



Corporate Sustainability Reporting and Trade Credit Financing

Yasser Rezaei Pitenoeei *

Associate Professor, Department of Accounting, Faculty of Management and Economics, University of Guilan, Rasht, Iran.

Abstract

Corporate sustainability represents a modern approach in business management that aims to create sustainable and long-term value for all stakeholder groups. Accordingly, the purpose of this research is to investigate the relationship between sustainability reporting and trade credit financing in companies listed on the Tehran Stock Exchange. The hypothesis of this study has been tested using a sample of 134 active companies on the Tehran Stock Exchange during the years 2020 to 2024, employing a multivariate regression model based on panel data. The results of testing the research hypothesis indicate that sustainability reporting has a positive and significant impact on trade credit financing; meaning that as sustainability reporting disclosure increases, trade credit financing also increases. Regarding the acceptance of the research hypothesis, it can be argued that disclosing information about economic, environmental, social, and corporate governance performance increases investor confidence, subsequently reducing information asymmetry and improving the company's information environment. Sustainability reporting can reduce the company's information and operational risk, thereby increasing the amount of financing obtained through trade credit. Sustainability reporting demonstrates the company's commitment to the future and

* Corresponding Author: Rezaei.Yasser@Gmail.com

How to Cite: Rezaei Pitenoeei, Y. (2026). Corporate Sustainability Reporting and Trade Credit Financing, *Empirical Studies in Financial Accounting*, 23(89), 227-255. DOI: 10.22054/qjma.2026.88586.2720

business sustainability; therefore, suppliers are more willing to engage in long-term cooperation and grant better credit terms.

Keywords: Financing, Information risk, Operational risk, Sustainability reporting, Trade credit.

1. Introduction

Corporate sustainability represents a distinct approach to business in which organizations create long-term value for all their stakeholders. Accordingly, the purpose of this study is to examine whether, and in what way, corporate sustainability reporting influences trade credit financing. The underlying assumption is that suppliers may perceive a firm's sustainability performance as an indicator of sustainable development, thereby showing greater willingness to invest in such firms and making more favorable financing decisions. Corporate sustainability reporting can reduce both informational and operational risks, which in turn may enhance the level of financing obtained through trade credit. The novelty of this research lies in its extension of the factors that affect trade credit.

2. Method

This study is classified as applied research in terms of its objective and has been conducted using a library-based data collection method. For the analysis, multiple regression techniques have been employed. The statistical population consists of companies listed on the Tehran Stock Exchange during the period from 2020 to 2024 (1399–1403 in the Iranian calendar). The sample selection was restricted to firms that met the following criteria:

- They were admitted to the Tehran Stock Exchange prior to ۲۰۲۰ and remained listed until the end of ۲۰۲۴.
- Their fiscal year ends in March (Esfand).
- They did not undergo any changes in their line of business or fiscal year during the study period.
- They are not classified as investment companies or financial intermediaries, since, due to the distinct nature of their activities, such firms were excluded from the research population.

Thus, the research hypothesis was tested using a sample of 134 active firms listed on the Tehran Stock Exchange during the years 2020–

2024. A multivariate regression model based on panel data was employed. In terms of purpose, this study is applied research, and in terms of inference method and research design, it falls within the category of descriptive-analytical studies of a correlational and ex post facto nature.

3. Findings

The examination of the F-statistic and its significance level indicates that the fitted regression model is valid at the 5 percent significance level. Based on the adjusted coefficient of determination, it can be stated that approximately 59 percent of the variations in firms' trade credit are explained by the independent and control variables of the model. As shown in the results table, the estimated coefficient and the t-statistic for the sustainability reporting variable (SUSR) are positive and statistically significant at the 5 percent level, confirming a positive and significant relationship between sustainability reporting and trade credit. Furthermore, the analysis of the relationship between firm size (Size) and trade credit reveals a significance level below 0.05 and a positive estimated coefficient, suggesting a positive association between company size and trade credit. On the other hand, the relationship between leverage (Lev) and trade credit is found to be significantly negative, indicating that higher financial leverage reduces firms' access to trade credit. Based on this evidence, the null hypothesis (H0) is rejected, and the research hypothesis is supported. In an additional test, the relationship between sustainability reporting and trade credit was examined separately for each of the five years of the study period. The results show that the coefficient of this variable is positive in all years; however, in the early years of the study, the level of significance was relatively low. This finding suggests that in more recent years, given the link between sustainability reporting and financial performance, the importance and attention paid to evaluating such disclosures by firms have increased considerably.

4. Conclusion

Acceptance of the research hypothesis can be explained by the fact that disclosing information on economic, environmental, social, and corporate governance performance enhances investor confidence, thereby reducing information asymmetry and improving the firm's

information environment. Sustainability reporting can reduce both informational and operational risks, which in turn increases the level of financing through trade credit. Moreover, sustainability reporting signals a company's commitment to the future and to the sustainability of its business, encouraging suppliers to engage in long-term cooperation and to offer more favorable credit terms.

5. Contribution

In line with the country's overarching approach to sustainable development, and within the framework of the Constitution, the general policies of the Vision 2025 Document, and the objectives of the Seventh National Development Plan (2024–2028 / 1403–1407), policymakers have emphasized the importance of ensuring stability and sustainability in commercial activities, controlling liquidity, and enhancing transparency in the financial and banking system. In this regard, reliance on empirical studies and evidence-based analyses is essential, as such an approach enables a deeper understanding of sustainability requirements and provides the foundation for improving the sustainable performance of Iranian companies and enhancing their competitiveness at both national and international levels.

گزارشگری پایداری شرکتی و تأمین مالی اعتبار تجاری

دانشیار گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه
 گیلان، رشت، ایران.

یاسر رضائی پیته‌نوئی * 

چکیده

پایداری شرکتی نوعی نگرش نوین در مدیریت کسب و کار به شمار می‌رود که هدف آن خلق ارزش پایدار و بلندمدت برای تمامی گروه‌های ذی‌نفع است. بر این اساس هدف این پژوهش بررسی رابطه بین گزارشگری پایداری و تأمین مالی اعتبار تجاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. فرضیه این پژوهش با نمونه‌ای مشتمل بر ۱۳۴ شرکت فعال در بازار بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۱۳۹۹ الی ۱۴۰۳ و با استفاده از مدل رگرسیون چندمتغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی آزمون شده است. نتایج حاصل از فرضیه پژوهش نشان می‌دهد که گزارشگری پایداری تأثیر مثبت و معناداری بر تأمین مالی اعتبار تجاری دارد؛ یعنی با افزایش افشای گزارشگری پایداری، تأمین مالی اعتبار تجاری نیز افزایش می‌یابد. در خصوص پذیرش فرضیه پژوهش می‌توان این چنین استدلال کرد که افشای اطلاعاتی درباره عملکرد اقتصادی، زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی سبب افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران گشته که در پی آن عدم تقارن اطلاعاتی کاهش و محیط اطلاعاتی شرکت بهبود می‌یابد؛ گزارشگری پایداری می‌تواند ریسک اطلاعاتی و عملیاتی شرکت را کاهش دهد و در نتیجه میزان تأمین مالی از طریق اعتبار تجاری شرکت‌ها را افزایش دهد. گزارشگری پایداری نشان‌دهنده تعهد شرکت به آینده و پایداری کسب و کار است، بنابراین تأمین‌کنندگان تمایل بیشتری به همکاری بلندمدت و اعطای شرایط اعتباری بهتر دارند.

کلیدواژه‌ها: گزارشگری پایداری، تأمین مالی، اعتبار تجاری، ریسک اطلاعاتی، ریسک عملیاتی.

