتماعی و حاکمیتی) نه‌تنها ناشی از الزامات قانونی، بلکه تحت تأثیر فشارهای اجتماعی، نهادی، فرهنگی و سرمایه‌گذاران حرفه‌ای است. این تحول ساختاری در گزارشگری شرکتی، پیامد تغییر در انتظارات جامعه، پیچیدگی ریسک‌های محیطی و اجتماعی و همچنین افزایش وابستگی شرکت‌ها به مشروعیت اجتماعی است؛ عاملی که تئوری نهادی آن را به‌عنوان محرک اصلی همگرایی سازمان‌ها با هنجارهای بیرونی تحلیل می‌کند (Álvarez-Etxeberria et al., 2023).

افزایش مقررات‌گذاری جهانی در حوزه گزارشگری پایداری، مانند دستورالعمل EU/۹۵/۲۰۱۴ اتحادیه اروپا که ساختار اجباری افشای غیرمالی را طراحی کرده، سبب شده است تا شرکت‌ها با الگوی دوگانه‌ای از فشارهای اجباری و داوطلبانه مواجه شوند. پژوهش‌های انجام‌شده نشان می‌دهد که این دستورالعمل پیامدهای متفاوتی بر رفتار افشایی شرکت‌ها داشته است؛ به‌طوری‌که در برخی کشورها، اجرای آن موجب افزایش شفافیت و بهبود عملکرد ESG شده (Agostini et al., 2021)، در حالی که در برخی دیگر، شرکت‌ها به حداقل الزامات بسنده کرده و افشای نمادین را جایگزین افشای محتوایی کرده‌اند. از دیدگاه نهادگرایی، این رفتار را می‌توان با مفهوم «هم‌شکلی نهادی» توضیح داد؛ جایی که فشارهای اجباری، هنجاری و تقلیدی بر شرکت‌ها اثر گذاشته و آنها را به سمت یکپارچگی با محیط نهادی سوق می‌دهد (Aluchna et al., 2022).

مطالعات جدید نیز نشان می‌دهد که شرکت‌ها در مواجهه با فشارهای ناشی از سرمایه‌گذاران نهادی، تمایل بیشتری به افشای داوطلبانه پیدا می‌کنند. برای مثال، افزایش برجستگی سرمایه‌گذاران مسئولیت‌پذیر (PRI) سبب شده شرکت‌ها دامنه افشای تغییرات اقلیمی و زیست‌محیطی را توسعه دهند (Azuma & Higashida, 2024). در همین راستا، نقش سرمایه‌گذاران نهادی مشترک نیز به‌عنوان یکی از محورهای مهم در ادبیات مدیریت مالی و تئوری نهادی مورد توجه قرار گرفته است. پژوهش‌ها نشان می‌دهد که مالکیت مشترک می‌تواند موجب فشارهای هنجاری بر شرکت‌ها شده و آنها را به سمت افشای بیشتر اطلاعات با اهمیت مالی ESG هدایت کند (Schiehl & Kolahgar, 2024).

از سوی دیگر، مطالعات مقایسه‌ای در مورد تحول گزارشگری نشان می‌دهد که مسیر حرکت سازمان‌ها از گزارشگری مالی به ESG نه‌تنها ناشی از مقررات بوده، بلکه نتیجه تغییرات ساختاری در محیط‌های کسب‌وکار، تغییر ترجیحات سرمایه‌گذاران و افزایش حساسیت عمومی نسبت به موضوعات اجتماعی و زیست‌محیطی بوده است. یک تحلیل کتاب‌سنجی گسترده نشان می‌دهد که ادبیات گزارشگری پایداری در سال‌های اخیر رشد چشمگیری داشته و از رویکردهای مفهومی به سمت مدل‌های تجربی، داده‌محور و چندبعدی حرکت کرده است (Diwan & Sreeraman, 2023).

در کنار این عوامل نهادی، تأثیر عوامل فرهنگی نیز به‌ویژه در کشورهای آسیایی برجسته شده است. یک نمونه مهم، تأثیر فرهنگ کنفوسیوسی بر افشای محیطی شرکت‌ها در چین است که نشان می‌دهد ریشه‌های فرهنگی، نوع استراتژی تجاری و افشای شرکت‌ها را شکل می‌دهد (Zhao et al., 2023). در همین زمینه، مطالعه‌ای دیگر نشان داده است که ویژگی‌های هیئت مدیره، سرمایه انسانی و اجتماعی مدیران، و حتی روابط سیاسی آنان می‌تواند بر میزان افشای ارزش‌های منصفانه اثرگذار باشد و این تأثیر دقیقاً از مسیر فشارهای نهادی قابل تبیین است (Arafat et al., 2024).

افشای اطلاعات مرتبط با ریسک نیز از دیگر حوزه‌های مهم در ادبیات گزارشگری شرکتی است. پژوهش‌های اخیر در بازار انگلستان بیان می‌کند که افشای ریسک شرکت‌ها می‌تواند ارزش شرکت را افزایش دهد و نقش تعدیل‌کننده‌ای در ادراک سرمایه‌گذاران داشته باشد (Ibrahim & Aboud, 2024). از سوی دیگر، به‌کارگیری الزامات ESG به شکل داوطلبانه یا اجباری در سطح جهانی می‌تواند پیامدهای متفاوتی بر هزینه سرمایه شرکت‌ها داشته باشد؛ به‌طوری‌که کیفیت حسابرسی می‌تواند اثر میانجی‌گری مهمی در رابطه میان اقدامات ESG و هزینه سرمایه ایفا کند (Hazea et al., 2025).

توجه به ابعاد اجتماعی ESG نیز در ادبیات نوین اهمیت یافته است. برای مثال نشان داده شده که بعد اجتماعی ESG می‌تواند در نظام جبران خدمات مدیرعامل اثرگذار باشد، و این رابطه نیز از طریق ویژگی‌های هیئت مدیره تعدیل می‌شود (Rath et al., 2024). همین بعد اجتماعی، یکی از مهم‌ترین حوزه‌هایی است که شرکت‌ها از طریق آن می‌توانند مشروعیت اجتماعی خود را ارتقا دهند.

