

Investigating the Impact of Sustainability Reporting on Financial Performance: A Systematic Review

Javad Shekarkhah* 

Associate Professor, Accounting Department,
Faculty of Management and Accounting, Allame
Tabataba'i University, Tehran, Iran.

Abstract

The growing significance of sustainability reporting, as one of the most recent and pivotal trends in the transformation of corporate reporting, has led to a substantial increase in research within this field. Hence, this study conducts a systematic review of research examining the effect of sustainability reporting on financial performance. The final sample comprises 95 articles indexed in Scopus and Web of Science databases, covering the period from 2013 to the end of June 2025. The PRISMA checklist was employed to develop the review protocol. The findings indicate that 70% of the studies report a positive impact of sustainability reporting on ROA, 64% demonstrate a positive effect on ROE, and 72% show a positive influence on market-based performance metrics (such as Tobin's Q and the market-to-book value ratio). These results suggest a relative consensus regarding the positive impact of sustainability reporting on corporate performance. Additionally, the findings reveal that contextual factors and moderating variables, such as the level of economic development, corporate governance, ESG investors, GRI standards, and transparency levels can influence this relationship. Furthermore, the study highlights that different components of ESG disclosures may have varying impacts on corporate performance, although research outcomes in this regard are highly diverse. Collectively, the reviewed studies suggest that sustainability reporting is not merely a regulatory requirement but a strategic asset for enhancing financial performance, underscoring the need for companies to develop long-term strategies for implementing sustainability reporting.

Keywords: Sustainability reporting, Financial performance, ESG disclosure, Systematic review, Operational performance, Market performance

* Corresponding Author: shekarkhah@atu.ac.ir

How to Cite: xxxxxxxx

1. Introduction

In recent decades, corporate performance has been defined as a measure of a firm's effectiveness in utilizing limited resources to create value. In the context of value creation, companies strive to achieve sufficient returns while meeting the expectations of interested stakeholders (Brundtland, 1987). In the current era, investors increasingly consider not only financial reports but also non-financial disclosures to better inform their investment decisions. Sustainability reporting, which enhances transparency, enables investors to make more informed and positive investment choices (Leins, 2020). Environmental, social, and governance (ESG) issues and sustainability are closely intertwined concepts that have garnered significant attention in recent years due to the need to address global challenges and promote responsible business practices. Sustainability reporting is defined as a set of activities undertaken by organizations to provide evidence of the integration of social and environmental considerations into corporate operations and interactions with stakeholders. The concept of sustainability reporting emerged in the early 1980s with the advent of environmental reporting (Aifuwa, 2020).

The academic literature suggests that engaging in corporate social responsibility (CSR) activities not only enhances relationships with stakeholders and the broader community but also differentiates companies in competitive markets, fostering trust and maximizing value (Ameer & Othman, 2012; Van Linh et al., 2022). In recent years, sustainability reporting has garnered significant attention as companies, investors, and consumers increasingly prioritize sustainability. Sustainability is defined as meeting present needs without compromising the ability of future generations to meet their own needs. As companies strive to maintain their market position amid evolving landscapes, it has become evident that a sole focus on financial performance is no longer sufficient. Sustainability performance and disclosure have become increasingly critical for achieving competitive success (Hahn & Kühnen, 2013).

A substantial body of research has explored the relationship between sustainability and corporate performance, yielding varied results ranging from positive to insignificant or negative outcomes (Rodgers et al., 2019). The literature on the relationship between sustainability reporting and corporate financial performance has produced conflicting findings, with prior studies indicating that results are so diverse that definitive conclusions remain elusive (Nguyen et al., 2025). Given these considerations, the challenges associated

with sustainability and corporate performance have attracted growing attention from researchers and practitioners, leading to a significant increase in related publications. Several studies have sought to synthesize this extensive literature, employing bibliometric analysis and systematic reviews to gain a comprehensive understanding of the field, identify knowledge gaps, explore new ideas, and position their contributions. While bibliometric analyses and systematic reviews on sustainability and its reporting have proliferated, few studies have specifically focused on the relationship between sustainability and corporate performance.

A review of the literature reveals that systematic reviews of the relationship between sustainability reporting and performance have received limited attention. Recent studies have primarily focused on bibliometric analyses to identify trends and key patterns in this field, without providing a comprehensive synthesis or analysis of the key findings of relevant research. Given the increasing importance of sustainability reporting as one of the latest transformative trends in corporate reporting, this study undertakes a systematic review of research examining the impact of sustainability reporting on financial performance.

2. Methodology

This research is classified as applied and exploratory in terms of its objectives and aligns with the interpretive paradigm and qualitative research methodology. Consistent with the research objectives, a systematic review method was employed for data collection, and an inductive content analysis approach was used for analyzing the selected studies. The latest version of the PRISMA checklist (2020) was utilized to develop the review protocol. The search for articles was conducted in two reputable academic databases, Scopus and Web of Science. The research period was set from 2013 to the end of June 2025. To enhance the sensitivity and comprehensiveness of the search, equivalent and related keywords for the two main terms, "sustainability reporting" and "corporate financial performance," were used, along with the Boolean operator "OR." The search was limited to English-language journal articles that had undergone a rigorous peer-review process. The retrieved articles were imported into Zotero software based on the search protocol and subjected to multiple screening stages. Initially, duplicate articles from both databases were removed. Subsequently, articles relevant to the research topic and objectives were selected based on their titles. In the next stage, articles

were screened based on their abstracts. Finally, after a full-text review, 95 studies were retained for analysis.

3. Results

The systematic review of the studies indicates that a significant majority of the examined research supports a positive relationship between sustainability reporting and both operational performance metrics (return on assets and return on equity) and market-based performance metrics (Tobin's Q and market-to-book value ratio). Specifically, 70% of the studies demonstrate a positive impact of sustainability reporting on return on assets, 64% indicate a positive effect on return on equity, and 72% show a positive influence on market-based performance indicators. These positive findings align with supporting theories, including signaling theory, legitimacy theory, and stakeholder theory. According to signaling theory, market signals that reduce information asymmetry assist investors in making informed decisions. Sustainability reporting enables companies to send positive signals to the market, reducing asymmetry and potentially enhancing value creation. Furthermore, legitimacy theory posits that companies operate with the implicit approval of society but must continually demonstrate their legitimacy to avoid losing public support. Companies may disclose additional information to maintain legitimacy, which can lead to higher firm value. Thus, firms engaging in sustainability reporting can sustain their legitimacy and enhance value creation. Similarly, stakeholder theory suggests that a company's existence depends on its ability to meet stakeholders' needs. This theory emphasizes that companies must engage in corporate social responsibility activities, beyond maximizing shareholder profits, to address the needs of non-financial stakeholders who can provide significant support. These findings support the legitimacy, stakeholder, and signaling theories and underscore the importance of policymakers encouraging or mandating sustainability reporting disclosures to enhance market transparency and efficiency.

4. Conclusion

Based on the confirmation of a positive impact of sustainability reporting on financial performance, the reviewed studies offer recommendations for policymakers and companies. Some studies suggest that sustainability reporting can serve as a risk mitigation strategy in uncertain environments. These studies advocate that sustainability reporting is not only a regulatory requirement but also a strategic asset for improving financial performance. Companies need to develop long-term strategies for implementing sustainability reporting. Governments should enhance the current legal framework to establish a robust foundation for implementing sustainability

reporting. These studies strongly support the notion that corporate sustainability disclosure is a strategic tool for increasing firm value and competitive advantage. Another key implication of the reviewed research is the importance of regulations in improving transparency and corporate performance. According to some findings, adherence to the Global Reporting Initiative (GRI) standards in sustainability disclosures contributes to increased firm value, highlighting the importance of standardization and transparency in sustainability reporting to build investor confidence. The integration of reporting frameworks as a means to improve quality and create value has also been proposed by some studies. Additionally, certain studies emphasize the influence of environmental, social, and governance (ESG) dimensions, advocating that ESG considerations should be integrated into financial planning, regulations, and investment decisions to achieve long-term benefits.

بررسی تأثیر گزارشگری پایداری بر عملکرد مالی: کاربست روش مرور سیستماتیک

دانشیار، گروه حسابداری دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران

جواد شکرخواه * ID

چکیده

افزایش اهمیت گزارشگری پایداری به عنوان یکی از آخرین و مهم‌ترین روندهای تحول در عرصه گزارشگری شرکتی، سبب افزایش قابل توجه پژوهش‌ها در این حوزه شده است. یکی از موضوعات کلیدی مورد توجه در پژوهش‌های مرتبط با گزارشگری پایداری، تأثیر آن بر عملکرد مالی شرکت‌ها است. با توجه به نتایج متنوع پژوهش‌های این حوزه، در این پژوهش به مرور سیستماتیک پژوهش‌های مرتبط با تأثیر گزارشگری پایداری بر عملکرد مالی پرداخته شده است. نمونه نهایی پژوهش شامل ۹۵ مقاله نمایه‌شده در پایگاه‌های اسکاپوس و وب‌آف‌ساینس در بازه زمانی ۲۰۱۳ تا پایان ژوئن ۲۰۲۵ است. برای تدوین پروتکل مرور مقالات از چک‌لیست پریمز استفاده گردید. تحلیل مقالات بر اساس روش تحلیل محتوای استقرایی صورت پذیرفت. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که ۷۰ درصد از مطالعات نشانگر تأثیر مثبت گزارشگری پایداری بر نرخ بازده دارایی‌ها، ۶۴ درصد نشانگر تأثیر مثبت آن بر نرخ بازده حقوق مالکانه و ۷۲ درصد نشانگر تأثیر آن بر شاخص‌های ارزیابی عملکرد مبتنی بر بازار (شاخص کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری) هستند. این نتایج نشانگر اجماع نسبی در خصوص تأثیر مثبت گزارشگری پایداری بر عملکرد شرکت‌ها است. یافته‌های پژوهش همچنین نشان می‌دهد برخی عوامل زمینه‌ای و متغیرهای تعدیلگر نظیر سطح توسعه‌یافتگی، سازوکارهای حاکمیت شرکتی، حضور سرمایه‌گذاران علاقه‌مند به پایداری، رعایت استانداردهای GRI، میزان شفافیت و یکپارچه‌سازی گزارشگری پایداری با استراتژی‌های اجرایی پایداری می‌توانند این رابطه را تحت تأثیر قرار دهند. علاوه بر این یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که اجزای مختلف افشای محیطی، اجتماعی و راهبری می‌توانند اثرگذاری‌های متفاوتی بر عملکرد شرکت‌ها داشته باشند هرچند نتایج پژوهش‌ها در این زمینه بسیار متنوع است. پژوهش‌های مورد بررسی در مجموع پیشنهاد می‌کنند که گزارشگری پایداری نه تنها یک الزام نظارتی، بلکه یک دارایی استراتژیک برای بهبود عملکرد مالی است و شرکت‌ها نیاز به توسعه استراتژی بلندمدت برای اجرای گزارشگری پایداری دارند.

کلیدواژه‌ها: گزارشگری پایداری، عملکرد مالی، گزارشگری ESG، مرور سیستماتیک، عملکرد عملیاتی، عملکرد بازار

مقدمه

باور بر این بوده است که شرکت‌ها موظف‌اند سود خود را به نفع سهامداران به حداکثر برسانند، که این امر به افزایش ثروت آن‌ها منجر می‌شود. تنها مسئولیت اجتماعی یک شرکت، افزایش سود و ثروتمند کردن مالکان یا سهامداران است (Freidman, ۱۹۷۰). در اوایل دهه ۱۹۶۰، پژوهش‌های پیشگامانه انجام‌شده توسط مؤسسه پژوهشی استنفورد^۱ با شناسایی گروه‌های دیگری که شرکت علاوه بر سهامداران در قبال آن‌ها مسئول است، باعث تغییر پارادایم شد. این گروه‌های دیگر به عنوان ذی‌نفعان شناخته می‌شوند. فهرست اولیه ذی‌نفعان ذکر شده در گزارش پژوهشی مؤسسه پژوهشی استنفورد شامل سهامداران، کارکنان، مشتریان، تأمین‌کنندگان، وام‌دهندگان و جامعه بود. بنابراین، پارادایم از توجه صرف به منافع سهامداران (نظریه سهامداران) به موضعی گسترده‌تر به نام نظریه ذی‌نفعان تغییر یافت (Rodgers et al., ۲۰۱۹). بازار رقابتی و پویای امروزی فشار بی‌سابقه‌ای بر شرکت‌ها وارد می‌کند تا نه تنها به موفقیت دست یابند، بلکه پایداری این موفقیت را در آینده نیز حفظ کنند. ادبیات پژوهشی نشان می‌دهد که انجام فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی نه تنها روابط با ذینفعان و جامعه را بهبود می‌بخشد بلکه سبب تمایز شرکت‌ها در بازارهای رقابتی می‌شود و با جلب اعتماد نهایی، ارزش را حداکثر می‌کند (حسین نصر و همکاران، ۱۴۰۴). این باور رایج در دنیای مدیریت وجود دارد که در جامعه امروز، موفقیت آتی هر شرکتی به طور کلیدی وابسته به دیدگاه و تصویری است که ذینفعان کلیدی آن نظیر سهامداران و سرمایه‌گذاران، مشتریان و مصرف‌کنندگان، کارکنان و اعضای جامعه‌ای که شرکت در آن به فعالیت می‌پردازد از آن دارند (عدل‌زاده، ۱۴۰۳). در سال‌های اخیر، گزارشگری پایداری توجه قابل‌ملاحظه‌ای را به خود جلب کرده است، زیرا شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران و مصرف‌کنندگان بیش از پیش بر پایداری تمرکز دارند (Ameer & ۲۰۲۲, Van Linh et al., ۲۰۱۲; Othman). امروزه از شرکت‌ها انتظار می‌رود که فراتر از کسب سودهای مالی کوتاه‌مدت حرکت کرده و بر پایداری اقتصادی، زیست‌محیطی و اجتماعی بلندمدت تمرکز کنند (Haffar & Searcy, ۲۰۱۷). تدوین استراتژی‌هایی برای بهبود و تبدیل شرکت‌ها به سازمان‌هایی مسئول که ابعاد زیست‌محیطی و اجتماعی را در اولویت قرار می‌دهند، به یک ضرورت اساسی برای حفظ رقابت‌پذیری در بازارهای آینده

^۱Stanford Research Institute

تبدیل شده است (Busse, ۲۰۱۶). پایداری به معنای برآورده کردن نیازهای کنونی بدون به خطر انداختن توانایی نسل‌های آینده برای رفع نیازهای خود تعریف می‌شود (Hahn, ۲۰۱۳ & Kühnen). با توجه به تلاش شرکت‌ها برای حفظ جایگاه خود در بازارهای در حال تغییر، آن‌ها دریافته‌اند که تمرکز صرف بر جنبه‌های مالی دیگر کافی نیست (Dixon, ۲۰۱۳ Fowler et al.). ایجاد یک کسب‌وکار موفق به‌طور فزاینده‌ای به این بستگی دارد که یک شرکت چگونه خود را برای توسعه پایدار متعادل در زمینه‌های مالی، زیست‌محیطی و پیشرفت انسانی موقعیت‌یابی می‌کند (Shank & Shockey, ۲۰۱۶). خطرات جهانی، از جمله بلایای زیست‌محیطی، اقتصادی و اجتماعی، منجر به درخواست‌هایی برای اولویت‌بندی پایداری توسط سازمان‌ها شده است (Nasreen et al., ۲۰۲۳). گزارش مدیرعامل اتحادیه جهانی سازمان ملل متحد و آکسنچر (۲۰۲۳) اشاره می‌دارد که این آگاهی فزاینده باعث شد که بسیاری از مدیران عامل اهمیت مسائل زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) را برای موفقیت کسب‌وکار خود تشخیص دهند و ۹۸ درصد از آن‌ها این مسئولیت را پذیرفتند. این امر نشان‌دهنده پذیرش جهانی نقش رهبران کسب‌وکار در ترویج شیوه‌های پایدار تجاری است. با این حال، این مسئولیت چالش‌هایی را برای شرکت‌ها در حفظ رقابت‌پذیری و خلق ارزش در عین رعایت الزامات ESG به همراه داشته است (Bota, ۲۰۲۳ Avram).

