



مقایسه تاثیر مدل‌های مختلف افشای اطلاعات مسئولیتهای اجتماعی بر کاهش محدودیت‌های مالی شرکتها

ابوالفضل صفاخواه*، خسرو فغانی ماکرانی**، نقی فاضلی***

چکیده

هدف مقاله حاضر مقایسه تاثیر مدل‌های مختلف افشای اطلاعات مسئولیتهای اجتماعی بر کاهش محدودیت‌های مالی شرکت‌ها می‌باشد. افشای اطلاعات در رابطه با مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت، تصویر مثبتی از شرکت در بین سهامداران ایجاد می‌کند. از آنجا که رفتارهای مربوط به محدودیت‌های مالی ممکن است منافع ذینفعان را به خطر بیندازد، بنابراین انتظار می‌رود که مدیران شرکت‌هایی که بیشتر درگیر رفتارهای برطرف نمودن محدودیت‌های مالی هستند، به خاطر جلب رضایت ذینفعان توجه بیشتری به مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت داشته باشند. در این پژوهش؛ داده‌های مرتبط با ۱۰۰۰ سال - شرکت از مجموعه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ مشاهده و مورد آزمون قرار گرفتند. نتایج بدست آمده نشان داد که افشای اطلاعات مسئولیتهای اجتماعی بر اساس مدل کارول، ویلیس و لانتوس بر محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری دارد، اما افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کانچای و کوپرا بر محدودیت مالی شرکت‌ها تأثیر معناداری ندارد. همچنین یافته‌ها حاکی از آن است که مدل کارول، قوی‌ترین و مدل کانچای و کوپرا؛ ضعیف‌ترین قدرت تبیین‌کنندگی در جهت کاهش محدودیت‌های مالی داشته‌اند.

واژه‌های کلیدی: مسئولیت‌های اجتماعی، افشای اطلاعات، محدودیت‌های مالی

* تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۱۰/۰۵

* دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد سمنان، سمنان

** تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۰۵/۲۰

** دانشیار حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد سمنان، سمنان

*** نویسنده مسئول: خسرو فغانی ماکرانی

*** استادیار حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد سمنان، سمنان

مقدمه

طی چند دهه اخیر، رسوایی مالی برخی از شرکت‌های بزرگ، افزایش آگاهی به جایگاه و نقش اجتماعی و زیست‌محیطی شرکتها و نگرانی حول مسائلی (از قبیل کمبود منابع، صدمات محیطی، افزایش آلودگی، کیفیت محصول و حقوق کارکنان)، حرکت شرکتها به سمت مسئولیت‌های زیست‌محیطی و اجتماعی را سرعت بخشیده است (هاکستون و میلن^۱، ۱۹۹۶؛ گیاناراکیس^۲، ۲۰۱۳).

مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در ادبیات و پژوهش‌های حسابداری و مالی موضوع جدیدی است و از جنبه‌های مختلف، سرمایه‌گذاران، تحلیلگران، مدیران و پژوهشگران به آن توجه کرده‌اند. امروزه سهامداران خواهان سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که به گونه‌ای مناسب، مسئولیت‌های اجتماعی را انجام دهند. واژه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به ظهور جنبشی اشاره دارد که در تلاش برای وارد کردن عوامل محیطی و اجتماعی در تصمیم‌های تجاری شرکت‌ها، راهبرد تجاری و حسابداری است و هدف آن افزایش عملکرد اجتماعی و محیطی در کنار ابعاد اقتصادی است. طرفداران اطلاعات مسئولیت اجتماعی ادعا می‌کنند شرکت‌ها برای افزایش ثروت سهامداران و وجه نقد شرکت، این اطلاعات را افشا می‌کنند (فروغی و همکاران، ۱۳۹۷). به طور کلی مسئولیت اجتماعی شرکت به عنوان تعهد یک شرکت برای به حداقل رساندن اثرات مضر احتمالی عملیات بر ذینفعان خود (صاحبان، کارمندان، مشتریان و به طور کلی جامعه) و حداکثر بهره‌مندی از سود بلندمدت آن بر جامعه تعریف می‌شود (شانترم و همکاران^۳، ۲۰۱۹).

