Journal Website

Article history:
Received 25 July 2026
Revised 03 November 2026
Accepted 26 November 2026
Initial Publish 26 November 2026
Final Publish 22 December 2026

Dynamic Management and Business Analysis

Volume5 , Issue5 , pp 1-27

E-ISSN: 3041-8933

Developing a Model for the Viral Spread of Financial and Non-Financial Information: Value Creation in Listed Companies

Pejman Mohammadi[1], Mahmoud Moeinaddin[2*], Mohammad Ali Dehestani[3]

[1] Department of Accounting, Ya.C., Islamic Azad University, Yazd, Iran
[2] Department of Accounting, Ya.C., Islamic Azad University, Yazd, Iran
[3] Department of Accounting, Ya.C., Islamic Azad University, Yazd, Iran

*** Corresponding author email address**: mahmoudmoein1352@iau.ac.ir

A r t i c l e I n f o

Article type:
Original Research

How to cite this article:
Mohammadi, P., Moeinaddin, M., & Dehestani, M. (2026). Developing a Model for the Viral Spread of Financial and Non-Financial Information: Value Creation in Listed Companies. *Dynamic Management and Business Analysis*, 5(5), 1-27.
https://doi.org/10.61838/dmbaj.4.4.1

© 2026 the author(s). Published by Knowledge Management Scientific Association. This is an open access article under the terms of the Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) License.

A B S T R A C T

Objective: This study aimed to develop a model explaining the viralization of financial and non-financial information and its mechanisms of value creation in listed companies.

Methodology: The study was conducted as a systematic review using an analytical-synthetic approach. Relevant studies were searched in Scopus, Web of Science, ScienceDirect, Emerald, SpringerLink, Wiley Online Library, Google Scholar, SID, Magiran, Civilica, and Noormags for the period from 2000 to 2026. The initial search identified 1,284 records. After removing 316 duplicates and screening titles, abstracts, and full texts, 66 studies met the inclusion criteria and were entered into the final synthesis. Data were collected using a researcher-developed extraction form and analyzed through qualitative synthesis, thematic analysis, and open, axial, and selective coding.

Findings: The findings showed that investor attention, reported in 78.8% of the included studies, was the most prominent component of the viralization model, followed by source credibility at 74.2%, information novelty and timeliness at 69.7%, redistribution speed at 68.2%, economic importance of information at 66.7%, and reduction of information asymmetry at 65.2%. Perceived trust was identified in 63.6% of the studies, while accelerated price discovery appeared in 60.6%. The final model indicated that information-content characteristics, source credibility, and network dissemination capacity influence value creation through investor attention, trust, cognitive processing, and trading reactions, leading to higher trading volume, lower information asymmetry, improved liquidity, reduced cost of capital, and stronger corporate value.

Conclusion: Financial and non-financial information viralization is a multi-stage, network-based process in which information quality, source credibility, and dissemination capacity are central, and value creation is strengthened when widespread diffusion of credible information generates investor attention, trust, and efficient market responses.

Keywords: *Information viralization, Financial information, Non-financial information, Value creation, Listed companies, Investor attention, Information asymmetry*

EXTENDED ABSTRACT

Introduction

The transformation of contemporary capital markets has fundamentally changed the processes through which financial and non-financial information is produced, disclosed, circulated, interpreted, and incorporated into investment decisions. In traditional disclosure environments, corporate information was transmitted primarily through formal financial statements, regulatory filings, and periodic reports. However, the expansion of digital disclosure systems, financial media, social networks, investor communities, and online analytical platforms has created a multi-channel information environment in which corporate information can be rapidly redistributed, amplified, interpreted, and discussed by a large number of market participants. As a result, the economic influence of corporate information is no longer determined solely by its intrinsic content. Its speed of dissemination, reach, source credibility, shareability, and capacity to attract investor attention can also determine the magnitude and direction of its market consequences. This transformation has occurred alongside a broader shift in corporate valuation from a narrow emphasis on accounting-based shareholder value toward a multidimensional approach that also incorporates environmental, social, governance, sustainability, reputational, and stakeholder-related information (Duong, 2022; Mohammad Asif Rahman, 2023; Pulino et al., 2022; Yang & Yang, 2022).

The growing importance of non-financial information has become particularly evident through the expansion of environmental, social, and governance disclosure. Empirical evidence increasingly indicates that ESG information is associated with financial performance, efficiency, risk, cost of capital, return expectations, and corporate valuation (Chawarura & Mamvura, 2025; Hsiao et al., 2022; Hu et al., 2024; Kalani & Didwania, 2024). Sustainability disclosure also interacts with firm-specific factors, governance arrangements, ownership structures, and financial conditions, suggesting that non-financial reporting is not merely supplementary to financial reporting but has become an important component of corporate communication with investors and other stakeholders (Anh et al., 2024; Devi & Firoz, 2025; Hassan et al., 2025). At the same time, evidence concerning ESG disclosure and earnings management demonstrates that greater disclosure does not automatically imply greater transparency. The informational effects of disclosure depend on the credibility, quality, purpose, and specific content of the information being communicated (Alodat et al., 2023; Alrwabdah et al., 2026; Comporek, 2024). These findings highlight the importance of studying not only whether information is disclosed, but also how it is disseminated and how market participants respond to it.

The relationship between disclosure and value creation is also mediated by several financial and behavioral mechanisms. Higher-quality disclosure can reduce information asymmetry, improve investor confidence, enhance price discovery, and potentially reduce the cost of capital. Mandatory ESG disclosure, for example, has been linked to earnings quality and financing costs, suggesting that informational transparency can alter investors' assessment of uncertainty and risk (Akin & Akın, 2025). Similarly, ESG disclosure, accrual quality, and asymmetric information have been associated with future stock returns, indicating that the informational environment can influence both valuation and expected returns (Fambudi, 2023). Evidence also suggests that corporate sustainability information may affect dividend policy, investment evaluation, operating risk, and broader corporate efficiency (Ananzeh et al., 2024; Jamil & Khan, 2024; Xie, 2024; Zabolotnyy, 2024). Thus, value creation may emerge through multiple

pathways, including improved liquidity, lower financing costs, enhanced reputation, stronger investor trust, and more efficient incorporation of information into market prices.

Despite the growing body of research on ESG disclosure, sustainability reporting, financial reporting quality, earnings management, corporate risk, and firm value, these streams of literature have generally examined individual relationships rather than the broader networked process through which information spreads across contemporary capital markets. The concept of information virality provides a useful framework for addressing this gap. In the present study, information virality refers to a process in which financial or non-financial corporate information is rapidly disseminated, repeatedly retransmitted, interpreted, and amplified across formal and informal communication channels, thereby reaching a broader set of investors and market participants than would be expected under conventional one-way disclosure. Such virality may be stimulated by information novelty, economic significance, emotional intensity, source credibility, network density, and shareability. The purpose of this study was therefore to develop an integrated model explaining the viralization of financial and non-financial information and the mechanisms through which this process contributes to value creation in listed companies.

Methods and Materials

This study employed a systematic review with an analytical-synthetic approach. The study population consisted of scholarly articles and conceptual and empirical studies addressing financial information dissemination, non-financial disclosure, ESG reporting, investor attention, information diffusion, social-media-based financial communication, information asymmetry, corporate transparency, market reaction, and firm value. Searches were conducted across Scopus, Web of Science, ScienceDirect, Emerald, SpringerLink, Wiley Online Library, Google Scholar, and major Persian-language academic databases. The review period covered studies published from 2000 through the end of 2026 in order to capture the development of digital disclosure, social media, sustainability reporting, and networked investor communication.

The initial search identified 1,284 records. After removing 316 duplicates, 968 records remained for title and abstract screening. At this stage, 701 records were excluded because they did not directly address information dissemination in capital markets, focused on unrelated settings, or lacked a clear connection to investor behavior or value creation. Full texts of 267 studies were subsequently assessed for eligibility. Following the application of the inclusion and exclusion criteria, 201 studies were removed because of insufficient methodological relevance, lack of extractable data concerning information dissemination mechanisms, absence of market-related outcomes, duplication, or inadequate access to complete information. Ultimately, 66 studies were included in the final synthesis.

Data were collected through a researcher-developed extraction form that recorded publication characteristics, methodological design, type of financial or non-financial information, communication channel, content characteristics, source characteristics, investor-related mechanisms, market outcomes, and value-creation consequences. The data were analyzed using qualitative synthesis and thematic analysis. Open coding was initially applied to identify primary concepts, followed by axial coding to integrate conceptually related codes into broader categories. Selective coding was then used to organize the main categories around the central phenomenon of financial and non-financial information viralization. Cross-study comparison was used to determine the recurrence, consistency, and theoretical relevance of the identified components.

E-ISSN: 3041-8933

Findings

The final sample consisted of 66 studies, of which 31, or 47.0%, were published between 2021 and 2026, while 18, or 27.3%, were published between 2016 and 2020. Therefore, 74.3% of all included studies had been published during the most recent decade, indicating rapidly increasing scholarly attention to digital dissemination, ESG communication, and investor information behavior. Quantitative studies accounted for 38 studies, or 57.6% of the sample, while 9 studies were qualitative, 7 used mixed methods, and 12 were conceptual or review studies. Regarding information type, 28 studies, or 42.4%, simultaneously examined financial and non-financial information, 21 focused mainly on financial information, and 17 focused primarily on non-financial information.

Thematic synthesis identified five principal groups of antecedents and mechanisms: information-content characteristics, source characteristics, dissemination-network characteristics, investor-related mechanisms, and market mechanisms. Investor attention emerged as the most frequently supported mechanism, appearing in 52 studies, or 78.8% of the sample. Source credibility was supported by 49 studies, or 74.2%, followed by information novelty and timeliness in 46 studies, or 69.7%, retransmission speed in 45 studies, or 68.2%, economic significance of information in 44 studies, or 66.7%, and reduction of information asymmetry in 43 studies, or 65.2%.

The findings further indicated that information virality operates through a sequential process. The first stage consists of information-content characteristics such as novelty, economic significance, clarity, emotional intensity, and shareability. The second stage involves source credibility, including the perceived reliability of the company, management, analysts, and media. These factors interact with dissemination-network capacity, represented by social media, specialized financial media, financial platforms, and formal disclosure systems. Together, these factors increase dissemination speed, access, and repeated retransmission, thereby generating information virality.

The viralization process was found to activate cognitive and perceptual mechanisms, especially investor attention, information processing, and perceived trust. These mechanisms subsequently influence behavioral reactions such as buying, selling, information searching, news monitoring, and imitative behavior. At the market level, these reactions were associated with higher trading volume, faster price discovery, reduced information asymmetry, and changes in volatility. The strongest pathway was the relationship between information virality and investor attention, supported by 52 studies. The relationship between virality and reduced information asymmetry was supported by 43 studies, while the relationship between credible and transparent information and investor trust was supported by 42 studies.

The value-creation consequences identified in the final model included improved liquidity, lower cost of capital, stronger investor trust, enhanced corporate reputation, improved financing conditions, and increased market value. However, the findings also indicated that information virality does not necessarily produce positive outcomes. The viral dissemination of negative, ambiguous, or low-credibility information was associated with increased volatility, herd behavior, selling pressure, and excessive market reaction. Therefore, the direction of the effect depends on information quality, source credibility, market conditions, and the way in which investors interpret the information.

Discussion and Conclusion

The findings indicate that financial and non-financial information viralization should be conceptualized as a multidimensional and network-based market process rather than as simple rapid

disclosure. The proposed model demonstrates that the ability of information to create value depends on the interaction between content characteristics, credibility, dissemination architecture, investor cognition, and behavioral response. Information may be economically important, but unless it attracts investor attention and is perceived as credible, its capacity to influence valuation remains limited.

A central contribution of the study is the identification of investor attention as the principal transmission mechanism between information diffusion and market response. Virality increases the probability that information enters the investor's decision environment, while credibility and clarity determine whether that attention is converted into acceptance and action. Consequently, attention alone is insufficient. Value creation requires a sequence in which information is noticed, interpreted, trusted, and translated into investment behavior.

The results also demonstrate that financial and non-financial information perform different but complementary functions. Financial information generally generates faster reactions because of its direct relationship with profitability, cash flows, expected returns, and risk. Non-financial information more frequently contributes to longer-term assessments of governance quality, sustainability, reputation, organizational resilience, environmental exposure, human capital, and strategic capability. When both forms of information are combined and disseminated through credible channels, investors can develop a more comprehensive assessment of corporate value.

The findings further suggest that the economic consequences of virality operate through both market-efficiency and relationship-based mechanisms. Faster dissemination can improve price discovery and reduce information asymmetry, while broader access can encourage market participation and improve liquidity. At the same time, credible and consistent communication can strengthen investor confidence and corporate reputation. These effects may ultimately reduce financing costs and strengthen corporate valuation.

However, virality should not be interpreted as inherently value-enhancing. Rapid dissemination can magnify the effects of misinformation, ambiguity, emotionally charged news, and speculative interpretation. Under such conditions, networked diffusion may amplify volatility and herd behavior rather than improve informational efficiency. Therefore, the model distinguishes between information reach and information quality. Broad dissemination generates potential market influence, whereas quality and credibility determine whether that influence contributes to sustainable value creation.

Overall, the study proposes an integrated model in which the characteristics of financial and non-financial information, source credibility, and dissemination-network capacity generate information virality; virality then activates investor attention, trust, and cognitive processing; these mechanisms produce behavioral and market reactions; and market-level consequences are ultimately translated into value creation through improved liquidity, lower information asymmetry, reduced cost of capital, stronger reputation, enhanced investor confidence, and increased market value. The model therefore positions information viralization as an important intermediary mechanism linking corporate disclosure systems with value creation in listed companies.

E-ISSN: 3041-8933



شاپای الکترونیکی: ۸۹۳۳-۳۰۴۱

مدیریت پویا و تحلیل کسب و کار

دوره۵ ، شماره۵ ، صفحه ۲۷-۱

وبسایت مجله

تاریخچه مقاله
دریافت شده در ۳ مرداد ۱۴۰۵
اصلاح شده در ۱۲ آبان ۱۴۰۵
پذیرفته شده در ۵ آذر ۱۴۰۵
انتشار اولیه در ۵ آذر ۱۴۰۵
انتشار نهایی در ۱ دی ۱۴۰۵

ارائه الگوی ویروس شدن اطلاعات مالی و غیرمالی: ارزش‌آفرینی شرکت‌های بورسی

پژمان محمدی[۱]، محمود معین‌الدین[۲*]، محمد علی دهستانی[۳]

[۱] گروه حسابداری، واحد یزد، دانشگاه آزاد اسلامی، یزد، ایران
[۲] گروه حسابداری، واحد یزد، دانشگاه آزاد اسلامی، یزد، ایران
[۳] گروه حسابداری، واحد یزد، دانشگاه آزاد اسلامی، یزد، ایران

*ایمیل نویسنده مسئول: mahmoudmoein۱۳۵۲@iau.ac.ir

اطلاعات مقاله

نوع مقاله

پژوهشی اصیل

نحوه استناد به این مقاله:

محمدی، پژمان.، معین‌الدین، محمود.، و دهستانی، محمد علی. (۱۴۰۵). ارائه الگوی ویروس شدن اطلاعات مالی و غیرمالی: ارزش‌آفرینی شرکت‌های بورسی. مدیریت پویا و تحلیل کسب و کار، ۵(۵)، ۲۷-۱.

© ۱۴۰۵ تمامی حقوق انتشار این مقاله متعلق به نویسنده(گان) است. انتشار این مقاله به‌صورت دسترسی آزاد مطابق با گواهی (CC BY 4.0) صورت گرفته است.