عملکرد و افشای پایداری به‌طور فزاینده‌ای برای موفقیت رقابتی شرکت‌ها حیاتی شده است. با این وجود، مفهوم «پایداری» ممکن است برای ذی‌نفعان مختلف معانی متفاوتی داشته باشد، زیرا هر یک منافع خاص خود را دنبال می‌کنند. برای مثال، طرفداران محیط‌زیست ممکن است بر کاهش آلودگی هوا، صرفه‌جویی در مصرف آب و بازیافت پسماند تمرکز کنند (Nguyen et al., ۲۰۲۵). در این شرایط جنبش پایداری سؤالی جالب را مطرح کرده است: آیا شرکت‌ها می‌توانند موضع پایداری را اتخاذ کنند و همچنان سودآور باقی بمانند؟ پژوهش‌های قابل توجهی درباره رابطه بین پایداری و عملکرد شرکت انجام شده است. نتایج این مطالعات متنوع بوده و از مثبت تا بی‌معنی و منفی متغیر است (Rodgers et al., ۲۰۱۹). ادبیات پژوهشی درباره رابطه بین گزارش‌دهی پایداری و عملکرد مالی شرکت نتایج متناقضی ارائه کرده است و مطالعات پیشین نشان داده‌اند که یافته‌ها در این زمینه به قدری متنوع هستند که نمی‌توان به نتیجه‌ای قطعی دست یافت (Nguyen et al., ۲۰۲۵). اولمان

(۱۹۸۵) اشاره می‌کند که نتایج متناقض در پژوهش‌ها ممکن است به عواملی مانند تفاوت در اندازه نمونه، زمینه‌های صنعتی، ناسازگاری در اندازه‌گیری‌های گزارشگری پایداری و عملکرد مالی، و تفاوت در روش‌شناسی پژوهش، جمع‌آوری داده‌ها و روش‌های تحلیل داده‌ها نسبت داده شود. بیشتر مطالعات درباره رابطه گزارشگری پایداری و عملکرد مالی از معیارهای ارزش بازار یا ارزش حسابداری برای ارزیابی عملکرد مالی استفاده کرده‌اند.

با توجه به مطالب فوق، چالش‌های مرتبط با پایداری و عملکرد شرکت‌ها توجه فزاینده‌ای از سوی پژوهشگران و متخصصان به خود جلب کرده و منجر به افزایش چشمگیر انتشارات مرتبط شده است. چندین مطالعه تلاش کرده‌اند تا این ادبیات گسترده را تلفیق کنند و پژوهشگران از تحلیل کتاب‌سنجی و مرور نظام‌مند برای به‌دست آوردن دیدگاهی کلی از این حوزه، شناسایی شکاف‌های دانش، کاوش ایده‌های جدید و جایگاه‌یابی مشارکت‌های خود استفاده کرده‌اند (Donthu et al., ۲۰۲۱). در حالی که تحلیل‌های کتاب‌سنجی و مرور نظام‌مند درباره پایداری و گزارشگری آن گسترش یافته است (Asogwa et al., 2021; Benameur et al., 2023; Bosi et al., 2022; Effah et al., 2023; Gao et al., 2021; Jain & Tripathi, 2023; Morioka et al., 2018; Nasreen et al., ۲۰۲۱; Pasko et al., ۲۰۲۲; Osobajo et al., ۲۰۲۳)، مطالعات اندکی بر رابطه بین پایداری و عملکرد شرکت‌ها متمرکز شده‌اند. لو و تیلور (۲۰۱۶) در یک فرا تحلیل دیگر با بررسی ۱۹۸ مطالعه تا سال ۲۰۱۶ که در مجموع ۳۱،۵۱۴ مشاهده را شامل می‌شد، دریافتند که گزارشگری پایداری می‌تواند عملکرد مالی را، به‌ویژه در بلندمدت، بهبود بخشد. پایداری زیست‌محیطی در مقایسه با پایداری اجتماعی، تأثیر مثبت قوی‌تری بر رابطه گزارشگری پایداری و عملکرد مالی داشت. علاوه بر این، عملکرد اجتماعی شرکت ارتباط قوی‌تری با معیارهای مالی مبتنی بر حسابداری نسبت به معیارهای مبتنی بر بازار نشان داد. به‌طور مشابه، وانگ و همکاران (۲۰۱۶) با استفاده از یک مرور کمی نظام‌مند، رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی را بررسی کردند. این مطالعه رابطه مثبت معناداری را میان این دو تأیید کرد و این دیدگاه را تقویت نمود که مسئولیت اجتماعی شرکت می‌تواند عملکرد را بهبود بخشد. این مطالعه همچنین رابطه علی بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی را بررسی کرد و از نظریه ذی‌نفعان حمایت نمود. علاوه بر این، الشحی و همکاران (۲۰۱۸) با کاربست روش مرور سیستماتیک، رابطه گزارشگری پایداری و عملکرد مالی را در

پژوهش‌های انتشار یافته در بازه زمانی ۱۹۸۴ تا ۲۰۱۷ را بررسی کردند و خاطرنشان ساختند که با وجود توجه روزافزون به این موضوع، دستیابی به اجماع همچنان دشوار است.

بررسی ادبیات پژوهش نشان می‌دهد که مرور سیستماتیک رابطه گزارشگری پایداری و عملکرد در پژوهش‌های اخیر چندان مورد توجه قرار نگرفته است. اگرچه پژوهش‌های لو و تیلور (۲۰۱۶) و وانگ و همکاران (۲۰۱۶) به فراتحلیل نتایج کمی حاصل از تأثیر گزارشگری پایداری بر عملکرد پرداخته‌اند، لیکن باید توجه داشت که پژوهش‌های مذکور به بررسی مطالعات صورت پذیرفته تا سال ۲۰۱۶ پرداخته‌اند؛ این در حالی است با معرفی استانداردهای گزارشگری پایداری در سال ۲۰۱۳ و نیز تشکیل هیأت استانداردهای بین‌المللی گزارشگری در سال ۲۰۲۱، توجه به این حوزه در سال‌های اخیر از روند بسیار افزایشی برخوردار شده است که ضرورت مرور سیستماتیک پژوهش‌های این حوزه را برجسته‌تر می‌سازد. به گونه‌ای که تمام مطالعات نمونه این پژوهش، به شرح بخش روش‌شناسی، در دوره زمانی پس از سال ۲۰۱۶ بررسی شده‌اند. همچنین پژوهش‌هایی نظیر نگوین (۲۰۲۵)، مارشان (۲۰۲۴)، نیانتاکی (۲۰۲۳) و الشحی و همکاران (۲۰۱۸) عمدتاً به پژوهش‌های کتاب‌شناختی در این حوزه پرداخته‌اند تا روندها و الگوهای کلیدی پژوهش‌های مرتبط با این حوزه را شناسایی کنند و جمع‌بندی و تحلیلی در خصوص یافته‌های کلیدی پژوهش‌های این حوزه ارائه نکرده‌اند. همچنین بررسی پژوهش‌های داخلی نشانگر آن است که اگرچه پژوهش‌های مرتبط با گزارشگری پایداری در حال رشد روزافزون است، اما مطالعه جامع پژوهش‌ها و جمع‌بندی نسبت به نتایج آن‌ها چندان مورد توجه قرار نگرفته است. البته در پژوهش‌های اخیر حسینی و همکاران (۱۴۰۳) به بررسی و جمع‌بندی تأثیر ساختار راهبری شرکتی بر گزارشگری پایداری بر اساس نتایج حاصل از مطالعات قبلی و با به کارگیری روش مرور سیستماتیک و تحلیل‌های کتاب‌شناختی پرداختند. همچنین ملانظری و همکاران (۱۴۰۴) به بررسی عوامل مؤثر بر پذیرش، میزان و کیفیت گزارش‌های پایداری با کاربری روش مرور سیستماتیک اقدام نمودند. لیکن بررسی مرور سیستماتیک پژوهش‌های مرتبط با تأثیر گزارشگری پایداری بر عملکرد مورد توجه پژوهشگران قرار نگرفته است. بر این اساس با توجه به اهمیت روزافزون گزارشگری پایداری به عنوان یکی از آخرین روندهای تحول در گزارشگری، این پژوهش به مرور سیستماتیک پژوهش‌های مرتبط با تأثیر گزارشگری

پایداری بر عملکرد مالی پرداخته است. این پژوهش به دنبال پاسخ به پرسش‌های اصلی زیر است:

- ۱) بر اساس یافته‌های پژوهش‌های پیشین، گزارشگری پایداری چه تأثیری بر شاخص‌های عملکرد مالی عملیاتی (سودآوری) مبتنی بر حسابداری دارد؟
 - ۲) بر اساس یافته‌های پژوهش‌های پیشین، گزارشگری پایداری چه تأثیری بر شاخص‌های ارزیابی عملکرد مبتنی بر بازار دارد؟
- همچنین با توجه به بررسی متن مقالات بر اساس یک فرآیند کدگذاری استقرایی، این پژوهش به این پرسش فرعی پاسخ می‌دهد که علاوه بر تأثیر گزارشگری پایداری بر عملکرد، چه بیش‌های دیگری از این مقالات قابل استخراج است.
- در ادامه مبانی نظری پژوهش، روش‌شناسی پژوهش، یافته‌های اصلی و تحلیل نتایج و جمع‌بندی پژوهش ارائه شده است.

مبانی نظری

عملکرد شرکت‌ها در دهه‌های اخیر به عنوان معیاری از اثربخشی آن‌ها در استفاده از منابع محدود برای خلق ارزش تعریف شده است. در زمینه خلق ارزش، شرکت‌ها تلاش می‌کنند تا بازده کافی کسب کنند و در عین حال انتظارات ذی‌نفعان علاقه‌مند را برآورده سازند (Brundtland, ۱۹۸۷). در دوران کنونی، سرمایه‌گذاران نه تنها به گزارش‌های مالی شرکت‌ها، بلکه به گزارش‌های غیرمالی نیز توجه می‌کنند تا تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری خود را بهتر جهت‌دهی کنند. گزارشگری پایداری، که شفافیت را افزایش می‌دهد، به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مثبتی اتخاذ کنند (Leins, ۲۰۲۰)، که این امر به افزایش قدرت بازار و مزیت رقابتی منجر می‌شود. شکی نیست که شرکت‌ها برای موفقیت نیاز به مشروعیت و پذیرش اجتماعی دارند، که این امر از طریق تعهد اجتماعی و پایداری در رفتار آن‌ها قابل دستیابی است (Hahn & Kühnen, ۲۰۱۳). برخلاف گزارشگری مالی که بر استانداردها و چارچوب‌های پذیرفته‌شده جهانی استوار است، هیچ استاندارد جهانی واحدی برای گزارشگری پایداری وجود نداشته است. شرکت‌هایی که گزارش‌های مستقل منتشر می‌کنند، معمولاً از ابتکارات گزارشگری جهانی^۱ (GRI) استفاده می‌شود (Sappor et al., ۲۰۲۳). طی سال‌ها، به دلیل فعالیت‌های کسب و کارها، اکوسیستم

^۱Global Reporting Initiatives

دچار تغییرات منفی قابل توجهی شده است. این امر نیاز به حفظ اکوسیستم و توجه به مسائل زیست محیطی جهانی را برجسته کرده و گزارشگری پایداری را به حوزه‌ای ضروری در حسابداری در تمام اقتصادهای جهان تبدیل کرده و توجه زیادی را به پژوهش در این زمینه جلب کرده است (Tiscini et al., ۲۰۲۲; Hahn & Kühnen, ۲۰۱۳). در نتیجه، مطالعات متعددی درباره عوامل انگیزشی برای پذیرش شیوه‌های جدید پایداری در گزارش‌های سالانه پایان سال انجام شده است (Dissanayake et al., ۲۰۱۹).