مسئولیت اجتماعی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعات و افزایش نظارت سرمایه‌گذاران و در نهایت کاهش فرصت‌های مدیران برای سوءاستفاده از وجه نقد طرح‌ها می‌شود و این امر موجب افزایش نگهداشت وجه نقد و کاهش محدودیت‌های مالی خواهد شد؛ زیرا مسئولیت اجتماعی باعث افزایش دقت در عملکرد مالی شرکت می‌شود (فروغی و همکاران، ۱۳۹۷).

با توجه به اینکه افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی به صورت داوطلبانه انجام می‌شود و هر شرکت متناسب با موقعیت و اهداف خود نسبت به افشای این اطلاعات اقدام می‌نماید، وجه تمایز این پژوهش با پژوهش‌های پیشین عبارتند از: نخست؛ اکثر مطالعات انجام شده در حوزه مسئولیت اجتماعی به افشای اطلاعات زیست‌محیطی که بخشی از افشای

مسئولیت اجتماعی می باشد اشاره نموده. دوم اینکه بیشتر محققان به ویژگی‌های شرکت و اندازه شرکت به عنوان عوامل موثر بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی پرداخته‌اند. سوم؛ در مطالعاتی نیز به بررسی افشای مسئولیت اجتماعی و رتبه بندی عوامل موثر بر آن پرداخته شده است. چهارم اینکه؛ افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی براساس مدل‌های ارائه شده به تفکیک انجام شده و تاکنون مقایسه اثرگذاری این مدل‌ها به صورت همزمان صورت نگرفته است، بنابراین هدف اصلی این پژوهش، تعیین میزان تأثیرگذاری مدل‌های مختلف افشای مسئولیت اجتماعی بر کاهش محدودیت‌های مالی شرکتها می باشد؛ به عبارت دیگر آیا مدل‌های مختلف افشای مسئولیت اجتماعی، تاثیر متفاوتی بر روی محدودیت مالی شرکتها دارند؟ در صورت تأثیر، میزان اهمیت هریک از مدل‌ها بر کاهش محدودیت مالی چگونه است؟

در ادامه، به ترتیب مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها، روش پژوهش و یافته‌های پژوهش گزارش شده و در نهایت بر اساس نتایج به دست آمده پیشنهادهایی ارائه می‌شود.

مبانی نظری و فرضیه‌ها

افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی

گزارشگری مسئولیت‌های اجتماعی بخشی از دانش حسابداری است که هدف آن اندازه‌گیری و گزارشگری اثرات اجتماعی (هزینه‌ها و منافع اجتماعی) ناشی از فعالیت‌های واحد تجاری است. از آنجایی که هر واحد تجاری عضوی از جامعه‌ای است که در آن فعالیت می‌کند و به طور مستمر در تعامل با سایر اعضای جامعه است و با استناد به قراردادهای نانوشته اجتماعی بین اعضای جامعه که برای حفظ منافع تمامی اعضا وضع شده‌اند، ضرورت دارد، واحد تجاری از تعهدات و مسئولیت‌های خود آگاه باشد و آنها را محدود به حفاظت منافع سهامداران نداند، بلکه تعهدات و مسئولیت‌های دیگری در قبال سایر گروه‌های اجتماع از قبیل اعتباردهندگان، کارکنان، مشتریان، فروشندگان و گروه‌های موجود در جامعه و همچنین محیط‌زیست پیرامون خود احساس کند. به عبارت دیگر مسئولیت اجتماعی، مجموعه وظایف و تعهداتی است که سازمان بایستی در جهت حفظ و مراقبت و کمک به جامعه‌ای که در آن فعالیت می‌کند، انجام دهد (اسمعیل‌پور، ۱۳۹۷).