چکیده

هدف: هدف پژوهش حاضر ارائه الگویی برای تبیین ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی و تشریح سازوکارهای اثرگذاری آن بر ارزش‌آفرینی شرکت‌های بورسی بود. **روش‌شناسی:** پژوهش حاضر به روش مرور نظام‌مند با رویکرد تحلیلی ـ ترکیبی انجام شد. جست‌وجوی مطالعات در پایگاه‌های Scopus ، Web of Science ، ScienceDirect ، Emerald ، SpringerLink ، Wley Online Library ، Google Scholar ، SID ، Magiran ، Civilica و Noormags و در بازه زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۶ انجام گرفت. در جست‌وجوی اولیه ۱،۲۸۴ رکورد شناسایی شد که پس از حذف ۳۱۶ مورد تکراری و غربالگری عنوان، چکیده و متن کامل، در نهایت ۶۶ مطالعه واجد معیارهای ورود به تحلیل نهایی شدند. داده‌ها با استفاده از فرم استخراج داده محقق‌ساخته گردآوری و با روش سنتز کیفی، تحلیل مضمون، کدگذاری باز، محوری و انتخابی تحلیل شدند. **یافته‌ها:** یافته‌ها نشان داد که توجه سرمایه‌گذار با ۷۸٫۸ درصد، اعتبار منبع با ۷۴٫۲ درصد، تازگی و به‌موقع‌بودن اطلاعات با ۶۹٫۷ درصد، سرعت بازنشر با ۶۸٫۲ درصد، اهمیت اقتصادی اطلاعات با ۶۶٫۷ درصد و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی با ۶۵٫۲ درصد، مهم‌ترین مؤلفه‌های الگوی ویروسی‌شدن اطلاعات بودند. همچنین، اعتماد ادراک‌شده با ۶۳٫۶ درصد و تسریع کشف قیمت با ۶۰٫۶ درصد از مهم‌ترین سازوکارهای انتقال اثر شناسایی شدند. الگوی نهایی نشان داد که ویژگی‌های محتوای اطلاعات، اعتبار منبع و ظرفیت شبکه انتشار از طریق جلب توجه، اعتماد، پردازش شناختی و واکنش‌های معاملاتی، به افزایش حجم معاملات، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، بهبود نقدشوندگی، کاهش هزینه سرمایه و در نهایت ارزش‌آفرینی شرکت منجر می‌شوند. **نتیجه‌گیری:** ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی یک فرایند چندمرحله‌ای و شبکه‌ای است که در آن کیفیت اطلاعات، اعتبار منبع و دامنه انتشار نقش اساسی دارند و ارزش‌آفرینی زمانی تقویت می‌شود که انتشار گسترده اطلاعات معتبر به افزایش توجه، اعتماد و واکنش کارآمد بازار منجر شود.

کلیدواژگان: *ویروسی‌شدن اطلاعات، اطلاعات مالی، اطلاعات غیرمالی، ارزش‌آفرینی، شرکت‌های بورسی، توجه سرمایه‌گذار، عدم تقارن اطلاعاتی*

مقدمه

در دهه‌های اخیر، ساختار تولید، افشا، توزیع و مصرف اطلاعات در بازارهای سرمایه دستخوش تغییرات بنیادینی شده است. گسترش سامانه‌های افشای برخط، شبکه‌های اجتماعی، رسانه‌های مالی دیجیتال، پلتفرم‌های تحلیلی و کانال‌های ارتباط مستقیم شرکت‌ها با سرمایه‌گذاران موجب شده است اطلاعات مالی و غیرمالی نه‌تنها با سرعت بیشتری منتشر شوند، بلکه در بسیاری از موارد از طریق بازنشر، تفسیر، واکنش کاربران و انتقال شبکه‌ای به پدیده‌ای فراگیر در میان فعالان بازار تبدیل شوند. در چنین محیطی، ارزش اطلاعات صرفاً تابع محتوای اولیه آن نیست، بلکه سرعت انتشار، دامنه دسترسی، اعتبار منبع، قابلیت بازنشر و میزان توجهی که در میان سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند نیز در پیامدهای اقتصادی آن نقش دارد. هم‌زمان، تغییر نگرش از حداکثرسازی صرف ثروت سهامداران به سمت درک چندبعدی‌تری از ارزش شرکت، سبب شده است اطلاعات مربوط به پایداری، محیط‌زیست، مسئولیت اجتماعی، حاکمیت شرکتی و سایر شاخص‌های غیرمالی در کنار داده‌های حسابداری و مالی به عناصر مهم ارزیابی شرکت‌ها تبدیل شوند (Duong, 2022; Mohammad Asif Rahman, 2023; Pulino et al., 2022; Yang & Yang, 2022). در نتیجه، نحوه انتشار و گردش این اطلاعات می‌تواند از طریق اثرگذاری بر انتظارات سرمایه‌گذاران، کیفیت تصمیم‌گیری، ریسک ادراک‌شده و ارزیابی آینده شرکت، به یکی از سازوکارهای مهم ارزش‌آفرینی در شرکت‌های بورسی تبدیل شود.

اطلاعات مالی همواره یکی از پایه‌های اصلی تصمیم‌گیری در بازار سرمایه بوده است، زیرا سودآوری، جریان‌های نقدی، ساختار سرمایه، بازده، ریسک، کارایی عملیاتی و سایر شاخص‌های مالی امکان ارزیابی عملکرد و چشم‌انداز شرکت را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کنند. با این حال، یافته‌های جدید نشان می‌دهند که اتکای صرف به معیارهای مالی برای توضیح ارزش شرکت و رفتار سرمایه‌گذاران کافی نیست و مجموعه گسترده‌ای از متغیرهای غیرمالی نیز وارد فرایند ارزش‌گذاری شده‌اند. مطالعات انجام‌شده بر شرکت‌های بورسی نشان داده‌اند که مؤلفه‌های محیط‌زیستی، اجتماعی و حاکمیتی می‌توانند با عملکرد مالی، بازده سرمایه‌گذاری، سود هر سهم، بهره‌وری، کارایی و ارزش بنگاه ارتباط داشته باشند (Chawarura & Mamvura, 2025; Hu et al., 2024; Kalani & Didwania, 2024; Li et al., 2024). به‌ویژه در شرکت‌هایی که فعالیت آن‌ها در معرض ریسک‌های محیط‌زیستی، اجتماعی یا نظارتی بیشتری قرار دارد، اطلاعات غیرمالی می‌تواند بخشی از اطلاعاتی را ارائه دهد که صورت‌های مالی سنتی قادر به انعکاس کامل آن نیستند. به همین دلیل، بازار سرمایه به‌تدریج از الگویی که در آن ارزش‌گذاری عمدتاً مبتنی بر اطلاعات حسابداری بود، به الگویی چندمنبعی حرکت کرده است که اطلاعات مالی، غیرمالی و زمینه‌ای را به‌صورت هم‌زمان مورد استفاده قرار می‌دهد.

گسترش گزارشگری پایداری و افشای ESG یکی از بارزترین نشانه‌های این تحول است. در این چارچوب، شرکت‌ها نه‌تنها درباره عملکرد مالی خود گزارش می‌دهند، بلکه اطلاعات مربوط به مصرف انرژی، انتشار آلاینده‌ها، سیاست‌های اجتماعی، تنوع نیروی انسانی، استقلال هیئت‌مدیره، کیفیت حاکمیت و سایر ابعاد پایداری را نیز افشا می‌کنند. شواهد نشان داده است که فرایند افشای گزارش‌های پایداری می‌تواند تحت تأثیر وضعیت مالی، ساختار حاکمیت و ویژگی‌های درونی شرکت قرار گیرد و در مقابل، نحوه افشای این اطلاعات نیز بر ادراک ذی‌نفعان از شرکت اثرگذار باشد (Anh et al., 2024; Hassan et al., 2025; Nițu, 2024). از این منظر، اطلاعات غیرمالی دیگر یک لایه تکمیلی و کم‌اهمیت در گزارشگری شرکت محسوب نمی‌شود، بلکه در بسیاری از موارد بخشی از معماری اصلی ارتباط شرکت با بازار و ذی‌نفعان است. این تحول، زمینه را برای بررسی سازوکارهایی فراهم می‌کند که از طریق آن‌ها اطلاعات غیرمالی، پس از انتشار گسترده، می‌توانند بر ارزش، اعتبار و هزینه سرمایه شرکت اثر بگذارند.

E-ISSN: 3041-8933

یکی از ابعاد مهم در این زمینه، ارتباط میان افشا، کیفیت سود و مدیریت سود است. اگرچه افزایش افشا معمولاً با شفافیت بیشتر همراه دانسته می‌شود، شواهد نشان می‌دهند که رابطه میان افشای پایداری و کیفیت گزارشگری مالی همواره ساده و خطی نیست. برای مثال، در برخی محیط‌ها افشای بیشتر ESG می‌تواند با کاهش مدیریت سود، افزایش پاسخگویی و تقویت نظارت بازار همراه شود، در حالی که در برخی شرایط ممکن است شرکت‌ها از افشای غیرمالی به‌عنوان ابزاری برای مدیریت ادراک ذی‌نفعان استفاده کنند (Alodat et al., 2023; Amer et al., 2025; Comporek, 2024). همچنین، بررسی ابعاد جداگانه ESG نشان داده است که مؤلفه‌های محیط‌زیستی، اجتماعی و حاکمیتی ممکن است آثار متفاوتی بر رفتار گزارشگری مالی و مدیریت سود داشته باشند و افزایش افشا الزاماً به یک پیامد یکنواخت منتهی نمی‌شود (Alrwabdah et al., 2026). این مسئله اهمیت مطالعه کیفیت، اعتبار و محتوای اطلاعات را در کنار میزان انتشار آن برجسته می‌کند.

ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی نیز می‌تواند در نحوه تولید و انتشار اطلاعات غیرمالی نقش تعیین‌کننده داشته باشد. کیفیت نظارت هیئت‌مدیره، استقلال اعضا، مالکیت نهادی و ترکیب سهامداران می‌توانند انگیزه‌های مدیران برای افشای اطلاعات، مدیریت سود و پاسخگویی به انتظارات بازار را تغییر دهند. یافته‌های مربوط به شرکت‌های هندی نشان داده است که ساختار مالکیت می‌تواند هم بر عملکرد ESG و هم بر مدیریت سود اثرگذار باشد (Devi & Firoz, 2025). همچنین نقش استقلال هیئت‌مدیره در تقویت اعتبار و کارایی گزارشگری پایداری مورد تأکید قرار گرفته است (Hassan et al., 2025). از سوی دیگر، مالکیت نهادی و استقلال هیئت‌مدیره می‌توانند رابطه میان عملکرد پایداری و رفتارهای مالی شرکت را تعدیل کنند (Amer et al., 2025). بنابراین، زمانی که اطلاعات مالی یا غیرمالی در بازار منتشر می‌شود، میزان اعتماد سرمایه‌گذاران به آن صرفاً به محتوای پیام وابسته نیست، بلکه ساختارهای حاکمیتی و اعتبار نهادی شرکت نیز در پذیرش و بازنشر آن نقش دارند.

رابطه میان اطلاعات غیرمالی و ارزش شرکت از مسیرهای متعددی قابل تبیین است. افشای مسئولیت اجتماعی، پایداری و ESG می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد، اعتماد ذی‌نفعان را افزایش دهد، ریسک ادراک‌شده را تعدیل کند و در بلندمدت هزینه تأمین مالی را کاهش دهد. بررسی اثر مخارج مسئولیت اجتماعی و تنوع ملیتی هیئت‌مدیره نشان داده است که دسترسی به گزارش پایداری می‌تواند در رابطه میان این متغیرها و ارزش شرکت نقش تعدیل‌کننده داشته باشد (Adlah & Febrianto, 2023). همچنین در شرکت‌های مصری، ارزش شرکت، تصمیمات مالی و عملکرد مالی با میزان افشای داوطلبانه رویه‌های ESG مرتبط گزارش شده‌اند (Mohamed, 2023). این یافته‌ها نشان می‌دهند که رابطه میان ارزش و افشا دوسویه است؛ شرکت‌های با وضعیت مالی و ارزش بالاتر ممکن است ظرفیت و انگیزه بیشتری برای گزارشگری داشته باشند و در عین حال، افشای مؤثر نیز می‌تواند ادراک بازار از ارزش شرکت را تقویت کند.

در ادبیات مالی پایدار، هزینه سرمایه یکی از مهم‌ترین کانال‌های انتقال اثر اطلاعات به ارزش شرکت است. هنگامی که اطلاعات معتبر و شفاف درباره ریسک‌های مالی و غیرمالی در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد، عدم اطمینان کاهش می‌یابد و سرمایه‌گذاران می‌توانند ریسک شرکت را دقیق‌تر ارزیابی کنند. شواهد بازارهای اروپایی نشان داده است که الزام به افشای ESG می‌تواند با کیفیت سود و هزینه سرمایه ارتباط داشته باشد (Akin & Akın, 2025). در این چارچوب، ارزش‌آفرینی صرفاً به افزایش آنی قیمت سهام محدود نمی‌شود، بلکه کاهش نرخ بازده مورد انتظار تأمین‌کنندگان سرمایه، دسترسی بهتر به منابع مالی و کاهش ریسک اطلاعاتی نیز بخشی از ارزش اقتصادی ایجادشده از طریق افشای مناسب به شمار می‌روند. از این منظر، اگر اطلاعات مالی و غیرمالی با سرعت و گستره بیشتری در بازار توزیع شوند و در عین حال از کیفیت و اعتبار بالایی برخوردار باشند، ظرفیت آن‌ها برای اثرگذاری بر هزینه سرمایه می‌تواند تقویت شود.

بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران نیز می‌تواند تحت تأثیر نحوه استفاده از اطلاعات پایداری قرار گیرد. شواهد مربوط به بخش انرژی اروپا نشان داده است که به‌کارگیری راهبردهای ESG می‌تواند با تفاوت در بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران همراه باشد (Wanday & Zein, 2022). همچنین، افشای ESG، کیفیت اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی می‌توانند در شکل‌گیری بازده آتی سهام نقش داشته باشند و احتیاط حسابداری نیز ممکن است این روابط را تغییر دهد (Fambudi, 2023). این یافته‌ها از این دیدگاه حمایت می‌کنند که اثر اطلاعات بر ارزش‌آفرینی از طریق مجموعه‌ای از سازوکارها شامل شکل‌گیری انتظارات، تغییر ادراک ریسک، بازنگری ارزش ذاتی و واکنش معاملاتی انتقال می‌یابد. در چنین شرایطی، سرعت انتشار و میزان دیده‌شدن اطلاعات می‌تواند زمان و شدت واکنش سرمایه‌گذاران را تغییر دهد.

مفهوم «ویروسی‌شدن اطلاعات» در این پژوهش فراتر از انتشار ساده اطلاعات تعریف می‌شود. اطلاعات زمانی دارای ویژگی ویروسی می‌شوند که در فاصله زمانی کوتاه، میان تعداد زیادی از کنشگران بازار منتشر، بازنشر، تفسیر و تقویت شوند و دامنه اثر آن‌ها از کانال اولیه افشا فراتر رود. این فرایند می‌تواند در اثر جذابیت محتوا، اهمیت اقتصادی خبر، شهرت منبع، ساختار شبکه ارتباطی، رفتار تقلیدی و توجه سرمایه‌گذاران تقویت شود. در بازارهای امروز، یک اطلاعیه رسمی شرکت ممکن است ابتدا در سامانه افشا منتشر شود، سپس توسط رسانه‌های مالی بازتاب یابد، در شبکه‌های اجتماعی بازنشر شود و در ادامه توسط تحلیلگران، سرمایه‌گذاران و سایر کاربران تفسیر و تقویت گردد. در نتیجه، اثر اقتصادی اطلاعات نه‌فقط به اصل افشا، بلکه به مسیر انتشار و میزان بازتولید آن بستگی پیدا می‌کند. این موضوع به‌ویژه درباره اطلاعاتی اهمیت دارد که بر ارزیابی ریسک، عملکرد یا آینده شرکت اثر می‌گذارند.