در سطح کلان‌تر، افشای اهداف توسعه پایدار (SDGs) نیز به‌عنوان یکی از شاخص‌های مهم گزارشگری غیرمالی در ادبیات جایگاه ویژه‌ای یافته است. مطالعات نشان می‌دهد که افشای SDG لزوماً عملکرد واقعی شرکت‌ها را بازتاب نمی‌دهد، زیرا شرکت‌ها ممکن است صرفاً برای تطبیق با فشارهای نهادی یا کسب جذابیت در بازار، این اهداف را در گزارش‌های خود بگنجانند (Nicolò, Zanellato, et al., 2024). از سوی دیگر، پژوهش‌های طولی در مورد SDG نشان می‌دهد که فشارهای نهادی و رقابتی می‌تواند میزان افشا را افزایش دهد و در برخی موارد بر عملکرد مالی نیز تأثیر مثبت بگذارد (Galeazzo et al., 2023).

در اروپا، پیشرفت‌های اخیر در حوزه گزارشگری غیرمالی به سمت مفهوم «مادیت دوگانه» حرکت کرده است؛ مفهومی که دو جنبه اثرگذاری شرکت بر جامعه و اثرپذیری شرکت از ریسک‌های پایداری را همزمان در نظر می‌گیرد (Baumüller & Sopp, 2021). این مفهوم سبب شده تا شرکت‌ها نه تنها به ریسک‌های مالی، بلکه به ریسک‌های اقلیمی و اجتماعی نیز توجه بیشتری نشان دهند و دامنه افشای خود را گسترش دهند (Abhayawansa & Adams, 2021).

از نظر ساختاری، کیفیت گزارشگری و مقایسه‌پذیری اطلاعات نیز عامل مهمی در کارآمدی افشای غیرمالی است. پژوهش‌ها نشان می‌دهد که پس از الزامی شدن دستورالعمل NFRD، مقایسه‌پذیری گزارش‌های غیرمالی افزایش یافته، هرچند شرکت‌هایی که تحت الزامات اجباری فعالیت می‌کنند گاهی از افشای نمادین استفاده کرده‌اند (Breijer & Orij, 2022). در ادامه مطالعات جدید نشان می‌دهد که تفاوت میان گزارشگری داوطلبانه و اجباری نه تنها در کیفیت متن، بلکه در پیامدهای اقتصادی نیز بازتاب می‌یابد؛ به طوری که گزارشگری داوطلبانه اغلب با نتایج مالی بهتر همراه بوده است (Breijer et al., 2024).

از سوی دیگر، برخی پژوهش‌ها نشان داده‌اند که برخی شرکت‌ها تحت فشارهای نهادی و انتظارات جامعه، افشاهای نمادین یا «سبزشویی» انجام می‌دهند؛ موضوعی که در مطالعات مرتبط با صندوق‌های ESG برجسته شده است (Raghuandan & Rajgopal, 2021). این رفتارها چالشی اساسی برای شفافیت بازار ایجاد می‌کند و اهمیت مدل‌سازی نهادی افشا را بیشتر نشان می‌دهد.

ادبیات مرتبط همچنین بیان می‌کند که عملکرد پایدار و فعالیت‌های مسئولیت‌پذیرانه می‌تواند از طریق بهبود عملکرد غیرمالی، به بهبود نتایج مالی شرکت‌ها منجر شود (Liu et al., 2022). اما این رابطه اغلب تحت تأثیر محیط نهادی قرار دارد؛ محیطی که می‌تواند نقش تعدیل‌کننده داشته باشد و اثر فعالیت‌های ESG را تقویت یا تضعیف کند.

در کشورهای در حال توسعه، بستر نهادی، ساختار مالکیت و ضعف حاکمیت شرکتی می‌تواند موجب افزایش شدت بحران‌های مالی و کاهش کیفیت افشای اطلاعات شود (Younas et al., 2021). در چنین شرایطی، فشارهای هنجاری و بین‌المللی نقشی اساسی در بهبود استانداردهای افشا دارند. از سوی دیگر، مقررات ESG در سطح جهانی نیز در حال توسعه است و پژوهش‌های تطبیقی نشان می‌دهد که شدت و کیفیت این مقررات در کشورهای مختلف متفاوت است (Singhania & Saini, 2021).

افزون بر عوامل نهادی، پیشرفت‌های فناورانه نیز در افزایش شفافیت اطلاعات نقش مهمی ایفا کرده‌اند. برای مثال، ادغام فناوری‌های نوینی مانند بلاکچین و مدل‌سازی اطلاعات ساختمان (BIM) در صنعت ساخت‌وساز نشان داده که فناوری می‌تواند مدیریت قراردادهای و جریان‌های پرداخت را به شکل بنیادین متحول کرده و شفافیت اطلاعات را افزایش دهد (Sigalov et al., 2021).

در نهایت، ادبیات گزارشگری غیرمالی نیز به بررسی راهبردهای افشا پرداخته و نشان داده که ترکیب عوامل راهبردی و نهادی می‌تواند امتیاز ESG شرکت‌ها را افزایش دهد (Santamaria et al., 2021). همچنین مطالعات نشان داده‌اند که جنسیت و ترکیب هیئت مدیره در اروپا تأثیر معناداری بر سطح افشای غیرمالی دارد (Nicolò et al., 2021). با این توصیف جامع از ادبیات، روشن است که افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی فرآیندی چندعاملی است که تحت تأثیر ترکیب پیچیده‌ای از فشارهای نهادی، ویژگی‌های سازمانی، عوامل فرهنگی و الزامات قانونی قرار دارد، و هدف این پژوهش ارائه یک مدل نهادی برای تبیین این عوامل در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران است.

روش پژوهش و مواد

پژوهش حاضر با هدف ارائه مدل افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی بر اساس دیدگاه نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. جامعه آماری تحقیق شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس طی دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ می‌باشد و نمونه پژوهش با استفاده از معیارهای پذیرش در بورس، در دسترس بودن داده‌های مالی و غیرمالی و کامل بودن اطلاعات مورد نیاز برای تحلیل انتخاب شده است. در ابتدا، متغیرهای پژوهش معرفی می‌شوند و شامل متغیرهایی همچون AGE, ASIZE, CIN, CSR, DC, DS, EXPETA, EXPETA\, FNDSCORE, GENDER, HNDScore, IDA, IDP, INMEM, ISO۹, ISO۱۴, MD, NDScore, OS, QA, RA و RCSR می‌باشند. پس از جمع‌آوری داده‌های سری‌های زمانی مربوط به این متغیرها، مدل مورد نظر تخمین زده شده و پارامترهای آن با استفاده از روش‌های آماری مناسب تجزیه و تحلیل می‌شوند. همچنین آزمون‌های تشخیصی لازم برای بررسی صحت و مناسب بودن مدل نیز در پایان انجام خواهد شد. از نظر هدف، این تحقیق کاربردی و توصیفی-تحلیلی است و به دنبال ارائه مدلی عملی برای توضیح عوامل مؤثر بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی در شرکت‌ها می‌باشد. این پژوهش با استفاده از داده‌های سری‌های زمانی به تخمین مدل مورد نظر پرداخته و پارامترهای آن مورد تجزیه تحلیل قرار خواهد گرفت و آزمون‌های تشخیصی مناسب بودن مدل نیز در نهایت بررسی می‌شود. بدین منظور از نرم افزارهای ایویوز ۱۹ استفاده شده است.