مسئولیت اجتماعی مفهومی چند وجهی است که عمیقاً در اصول جهانی توسعه پایدار

ریشه دارد (شیا و همکاران^۴، ۲۰۱۸). این اصول به ظرفیت تأمین نیازهای نسل‌های فعلی بدون به خطر انداختن توانایی افراد آینده برای تأمین نیازهای خود اشاره دارد (کمیسون جهانی محیط زیست و توسعه، ۱۹۸۷). مسئولیت اجتماعی این اصول را به مقررات لازم الاجرا تبدیل می‌کند که باید در سطح سازمانی دنبال شود تا مدل‌های تجاری سنتی در یک سازمان با مسئولیت اجتماعی بیشتر پیکربندی شود (آلوارادوهررا و همکاران^۵، ۲۰۱۷).

با اتخاذ چنین اصولی، شرکتها بدین ترتیب شروع به بر عهده گرفتن مسئولیت‌هایی در قبال محیط‌های اجتماعی و طبیعی نموده‌اند و باعث ایجاد دو حوزه: مورد اول حوزه مسئولیت- اجتماعی، که به برقراری روابط و رفتارهای مسئولانه با کارمندان، تأمین کنندگان، جوامع محلی، سازمانهای مردم نهاد و بطور کلی با کلیه بازیگران ذیربط مربوط می‌شود و کاملاً تأثیر یک شرکت در جامعه را بر عهده دارند. مورد دوم حوزه مسئولیت اجتماعی زیست محیطی است که شامل حفاظت از محیط زیست طبیعی و ایجاد روابط با ارگان‌های محیطی مسئول حفاظت از سیستم و خدمات زیست محیطی است (انباراسان^۶ و همکاران، ۲۰۱۸).

مسئولیت‌پذیری اجتماعی به مباحث اخلاقی درباره رفتار و تصمیم‌گیری شرکت درباره موضوعاتی مانند مدیریت منابع انسانی، حمایت محیطی، سلامت کاری، روابط اجتماعی و روابط با عرضه کنندگان و مشتریان می‌پردازد. در واقع، گزارش‌های مسئولیت اجتماعی، اطلاعاتی را در مورد هزینه‌ها و منافع فعلی و آتی شرکت به سرمایه‌گذاران می‌دهد. مسئولیت اجتماعی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعات و افزایش نظارت سرمایه‌گذاران و در نهایت کاهش فرصت‌های مدیران برای سوءاستفاده از وجه نقد طرح‌ها می‌شود و این امر موجب افزایش نگهداشت وجه نقد و کاهش محدودیت‌های مالی خواهد شد؛ زیرا مسئولیت اجتماعی باعث افزایش دقت در عملکرد مالی شرکت می‌شود. از سوی دیگر، کاهش نظارت در عملکرد مالی شرکت‌ها باعث کاهش نقدینگی شرکت می‌شود. در نتیجه افزایش کیفیت اطلاعات و نظارت باعث افزایش ارزش وجه نقد و کاهش محدودیت‌های مالی خواهد شد (فروغی و همکاران، ۱۳۹۷).

مسئولیت اجتماعی بر نگهداشت وجه نقد هم‌زمان از سه عامل ریسک نظام‌مند، ریسک غیر نظام‌مند و حاکمیت شرکتی تأثیر می‌گیرد. مسئولیت اجتماعی بالا در شرکت‌ها، میزان ریسک نظام‌مند را کاهش می‌دهد. مسئولیت اجتماعی باعث افزایش سرمایه اجتماعی و کاهش حساسیت نسبت به شوک‌ها می‌شود (آلبو کوثر کو و همکاران^۷، ۲۰۱۴). با توجه به

مبانی نظری بیان شده فرضیه اصلی اول و فرضیه‌های فرعی مرتبط با آن به صورت زیر ارائه می‌گردد:

فرضیه اصلی اول: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر کاهش محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر گذار است.