در این زمینه، مطالعات مربوط به ESG و عملکرد شرکت نشان داده‌اند که نحوه انتقال و تفسیر اطلاعات پایداری می‌تواند به شکل‌های متفاوتی در ارزش‌گذاری شرکت منعکس شود. پژوهش‌های انجام‌شده در شرکت‌های چینی و سایر بازارها نشان داده‌اند که عملکرد ESG با عملکرد تجاری و کارایی شرکت ارتباط دارد، اما شدت این ارتباط ممکن است بر حسب شرایط اقتصادی و دوره‌های قبل و بعد از بحران تغییر کند (Hsiao et al., 2022; Li et al., 2024). همچنین، تحلیل رابطه قابلیت‌های پویا، گزارشگری ESG و عملکرد شرکت نشان می‌دهد که توانایی شرکت در ترکیب و بازپیکربندی منابع، نقش مهمی در تبدیل اطلاعات و اقدامات پایداری به پیامدهای عملکردی دارد (Yang & Yang, 2022). بنابراین، اطلاعات هنگامی ارزش‌آفرین می‌شوند که در بستر ظرفیت سازمانی مناسب و ادراک مثبت بازار قرار گیرند.

ریسک عملیاتی نیز یکی از حلقه‌های ارتباطی میان عملکرد غیرمالی و ارزش شرکت است. شواهد نشان داده است که تلاش‌های شرکت برای حفاظت از محیط‌زیست می‌تواند با کاهش ریسک عملیاتی در سطح شرکت ارتباط داشته باشد (Jamil & Khan, 2024). کاهش ریسک، به نوبه خود، بر برآورد جریان‌های نقدی آتی، هزینه سرمایه و ثبات ارزش شرکت اثرگذار است. در بخش بانکی نیز اشتهای ریسک و احتمال نکول در دوره‌های بحرانی، به‌ویژه در شرایط همه‌گیری، اهمیت قابل توجهی پیدا کرده است (Lee & Lye, 2022). این یافته‌ها نشان می‌دهند که اطلاعات مرتبط با ریسک‌های غیرمالی و مالی می‌توانند در دوره‌های عدم اطمینان اهمیت بیشتری پیدا کنند و در چنین شرایطی انتشار سریع و گسترده اطلاعات می‌تواند واکنش بازار را تشدید کند.

بحران‌های اقتصادی و بهداشتی مانند همه‌گیری کووید-۱۹ نیز نشان دادند که رابطه میان اطلاعات، رفتار شرکت و ارزش بازار به شدت وابسته به شرایط محیطی است. بررسی شرکت‌های منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا نشان داده است که عملکرد شرکت، مسئولیت اجتماعی و مدیریت سود در دوره کووید-۱۹ با یکدیگر ارتباط داشته‌اند (Aqabna et al., 2023). همچنین پژوهش‌های مربوط به عملکرد ESG قبل و بعد از همه‌گیری نشان می‌دهند که نقش اطلاعات پایداری در دوره‌های مختلف می‌تواند تغییر کند (Hsiao et al., 2022). از

E-ISSN: 3041-8933

این منظر، شرایط بحرانی می‌تواند حساسیت سرمایه‌گذاران به اخبار و سرعت واکنش آن‌ها را افزایش دهد و پدیده انتشار ویروسی اطلاعات را تشدید کند.

یکی دیگر از زمینه‌های مهم، ارتباط میان ESG و سیاست‌های مالی شرکت است. سیاست تقسیم سود، تصمیمات سرمایه‌گذاری و تأمین مالی می‌توانند از کیفیت عملکرد پایداری و مرحله چرخه عمر شرکت تأثیر بپذیرند. مطالعه‌ای فرامرزی نشان داده است که رتبه ESG با سیاست سود تقسیمی مرتبط است و چرخه عمر شرکت می‌تواند در این رابطه نقش تعدیل‌کننده داشته باشد (Ananzeh et al., 2024). از سوی دیگر، تحلیل نرخ بازده داخلی در ارتباط با سیاست‌های ESG نشان می‌دهد که سیاست‌های پایداری می‌توانند بر ارزیابی جذابیت سرمایه‌گذاری و بازده پروژه‌ها اثر بگذارند (Xie, 2024). بنابراین، اطلاعات غیرمالی ممکن است نه‌تنها بر ارزیابی بیرونی سرمایه‌گذاران، بلکه بر تصمیمات مالی داخلی شرکت نیز اثرگذار باشند.

در برخی مطالعات، نقش اطلاعات غیرمالی در ارزیابی راهبردی شرکت‌ها و تصمیمات مرتبط با ادغام و تملیک نیز مورد توجه قرار گرفته است. برای مثال، شواهد مربوط به ارزیابی شرکت‌ها در بستر تملک نشان داده است که عوامل ESG می‌توانند در ارزیابی ارزش و چشم‌انداز شرکت هدف نقش داشته باشند (Cheng et al., 2023). این موضوع بیانگر آن است که اطلاعات مالی و غیرمالی در رویدادهای راهبردی شرکت می‌توانند به‌صورت مکمل عمل کنند و انتشار گسترده آن‌ها ممکن است بر ارزیابی سرمایه‌گذاران از منافع و ریسک‌های معامله اثر بگذارد. در چنین شرایطی، اهمیت انتشار سریع اطلاعات بیشتر می‌شود، زیرا هرگونه عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند به تفاوت چشمگیر در برآورد ارزش منجر شود.

مسئله کارایی شرکت نیز در ادبیات اخیر پیوند مستقیمی با گزارشگری پایداری پیدا کرده است. بررسی شرکت‌های فناوری مالی بورسی چین نشان داده است که کارایی شرکت و عملکرد ESG در قبل و بعد از همه‌گیری می‌توانند تغییرات معناداری داشته باشند (Li et al., 2024). در بخش کشاورزی و صنایع غذایی اروپا نیز گزارشگری گذار انرژی با کارایی شرکتی پیوند داده شده است (Zabolotnyy, 2024). همچنین شواهد مربوط به شرکت‌های فناوری اطلاعات در اروپای مرکزی و شرقی حاکی از آن است که عوامل مختلف مالی، راهبردی و پایداری می‌توانند به‌طور هم‌زمان محرک عملکرد پایدار باشند (Ciurel & Deselnicu, 2025). این مطالعات بر ضرورت نگاهی یکپارچه به اطلاعات مالی و غیرمالی تأکید می‌کنند؛ زیرا ارزش شرکت حاصل یک متغیر منفرد نیست، بلکه نتیجه تعامل مجموعه‌ای از منابع عملکردی، ریسک‌ها و قابلیت‌های سازمانی است.

از منظر کیفیت گزارشگری و رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران، ESG می‌تواند نقش دوگانه‌ای داشته باشد. در برخی شرکت‌ها، عملکرد و افشای پایداری به افزایش شفافیت و محدودسازی رفتارهای فرصت‌طلبانه منجر می‌شود، اما در برخی موارد ممکن است به‌عنوان ابزاری برای مشروعیت‌بخشی یا انحراف توجه از ضعف‌های مالی استفاده شود. ارتباط ESG با اجتناب مالیاتی، مدیریت سود و اندازه شرکت نیز نشان داده شده است (Mukhtaruddin et al., 2024). همچنین رابطه میان امتیازهای ESG، مدیریت سود و عملکرد مالی در بازارهای اروپای شرقی مورد بررسی قرار گرفته و نشان داده شده است که این روابط می‌توانند پیچیده و وابسته به بستر باشند (Comporek, 2024). بنابراین، در مطالعه ویروسی‌شدن اطلاعات باید علاوه بر حجم و سرعت انتشار، به صداقت، قابلیت اتکا و هدف نهفته در افشا نیز توجه شود.

استانداردهای گزارشگری مالی نیز در کنار اطلاعات غیرمالی در تعیین ارزش اطلاعاتی افشا اهمیت دارند. پژوهش انجام‌شده درباره بانک‌های عراقی نشان داده است که یکپارچه‌سازی استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی و کاربردهای مرتبط با اطلاعات مالی می‌تواند بر ارزش بانک‌ها اثرگذار باشد (Ahmed & Wahhab, 2023). این یافته از اهمیت زیرساخت‌های استانداردشده برای افزایش قابلیت مقایسه و

اعتبار اطلاعات حمایت می‌کند. زمانی که اطلاعات مالی بر پایه استانداردهای قابل اتکا تهیه شود، احتمال پذیرش آن از سوی سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد و در صورت انتشار گسترده، اثر آن بر ارزش‌گذاری می‌تواند منسجم‌تر باشد.

در سطح نظری، ارزش‌آفرینی از طریق اطلاعات را می‌توان حاصل کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، افزایش شفافیت، تقویت اعتماد، کاهش هزینه نمایندگی و بهبود تخصیص سرمایه دانست. اطلاعات مالی با فراهم‌کردن شاخص‌های قابل اندازه‌گیری از عملکرد گذشته و وضعیت جاری شرکت، مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را فراهم می‌کنند، در حالی که اطلاعات غیرمالی می‌توانند چشم‌انداز بلندمدت‌تر و ریسک‌های کمتر مشهود را آشکار سازند. شواهد موجود درباره عملکرد ESG، سودآوری، کارایی، ریسک، سیاست مالی و ارزش شرکت مؤید آن است که این دو دسته اطلاعات باید به‌صورت مکمل بررسی شوند (Ananzeh et al., 2024; Chawarura & Mamvura, 2025; Hu et al., 2024; Kalani & Didwania, 2024). در چنین چارچوبی، ویروسی‌شدن اطلاعات را می‌توان به‌عنوان یک سازوکار تشدیدکننده در نظر گرفت که شدت و سرعت انتقال اطلاعات از شرکت به بازار را افزایش می‌دهد.

با وجود گسترش مطالعات درباره ESG، گزارشگری پایداری، مدیریت سود، ارزش شرکت و عملکرد مالی، بخش قابل توجهی از پژوهش‌های موجود متغیرهای فوق را به‌صورت دو یا چندمتغیره بررسی کرده‌اند و کمتر به فرایند شبکه‌ای انتشار اطلاعات توجه داشته‌اند. برای نمونه، برخی مطالعات بر اثر ESG بر عملکرد مالی تمرکز کرده‌اند (Chawarura & Mamvura, 2025)، برخی رابطه ESG با مدیریت سود را بررسی کرده‌اند (Alrwabdah et al., 2026; Devi & Firoz, 2025)، برخی بر هزینه سرمایه و کیفیت سود متمرکز شده‌اند (Akin & Fambudi, 2023; Mohamed, 2023; Akın, 2025) و برخی دیگر اثر افشای ESG بر ارزش، بازده یا عملکرد را مورد مطالعه قرار داده‌اند (Pulino et al., 2022). با این حال، هنوز یک چارچوب تلفیقی که نشان دهد ویژگی‌های اطلاعات مالی و غیرمالی چگونه از طریق اعتبار منبع، کانال‌های انتشار، توجه سرمایه‌گذار، اعتماد، رفتار معامله‌گری، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و پیامدهای بازار به ارزش‌آفرینی منجر می‌شوند، به‌طور کامل توسعه نیافته است.

این خلأ زمانی اهمیت بیشتری پیدا می‌کند که تحول فناوری‌های ارتباطی در نظر گرفته شود. در بازار سرمایه معاصر، یک گزارش مالی یا غیرمالی می‌تواند در مدت کوتاهی از مرز سامانه رسمی افشا عبور کرده و به موضوع گفت‌وگو در شبکه‌های اجتماعی، رسانه‌های تخصصی، کانال‌های تحلیلی و انجمن‌های سرمایه‌گذاری تبدیل شود. بنابراین، مدل‌های سنتی افشا که رابطه شرکت و سرمایه‌گذار را به‌صورت خطی و یک‌سویه در نظر می‌گیرند، برای توضیح کامل این محیط کفایت ندارند. در چنین فضایی، انتشار اطلاعات ماهیتی شبکه‌ای، تعاملی و تقویت‌شونده پیدا کرده است. هرچه اطلاعات تازه‌تر، مهم‌تر، قابل فهم‌تر و معتبرتر باشد، احتمال جذب توجه و بازنشر آن بیشتر خواهد بود و در مقابل، انتشار وسیع اطلاعات نامعتبر نیز می‌تواند منجر به افزایش نوسان، رفتار توده‌وار و انحراف کوتاه‌مدت قیمت‌ها شود.

از سوی دیگر، تفاوت میان اطلاعات مثبت و منفی، اطلاعات مالی و غیرمالی و منابع رسمی و غیررسمی نیز می‌تواند بر پیامدهای ویروسی‌شدن تأثیر بگذارد. اطلاعات مثبت معتبر درباره عملکرد، پایداری، کاهش ریسک یا بهبود کارایی می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران و شهرت شرکت را تقویت کند، در حالی که اخبار منفی درباره ضعف عملکرد، ریسک محیط‌زیستی، حاکمیت نامناسب یا مدیریت سود ممکن است به افزایش فشار فروش و کاهش ارزش بازار منجر شود. این مسئله با یافته‌های مربوط به نقش ESG در ریسک عملیاتی، مدیریت سود و عملکرد مالی هم‌راستا است (Aqabna et al., 2023; Comporek, 2024; Jamil & Khan, 2024). بنابراین، ویروسی‌شدن اطلاعات را نمی‌توان ذاتاً مثبت یا منفی تلقی کرد؛ بلکه جهت و شدت اثر آن به کیفیت اطلاعات، اعتبار منبع، شرایط بازار و نحوه پردازش اطلاعات توسط سرمایه‌گذاران وابسته است.

E-ISSN: 3041-8933

جمع‌بندی ادبیات نشان می‌دهد که ارزش‌آفرینی ناشی از اطلاعات پدیده‌ای چندمرحله‌ای است. تولید اطلاعات باکیفیت شرط لازم است، اما برای اثرگذاری اقتصادی کافی نیست؛ اطلاعات باید در دسترس قرار گیرد، دیده شود، معتبر تشخیص داده شود، توسط سرمایه‌گذاران پردازش شود و در نهایت به واکنش معاملاتی یا تغییر ارزیابی منجر گردد. به همین دلیل، توجه به پدیده ویروسی‌شدن اطلاعات می‌تواند حلقه مفقوده میان ادبیات افشا و ادبیات ارزش‌آفرینی را توضیح دهد. این رویکرد می‌تواند یافته‌های پراکنده درباره ESG، عملکرد مالی، گزارشگری پایداری، هزینه سرمایه، مدیریت سود، بازده سهام، سیاست سود تقسیمی، ریسک عملیاتی و ارزش شرکت را در یک چارچوب مفهومی منسجم گردآوری کند (Ahmed & Wahhab, 2023; Akin & Akın, 2025; Alodat et al., 2023; Jamil & Khan, 2024; Mukhtaruddin et al., 2024; Nițu, 2024; Xie, 2024; Zabolotnyy, 2024). چنین چارچوبی می‌تواند نشان دهد که چگونه اطلاعات مالی و غیرمالی با عبور از کانال‌های ارتباطی و رفتاری مختلف به پیامدهایی مانند افزایش نقدشوندگی، کاهش هزینه سرمایه، تقویت اعتماد، بهبود شهرت و افزایش ارزش بازار منتهی می‌شوند.

بر این اساس، هدف پژوهش حاضر ارائه الگویی جامع برای تبیین فرایند ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی و سازوکارهای اثرگذاری آن بر ارزش‌آفرینی شرکت‌های بورسی است.