جدول ۱. متغیرهای پژوهش

متغیر	نوع متغیر	نحوه اندازه‌گیری	منبع / توضیح
AGE	کنترلی	سن شرکت (سال از تاسیس)	محاسبه از تاریخ تاسیس شرکت
ASIZE	کنترلی	اندازه شرکت (کل دارایی‌ها یا ارزش بازار)	صورت‌های مالی شرکت
CIN	مستقل	تمرکز مالکیت شرکت	درصد سهام مالکیت بزرگ‌ترین سهامداران
CSR	وابسته	عملکرد مسئولیت اجتماعی	امتیاز یا شاخص CSR منتشر شده توسط شرکت‌ها یا گزارش‌های ESG
DC	مستقل	تغییرات مدیرعامل	متغیر دوتایی (۱=تغییر مدیرعامل، ۰=بدون تغییر)
DS	مستقل	تغییرات هیئت مدیره	متغیر دوتایی (۱=تغییر، ۰=ثابت)
EXPETA	مستقل	انتظار تحلیلگران	میانگین پیش‌بینی سود شرکت توسط تحلیلگران
EXPETA\	مستقل	انتظار تحلیلگران (نسخه تعدیل شده)	مشابه EXPETA با تعدیلات
FNDSCORE	مستقل	امتیاز هیئت مدیره مالی	شاخص امتیازدهی به مهارت‌های مالی مدیران
GENDER	مستقل	جنسیت مدیران	درصد مدیران زن در هیئت مدیره
HNDScore	مستقل	امتیاز هیئت مدیره	شاخص حاکمیت شرکت
IDA	مستقل	مستقل بودن مدیران	درصد مدیران مستقل
IDP	مستقل	مستقل بودن کمیته حسابرسی	درصد اعضای مستقل کمیته حسابرسی
INMEM	مستقل	تعداد اعضای هیئت مدیره	تعداد اعضای رسمی هیئت مدیره
ISO۱۴	مستقل	گواهینامه ISO ۱۴۰۰۱	متغیر دوتایی (۱=دارای گواهینامه، ۰=فاقد)
ISO۹	مستقل	گواهینامه ISO ۹۰۰۱	متغیر دوتایی (۱=دارای گواهینامه، ۰=فاقد)
MD	مستقل	تعداد مدیران ارشد	تعداد مدیران ارشد شرکت
NDScore	مستقل	امتیاز افشای غیرمالی	شاخص محاسبه شده بر اساس گزارش‌های ESG
OS	مستقل	مالکیت خارجی	درصد سهام خارجی
QA	مستقل	کیفیت حسابرسی	امتیاز یا متغیر دوتایی (حسابرسی معتبر=۱، غیر معتبر=۰)
RA	مستقل	تغییرات ریسک	شاخص تغییرات ریسک مالی
RCSR	مستقل	افشای مسئولیت اجتماعی	شاخص یا امتیاز CSR

۱- Eviwes.9

سوالات پژوهش

- ۱) کدامیک از عوامل غیراختیاری صنعت مطابق تئوری نهادی بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی شرکت مؤثر هستند؟
- ۲) کدامیک از عوامل اختیاری خاص مطابق تئوری نهادی بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی شرکت مؤثر هستند؟
- ۳) کدامیک از عوامل هنجاری مطابق تئوری نهادی بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی شرکت مؤثر هستند؟

یافته‌ها

وضعیت آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق پس از غربالگری و حذف داده‌های پرت ارائه شده است. در جدول (۲) مشخصات آماری میانگین، میانه، حداکثر، حداقل، انحراف معیار آورده شده است.

جدول ۲. آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف استاندارد
سن شرکت (AGE)	۱۴/۶۰۷	۱۵/۰۰۰	۲۰/۰۰۰	۵/۰۰۰	۳/۲۲۰
اندازه شرکت (ASIZE)	۳/۱۱۰	۳/۰۰۰	۵/۰۰۰	۳/۰۰۰	۰/۴۵۶
تمرکز مالکیت (CIN)	۲/۵۱۷	۳/۰۰۰	۵/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۲۱۱
عملکرد مسئولیت اجتماعی (CSR)	۰/۴۴۰	۰/۴۲۹	۱/۰۰۰	۰/۰۷۱	۰/۲۰۸
تغییر مدیرعامل (DC)	۳/۱۳۸	۳/۰۰۰	۷/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۲۱۴
تغییر هیئت مدیره (DS)	۵/۰۴۱	۵/۰۰۰	۷/۰۰۰	۳/۰۰۰	۰/۳۳۶
انتظار تحلیلگران (EXPETA)	۰/۳۲۵	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۶۸
انتظار تحلیلگران تعدیل شده (EXPETA۱)	۰/۱۵۶	۰/۰۵۳	۰/۸۷۵	۰/۰۰۰	۰/۲۰۸
امتیاز هیئت مدیره مالی (FNDScore)	۰/۳۹۲	۰/۳۸۴	۰/۷۰۰	۰/۱۸۸	۰/۱۰۹
جنسیت مدیران (GENDER)	۰/۹۹۷	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۵۷
امتیاز هیئت مدیره (HNDScore)	۰/۲۰۴	۰/۱۹۵	۰/۵۰۰	۰/۰۱۳	۰/۱۱۸
درصد مدیران مستقل (IDA)	۰/۷۰۰	۰/۶۶۷	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۱۷
درصد اعضای مستقل کمیته حسابرسی (IDP)	۰/۶۲۳	۰/۶۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۳۵
تعداد اعضای هیئت مدیره (INMEM)	۰/۵۲۴	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۵۰۰
گواهینامه ISO ۱۴۰۰۱ (ISO۱۴)	۰/۵۰۸	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۵۰۰
گواهینامه ISO ۹۰۰۱ (ISO۹)	۰/۵۰۱	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۵۰۰
تعداد مدیران ارشد (MD)	۰/۳۰۲	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۶۰
امتیاز افشای غیرمالی (NDScore)	۰/۲۰۴	۰/۱۹۵	۰/۵۰۰	۰/۰۱۳	۰/۱۱۸
مالکیت خارجی (OS)	۰/۷۳۰	۰/۷۶۰	۰/۹۹۰	۰/۰۰۰	۰/۱۸۰
کیفیت حسابرسی (QA)	۰/۲۰۹	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۰۷
تغییرات ریسک (RA)	۰/۴۹۴	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۵۰۰
افشای مسئولیت اجتماعی (RCSR)	۰/۹۸۴	۱/۰۰۰	۲/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۸۲۷