مسائل زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) و پایداری دو مفهوم به هم پیوسته‌اند که در سال‌های اخیر، به دلیل نیاز به مواجهه با چالش‌های جهانی و ترویج شیوه‌های مسئولانه کسب و کار، توجه قابل توجهی را به خود جلب کرده‌اند. مسائل ESG شامل ادغام تمام جنبه‌های مفهوم توسعه پایدار، از جمله توزیع عادلانه منابع، حفاظت از محیط زیست و رشد اقتصادی (Wan et al., ۲۰۲۳) در مدل‌های کسب و کار شرکت‌ها برای دستیابی به اهداف تجاری است (Gillan et al., ۲۰۲۱). ادغام ESG می‌تواند به بازده‌های تعدیل شده با ریسک بهتر و نوسانات کمتر (Friede et al., ۲۰۱۵; Albuquerque et al., ۲۰۱۹)، جذب سرمایه‌گذاران متنوع‌تر (El Ghouli et al., ۲۰۱۱)، کاهش هزینه‌های سرمایه (Hong & Kacperczyk, ۲۰۰۹) و بهبود عملکرد مالی در بازارهای توسعه یافته و نوظهور منجر شود (Ahmad et al., ۲۰۲۱). در سال‌های اخیر، گنجاندن ملاحظات ESG در تصمیم‌گیری‌های شرکت و افشای عملکرد ESG به ذی‌نفعان برای شرکت‌ها اهمیت زیادی پیدا کرده است (Lokuwaduge & Heenetigala, ۲۰۱۷). کسب و کارها چارچوب‌ها و استانداردهای مختلفی را برای افشای عملکرد ESG خود اتخاذ می‌کنند، از جمله هیئت استانداردهای حسابداری پایداری^۱، چارچوب شورای بین‌المللی گزارشگری یکپارچه^۲، پیمان جهانی سازمان ملل^۳، اصول سرمایه‌گذاری مسئولانه^۴، اهداف توسعه پایدار سازمان ملل^۵ و چارچوب ابتکار گزارشگری جهانی. از سوی دیگر، پایداری مفهومی گسترده‌تر است که عوامل ESG را در بر می‌گیرد، اما فراتر از حوزه مالی و سرمایه‌گذاری گسترش می‌یابد. براندتلند (۱۹۸۷) معتقد است که پایداری به برآوردن نیازهای نسل کنونی بدون به

^۱Sustainability Accounting Standards Board (SASB)

^۲International Integrated Reporting Council (IIRC)

^۳UN (Global Compact)

^۴Principles for Responsible Investment (PRI)

^۵United Nations Sustainable Development Goals (SDGs)

خطر انداختن توانایی نسل‌های آینده برای تأمین نیازهای خود معطوف است، در حالی که گزارشگری شامل افشای کامل یا جزئی اطلاعات شرکت به تمام ذی‌نفعان علاقه‌مند است. از این رو، با تلفیق این دو مفهوم، به گزارشگری پایداری می‌رسیم که توسط طیف گسترده‌ای از پژوهشگران در زمینه‌ای مشابه تعریف شده است. در سطح شرکتی، پورتر و کرامر (۲۰۰۶) گزارشگری پایداری را به عنوان برآوردن نیازهای ذی‌نفعان سازمان در نظر می‌گیرند، در حالی که نگرانی‌های آینده را نیز در نظر دارند. هنگامی که شرکت‌ها گزارش‌دهی سالانه خود را در زمینه‌های اجتماعی، اقتصادی و زیست‌محیطی در گزارش‌های شرکتی پایان سال ادغام می‌کنند، این عمل گزارشگری پایداری را تشکیل می‌دهد. علاوه بر این، هان و همکاران (۲۰۱۴) گزارشگری پایداری را به عنوان مجموعه‌ای از فعالیت‌های انجام‌شده توسط سازمان‌ها تعریف می‌کنند که شواهدی از گنجاندن مسائل اجتماعی و زیست‌محیطی در عملیات شرکتی و تعاملات با ذی‌نفعان ارائه می‌دهد. مفهوم گزارشگری پایداری در اوایل دهه ۱۹۸۰، با ظهور گزارش‌های زیست‌محیطی، آغاز شد (Aifuwa, ۲۰۲۰). پس از یک دهه تحول و ارتقا، گزارشگری پایداری از گزارشگری درباره کارکنان به گزارشگری اجتماعی و زیست‌محیطی و سپس به گزارش‌دهی بر اساس خط سه‌گانه تکامل یافت. سه رکن اصلی پایداری، یعنی اجتماعی، زیست‌محیطی و اقتصادی، مفهوم «خط سه‌گانه» را به وجود آورده‌اند.

گزارشگری پایداری و افشای ESG به عنوان عاملی محرک عملکرد مالی شرکت‌ها در نظر گرفته شده است. این امر منجر به افزایش مطالعات در زمینه ارتباط بین افشای ESG، گزارشگری پایداری و عملکرد مالی، به ویژه عوامل انگیزشی برای گزارش‌دهی داوطلبانه، شده است. در میان نظریه‌های به کاررفته در تحقیقات پیشین برای تبیین ارتباط بین گزارشگری پایداری و عملکرد، چند نظریه توجه بیشتری جلب کرده‌اند: نظریه نمایندگی^۱، نظریه مباشرت^۲، نظریه مشروعیت^۳ و نظریه ذی‌نفعان^۴. نظریه نمایندگی، که توسط جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶) ارائه شده است، بیان می‌دارد که یکی از نقش‌های اصلی مدیران، هم‌راستا کردن منافع شرکت با منافع سهامداران است. فریدمن (۲۰۰۷) این نظریه را در زمینه عملکرد

^۱triple bottom line

^۲agency theory

^۳Stewardship theory

^۴Legitimacy theory

^۵stakeholder theory

مسئولیت اجتماعی شرکت به کار برد و استدلال کرد که مشارکت در فعالیتهای مسئولیت اجتماعی شرکت نشان‌دهنده تعارض بین منافع مدیران و سهامداران است. به گفته فریدمن (۲۰۰۷)، ابتکارات مسئولیت اجتماعی شرکت اغلب توسط اهداف شخصی مدیران در حوزه‌هایی مانند جاه‌طلبی‌های اجتماعی، اقتصادی، سیاسی و حرفه‌ای هدایت می‌شوند. از این منظر، سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی شرکت در حالت ایده‌آل باید کارایی شرکت را از منظر اجتماعی بهبود بخشد. فریدمن (۲۰۰۷) همچنین استدلال کرد که هزینه‌کرد در مسئولیت اجتماعی شرکت اساساً به معنای هدر دادن پول دیگران است و به‌طور کلی سود قابل توجهی برای شرکت به همراه ندارد. این نظریه بیان می‌کند که هزینه‌های زیست‌محیطی، مانند کاهش آلودگی یا انتشار گازهای گلخانه‌ای، هزینه‌های تولید را افزایش می‌دهد و در نتیجه کارایی را کاهش می‌دهد. چندین مطالعه، از جمله تحقیقات جگی و فریدمن (۱۹۹۲) و کینگ و لنوکس (۲۰۰۱)، این نظریه را آزموده‌اند و رابطه منفی بین فعالیتهای زیست‌محیطی و عملکرد اقتصادی را گزارش کرده‌اند.

نظریه مباشرت، که توسط دیویس (۱۹۷۳) معرفی شد، استدلال می‌کند که جامعه به کسب‌وکارها قدرت اعطا کرده است و کسانی که این قدرت را به شیوه‌هایی که از نظر جامعه غیرمسئولانه تلقی می‌شود به کار گیرند، در معرض خطر از دست دادن آن قرار دارند. این نظریه تأکید دارد که سازمان‌ها باید به‌طور مستمر در چارچوب‌ها و محدودیت‌های تعریف‌شده توسط جامعه فعالیت کنند (Deegan, ۲۰۰۲). بر اساس نظریه مباشرت، شرکت‌ها دارای مسئولیتهای اجتماعی و قانونی هستند تا به‌صورت مسئولانه عمل کنند تا مشروعیت خود را حفظ کنند (Cong & Freedman, ۲۰۱۱). نظریه ذی‌نفعان، که توسط فریمن (۱۹۸۴) ارائه شد، به بررسی روابط بین یک شرکت و ذی‌نفعان خارجی آن می‌پردازد. فریمن (۱۹۸۴) ذی‌نفع را به‌عنوان هر فرد یا گروهی تعریف می‌کند که می‌تواند بر اهداف یک شرکت تأثیر بگذارد یا از آن متأثر شود. این نظریه به‌طور گسترده به‌عنوان چارچوبی مؤثر برای درک رفتار مدیریتی شناخته می‌شود. نظریه‌های مشروعیت و ذی‌نفعان ارتباط مثبت بین گزارش‌دهی پایداری و عملکرد شرکت را توضیح می‌دهند. نظریه مشروعیت فراتر از هدف سود اقتصادی می‌رود و به خلق ارزش اشاره دارد. اجرای آگاهانه آن، فعالیتهای اجتماعی را به‌عنوان وسیله‌ای برای نشان دادن مشروعیت اقدامات شرکتی و هم‌راستایی با هنجارهای شهروندی خوب در نظر می‌گیرد.

روش پژوهش

از آنجا که در این پژوهش، به طور نظام مند تمام شواهد و مطالعات منتشر شده جمع آوری، غربال، ارزیابی و ترکیب شده است تا تصویری جامع و شفاف از وضعیت دانش موجود به دست دهد، این پژوهش از منظر هدف، در دسته پژوهش‌های توصیفی - تحلیلی قرار می‌گیرد. این پژوهش به پارادایم تفسیری و روش پژوهش کیفی تعلق دارد. متناسب با هدف پژوهش، از روش پژوهش مرور سیستماتیک جهت جمع‌آوری داده‌های پژوهش و روش تحلیل محتوای استقرایی برای تحلیل داده‌ها (پژوهش‌های انتخاب شده) بهره گرفته شده است. مراحل اجرای تحلیل محتوای استقرایی شامل: ۱) آشنایی اولیه با متون از طریق خواندن مکرر متون انتخاب شده و یادداشت برداری از مفاهیم کلیدی، اهداف و یافته‌های اصلی هر مقاله، ۲) استخراج واحدهای معنا با شناسایی بخش‌های مرتبط از متن و تقسیم داده‌ها به واحدهای قابل تحلیل، ۳) کدگذاری اولیه با برچسب گذاری مفهومی برای هر واحد معنا، ۴) دسته‌بندی کدها از طریق گروه‌بندی کدهای مشابه در طبقات اولیه و مقایسه شباهت‌ها و تفاوت‌ها برای شکل‌گیری دسته‌های منسجم‌تر، ۵) استخراج مضامین با ترکیب دسته‌ها و ایجاد مضامین سطح بالاتر تا رسیدن به ساختار مفهومی پایدار و ۶) تفسیر و تلفیق یافته‌ها با یکپارچه‌سازی مضامین استخراج شده و برقراری ارتباط بین آن‌ها می‌گردد. در این پژوهش از آخرین نسخه چک‌لیست پریزما^۱ (۲۰۲۰) برای تدوین پروتکل مرور نظام‌مند استفاده شد. این چک‌لیست شامل بخش‌های اصلی نظیر عنوان و چکیده، مقدمه، روش، نتایج، بحث و سایر اطلاعات تکمیلی است که به پژوهشگر کمک می‌کند تمامی مراحل مرور به طور شفاف و نظام‌مند گزارش شود. بهره‌گیری از چک‌لیست پریزما موجب کاهش سوگیری در انتخاب مطالعات و افزایش پایایی نتایج می‌گردد. همچنین، به منظور نمایش فرآیند جستجو، غربالگری، و انتخاب مقالات، نمودار جریان غربال‌گری در این مقاله به شرح جدول شماره ۲ ارائه شده است. جستجوی مقالات در دو پایگاه معتبر علمی اسکاپوس^۲ و وب‌آف‌ساینس^۳ صورت پذیرفته است. مطابق با پژوهش حسینی و همکاران (۱۴۰۳)، به دلیل معرفی اولین استانداردهای گزارشگری پایداری توسط هیئت استانداردهای حسابداری پایداری در سال ۲۰۱۳، بازه زمانی پژوهش از سال ۲۰۱۳ تا پایان ماه ژوئن سال ۲۰۲۵ تعیین گردید. آخرین

^۱PRISMA

^۲scopus

^۳web of science

بروزرسانی پژوهش‌های مورد در تاریخ ۱۴۰۴/۰۴/۰۹ (معادل ۳۰ ژوئن ۲۰۲۵) صورت پذیرفته است.

برای افزایش حساسیت و جامعیت جستجو ضمن بکارگیری کلیدواژه‌های معادل و مرتبط با دو کلیدواژه اصلی «گزارشگری پایداری» و «عملکرد مالی شرکت»، از عملگر «یا» استفاده شده است. جستجوی مقالات محدود به زبان انگلیسی و مقالات نشریات، که فرآیند داوری تخصصی را طی کرده‌اند، بوده است. عبارت مورد جستجو و تعداد مقالات یافت شده به تفکیک هر یک از دو پایگاه مورد بررسی به شرح جدول شماره ۱ است.

جدول شماره ۱. عبارت جستجو و تعداد مقالات

نام پایگاه	عبارت مورد جستجو	تعداد مقالات
اسکاپوس	(("sustainability reporting" OR "sustainability disclosure" OR "non-financial disclosure" OR "ESG reporting" OR "environmental social governance" OR "integrated reporting" OR "triple bottom line") AND ("financial performance" OR "firm performance" OR "corporate performance" OR "business performance" OR "ROA" OR "return on assets" OR "ROE" OR "return on equity" OR "net income" OR "earnings per share" OR "profitability" OR "Tobin's Q" OR "operating margin" OR "economic value added" OR "total shareholder return" OR "cost of capital" OR "stock returns"))	۱,۴۹۲
وب‌آف‌ساینس		۱,۴۴۶

مقالات یافت شده بر اساس پروتکل جستجو، برای تسهیل در مدیریت اسناد، وارد نرم‌افزار Zotero شدند و در چند مرحله غربالگری بر اساس چک‌لیست پریزما صورت پذیرفت. در وهله نخست مقالات تکرار شده از هر دو پایگاه غربالگری شدند. پس از آن بر اساس عنوان پژوهش مقالات مرتبط با موضوع و هدف پژوهش انتخاب شدند. در مرحله بعدی مقالات بر اساس چکیده غربالگری شدند. در نهایت بر اساس بررسی متن پژوهش، ۹۵ پژوهش به عنوان مقالات مورد بررسی باقی ماندند. جدول شماره ۲ فرآیند غربالگری مقالات بر اساس چک‌لیست پریزما را نشان می‌دهد.

به منظور اطمینان از روایی و پایایی مرور سیستماتیک، علاوه بر استفاده از چک‌لیست پریزما (۲۰۲۰)، چندین اقدام تکمیلی صورت گرفت. نخست، معیارهای ورود و خروج

OR

مطالعات به طور شفاف تعریف شد تا از شمول مطالعات نامرتبط جلوگیری شود. به طور مشخص، مطالعاتی وارد مرور شدند که (۱) در بازه زمانی ۲۰۱۳ تا ژوئن ۲۰۲۵ منتشر شده باشند، (۲) در مجلات علمی معتبر یا کنفرانس‌های داوری شده ارائه شده باشند، (۳) به طور مستقیم به موضوع گزارشگری پایداری و تأثیر آن بر عملکرد مالی پرداخته باشند، و (۴) متن کامل آن‌ها در دسترس باشد. در مقابل، مطالعاتی که صرفاً به گزارشگری پایداری بدون ارتباط با عملکرد پرداخته بودند، مطالعات تکراری یا مروری، مقالات غیرعلمی و گزارش‌های غیررسمی، و پژوهش‌هایی که به زبان‌های غیرقابل دسترس برای پژوهشگران این مطالعه منتشر شده بودند، از دامنه مرور خارج شدند. دوم، فرآیند جستجو و غربالگری توسط دو پژوهشگر مستقل انجام شد و میزان توافق میان داوران محاسبه گردید تا از پایایی فرایند انتخاب اطمینان حاصل شود که این شاخص نشانگر توفیق ۹۵ درصد در غربال پژوهش‌ها بود. سوم، کیفیت روش‌شناسی مطالعات وارد شده با استفاده از چک‌لیست ارزیابی انتقادی (۲۰۲۰)^۱ سنجیده شد. این ابزار استاندارد با ارائه مجموعه‌ای از پرسش‌های نظام‌مند، امکان ارزیابی اعتبار، دقت و ارتباط نتایج مطالعات را فراهم می‌سازد. به کارگیری این ابزار سبب افزایش روایی محتوایی، پایایی نتایج و اطمینان از جامعیت مرور پژوهش گردید پس از انتخاب نهایی مقالات، تحلیل مقالات بر اساس روش تحلیل محتوای استقرایی صورت پذیرفت. کدگذاری اولیه مقالات به روش استقرایی برای شناسایی مفاهیم و تم‌های اصلی انجام شد. نمونه‌ای از مقالات به دو پژوهشگر دانشگاهی صاحب صلاحیت دیگر نیز داده شد تا نسبت به کدگذاری اقدام نمایند و کیفیت کدگذاری و فرآیند تحلیل محتوا با استفاده از شاخص کاپا اندازه‌گیری شده است که نشانگر شباهت بالای ۹۲ درصد است.