روش پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی و از نظر روش، یک مطالعه مرور نظام‌مند با رویکرد تحلیلی ـ ترکیبی بود که با هدف شناسایی مؤلفه‌ها، سازوکارها و پیامدهای ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی و تبیین نقش آن در ارزش‌آفرینی شرکت‌های بورسی انجام شد. جامعه پژوهش شامل کلیه مقالات علمی، مطالعات تجربی و مفهومی منتشرشده در حوزه انتشار و اشاعه اطلاعات مالی، افشای اطلاعات غیرمالی، رفتار اطلاعاتی سرمایه‌گذاران، سرایت اطلاعات در بازارهای سرمایه، رسانه‌های اجتماعی مالی، توجه سرمایه‌گذاران، عدم تقارن اطلاعاتی، شفافیت اطلاعاتی و ارزش‌آفرینی شرکت‌ها بود. جست‌وجوی نظام‌مند مطالعات در پایگاه‌های Scopus، Web of Science، ScienceDirect، Emerald، SpringerLink، Wiley Online Library و Google Scholar و برای منابع فارسی در پایگاه‌های SID، Magiran، Civilica و Noormags انجام شد. دامنه زمانی جست‌وجو از سال ۲۰۰۰ تا پایان سال ۲۰۲۶ در نظر گرفته شد تا تحول مفهوم انتشار سریع اطلاعات، گسترش شبکه‌های اجتماعی، توسعه افشاهای غیرمالی و افزایش نقش محیط دیجیتال در تصمیم‌گیری فعالان بازار سرمایه به‌صورت جامع پوشش داده شود. ترکیب‌های مختلفی از کلیدواژه‌های ««financial information»، «non-financial information»، «information diffusion»، «information virality»، «viral information»، «investor attention»، «financial social media»، «information dissemination»، «corporate disclosure»، «non-financial disclosure»، «market reaction»، «firm value»، «value creation»، «stock market»» و معادل‌های فارسی آن‌ها مورد استفاده قرار گرفت. در مرحله نخست، ۱،۲۸۴ رکورد شناسایی شد که پس از حذف ۳۱۶ رکورد تکراری، ۹۶۸ مطالعه برای بررسی عنوان و چکیده باقی ماند. در این مرحله، ۷۰۱ مقاله به دلیل عدم ارتباط مستقیم با موضوع، تمرکز بر حوزه‌های خارج از بازار سرمایه یا فقدان مؤلفه‌های مرتبط با انتشار اطلاعات و ارزش‌آفرینی کنار گذاشته شد و متن کامل ۲۶۷ مقاله مورد ارزیابی قرار گرفت. پس از بررسی متن کامل و اعمال معیارهای ورود و خروج، ۲۰۱ مقاله دیگر به دلیل فقدان داده یا چارچوب تحلیلی مرتبط، تمرکز صرف بر مسائل فنی حسابداری بدون بررسی انتشار اطلاعات، عدم ارتباط با رفتار سرمایه‌گذاران یا ارزش شرکت، یا دسترسی‌نداشتن به متن کامل حذف شد. در نهایت، ۶۶ مطالعه واجد شرایط وارد مرحله تحلیل نهایی و استخراج مؤلفه‌ها شدند. معیارهای ورود شامل ارتباط مستقیم مطالعه با انتشار، اشاعه، بازنشر یا سرایت اطلاعات مالی یا غیرمالی؛ تمرکز بر شرکت‌های بورسی، سرمایه‌گذاران یا

بازار سرمایه؛ بررسی حداقل یکی از پیامدهای مرتبط با ارزش‌آفرینی، واکنش بازار، توجه سرمایه‌گذار، نقدشوندگی، هزینه سرمایه، ارزش شرکت یا تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری؛ انتشار در منابع علمی معتبر؛ و دسترسی به متن کامل بود. مطالعات تکراری، یادداشت‌های غیرعلمی، گزارش‌های فاقد روش مشخص، پژوهش‌های نامرتبط با بازار سرمایه و مطالعاتی که صرفاً به انتقال اطلاعات در حوزه‌های غیرمالی بدون ارتباط با شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران می‌پرداختند، از بررسی حذف شدند.

گردآوری داده‌ها با استفاده از فرم استخراج داده محقق‌ساخته و چک‌لیست ارزیابی مطالعات انجام شد. فرم استخراج داده با هدف ایجاد وحدت در ثبت اطلاعات مطالعات منتخب طراحی شد و اطلاعاتی نظیر نام نویسنده یا نویسندگان، سال انتشار، کشور محل انجام پژوهش، نوع مطالعه، جامعه و نمونه پژوهش، نوع اطلاعات مورد بررسی، کانال انتشار اطلاعات، عوامل مؤثر بر گسترش اطلاعات، ویژگی‌های محتوایی پیام، نقش رسانه‌ها و شبکه‌های اجتماعی، سرعت انتشار، دامنه انتشار، میزان توجه سرمایه‌گذاران، واکنش سرمایه‌گذاران، عدم تقارن اطلاعاتی، شفافیت، نقدشوندگی سهام، هزینه سرمایه، بازده و نوسانات سهام، شهرت شرکت، اعتماد سرمایه‌گذاران، ارزش بازار و سایر شاخص‌های ارزش‌آفرینی را دربرمی‌گرفت. به‌منظور عملیاتی‌کردن مفهوم «ویروسی‌شدن اطلاعات»، این مفهوم به فرایندی اطلاق شد که طی آن اطلاعات مالی یا غیرمالی یک شرکت، به‌واسطه ویژگی‌های محتوایی، اعتبار منبع، اهمیت ادراک‌شده، جذابیت، تازگی، بار هیجانی، قابلیت اشتراک‌گذاری و استفاده از کانال‌های ارتباطی دیجیتال، با سرعت و دامنه‌ای فراتر از الگوی عادی انتشار اطلاعات در میان سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان منتشر و بازنشر می‌شود. اطلاعات مالی شامل مواردی مانند سود، فروش، جریان‌های نقدی، نسبت‌های مالی، پیش‌بینی سود، تغییرات درآمد، سیاست تقسیم سود و سایر افشاهای کمی بود و اطلاعات غیرمالی مواردی مانند گزارش‌های پایداری، مسئولیت اجتماعی، سرمایه انسانی، نوآوری، حاکمیت شرکتی، عملکرد زیست‌محیطی، شهرت، اخبار مدیریتی و اطلاعات راهبردی شرکت را دربرمی‌گرفت. برای افزایش اعتبار استخراج داده‌ها، ابتدا فرم اولیه بر روی تعدادی از مطالعات به‌صورت آزمایشی اجرا و بر مبنای ابهامات مشاهده‌شده اصلاح شد. سپس مطالعات منتخب به‌صورت کامل بررسی و کدهای اولیه مرتبط با عوامل ایجادکننده ویروسی‌شدن اطلاعات، بسترهای انتشار، سازوکارهای واسطه‌ای و پیامدهای ارزش‌آفرین استخراج شد. کیفیت روش‌شناختی مطالعات نیز بر اساس شفافیت هدف پژوهش، کفایت روش نمونه‌گیری، اعتبار ابزار سنجش، تناسب روش تحلیل، وضوح نتایج و میزان ارتباط یافته‌ها با سؤال اصلی پژوهش ارزیابی شد. به‌منظور کاهش سوگیری در استخراج داده‌ها، هر مفهوم تنها در صورتی به‌عنوان یک مؤلفه اصلی در نظر گرفته شد که در مطالعات متعدد تکرار شده یا از پشتوانه نظری و تجربی کافی برخوردار بود. در نهایت، کلیه مفاهیم استخراج‌شده در قالب یک بانک داده مفهومی سازمان‌دهی شدند تا زمینه برای دسته‌بندی، مقایسه و تلفیق آن‌ها در مرحله تحلیل فراهم شود.

تحلیل داده‌ها بر اساس رویکرد سنتز کیفی و تحلیل مضمون انجام شد. در مرحله نخست، تمام یافته‌ها، مفاهیم و روابط گزارش‌شده در ۶۶ مطالعه منتخب چندین بار مطالعه و واحدهای معنایی مرتبط با ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی استخراج شد. سپس از کدگذاری باز برای شناسایی مفاهیم اولیه استفاده شد؛ به‌گونه‌ای که هر عامل، ویژگی، بستر یا پیامدی که می‌توانست در ایجاد، تقویت یا انتقال اثر اطلاعات نقش داشته باشد، به‌عنوان یک کد اولیه ثبت شد. در مرحله بعد، کدهای مشابه و هم‌پوشان بر اساس قرابت مفهومی ادغام شدند و از طریق کدگذاری محوری در قالب مقوله‌های سطح بالاتر سازمان یافتند. در این فرایند، روابط میان ویژگی‌های اطلاعات، ویژگی‌های منبع انتشار، بسترهای رسانه‌ای و ارتباطی، ویژگی‌های سرمایه‌گذاران، مکانیسم‌های انتشار و بازنشر و پیامدهای بازار مورد بررسی قرار گرفت. تحلیل مقایسه‌ای مستمر بین مطالعات انجام شد تا مشخص شود کدام سازه‌ها در شرایط مختلف به‌طور مکرر تکرار شده و کدام روابط از پشتوانه نظری و تجربی بیشتری برخوردار هستند. در مرحله نهایی، با استفاده از کدگذاری انتخابی، مقوله‌های اصلی حول پدیده محوری «ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی» یکپارچه و الگوی مفهومی پژوهش شکل گرفت. بر اساس منطق تلفیقی پژوهش، عوامل مرتبط با کیفیت، تازگی، اهمیت، اعتبار،

E-ISSN: 3041-8933

جذابیت و قابلیت انتشار اطلاعات به‌عنوان عوامل محرک؛ رسانه‌های رسمی، شبکه‌های اجتماعی، پلتفرم‌های مالی و ارتباطات میان سرمایه‌گذاران به‌عنوان بسترهای انتشار؛ توجه سرمایه‌گذاران، ادراک اعتبار، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، اعتماد و تغییر در رفتار معامله‌گری به‌عنوان سازوکارهای انتقال اثر؛ و افزایش نقدشوندگی، کاهش هزینه سرمایه، بهبود شهرت، تقویت واکنش بازار و افزایش ارزش شرکت به‌عنوان پیامدهای ارزش‌آفرین مورد تحلیل قرار گرفتند. برای افزایش استحکام مدل نهایی، روابط استخراج‌شده با مبانی نظری انتشار اطلاعات، عدم تقارن اطلاعاتی، نظریه علامت‌دهی، نظریه توجه سرمایه‌گذار، نظریه ذی‌نفعان و دیدگاه ارزش‌آفرینی تطبیق داده شد. همچنین، فراوانی تکرار هر مفهوم در مطالعات، تنوع زمینه‌های پژوهشی حامی آن و میزان انسجام نظری رابطه میان مقوله‌ها در تعیین اهمیت نهایی مؤلفه‌ها مورد توجه قرار گرفت. خروجی این فرایند، یک الگوی تلفیقی بود که نشان می‌دهد چگونه ویژگی‌های اطلاعات مالی و غیرمالی و بستر انتشار آن‌ها می‌توانند موجب گسترش سریع و شبکه‌ای اطلاعات شوند و از طریق اثرگذاری بر ادراک، توجه و رفتار سرمایه‌گذاران، به پیامدهای اقتصادی و نهایتاً ارزش‌آفرینی در شرکت‌های بورسی منجر شوند.

یافته‌ها

فرایند انتخاب مطالعات نشان داد که جست‌وجوی اولیه در پایگاه‌های اطلاعاتی فارسی و انگلیسی در مجموع به شناسایی ۱،۲۸۴ رکورد منجر شد. پس از ورود کلیه رکوردها به بانک اولیه منابع و بررسی اطلاعات کتاب‌شناختی، ۳۱۶ رکورد تکراری شناسایی و حذف شد و در نتیجه ۹۶۸ عنوان برای مرحله غربالگری عنوان و چکیده باقی ماند. در غربالگری اولیه، ۷۰۱ مطالعه به دلیل عدم ارتباط مستقیم با انتشار اطلاعات مالی و غیرمالی در بازار سرمایه، تمرکز بر محیط‌های غیرشرکتی، فقدان ارتباط با رفتار سرمایه‌گذاران یا ارزش‌آفرینی شرکت، یا پرداختن صرف به جنبه‌های فنی حسابداری بدون بررسی سازوکار انتشار اطلاعات کنار گذاشته شد. در ادامه، متن کامل ۲۶۷ مقاله بررسی شد. در ارزیابی متن کامل، ۲۰۱ مقاله به دلایلی از جمله فقدان داده‌های قابل استخراج درباره سازوکارهای انتشار و بازنشر اطلاعات، عدم بررسی پیامدهای بازار سرمایه، نبود ارتباط روشن میان انتشار اطلاعات و ارزش شرکت، ضعف روش‌شناختی، عدم دسترسی به متن کامل یا تکرار یافته‌ها در نسخه‌های دیگر حذف شد. در نهایت، ۶۶ مطالعه واجد معیارهای ورود به مرور نظام‌مند تشخیص داده شد و مبنای استخراج کدها، طبقه‌بندی مؤلفه‌ها و تدوین الگوی نهایی قرار گرفت. بررسی روند زمانی انتشار مطالعات نیز نشان داد که بخش عمده پژوهش‌ها در سال‌های اخیر منتشر شده‌اند و افزایش تعداد مطالعات پس از گسترش شبکه‌های اجتماعی، پلتفرم‌های مالی دیجیتال و افشاهای غیرمالی شرکت‌ها محسوس بوده است. این روند نشان می‌دهد که موضوع ویروسی‌شدن اطلاعات، برخلاف الگوی سنتی انتشار یک‌سویه اطلاعات مالی، به‌تدریج به یک پدیده چندلایه تبدیل شده است که ویژگی‌های محتوا، ساختار شبکه انتشار، واکنش سرمایه‌گذاران و پیامدهای ارزش‌آفرینی را به‌طور هم‌زمان دربرمی‌گیرد.

جدول ۱

ویژگی‌های عمومی مطالعات واردشده به مرور نظام‌مند

ویژگی	طبقه	تعداد	درصد
دوره انتشار	۲۰۰۰تا ۲۰۰۵	۳	۴.۵
	۲۰۰۶تا ۲۰۱۰	۵	۷.۶
	۲۰۱۱تا ۲۰۱۵	۹	۱۳.۶
	۲۰۱۶تا ۲۰۲۰	۱۸	۲۷.۳

	۲۰۲۱تا ۲۰۲۶	۳۱	۴۷.۰
نوع مطالعه	کمی	۳۸	۵۷.۶
	کیفی	۹	۱۳.۶
	آمیخته	۷	۱۰.۶
	مفهومی و مروری	۱۲	۱۸.۲
نوع اطلاعات مورد بررسی	عمدتاً مالی	۲۱	۳۱.۸
	عمدتاً غیرمالی	۱۷	۲۵.۸
	ترکیبی مالی و غیرمالی	۲۸	۴۲.۴
بستر اصلی انتشار	سامانه‌های رسمی افشا	۱۵	۲۲.۷
	رسانه‌های خبری و تخصصی	۱۳	۱۹.۷
	شبکه‌های اجتماعی	۲۲	۳۳.۳
	پلتفرم‌های مالی و انجمن‌های سرمایه‌گذاری	۱۰	۱۵.۲
	چندکاناله	۶	۹.۱
پیامد اصلی مورد بررسی	توجه و رفتار سرمایه‌گذار	۱۸	۲۷.۳
	بازده و واکنش قیمت	۱۵	۲۲.۷
	نقدشوندگی و حجم معاملات	۹	۱۳.۶
	عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه	۱۰	۱۵.۲
	شهرت، اعتماد و ارزش شرکت	۱۴	۲۱.۲
قلمرو جغرافیایی	بازارهای توسعه‌یافته	۲۹	۴۳.۹
	بازارهای نوظهور	۲۴	۳۶.۴
	مطالعات چندکشوری	۱۳	۱۹.۷

مطابق جدول ۱، از مجموع ۶۶ مطالعه واردشده به تحلیل، ۳۱ مطالعه معادل ۴۷,۰ درصد در فاصله سال‌های ۲۰۲۱ تا ۲۰۲۶ منتشر شده‌اند و ۱۸ مطالعه دیگر معادل ۲۷,۳ درصد مربوط به دوره ۲۰۱۶ تا ۲۰۲۰ بوده‌اند؛ بنابراین ۷۴,۳ درصد کل مطالعات در دهه اخیر انجام شده است. این تمرکز زمانی نشان می‌دهد که توجه علمی به سرعت انتشار اطلاعات، بازنشر دیجیتال، شبکه‌های اجتماعی سرمایه‌گذاران و اثرات بازارمحور اطلاعات به‌طور محسوسی افزایش یافته است. از نظر روش‌شناختی، مطالعات کمی با ۳۸ مورد و ۵۷,۶ درصد بیشترین سهم را داشتند که نشان‌دهنده غلبه رویکردهای مبتنی بر داده‌های معاملاتی، شاخص‌های بازار، تحلیل رویداد و مدل‌های اقتصادسنجی است. در مقابل، ۹ مطالعه کیفی، ۷ مطالعه آمیخته و ۱۲ مطالعه مفهومی یا مروری نیز در نمونه نهایی حضور داشتند و امکان شناسایی ابعاد تفسیری و سازوکارهای رفتاری پدیده را فراهم کردند. از نظر نوع اطلاعات، بیشترین فراوانی به مطالعاتی اختصاص داشت که اطلاعات مالی و غیرمالی را هم‌زمان بررسی کرده بودند؛ به‌طوری‌که ۲۸ مطالعه معادل ۴۲,۴ درصد در این گروه قرار گرفتند. همچنین شبکه‌های اجتماعی با ۲۲ مطالعه و ۳۳,۳ درصد مهم‌ترین بستر انتشار مورد بررسی بودند. از نظر پیامدهای اصلی، توجه و رفتار سرمایه‌گذاران با ۲۷,۳ درصد و واکنش قیمت و بازده سهام با ۲۲,۷ درصد بیشترین سهم را به خود اختصاص دادند. این الگو نشان می‌دهد که ادبیات موجود، ویروسی‌شدن اطلاعات را عمدتاً از مسیر جلب توجه سرمایه‌گذاران، افزایش سرعت واکنش بازار و انتقال اثر اطلاعات به قیمت‌ها تحلیل کرده است.