مقدمه

پایداری شرکتی به عنوان نگرشی نوین در مدیریت کسب و کار مطرح است که هدف آن ایجاد ارزش پایدار و بلندمدت برای تمامی گروه‌های ذی‌نفع است. در این رویکرد، تمرکز صرفاً بر سیاست‌های زیست‌محیطی و راهبردهای سبز نیست، بلکه ابعاد گوناگون عملکرد سازمان شامل جنبه‌های اجتماعی، فرهنگی، اقتصادی و زیست‌محیطی به‌طور هم‌زمان مورد توجه قرار می‌گیرد. پایداری شرکتی مجموعه‌ای از فعالیت‌ها و راهبردها را در بر می‌گیرد که ضمن پاسخ‌گویی به نیازهای ذی‌نفعان کنونی، منابع انسانی و طبیعی مورد نیاز نسل‌های آینده را نیز حفظ می‌کند. این مفهوم ارتباط نزدیکی با مسئولیت اجتماعی شرکتی دارد، اما دامنه آن گسترده‌تر بوده و مفاهیمی همچون مسئولیت اجتماعی، شهروندی شرکتی و حتی حاکمیت شرکتی را نیز در بر می‌گیرد. بر اساس این دیدگاه، شرکت‌ها در هر اندازه و سطح فعالیت باید با در نظر گرفتن پیچیدگی‌های اقتصادی بلندمدت، محدودیت‌ها را شناسایی و رفع کرده و از طریق راهکارهای نوآورانه، آثار مثبت اجتماعی و زیست‌محیطی را در فرآیندهای کسب و کار خود نهادینه سازند (عامری، ۱۳۹۸).

گسترش گزارش‌های اجتماعی و زیست‌محیطی شرکت‌ها موجب افزایش توجه به گزارشگری پایداری و جلب نظر سرمایه‌گذاران شده است. با رشد این آگاهی، سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های مالی خود تمایل بیشتری به حمایت از شرکت‌هایی دارند که گزارش‌های پایداری جامع‌تری ارائه می‌کنند. همچنین حساسیت عمومی نسبت به مسائل اجتماعی و زیست‌محیطی، شرکت‌ها را وادار ساخته است تا اقدامات و دستاوردهای خود در این حوزه‌ها را افشا کنند. این سطح از شفافیت اطلاعاتی، بخش قابل توجهی از نیازهای سهامداران و سایر ذی‌نفعان را برآورده می‌سازد (Wang & Li, 2016).

در این پژوهش، هدف بررسی این موضوع است که آیا و چگونه گزارشگری پایداری شرکتی بر تأمین مالی اعتبار تجاری تأثیر می‌گذارد؟ با این فرض که تأمین‌کنندگان ممکن است عملکرد پایداری شرکتی را به عنوان یک شاخص توسعه پایدار در نظر بگیرند و بر این اساس تأمین‌کنندگان تمایل بیشتری برای سرمایه‌گذاری در این

شرکت‌ها داشته باشند و تصمیمات سرمایه‌گذاری بیشتری اتخاذ کنند. گزارشگری پایداری شرکتی می‌تواند ریسک اطلاعاتی و عملیاتی شرکت را کاهش دهد و در نتیجه میزان تأمین مالی از طریق اعتبار تجاری شرکت‌ها را افزایش دهد. نوآوری پژوهش حاضر این است که عوامل مؤثر بر اعتبار تجاری را گسترش می‌دهد. مطالعات گذشته نشان داده‌اند که عوامل تأمین مالی اعتبار تجاری برای ویژگی‌های داخلی شرکت، شامل اندازه شرکت (Petersen & Rajan, 1997)، کنترل داخلی (Zheng et al., 2013)، عملکرد مالی (Kestens et al., 2012) و اطلاعات حسابداری (Li et al., 2021) به‌طور قابل توجهی با تأمین مالی اعتبار تجاری مرتبط هستند. علاوه بر این، عوامل خارجی مانند سیاست ارزی (Nilsen, 2002)، محیط مالی (Agostino & Trivieri, 2019)، اعتماد اجتماعی (Wu et al., 2014)، کیفیت حسابداری (Karjalainen, 2011)، تقلب شرکتی (Wu et al., 2022) و توجه تحلیلگر (Chemmanur & Toscano, 2019) می‌تواند همچنین بر تأمین مالی اعتبار تجاری شرکت‌ها تأثیر بگذارد. باین‌حال، هیچ‌کدام از مطالعات گذشته این موضوع را مورد بررسی قرار نداده است که آیا گزارشگری پایداری شرکتی نیز بر تأمین مالی اعتبار تجاری تأثیر خواهد داشت یا خیر؟ یافته‌های این پژوهش می‌تواند مکمل پژوهش‌های پیشین باشد. با توجه به رویکرد کلان کشور در زمینه تحقق توسعه پایدار و در چارچوب اصول قانون اساسی، سیاست‌های کلی سند چشم‌انداز ۱۴۰۴ و اهداف برنامه هفتم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی (۱۴۰۳-۱۴۰۷)، تأکید سیاست‌گذاران بر ایجاد ثبات و پایداری در فعالیت‌های تجاری، کنترل نقدینگی و ارتقای شفافیت در نظام مالی و بانکی قرار دارد. در این راستا، بهره‌گیری از مطالعات تجربی و تحلیل‌های مبتنی بر شواهد علمی ضرورتی اساسی به شمار می‌رود؛ چراکه چنین رویکردی امکان دستیابی به درکی عمیق‌تر از الزامات پایداری را فراهم ساخته و بستر لازم برای بهبود عملکرد پایداری شرکت‌های ایرانی و ارتقای رقابت‌پذیری آن‌ها در سطوح ملی و بین‌المللی را مهیا می‌سازد.

برای دستیابی به هدف پژوهش، در ادامه ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش مطرح می‌شود. سپس با بیان روش پژوهش و تجزیه و تحلیل داده‌ها و استنباط آماری مرتبط با

فرضیه پژوهش، نتایج به دست آمده ارائه می‌شوند. در نهایت بر اساس مبانی نظری مطرح و نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش، نتیجه‌گیری انجام و با بیان پیشنهادهای کاربردی، این پژوهش خاتمه می‌یابد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

گزارشگری پایداری

تحولات اخیر نشان می‌دهد که شرکت‌ها به یک چارچوب نوین گزارشگری نیاز دارند؛ چارچوبی که بتواند تمامی ابعاد اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی مرتبط با فعالیت‌های سازمان را به صورت یکپارچه در نظر گیرد. در این راستا، حرفه حسابداری و متخصصان آن باید الگوهای تازه‌ای برای گزارشگری طراحی کنند (Rai & Raychaudhuri, 2018). همچنین، بانسال و همکاران (۲۰۱۵) از نخستین پژوهشگرانی بودند که مفهوم جامع «راهبرد پایداری شرکتی» را بر پایه سه اصل کلیدی یعنی یکپارچگی زیست‌محیطی، عدالت اجتماعی و شکوفایی اقتصادی مطرح کردند. بر اساس این دیدگاه، شرکت‌ها با توجه به مسئولیت اجتماعی خود، اقدام به اجرای رویه‌ها و سیاست‌هایی در حوزه‌های اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی می‌کنند تا نیازهای ذی‌نفعان را پاسخ دهند. استمرار این اقدامات در قالب یک الگوی منسجم، بیانگر اتخاذ راهبرد پایداری در سطح سازمان است (Porter & Kramer, 2006).

گزارش پایداری نوعی گزارش سازمانی است که به ارائه اطلاعات مرتبط با عملکرد اقتصادی، اجتماعی، زیست‌محیطی و حاکمیت شرکتی می‌پردازد. هدف از افشای این اطلاعات، افزایش شفافیت، تقویت ارزش برند، بهبود اعتبار و مشروعیت، ایجاد امکان مقایسه با رقبای، نشان دادن توان رقابتی، ارتقای انگیزه کارکنان و پشتیبانی از فرآیندهای کنترلی و اطلاعاتی شرکت است (Herzig & Schaltegger, 2006). چنین گزارش‌دهی را می‌توان ابزاری برای عمل به تعهدات شرکت‌ها در برابر ذی‌نفعان و جامعه در حوزه‌های اجتماعی و زیست‌محیطی دانست. زمانی که گزارشگری پایداری به سطح بالایی از اثربخشی دست یابد، می‌تواند میزان مسئولیت‌پذیری شرکت را در برابر جامعه آشکار

ساخته و زمینه‌ساز تحقق توسعه پایدار شود. 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 (شکرخواه، ۱۴۰۴). این امر در نهایت به ارتقای وجهه و شهرت شرکت کمک خواهد کرد.