جدول شماره ۲. غربالگری مقالات مورد بررسی بر اساس چک‌لیست پریزما

مرحله	شرح	تعداد
اول: جست و جوی اولیه بر اساس پروتکل تعیین شده	پایگاه وب آو ساینس	۱,۴۴۶
	پایگاه اسکاپوس	۱,۴۹۲
	جمع	۲,۹۳۸
	حذف موارد تکراری	۲,۱۰۳
	تعداد مقالات نهایی در جستجوی اولیه	۸۳۵

^۱CASP (Critical Appraisal Skills Programme, 2018)

دوم: بررسی اولیه عنوان مقاله‌ها به جهت شمول در ارزیابی نهایی	تعداد مقالات حذف شده بر اساس بررسی عنوان: ۶۲۹	تعداد مقالات بررسی شده بر اساس عنوان: ۲۰۹
سوم: بررسی اولیه چکیده مقاله‌ها به جهت شمول در ارزیابی نهایی	تعداد مقالات حذف شده بر اساس بررسی چکیده: ۸۱	تعداد مقالات بررسی شده بر اساس چکیده: ۱۲۸
چهارم: بررسی محتوای مقاله‌ها به جهت ارزیابی مربوط بودن	تعداد مقالات حذف شده بر اساس متن: ۳۳	تعداد مقالات نهایی بررسی شده بر اساس محتوای متن: ۹۵

یافته‌های پژوهش

ارتباط گزارشگری پایداری و عملکرد مالی

در دنیای کسب و کار، شرکت‌ها از عناوین متفاوتی برای گزارشگری پایداری استفاده می‌کنند که اصلی‌ترین آن‌ها «گزارشگری پایداری»، «گزارش محیطی، اجتماعی و راهبری (ESG)» و «گزارشگری یکپارچه» است. در این پژوهش، صرف گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکتی^۱ مدنظر نبوده است؛ چرا که این نوع از گزارشگری صرفاً یکی از ابعاد پایداری (بعد اجتماعی) را مدنظر دارد. در خصوص شاخص‌های عملکرد نیز شاخص‌های متنوعی وجود دارد لیکن متداول‌ترین شاخص‌های ارزیابی عملکرد در دو دسته شاخص‌های عملکرد عملیاتی مبتنی بر حسابداری (شامل نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق مالکانه) و عملکرد بازار (شامل شاخص کیوتوین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری) قابل طبقه‌بندی است. در ادامه نتایج یافته‌ها به تفکیک این دو دسته شاخص‌های ارزیابی عملکرد ارائه می‌گردد.

الف) شاخص‌های عملکرد عملیاتی (سودآوری) مبتنی بر حسابداری

در این دسته از شاخص‌های ارزیابی عملکرد، دو شاخص اصلی نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) و نرخ بازده حقوق مالکانه (ROE) است. نتایج یافته‌های پژوهش‌های مورد بررسی در این خصوص به شرح جداول شماره ۳ و ۴ است.

^۱corporate social responsibility reporting

جدول شماره ۳. تأثیر گزارشگری پایداری بر نرخ بازده دارایی‌ها

پژوهش	قلمرو پژوهش	نمونه پژوهش	دوره زمانی	متغیر مستقل	متغیر وابسته: نرخ بازده دارایی‌ها		
					مثبت	منفی	بدون تأثیر
بارمن و ماهاکود (۲۰۲۵)	۲۳ کشور	شرکتهای بورسی	۲۰۱۴-۲۰۲۱	شاخص افشای ESG	*		
زارع فر و همکاران (۲۰۲۲)	اندونزی	۸۵۰ شرکت	۲۰۱۴-۲۰۲۰	افشای GRI	*		
دات و همکاران (۲۰۲۵)	هند	۵۰۰ شرکت	۲۰۲۰-۲۰۲۴	شاخص افشای ESG	*		
بارمان و ماهکود (۲۰۲۴)	۲۳ کشور	۴۵۹۰ شرکت	۲۰۱۴-۲۰۲۱	شاخص افشای ESG	*		
فرناندو و همکاران (۲۰۲۲)	آسه آن	۱۹۰ شرکت	۲۰۰۶-۲۰۲۰	شاخص افشای ESG	*		
گراسا و همکاران (۲۰۲۴)	امارات	۷۰ شرکت	۲۰۱۸-۲۰۲۲	شاخص افشای پایداری	*		
گوتیرز-پونس و ویووو (۲۰۲۴)	آسیای شرقی	۱۹ بانک	۲۰۱۰-۲۰۲۰	شاخص افشای ESG	*		
ویراول و همکاران (۲۰۲۴)	هند	۱۶۷ شرکت	۲۰۱۰-۲۰۲۰	شاخص افشای ESG	*		
ال آموش و همکاران (۲۰۲۳)	۴ کشور	۱۲۴ شرکت	۲۰۱۲-۲۰۱۹	شاخص افشای ESG	*		
چن و ژای (۲۰۲۲)	چین	۸۵۳ شرکت	۲۰۰۰-۲۰۲۰	شاخص افشای ESG	*		
آلبیتار و همکاران (۲۰۲۰)	بریتانیا	۳۵۰ شرکت	۲۰۰۹-۲۰۱۸	شاخص افشای ESG	*		
العرینی و حمدان (۲۰۲۰)	ایالات متحده	۵۰۵ شرکت	۲۰۰۹-۲۰۱۸	شاخص افشای ESG	*		

		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۴-۲۰۲۲	۲۰۷ شرکت	اردن	الماناصیر و گرگد (۲۰۲۵)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۳-۲۰۲۲	۳۹۰ شرکت	هند	پاریدهی و ریتیکا (۲۰۲۵)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۶-۲۰۲۲	۳۱ شرکت	اردن	شعبان و زرنون (۲۰۲۴)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۷-۲۰۲۲	۴۵ شرکت	بنگلادش	سانی و آپسارا (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۸	۳۰ شرکت دارویی	ایالات متحده	لوپز-تورو و همکاران (۲۰۲۱)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۷-۲۰۱۶	۲۳۵ بانک	اروپا	بوالاتی (۲۰۱۹)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۷-۲۰۲۱	۳۲ بانک	هند	دبنات و همکاران (۲۰۲۴)
		*	گزارشگری پایداری	۲۰۱۶-۲۰۲۰	۴۶ شرکت	ترکیه	دینسر و همکاران (۲۰۲۳)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۷-۲۰۲۱	۴۸ شرکت	اروپا	سیویچ و کارکوفسکا (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۴-۲۰۱۸	۱۰۹ شرکت	بریکس	ایلماز (۲۰۲۱)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۴-۲۰۱۸	۸۱ شرکت	اردن	آلودات و همکاران (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۶-۲۰۱۳	۲۰۰ شرکت	مالزی	کاسبون و همکاران (۲۰۱۶)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۴-۲۰۱۶	۱۰ بانک	نیجریه	اوویگبه و همکاران (۲۰۱۸)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۳-۲۰۱۷	۵۰ شرکت	پاکستان	هونگمینگ و همکاران (۲۰۲۰)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۷	۴۰۶ شرکت	۳۸ کشور	بوالاتی (۲۰۲۲)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۷	۳۵۳ شرکت	۲۰ کشور	بوالاتی (۲۰۲۱)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۱-۲۰۱۸	۷۱ شرکت	اندونزی	ختک و همکاران (۲۰۲۰)

		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۹-۲۰۱۸	۱۷۰ شرکت	اردن	عزام و همکاران (۲۰۲۰)
		*	گزارشگری پایداری	۲۰۱۰-۲۰۱۶	۱,۵۳۸ شرکت	تایوان	لیو و همکاران (۲۰۲۳)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۲-۲۰۲۱	۱۹۶ شرکت	ایران	ارشادی و همکاران (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۹	۱۰۹ شرکت	هنگ کنگ	چانگ و همکاران (۲۰۲۴)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۹-۲۰۲۱	۱۷۴ شرکت	تایلند	تریونگ کارونا و ساتیون (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای پایداری	۲۰۱۲-۲۰۲۱	۱۳ بانک	اردن	شعبان و برکت (۲۰۲۳)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۲۱-۲۰۲۳	۱۰۰ شرکت	ویتنام	نگوین و دونگ (۲۰۲۵)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۰-۲۰۱۴	۱۰ شرکت معدنی	آفریقای جنوبی	واسارا و گاندا (۲۰۱۹)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۲۰-۲۰۲۲	۲۵۳ شرکت	اندونزی	دارسونو و همکاران (۲۰۲۵)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۰۹-۲۰۱۳	۱۶۳۰ شرکت	بین‌المللی	لی و همکاران (۲۰۲۳)
		*	گزارشگری پایداری	۲۰۱۰-۲۰۱۷	۳۷۳ شرکت	اندونزی	واردهانی (۲۰۱۹)
		*	شاخص افشای پایداری	۲۰۱۳-۲۰۱۶	۳۲ شرکت	آفریقا	شریفات ایسیکا (۲۰۲۲)
	*		شاخص افشای ESG	۲۰۰۷-۲۰۱۹	۶۴۹ شرکت تولیدی	۳۴ کشور	بوالای و همکاران (۲۰۲۴)
	*		شاخص افشای ESG	۲۰۱۰-۲۰۱۸	۵۱۰ شرکت	۱۷ کشور	شیخ (۲۰۲۱)
	*		سطح افشای GRI	۲۰۱۹-۲۰۲۱	۴۷ شرکت	فیلیپین	چوا و بیون (۲۰۲۴)
	*		شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۹	۸۸۲ بانک	بین‌المللی	بوالای و همکاران (۲۰۲۰)

۲۲ | فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی | سال ؟ | شماره ؟ | فصل

	*		شاخص افشای ESG	۲۰۱۱-۲۰۲۱	۴۹۴۳ شرکت	چین	وسه و همکاران (۲۰۲۵)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۷-۲۰۲۲	شرکتهای بورسی	اندونزی	ندیرا و روسمانتو (۲۰۲۴)
*			شاخص افشای IR	۲۰۱۱-۲۰۱۸	۳۹ شرکت	سريلانكا	سنانی و همکاران (۲۰۲۴)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۳-۲۰۲۰	۱۱۳ شرکت	آمریکای شمالی	هلهل و همکاران (۲۰۲۴)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۰-۲۰۱۹	۸ شرکت	لهستان	باران و همکاران (۲۰۲۲)
*			انتشار گزارش پایداری	۲۰۱۰-۲۰۲۰	۱۹ بانک	پرتغال	مونتیرو و همکاران (۲۰۲۴)
*			شاخص افشای محیطی	۲۰۱۹-۲۰۲۳	۱۲ بانک	ترکیه	گوندوز و گوندوز (۲۰۲۵)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۶-۲۰۱۹	۶۷ شرکت	عربستان	عبید (۲۰۲۳)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۱-۲۰۱۹	۲۱۱ شرکت	ایالات متحده	خانچل و همکاران (۲۰۲۳)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۷	۳۱۶ شرکت	منطقه منا	بوآلای و آل ماری (۲۰۲۲)
*			سطح افشای GRI	۲۰۱۱-۲۰۱۹	۱۰۰ شرکت	مالزی	یائو و همکاران (۲۰۲۴)
*			شاخص افشای پایداری	۲۰۱۵-۲۰۱۹	۵۵ شرکت	سريلانكا	ویرااثنا و همکاران (۲۰۲۱)
*			سطح افشای GRI	۲۰۰۸-۲۰۱۴	۵۱ شرکت	برزیل	چینگ و همکاران (۲۰۱۷)
۱۲	۵	۴۰	جمع کل				
%۲۲	%۸	%۲۰	درصد از کل				

جدول شماره ۳ نشان می‌دهد که ۷۰ درصد از پژوهش‌های انجام‌شده، ارتباط مثبت و بااهمیتی بین گزارشگری پایداری و نرخ بازده دارایی‌ها یافته‌اند. ۲۲ درصد از پژوهش‌ها ارتباط بااهمیتی پیدا نکرده‌اند و صرفاً ۸ درصد از پژوهش‌ها ارتباط منفی بین گزارشگری پایداری و نرخ بازده دارایی‌ها دست یافته‌اند. این امر نشانگر آن است که بخش عمده مطالعات تأثیر گزارشگری پایداری بر نرخ بازده دارایی‌ها به عنوان یک شاخص ارزیابی عملکرد را مثبت یافته‌اند.