E-ISSN: 3041-8933

جدول ۲

ابعاد، مؤلفه‌ها و شاخص‌های الگوی ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی

بعد اصلی	مؤلفه	شاخص‌های استخراج‌شده	تعداد مطالعات پشتیبان	درصد از ۶۶ مطالعه
ویژگی‌های محتوای اطلاعات	تازگی و به‌موقع‌بودن	جدیدبودن خبر، سرعت افشا، فاصله کم میان وقوع رویداد و انتشار	۴۶	۶۹.۷
ویژگی‌های محتوای اطلاعات	اهمیت اقتصادی	اثر بالقوه بر سود، جریان نقدی، ریسک و ارزش آتی شرکت	۴۴	۶۶.۷
ویژگی‌های محتوای اطلاعات	وضوح و قابلیت فهم	سادگی پیام، قابل‌تفسیر بودن، کاهش پیچیدگی گزارش	۳۵	۵۳.۰
ویژگی‌های محتوای اطلاعات	بار هیجانی	مثبت یا منفی بودن شدید خبر، غافلگیری، بحران یا موفقیت برجسته	۳۲	۴۸.۵
ویژگی‌های محتوای اطلاعات	قابلیت اشتراک‌گذاری	کوتاهی، برجستگی، ساختار بصری، قابلیت بازنشر سریع	۳۹	۵۹.۱
ویژگی‌های منبع	اعتبار منبع	اعتبار شرکت، مدیران، رسانه، تحلیلگر یا حسابرس	۴۹	۷۴.۲
ویژگی‌های منبع	شهرت فرستنده	شناخته‌شدگی شرکت یا فرد منتشرکننده	۳۴	۵۱.۵
ویژگی‌های منبع	تخصص و قابلیت اعتماد	صلاحیت حرفه‌ای، سابقه صحت اطلاعات، شفافیت	۴۱	۶۲.۱
ویژگی‌های شبکه انتشار	تراکم ارتباطات	پیوندهای گسترده میان سرمایه‌گذاران، تحلیلگران و رسانه‌ها	۳۸	۵۷.۶
ویژگی‌های شبکه انتشار	سرعت بازنشر	تکرار و بازنشر اطلاعات در فاصله زمانی کوتاه	۴۵	۶۸.۲
ویژگی‌های شبکه انتشار	چندکاناله بودن	انتشار هم‌زمان در سامانه رسمی، رسانه‌ها و شبکه‌های اجتماعی	۳۶	۵۴.۵
ویژگی‌های شبکه انتشار	نقش کاربران اثرگذار	تحلیلگران مشهور، سرمایه‌گذاران شناخته‌شده و حساب‌های پرمخاطب	۳۱	۴۷.۰
عوامل مرتبط با سرمایه‌گذار	توجه سرمایه‌گذار	افزایش جست‌وجو، مشاهده، کلیک و پیگیری خبر	۵۲	۷۸.۸
عوامل مرتبط با سرمایه‌گذار	درگیری شناختی	پردازش، تفسیر و مقایسه اطلاعات با انتظارات قبلی	۳۳	۵۰.۰
عوامل مرتبط با سرمایه‌گذار	اعتماد ادراک‌شده	باور به صحت و اعتبار پیام منتشرشده	۴۲	۶۳.۶
عوامل مرتبط با سرمایه‌گذار	رفتار تقلیدی	پیروی از رفتار جمعی و واکنش سایر سرمایه‌گذاران	۲۹	۴۳.۹
سازوکارهای بازار	کاهش عدم تقارن اطلاعاتی	افزایش دسترسی و توزیع گسترده اطلاعات	۴۳	۶۵.۲
سازوکارهای بازار	افزایش سرعت کشف قیمت	انعکاس سریع‌تر اطلاعات در قیمت سهام	۴۰	۶۰.۶
سازوکارهای بازار	افزایش حجم معاملات	رشد معاملات پس از انتشار گسترده خبر	۳۷	۵۶.۱
سازوکارهای بازار	تغییر نوسان‌پذیری	افزایش یا کاهش نوسان متناسب با نوع و کیفیت اطلاعات	۳۰	۴۵.۵

جدول ۲ نشان می‌دهد که پدیده ویروسی‌شدن اطلاعات از یک عامل منفرد ناشی نمی‌شود، بلکه نتیجه برهم‌کنش میان ویژگی‌های محتوا، ویژگی‌های منبع، ساختار شبکه انتشار و واکنش شناختی و رفتاری سرمایه‌گذاران است. در میان تمامی مؤلفه‌های استخراج‌شده، «توجه سرمایه‌گذار» با حضور در ۵۲ مطالعه و فراوانی ۷۸٫۸ درصد بیشترین پشتوانه تجربی را داشت و به‌عنوان مهم‌ترین سازوکار واسطه‌ای در تبدیل انتشار گسترده اطلاعات به واکنش بازار شناخته شد. پس از آن، «اعتبار منبع» با ۷۴٫۲ درصد، «تازگی و به‌موقع‌بودن اطلاعات» با ۶۹٫۷ درصد، «سرعت بازنشر» با ۶۸٫۲ درصد، «اهمیت اقتصادی اطلاعات» با ۶۶٫۷ درصد و «کاهش عدم تقارن اطلاعاتی» با ۶۵٫۲ درصد قرار گرفتند. این یافته‌ها نشان می‌دهد که انتشار گسترده اطلاعات تنها زمانی می‌تواند به یک پدیده ویروسی مؤثر در بازار سرمایه تبدیل شود که اطلاعات از نظر زمانی جدید، از نظر اقتصادی مهم و از نظر منبع معتبر باشد. همچنین، صرف انتشار مکرر اطلاعات برای ایجاد اثر اقتصادی کافی نیست، بلکه اطلاعات باید توجه سرمایه‌گذار را جلب کند و از سوی او قابل اعتماد و مرتبط با تصمیم سرمایه‌گذاری ادراک شود. یافته‌ها همچنین نشان

داد که چندکاناله بودن انتشار و حضور هم‌زمان اطلاعات در سامانه‌های رسمی، رسانه‌های خبری، شبکه‌های اجتماعی و پلتفرم‌های تخصصی، شدت انتشار و احتمال دیده‌شدن پیام را افزایش می‌دهد و در نهایت با افزایش سرعت کشف قیمت و حجم معاملات مرتبط است.

جدول ۳

ساختار نهایی مقوله‌های الگوی ویروسی‌شدن اطلاعات و روابط میان آن‌ها

لایه الگو	سازه اصلی	مؤلفه‌های تشکیل‌دهنده	نقش در الگوی نهایی
محرک‌های اطلاعاتی	کیفیت محتوای اطلاعات	تازگی، اهمیت، وضوح، صحت، قابلیت مقایسه، بار هیجانی	ایجاد ظرفیت اولیه برای جلب توجه
محرک‌های منبع	اعتبار و نفوذ منبع	شهرت شرکت، اعتبار مدیریت، تخصص تحلیلگر، اعتبار رسانه	تقویت اعتماد و کاهش تردید نسبت به پیام
بستر انتشار	ظرفیت شبکه‌ای انتشار	شبکه‌های اجتماعی، رسانه‌ها، پلتفرم‌های مالی، سامانه‌های رسمی	افزایش سرعت، دامنه و تکرار انتشار
تقویت‌کننده انتشار	قابلیت بازنشر	اختصار، برجستگی، ساختار بصری، جذابیت و قابلیت اشتراک‌گذاری	افزایش احتمال انتقال پیام بین کاربران
سازوکار شناختی	توجه سرمایه‌گذار	دیده‌شدن، جست‌وجو، پیگیری، تمرکز بر خبر	فعال‌کردن پردازش اطلاعات
سازوکار ادراکی	اعتماد و اعتبار ادراک‌شده	باورپذیری، صحت ادراک‌شده، کاهش ابهام	تبدیل توجه به پذیرش اطلاعات
سازوکار رفتاری	واکنش معامله‌گری	خرید، فروش، افزایش حجم، رفتار تقلیدی	انتقال اثر اطلاعات به بازار
سازوکار اطلاعاتی بازار	کاهش عدم تقارن اطلاعاتی	گسترش دسترسی، سرعت انتقال و همگرایی اطلاعات	بهبود محیط اطلاعاتی شرکت
سازوکار قیمت	کشف سریع‌تر قیمت	انعکاس اطلاعات در قیمت و بازده	افزایش کارایی اطلاعاتی بازار
پیامد عملیاتی	نقدشوندگی	افزایش گردش معاملات، کاهش فاصله قیمت خرید و فروش	کاهش هزینه مبادله
پیامد تأمین مالی	کاهش هزینه سرمایه	کاهش عدم اطمینان و صرف ریسک اطلاعاتی	بهبود شرایط تأمین مالی
پیامد رابطه‌ای	اعتماد و شهرت	تقویت اعتبار شرکت و ارتباط با ذی‌نفعان	تقویت سرمایه رابطه‌ای
پیامد نهایی	ارزش‌آفرینی شرکت	افزایش ارزش بازار، کاهش هزینه سرمایه، افزایش نقدشوندگی و اعتماد	پیامد نهایی الگو

بر اساس جدول ۳، ساختار نهایی الگو از یک زنجیره چندمرحله‌ای تشکیل شده است که از محرک‌های اطلاعاتی و منبع آغاز می‌شود، از بسترهای شبکه‌ای عبور می‌کند و پس از فعال‌سازی سازوکارهای شناختی، ادراکی و رفتاری، به پیامدهای بازار و در نهایت ارزش‌آفرینی منتهی می‌شود. در سطح نخست، کیفیت محتوای اطلاعات و اعتبار منبع نقش محرک را ایفا می‌کنند. اطلاعاتی که تازه، مهم، روشن و دارای پیامد اقتصادی قابل درک باشند، ظرفیت بیشتری برای جلب توجه دارند. در سطح دوم، ظرفیت شبکه‌ای انتشار تعیین می‌کند که اطلاعات تا چه اندازه و با چه سرعتی میان فعالان بازار گردش کند. در این مرحله، شبکه‌های اجتماعی و پلتفرم‌های مالی نقش تقویت‌کننده دارند و با ایجاد امکان بازنشر و واکنش فوری، سرعت انتقال اطلاعات را افزایش می‌دهند. در سطح سوم، توجه سرمایه‌گذار و اعتماد ادراک‌شده به‌عنوان سازوکارهای کلیدی عمل می‌کنند. یافته‌ها نشان داد که حتی اطلاعات باکیفیت در صورتی که نتواند توجه سرمایه‌گذار را جلب کند، الزاماً اثر قابل ملاحظه‌ای بر بازار ایجاد نمی‌کند. پس از جلب توجه و پذیرش اطلاعات، واکنش‌های خرید و فروش و تغییر حجم معاملات آغاز می‌شود و اثر اطلاعات به قیمت سهام انتقال می‌یابد. این فرایند از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، بهبود سرعت کشف قیمت، تقویت نقدشوندگی، کاهش هزینه سرمایه و افزایش اعتماد و شهرت شرکت، به ارزش‌آفرینی منجر می‌شود. بنابراین، ارزش‌آفرینی در مدل حاضر نتیجه مستقیم انتشار صرف اطلاعات نیست، بلکه حاصل زنجیره‌ای از سازوکارهای ارتباطی، شناختی و بازارمحور است.

E-ISSN: 3041-8933

جدول ۴

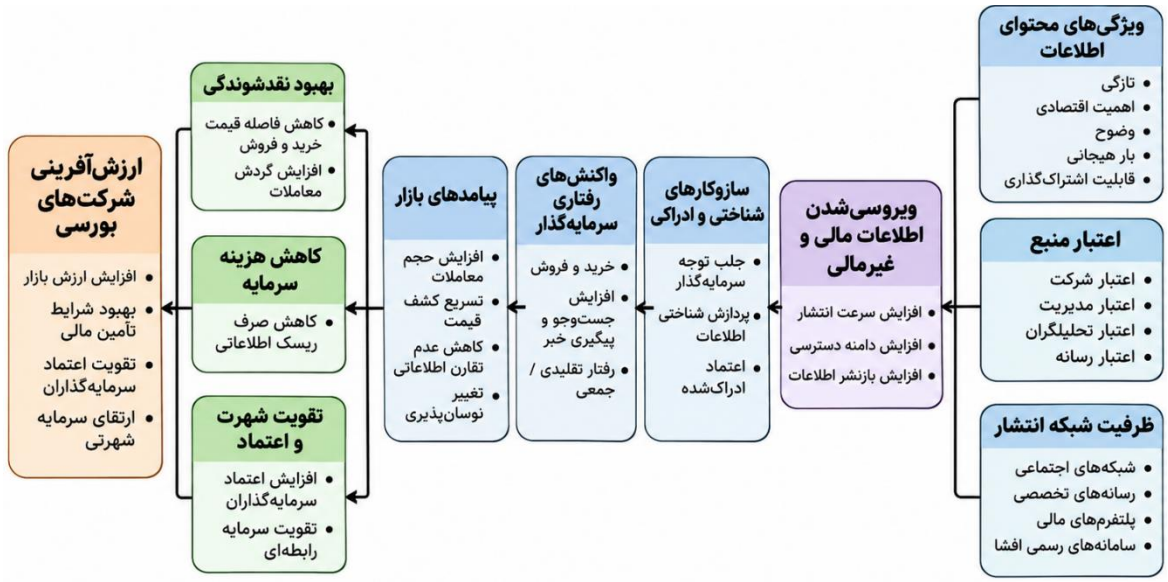
مسیرهای اصلی اثرگذاری ویروسی‌شدن اطلاعات بر ارزش‌آفرینی شرکت‌های بورسی