در تخمین مدل به روش داده‌های تابلویی لازم است ابتدا با استفاده از آزمون  $F$  لیمر معنی‌دار بودن روش داده‌های تابلویی در مقابل رگرسیون تجمیعی آزمون شود. نتایج آزمون  $F$  لیمر به صورت جدول زیر می‌باشد:

## خدابخشی و همکاران

جدول ۳. نتایج آزمون F لیمر برای آزمون معنی‌دار بودن روش داده‌های تابلویی

مدل	ارزش احتمال	مقدار آماره F
مدل فرضیه اول	۰/۰۰۰	۱۰/۳۵۸
مدل فرضیه دوم	۰/۰۰۰	۹/۹۹۰
مدل فرضیه سوم	۰/۰۰۰	۶/۴۵

نتایج آزمون F لیمر بیانگر این است که یکسان بودن عرض از مبدأ برای تمامی شرکت‌های مورد مطالعه در سطح معنی‌دار ۵ درصد رد نمی‌شود و می‌توان برای برآورد مدل از روش داده‌های تابلویی استفاده نمود. در ادامه با بهره‌گیری از آزمون هاسمن به انتخاب روش مناسب از بین روش با اثرات ثابت و تصادفی برای برآورد مدل پرداخته می‌شود. بر اساس نتایج آزمون هاسمن ملاحظه می‌شود که فرضیه صفر به نفع فرضیه مقابل رد می‌شود. بنابراین روشی که برای تخمین تابع مورد نظر ما انتخاب می‌شود، روش اثرات ثابت می‌باشد.

جدول ۴. نتایج آزمون هاسمن برای انتخاب روش مناسب

مدل	مقدار آماره کای-دو	ارزش احتمال
مدل فرضیه اول	۱۲/۴۵۲	۰/۰۰۰
مدل فرضیه دوم	۱۳/۷۴۵	۰/۰۰۰
مدل فرضیه سوم	۱۰/۷۰۲	۰/۰۰۰

نتایج جدول فوق نشان می‌دهد که فرضیه صفر مبنی بر انتخاب روش با اثرات تصادفی برای تخمین مدل در سطح معنی‌دار ۵ درصد رد شده و لذا برای برآورد مدل‌ها می‌توان از روش با اثرات ثابت استفاده نمود. در این ادامه با توجه به اینکه نتایج تخمین مدل به روش با اثرات ثابت می‌باشد که به برآورد مدل‌ها پرداخته می‌شود. در مدل اول متغیرهای شناسایی شده با استفاده از روش دلفی متغیرهای مالکیت نهادی شرکت، تمرکز مالکیت، افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی، تخصص در صنعت حسابر، اندازه موسسه حسابرسی، تغییرات مدیریت، جنسیت مدیر و سابقه شرکت شناسایی شدند و دو متغیر عضویت در صنعت به خاطر اینکه تمام شرکتها در صنایع مختلف بودند و شرکت بدون عضویت در صنعت نداشتیم و نیز متغیر شفافیت شرکت‌ها تا سال ۱۳۹۸ اطلاعات داشتند و بعد از ۱۳۹۸ سازمان بورس اطلاعات را ارائه نداده است، از مدل برآوردی کنار گذاشته شدند.

جدول ۵. نتایج تخمین مدل به روش با اثرات ثابت برای مدل اول

$$IOit = \beta_0 + \beta_1 EXPETAit + \beta_2 CSRit + \beta_3 MDit + \beta_4 GENDERit + \beta_5 ASIZEit + \beta_6 AGEit + \beta_7 OSit + \epsilon itIO$$

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	سطح معنی‌داری
افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰	۱/۹۷۴	۰/۰۴۹
انتظار تحلیلگران	۶۰/۰۰	۵۰/۰۱	۰/۳۷۹	۰/۷۰۵
عملکرد مسئولیت اجتماعی	۰/۱۲۲	۰/۰۴۸	۳/۰۷۹	۰/۰۰۰
تعداد مدیران ارشد	-۰/۰۱۹	۸۰/۰۰	-۲/۴۴۴	۰/۰۱۴
درصد مدیران زن	۰/۰۷۵	۷۰/۰۶	۱/۱۳۰	۰/۲۵۹
اندازه شرکت	۰/۰۴۵	۰/۰۲۶	۲/۱۳۰	۰/۰۲۹
سن شرکت	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	-۰/۶۶۵	۰/۱۳۶
مالکیت خارجی	۰/۰۳۵	۰/۰۱۰	۳/۹۳۶	۰/۰۲۰
عرض از مبدأ	۸۰/۱۸	۰/۰۸۱	۲/۳۱۴	۰/۰۲۱
مشخصه	مقدار			
الگوی اثرات	اثرات ثابت مقطعی (متغیرهای مجازی)			

## حسابداری، امور مالی و هوش محاسباتی

ضریب تعیین ( $R^2$ )	۰/۷۰۳
آماره F	۵۲/۹۸۴
آماره دوربین-واتسون	۲/۰۴۸
سطح معنی داری (Prob(F-statistic))	۰/۰۰۰

در جدول (۵) نتایج برآورد مدل نشان می‌دهد که متغیر تمرکز مالکیت با ضریب تاثیر ۰.۰۰۲ در سطح معنی داری پنج درصد تاثیر معنادار و مثبت دارد. متغیر افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی با ضریب تاثیر ۰.۱۲ در سطح معنی داری یک درصد تاثیر معنادار و مثبت دارد. همچنین اندازه موسسه حسابرسی با ضریب تاثیر ۰.۰۴۵ در سطح معنی داری پنج درصد تاثیر معنادار و مثبت دارد. همچنین متغیر مالکیت نهادی شرکت با ضریب تاثیر ۰.۰۳۵ در سطح معنی داری پنج درصد تاثیر معنادار و مثبت دارد و متغیر تغییرات مدیریت با ضریب تاثیر ۰.۰۱۹ در سطح معنی داری پنج درصد تاثیر معنادار و منفی دارد. همچنین جنسیت مدیر، سابقه شرکت و تخصص در صنعت حسابرسی تاثیر معناداری نداشتند. ضریب تعیین مدل گویای آن است که ۷۰ درصد از افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌شود. در بررسی معنادار بودن کلی مدل، از آماره F استفاده می‌شود با توجه به این که سطح معنی داری صفر می‌باشد و مدل کلی تایید می‌شود. علاوه بر این از آنجایی که مقدار آماره دوربین واتسن مابین عدد ۱/۵ و ۲/۵ می‌باشد مدل مشکل خود همبستگی ندارد.