فرضیه فرعی اول: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول بر کاهش محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر دارد.

فرضیه فرعی دوم: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل ویلیس بر کاهش محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر دارد.

فرضیه فرعی سوم: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل لانتوس بر کاهش محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر دارد.

فرضیه فرعی چهارم: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کانجای و کوبرا بر کاهش محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر دارد.

مدل‌های مسئولیت‌های اجتماعی

مسئولیت اجتماعی به دلیل نگرش متفاوت در ارتباط با نقش کسب و کارها در اجتماع، به طرق مختلف تعریف می‌شود. بر اساس نظرات کلارک (۱۹۹۸) و لانتوس (۲۰۰۱) دو دیدگاه در ارتباط با نقش کسب و کارها در جامعه وجود دارد این دو نگرش منتهی به دو نظر متفاوت در ارتباط با مسئولیت‌های اجتماعی می‌شوند. دیدگاه کلاسیک مبتنی بر تئوری اقتصاد نئوکلاسیکی که به صورت صرف، مبتنی بر ایجاد سود اقتصادی است و تمرکز بر سهامداران دارد. در مقابل دیدگاه ذینفعان مبتنی بر تئوری ذینفعان بوده و براساس آن، شرکت دارای مسئولیت‌های اجتماعی است و لازم است منافع تمامی گروه‌های ذینفعان خود که به واسطه فعالیت شرکت متاثر می‌شوند را در نظر داشته باشد.

مدل مسئولیت اجتماعی کارول: از دیدگاه کارول مسئولیت‌های اجتماعی هر بنگاه شامل چهار مرحله از توسعه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌باشد که عبارتند از: تعهدات اقتصادی، قانونی، اخلاقی و بشردوستانه و این ابعاد توسط تعداد زیادی نظریه پرداز (واتریک و کوچران^۸، وود^۹، سوانسون^{۱۰} و ۱۹۹۵ و ۱۹۹۹) و همچنین

محققان تجربی (آپرل^{۱۱} ۱۹۸۴، آپرل، کارول و هاتفیلد^{۱۲} ۱۹۸۵، برتون و هگارتی^{۱۳} ۱۹۹۹) مورد استفاده قرار گرفت.

مدل مسئولیت اجتماعی لانتوس (۲۰۰۱): در این مدل بیان می‌شود که مسئولیت اجتماعی، تعهد تصمیم‌گیران برای اقداماتی است که به طور کلی علاوه بر تامین منافع خودشان، موجبات بهبود رفاه جامعه را نیز فراهم می‌آورد. لانتوس سه نوع مسئولیت متمایز را در نظر گرفته است که عبارتند از: اخلاقی، نوع دوستانه و استراتژیک؛ که این شاخص‌ها در پژوهش احمدی کهنعلی و همکاران (۱۳۹۴) مورد استفاده قرار گرفت.

مدل مسئولیت اجتماعی کانجای و کوبرا: بر اساس مدل کانجای و کوبرا (۲۰۱۰)؛ حسابداری اجتماعی بخشی از دانش حسابداری است که هدف آن اندازه‌گیری و گزارشگری اثرات اجتماعی (هزینه‌ها و منافع اجتماعی) ناشی از فعالیت‌های واحد تجاری است. شاخص‌های بیان شده در این مدل از جمله: جریان نقدی ناشی از تامین مالی شرکت، سطح بهینه استقراض، نیازهای استقراض، تسهیلات مالی استفاده نشده، مشخصات مربوط به سررسید استقراض‌ها و تسهیلات استقراضی تعهد شده دریافت نشده نقش زیادی در افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی خواهد داشت. محققانی چون راجمات کاریانتونو^{۱۴} (۲۰۱۵)، دلای و تاکاهاش^{۱۵} (۲۰۱۱) و عبدول مکتدیر^{۱۶} (۲۰۱۸) از این شاخص‌ها در پژوهش خود استفاده نمودند.