مسیر اثرگذاری	تعداد مطالعات مؤید	درصد مطالعات	شدت شواهد	تفسیر نتیجه
ویروسی‌شدن اطلاعات ← توجه سرمایه‌گذار	۵۲	۷۸.۸	بسیار قوی	انتشار گسترده مهم‌ترین اثر خود را از طریق افزایش توجه ایجاد می‌کند
ویروسی‌شدن اطلاعات ← افزایش حجم معاملات	۳۷	۵۶.۱	قوی	دیده‌شدن گسترده اطلاعات فعالیت معاملاتی را افزایش می‌دهد
ویروسی‌شدن اطلاعات ← سرعت کشف قیمت	۴۰	۶۰.۶	قوی	اطلاعات سریع‌تر در قیمت سهام منعکس می‌شود
ویروسی‌شدن اطلاعات ← کاهش عدم تقارن اطلاعاتی	۴۳	۶۵.۲	بسیار قوی	انتشار گسترده دسترسی فعالان بازار به اطلاعات را افزایش می‌دهد
ویروسی‌شدن اطلاعات ← نقدشوندگی	۳۴	۵۱.۵	قوی	افزایش مشارکت و کاهش عدم اطمینان به بهبود نقدشوندگی منجر می‌شود
کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ← کاهش هزینه سرمایه	۳۱	۴۷.۰	متوسط تا قوی	کاهش ریسک اطلاعاتی هزینه تأمین مالی را پایین می‌آورد
اعتبار و شفافیت اطلاعات ← اعتماد سرمایه‌گذار	۴۲	۶۳.۶	بسیار قوی	اعتبار منبع اثر انتشار را بر اعتماد تقویت می‌کند
اعتماد سرمایه‌گذار ← ارزش شرکت	۲۹	۴۳.۹	متوسط تا قوی	اعتماد بالاتر زمینه تقویت تقاضا و ارزش‌گذاری را فراهم می‌کند
شهرت ناشی از انتشار مثبت ← ارزش‌آفرینی	۲۷	۴۰.۹	متوسط	اخبار مثبت معتبر سرمایه شهرتی شرکت را تقویت می‌کند
انتشار اطلاعات منفی شدید ← افزایش نوسان	۲۵	۳۷.۹	متوسط	ویروسی‌شدن اخبار منفی می‌تواند نوسان و فشار فروش را افزایش دهد
انتشار اطلاعات مثبت معتبر ← افزایش ارزش بازار	۳۳	۵۰.۰	قوی	اطلاعات مثبت معتبر از طریق انتظارات و توجه سرمایه‌گذاران بر ارزش بازار اثر دارد
کیفیت اطلاعات ← تعدیل اثر ویروسی‌شدن بر ارزش‌آفرینی	۳۶	۵۴.۵	قوی	انتشار گسترده زمانی ارزش‌آفرین است که اطلاعات از کیفیت کافی برخوردار باشد

نتایج جدول ۴ نشان می‌دهد که قوی‌ترین مسیر شناسایی‌شده در مطالعات، رابطه میان ویروسی‌شدن اطلاعات و توجه سرمایه‌گذار است؛ به‌طوری‌که ۵۲ مطالعه معادل ۷۸٫۸ درصد مطالعات این رابطه را به‌صورت مستقیم یا ضمنی تأیید کرده‌اند. دومین مسیر پرقدرت، اثر انتشار گسترده اطلاعات بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است که در ۴۳ مطالعه معادل ۶۵٫۲ درصد مشاهده شد. همچنین ۴۲ مطالعه معادل ۶۳٫۶ درصد رابطه میان اعتبار و شفافیت اطلاعات و اعتماد سرمایه‌گذار را گزارش کرده‌اند. مجموعه این یافته‌ها نشان می‌دهد که ارزش‌آفرینی ناشی از ویروسی‌شدن اطلاعات بیش از آنکه محصول افزایش صرف حجم پیام‌ها باشد، به کیفیت اطلاعات، اعتمادپذیری منبع و واکنش شناختی سرمایه‌گذار وابسته است. در مسیرهای اقتصادی، ۴۰ مطالعه افزایش سرعت کشف قیمت و ۳۴ مطالعه بهبود نقدشوندگی را تأیید کرده‌اند. از سوی دیگر، یافته‌ها نشان داد که ویروسی‌شدن همواره پیامد مثبت ندارد. در ۲۵ مطالعه، انتشار سریع و گسترده اطلاعات منفی، به‌ویژه زمانی که دارای بار هیجانی شدید یا همراه با ابهام بود، با افزایش نوسان، فشار فروش، رفتار توده‌وار و واکنش بیش از حد بازار مرتبط بود. بنابراین، جهت اثر ویروسی‌شدن به ماهیت اطلاعات، کیفیت منبع، شرایط بازار و شیوه ادراک سرمایه‌گذاران وابسته است. در مجموع، شواهد نشان می‌دهد که ویروسی‌شدن اطلاعات زمانی بیشترین ظرفیت ارزش‌آفرینی را دارد که محتوای منتشرشده از صحت، شفافیت، تازگی و اهمیت اقتصادی کافی برخوردار باشد و از طریق منابع معتبر و کانال‌های قابل اعتماد انتشار یابد.

شکل ۱

الگوی نهایی ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی و سازوکار ارزش‌آفرینی در شرکت‌های بورسی



الگوی نهایی استخراج‌شده نشان می‌دهد که فرایند ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی از تعامل سه دسته عامل اولیه شامل ویژگی‌های محتوای اطلاعات، اعتبار منبع و ظرفیت شبکه انتشار آغاز می‌شود. ویژگی‌هایی نظیر تازگی، اهمیت اقتصادی، وضوح، بار هیجانی و قابلیت اشتراک‌گذاری موجب افزایش قابلیت انتشار پیام می‌شوند و اعتبار شرکت، مدیران، تحلیلگران و رسانه‌های منتشرکننده نیز احتمال پذیرش و بازنشر اطلاعات را افزایش می‌دهد. در مرحله بعد، حضور اطلاعات در شبکه‌های اجتماعی، رسانه‌های تخصصی، پلتفرم‌های مالی و سامانه‌های رسمی سبب افزایش دامنه دسترسی و سرعت بازنشر می‌شود و پدیده ویروسی‌شدن شکل می‌گیرد. اثر این پدیده ابتدا از طریق جلب توجه سرمایه‌گذار و سپس از طریق اعتماد ادراک‌شده و پردازش شناختی اطلاعات منتقل می‌شود. افزایش توجه، موجب افزایش جست‌وجو، تفسیر و مقایسه اطلاعات می‌شود و در صورت معتبر تشخیص‌دادن پیام، واکنش معاملاتی سرمایه‌گذار شکل می‌گیرد. در سطح بازار، این واکنش‌ها به افزایش حجم معاملات، تسریع کشف قیمت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی منجر می‌شود. در ادامه، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش مشارکت معامله‌گران می‌تواند نقدشوندگی سهام را بهبود دهد و صرف ریسک اطلاعاتی و هزینه سرمایه شرکت را کاهش دهد. در کنار این مسیر اقتصادی، انتشار گسترده اطلاعات معتبر و مثبت می‌تواند شهرت سازمانی و اعتماد ذی‌نفعان را نیز افزایش دهد. مجموع این پیامدها در نهایت در قالب افزایش ارزش بازار، بهبود نقدشوندگی، کاهش هزینه تأمین مالی، تقویت اعتماد سرمایه‌گذاران و افزایش سرمایه شهرتی شرکت نمایان می‌شود. بر این اساس، پدیده ویروسی‌شدن اطلاعات در الگوی نهایی نه به‌عنوان یک پیامد ارتباطی مستقل، بلکه به‌عنوان یک سازوکار انتقالی میان کیفیت اطلاعات و ارزش‌آفرینی شرکت در نظر گرفته شد.

در مجموع، تحلیل تلفیقی ۶۶ مطالعه نشان داد که ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی یک فرایند پویا و شبکه‌ای است که در آن محتوای اطلاعات، اعتبار منبع، معماری کانال‌های انتشار و ویژگی‌های رفتاری سرمایه‌گذاران به‌صورت هم‌زمان عمل می‌کنند. یافته‌ها نشان داد که اطلاعات مالی به دلیل ارتباط مستقیم با انتظارات سودآوری، بازده و ریسک، معمولاً واکنش سریع‌تری در معاملات ایجاد می‌کنند، در حالی که اطلاعات غیرمالی بیشتر از مسیر شکل‌دهی به ادراک بلندمدت سرمایه‌گذاران درباره کیفیت مدیریت، پایداری، نوآوری، مسئولیت اجتماعی، سرمایه انسانی، ریسک‌های محیطی و شهرت شرکت بر ارزش‌آفرینی اثر می‌گذارند. با این حال، در بسیاری از مطالعات جدید، مرز میان اطلاعات

E-ISSN: 3041-8933

مالی و غیرمالی کاهش یافته است و سرمایه‌گذاران برای ارزش‌گذاری شرکت‌ها مجموعه‌ای از اطلاعات کمی و کیفی را به‌صورت یکپارچه مورد توجه قرار می‌دهند.

همچنین یافته‌ها نشان داد که شدت ویروسی‌شدن اطلاعات تابعی از میزان فاصله اطلاعات جدید با انتظارات قبلی بازار است. اخبار غیرمنتظره، تغییرات شدید سود، اعلام قراردادهای مهم، تغییر مدیریت ارشد، افشای ریسک‌های اساسی، اخبار مربوط به ادغام و تملیک، گزارش‌های پایداری برجسته و رخدادهای مرتبط با اعتبار شرکت، در مقایسه با اطلاعات عادی و قابل پیش‌بینی، ظرفیت بیشتری برای انتشار سریع داشتند. این ویژگی نشان می‌دهد که «غافلگیری اطلاعاتی» یکی از عوامل مهم در افزایش احتمال بازنشر اطلاعات است. با این حال، یافته‌ها تأکید داشت که غافلگیری به‌تنهایی برای ایجاد ارزش پایدار کافی نیست و باید با اعتبار و کیفیت اطلاعات همراه باشد؛ زیرا انتشار گسترده اخبار غیرموثق یا مبهم می‌تواند واکنش‌های کوتاه‌مدت و هیجانی ایجاد کند، اما لزوماً به بهبود ارزش بنیادی شرکت منجر نمی‌شود.

یکی دیگر از یافته‌های مهم، نقش دوگانه شبکه‌های اجتماعی در پدیده ویروسی‌شدن بود. از یک سو، شبکه‌های اجتماعی با کاهش هزینه دسترسی به اطلاعات، افزایش سرعت انتشار و فراهم‌کردن امکان تعامل میان سرمایه‌گذاران، می‌توانند کارایی اطلاعاتی بازار را تقویت کنند. از سوی دیگر، همین ساختار شبکه‌ای می‌تواند موجب تقویت شایعات، رفتار تقلیدی، قطبی‌شدن دیدگاه‌ها و واکنش بیش از حد سرمایه‌گذاران شود. بنابراین، اثر نهایی شبکه‌های اجتماعی بر ارزش‌آفرینی به کیفیت اولیه اطلاعات، اعتبار منتشرکنندگان و توانایی سرمایه‌گذاران در تفکیک اطلاعات معتبر از اطلاعات غیرمعتبر وابسته است. در مطالعاتی که انتشار اطلاعات از منابع رسمی و معتبر آغاز شده و سپس در شبکه‌های اجتماعی بازنشر شده بود، پیامدهای مثبت مانند افزایش توجه، بهبود کشف قیمت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر مشاهده شد. در مقابل، در مواردی که منبع اولیه ناشناخته یا اعتبار پیام پایین بود، افزایش نوسان و رفتار توده‌وار بیشتر گزارش شد.

نتایج همچنین نشان داد که مفهوم ارزش‌آفرینی در این حوزه یک سازه چندبعدی است و نباید صرفاً با افزایش قیمت سهام سنجیده شود. در الگوی استخراج‌شده، ارزش‌آفرینی شامل افزایش ارزش بازار، بهبود نقدشوندگی، کاهش هزینه سرمایه، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، بهبود کیفیت کشف قیمت، افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و تقویت شهرت شرکت است. بر همین اساس، ممکن است انتشار ویروسی اطلاعات در کوتاه‌مدت اثر محدودی بر قیمت سهام داشته باشد، اما از طریق افزایش شفافیت و اعتماد، در بلندمدت شرایط تأمین مالی و ارزش‌گذاری شرکت را بهبود دهد. به‌ویژه اطلاعات غیرمالی مرتبط با پایداری، مسئولیت اجتماعی، کیفیت مدیریت و سرمایه انسانی عمدتاً از مسیرهای تدریجی‌تر بر ارزش‌آفرینی اثرگذار بودند.

برآیند نهایی یافته‌ها نشان داد که پدیده ویروسی‌شدن اطلاعات را می‌توان به‌عنوان یک سازوکار واسطه‌ای میان نظام افشای اطلاعات شرکت و ارزش‌آفرینی در بازار سرمایه در نظر گرفت. در این سازوکار، کیفیت و اهمیت اطلاعات ظرفیت انتشار را ایجاد می‌کند، اعتبار منبع پذیرش پیام را تقویت می‌کند، شبکه‌های ارتباطی سرعت و دامنه انتشار را افزایش می‌دهند، توجه و اعتماد سرمایه‌گذار اثر شناختی اطلاعات را شکل می‌دهد و واکنش‌های معاملاتی اثر نهایی را به سطح بازار منتقل می‌کنند. در نتیجه، شرکت‌هایی که علاوه بر تولید اطلاعات باکیفیت، از راهبردهای مناسب ارتباطی و افشای چندکاناله برخوردارند، از ظرفیت بیشتری برای تبدیل اطلاعات مالی و غیرمالی به توجه بازار، اعتماد سرمایه‌گذار و در نهایت ارزش اقتصادی برخوردار خواهند بود.

بحث و نتیجه‌گیری

یافته‌های پژوهش حاضر نشان داد که ویروسی‌شدن اطلاعات مالی و غیرمالی در شرکت‌های بورسی را نمی‌توان صرفاً به افزایش سرعت انتشار اخبار تقلیل داد، بلکه این پدیده حاصل یک فرایند چندمرحله‌ای است که از ویژگی‌های محتوایی اطلاعات، اعتبار منبع و ظرفیت

شبکه انتشار آغاز می‌شود و از طریق توجه سرمایه‌گذار، اعتماد ادراک‌شده، پردازش شناختی و واکنش‌های رفتاری به پیامدهای بازار و در نهایت ارزش‌آفرینی منتهی می‌شود. نتایج مرور نظام‌مند نشان داد که در میان مؤلفه‌های شناسایی‌شده، توجه سرمایه‌گذار بیشترین فراوانی را داشته و پس از آن اعتبار منبع، تازگی اطلاعات، سرعت بازنشر، اهمیت اقتصادی اطلاعات و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی قرار گرفته‌اند. این یافته نشان می‌دهد که حتی زمانی که اطلاعات از نظر مالی یا غیرمالی بااهمیت باشند، تا زمانی که نتوانند توجه سرمایه‌گذار را جلب کنند و از منظر او معتبر و قابل اتکا تلقی شوند، الزاماً به واکنش معنادار بازار و خلق ارزش منجر نخواهند شد. این نتیجه با ادبیاتی هم‌راستا است که نشان می‌دهد ارزش اطلاعات در بازارهای سرمایه به کیفیت افشا، قابلیت اتکای گزارشگری و نحوه ادراک آن توسط سرمایه‌گذاران وابسته است (Akin & Akın, 2025; Fambudi, 2023; Pulino et al., 2022).