رابطه‌ی بین گزارشگری پایداری و تأمین مالی اعتبار تجاری

اعتبار تجاری یکی از مهم‌ترین منابع تأمین مالی کوتاه‌مدت برای شرکت‌هاست، به‌ویژه در اقتصادهای نوظهور مثل ایران که دسترسی به منابع بانکی محدود یا پرهزینه است. از طرفی گزارشگری پایداری به‌عنوان ابزاری برای افزایش شفافیت، پاسخگویی و اعتماد ذی‌نفعان شناخته می‌شود. در بازارهای نوظهور مانند ایران که محدودیت‌های بانکی و هزینه‌های تأمین مالی بالاست، نقش اعتبار تجاری پررنگ‌تر است و گزارشگری پایداری می‌تواند به‌عنوان یک مزیت رقابتی عمل کند. رابطه میان گزارشگری پایداری و دسترسی شرکت‌ها به منابع مالی، به‌ویژه اعتبار تجاری را می‌توان در چارچوب چندین نظریه اقتصادی و مدیریتی تبیین کرد. بر اساس نظریه ذی‌نفعان، شرکت‌ها برای بقا و رشد ناگزیرند منافع گروه‌های مختلف ذی‌نفع از جمله تأمین‌کنندگان را در نظر بگیرند. گزارشگری پایداری به‌عنوان ابزاری برای پاسخگویی و شفافیت، اعتماد ذی‌نفعان را افزایش داده و زمینه را برای همکاری بلندمدت و اعطای شرایط اعتباری مطلوب‌تر فراهم می‌سازد. مطابق نظریه مشروعیت، سازمان‌ها برای کسب مشروعیت اجتماعی و پذیرش عمومی، اقدام به افشای اطلاعاتی می‌کنند که نشان‌دهنده تعهد آن‌ها به ارزش‌های جامعه است. گزارشگری پایداری به‌عنوان نشانه‌ای از مسئولیت‌پذیری اجتماعی و زیست‌محیطی، مشروعیت شرکت را نزد تأمین‌کنندگان افزایش داده و احتمال دسترسی به اعتبار تجاری را تقویت می‌کند. نظریه کاهش عدم تقارن اطلاعاتی نیز بیان می‌کند که گزارشگری پایداری با ارائه اطلاعات جامع‌تر درباره عملکرد مالی، اجتماعی و زیست‌محیطی شرکت، عدم تقارن اطلاعاتی میان شرکت و تأمین‌کنندگان را کاهش می‌دهد (خواجه‌وی و علیزاده، ۱۳۹۳). این امر باعث می‌شود ریسک ادراک‌شده تأمین‌کنندگان کمتر شده و تمایل آن‌ها به

اعطای اعتبار تجاری افزایش یابد. همچنین مطابق نظریه علامت‌دهی، انتشار گزارش‌های پایداری می‌تواند به‌عنوان یک سیگنال مثبت از سلامت مالی، آینده‌نگری و مسئولیت‌پذیری شرکت تلقی شود. این سیگنال اعتماد تأمین‌کنندگان را جلب کرده و شرایط اعتباری مطلوب‌تری را برای شرکت فراهم می‌آورد.

لذا فرض بر آن است که گزارشگری پایداری به تأمین مالی اعتبار تجاری بالاتری که توسط تأمین‌کنندگان ارائه می‌شود مرتبط است، زیرا می‌تواند ریسک اطلاعاتی و عملیاتی شرکت را کاهش دهد. اولاً، گزارشگری پایداری به کاهش ریسک اطلاعاتی شرکت کمک می‌کند. اکلس و همکاران (۲۰۱۴) نشان می‌دهند در شرکت‌هایی با افشای بهتر گزارشگری پایداری، سطح حاکمیت شرکتی و افشای اطلاعات بالاتر است که تحت آن عدم تقارن اطلاعاتی و مشکل نمایندگی می‌تواند به‌طور مؤثر کاهش یابد (Aman & Nguyen, 2013). همچنین ضیا و وکیلی فرد و صراف (۱۳۹۹) در پژوهش خود بیان کردند گزارشگری پایداری با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه‌ای معکوس و معنادار دارد. همان‌طور که ریسک اطلاعاتی شرکت کاهش می‌یابد، تأمین‌کنندگان می‌توانند اطلاعات با کیفیت بیشتری را با هزینه کمتر به دست آورند، لذا تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری و ارائه اعتبار تجاری به چنین شرکت‌هایی پیدا می‌کنند. ثانیاً، علاوه بر ریسک اطلاعاتی کمتر، عملکرد بهتر ESG نیز با ریسک عملیاتی کمتر شرکت نیز مرتبط است. وونگ و همکاران (۲۰۲۱) نشان می‌دهند که شرکت‌هایی با افشای بهتر گزارشگری پایداری سیگنال مثبت‌تری به بازار ارائه می‌دهند که با کاهش قابل توجه هزینه‌های سرمایه، افزایش ارزش شرکت و کاهش ریسک آسیب مالی آینده و خطر تخلف همراه است (Boubaker et al., 2020). علاوه بر این، افشای بهتر گزارشگری پایداری می‌تواند عموم مردم مانند سرمایه‌گذاران و رسانه‌ها را قادر به نظارت بر شرکت کند و از اقدامات اشتباه شرکت مانند تخلفات جلوگیری کند (Dyck et al., 2018). از این نظر، تأمین‌کننده ممکن است ترجیح دهد اعتبار بیشتری را به شرکت‌های مشتری که در ریسک پایین عملیاتی هستند، ارائه دهند. بر این اساس، می‌توان نتیجه گرفت که گزارشگری پایداری نه تنها ابزاری برای

ارتقای شفافیت و پاسخگویی است، بلکه از منظر نظری نیز با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، افزایش مشروعیت اجتماعی و تقویت اعتماد ذی‌نفعان، زمینه‌ساز رابطه مثبت با تأمین مالی از طریق اعتبار تجاری می‌شود. مطابق مطالب مطروحه فوق، فرضیه پژوهش به صورت زیر بیان می‌گردد:

فرضیه پژوهش: بین سطح گزارشگری پایداری و اعتبار تجاری شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف در دسته تحقیقات کاربردی قرار می‌گیرد و از حیث گردآوری داده‌ها، مبتنی بر روش کتابخانه‌ای و شیوه اسناد کاوی انجام شده است. همچنین این پژوهش در چارچوب پارادایم اثبات‌گرایی و با شیوه استدلال قیاسی-استقرایی انجام می‌شود که بخش قیاسی مرتبط با مرور ادبیات و توسعه فرضیه‌ها و بخش استقرایی مرتبط با جمع‌آوری داده‌های مرتبط با نمونه، آزمون فرضیه و تعمیم نتایج آزمون فرضیه از نمونه به جامعه است. طراحی پژوهش طولی-مقطعی (ترکیبی) و گذشته‌نگر است و داده‌های کمی ثانویه مربوط به دوره پنج‌ساله طی سال‌های ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۳ به صورت داده‌های پانل جمع‌آوری خواهد شد. برای تحلیل، از رگرسیون چندمتغیره استفاده گردیده است. جامعه آماری شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در انتخاب نمونه، تنها شرکت‌هایی لحاظ شدند که:

- ۱- پیش از سال ۱۳۹۹ در بورس اوراق بهادار پذیرش شده و تا پایان سال ۱۴۰۳ همچنان در فهرست شرکت‌های بورسی فعال باقی مانده باشند.
- ۲- سال مالی آن‌ها در پایان اسفندماه خاتمه یابد.
- ۳- طی دوره موردبررسی، تغییر در نوع فعالیت یا تغییر در سال مالی نداشته باشند.
- ۴- در زمره شرکت‌های سرمایه‌گذاری و نهادهای مالی واسطه‌ای قرار نگیرند؛ زیرا به دلیل تفاوت ماهیت فعالیت، این گروه از شرکت‌ها از جامعه آماری حذف شدند.

جدول ۱. فرآیند انتخاب نمونه آماری

ردیف	شرح	تعداد شرکت‌ها
۱	کل شرکت‌هایی که تا پایان سال ۱۴۰۳ عضو بورس بودند.	۴۹۴
۲	از ابتدای سال ۱۳۹۹ در بورس اوراق بهادار پذیرفته نشده باشد.	(۱۲۸)
۳	سال مالی آن منتهی به پایان اسفندماه نباشد.	(۷۷)
۴	تغییر سال مالی و یا تغییر فعالیت داده باشد.	(۵۸)
۵	در زمره شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی باشند.	(۹۷)
۶	تعداد شرکت انتخاب‌شده به‌عنوان نمونه	۱۳۴

با توجه به معیارهای تعیین شده و بر اساس جدول (۱)، در نهایت ۱۳۴ شرکت به‌عنوان جامعه آماری پژوهش انتخاب گردیدند. داده‌های موردنیاز از صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران گردآوری شد. این اطلاعات از طریق منابعی نظیر سامانه کدال، پایگاه اطلاع‌رسانی بورس و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج گردید. پس از جمع‌آوری، داده‌ها در محیط نرم‌افزار Excel سازمان‌دهی شده و محاسبات مقدماتی بر روی آن‌ها انجام گرفت تا برای مراحل بعدی تحلیل آماده شوند. در گام بعد، جهت انجام تحلیل‌های نهایی از نرم‌افزارهای اقتصادسنجی EViews و Stata بهره‌گیری شد.