مدل مسئولیت اجتماعی ویلیس (۲۰۱۸): از دیدگاه ویلیس مسئولیت اجتماعی یک چارچوب و محدوده اخلاقی است که در آن وظایف مختلفی که تمامی آن‌ها دارای منافع برای جامعه هستند، بر عهده فرد، سازمان و یا نهادی خاص گذاشته می‌شود. در مدل ویلیس عمده‌ترین شاخص‌های سنجش مسئولیت‌های اجتماعی عبارتند از: اشاره به اطلاعات سرمایه انسانی، اشاره به ترکیب هیات مدیره، اشاره به مدیریت ریسک بنگاه و اشاره به سودآوری شرکت می‌باشد. با توجه به مبانی نظری مطرح شده فرضیه اصلی دوم و فرضیه‌های فرعی آن به صورت زیر ارائه می‌گردد:

فرضیه اصلی دوم: بین مدل‌های مختلف افشای مسئولیت اجتماعی از نظر تاثیرگذاری بر محدودیت مالی رابطه معناداری دارد.

فرضیه فرعی پنجم: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول نسبت به مدل ویلیس؛ دارای قدرت تبیین بیشتری است.

فرضیه فرعی ششم: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل لانتوس نسبت به مدل کانجای و کوبرا؛ دارای قدرت تبیین بیشتری است.

فرضیه فرعی هفتم: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول نسبت به مدل لانتوس؛ دارای قدرت تبیین بیشتری است.

فرضیه فرعی هشتم: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل ویلیس نسبت به مدل کانجای و کوبرا؛ دارای قدرت تبیین بیشتری است.

پیشینه

در خصوص موضوع تحقیق پژوهش‌های مختلفی وجود دارد که به صورت مستقیم یا غیرمستقیم استدلال نموده‌اند که افزایش مسئولیت‌پذیری اجتماعی منجر به کاهش محدودیت مالی و کاهش در ماندگی مالی شرکت می‌شود و در نهایت با افزایش حس مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و انجام فعالیت‌های اجتماعی دسترسی به منابع مالی افزایش خواهد یافت. در این راستا حبیبی (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی محدودیت مالی و مسئولیت اجتماعی شرکت پرداخت، نتایج پژوهش نشان‌دهنده آن بود که بین محدودیت در تأمین مالی و مسئولیت اجتماعی رابطه منفی و معنی داری وجود دارد، به عبارتی با افزایش محدودیت در تأمین مالی انتظار می‌رود از مسئولیت اجتماعی کاسته شود و بالعکس و هرچه محدودیت مالی شرکت بیشتر باشد میزان مسئولیت اجتماعی کمتر خواهد بود.

توکلی معظم و همکاران (۱۳۹۸) در تحقیقی به بررسی تاثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر محدودیت مالی طی چرخه عمر در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند، نتایج تحقیق آنان نشان داد که گزارشگری مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر محدودیت مالی در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت (معرفی محصول، رشد، بلوغ و افول) تاثیر منفی و معناداری دارد. بدین ترتیب انتظار می‌رود با افزایش مسئولیت‌پذیری اجتماعی طی مراحل مختلف چرخه عمر شرکت، محدودیت مالی شرکت کاهش یابد.

حضرتی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی با عنوان مسئولیت اجتماعی و شهرت شرکت، تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت (از چهار جنبه مسئولیت داوطلبانه، اخلاقی، قانونی و اقتصادی) را بر شهرت شرکت در بازار سرمایه کشور مورد بررسی قرار دادند. نتایج این پژوهش حائز نکات ویژه برای مدیران شرکت‌های تولیدی، استفاده‌کنندگان صورت‌های