یکی از مهم‌ترین نتایج پژوهش حاضر آن بود که ویژگی‌های محتوایی اطلاعات، به‌ویژه تازگی، اهمیت اقتصادی، وضوح و قابلیت اشتراک‌گذاری، در شکل‌گیری پدیده ویروسی‌شدن نقش اساسی دارند. این یافته از آن جهت اهمیت دارد که نشان می‌دهد انتشار گسترده صرفاً تابع وجود کانال‌های ارتباطی نیست، بلکه کیفیت خود پیام نیز تعیین می‌کند که اطلاعات تا چه اندازه دیده، بازنشر و تفسیر شود. مطالعات انجام‌شده در زمینه گزارشگری پایداری و ESG نیز نشان داده‌اند که محتوای افشا، نوع شاخص‌های ارائه‌شده و نحوه تبیین عملکرد شرکت می‌توانند بر ارزیابی سرمایه‌گذاران و عملکرد شرکت اثرگذار باشند (Anh et al., 2024; Hu et al., 2024; Nițu, 2024). به همین ترتیب، پژوهش‌هایی که بر ارتباط میان سیاست‌های ESG و نرخ بازده داخلی یا عملکرد مالی متمرکز بوده‌اند نشان می‌دهند که اهمیت اقتصادی اطلاعات زمانی برجسته می‌شود که سرمایه‌گذاران بتوانند آن را به پیامدهای آتی شرکت مرتبط سازند (Kalani & Didwania, 2024; Xie, 2024). بنابراین، تازگی و قابلیت انتشار اطلاعات هنگامی بیشترین اثر را دارند که اطلاعات منتشرشده برای تصمیم‌گیری اقتصادی معنادار و قابل تفسیر باشند.

یافته دیگر پژوهش نشان داد که اعتبار منبع یکی از مهم‌ترین عوامل تقویت‌کننده اثر ویروسی‌شدن اطلاعات است. این نتیجه بیانگر آن است که بازار صرفاً به فراوانی و شدت انتشار واکنش نشان نمی‌دهد، بلکه منشأ اطلاعات نیز در پذیرش و اثرگذاری آن نقش دارد. اعتبار شرکت، مدیریت، تحلیلگران و رسانه‌های منتشرکننده اطلاعات می‌تواند موجب افزایش اعتماد ادراک‌شده و کاهش تردید نسبت به صحت خبر شود. این یافته با مطالعاتی که بر نقش حاکمیت شرکتی، استقلال هیئت‌مدیره و ساختار مالکیت در کیفیت گزارشگری و عملکرد ESG تأکید کرده‌اند هم‌خوانی دارد (Amer et al., 2025; Devi & Firoz, 2025; Hassan et al., 2025). همچنین نتایج پژوهش‌های مربوط به افشای ESG و مدیریت سود نشان داده است که سرمایه‌گذاران تنها به میزان افشا توجه نمی‌کنند، بلکه کیفیت، انگیزه و اعتبار افشای ارائه‌شده نیز اهمیت دارد (Alodat et al., 2023; Alrwabdah et al., 2026; Comporek, 2024). از این منظر، منبع معتبر می‌تواند نقش یک مکانیزم تضمین‌کننده را ایفا کند و موجب شود پیام منتشرشده سریع‌تر پذیرفته و بازنشر شود.

نتایج همچنین نشان داد که شبکه‌های اجتماعی، رسانه‌های تخصصی، پلتفرم‌های مالی و سامانه‌های رسمی افشا به‌عنوان بسترهای اصلی ویروسی‌شدن اطلاعات عمل می‌کنند. اهمیت این یافته در آن است که ساختار ارتباطی بازار سرمایه دیگر صرفاً بر انتشار رسمی اطلاعات استوار نیست، بلکه پیام‌ها در یک محیط چندکاناله گردش می‌کنند و در هر مرحله ممکن است تفسیر، بازنشر یا تقویت شوند. این نتیجه با تحول عمومی در گزارشگری شرکتی و گسترش استفاده از اطلاعات غیرمالی سازگار است، زیرا در سال‌های اخیر شرکت‌ها برای انتقال پیام‌های مربوط به پایداری، حاکمیت، مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی از کانال‌های متعددی استفاده می‌کنند (Mohamed, 2023; Yang & Yang, 2022; Zabolotnyy, 2024). همچنین، افزایش استفاده از اطلاعات ESG در ارزیابی سرمایه‌گذاری و تصمیمات بازار نشان می‌دهد

E-ISSN: 3041-8933

که دسترسی گسترده‌تر به این اطلاعات می‌تواند فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار دهد (Cheng et al., 2023; Wanday & Zein, 2022).

یکی دیگر از نتایج کلیدی پژوهش، نقش محوری توجه سرمایه‌گذار به‌عنوان حلقه واسط میان انتشار اطلاعات و واکنش بازار بود. بیشترین تعداد مطالعات مرورشده، به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم، بر این سازوکار تأکید داشتند. این نتیجه از منظر نظری نیز قابل انتظار است، زیرا اطلاعات زمانی می‌توانند بر قیمت و رفتار معاملاتی اثر بگذارند که ابتدا وارد حوزه توجه فعال سرمایه‌گذار شوند. یافته حاضر با مطالعاتی که بر رابطه افشای ESG با بازده آتی سهام، عدم تقارن اطلاعاتی و تصمیمات سرمایه‌گذاری تمرکز کرده‌اند هم‌خوانی دارد (Fambudi, 2023; Wanday & Zein, 2022). همچنین، مطالعاتی که به ارتباط میان عملکرد ESG و عملکرد بنگاه پرداخته‌اند، به‌طور ضمنی بر این فرض استوارند که سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان اطلاعات منتشرشده را دریافت و در ارزیابی شرکت لحاظ می‌کنند (Chawarura & Mamvura, 2025; Hsiao et al., 2022). در نتیجه، می‌توان گفت ویروسی‌شدن اطلاعات عمدتاً از مسیر افزایش احتمال دیده‌شدن، جلب توجه و فعال‌سازی فرایند پردازش اطلاعات اثر می‌گذارد.

یافته مهم دیگر پژوهش مربوط به نقش اعتماد ادراک‌شده و پردازش شناختی در تبدیل توجه به واکنش رفتاری بود. نتایج نشان داد که جلب توجه به‌تنهایی برای ایجاد واکنش پایدار کافی نیست و سرمایه‌گذار باید اطلاعات را معتبر، قابل فهم و مرتبط با تصمیم خود تلقی کند. این یافته می‌تواند توضیح دهد که چرا برخی اطلاعات با وجود انتشار گسترده، اثر اندکی بر بازار دارند، در حالی که برخی اخبار در فاصله زمانی کوتاه موجب تغییر شدید در حجم معاملات یا قیمت می‌شوند. مطالعات مربوط به گزارشگری پایداری نیز نشان داده‌اند که کیفیت افشا، قابلیت مقایسه و انسجام اطلاعات می‌توانند بر ادراک ذی‌نفعان از عملکرد شرکت اثر بگذارند (Anh et al., 2024; Pulino et al., 2022). همچنین، پژوهش درباره استانداردهای گزارشگری مالی و ارزش بانک‌ها نشان داده است که استانداردسازی و قابلیت اتکا می‌تواند ارزش اطلاعاتی گزارش‌ها را افزایش دهد (Ahmed & Wahhab, 2023). در نتیجه، ویروسی‌شدن زمانی به پیامد اقتصادی معنادار منجر می‌شود که فرآیند شناختی و ارزیابی اعتبار در جهت پذیرش پیام عمل کند.

نتایج پژوهش همچنین نشان داد که واکنش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران، از جمله خرید و فروش، افزایش جست‌وجو و پیگیری خبر و رفتار تقلیدی، یکی از مسیرهای اصلی انتقال اثر اطلاعات به بازار است. این یافته با مطالعاتی که به عملکرد شرکت، مسئولیت اجتماعی و مدیریت سود در شرایط بحرانی پرداخته‌اند، قابل تبیین است، زیرا در شرایط عدم اطمینان، حساسیت سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات افزایش می‌یابد و واکنش‌های جمعی می‌تواند شدت بیشتری پیدا کند (Aqabna et al., 2023; Lee & Lye, 2022). از سوی دیگر، مطالعات مرتبط با ESG و بازده سرمایه‌گذاری نشان داده‌اند که سرمایه‌گذاران می‌توانند راهبردهای تخصیص سرمایه خود را بر پایه اطلاعات پایداری تغییر دهند (Wanday & Zein, 2022). بنابراین، ویروسی‌شدن اطلاعات از طریق تغییر در رفتار معاملاتی، می‌تواند به افزایش حجم معاملات و سرعت انتقال اطلاعات به قیمت منجر شود.

یکی از پیامدهای برجسته شناسایی‌شده در پژوهش حاضر، تسریع کشف قیمت بود. یافته‌ها نشان داد که هنگامی که اطلاعات با سرعت و در دامنه گسترده منتشر می‌شوند، بازار می‌تواند آن‌ها را سریع‌تر در قیمت سهام منعکس کند. این نتیجه به‌ویژه در مورد اطلاعات بااهمیت و معتبر قابل انتظار است. شواهد مربوط به ارتباط ESG با عملکرد مالی، بازده و ارزش شرکت نیز نشان می‌دهد که بازار سرمایه نسبت به اطلاعات غیرمالی حساسیت فزاینده‌ای پیدا کرده است (Chawarura & Mamvura, 2025; Hu et al., 2024; Kalani & Didwania, 2024). همچنین، مطالعات مربوط به ارزیابی شرکت‌ها در فرآیندهای ادغام و تملیک نشان داده‌اند که عوامل ESG می‌توانند در

ارزش‌گذاری شرکت نقش داشته باشند (Cheng et al., 2023). در نتیجه، هرچه اطلاعات مرتبط با ارزش سریع‌تر در اختیار تعداد بیشتری از فعالان بازار قرار گیرد، فرآیند اصلاح قیمت می‌تواند با سرعت بیشتری صورت گیرد.

کاهش عدم تقارن اطلاعاتی یکی دیگر از نتایج اصلی الگو بود. نتایج پژوهش نشان داد که انتشار گسترده اطلاعات، به‌ویژه زمانی که از منابع معتبر و قابل اتکا صورت گیرد، موجب افزایش دسترسی هم‌زمان سرمایه‌گذاران به اطلاعات و کاهش شکاف اطلاعاتی می‌شود. این یافته با مطالعاتی که ارتباط میان افشای ESG، کیفیت اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی را بررسی کرده‌اند هم‌سو است (Fambudi, 2023). همچنین، الزام به افشای ESG در برخی بازارهای اروپایی با بهبود کیفیت سود و تغییر در هزینه سرمایه مرتبط گزارش شده است (Akin & Akın, 2025). از این منظر، ویروسی‌شدن اطلاعات می‌تواند در صورتی که بر پایه اطلاعات معتبر شکل گرفته باشد، نقش مثبتی در دموکراتیزه‌کردن دسترسی به اطلاعات و کاهش مزیت اطلاعاتی گروه‌های خاص داشته باشد.

یافته‌های پژوهش همچنین نشان داد که کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند به کاهش هزینه سرمایه منجر شود. این نتیجه با مبانی نظری مالی سازگار است؛ زیرا هرچه عدم اطمینان سرمایه‌گذاران درباره وضعیت و چشم‌انداز شرکت کاهش یابد، صرف ریسک اطلاعاتی نیز کمتر خواهد شد. شواهد تجربی مربوط به افشای اجباری ESG نیز رابطه میان کیفیت اطلاعات، کیفیت سود و هزینه سرمایه را تأیید می‌کنند (Akin & Akın, 2025). در همین راستا، پژوهش‌های مرتبط با عملکرد پایداری و ارزش شرکت نشان داده‌اند که افشای شفاف می‌تواند در بلندمدت به بهبود شرایط تأمین مالی و ارزش‌آفرینی منجر شود (Adlah & Febrianto, 2023; Mohamed, 2023). بنابراین، اثر ویروسی‌شدن اطلاعات بر ارزش‌آفرینی می‌تواند از مسیر مالی مستقیم، یعنی کاهش هزینه تأمین منابع، نیز عمل کند.

بهبود نقدشوندگی نیز در الگوی نهایی به‌عنوان یکی از پیامدهای مهم شناسایی شد. افزایش توجه، افزایش مشارکت معامله‌گران و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌توانند به افزایش گردش معاملات و کاهش فاصله قیمت خرید و فروش منجر شوند. اگرچه همه مطالعات موجود مستقیماً نقدشوندگی را اندازه‌گیری نکرده‌اند، شواهد مربوط به بازده، اطلاعات ESG و عملکرد بازار از این سازوکار پشتیبانی می‌کنند (Fambudi, 2023; Wanday & Zein, 2022). همچنین، زمانی که اطلاعات معتبر و شفاف منتشر می‌شود، سرمایه‌گذاران با اطمینان بیشتری وارد معامله می‌شوند و این امر می‌تواند مشارکت بازار را تقویت کند. بنابراین، ویروسی‌شدن اطلاعات باکیفیت می‌تواند از طریق افزایش عمق و فعالیت معاملاتی، ارزش اقتصادی ایجاد کند.

یکی دیگر از یافته‌های مهم، نقش شهرت و اعتماد به‌عنوان پیامدهای غیرمالی ارزش‌آفرینی بود. نتایج نشان داد که انتشار گسترده اطلاعات مثبت و معتبر می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران را افزایش دهد و سرمایه شهرتی شرکت را تقویت کند. این نتیجه با پژوهش‌های مربوط به مسئولیت اجتماعی، گزارشگری پایداری و ارزش شرکت هم‌راستا است (Adlah & Febrianto, 2023; Mohamed, 2023). همچنین، مطالعاتی که نقش ESG را در عملکرد پایدار و کارایی شرکت بررسی کرده‌اند نشان می‌دهند که تصویر مثبت شرکت در حوزه پایداری می‌تواند به مزیت رقابتی و ارزش بلندمدت منجر شود (Ciurel & Deselnicu, 2025; Li et al., 2024). بنابراین، ارزش‌آفرینی ناشی از ویروسی‌شدن فقط به واکنش کوتاه‌مدت قیمت محدود نیست، بلکه می‌تواند از مسیرهای رابطه‌ای و شهرتی نیز عمل کند.

با این حال، نتایج پژوهش نشان داد که ویروسی‌شدن اطلاعات همواره پیامد مثبت ندارد. در بخشی از مطالعات، انتشار سریع اطلاعات منفی یا مبهم با افزایش نوسان، فشار فروش و رفتار توده‌وار همراه بوده است. این یافته نشان می‌دهد که ویروسی‌شدن یک سازوکار خنثی است و جهت اثر آن به کیفیت، ماهیت و اعتبار اطلاعات بستگی دارد. شواهد مربوط به مدیریت سود، افشای ESG و رفتار فرصت‌طلبانه شرکت‌ها نیز از این دیدگاه حمایت می‌کند؛ زیرا افزایش میزان افشا الزاماً به افزایش شفافیت واقعی منجر نمی‌شود (Alodat et al., 2023; Alrwabdah

E-ISSN: 3041-8933

et al., 2026; Comporek, 2024). در برخی موارد، افشای غیرمالی می‌تواند برای مدیریت ادراک یا پوشاندن ضعف‌های دیگر مورد استفاده قرار گیرد. بنابراین، گسترش سریع اطلاعات کم‌کیفیت می‌تواند بر خلاف انتظار، موجب تشدید عدم اطمینان و نوسان شود.

در همین راستا، نتایج پژوهش نشان داد که اطلاعات مالی و غیرمالی مسیرهای متفاوت اما مکملی برای خلق ارزش دارند. اطلاعات مالی معمولاً به دلیل ارتباط مستقیم با سود، بازده و جریان‌های نقدی، واکنش سریع‌تری در قیمت و معاملات ایجاد می‌کند، در حالی که اطلاعات غیرمالی بیشتر از مسیرهای تدریجی مانند اعتماد، شهرت، کاهش ریسک و ارزیابی پایداری بر ارزش اثر می‌گذارد. مطالعات مربوط به عملکرد ESG و کارایی شرکت این ارتباط بلندمدت را تأیید کرده‌اند (Ciurel & Deselnicu, 2025; Hu et al., 2024; Li et al., 2024). همچنین، رابطه میان تلاش‌های محیط‌زیستی و کاهش ریسک عملیاتی نشان می‌دهد که اطلاعات غیرمالی می‌تواند بر ارزیابی بنیادی شرکت اثر بگذارد (Jamil & Khan, 2024). از این رو، ترکیب اطلاعات مالی و غیرمالی می‌تواند تصویری جامع‌تر از ارزش و ریسک شرکت در اختیار بازار قرار دهد.