جدول شماره ۴. تأثیر گزارشگری پایداری بر نرخ بازده حقوق مالکانه

پژوهش	قلمرو پژوهش	نمونه پژوهش	دوره زمانی	متغیر مستقل	متغیر وابسته: نرخ بازده حقوق مالکانه		
					مثبت	منفی	بدون تأثیر
بارمن و ماهاکود (۲۰۲۵)	۲۳ کشور	شرکتهای بورسی	۲۰۱۴-۲۰۲۱	شاخص افشای ESG	*		
زارع فرو و همکاران (۲۰۲۲)	اندونزی	۸۵۰ شرکت	۲۰۱۴-۲۰۲۰	افشای GRI	*		
الکویسی و ابو خلف (۲۰۲۵)	اروپا و خلیج فارس	شرکتهای بورسی	۲۰۱۰-۲۰۲۳	شاخص افشای ESG	*		
دات و همکاران (۲۰۲۵)	هند	۵۰۰ شرکت	۲۰۲۰-۲۰۲۴	شاخص افشای ESG	*		
بارمان و ماهکود (۲۰۲۴)	۲۳ کشور	۴۵۹۰ شرکت	۲۰۱۴-۲۰۲۱	شاخص افشای ESG	*		
اسدی و همکاران (۲۰۲۵)	بین‌المللی	۲۳۹ شرکت	۲۰۱۸-۲۰۲۲	گزارشگری پایداری	*		
ال آموش و همکاران (۲۰۲۳)	۴ کشور	۱۲۴ شرکت	۲۰۱۲-۲۰۱۹	شاخص افشای ESG	*		
چن و ژای (۲۰۲۲)	چین	۸۵۳ شرکت	۲۰۰۰-۲۰۲۰	شاخص افشای ESG	*		
آلبیتار و همکاران (۲۰۲۰)	بریتانیا	۳۵۰ شرکت	۲۰۰۹-۲۰۱۸	شاخص افشای ESG	*		
العرینی و حمدان (۲۰۲۰)	ایالات متحده	۵۰۵ شرکت	۲۰۰۹-۲۰۱۸	شاخص افشای ESG	*		

		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۴-۲۰۲۲	۲۰۷ شرکت	اردن	الماناصیر و گرگد (۲۰۲۵)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۶-۲۰۲۲	۳۱ شرکت	اردن	شعبان و زرنون (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۸	۳۰ شرکت دارویی	ایالات متحده	لوپز-تورو و همکاران (۲۰۲۱)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۷-۲۰۱۶	۲۳۵ بانک	اروپا	بوالای (۲۰۱۹)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۷-۲۰۲۱	۳۲ بانک	هند	دبنات و همکاران (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۴-۲۰۱۸	۱۰۹ شرکت	بریکس	ایلماز (۲۰۲۱)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۴-۲۰۱۸	۸۱ شرکت	اردن	آلودات و همکاران (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۶-۲۰۱۳	۲۰۰ شرکت	مالزی	کاسبون و همکاران (۲۰۱۶)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۷	۴۰۶ شرکت	۳۸ کشور	بوالای (۲۰۲۲)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۷	۳۵۳ شرکت	۲۰ کشور	بوالای (۲۰۲۱)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۱-۲۰۱۸	۷۱ شرکت	اندونزی	ختک و همکاران (۲۰۲۰)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۲-۲۰۲۱	۱۹۶ شرکت	ایران	ارشادی و همکاران (۲۰۲۴)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۹-۲۰۲۱	۱۷۴ شرکت	تایلند	تریونگ کارونا و ساتیون (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۵-۲۰۱۹	۳۶ شرکت	مالزی	توماس و همکاران (۲۰۲۱)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۲۱-۲۰۲۳	۱۰۰ شرکت	ویتنام	نگوین و دونگ (۲۰۲۵)
		*	شاخص افشای پایداری	۲۰۱۳-۲۰۱۶	۳۲ شرکت	آفریقا	شریفات ایسیاکا (۲۰۲۲)
	*		شاخص افشای ESG	۲۰۱۰-۲۰۱۸	۵۱۰ شرکت	۱۷ کشور	شیخ (۲۰۲۱)
	*		سطح افشای GRI	۲۰۱۹-۲۰۲۱	۴۷ شرکت	فیلیپین	چوا و بیون (۲۰۲۴)
	*		شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۹	۸۸۲ بانک	بین‌المللی	بوالای و همکاران (۲۰۲۰)

*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۷-۲۰۲۲	شرکتهای بورسی	اندونزی	ندیرا و روسمانتو (۲۰۲۴)
*			شاخص افشای IR	۲۰۱۱-۲۰۱۸	۳۹ شرکت	سريلانكا	سنانی و همکاران (۲۰۲۴)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۳-۲۰۲۰	۱۱۳ شرکت	آمریکای شمالی	هلل و همکاران (۲۰۲۴)
*			شاخص افشای پایداری	۲۰۱۸-۲۰۲۲	۷۰ شرکت	امارات	گراسا و همکاران (۲۰۲۴)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۰-۲۰۱۹	۸ شرکت	لهستان	باران و همکاران (۲۰۲۲)
*			شاخص افشای محیطی	۲۰۱۹-۲۰۲۳	۱۲ بانک	ترکیه	گوندوز و گوندوز (۲۰۲۵)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۶-۲۰۱۹	۶۷ شرکت	عربستان	عبید (۲۰۲۳)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۱-۲۰۱۹	۲۱۱ شرکت	ایالات متحده	خانچل و همکاران (۲۰۲۳)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۷	۳۱۶ شرکت	منطقه منا	بوالاتی و آل ماری (۲۰۲۲)
*			سطح افشای GRI	۲۰۱۱-۲۰۱۹	۱۰۰ شرکت	مالزی	یائو و همکاران (۲۰۲۴)
*			سطح افشای GRI	۲۰۰۸-۲۰۱۴	۵۱ شرکت	برزیل	چینگ و همکاران (۲۰۱۷)
۱۱	۳	۲۶	جمع کل				
%۲۸	%۷	%۶۵	درصد از کل				

جدول شماره ۴ نشان می‌دهد که ۶۵ درصد از پژوهش‌های انجام‌شده، ارتباط مثبت و بااهمیتی بین گزارشگری پایداری و نرخ بازده حقوق مالکانه یافته‌اند. ۲۸ درصد از پژوهش‌ها ارتباط بااهمیتی پیدا نکرده‌اند و صرفاً ۷ درصد از پژوهش‌ها به ارتباط منفی بین گزارشگری پایداری و نرخ بازده حقوق مالکانه دست یافته‌اند. این امر نشانگر آن است که بخش عمده

مطالعات، تأثیر گزارشگری پایداری بر نرخ بازده حقوق مالکانه به عنوان یک شاخص ارزیابی عملکرد را، مثبت ارزیابی کرده‌اند.

ب) شاخص‌های ارزیابی عملکرد مبتنی بر بازار

در این دسته از شاخص‌های ارزیابی عملکرد، پژوهشگران عمدتاً از دو شاخص نسبت کیوتوین و نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری حقوق مالکانه استفاده کرده‌اند. جدول شماره ۵ خلاصه نتایج پژوهش‌های مرتبط با این شاخص را نشان می‌دهد. جدول شماره ۵. تأثیر گزارشگری پایداری بر شاخص‌های ارزیابی عملکرد مبتنی بر بازار

متغیر وابسته: شاخص کیوتوین/نسبت MB	متغیر مستقل		دوره زمانی	نمونه پژوهش	قلمرو پژوهش	پژوهش
	مثبت	منفی				
بدون تأثیر						
	*		۲۰۱۷-۲۰۲۲	شرکتهای بورسی	اندونزی	ندیرا و روسمانتو (۲۰۲۴)
	*		۲۰۲۰-۲۰۲۳	۶۷ شرکت آلاینده	هند	پاسوپولتی و همکاران (۲۰۲۴)
	*		۲۰۱۴-۲۰۲۱	شرکتهای بورسی	۲۳ کشور	بارمن و ماهاکود (۲۰۲۵)
	*		۲۰۰۷-۲۰۱۹	۶۴۹ شرکت تولیدی	۳۴ کشور	بولالی و همکاران (۲۰۲۴)
	*		۲۰۱۴-۲۰۲۰	۸۵۰ شرکت	اندونزی	زارع فر و همکاران (۲۰۲۲)
	*		۲۰۱۲-۲۰۱۶	۲۲۰ شرکت	سريلانكا	سوارناپالی (۲۰۲۰)
	*		۲۰۱۴-۲۰۲۱	۴۵۹۰ شرکت	۲۳ کشور	بارمان و ماهکود (۲۰۲۴)
	*		۲۰۱۱-۲۰۱۸	۳۹ شرکت	سريلانكا	سنانی و همکاران (۲۰۲۴)
	*		۲۰۰۹-۲۰۱۴	۱۱۱ شرکت	۴ کشور آسیایی	لاسکار و گوپال ماجی (۲۰۱۸)

		*	شاخص افشای پایداری	۲۰۱۸-۲۰۲۲	۷۰ شرکت	امارات	گراسا و همکاران (۲۰۲۴)
		*	گزارشگری پایداری	۲۰۱۸-۲۰۲۲	۲۳۹ شرکت	بین‌المللی	اسدی و همکاران (۲۰۲۵)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۲-۲۰۱۷	۳۷ شرکت	مالزی	یپ و لی (۲۰۱۸)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۰-۲۰۲۰	۱۶۷ شرکت	هند	ویراول و همکاران (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای پایداری	۲۰۱۰-۲۰۱۹	۲۲۳ شرکت تولیدی	هند	سریریا و همکاران (۲۰۲۳)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۴-۲۰۲۲	۸۹۱ شرکت	چین	حیب و همکاران (۲۰۲۵)
		*	شاخص افشای پایداری	۲۰۱۷-۲۰۲۱	۱۸ شرکت انرژی	اندونزی	ایروپانتی و همکاران (۲۰۲۳)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۵-۲۰۲۰	۲۱۳ شرکت	بین‌المللی	گوالاس (۲۰۲۴)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۹-۲۰۲۱	۹۱ شرکت	۶ کشور خلیج فارس	شارما و همکاران (۲۰۲۲)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۲-۲۰۱۹	۱۲۴ شرکت	۴ کشور	ال آموش و همکاران (۲۰۲۳)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۰-۲۰۲۰	۸۵۳ شرکت	چین	چن و ژای (۲۰۲۲)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۹-۲۰۱۸	۳۵۰ شرکت	بریتانیا	آلبیتار و همکاران (۲۰۲۰)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۹-۲۰۱۸	۵۰۵ شرکت	ایالات متحده	العرینی و حمدان (۲۰۲۰)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۴-۲۰۲۲	۲۰۷ شرکت	اردن	الماناصیر و گرگد (۲۰۲۵)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۰۹-۲۰۱۴	۱۱۱ شرکت	آسیای شرقی	لاسکار (۲۰۱۸)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۸	۳۰ شرکت دارویی	ایالات متحده	لوپز-تورو و همکاران (۲۰۲۱)

		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۷-۲۰۱۶	۲۳۵ بانک	اروپا	بوالاتی (۲۰۱۹)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۴-۲۰۱۹	۱۹۰ شرکت	ایران	آریانپور و همکاران (۲۰۲۳)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۵-۲۰۱۹	۳۶۰ شرکت	ویتنام	لین و همکاران (۲۰۲۲)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۴-۲۰۱۸	۸۱ شرکت	اردن	آلودات و همکاران (۲۰۲۴)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۱۵	۱۷۳ شرکت	سنگاپور	لو و همکاران (۲۰۱۷)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۷	۴۰۶ شرکت	۳۸ کشور	بوالاتی (۲۰۲۲)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۰۹-۲۰۱۸	۱۷۰ شرکت	اردن	عزام و همکاران (۲۰۲۰)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۰۳-۲۰۲۲	۱۵ شرکت	غنا	مک کارتی (۲۰۲۵)
		*	شاخص افشای ESG	۲۰۱۱-۲۰۲۱	۹۳ شرکت	ایالات متحده	گریشونین و همکاران (۲۰۲۲)
		*	سطح افشای GRI	۲۰۲۱-۲۰۲۳	۱۰۰ شرکت	ویتنام	نگوین و دونگ (۲۰۲۵)
		*	جایزه گزارشگری پایداری	۲۰۱۰-۲۰۱۷	۳۷۳ شرکت	اندونزی	واردهانی (۲۰۱۹)
	*		شاخص افشای ESG	۲۰۲۰-۲۰۲۴	۵۰۰ شرکت	هند	دات و همکاران (۲۰۲۵)
	*		شاخص افشای ESG	۲۰۱۰-۲۰۱۸	۵۱۰ شرکت	۱۷ کشور	شیخ (۲۰۲۱)
	*		شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۷	۳۱۶ شرکت	منطقه منا	بوالاتی و آل ماری (۲۰۲۲)
	*		شاخص افشای ESG	۲۰۰۸-۲۰۱۹	۸۸۲ بانک	بین المللی	بوالاتی و همکاران (۲۰۲۰)
	*		گزارشگری پایداری	۲۰۱۰-۲۰۱۶	۱,۵۳۸ شرکت	تایوان	لیو و همکاران (۲۰۲۳)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۰۶-۲۰۲۰	۱۹۰ شرکت	آسه آن	فرناندو و همکاران (۲۰۲۲)

*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۰-۲۰۲۰	۱۹ بانک	آسیای شرقی	گوتیرز-پونس و ویبوو (۲۰۲۴)
*			سطح افشای GRI	۲۰۱۸-۲۰۲۲	۹۱ شرکت	اندونزی	سوهارتینی و همکاران (۲۰۲۴)
*			سطح افشای GRI	۲۰۱۶-۲۰۲۲	۳۱ شرکت	اردن	شعبان و زرنون (۲۰۲۴)
*			گزارشگری پایداری	۲۰۱۶-۲۰۲۰	۴۶ شرکت	ترکیه	دینسر و همکاران (۲۰۲۳)
*			سطح افشای GRI	۲۰۱۱-۲۰۱۹	۱۰۰ شرکت	مالزی	یائو و همکاران (۲۰۲۴)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۱-۲۰۲۱	۴۹۴۳ شرکت	چین	وسه و همکاران (۲۰۲۵)
*			شاخص افشای ESG	۲۰۱۵-۲۰۱۹	۳۶ شرکت	مالزی	توماس و همکاران (۲۰۲۱)
*			سطح افشای GRI	۲۰۰۸-۲۰۱۴	۵۱ شرکت	برزیل	چینگ و همکاران (۲۰۱۷)
۹	۵	۳۶	جمع کل				
٪۱۸	٪۱۰	٪۷۲	درصد از کل				

همانگونه که در جدول شماره ۵ مشخص است، ۷۲ درصد از پژوهش‌های انجام‌شده، ارتباط مثبت و بااهمیتی بین گزارشگری پایداری و شاخص‌های مبتنی بر بازار نشان داده‌اند. ۱۸ درصد از پژوهش‌ها ارتباط بااهمیتی پیدا نکرده‌اند و ۱۰ درصد از پژوهش‌ها به ارتباط منفی بین گزارشگری پایداری و شاخص‌های مبتنی بر بازار دست یافته‌اند. این امر حاکی از آن است که بیشتر مطالعات، تأثیر گزارشگری پایداری بر شاخص‌های مبتنی بر بازار را به صورت مثبت نشان می‌دهد. در مجموع جداول ۳، ۴ و ۵ حاکی از تأثیر مثبت گزارشگری پایداری بر عملکرد مالی شرکت‌ها، شامل عملکرد عملیاتی (سودآوری) مبتنی بر شاخص‌های حسابداری و عملکرد شاخص‌های مبتنی بر بازار است. تحلیل محتوای

پژوهش‌های انجام شده در این حوزه نشانگر برخی بینش‌های کلیدی است که به طور خلاصه در ادامه مورد بررسی قرار می‌گیرد.