مدل و متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

در این پژوهش، به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیون چند متغیره زیر که برگرفته از مطالعه تیان و تیان (۲۰۲۲) است، استفاده شده است:

$$TC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SUSR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 ROE_{i,t} + \beta_4 AGE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 BIG_{i,t} + \varepsilon_i$$

که در مدل فوق:

متغیر وابسته در این پژوهش اعتبار تجاری (TC) می‌باشد که به پیروی از مطالعه ایزدی نیا و طاهری (۱۳۹۵) و خواجه‌وی و همکاران (۱۴۰۰) از تقسیم حساب‌های پرداختنی

تجاری شرکت بر کل دارایی‌های آن محاسبه می‌گردد. به طوری که هر چه این نسبت بیشتر باشد، اعتبار تجاری بالاتر است.

سطح گزارشگری پایداری شرکت‌ها (SUSR) به عنوان متغیر مستقل پژوهش در نظر گرفته شده است. در این پژوهش، برای محاسبه شاخص گزارشگری پایداری شرکت‌ها و با توجه به شرایط افشا در ایران، از چک‌لیست سازمان گزارشگری جهانی (GRI) استفاده شد. این چک‌لیست که در پژوهش‌های رضائی پیتنه‌نوئی و صفری گرایلی (۱۳۹۸)، معصومی و همکاران (۱۳۹۷) و ییلویی خمسلویی و همکاران (۱۳۹۷) نیز به کار گرفته شده و متناسب با فضای گزارشگری کشور تعدیل شده است، مبنای سنجش قرار گرفت. در ابتدا، صورت‌های مالی، یادداشت‌های توضیحی و گزارش فعالیت هیئت مدیره شرکت‌های نمونه مورد بررسی قرار گرفت تا مشخص شود کدام یک از اقلام موجود در چک‌لیست افشا شده‌اند. در صورتی که یک قلم پایداری افشا شده بود، امتیاز «۱» و در غیر این صورت امتیاز «۰» به آن تعلق گرفت. در نهایت، شاخص گزارشگری پایداری هر شرکت از طریق تقسیم مجموع امتیاز متعلق به هر شرکت بر کل موارد قابل افشاء به دست می‌آید. به طوری که:

$$SUSR_{i,t} = \frac{\sum_{i=1}^n Y_i}{\sum_{i=1}^m T_i}$$

که در آن:

$SUSR_{i,t}$ = امتیاز گزارشگری پایداری شرکت i در سال t ,

$\sum_{i=1}^n Y_i$ = کلیه موارد افشا که شرکت از آن امتیاز یک را گرفته و

$\sum_{i=1}^m T_i$ = کل موارد قابل افشاء می‌باشد.

عناوین اصلی چک‌لیست گزارشگری پایداری مورد استفاده در این پژوهش، همراه با

تحلیل مربوط به هر بخش، در جدول (۲) ارائه شده است:

جدول ۲. چک‌لیست افشای گزارشگری پایداری شرکت

عنوان کلی	تحلیل
-----------	-------

عنوان کلی	تحلیل
زمینه فعالیت شرکت	اگر گزارش شامل معرفی ماهیت فعالیت، حوزه کسب و کار، محصولات و خدمات کلیدی، بازارهای هدف و جایگاه سازمان، محل استقرار و موقعیت کارخانه اصلی، نحوه انجام عملیات، ساختار حقوقی و نوع مالکیت و همچنین شعب و واحدهای وابسته باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
اصول اساسی گزارشگری	اگر گزارش شامل دوره گزارش دهی، دامنه گزارش، شخصیت گزارشگر و مخاطبان هدف باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
پوشش ویژگی‌های کیفی گزارشگری	در صورت مربوط بودن و قابلیت اتکای گزارش عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
طراحی ساختار اثربخش گزارشگری	در صورت انسجام گزارش و ترتیب منطقی بخش‌ها عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
خوانا بودن گزارش	در صورت ساده، روان و قابل فهم بودن گزارش (استفاده از نمودارها و تصاویر کمکی عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
امکانات خواندن سریع	در صورت وجود خلاصه کلیدی و شاخص‌های کمی گذشته و آینده عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
ذینفعان اصلی و گزارش به مخاطبان هدف	در صورت پرداختن گزارش به دغدغه‌ها و چالش‌های ذینفعان اصلی (کارکنان، مشتریان، تأمین کنندگان، سرمایه‌گذاران، دولت) عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
موضوعات مربوط (جنبه‌های با اهمیت)	در صورت پرداختن گزارش شرکت به هر شکلی به موضوعات بااهمیت (محیط زیست، اجتماعی یا اقتصادی در هر سطح و زمان اثرگذاری) عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
چشم‌انداز توسعه پایدار و استراتژی‌ها	در صورت افشای اهداف اقتصادی، اجتماعی، زیست‌محیطی و نوآوری عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
تعهدات تدوین شده برای مدیران ارشد	در صورت وجود بیانیه ارزش‌ها و اصول سازمانی برای مدیران ارشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
مسئولیت‌ها و ساختارهای سازمانی	در صورت تشریح ساختار سازمانی با تمرکز بر کمیته‌ها، تیم‌ها و واحدهای مختلف عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
اقدامات بهبودی	در صورت وجود اهداف سازمانی هماهنگ با پایداری و برنامه عملیاتی مشخص عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
سیستم‌های مدیریت و فرایندهای کسب و کار یکپارچه	در صورت ادغام موضوعات پایداری در سیستم‌های مدیریتی و فرآیندهای کسب و کار عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰

گزارشگری پایداری شرکتی و تأمین مالی اعتبار تجاری؛ رضائی پینته‌نوئی | ۲۴۱

عنوان کلی	تحلیل
تشریح مدیریت ریسک‌ها و فرصت‌ها	در صورت تشریح ریسک‌ها و فرصت‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت سازمان عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
نوآوری برای پایداری بیشتر	در صورت وجود و اجرای نوآوری‌های فناورانه و اجتماعی در راستای پایداری عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
زنجیره عرضه/ارزش پایدار	در صورت تشریح نحوه تعامل سازمان با مشتریان، تأمین‌کنندگان و پیمانکاران عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
شاخص‌های مالی	در صورت پوشش عملکرد اقتصادی و مالی در گزارش پایداری عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
ارتباطات و مشارکت کارکنان (مدیریت دانش)	در صورت تشریح میزان مشارکت و نقش‌آفرینی کارکنان در برنامه‌های پایداری عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
مشارکت و ارتباطات با جامعه مدنی	در صورت افشای همکاری سازمان با جوامع مدنی در راستای پایداری عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
چارچوب شرایط و قوانین و سیاست‌های عمومی	در صورت پوشش الزامات قانونی و مقررات در گزارش پایداری عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
استفاده اثربخش و بامعنی از واحدهای سنجش و شاخص‌ها	در صورت ارائه داده‌های کمی و شفاف درباره عملکرد و پیشرفت عملیاتی عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
داده‌های کیفی و دقیق خاص	در صورت رعایت همه الزامات (توضیح گردآوری، اندازه‌گیری، پردازش، افشای محدودیت‌ها، ذکر دقت، یکپارچه‌سازی و قالب استاندارد) عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
نشان دادن روندها	اگر گزارش شامل جداول/نمودارها، داده‌های حداقل سه‌ساله و تحلیل دلایل تغییرات باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
ایجاد اهداف	اگر گزارش شامل اهداف تعیین شده، میزان تحقق، انحرافات، اهداف آینده و تدوین واقع‌بینانه بر پایه شاخص‌های کمی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
تفسیرها و محک‌زنی (بنچ مارکینگ)	اگر گزارش شامل تفسیر نتایج (دلایل و منطق عملکرد) و بنچ‌مارکینگ (مقایسه با بهترین رویه‌ها) باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
افراد درگیر با ذینفعان (گفتگوها و پیامدهای آن)	اگر گزارش شامل اهداف تعیین شده، میزان تحقق، انحرافات، اهداف آینده و تدوین واقع‌بینانه بر پایه شاخص‌های کمی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
تعادل میان موضوعات و پایداری (جنبه‌های مربوط)	اگر گزارش شامل تصویر روشن از سازمان، موضوعات کلیدی پایداری، چالش‌های پیش‌رو، ارتباط منطقی با ذینفعان، ذکر حوزه تخصصی، نوع فعالیت اقتصادی، بازه