جهت بررسی عوامل اختیاری خاص بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی شرکت از متغیرهای استقلال کمیته حسابرسی، کل اعضای هیئت مدیره شرکت، استقلال هیئت مدیره، اعضای غیرموظف هیئت مدیره و کیفیت حسابرسی مستقل استفاده شد و متغیر تأکید بر ارائه اطلاعات مالی مبتنی بر پاسخگویی مدیریت به دلیل عدم کمی سازی از مدل حذف گردید. نتایج برآورد در جدول (۶) آورده شده است:

جدول ۶. نتایج تخمین مدل به روش با اثرات ثابت برای مدل دوم

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	سطح معنی داری
درصد مدیران مستقل	۰/۰۶۹	۰/۰۳۱	۲/۲۲۹	۰/۰۲۹
درصد اعضای مستقل کمیته حسابرسی	۰/۰۴۸	۰/۰۱۷	۳/۲۸۹	۰/۰۱۳
تغییر مدیرعامل	۰/۰۰۴	۰/۰۳۳	۰/۱۲۶	۰/۸۱۰
تغییر هیئت مدیره	۰/۰۱۵	۰/۰۲۴	-۰/۶۳۹	۰/۵۲۲
کیفیت حسابرسی	۰/۰۵۲	۰/۰۱۹	۵/۶۱۹	۰/۰۰۰
(عرض از مبدأ)	۰/۲۸۱	۰/۱۲۵	۲/۲۵۳	۰/۰۲۴
مشخصه مدل	مقدار			
الگوی اثرات	اثرات ثابت مقطعی (متغیرهای مجازی)			
ضریب تعیین ( $R^2$ )	۰/۷۹۴			
متوسط متغیر وابسته	۰/۲۰۴			
آماره F	۹۰/۹۰۱			
آماره دوربین-واتسون	۲/۰۴۰			
سطح معنی داری F	۰/۰۰۱			

در جدول (۶) نتایج برآورد مدل نشان می‌دهد که متغیر استقلال کمیته حسابرسی با ضریب تاثیر ۰.۰۰۶ در سطح معنی داری پنج درصد تاثیر معنادار و مثبت دارد. همچنین متغیر استقلال هیئت مدیره با ضریب تاثیر ۰.۰۰۴ در سطح معنی داری پنج درصد تاثیر معنادار و مثبت دارد. متغیر کیفیت حسابرسی با ضریب تاثیر ۰.۰۰۵ در سطح معنی داری یک درصد تاثیر معنادار و مثبت دارد و متغیرهای اعضای غیرموظف هیئت مدیره و کل اعضای هیئت مدیره شرکت تاثیر معناداری ندارند.

## خدابخشی و همکاران

ضریب تعیین مدل گویای آن است که ۷۹ درصد از افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌شود. در بررسی معنادار بودن کلی مدل، از آماره  $F$  استفاده می‌شود با توجه به این که سطح معنی داری صفر می‌باشد و مدل کلی تایید می‌شود. علاوه بر این از آنجایی که مقدار آماره دوربین واتسن مابین عدد  $۱/۵$  و  $۲/۵$  می‌باشد مدل مشکل خود همبستگی ندارد.

در این مدل متغیرهای عضویت در معاهده‌های بین‌المللی شرکت، تعداد جوائز مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت، کسب گواهینامه ایزو ۱۴۰۱ توسط شرکت، کسب گواهینامه ایزو ۹۰۰۱ توسط شرکت، کسب سایر گواهینامه‌ها و استانداردهای بین‌المللی و ملی توسط شرکت و رشد یا انقباض در سهم بازار بر افشای داوطلبانه اطلاعات مورد بررسی قرار گرفت. نتایج برآورد در جدول زیر آورده شده است:

جدول ۷. نتایج تخمین مدل به روش با اثرات ثابت برای مدل سوم

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره $t$	سطح معنی داری
تعداد اعضای هیئت مدیره	۰/۰۱۶	۰/۰۰۷	۲/۳۵۱	۰/۰۱۹
گواهینامه ISO ۱۴۰۰۱	۰/۰۰۰	۰/۰۰۷	-۰/۰۶۱	۰/۹۵۲
گواهینامه ISO ۹۰۰۱	-۰/۰۰۸	۰/۰۰۷	-۱/۱۳۳	۰/۲۷۶
تغییرات ریسک	۰/۰۱۷	۰/۰۰۷	۲/۹۹۷	۰/۰۲۲
افشای مسئولیت اجتماعی	۰/۰۶۸	۰/۰۲۴	۲/۴۶۳	۰/۰۳۵
تمرکز مالکیت	۰/۰۴۹	۰/۰۲۲	۲/۴۳۴	۰/۰۳۵
عرض از مبدأ	۰/۱۹۶	۰/۰۰۹	۲۲/۹۴۲	۰/۰۰۰
مشخصه مدل		مقدار		
ضریب تعیین ( $R^2$ )		۰/۷۲۰		
آماره $F$		۹۶/۳۹		
آماره دوربین-واتسون		۲/۰۲۲		
سطح معنی داری $F$		۰/۰۰۰		

نتایج نشان داد که عضویت در معاهده‌های بین‌المللی شرکت با ضریب تاثیر ۰۰۱۶ در سطح معناداری پنج درصد بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاثیر مثبت و معناداری دارند. همچنین تعداد جوائز مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت با ضریب تاثیر ۰۰۶۸ در سطح معناداری پنج درصد بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاثیر مثبت و معناداری دارند، کسب سایر گواهینامه‌ها و استانداردهای بین‌المللی و ملی توسط شرکت با ضریب تاثیر ۰۰۴۹ و رشد یا انقباض در سهم بازار با ضریب تاثیر ۰۰۱۷ در سطح معناداری پنج درصد بر افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تاثیر مثبت و معناداری دارند. اما متغیرهای کسب گواهینامه ایزو ۱۴۰۱ توسط شرکت و کسب گواهینامه ایزو ۹۰۰۱ توسط شرکت تاثیر معناداری نداشتند. ضریب تعیین مدل گویای آن است که ۷۲ درصد از افشای داوطلبانه اطلاعات توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌شود. در بررسی معنادار بودن کلی مدل، از آماره  $F$  استفاده می‌شود با توجه به این که سطح معنی داری صفر می‌باشد و مدل کلی تایید می‌شود. علاوه بر این از آنجایی که مقدار آماره دوربین واتسن مابین عدد  $۱/۵$  و  $۲/۵$  می‌باشد مدل مشکل خود همبستگی ندارد.