متغیرهای تعدیلگر و شرایط زمینه‌ای

برخی از پژوهش‌های مورد بررسی، تأثیر متغیرهای تعدیلگر و شرایط زمینه‌ای بر اثرگذاری گزارشگری پایداری بر عملکرد مالی را نیز مدنظر قرار داده‌اند. در این خصوص لاسکار و گوپال ماجی (۲۰۱۸) نشان می‌دهند که تأثیر مثبت گزارشگری پایداری بر عملکرد شرکت‌ها در کشورهای توسعه یافته (ژاپن و کره جنوبی) در مقایسه با کشورهای در حال توسعه (هند و اندونزی) به طور قابل توجهی بالاتر است. این تفاوت به آگاهی قوی‌تر ذینفعان در کشورهای توسعه یافته نسبت داده می‌شود. آلیبتار و همکاران (۲۰۲۰) نشان دادند که سازوکارهای حاکمیت شرکتی اثر تعدیل‌کننده قابل توجهی بر رابطه بین افشای پایداری و عملکرد مالی دارند و تقویت ساختار حاکمیت شرکتی می‌تواند رابطه مثبت این دو را تقویت کند. لیو و همکاران (۲۰۲۲) به این نتیجه دست یافتند که هیچ پیکربندی واحدی از معیارهای ESG به تنهایی برای دستیابی به عملکرد مالی بالا کافی نیست. شرکت‌هایی با نمرات بالای ESG، اندازه بزرگ و رشد فروش بالا می‌توانند عملکرد مالی خوبی داشته باشند. این مطالعه نشان می‌دهد که ESG به تنهایی تعیین‌کننده عملکرد مالی نیست و باید در کنار متغیرهای کنترلی تحلیل شود. چن و ژای (۲۰۲۲) نشان دادند که حضور سرمایه‌گذاران ESG باعث تقویت رابطه مثبت میان افشای ESG و عملکرد مالی می‌شود. هرچه نسبت مالکیت یا ارزش بازار سرمایه‌گذاران ESG بالاتر باشد، این تأثیر قوی‌تر است. سریریا و همکاران (۲۰۲۳) نشان دادند که اگرچه افشای پایداری به طور کلی با افزایش ارزش شرکت همراه است، اما شرکت‌هایی که افشای پایداری خود را با GRI هماهنگ می‌کنند، نسبت به شرکت‌های غیرمنطبق، ارزش بیشتری نشان می‌دهند. رعایت GRI به عنوان یک علامت قوی به سرمایه‌گذاران عمل می‌کند و اعتماد آن‌ها را افزایش می‌دهد. بارمان و ماهکود (۲۰۲۴) به این نتیجه دست یافتند که اگرچه افشای پایداری تأثیر مثبتی بر عملکرد مالی دارد اما فساد به عنوان یک عامل زمینه‌ای، در کشورهای با شفافیت پایین، تأثیر مثبت افشای پایداری بر عملکرد مالی را کاهش می‌دهد. تریپونگ کارونا و ساتیون (۲۰۲۴) نشان می‌دهند که افشای ESG در دوره گزارشگری داوطلبانه (۲۰۱۹-۲۰۲۰) تأثیر مثبت معناداری

بر ROA و ROE داشت، اما در دوره گزارشگری اجباری (۲۰۲۱)، تأثیر معناداری بر ROA و ROE مشاهده نشد. این می‌تواند نشان‌دهنده کاهش ارزش علامت‌دهی گزارشگری پایداری پس از اجباری شدن باشد. اسدی و همکاران (۲۰۲۵) با بررسی شواهد بین‌المللی نتیجه‌گیری نمودند که پذیرش اجباری گزارش‌دهی یکپارچه و پایداری به بهبود کیفیت گزارش‌ها و در نتیجه افزایش ایجاد ارزش منجر می‌شود. پذیرش داوطلبانه تأثیر کمتری دارد، که ممکن است به دلیل کیفیت پایین‌تر گزارش‌ها باشد. حبیب و همکاران (۲۰۲۵) با بررسی ۲۰ کشور در سطح بین‌المللی به این نتیجه دست یافتند که یکپارچه‌سازی افشای ESG با استراتژی‌های تأمین مالی سبز، تأثیر مثبت آن بر عملکرد مالی را تقویت می‌کند. الماناصیر و گرگد (۲۰۲۵) در بورس اردن نشان دادند که اندازه کمیته حسابرسی و استقلال کمیته حسابرسی ارتباط بین گزارشگری پایداری و عملکرد مالی را به‌ویژه پس از اصلاحات حاکمیت شرکتی در سال ۲۰۱۷ تقویت می‌کنند. این نشان‌دهنده اهمیت کمیته‌های حسابرسی بزرگتر و مستقل‌تر در افزایش اعتبار افشای پایداری و بهبود عملکرد مالی است. دارسونو و همکاران (۲۰۲۵) نشان می‌دهند که افشای ESG می‌تواند عملکرد مالی را بهبود بخشد و اطمینان بخشی مستقل به‌عنوان یک عامل افزایش‌دهنده اعتبار گزارش‌های ESG، تأثیر مثبت ESG بر عملکرد مالی را تقویت می‌کند.

تأثیر متفاوت اجزای افشای محیطی، اجتماعی و راهبری بر عملکرد

یکی دیگر از تم‌های اصلی قابل شناسایی در پژوهش‌های مورد بررسی، تفاوت نحوه اثرگذاری اجزای افشای محیطی، اجتماعی و راهبری بر عملکرد مالی است. در این زمینه ریاض و عثامه (۲۰۲۳) نشان می‌دهند که افشای اطلاعات اجتماعی و حاکمیتی می‌تواند به افزایش ارزش بازار شرکت کمک کند، در حالی که افشای زیست‌محیطی ممکن است به دلیل هزینه‌های مرتبط یا ادراکات بازار، اثر منفی داشته باشد. ایروپانتی و همکاران (۲۰۲۳) نشان می‌دهند که افشای اجتماعی به دلیل هزینه‌های مرتبط با آن، تأثیر منفی بر ارزش شرکت دارد. ژو و همکاران (۲۰۲۴) نتیجه گرفتند که برخلاف انتظار، افشای حاکمیتی تأثیر معنی‌داری بر عملکرد مالی نداشت. نتایج پژوهش هلهل و همکاران (۲۰۲۴) نشان‌دهنده تأثیرات متفاوت اجزای ESG (منفی برای افشای محیطی و اجتماعی، و مثبت برای راهبری) است. گاوآلاس (۲۰۲۴) نتیجه‌گیری می‌کند که تأثیر مثبت افشای محیطی و تأثیر منفی افشای

اجتماعی و راهبری بر ارزش گذاری دارایی‌ها، نشان‌دهنده تفاوت در تأثیر گذاری ابعاد ESG است. تریپونگ کارونا و ساتیپون (۲۰۲۴) نشان می‌دهند که گزارشگری محیطی و اجتماعی تأثیر مثبتی بر هر دو معیار سودآوری (ROA و ROE) داشتند. گزارشگری راهبری (GOV) رابطه معناداری با سودآوری نشان نداد. این موضوع ممکن است به دلیل اجباری بودن بسیاری از موضوعات اصلی حاکمیت شرکتی پیش از این باشد. این نتیجه نشان می‌دهد که تأثیرات ESG یکنواخت نیست و باید به تفکیک ابعاد مورد بررسی قرار گیرد.

بحث و نتیجه‌گیری

همانگونه که در بخش مقدمه و مبانی نظری پژوهش اشاره شد، در سال‌های اخیر گزارشگری پایداری توجه زیادی را به در مراجع حرفه‌ای و دانشگاهی به خود جلب کرده است و ارائه چارچوب‌های متعدد گزارشگری پایداری در سال‌های اخیر (نظیر GRI، پروژه افشای کربن، چارچوب بین‌المللی گزارشگری یکپارچه، استانداردهای حسابداری پایداری و ...) گواه این موضوع است. بر همین اساس متولیان بنیاد IFRS، تشکیل هیئت استانداردهای بین‌المللی پایداری (ISSB) در ۳ نوامبر ۲۰۲۱ در گلاسکو، به دنبال تقاضای شدید بازار برای تأسیس آن را اعلام کردند. این هیئت در حال توسعه استانداردهایی در راستای منافع عمومی است که منجر به یک مبنای پایه جهانی با کیفیت بالا و جامع از افشای پایداری با تمرکز بر نیازهای سرمایه‌گذاران و بازارهای مالی می‌شود. علیرغم مطالعات روزافزون در حوزه گزارشگری و نیز ارتباط آن با عملکرد مالی شرکت‌ها، مرور سیستماتیک رابطه گزارشگری پایداری و عملکرد چندان مورد توجه قرار نگرفته و پژوهش‌هایی نظیر نگوین (۲۰۲۵)، مارشان (۲۰۲۴)، نیانتاکی (۲۰۲۳) و الشحی و همکاران (۲۰۱۸) عمدتاً به پژوهش‌های کتاب‌شناختی در این حوزه برای شناسایی روندها و الگوهای کلیدی پژوهش‌ها پرداخته‌اند. همچنین در پژوهش‌های داخلی حسینی و همکاران (۱۴۰۳) به بررسی و جمع‌بندی تأثیر ساختار راهبری شرکتی بر گزارشگری پایداری و ملا نظری و همکاران (۱۴۰۴) به بررسی عوامل مؤثر بر پذیرش، میزان و کیفیت گزارش‌های پایداری با کاربری روش مرور سیستماتیک اقدام نموده‌اند و مرور سیستماتیک پژوهش‌های مرتبط با تأثیر گزارشگری پایداری بر عملکرد مورد توجه پژوهشگران قرار نگرفته است. لذا این پژوهش به مرور سیستماتیک پژوهش‌های مرتبط با تأثیر گزارشگری پایداری بر عملکرد مالی شرکت‌ها پرداخت. بدین‌منظور مقالات مرتبط از پایگاه‌های اسکاپوس و وب‌آف‌ساینس

شناسایی شدند. پس از غربالگری، تعداد ۹۵ پژوهش با روش کدگذاری محتوایی استقرایی مورد تحلیل قرار گرفت. مطابق با جداول ۳، ۴ و ۵ بخش عمده پژوهش‌ها بیانگر ارتباط مثبت بین گزارشگری پایداری و شاخص‌های ارزیابی عملکرد عملیاتی (نرخ بازده دارایی و نرخ بازده حقوق مالکانه) و شاخص‌های ارزیابی عملکرد بازار (نسبت کیوتوین و نسب ارزش بازار به ارزش دفتری) هستند. به گونه‌ای که ۷۰ درصد از مطالعات حاکی از تأثیر مثبت گزارشگری پایداری بر نرخ بازده دارایی‌ها، ۶۵ درصد نشانگر تأثیر مثبت آن بر نرخ بازده حقوق مالکانه و ۷۲ درصد نشانگر تأثیر آن بر شاخص‌های بازار هستند. این نتایج مثبت با تئوری‌های پشتوانه نظیر تئوری علامت‌دهی، مشروعیت و ذینفعان حمایت همسو هستند.

این پژوهش‌ها بر مبنای تأیید تأثیر مثبت گزارشگری پایداری بر عملکرد مالی، پیشنهاداتی برای سیاست‌گذاران و نیز شرکت‌ها دارند. برخی از پژوهش‌ها پیشنهاد می‌کنند که گزارشگری پایداری می‌تواند به عنوان استراتژی کاهش ریسک در محیط‌های نامطمئن عمل کند. این مطالعات از این دیدگاه حمایت می‌کنند که گزارشگری پایداری نه تنها یک الزام نظارتی، بلکه یک دارایی استراتژیک برای بهبود عملکرد مالی است. شرکت‌ها نیاز به توسعه استراتژی بلندمدت برای اجرای گزارشگری پایداری دارند. افشای عمومی، شفافیت و پاسخگویی در فعالیت‌های توسعه پایدار، اعتماد ذینفعان را تقویت می‌کند. دولت باید سیستم حقوقی فعلی را برای ایجاد یک پایه قانونی محکم برای اجرای گزارشگری پایداری بهبود بخشد. این پژوهش‌ها به شدت از این ایده حمایت می‌کنند که افشای پایداری شرکتی یک سلاح استراتژیک برای افزایش ارزش شرکت و مزیت رقابتی است. یکی دیگر از کاربردهای پژوهش‌های مورد بررسی، اهمیت مقررات در بهبود شفافیت و عملکرد شرکت‌ها است. بر اساس نتایج برخی پژوهش‌ها، رعایت GRI در افشای پایداری به افزایش ارزش شرکت کمک می‌کند. این امر بر اهمیت استانداردسازی و شفافیت در گزارش‌دهی پایداری برای جلب اعتماد سرمایه‌گذاران تأکید دارد. ادغام چارچوب‌های گزارش‌دهی به عنوان عاملی برای بهبود کیفیت و ایجاد ارزش نیز توسط برخی پژوهش‌ها پیشنهاد شده است. برخی از پژوهش‌ها با توجه به تأثیرگذاری ابعاد محیطی، اجتماعی و راهبری تأکید دارند که ملاحظات ESG باید در برنامه‌ریزی مالی، مقررات و تصمیمات سرمایه‌گذاری برای منافع بلندمدت ادغام شوند.

البته برخی از مطالعات نیز یا تأثیر بااهمیتی از گزارشگری پایداری بر عملکرد مالی مشاهده نکرده‌اند یا تأثیر آن را منفی یافته‌اند. در این خصوص برخی پژوهشگران استدلال کرده‌اند که تأثیرات منفی به این دلیل رخ می‌دهند که فعالیت‌های پایداری هزینه‌های اضافی را به دنبال دارند که مستقیماً به سودآوری کمک نمی‌کنند. فعالیت‌هایی مانند کمک‌های خیریه، حمایت مالی از نهادهای محلی و توسعه جامعه، بهبود نیروی کار (مانند حمایت از تحصیلات یا آموزش‌های تکمیلی، بهبود شرایط کاری، و ارتقای مزایای کارکنان) همگی هزینه‌های اضافی را به همراه دارند که غیرضروری تلقی شده و سود را به خارج از شرکت بازتوزیع می‌کنند. تخصیص منابع شرکت به رفاه اجتماعی معادل بازتوزیع غیرارادی ثروت از سهامداران، به‌عنوان مالکان قانونی شرکت، به دیگران در جامعه است که هیچ ادعای قانونی ندارند. علاوه بر این، از دیدگاه هزینه-فایده، هزینه‌های سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های زیست‌محیطی به‌طور غیرضروری بالا هستند، زیرا مسائل زیست‌محیطی هزینه‌های بیشتری نسبت به مزایا ایجاد می‌کنند. پژوهشگران دیگری استدلال کرده‌اند که استفاده از منابع شرکت برای کنترل آلودگی و گنجاندن اطلاعات زیست‌محیطی در گزارش‌ها، فعالیت‌های غیرمولد درآمدی هستند که به‌طور ذاتی عملکرد مالی را تضعیف می‌کنند (Rodgers et al., ۲۰۱۹). جنسن (۲۰۰۱) دریافت که با تمرکز بر ذی‌نفعان به‌جای سهامداران، مدیران در مورد هدف روشن شرکت دچار سردرگمی می‌شوند. شرکت‌هایی که نظریه ذی‌نفعان را می‌پذیرند، با سردرگمی مدیریتی، تعارض، ناکارآمدی و شاید حتی شکست رقابتی مواجه خواهند شد. علاوه بر این، برخی پژوهشگران نتیجه گرفته‌اند که سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های اجتماعی به اصل اساسی افزایش ارزش شرکت آسیب می‌رساند. تحقیقات پیشین نشان داده‌اند اگر اهداف سهامداران و ذی‌نفعان در تضاد باشند، این امر به رابطه منفی بین عملکرد شرکت و مسئولیت اجتماعی منجر خواهد شد (Rodgers et al., ۲۰۱۹). پژوهشگران همچنین دریافتند که سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، مسائل پایداری را در نظر نمی‌گیرند. برخی استدلال کرده‌اند که سرمایه‌گذاران، که به اطلاعات مالی مشغول هستند، پایداری را در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری در نظر نمی‌گیرند و اطلاعات غیرمالی را غیرمرتبط و بی‌اهمیت می‌دانند.