عنوان کلی	تحلیل
و سومندی)	زمانی گزارشگری و توازن میان چالش‌ها و موفقیت‌ها باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
نشان دادن ارتباط میان واقعییت	اگر گزارش شامل اهداف عملکردی، اهداف واقع‌بینانه و دست‌یافتنی، میزان تحقق، بیان صادقانه پیشنهادها، نمایش نتایج واقعی (موفقیت‌ها و شکست‌ها)، شرح دقیق رویدادها و معرفی افراد مرتبط باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
تواناسازی دسترسی و تعامل برای ارتباط، بازخورد و اطلاعات بیشتر	اگر گزارش شامل سازوکارهای ارتباطی (مانند پرسشنامه‌ها)، مشوق‌های ارائه نظر، ارتباط مستقیم و اثربخش با مخاطبان و ایجاد فرصت‌های اطلاعاتی با دسترسی گسترده‌تر و جزئیات دقیق‌تر باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰
استفاده از خدمات اطمینان بخشی (تأییدکنندگی)	اگر گزارش توسط نهاد مستقل و بی‌طرف تأیید شود و شامل تخصص تأییدکنندگان، دامنه و روش‌های شفاف، کیفیت روشن و بدون ابهام، توضیح نحوه استفاده از بیانیه‌ها و درج کامل اطلاعات اعتباردهنده (نام، نشانی، روش‌ها، بازه زمانی، موضوعات بررسی شده و داده‌های ضروری) باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰

متغیرهای کنترلی

$SIZE_{i,t}$: بیانگر اندازه شرکت i در سال t است که از طریق لگاریتم طبیعی فروش خالص سالیانه شرکت اندازه‌گیری می‌شود.

$ROE_{i,t}$: سودآوری شرکت i در سال t که از طریق نسبت سود خالص به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام محاسبه می‌شود.

$AGE_{i,t}$: سن شرکت i در سال t که این متغیر بر مبنای فاصله زمانی میان تاریخ تأسیس شرکت و پایان دوره موردبررسی پژوهش محاسبه می‌گردد.

$LEV_{i,t}$: بیانگر اهرم مالی شرکت i در سال t است که از تقسیم مجموع بدهی‌ها بر ارزش دفتری دارایی‌ها به دست می‌آید.

$BIG_{i,t}$: متغیر مجازی بوده که اگر حسابرس شرکت i در سال t سازمان حسابرسی باشد؛ مقدار آن یک و در غیر این صورت صفر خواهد بود.

یافته‌های پژوهش

جدول (۳) آمار توصیفی متغیرهای به‌کاررفته در پژوهش را برای ۱۳۴ شرکت نمونه طی دوره زمانی ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۳ ارائه می‌دهد. نتایج حاصل از این تحلیل را می‌توان به شرح زیر خلاصه کرد:

میانگین و میانه امتیاز گزارشگری پایداری شرکت‌ها به ترتیب برابر با ۰/۴۲۱ و ۰/۴۰۹ است. این ارقام نشان می‌دهد که شرکت‌های موردبررسی به‌طور میانگین حدود ۴۲ درصد از کل شاخص‌های قابل‌افشای گزارشگری پایداری را گزارش کرده‌اند. همچنین، میانگین سن شرکت‌های نمونه حدود ۳۹ سال بوده و نسبت اهرم مالی با میانگین ۰/۵۸ بیانگر آن است که به‌طور متوسط ۵۸ درصد از دارایی‌های شرکت‌های نمونه از طریق بدهی تأمین مالی شده است. علاوه بر این، سود خالص نیز به‌طور میانگین معادل ۲۴ درصد ارزش حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها محاسبه شده است. درنهایت، حدود ۴۷ درصد از شرکت‌های نمونه توسط سازمان حسابرسی موردحسابرسی قرار گرفته‌اند.

جدول ۳. آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	کمترین	بیشترین	میانگین	میانه	خطای معیار	مشاهدات
اعتبار تجاری	TC	۰/۰۰۰۰۲	۰/۴۹۴	۰/۰۹۱	۰/۰۹۷	۰/۰۹۹	۶۷۰
امتیاز گزارشگری پایداری	SUSR	۰/۲۰۴	۰/۶۳۵	۰/۴۲۱	۰/۴۰۹	۰/۳۸۸	۶۷۰
اندازه شرکت	SIZE	۹/۸۰۵	۱۴/۵۳۳	۱۲/۶۲۵	۱۲/۴۰۸	۰/۵۴۷	۶۷۰
سودآوری	ROE	-۰/۳۳۸	۰/۴۰۲	۰/۲۴۱	۰/۲۳۷	۰/۳۹۱	۶۷۰
سن شرکت	AGE	۱۴	۶۸	۳۹/۳۸۶	۴۰	۱۰/۱۳۱	۶۷۰
اهرم مالی	LEV	۰/۱۷۳	۱/۵۰۴	۰/۵۸۸	۰/۵۸۲	۰/۳۳۶	۶۷۰
اندازه حسابرسی	BIG	۰	۱	۰/۴۷۲	۰	۰/۴۹۹	۶۷۰

تعداد مشاهدات نیز برابر با حاصل ضرب تعداد شرکت در تعداد سال‌های موردبررسی هست که مقدار ۶۷۰ از داده‌های ۵ سال ۱۳۴ شرکت حاصل شده است.

نتایج آزمون فرضیه پژوهش

پیش از برآورد مدل با استفاده از داده‌های ترکیبی، لازم است درباره روش مناسب به کارگیری این نوع داده‌ها تصمیم‌گیری شود. در گام نخست باید مشخص گردد که آیا وجود ساختار پانل (تفاوت‌ها یا اثرات ویژه شرکت‌ها) ضروری است یا می‌توان داده‌های مربوط به شرکت‌های مختلف را تجمیع کرده و در قالب مدل تلفیقی (Pooled) مورد استفاده قرار داد. در برآوردهای تک‌معادله‌ای، برای اتخاذ این تصمیم از آماره آزمون F (لیمر) بهره گرفته می‌شود. نتایج این آزمون مبنای رد یا پذیرش فرضیه برابری اثرات ثابت شرکت‌ها و در نهایت انتخاب میان روش کلاسیک یا پانل خواهد بود. چنانچه فرضیه صفر مبنی بر یکسان بودن عرض از مبدأ در مقاطع مختلف رد شود و مشخص گردد که این مقادیر میان شرکت‌ها متفاوت است، باید نوع روش برآورد (اثرات ثابت یا تصادفی) تعیین شود که برای این منظور از آزمون هاسمن استفاده می‌شود که با توجه به نتایج این آزمون و معناداری آن، لازم است که مدل پژوهش به روش اثرات ثابت برآورد گردد. افزون بر این، در این پژوهش برای بررسی همسانی واریانس از آزمون نسبت درست‌نمایی (LR) و برای شناسایی وجود یا عدم وجود خودهمبستگی در جملات خطا از آزمون والدريج استفاده شده است. نتایج این آزمون‌ها در جدول ۴ ارائه گردیده است.

جدول ۴. نتایج آزمون‌های آماری پژوهش

نوع آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه آزمون
آزمون F لیمر	۱۲/۶۲۲	۰,۰۰۰	روش پانل
آزمون هاسمن	۱۶/۷۹۵	۰/۰۱۲	روش اثرات ثابت
آزمون LR	۲۸۲/۲۴	۰/۰۰۰	آزمون GLS
آزمون والدريج	۱/۴۲۸	۰/۲۳۲	تأیید H_0 (عدم خود همبستگی)

همان‌طور که در جدول ۴ نیز ملاحظه می‌شود، نتایج آزمون نسبت درست‌نمایی (LR) برای بررسی فرض ناهمسانی واریانس در اجزای اخلاص در مدل پژوهش نیز حاکی از وجود ناهمسانی واریانس بوده که برای رفع این مشکل، از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته برای

برآورد مدل پژوهش استفاده شده است. نتایج حاصل از برآورد مدل پژوهش به شرح جدول ۵ می‌باشد.