مالی، نظیر سرمایه گذاران، تحلیلگران مالی، سهامداران، شاغلین حرفه حسابداری، به ویژه سازمان بورس اوراق بهادار می‌باشد. نتایج پژوهش آشکار ساخت که افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی در بورس اوراق بهادار تهران بر شهرت شرکت‌ها تأثیر معنادار مثبت دارد. رجایی و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیقی تحت عنوان ارتباط بین مسئولیت‌های اجتماعی و محدودیت تأمین منابع مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه دست یافتند که با افزایش حس مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و انجام فعالیت‌های اجتماعی دسترسی به منابع مالی افزایش می‌یابد، اما چون این ارتباط تنها برای شاخص کاپلان و زینگلاس تأیید شده است و برای شاخص وایتد و وو ارتباط معناداری یافت نشده است، لذا احتمال عدم توانایی شاخص وایتد و وو در اندازه‌گیری محدودیت تأمین مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار وجود دارد.

کاشی زنوزی (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی نقش تعدیلگر چرخه عمر در ارتباط بین عملکرد مسئولیت اجتماعی و درماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج تجزیه و تحلیل حاکی از آن است که رابطه مستقیم بین عملکرد مثبت مسئولیت اجتماعی و کاهش درماندگی مالی، توسط مدل پژوهش تأیید گردید. همچنین تأثیر متغیر تعدیلگر چرخه عمر بر رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی و درماندگی مالی آلتمن معنادار است. مقایسه نتایج نشان داد که عملکرد مسئولیت اجتماعی بر درماندگی مالی آلتمن تأثیر بیشتری دارد.

قادرزاده و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی شناسایی و رتبه بندی عوامل موثر بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با رویکرد داده کاوی پرداختند. نتایج نشان داد اندازه شرکت بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری داشته است، بدین معنی که به دلایل اقتصادی کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش هزینه‌های سیاسی سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌های بزرگ در مقایسه با شرکت‌های کوچک بیشتر است، همچنین در این پژوهش نشان داده شد، اهرم مالی بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد، به عبارتی شرکت‌های با اهرم مالی بالاتر متحمل هزینه‌های نظارت بیشتری هستند و مدیران به منظور برآورده ساختن اهداف نظارتی و اطمینان دادن به بستانکاران اقدام به افشای مسئولیت اجتماعی بیشتری خواهند نمود.

اسمعیل پور (۱۳۹۶) به بررسی رابطه میان محدودیت‌های مالی و مسئولیت اجتماعی

پرداخت. وی دریافت که مسئولیت اجتماعی شرکت عموماً دارای طبیعت داوطلبانه و اختیاری است و به فعالیت‌هایی که بیش از انطباق با قانون است اشاره می‌کند. در واقع، شرکت‌ها مسئولیتی فراتر از تولید کالا و خدمات برای سودآوری دارند و این مسئولیت عبارت از کمک به حل مشکلات مهم اجتماعی می‌باشد.

وحیدی الیزایی و فخاری (۱۳۹۴) به تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی بر عملکرد مالی شرکت پرداختند. نتایج نشان داد که یک ارتباط مثبت و معنی‌داری بین مسئولیت-پذیری اجتماعی شرکتی و عملکرد مالی شرکت وجود دارد.

چن چن یه و همکاران^{۱۷} (۲۰۲۰) در تحقیقی با عنوان آیا مسئولیت اجتماعی شرکت بر هزینه سرمایه تأثیر دارد؟ به این نتیجه رسیدند، افشای مسئولیت اجتماعی بالاتر منجر به کاهش هزینه سرمایه می‌گردد.

ژائو ورژائو^{۱۸} (۲۰۱۹) در پژوهشی به عنوان تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر محدودیت‌های مالی در چرخه عمر یک شرکت پرداختند، نتایج نشان داد پس از طبقه‌بندی بنگاه‌ها به مراحل رشد، بلوغ و افول بین مسئولیت اجتماعی شرکت با محدودیت مالی یک ارتباط منفی و معنی‌داری وجود دارد و همچنین مسئولیت‌پذیری اجتماعی در مرحله رشد ارتباطی با کاهش محدودیت مالی ندارد.