تعارض منافع

تعارض منافع ندارد.

ORCID

Javad Shekarkhah  <https://orcid.org/0000-0001-7134-8950>

منابع

- حسین نصر، حیدر؛ دیدار، حمزه و منصورفر، غلامرضا. (۱۴۰۴). کیفیت گزارشگری مالی انگیزه‌ای برای فعالیت‌های خیریه، علامت‌دهی یا سرمایه‌گذاری مسئولیت‌پذیری اجتماعی. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۲۲(۸۵)، ۲۳۷-۲۷۳.
<https://doi.org/10.22054/qjma.2025.82479.2623>
- حسینی، سیدعلی؛ احمدی، شیما و سیل‌سپور، حسین. (۱۴۰۳). بررسی تاثیر ساختارهای راهبری شرکتی بر پذیرش، میزان و کیفیت گزارش‌های پایداری: کاربست روش مرور سیستماتیک. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۲۱(۸۴)، ۹۷-۴۱.
<https://doi.org/10.22054/qjma.2024.79513.2564>
- عدل‌زاده، مرتضی. (۱۴۰۳). سیاست‌گذاری در گزارشگری شرکتی ایران: رویکرد تحلیل سناریو و برنامه‌ریزی پابرجا. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۲۱(۸۳)، ۷۷-۱۲۰.
<https://doi.org/10.22054/qjma.2024.80329.2583>
- ملائطری، مهناز؛ احمدی، شیما و سیل‌سپور، حسین. (۱۴۰۳). بررسی عوامل مؤثر بر پذیرش، میزان و کیفیت گزارش‌های پایداری: کاربست روش مرور سیستماتیک. *مجله دانش حسابداری*، ۱۶(۱)، ۲۷-۵۰.
<https://doi.org/10.22103/jak.2024.22361.3969>

References

- Adlzadeh, M. (2024). Policymaking in Corporate Reporting in Iran: A Scenario Analysis and Robust Planning Approach. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 21(83), 77-120.
<https://doi.org/10.22054/qjma.2024.80329.2583> [In Persian]
- Ahmad, N., Mobarek, A., & Roni, N. N. (۲۰۲۱). Revisiting the impact of ESG on financial performance of FTSE۳۵۰ UK firms: Static and dynamic panel data analysis. *Cogent Business & Management*, 8(۱),
<https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1900500>
- Aifuwa, H. O. (۲۰۲۰). Sustainability reporting and firm performance in developing climes: A review of literature. *Copernican Journal of Finance Accounting*, ۹(۱), ۹-۲۹.
<https://doi.org/10.12775/CJFA.2020.001>

- Albitar, K., Hussainey, K., Kolade, N., & Gerged, A. M. (2020). ESG disclosure and firm performance before and after IR: The moderating role of governance mechanisms. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(۳), ۴۲۹-۴۴۴. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2019-0108>
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (۲۰۱۹). Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence. *Management Science*, 65(۱۰), ۴۴۵۱-۴۴۶۹. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2018.3043>
- Alodat, A. Y., Salleh, Z., Hashim, H. A., & Sulong, F. (2024). Sustainability disclosure and firms' performance in a voluntary environment. *Measuring Business Excellence*, 28(۱), ۱۰۵-۱۲۱. <https://doi.org/10.1108/MBE-01-2023-0008>
- Alshehhi, A., Nobanee, H., & Khare, N. (2018). The impact of sustainability practices on corporate financial performance: Literature trends and future research potential. *Sustainability*, 10(۲), Article ۴۹۴. <https://doi.org/10.3390/su10020494>
- Ameer, R., & Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations. *Journal of Business Ethics*, 108(۱), ۶۱-۷۹. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1063-y>
- Asadi, M., Mansourfar, G., Homayoun, S., & Didar, H. (2025). Do mandatory and voluntary adoption of integrated and sustainability reporting influence value creation? *JOURNAL OF ACCOUNTING AND ORGANIZATIONAL CHANGE*, 21(۳), ۴۷۴-۵۰۵. <https://doi.org/10.1108/JAOC-12-2023-0232>
- Asogwa, I. E., Varua, M. E., Humphreys, P., & Datt, R. (2021). Understanding sustainability reporting in non-governmental organisations: A systematic review of reporting practices, drivers, barriers and paths for future research. *Sustainability (Switzerland)*, 13(18). <https://doi.org/10.3390/su131810184>
- Baran, M., Kuźniarska, A., Makiela, Z. J., Sławik, A., & Stuss, M. M. (۲۰۲۲). Does ESG Reporting Relate to Corporate Financial Performance in the Context of the Energy Sector Transformation? Evidence from Poland. *Energies*, 15(2). <https://doi.org/10.3390/en15020477>
- Barman, S., & Mahakud, J. (2024). Corruption and sustainability disclosure-firm performance sensitivity: An international evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. Scopus. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2024-0040>
- Barman, S., & Mahakud, J. (2025). Assessing the Impact of Policy Uncertainty, Geopolitical Risk, and Sustainable Disclosure on Corporate Performance. *Asia-Pacific Financial Markets*, 32(1), 167-203. <https://doi.org/10.1007/s10690-024-09450-1>
- Benameur, K. B., Mostafa, M. M., Hassanein, A., Shariff, M. Z., & Al-Shattarat, W. (۲۰۲۳). Sustainability reporting scholarly research: a bibliometric review and a future research agenda. In *Management Review Quarterly*. <https://doi.org/10.1007/s113۰۱-۰۲۳-۰۰۳۱۹-۷>

- Bosi, M. K., Lajuni, N., Wellfren, A. C., & Lim, T. S. (2022). Sustainability reporting through environmental, social, and governance: a bibliometric review. *Sustainability (Switzerland)*, 14(۹). <https://doi.org/10.3390/su141912071>
- Bota-Avram, C. (2023). Bibliometric analysis of sustainable business performance: where are we going? A science map of the field. *Economic Research/Ekonomska Istrazivanja*, 36(۱), ۲۱۳۷–۲۱۷۶. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2096094>
- Brundtland, G. H. (۱۹۸۷). Our common future—Call for action. *Environmental Conservation*, 14(۴), ۲۹۱–۲۹۴. <https://doi.org/10.1017/S0376892900016805>
- Buallay, A., AlAjmi, J. Y., Fadhul, S., & Papoutsis, A. (2024). Beyond averages: Quantile regression explorations of sustainability practices and firm value. *International Journal of Innovation Science*. <https://doi.org/10.1108/IJIS-07-2022-0125>
- Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, ۳۰(۱), ۹۸–۱۱۵. <https://doi.org/10.1108/MEQ-11-2017-0149>
- Buallay, A. (۲۰۲۰). Sustainability reporting and firm's performance: Comparative study between manufacturing and banking sectors. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 79(۳), ۴۳۱–۴۴۵. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-11-2018-0371>
- Busse, C. (۲۰۱۶). Doing well by doing good? The self-interest of buying firms and sustainable supply chain management. *Journal of Supply Chain Management*, 52(۲), ۲۸–۴۷. <https://doi.org/10.1111/jscm.۱۲۰۹۶>
- Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *INTERNATIONAL REVIEW OF FINANCIAL ANALYSIS*, 83. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
- Cong, Y., & Freedman, M. (2011). Corporate governance and environmental performance and disclosures. *Advances in Accounting*, 27(۲), ۲۲۳–۲۳۲. <https://doi.org/10.1016/j.adiaac.۲۰۱۱.۰۵.۰۰۵>
- Darsono, D., Ratmono, D., Tujori, A., & Clarisa, T. Y. (2025). The relationship between ESG, financial performance, and cost of debt: The role of independent assurance. *Cogent Business and Management*, 12(۱). Scopus. <https://doi.org/10.1080/۲۳۳۱۱۹۷۵,۲۰۲۴,۲۴۳۷۱۳۷>
- Davis, K. (1973). The case for and against business assumption of social responsibilities. *Academy of Management Journal*, 16(۲), ۳۱۲–۳۲۲. <https://doi.org/10.2307/255331>
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures — A theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(۳), ۲۸۲–۳۱۱. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (۲۰۱۱). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(۱), ۵۹–۱۰۰. <https://doi.org/10.۲۳۰۸/accr.۰۰۰۰۰۰۰۰>

- Dincer, B., Keskin, A. İ., & Dincer, C. (۲۰۲۳). Nexus between Sustainability Reporting and Firm Performance: Considering Industry Groups, Accounting, and Market Measures. *Sustainability (Switzerland)*, 15(7). Scopus. <https://doi.org/10.3390/su15075849>
- Dissanayake, D., Tilt, C., & Qian, W. (2019). Factors influencing sustainability reporting by Sri Lankan companies. *Pacific Accounting Review*, 31(۱), ۸۴-۱۰۹. <https://doi.org/10.1108/PAR-10-2017-0080>
- Dixon-Fowler, H. R., Slater, D. J., Johnson, J. L., Ellstrand, A. E., & Romi, A. M. (۲۰۱۳). Beyond “Does it pay to be green?” A meta-analysis of moderators of the CEP-CFP relationship. *Journal of Business Ethics*, 112(۲), ۳۵۳-۳۶۶. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1268-8>
- Donthu, N., Kumar, S., Mukherjee, D., Pandey, N., & Lim, W. M. (2021). How to conduct a bibliometric analysis: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 133(April), ۲۸۵-۲۹۶. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.070>
- Effah, N. A. A., Wang, Q., Owusu, G. M. Y., Otchere, O. A. S., & Owusu, B. (2023). Contributions toward sustainable development: a bibliometric analysis of sustainability reporting research. *Environmental Science and Pollution Research*, 30(۲), ۱۰۴-۱۲۶. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-24010-8>
- El Ghouli, S., Guedhami, O., Kwok, C. C., & Mishra, D. R. (۲۰۱۱). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *Journal of Banking and Finance*, 35(۹), ۲۳۸۸-۲۴۰۶. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.02.007>
- Elmanaseer, M., & Gerged, A. (2025). How Do Institutional Pressures Reshape the Association Between Corporate Sustainability Disclosure and Firm Value in Emerging Economies? The Moderating Role of the Audit Committee Function. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.4340>
- Esen, E. (2013). The influence of corporate social responsibility (CSR) activities on building corporate reputation. *International Business, Sustainability and Corporate Social Responsibility*, 11, ۱۳۳-۱۵۰. <https://doi.org/10.1108/S2051-503020130000011010>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- Freidman, M. (1970). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *The New York Times Magazine*, 13 September.
- Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. In W. C. Zimmerli & M. Holzinger, & K. Richter (Eds.), *Corporate ethics and corporate governance* (pp. ۱۷۳-۱۷۸). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-540-70818-6_14
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (۲۰۱۵). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than ۲۰۰۰ empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(۴), ۲۱۰-۲۳۳. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Gao, S., Meng, F., Gu, Z., Liu, Z., & Farrukh, M. (2021). Mapping and clustering analysis on environmental, social and governance field a

- bibliometric analysis using scopus. *Sustainability (Switzerland)*, 13(13). <https://doi.org/10.3390/su13137304>
- Gavalas, D. (2024). Does sustainability reporting affect firm performance? Evidence from the port sector. *Maritime Technology and Research*, 7(۲). <https://doi.org/10.۳۳۱۷۵/mtr.۲۰۲۴.۲۶۶.۹۲>
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (۲۰۲۱). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, ۱۰۱۸۸۹. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Grassa, R., ElHout, R., Rafiee, R., Hassan, O. Y., & AL Suwaidi, S. H. (2024). Do companies benefit from publishing sustainability-integrated reports? Evidence from the United Arab Emirates. *Management and Sustainability*. <https://doi.org/10.1108/MSAR-05-2024-0032>
- Gutiérrez-Ponce, H., & Wibowo, S. A. (2024). Do sustainability practices contribute to the financial performance of banks? An analysis of banks in Southeast Asia. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(۲), ۱۴۱۸–۱۴۳۲. <https://doi.org/10.1002/csr.۲۶۴۱>
- Habib, A., Oláh, J., Khan, M. H., & Luboš, S. (۲۰۲۵). Does integration of ESG disclosure and green financing improve firm performance: Practical applications of stakeholders theory. *Heliyon*, 11(4). Scopus. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2025.e41996>
- Haffar, M., & Searcy, C. (2017). Classification of trade-offs encountered in the practice of corporate sustainability. *Journal of Business Ethics*, 1۴۰(۳), ۴۹۵–۵۲۲. <https://doi.org/10.10۰۷/s۱۰۵۵۱-۰۱۵-۲۶۷۸-۱>
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, ۵–۲۱. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005>
- Hanh, T., Preuss, L., Pinkse, J., & Figge, F. (۲۰۱۴). Cognitive frames in corporate sustainability: Managerial sensemaking with paradoxical and business case frame. *Academy of Management Review*, 39(۴), ۴۶۳–۴۸۷. <https://doi.org/10.۵۴۶۵/amr.۲۰۱۲.۰۳۴۱>
- Helhel, A., Akgün, E., & Helhel, Y. (2024). Did ESG Affect the Financial Performance of North American Fast-Moving Consumer Goods Firms in the Second Period of the Kyoto Protocol? *Sustainability (Switzerland)*, 16(22). <https://doi.org/10.3390/su162210009>
- Hong, H., & Kacperczyk, M. (۲۰۰۹). The price of sin: The effects of social norms on markets. *Journal of Financial Economics*, 93(۱), ۱۵–۳۶. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.09.001>
- Hongming, X., Ahmed, B., Hussain, A., Rehman, A., Ullah, I., & Khan, F. U. (2020). Sustainability Reporting and Firm Performance: The Demonstration of Pakistani Firms. *SAGE Open*, 10(3). <https://doi.org/10.1177/2158244020953180>
- Hosseini, S. A., Ahmadi, S., & Seilsepoor, H. (2024). Investigating the Impact of Corporate Governance Structures on the Adoption, Quantity, and Quality of Sustainability Reports: A Systematic Review. *Empirical*