جدول ۵. خلاصه نتایج آماری آزمون فرضیه پژوهش

متغیر	نماد	ضریب	خطای معیار	آماره تی	معناداری	VIF
عرض از مبدأ	B ₀	۰/۳۰۸	۰/۰۷۳	۴/۲۰۸	۰/۰۰۰
امتیاز گزارشگری پایداری	SUSR	۰/۶۱۲	۰/۱۷۸	۳/۴۲۳	۰/۰۰۱	۱/۱۹
اندازه شرکت	SIZE	۰/۳۲۲	۰/۰۹۹	۳/۲۵۹	۰/۰۰۲	۱/۲۲
سودآوری	ROE	۰/۰۵۶	۰/۰۳۲	۱/۸۲۱	۰/۰۷۷	۱/۱۸
سن شرکت	AGE	۰/۰۶۶	۰/۰۳۹	۱/۶۴۴	۰/۱۰۸	۱/۲۶
اهرم مالی	LEV	-۰/۲۲۱	۰/۰۹۴	-۲/۳۳۵	۰/۰۲۱	۱/۲۱
اندازه حسابرسان	BIG	۰/۱۶۳	۰/۰۸۷	۱/۸۶۵	۰/۰۶۵	۱/۲۷
آماره F فیشر		۱۹/۶۴۹				
معناداری آماره F		۰/۰۰۰				
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۵۸۷				
آماره دوربین واتسون		۱/۹۶۷				

بررسی مقدار آماره F و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی برازش شده در سطح خطای ۵ درصد از اعتبار کلی برخوردار است. بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده، می‌توان بیان کرد که حدود ۵۹ درصد از تغییرات مربوط به اعتبار تجاری شرکت‌ها توسط متغیرهای مستقل و کنترلی مدل تبیین می‌شود. همان‌طور که نتایج جدول ۵ نیز نشان می‌دهد، ضریب برآوردی و آماره t مربوط به متغیر گزارشگری پایداری (SUSR) مثبت و در سطح خطای ۵ درصد معنادار است که بیانگر وجود رابطه مثبت و معنادار میان گزارشگری پایداری و اعتبار تجاری شرکت‌هاست. بررسی رابطه Size و اعتبار تجاری نیز نشان می‌دهد که سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ و ضریب برآوردی مثبت است که بیانگر رابطه مثبت بین اندازه و اعتبار تجاری شرکت است. از طرفی دیگر بررسی رابطه Lev با اعتبار تجاری نشان می‌دهد که رابطه منفی معناداری بین اهرم مالی اعتبار تجاری شرکت وجود دارد. بر مبنای این

شواهد، فرضیه H_0 رد شده و فرضیه پژوهش پذیرفته می‌شود. همچنین، برای اطمینان از عدم وجود مشکل هم‌خطی بین متغیرهای توضیحی، آزمون هم‌خطی با استفاده از عامل تورم واریانس (VIF) مورد بررسی قرار گرفت که با توجه آن که مقادیر این آماره برای متغیرهای توضیحی کمتر از ۱۰ است، لذا هم‌خطی بین آن‌ها وجود ندارد.

در پژوهش‌های حسابداری، استفاده از آزمون‌های تکمیلی به منظور ارتقا اعتبار و پایایی نتایج پژوهش نقش بسزایی دارند. این آزمون‌ها به پژوهشگر امکان می‌دهند تا فرضیات مطرح شده را از جنبه‌های مختلف مورد بررسی قرار داده و در نتیجه موجب بهبود کیفیت تحلیل می‌گردد. در این راستا، در این پژوهش به منظور بررسی استحکام و قابلیت اتکای نتایج پژوهش، رابطه بین گزارشگری پایداری و اعتبار تجاری شرکت‌ها بر اساس گردش حساب‌های پرداختی به عنوان معیار جایگزین برای سنجش اعتبار تجاری، مجدداً مورد بررسی قرار گرفت. گردش حساب‌های پرداختی از طریق تقسیم خریدهای نسبه بر میانگین حساب‌های پرداختی شرکت به دست می‌آید که این نسبت نشان می‌دهد در یک دوره چند بار بدهی‌ها تسویه شده‌اند. جدول ۶ نتایج آزمون فرضیه پژوهش بر اساس معیار جایگزین برای اندازه‌گیری اعتبار تجاری را نشان می‌دهد.

جدول ۶. نتایج آزمون فرضیه پژوهش بر اساس معیار جایگزین اعتبار تجاری

متغیر	نماد	ضریب	خطای معیار	آماره تی
عرض از مبدأ	B_0	۰/۴۱۲**	۰/۰۸۱	۵/۰۸۷
امتیاز گزارشگری پایداری	SUSR	۰/۲۲۷*	۰/۱۰۱	۲/۲۶۱
اندازه شرکت	SIZE	۰/۲۰۹	۰/۱۲۲	۱/۷۱۲
سودآوری	ROE	۰/۵۶۲**	۰/۲۰۸	۲/۷۰۲
سن شرکت	AGE	۰/۱۱۳*	۰/۰۵۵	۲/۰۵۴
اهرم مالی	LEV	-۰/۳۵۹	۰/۲۹۴	-۱/۲۲۰
اندازه حسابرس	BIG	۰/۰۸۹*	۰/۰۳۷	۲/۴۰۵
آماره F فیشر		۱۸/۱۶۲		
معناداری آماره F		۰/۰۰۰		

متغیر	نماد	ضریب	خطای معیار	آماره تی
ضریب تعیین تعدیل‌شده			۰/۵۷۱	
آماره دوربین واتسون			۲/۱۰۶	
و به ترتیب بیانگر معناداری آماری در سطح خطای ۵ درصد و ۱ درصد می‌باشد.				

نتایج بیانگر آن است که گزارشگری پایداری رابطه مثبت و معناداری با اعتبار تجاری محاسبه‌شده بر اساس معیار مذکور دارد که این یافته با نتایج اصلی پژوهش منطبق است؛ بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که نتایج پژوهش نسبت به استفاده از معیار جایگزین اعتبار تجاری حساس نبوده و از استحکام برخوردار است.

در آزمون دیگری به منظور بررسی نتایج در دوره‌های زمانی مختلف، ارتباط میان گزارشگری پایداری و اعتبار تجاری شرکت‌ها به تفکیک هر یک از پنج سال دوره پژوهش مورد بررسی قرار گرفت. جدول ۷ میزان معناداری متغیر گزارشگری پایداری را برای هر سال به‌طور جداگانه نشان می‌دهد. نتایج حاکی از آن است که ضریب این متغیر در تمامی سال‌ها مثبت بوده است، هرچند در سال‌های ابتدایی پژوهش سطح معناداری چندان بالا نبوده است. این امر بیانگر آن است که در سال‌های اخیر، با توجه به پیوند میان گزارشگری پایداری و عملکرد مالی، اهمیت و توجه به ارزیابی این نوع افشا در شرکت‌ها به شکل قابل توجهی افزایش یافته است.

جدول ۷. نتایج رگرسیون در هر یک از سال‌های پژوهش

سال	سطح گزارشگری پایداری
۱۳۹۹	۰/۰۸۷ (۱/۸۰۳)
۱۴۰۰	۰/۱۰۱* (۲/۱۱۹)
۱۴۰۱	۰/۰۵۲* (۲/۰۹۲)
۱۴۰۲	۰/۰۹۵** (۲/۷۵۱)

سال	سطح گزارشگری پایداری
۱۴۰۳	۰/۲۹۱** (۳/۶۹۹)
در هر سال، عدد بالایی ضریب بوده و آماره t پایین ضریب داخل پرانتز نشان داده شده است. * و ** به ترتیب بیانگر معناداری آماری در سطح خطای ۵ درصد و ۱ درصد می‌باشد.	