## بحث و نتیجه گیری

یافته‌های پژوهش حاضر تصویری روشن از نقش چندبعدی عوامل نهادی، اختیاری و هنجاری در شکل‌دهی سطح افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارائه می‌کند. نخستین نتیجه مهم پژوهش آن است که تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی اثر مثبت و معناداری بر افشای غیرمالی دارند. این نتیجه با مبانی نظری تئوری نهادی همخوان است؛ به گونه‌ای که سهامداران عمده به دلیل قدرت نظارتی و افق بلندمدت خود، شرکت را به سوی شفافیت بیشتر هدایت می‌کنند (Nicolò et al., 2021). در ادبیات نیز نشان داده شده که حاکمیت شرکتی قوی تر و مالکیت نهادی اثر معناداری بر کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی و افزایش افشا دارد (Younas et al., 2021).

(2021). همچنین مطالعات تطبیقی در اروپا نشان می‌دهد که مالکیت نهادی در شرایط وجود مقررات سختگیرانه مانند NFRD، محرکی قوی برای افزایش شفافیت بوده است (Breijer et al., 2024). بنابراین اثر مثبت مالکیت نهادی بر افشای غیرمالی که در این مطالعه نیز مشاهده شد، در چارچوب فشارهای هنجاری و اجباری قابل تبیین است. تأثیر مثبت عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها (CSR) بر افشای داوطلبانه غیرمالی نیز نکته مهم دیگری است که با یافته‌های پیشین همسو است. مطالعات بین‌المللی نشان داده‌اند که شرکت‌هایی که در حوزه مسئولیت اجتماعی فعال‌ترند، تمایل بیشتری به نمایش عملکرد خود برای کسب مشروعیت اجتماعی و اعتماد سرمایه‌گذاران دارند (Caputo et al., 2021). همچنین یافته‌های پژوهش (Galeazzo et al., 2023) نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که در حوزه SDGs عملکرد فعال‌تری دارند، غالباً افشای غیرمالی پویاتر و گسترده‌تری نیز ارائه می‌کنند. از منظر نهادی، این نتایج تأیید می‌کند که CSR نه تنها یک اقدام استراتژیک، بلکه یکی از مهم‌ترین مکانیسم‌های پاسخ‌دهی به فشارهای مشروعیت و هنجارهای اجتماعی است.

نتیجه دیگر پژوهش، اثر مثبت کیفیت حسابرسی و استقلال کمیته حسابرسی بر افشای غیرمالی است. یافته‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با نظام حاکمیت شرکتی قوی‌تر، تمایل بیشتری به شفافیت دارند. این یافته با مطالعات (Arafat et al., 2024) و (Hazea et al., 2025) همسو است. این دو مطالعه نشان داده‌اند که کیفیت حسابرسی و ویژگی‌های هیئت‌مدیره نه تنها بر کیفیت افشای مالی اثرگذارند، بلکه نقش تعدیل‌کننده مهمی در رابطه میان ESG و هزینه سرمایه دارند. یافته‌های پژوهش حاضر نیز تأیید می‌کند که سازوکارهای نظارتی درون شرکت، همچون کمیته حسابرسی مستقل، نقش مهمی در تقویت انگیزه‌های افشای داوطلبانه دارند. این موضوع با دیدگاه تئوری نهادی درباره فشارهای هنجاری حرفه‌ای نیز همخوان است.

اثر منفی تغییرات مدیریتی بر سطح افشای غیرمالی نیز از نکات قابل توجه پژوهش است. این یافته با ادبیات پیشین که نشان می‌دهد بی‌ثباتی مدیریتی، کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران و افت کیفیت گزارشگری را در پی دارد، سازگار است (Ibrahim & Aboud, 2024). هنگامی که مدیریت تغییر می‌کند، تمرکز مدیران بر تثبیت ساختارهای جدید افزایش یافته و توجه به افشاگری کاهش می‌یابد. همچنین (Nishitani et al., 2025) تأکید می‌کند که در دوره‌های انتقالی، شرکت‌ها غالباً به سمت محافظه‌کاری افشایی حرکت می‌کنند و میزان گزارشگری داوطلبانه کاهش می‌یابد.

در حوزه عوامل هنجاری و محیطی، نتایج نشان داد که عضویت شرکت در معاهدات بین‌المللی، دریافت جوایز مسئولیت‌پذیری اجتماعی، کسب گواهینامه‌ها و رشد سهم بازار تأثیر مثبت بر افشای داوطلبانه غیرمالی دارند. این یافته با مطالعات (Álvarez-Etxeberria et al., 2023) و (Krueger et al., 2023) همخوان است. این مطالعات نشان می‌دهند که فشارهای نهادی بین‌المللی از جمله مقررات فراسرزمینی و استانداردهای جهانی موجب تقویت ایزومورفیسم تقلیدی و افزایش تمایل شرکت‌ها به افشا می‌شود. همچنین پژوهش (Boshnak, 2021) در عربستان سعودی نشان می‌دهد که فشارهای فرهنگی و اجتماعی در کشورهای در حال توسعه نقش مهمی در تصمیم شرکت‌ها برای افزایش شفافیت ایفا می‌کند.

عدم معناداری گواهینامه‌های ISO (۹۰۰۱ و ۱۴۰۰۱) یافته دیگری است که نیازمند تحلیل نهادی عمیق‌تر است. طبق مطالعات (Breijer & Orijs, 2022)، استانداردهایی که زمانی عامل تمایز بوده‌اند، به مرور به حداقل‌های صنعتی تبدیل شده و دیگر مزیت اطلاعاتی ارائه نمی‌کنند. این موضوع در پژوهش (Aluchna et al., 2022) نیز دیده می‌شود که بیان می‌کند پس از الزامی شدن NFRD، شرکت‌ها از ابزارهای عمومی و تکراری برای گزارشگری استفاده کرده و نقش استانداردهای عمومی در تمایز کاهش یافته است. بنابراین عدم تأثیر ISOها در نتایج حاضر، همسو با ادبیات جهانی است.