نتایج همچنین اهمیت چرخه عمر و شرایط زمینه‌ای شرکت را برجسته می‌کند. یافته‌های مطالعات پیشین نشان داده‌اند که اثر ESG بر سیاست سود تقسیمی می‌تواند بر حسب مرحله چرخه عمر شرکت متفاوت باشد (Ananzeh et al., 2024). همچنین عملکرد ESG و کارایی بنگاه در دوره‌های قبل و بعد از بحران‌هایی مانند کووید-۱۹ الگوهای متفاوتی نشان داده‌اند (Hsiao et al., 2022; Li et al., 2024). این شواهد نشان می‌دهد که شدت و جهت اثر ویروسی‌شدن اطلاعات نیز می‌تواند وابسته به شرایط اقتصادی، مرحله توسعه شرکت و میزان عدم اطمینان محیطی باشد. در دوره‌های بحران، اطلاعات ممکن است سریع‌تر منتشر شوند و واکنش‌های شدیدتری ایجاد کنند، در حالی که در شرایط عادی، اثرات بلندمدت شهرتی و اعتماد ممکن است اهمیت بیشتری داشته باشند.

در مجموع، یافته‌های پژوهش حاضر چارچوبی تلفیقی ارائه می‌کند که در آن ویروسی‌شدن اطلاعات به‌عنوان یک سازوکار واسطه‌ای بین افشا و ارزش‌آفرینی در نظر گرفته می‌شود. این چارچوب نشان می‌دهد که کیفیت و اهمیت اطلاعات، اعتبار منبع و ساختار شبکه انتشار، ظرفیت اولیه ویروسی‌شدن را تعیین می‌کنند؛ سپس توجه، اعتماد و پردازش شناختی، اثر اطلاعات را به رفتار سرمایه‌گذار منتقل می‌کنند و در نهایت، افزایش حجم معاملات، بهبود کشف قیمت، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، افزایش نقدشوندگی، کاهش هزینه سرمایه و تقویت شهرت، سازوکارهای اصلی ارزش‌آفرینی را تشکیل می‌دهند. این نتیجه می‌تواند مطالعات پراکنده درباره ESG، گزارشگری پایداری، مدیریت سود، ریسک، بازده و ارزش شرکت را در یک چارچوب منسجم ادغام کند (Ahmed & Wahhab, 2023; Aqabna et al., 2023; Mukhtaruddin et al., 2024; Zabolotnyy, 2024). از این منظر، ارزش اطلاعات نه تنها به محتوای آن، بلکه به چگونگی انتشار، میزان دیده‌شدن، سطح اعتماد و تبدیل آن به رفتار اقتصادی وابسته است.

یکی از محدودیت‌های پژوهش حاضر آن است که الگوی پیشنهادی بر پایه مرور نظام‌مند مطالعات پیشین تدوین شده و بنابراین اعتبار آن تا حد زیادی به دامنه، کیفیت و ناهمگنی مطالعات واردشده وابسته است. تفاوت در بازارهای سرمایه، دوره‌های زمانی، شاخص‌های اندازه‌گیری، روش‌های پژوهش و تعاریف مورد استفاده از مفاهیمی مانند ارزش شرکت، عملکرد ESG، عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت افشا می‌تواند مقایسه مستقیم نتایج را با محدودیت مواجه سازد. علاوه بر این، مفهوم ویروسی‌شدن اطلاعات در ادبیات مالی هنوز به‌طور یکنواخت عملیاتی نشده و بخشی از استنباط‌های این پژوهش از ترکیب مفاهیم مرتبط مانند انتشار اطلاعات، توجه سرمایه‌گذار، بازنشر رسانه‌ای و واکنش بازار حاصل شده است. همچنین، امکان سوگیری انتشار در منابع علمی و غلبه مطالعات مربوط به بازارهای توسعه‌یافته یا برخی صنایع خاص می‌تواند تعمیم‌پذیری نتایج را محدود کند.

برای پژوهش‌های آینده پیشنهاد می‌شود الگوی ارائه‌شده در بازارهای سرمایه مختلف و با استفاده از داده‌های تجربی آزمون شود. پژوهشگران می‌توانند با بهره‌گیری از داده‌های شبکه‌های اجتماعی، حجم جست‌وجو، تعداد بازنشرها، شدت واکنش کاربران، سرعت انتشار اخبار و داده‌های معاملات، شاخص‌های عینی‌تری برای سنجش ویروسی‌شدن اطلاعات توسعه دهند. همچنین بررسی تفاوت میان اطلاعات مالی و غیرمالی، اخبار مثبت و منفی، منابع رسمی و غیررسمی و شرایط عادی و بحرانی می‌تواند به توسعه مدل کمک کند. آزمون نقش متغیرهای میانجی مانند اعتماد، توجه و ادراک ریسک و متغیرهای تعدیل‌کننده مانند اندازه شرکت، شهرت، چرخه عمر، ساختار مالکیت و سطح کارایی بازار نیز می‌تواند تبیین دقیق‌تری از سازوکارهای اثرگذاری فراهم سازد.

از منظر کاربردی، پیشنهاد می‌شود شرکت‌های بورسی سیاست افشای اطلاعات خود را صرفاً بر افزایش حجم انتشار متمرکز نکنند و به کیفیت، زمان‌بندی، وضوح، اعتبار و قابلیت انتقال پیام توجه کنند. استفاده هماهنگ از سامانه‌های رسمی افشا، رسانه‌های تخصصی و کانال‌های دیجیتال می‌تواند دامنه دسترسی به اطلاعات را افزایش دهد، اما شرکت‌ها باید از انتشار مبهم، اغراق‌آمیز یا فاقد پشتوانه جلوگیری کنند. مدیران روابط سرمایه‌گذاران می‌توانند با طراحی محتوای قابل فهم، پاسخ‌گویی سریع به ابهامات و یکپارچه‌سازی اطلاعات مالی و غیرمالی، اعتماد بازار را تقویت کنند. نهادهای ناظر نیز می‌توانند با تدوین استانداردهای روشن برای افشای دیجیتال، نظارت بر انتشار اطلاعات گمراه‌کننده و تقویت سواد مالی سرمایه‌گذاران، زمینه استفاده سازنده از پدیده ویروسی‌شدن اطلاعات را فراهم سازند.

تعارض منافع

در انجام مطالعه حاضر، هیچ‌گونه تضاد منافعی وجود ندارد.

مشارکت نویسندگان

در نگارش این مقاله تمامی نویسندگان نقش یکسانی ایفا کردند.

موازین اخلاقی

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

شفافیت داده‌ها

داده‌ها و مآخذ پژوهش حاضر در صورت درخواست از نویسنده مسئول و ضمن رعایت اصول کپی رایت ارسال خواهد شد.

حامی مالی

این پژوهش حامی مالی نداشته است.

References

Adlah, A., & Febrianto, R. (2023). The Effect of Corporate Social Responsibility Expenditure and Board National Diversity on Firm Value With the Availability of Sustainability Report as a Moderation Variable. *International Journal of Economics and Business Issues*, *2*(2), 33-46. https://doi.org/10.59092/ijebi.vol2.iss2.34

Ahmed, H. J., & Wahhab, A. M. A. (2023). Integration of IFRS and FN-IB Applications, as Well as Their Influence on the Value of Iraqi Banks. *Technium Social Sciences Journal*, *44*, 103-123. https://doi.org/10.47577/tssj.v44i1.8891

E-ISSN: 3041-8933

Akin, I., & Akın, M. (2025). Mandated ESG Disclosure and Its Effects on Earnings Quality and Cost of Capital: Evidence From European Stock Markets. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *33*(2), 2196-2209. https://doi.org/10.1002/csr.70280

Alodat, A. Y., Amosh, H. A. A., Alorayni, O. J., & Khatib, S. F. A. (2023). Does Corporate Sustainability Disclosure Mitigate Earnings Management: Empirical Evidence From Jordan. *International Journal of Disclosure and Governance*, *21*(1), 165-174. https://doi.org/10.1057/s41310-023-00213-4

Alrwabdah, F., Alomari, A., Alsheikh, A. H., & Alsheikh, W. H. (2026). When Disclosure Reveals and Conceals: Differential Effects of Environmental, Social, and Governance Pillars on Earnings Management in Saudi Arabia's Vision 2030 Era. https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-9861313/v1

Amer, A. M. M., Azimli, A., & Adedokun, M. W. (2025). Earnings Management and IFRS Adoption Influence on Corporate Sustainability Performance: The Moderating Roles of Institutional Ownership and Board Independence. *Sustainability*, *17*(17), 7981. https://doi.org/10.3390/su17177981

Ananzeh, H., Khalifeh, A., Alqudah, H. M., Al-Ababneh, H. A., & Amosh, H. A. A. (2024). ESG Rating, Corporate Dividends Policy, and the Moderating Role of Corporate Life Cycle: Cross Country Study. *International Studies of Economics*, *20*(3), 297-321. https://doi.org/10.1002/ise3.104

Anh, N. T. M., An, N. T., Ngọc, N. T., & Xuan, V. N. (2024). The Influence of Financial Indicators on Vietnamese Enterprise's Sustainability Reports Disclosing Process. *Journal of Risk and Financial Management*, *17*(4), 146. https://doi.org/10.3390/jrfm17040146

Aqabna, S. M., Ağa, M., & Jabari, H. N. (2023). Firm Performance, Corporate Social Responsibility and the Impact of Earnings Management During COVID-19: Evidence From MENA Region. *Sustainability*, *15*(2), 1485. https://doi.org/10.3390/su15021485

Chawarura, W. I., & Mamvura, K. (2025). The Impact of ESG on the Financial Performance of Johannesburg Stock Exchange-Listed Companies. *Risks*, *13*(6), 114. https://doi.org/10.3390/risks13060114

Cheng, Y., Dong, M., & Wu, Y. (2023). Impacts of ESG Factor on Corporation Evaluation: Evidence From BYD's Acquisition of Xi'an XIVO Bus. *Highlights in Business Economics and Management*, *19*, 611-619. https://doi.org/10.54097/hbem.v19i.12093

Ciurel, M., & Deselnicu, D.-C. (2025). Sustainable Performance Drivers in Central and Eastern European IT Firms: A Multi-Theoretical and Empirical Analysis. *Sustainability*, *18*(1), 352. https://doi.org/10.3390/su18010352

Comporek, M. (2024). Esg Scores, Earnings Management and Financial Performance: Evidence From Poland. *Financial and credit activity problems of theory and practice*, *5*(58), 185-198. https://doi.org/10.55643/fcaptp.5.58.2024.4540

Devi, R., & Firoz, M. (2025). Impact of Ownership Structures on ESG Performance and Earnings Management: Evidence From India. *Business Ethics the Environment & Responsibility*, *35*(3), 2075-2099. https://doi.org/10.1111/beer.70027

Duong, I. W. W. (2022). Redefining Shareholder Value Maximization: Identifying Key Sustainable Investment Strategies and Their Role in Rehabilitating Corporate Purpose. *Consilience*(25). https://doi.org/10.52214/consilience.vi25.8794

Fambudi, N. (2023). Effect of Esg Disclosure, Accrual Quality, and Asymmetric Information on Future Stock Returns With Prudence as a Moderator. *Journal of Southwest Jiaotong University*, *58*(5). https://doi.org/10.35741/issn.0258-2724.58.5.38

Hassan, R., Forțea, C., & Antohi, V. M. (2025). A Greener Paradigm Shift: The Moderating Role of Board Independence in Sustainability Reporting. *Sustainability*, *17*(11), 4776. https://doi.org/10.3390/su17114776

Hsiao, C.-Y., Kang, Y., & Li, Y. (2022). The Impact of ESG Performance on Business Performance Before and After the COVID-19—Taking the Chinese Listed Companies as a Sample. *Asian Journal of Economics Business and Accounting*, 56-68. https://doi.org/10.9734/ajeba/2022/v22i530563

Hu, Y., Hassan, A. M., & Atif, S. (2024). Examining the Interplay Between CEPSA's ESG Performance and Financial Performance: An Overview of the Energy Sector Transformation. *Sustainability*, *16*(7), 2772. https://doi.org/10.3390/su16072772

Jamil, S. H., & Khan, M. J. (2024). Do Corporate Environmental Protection Efforts Reduce Firm-level Operating Risk? Evidence From a Developing Country. *Business Strategy and the Environment*, *33*(5), 4480-4492. https://doi.org/10.1002/bse.3711

Kalani, R., & Didwania, M. (2024). The Impact of ESG Techniques on ROIC and EPS for Manufacturing Firms: Research From Listed Companies in India. *Migration Letters*, *21*(S6), 362-380. https://doi.org/10.59670/ml.v21is6.7920

Lee, P.-L., & Lye, C.-T. (2022). Is Bank Risk Appetite Relevant to Bank Default in Times of Covid-19? *Central Bank Review*, *22*(3), 109-117. https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2022.08.003

Li, Y., Chiu, Y. h., & Ao, S. (2024). Comparative Study of Enterprise Efficiency and Environmental, Social and Governance Performance Before and After COVID-19 Epidemic—A Study of China's A-share Listed Fintech Companies. *Sustainable Development*, *33*(1), 1491-1525. https://doi.org/10.1002/sd.3187

Mohamed, E. A. A. (2023). Impact of Firm Value, Financial Decisions and Financial Performance on Environmental, Social and Governance Practices Voluntary Disclosure: Evidence From Egypt. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية, ١٤.(٣), ٦٨٤-٧٤٦. https://doi.org/10.21608/jces.2023.324365

Mohammad Asif Rahman, M. (2023). Balancing Profit and Planet: The Rise of Sustainable Finance. *International Journal of Scientific Research in Engineering and Management*, *07*(09). https://doi.org/10.55041/ijsrem25686

Mukhtaruddin, M., Susanto, H., Rahmah, S. M., Saftiana, Y., & Kalsum, U. (2024). Tax Avoidance Practices: Effect of Environmental, Social, and Governance, Earning Management, and Company Size as Moderating Variable (Study on LQ45 Companies Listed in Indonesia Stock Exchange). *Asian Economic and Financial Review*, *14*(2), 127-142. https://doi.org/10.55493/5002.v14i2.5010

Nițu, R. M. (2024). Financial Management Regarding Environmental, Social and Corporate Governance. https://doi.org/10.24818/imc/2023/01.18

Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability*, *14*(13), 7595. https://doi.org/10.3390/su14137595

Wanday, J., & Zein, S. (2022). Higher Expected Returns for Investors in the Energy Sector in Europe Using an ESG Strategy. *Frontiers in Environmental Science*, *10*. https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.1031827

Xie, Y. (2024). The Impact of ESG Policies of Enterprises on Internal Rate of Return. *Advances in Economics Management and Political Sciences*, *99*(1), 61-68. https://doi.org/10.54254/2754-1169/99/2024ox0174

Yang, B.-M., & Yang, O. S. (2022). Assessing the Effect of Dynamic Capabilities on the ESG Reporting and Corporate Performance Relationship With Topic Modeling: Evidence From Global Companies. *Frontiers in psychology*, *13*. https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.898935

Zabolotnyy, S. (2024). Investigating the Nexus Between Energy Transition Reporting Practices and Corporate Efficiency in the European Agri-Food Sector. *Energies*, *17*(21), 5519. https://doi.org/10.3390/en17215519

E-ISSN: 3041-8933