بحث و نتیجه‌گیری

گزارشگری پایداری با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و ارتقای شفافیت، نقش مهمی در بهبود دسترسی شرکت‌ها به منابع مالی ایفا می‌کند. یکی از این منابع، اعتبار تجاری است که به‌عنوان ابزار اصلی تأمین مالی کوتاه‌مدت شناخته می‌شود. از این رو در این پژوهش رابطه بین گزارشگری پایداری و اعتبار تجاری شرکت‌ها مورد بررسی قرار گرفت. پس از بررسی اطلاعات مربوط به ۱۳۴ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۳، شواهد حاکی از آزمون مدل، نشان داده است که گزارشگری پایداری، اعتبار تجاری شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. در نتیجه فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌گردد. نتایج پژوهش بیانگر آن است شرکت‌هایی که گزارش‌های پایداری منتشر می‌کنند، از دید تأمین‌کنندگان قابل اعتمادتر بوده و ریسک نکول آن‌ها کمتر ارزیابی می‌شود. در نتیجه، این شرکت‌ها قادر خواهند بود شرایط اعتباری مطلوب‌تری دریافت کنند؛ بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین گزارشگری پایداری و تأمین مالی از طریق اعتبار تجاری رابطه‌ای مثبت وجود دارد که نه تنها به بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها کمک می‌کند، بلکه در سطح کلان نیز موجب ارتقای شفافیت و پایداری اقتصادی می‌شود. نتایج حاصل از آزمون فرضیه، موافق با یافته‌های اکلس و همکاران (۲۰۱۴)، فاطمی و همکاران (۲۰۱۸) و تیان و تیان (۲۰۲۲) است؛ اما با یافته‌های چو و همکاران (۲۰۱۵)، خان و همکاران (۲۰۱۶) و کاظمی و همکاران (۱۴۰۳) مطابقت ندارد.

نتیجه کلیدی رابطه مثبت بین گزارشگری پایداری و تأمین مالی از طریق اعتبار تجاری، این است که گزارشگری پایداری نه تنها یک الزام اخلاقی و اجتماعی است، بلکه

یک ابزار مالی و استراتژیک برای بهبود شرایط تأمین مالی شرکت‌ها نیز محسوب می‌شود. با توجه به نتایج پژوهش حاضر و تأیید رابطه مثبت میان گزارشگری پایداری و تأمین مالی از طریق اعتبار تجاری، چند پیشنهاد کاربردی برای مدیران شرکت‌ها، سیاست‌گذاران و نهادهای ناظر ارائه می‌شود:

به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود به منظور افزایش شفافیت و اعتماد تأمین‌کنندگان، نظام گزارشگری پایداری را تقویت و نهادینه‌سازی کنند. همچنین از گزارش‌های پایداری به عنوان ابزاری در مذاکرات تجاری برای بهبود شرایط اعتباری استفاده نمایند. در نهایت به آن‌ها پیشنهاد می‌شود جهت ارائه تصویری جامع‌تر از عملکرد شرکت یکپارچه‌سازی گزارش‌های مالی و غیرمالی را مورد توجه قرار دهند. به سیاست‌گذاران و نهادهای ناظر پیشنهاد می‌شود چارچوب‌ها و استانداردهای ملی گزارشگری پایداری به منظور ارتقای کیفیت و قابلیت مقایسه گزارش‌ها را تدوین نمایند. همچنین برای شرکت‌هایی که گزارشگری پایداری را به‌طور جدی دنبال می‌کنند مشوق‌هایی را در نظر بگیرند و از آموزش و ظرفیت‌سازی در حوزه گزارشگری پایداری برای مدیران و حسابداران حمایت کنند. با اجرای این پیشنهادها، می‌توان به بهبود سطح گزارشگری پایداری و در نتیجه، تقویت تأمین مالی اعتبار تجاری و ارتقاء پایداری مالی در بازار کمک کرد.

در تمام تحقیقاتی که صورت می‌گیرد، محدودیت‌ها جزء لاینفک تحقیق هستند. زیرا همین محدودیت‌ها هستند که زمینه را برای تحقیقات آتی و جدید را فراهم می‌سازند. این تحقیق نیز از این قاعده مستثنا نبود. یکی از مهم‌ترین محدودیت‌های پژوهش حاضر آن است که مطابق با تحقیقات قبلی، متغیرهای کنترلی متعددی که بر اعتبار تجاری شرکت‌ها مؤثر بودند، در برآورد مدل لحاظ گردیدند. با این حال، همانند سایر پژوهش‌های تجربی در حسابداری، همچنان احتمال وجود متغیرهای مرتبط حذف‌شده وجود دارد که می‌تواند در تعمیم نتایج تأثیر گذارد. همچنین اجرای آزمون‌های چاو و هاسمن بر اساس مقاطع (شرکت‌ها) و نه سال‌ها موجب می‌شود که درجه آزادی مدل تحت تأثیر قرار گیرد.

در نهایت در راستای موضوع پژوهش پیشنهاد می‌شود که رابطه گزارشگری پایداری شرکتی و اعتبار تجاری با نقش تعدیلی کیفیت حسابداری مورد بررسی قرار گرفته و مؤسسات حسابداری دارای درجه کیفی الف هم به همراه سازمان حسابداری به عنوان موسسه بزرگ با کیفیت در نظر گرفته شوند.

سپاسگزاری

از داوران محترم مقاله که باعث غنای پژوهش حاضر شدند تقدیر می‌شود.

تعارض منافع

تعارض منافع ندارم.

ORCID

Yasser Rezaei Pitenoeei  <http://orcid.org/0000-0002-8025-3555>

منابع

- ایزدی‌نیا، ناصر و طاهری، مسعود. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و اعتبار تجاری. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۳(۵)، ۱۰۲-۸۱. doi: ۱۰.۲۲۰۵۱/jera.2016.2159
- خواجوی، شکرالله و علیزاده، وحید. (۱۳۹۳). بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۱(۴۲)، ۸۹-۱۱۴. doi: https://qjma.atu.ac.ir/article_126.html?lang=fa
- خواجوی، شکرالله، غیوری مقدم، علی و حاجب، حمیدرضا. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر اعتبار تجاری بر چسبندگی هزینه‌ها. دانش حسابداری مالی، ۸(۳)، ۱۲۵-۱۴۱. doi: ۱۰.۳۰۴۷۹/jfak.2021.15556.2869
- رضایی پیتنه‌نوئی، یاسر و صفری گرابلی، مهدی. (۱۳۹۸). عضویت در گروه‌های تجاری و گزارشگری پایداری شرکت. دانش حسابداری، ۱(۳۸)، ۱۹۷-۱۶۹. doi: ۱۰.۲۲۱۰۳/jak.2019.12706.2787
- شکرخواه، جواد. (۱۴۰۴). بررسی تأثیر گزارشگری پایداری بر عملکرد مالی: کاربست روش مرور سیستماتیک. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۲۲(۸۸)، ۴۵-۱. doi: ۱۰.۲۲۰۵۴/qjma.2025.87299.2697
- ضیا، فرناز، و کیلی فرد، حمیدرضا و صراف، فاطمه. (۱۳۹۹). تأثیر گزارشگری پایداری بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت، ۱۳(۴۶)، ۱۲۱-۱۳۵. doi: <https://sanad.iau.ir/Journal/jma/Article/816752/FullText>
- عامری، حسین. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر ویژگی‌های هیئت‌مدیره بر افشای گزارش پایداری شرکت‌ها. حسابداری و منافع اجتماعی، ۹(۳)، ۱۸۵-۲۰۲. doi: ۱۰.۲۲۰۵۱/ijar.2019.21768.1424
- کاظمی، معصومه، برزگر، قدرت‌اله و ملکیان، اسفندیار. (۱۴۰۳). شناسایی الزامات، چالش‌ها، موانع و پیامدهای اجرای اعتباربخشی گزارشگری پایداری شرکت‌ها در ایران. دانش حسابداری، آماده انتشار. doi: 10.22103/jak.2024.23088.4025
- معصومی، سید رسول، صالح نژاد، سید حسن و ذبیحی زرین کلایی، علی. (۱۳۹۷). شناسایی متغیرهای مؤثر بر میزان گزارشگری پایداری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق

بهادار تهران. *دانش حسابرسی*، ۱۸(۷۰)، ۲۲۱-۱۹۵. <http://danesh.dmk.ir/article-۱۸۰۸-fa.html>

یلویی خمسلویی، مالک، ایزدی نیا، ناصر و عرب صالحی، مهدی. (۱۳۹۷). تأثیر میزان شاخص‌های پایداری افشاء شده بر کیفیت سود. *دانش حسابداری*، ۹(۱)، ۳۴-۷. doi: ۱۰.۲۲۱۰۳/jak.2018.11049.2517