نتیجه مهم دیگر، اثر مثبت رشد سهم بازار بر افشای غیرمالی است. به نظر می‌رسد شرکت‌هایی که در موقعیت رقابتی بهتری هستند، برای حفظ جایگاه خود به شفافیت بیشتری نیاز دارند. این یافته با نتایج (Santamaria et al., 2021) و (Eng et al., 2021) سازگار است که نشان می‌دهند شرکت‌های دارای استراتژی رقابتی فعال‌تر، احتمال بیشتری دارد که اطلاعات ESG را برای جذب سرمایه‌گذاران و تقویت شهرت خود افشا کنند.

همچنین پژوهش حاضر نشان داد که اندازه شرکت و مالکیت خارجی اثر مثبت معناداری بر افشای غیرمالی دارند. این یافته با نتایج (Singhania & Saini, 2021) و (Ragunandan & Rajgopal, 2021) همسو است که بیان می‌کنند شرکت‌های بزرگ‌تر و بین‌المللی‌تر به دلیل فشار بازارهای خارجی و ذی‌نفعان برون‌سازمانی، سطح

شفافیت بیشتری ارائه می‌دهند. افزون بر این، مطالعات نشان داده‌اند که سرمایه‌گذاران مسئولیت‌پذیر جهانی بر افشای دقیق و گسترده‌تر اطلاعات ESG پافشاری می‌کنند (Azuma & Higashida, 2024).

نقش فرهنگ و عوامل اجتماعی نیز در تفسیر نتایج اهمیت دارد. برای مثال (Nicolò, Zampone, et al., 2024) نشان می‌دهد که فرهنگ و ارزش‌های اجتماعی بر رفتار افشایی شرکت‌ها اثر دارند و این موضوع در بخش بانکی اروپا نیز به اثبات رسیده است. یافته پژوهش حاضر مبنی بر اثر مثبت عوامل اجتماعی و نهادی بین‌المللی نیز با چنین دیدگاهی هم‌راستا است.

در مجموع، نتایج پژوهش نشان می‌دهد که افشای داوطلبانه اطلاعات غیرمالی تابعی از تعامل پویا میان فشارهای نهادی، ویژگی‌های سازمانی و عوامل بازار است؛ تعاملاتی که ادبیات گسترده‌ای در سال‌های اخیر به آن پرداخته است (Diwan & Sreeraman, 2023; Liu et al., 2022; Schiehl & Kolahgar, 2024).

این پژوهش با وجود جامعیت، محدودیت‌هایی دارد. نخست آن که داده‌ها تنها از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران استخراج شده و قابلیت تعمیم آن به شرکت‌های غیربورسی یا سایر بازارهای مالی محدود است. همچنین بخشی از داده‌های مربوط به استانداردهای غیرمالی در سال‌های پایانی دوره در دسترس نبوده که باعث حذف برخی متغیرهای بالقوه مهم شده است. علاوه بر این، شاخص‌های افشای غیرمالی ممکن است تمام ابعاد کیفی افشا را پوشش ندهند و برخی موارد محتوایی در قالب شاخص‌های کمی قابل ثبت نبوده‌اند.

پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آینده علاوه بر داده‌های سری‌زمانی، از روش‌های کیفی برای تحلیل محتوای گزارش‌های غیرمالی استفاده شود تا غنای بیشتری به نتایج افزوده شود. همچنین بررسی اثر تغییرات مقررات جدید همچون استانداردهای گزارشگری پایداری اروپا (ESRS) در بازار ایران می‌تواند مسیر مهمی برای مطالعات بعدی باشد. پژوهش در سایر صنایع یا مقایسه میان بخش‌های مختلف اقتصادی نیز می‌تواند به درک بهتر تفاوت‌های نهادی و محیطی کمک کند.

مدیران شرکت‌ها باید توجه کنند که ارتقای شفافیت غیرمالی نه تنها یک الزام اجتماعی، بلکه ابزاری برای ارتقای اعتماد عمومی و جذب سرمایه‌گذاران است. پیشنهاد می‌شود ساختارهای حاکمیت شرکتی تقویت و آموزش‌های تخصصی برای کمیته‌های حسابرسی و مدیران ارشد برگزار شود. سیاست‌گذاران نیز باید چارچوب‌های الزام‌آور و تشویقی هماهنگ‌تری طراحی کنند تا شرکت‌ها به صورت مستمر و نه نمادین، سطح بالاتری از افشای غیرمالی را ارائه دهند.

## مشارکت نویسندگان

در نگارش این مقاله تمامی نویسندگان نقش یکسانی ایفا کردند.

## تشکر و قدردانی

از تمامی کسانی که در طی مراحل این پژوهش به ما یاری رساندند تشکر و قدردانی می‌گردد.

## تعارض منافع

در انجام مطالعه حاضر، هیچ‌گونه تضاد منافی وجود ندارد.

## حمایت مالی

این پژوهش حامی مالی نداشته است.

در انجام این پژوهش تمامی موازن و اصول اخلاقی رعایت گردیده است.