- Studies in Financial Accounting*, 21(۸۴), ۴۱-۹۷.
<https://doi.org/10.22054/qjma.2024.79513.2564> [In Persian]
- Hussein Nassr, H., Didar, H., & Mansourfar, G. (2025). The Quality of Financial Reporting as a Motivation for Charity, Signaling, and Investment Activities of Social Responsibility. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 22(۸۵), ۲۳۷-۲۷۳.
<https://doi.org/10.22054/qjma.2025.82479.2623> [In Persian]
- Irvianti, L. S. D., Hindarwati, E. N., Nursanti, T. D., & Augie, R. K. (2023). Does Sustainability (Reporting and Three Bottom Lines) matter: The Facts from Energy Sector Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange 2017-2021. In Mursitama T.N., Noerlina null, Utama D.N., & Abrori S.A. (Eds.), *E3S Web Conf.* (Vol. 426). EDP Sciences; <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602072>
- Jaggi, B., & Freedman, M. (1992). An examination of the impact of pollution performance on economic and market performance: Pulp and paper firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 19(۵), ۶۹۷-۷۱۳.
<https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1992.tb00652.x>
- Jain, K., & Tripathi, P. S. (2023). Mapping the environmental, social and governance literature: a bibliometric and content analysis. *Journal of Strategy and Management*, 16(۳), ۳۹۷-۴۲۸.
<https://doi.org/10.1108/JSMA-05-2022-0092>
- Jensen, M. (2001). Value Maximisation, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *European Financial Management*, 7(۳), ۲۹۷-۳۱۷. <https://doi.org/10.1111/1468-036X.00108>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(۴), ۳۰۵-۳۶۰.
[https://doi.org/10.1016/0304405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304405X(76)90026-X)
- Khanchel, I., Lassoued, N., & Baccar, I. (2023). Sustainability and firm performance: The role of environmental, social and governance disclosure and green innovation. *Management Decision*, 61(۹), ۲۷۲۰-۲۷۳۹. Scopus. <https://doi.org/10.1108/MD-09-2021-1252>
- King, A. A., & Lenox, M. J. (2001). Does it really pay to be green? An empirical study of firm environmental and financial performance: An empirical study of firm environmental and financial performance. *Journal of Industrial Ecology*, 5(۱), ۱۰۵-۱۱۶.
<https://doi.org/10.1162/108819801753358526>
- KPMG. (2013). *The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting*; KPMG: London, UK.
- Laskar, N., & Gopal Maji, S. (2018). Disclosure of corporate sustainability performance and firm performance in Asia. *Asian Review of Accounting*, 26(۴), ۴۱۴-۴۴۳. <https://doi.org/10.1108/ARA-02-2017-0029>
- Leins, S. (۲۰۲۰). 'Responsible investment': ESG and the post-crisis ethical order. *Economy and Society*, 49(۱), ۷۱-۹۱.
<https://doi.org/10.1080/03085147.2020.1702414>

- Li, H., Zhang, X., & Zhao, Y. (2022). ESG and firm's default risk. *Finance Research Letters*, 47, 102713. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102713>
- Liou, R.-S., Ting, P.-H., & Chen, Y.-Y. (2023). The cost of foreign ownership: Voluntary sustainability reporting and financial performance in an emerging economy. *Cross Cultural and Strategic Management*, 30(۳), ۵۸۱-۶۱۲. <https://doi.org/10.1108/CCSM-09-2021-0160>
- Liu, P., Zhu, B., Yang, M., & Chu, X. (۲۰۲۲). ESG and financial performance: A qualitative comparative analysis in China's new energy companies. *Journal of Cleaner Production*, 379. Scopus. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.134721>
- Lu, W., & Taylor, M. E. (2016). Which factors moderate the relationship between sustainability performance and financial performance? A meta-analysis study. *Journal of International Accounting Research*, 1۹(۱), ۱-۱۵. <https://doi.org/10.1016/j.jiar.2016.01.003>
- Lokuwaduge, C. S. D. S., & Heenetigala, K. (۲۰۱۷). Integrating environmental, social and governance (ESG) disclosure for a sustainable development: An Australian study. *Business Strategy and the Environment*, ۲۶(۴), ۴۳۸-۴۵۰. <https://doi.org/10.1002/bse.1927>
- Marchan, H. G. (2024). A bibliometric review of sustainability and firm performance. *Multidisciplinary Reviews*, 7(۱۰). <https://doi.org/10.31893/multirev.2024230>
- Molanazari, M., Ahmadi, S. and Seilsepoor, H. (2024). The Determinants of Adoption, Quantity and Quality of Sustainability Reports: Using Systematic Review. *Journal of Accounting Knowledge*, 16(1), 27-50. doi:10.22103/jak.2024.22361.3969 [In Persian]
- Monteiro, S., Roque, V., & Faria, M. (2024). Does Sustainability Reporting Impact Financial Performance? Evidence from the Largest Portuguese Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 16(15). <https://doi.org/10.3390/su16156448>
- Morioka, S. N., & de Carvalho, M. M. (2016). A systematic literature review towards a conceptual framework for integrating sustainability performance into business. *Journal of Cleaner Production*, 136, ۱۳۴-146. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.01.104>
- Morioka, S. N., Iritani, D. R., Ometto, A. R., & De Carvalho, M. M. (2018). Systematic review of the literature on corporate sustainability performance measurement: A discussion of contributions and gaps. *Gestao e Producao*, 25(۲), ۲۸۴-۳۰۳. <https://doi.org/10.1590/0104-530X2720-18>
- Naddyrah, D., & Rusmanto, T. (2024). Analyzing Effect of Sustainability Disclosure on Financial Metric of State-Run Firms: Evidence from Indonesia. *Journal of Logistics, Informatics and Service Science*, 11(8), 179-192. <https://doi.org/10.33168/JLISS.2024.0811>
- Nasreen, T., Baker, R., & Rezanian, D. (۲۰۲۳). Sustainability reporting – a systematic review of various dimensions, theoretical and methodological underpinnings. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2022-0029>

- Nguyen, T. (2020). AN EMPIRICAL STUDY ON THE IMPACT OF SUSTAINABILITY REPORTING ON FIRM VALUE. *JOURNAL OF COMPETITIVENESS*, 12(3), 119–135. <https://doi.org/10.7441/joc.2020.03.07>
- Nguyen, T. T. L., Dang, N. H., Tran, M. D., & Nguyen, V. L. (2025). The relationship between sustainability reporting and financial performance under a meta-analysis. *Corporate Governance and Sustainability Review*, 9(۱), ۴۲–۵۵. <https://doi.org/۱۰.۲۲۴۹۵/cgsrv۹i۱p۴>
- Nyantakyi, G., Atta Sarpong, F., Adu Sarfo, P., Uchenwoke Ogochukwu, N., & Coleman, W. (2023). A boost for performance or a sense of corporate social responsibility? A bibliometric analysis on sustainability reporting and firm p-erformance research (۲۰۰۰-۲۰۲۲). *Cogent Business and Management*, 10(۲). <https://doi.org/۱۰.۱۰۸۰/۲۳۳۱۹۷۵,۲۰۲۳,۲۲۲۰۵۱۳>
- Odriozola, M. D., & Baraibar-Diez, E. (2017). Is corporate reputation associated with quality of CSR reporting? Evidence from Spain. *Corporate Social Responsibility & Environmental Management*, 24(۲), ۱۲۱–۱۳۲. <https://doi.org/۱۰.۱۰۰۲/csr.۱۳۹۹>
- Oliver, R. M. (۲۰۱۳). Financial performance measures in credit scoring. *EURO Journal on Decision Processes*, 1 (۳), ۱۶۹–۱۸۵. <https://doi.org/10.1007/s40070-013-0017-2>
- Osobajo, O. A., Oke, A., Lawani, A., Omotayo, T. S., Ndubuka-McCallum, N., & Obi, L. (۲۰۲۲). Providing a Roadmap for Future Research Agenda: A Bibliometric Literature Review of Sustainability Performance Reporting (SPR). *Sustainability (Switzerland)*, 14(14). <https://doi.org/10.3390/su14148523>
- Pasko, O., Chen, F., Oriekhova, A., Brychko, A., & Shalyhina, I. (2021). Mapping the literature on sustainability reporting: A bibliometric analysis grounded in scopus and web of science core collection. *European Journal of Sustainable Development*, 10(۱), ۳۰۳–۳۲۲. <https://doi.org/10.14207/ejsd.2021.v10n1p303>
- Pasupuleti, A., Ayyagari, L. R., & Akuthota, S. R. (2024). Assessing the impact of ESG scores on market performance in polluting companies: A post-COVID-19 analysis. *Discover Sustainability*, 5(1). <https://doi.org/10.1007/s43621-024-00338-8>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (۲۰۰۶). The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(۱۲), ۷۸–۹۲
- Riaz, A., & Ousama, A. (2023). A longitudinal analysis of firm expected market value, environmental, social and governance disclosure. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SERVICES TECHNOLOGY AND MANAGEMENT*, 28(5–6), 304–315. <https://doi.org/10.1504/IJSTM.2023.135060>
- Rodgers, W., Al Habsi, M., & Gamble, G. (2019). Sustainability and firm performance: A review and analysis using algorithmic pathways in the throughput model. *Sustainability (Switzerland)*, 11(14). <https://doi.org/10.3390/su11143783>

- Sappor, P., Atta Sarpong, F., & Ahmed Seidu Seini, R. (۲۰۲۳). The adoption of IFRS for SMEs in the northern sector of Ghana: A case of structural equation modeling. *Cogent Business & Management*, 10(۱), ۲۱۸۰۸۴۰. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2180840>
- Senani, K. G. P., Ajward, R., & Kumari, J. S. (2024). Determinants and consequences of integrated reporting disclosures of non-financial listed firms in an emerging economy. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 22(۵), ۱۳۳۶-۱۳۵۵. <https://doi.org/۱۰.۱۱۰۸/JFRA-۰۳-2022-0083>
- Shad, M. K., Lai, F.-W., Fatt, C. L., Klemeš, J. J., & Bokhari, A. (۲۰۱۹). Integrating sustainability reporting into enterprise risk management and its relationship with business performance: A conceptual framework. *Journal of Cleaner Production*, 208, ۴۱۵-۴۲۵. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.10.120>
- Shaikh, I. (2021). ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) PRACTICE AND FIRM PERFORMANCE: AN INTERNATIONAL EVIDENCE. *Journal of Business Economics and Management*, 23(۱), ۲۱۸-۲۳۷. <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16202>
- Shank, T. M., & Shockey, B. (2016). Investment strategies when selecting sustainable firms. *Financial Services Review*, 25(۲), ۱۹۹-۲۱۴. <https://doi.org/10.61190/fsr.v25i2.3221>
- Sreepriya, J., Suprabha, K., & Prasad, K. (2023). Does GRI compliance moderate the impact of sustainability disclosure on firm value? *SOCIETY AND BUSINESS REVIEW*, 18(۱), ۱۵۲-۱۷۴. <https://doi.org/10.1108/SBR-06-2022-0172>
- Sunny, S. A., & Apsara, F. A. (2024). Impact of Sustainability Reporting on Financial Performance: Evidence from an Emerging Economy. *Journal of Risk Analysis and Crisis Response*, 14(۴), ۴۸۹-۵۰۱. <https://doi.org/10.54560/jracr.v14i4.559>
- Swarnapali, R. M. N. C. (2020). Consequences of corporate sustainability reporting: Evidence from an emerging market. *International Journal of Law and Management*, 62(۳), ۲۴۳-۲۶۵. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-12-2017-0294>
- Taliento, M., Favino, C., & Netti, A. (۲۰۱۹). Impact of environmental, social, and governance information on economic performance: Evidence of a corporate “sustainability advantage” from Europe. *Sustainability (Switzerland)*, 11(6). Scopus. <https://doi.org/10.3390/su11061738>
- Tiscini, R., Martiniello, L., & Lombardi, R. (۲۰۲۲). Circular economy and environmental disclosure in sustainability reports: Empirical evidence in cosmetic companies. *Business Strategy and the Environment*, ۳۱(۳), ۸۹۲-۹۰۷. <https://doi.org/۱۰.۱۰۰۲/bse.۲۹۲۴>
- Trepongkaruna, S., & Suttipun, M. (2024). The impact of environmental, social and governance (ESG) reporting on corporate profitability: Evidence from Thailand. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2023-0555>

- Ullmann, A. A. (1985). Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of U.S. firms. *The Academy of Management Review*, 10(۳), ۵۴۰-۵۵۷. <https://doi.org/10.2307/258130>
- United Nation Global Compact Accenture CEO. (2023). *Unlocking the global pathways to resilience, growth, and sustainability for 2030. The 12th United Nations Global Compact-Accenture CEO study* (pp. ۱-۶۵).
- Van Linh, N., Hung, D. N., & Binh, T. Q. (۲۰۲۲). Relationship between sustainability reporting and firm's value: Evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*, 9(1), Article 2082014. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2082014>
- Wan, G., Dawod, A. Y., Chanaim, S., & Ramasamy, S. S. (۲۰۲۳). Hotspots and trends of environmental, social and governance (ESG) research: A bibliometric analysis. *Data Science and Management*, 6(۲), ۶۵-۷۵. <https://doi.org/10.1016/j.dsm.2023.03.001>
- Wang, Q., Dou, J., & Jia, S. (2016). A meta-analytic review of corporate social responsibility and corporate financial performance: The moderating effect of contextual factors. *Business & Society*, 55(۸), ۱۰۸۳-۱۱۲۱. <https://doi.org/10.1177/0007650315584317>
- Wardhani, P. P. C. (2019). The signalling of Sustainability reporting award in Indonesia and its effects on financial performance and firm value. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 9(۸), ۱۴-32.
- Yau, J. T.-H., Yu, M. S.-E., Amidjaya, P. G., Liwan, A., Kueh, J. S.-H., & Hamdan, R. (2024). Sustainability Reporting and Corporate Performance: The Moderating Role of Corporate Internationalization. *Journal of ASEAN Studies*, 12(۱), ۱-۲۹. <https://doi.org/10.21512/jas.v12i1.9476>
- Zarefar, A., Agustia, D., & Soewarno, N. (2022). Bridging the Gap between Sustainability Disclosure and Firm Performance in Indonesian Firms: The Moderating Effect of the Family Firm. *Sustainability (Switzerland)*, 14(19). <https://doi.org/10.3390/su141912022>

References [In Persian]

- Adlzadeh, M. (2024). Policymaking in Corporate Reporting in Iran: A Scenario Analysis and Robust Planning Approach. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 21(83), 77-120. doi: 10.22054/qjma.2024.80329.2583 [In Persian]
- Hosseini, S. A. , Ahmadi, S. and Seilsepoor, H. (2024). Investigating the Impact of Corporate Governance Structures on the Adoption, Quantity, and Quality of Sustainability Reports: A Systematic Review. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 21(84), 41-97. doi: 10.22054/qjma.2024.79513.2564 [In Persian]

Molanazari, M. , Ahmadi, S. and Seilsepoor, H. (2024). The Determinants of Adoption. Quantity and Quality of Sustainability Reports: Using Systematic Review. *Journal of Accounting Knowledge*, 16(1), 27-50. doi: ۱۰.۲۲۱۰۳/jak.2024.22361.3969 [In Persian]

Hussein Nassr, H. , Didar, H. and Mansourfar, G. (2025). The Quality of Financial Reporting as a Motivation for Charity, Signaling, and Investment Activities of Social Responsibility. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 22(85), ۲۳۷-۲۷۳. doi: 10.22054/qjma.2025.82479.2623 [In Persian]

پیش از انتشار