References

- Agostino, M., & Trivieri, F. (2019). Does trade credit affect technical efficiency? Empirical evidence from Italian manufacturing SMEs. *Journal of Small Business Management*, 57(2), 576-592. doi.org/10.1111/jsbm.12410
- Aman, H., & Nguyen, P. (2013). Does good governance matter to debtholders? Evidence from the credit ratings of Japanese firms. *Research in International Business and Finance*, 29, 14-34. doi.org/10.1016/j.ribaf.2013.02.002
- Bansal, P., Jiang, G.F., & Jung, J.C. (2015). Managing responsibly in tough economic times: Strategic and tactical CSR during the 2008-2009 global recession. *Long Range Planning*, 48, 69-79. doi.org/10.1016/j.lrp.2014.07.002
- Boubaker, S., Cellier, A., Manita, R., & Saeed, A. (2020). Does corporate social responsibility reduce financial distress risk? *Economic Modelling*, 91, 835-851. doi.org/10.1016/j.econmod.2020.05.012
- Chemmanur, T. J., & Toscano, F. (2019). Suppliers as financiers of the last resort: The effect of exogenous changes in analyst coverage on trade credit use. *SSRN Working Paper*. doi.org/10.2139/ssrn.3328647
- Cho, C. H., Laine, M., Roberts, R. W., & Rodrigue, M. (2015). Organized hypocrisy, organizational façades, and sustainability reporting. *Accounting, Organizations and Society*, 40, 78-94. doi.org/10.1016/j.aos.2014.12.003
- Dyck, A., Volchkova, N., & Zingales, L. (2008). The corporate governance role of the media: Evidence from Russia. *The Journal of Finance*, 73(3), ۱۰۹۳-۱۱۳۵. doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01353.x
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857. doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984

- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, ۴۵-۶۴. doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001
- Herzig, C. & Schaltegger, S. (2016). *Corporate Sustainability Reporting. An Overview*. In: Schaltegger, S., Bennett, M., Burritt, R. (eds) *Sustainability Accounting and Reporting*, 21. Springer, Dordrecht. doi.org/10.1007/978-1-4020-4974-3_13
- Karjalainen, J. (2011). Audit quality and cost of debt capital for private firms: Evidence from Finland. *International Journal of Auditing*, ۱۴(۱), ۸۸-۱۰۸. doi.org/10.1111/j.1099-1123.2010.00424.x
- Kestens, K., Van Cauwenberge, P., & Bauwhede, H. V. (2012). Trade credit and company performance during the 2008 financial crisis. *Accounting & Finance*, 52(4), 1125-1151. doi.org/10.1111/j.1467-629X.2011.00452.x
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697-1724. doi.org/10.2308/accr-51383
- Li, X., Ng, J., & Saffar, W. (2021). Financial reporting and trade credit: Evidence from mandatory IFRS adoption. *Contemporary Accounting Research*, 38(1), 96-128. doi.org/10.1111/1911-3846.12611
- Nilsen, J. H. (2002). Trade credit and the bank lending channel. *Journal of Money, Credit and Banking*, 34, 226-253. <https://econpapers.repec.org/RePEc:mcb:jmoncb:v:34:y:2002:i:1:p:226-53>
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1997). Trade credit: Theories and evidence. *The Review of Financial Studies*, 10(3), 661-691. doi.org/10.1093/rfs/10.3.661
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy & society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92. <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=23102>
- Ray, S., & Ray Chaudhuri, B. (2018). Business group affiliation and corporate sustainability strategies of firms: an investigation of firms in India. *Journal of Business Ethics*, 153(4), 955-976. doi.org/10.1007/s10551-018-3917-z
- Tian, H., & Tian, G. (2022). Corporate sustainability and trade credit financing: Evidence from environmental, social, and governance ratings. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29 (5), 1896- 1908. doi.org/10.1002/csr.2335
- Wang, K. T., & Li, D. (2016). Market Reactions to the First-Time Disclosure of Corporate Social Responsibility Reports: Evidence from

- China. *Journal of Business Ethics*, 138 (4), 661–682. doi.org/10.1007/s10551-015-2775-1
- Wong, W. C., Batten, J. A., Mohamed-Arshad, S. B., Nordin, S., & Adzis, A. A. (2021). Does ESG certification add firm value? *Finance Research Letters*, 39, 101593. doi.org/10.1016/j.frl.2020.101593
- Wu, S., Gong, G., Huang, X., & Tian, H. (2022). The interaction between suppliers and fraudulent customer firms: Evidence from trade credit financing of Chinese listed firms. *Journal of Business Ethics*, 179, ۵۳۱–۵۵۰. doi.org/10.1007/s10551-021-04832-1
- Wu, W., Firth, M., & Rui, O. M. (2014). Trust and the provision of trade credit. *Journal of Banking & Finance*, 39, 146–159. doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.11.019
- Zheng, J., Lin, Z., & Peng, L. (2013). Can higher quality of internal control increase trade credit financing? Evidence from monetary policy changes. *Accounting Research*, 34(06), 62–68. doi.org/10.3969/j.issn.1003-2886.2013.06.009

References [In Persian]

- Ameri, H. (2019). Investigating the Impact of the Board of Directors on Disclosure of Corporate Sustainability Report. *Journal of Accounting and Social Interests*, 9(3), 185-202. doi: 10.22051/ijar.2019.21768.1424. [In Persian]
- Izadi Nia, N., & Taheri, M. (2016). The Relation between Accounting Quality and Trade Credit. *Empirical Research in Accounting*, 6(1), 81-102. doi: 10.22051/jera.2016.2159. [In Persian]
- Kazemi, M., Barzegar, G. and Malekian, E. (2024). Identifying the requirements, challenges, obstacles and consequences of the implementation of assurance on sustainability reporting of companies in Iran with thematic analysis approach. *Journal of Accounting Knowledge*. doi: 10.22103/jak.2024.23088.4025. [In Persian]
- Khajavi, SH., & Alizadeh, V. (2013). Investigating the Impacts of Voluntary Disclosure Level on the Information Asymmetry of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 11(42), 89-114. https://qjma.atu.ac.ir/article_126.html?lang=en. [In Persian]
- Khajavi, SH., Ghayouri Moghadam, A. & Hajeb, H. R. (2021). Investigating the Effect of Trade Credit on Cost Stickiness. *Financial Accounting Knowledge*, 8(3), 125-141. doi: 10.30479/jfak.2021.15556.2869. [In Persian]
- Masoumi, S. R., Salehnejad, S. H., & Zabihi Zarrin Kalayi, A. (2018). Identification of Variables Affecting the Sustainability Reporting of Accepted Companies in Tehran Stock Exchange. *Audit Knowledge*,

- 70(8), 195-221. <http://danesh.dmk.ir/article-1-1808-en.html>. [In Persian]
- Rezaei Pitenoei, Y., & Safari Gerayli, M. (2019). Business Group Affiliation and Corporate Sustainability Reporting. *Journal of Accounting Knowledge*, 10(3), 169-197. doi: 10.22103/jak.2019.12706.2787. [In Persian]
- Shekarkhah, J. (2025). Investigating the Impact of Sustainability Reporting on Financial Performance: A Systematic Review. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 22(88), 1-45. doi: 10.22054/qjma.2025.87299.2697. [In Persian]
- Yaballuei Khamesluei, M., Izadinia, N., & Arabsalehi, M. (2018). Effects of Disclosure of the Extent of Sustainability Indicators on Earnings Quality. *Journal of Accounting Knowledge*, 9(1), 7-34. doi: 10.22103/jak.2018.11049.2517. [In Persian]
- Zia, F., Vakili Fard, H., & Saraf, F. (2020). The Effect of Sustainability Reporting on Reducing Information Asymmetry of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Management accounting*, 13(46), 121-135. <https://sanad.iau.ir/en/Journal/jma/Article/816752/FullText>. [In Persian]

استناد به این مقاله: رضائی پیتهنوئی، یاسر. (۱۴۰۵). گزارشگری پایداری شرکتی و تأمین مالی اعتبار تجاری، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۲۳(۸۹)، ۲۲۷-۲۵۵. DOI: 10.22054/qjma.2026.88586.2720



Empirical Studies in Financial Accounting is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.