## References

- Abhayawansa, S., & Adams, C. (2021). Towards a conceptual framework for non-financial reporting inclusive of pandemic and climate risk reporting. *Meditari Accountancy Research*. <https://doi.org/10.1108/medar-11-2020-1097>
- Agostini, M., Costa, E., & Korca, B. (2021). Non-Financial Disclosure and Corporate Financial Performance Under Directive 2014/95/EU: Evidence from Italian Listed Companies. *Accounting in Europe*, 19, 78-109. <https://doi.org/10.1080/17449480.2021.1979610>
- Aluchna, M., Roszkowska-Menkes, M., & Kamiński, B. (2022). From talk to action: the effects of the non-financial reporting directive on ESG performance. *Meditari Accountancy Research*. <https://doi.org/10.1108/medar-12-2021-1530>
- Álvarez-Etxeberria, I., Marco-Fondevila, M., & Zamora-Ramírez, C. (2023). Non-Financial Disclosure: Isomorphism Effect in the Face of New Regulation. *Sustainability*, 15(11), 8493. <https://doi.org/10.3390/su15118493>
- Arafat, I., Fifield, S., & Dunne, T. (2024). The Impact of Directors' Attributes on IFRS Fair Value Disclosure: An Institutional Perspective. *Journal of Applied Accounting Research*, 25(5), 1060-1090. <https://doi.org/10.1108/JAAR-02-2023-0038>
- Azuma, K., & Higashida, A. (2024). Climate Change Disclosure and Evolving Institutional Investor Salience: Roles of the Principles for Responsible Investment. *Business Strategy and the Environment*, 33(4), 3669-3686. <https://doi.org/10.1002/bse.3649>
- Baumüller, J., & Sopp, K. (2021). Double materiality and the shift from non-financial to European sustainability reporting: review, outlook and implications. *Journal of Applied Accounting Research*. <https://doi.org/10.1108/jaar-04-2021-0114>
- Boshnak, H. A. (2021). Determinants of corporate social and environmental voluntary disclosure in Saudi listed firms. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2020-0129>
- Breijer, R., Erkens, M. H. R., Orij, R. P., & Vergoossen, R. G. A. (2024). Mandatory versus voluntary non-financial reporting: reporting practices and economic consequences. *Accounting Forum*, 49(2), 303-335. <https://doi.org/10.1080/01559982.2024.2326334>
- Breijer, R., & Orij, R. P. (2022). The Comparability of Non-Financial Information: An Exploration of the Impact of the Non-Financial Reporting Directive (NFRD, 2014/95/EU). *Accounting in Europe*, 19, 332-361. <https://doi.org/10.1080/17449480.2022.2065645>
- Caputo, F., Pizzi, S., Ligorio, L., & Leopizzi, R. (2021). Enhancing environmental information transparency through corporate social responsibility reporting regulation. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/BSE.2814>
- Diwan, H., & Sreeraman, B. A. (2023). From financial reporting to ESG reporting: a bibliometric analysis of the evolution in corporate sustainability disclosures. *Environment, Development and Sustainability*, 1-37. <https://doi.org/10.1007/s10668-023-03249-2>
- Eng, L., Fikru, M. G., & Vichitsarawong, T. (2021). Comparing the informativeness of sustainability disclosures versus ESG disclosure ratings. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. <https://doi.org/10.1108/sampj-03-2021-0095>
- Galeazzo, A., Miandar, T., & Carraro, M. (2023). SDGs in corporate responsibility reporting: a longitudinal investigation of institutional determinants and financial performance. *Journal of Management and Governance*, 1-24. <https://doi.org/10.1007/s10997-023-09671-y>
- Hazaea, S. A., Cai, C., Khatib, S. F. A., & Hael, M. (2025). The moderating role of audit quality in the relationship between ESG practices and the cost of capital: Evidence from the United Kingdom. *Borsa Istanbul Review*, 25(5), 1085-1099. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.06.007>
- Ibrahim, A. E. A., & Aboud, A. (2024). Corporate Risk Disclosure and Firm Value: UK Evidence. *International Journal of Finance and Economics*, 29(4), 4225-4246. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2871>
- Krueger, P., Sautner, Z., Tang, D. Y., & Zhong, R. (2023). *The effects of mandatory ESG disclosure around the world*. <https://ssrn.com/abstract=3832745>
- Liu, Y., Kim, C., Lee, E. H., & Yoo, J. (2022). Relationship between Sustainable Management Activities and Financial Performance: Mediating Effects of Non-Financial Performance and Moderating Effects of Institutional Environment. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su14031168>
- Nicolò, G., Zamponi, G., De Iorio, S., & Sannino, G. (2024). Does SDG Disclosure Reflect Corporate Underlying Sustainability Performance? Evidence From UN Global Compact Participants. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 35(1), 214-260. <https://doi.org/10.1111/jifm.12194>
- Nicolò, G., Zamponi, G., Sannino, G., & Iorio, S. D. (2021). Sustainable corporate governance and non-financial disclosure in Europe: does the gender diversity matter? *Journal of Applied Accounting Research*. <https://doi.org/10.1108/JAAR-04-2021-0100>
- Nicolò, G., Zanellato, G., Esposito, B., & Tiron-Tudor, A. (2024). Cultural Dimensions and Sustainability Disclosure in the Banking Sector: Insights From a Qualitative Comparative Analysis Approach. *Business Strategy and the Environment*, 33(8), 8086-8101. <https://doi.org/10.1002/bse.3911>
- Nishitani, K., Park, J., & Haider, M. (2025). Bridging the Gap Between Legitimacy and Voluntary Disclosure Theory and Current Corporate Nonfinancial Reporting Practices: Insights From Japanese Companies. *Bus Strat Env*, 34, 2449-2468. <https://doi.org/10.1002/bse.4119>
- Raghunandan, A., & Rajgopal, S. (2021). Do ESG funds make stakeholder-friendly investments? *Review of Accounting Studies*, 27, 822-863. <https://doi.org/10.1007/s11142-022-09693-1>
- Rath, C., Tripathy, A., & Mangla, S. K. (2024). How the Social Dimension of ESG Influences CEO Compensation: Role of CEO and Board Characteristics. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.4008>

- Santamaria, R., Paolone, F., Cucari, N., & Dezi, L. (2021). Non-financial strategy disclosure and environmental, social and governance score: Insight from a configurational approach. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/BSE.2728>
- Schiehl, E., & Kolahgar, S. (2024). Common Ownership and Investor-Focused Disclosure: Evidence From ESG Financial Materiality. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.4002>
- Sigalov, K., Ye, X., König, M., Hagedorn, P., Blum, F., Severin, B., Hettmer, M., Hückinghaus, P., Wölkerling, J., & Groß, D. (2021). Automated Payment and Contract Management in the Construction Industry by Integrating Building Information Modeling and Blockchain-Based Smart Contracts. *Applied Sciences*. <https://doi.org/10.3390/app11167653>
- Singhania, M., & Saini, N. (2021). Quantification of ESG Regulations: A Cross-Country Benchmarking Analysis. *Vision: The Journal of Business Perspective*, 26, 163-171. <https://doi.org/10.1177/09722629211054173>
- Younas, N., Ud-Din, S., Awan, T., & Khan, M. (2021). Corporate governance and financial distress: Asian emerging market perspective. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2020-0119>
- Zhao, M., Wang, X., Zhang, S., & Cheng, L. (2023). Business strategy and environmental information disclosure from a Confucian cultural perspective: Evidence from China. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.3558>