راجونیر و همکاران^{۱۹} (۲۰۱۹) در تحقیقی به بررسی افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و شفافیت مالی پرداختند، نتایج نشان داد که افشای مسئولیت اجتماعی، شفافیت مالی را در شرکت بهبود می‌بخشد و در شرکت با مالکیت کوچک (خانوادگی) بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و شفافیت مالی ارتباط قوی‌تری وجود دارد.

چیونگ^{۲۰} (۲۰۱۶) در پژوهشی تحت عنوان رابطه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و سطح نگهداشت وجه نقد، نتیجه‌گیری نمود که ریسک اختصاصی، ریسک سیستماتیک، مسئولیت-اجتماعی و حاکمیت شرکتی بر نگهداشت وجه نقد تأثیر دارد و همچنین مسئولیت اجتماعی بر ریسک اختصاصی، ریسک سیستماتیک بر حاکمیت شرکتی تأثیر دارد.

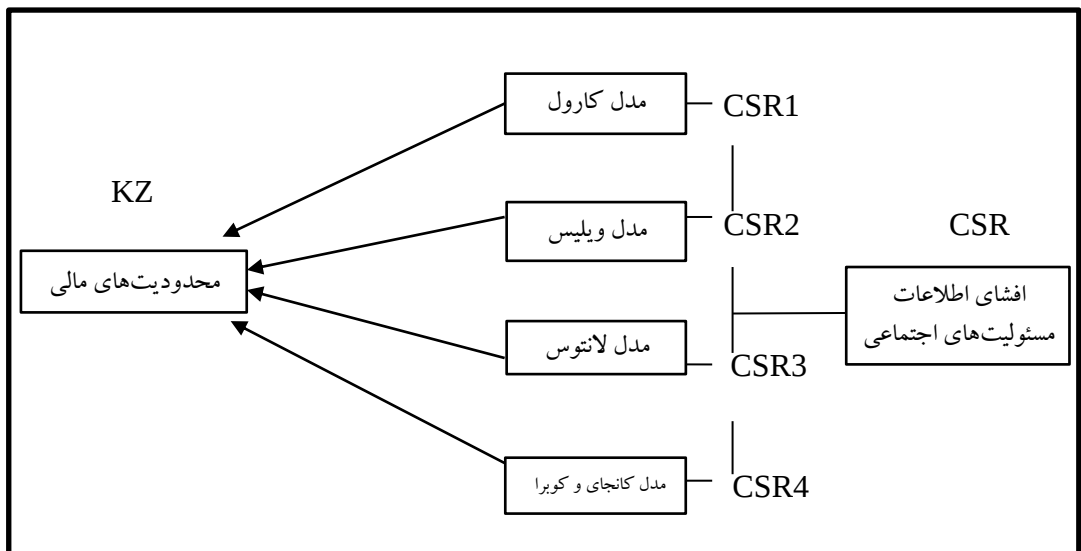
نولت و همکاران^{۲۱} (۲۰۱۵) در پژوهشی تحت عنوان رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی نتیجه‌گیری نمودند که بین عملکرد اجتماعی شرکت و نرخ بازده سرمایه رابطه منفی و معناداری وجود دارد. همچنین اجرای نظام راهبری شرکتی بر رابطه بین عملکرد اجتماعی شرکت و عملکرد مالی شرکت تأثیرگذار بوده است.

روش‌شناسی و مدل مفهومی

پژوهش حاضر کاربردی و شیوه انجام توصیفی – علی و پس‌رویدادی می‌باشد. مبانی نظری و پیشینه پژوهش با استفاده از پایان‌نامه‌ها، مقالات و پژوهش‌های مشابه گردآوری و اطلاعات مربوط به متغیرهای پژوهش از روی صورت‌های مالی حسابرسی‌شده و همچنین نرم‌افزار ره‌آورد نوین تهیه شد. برای تحلیل نتایج آزمون فرضیه‌ها از نرم افزارهای اس.پی.اس.اس نسخه^{۲۲} و ایویوز نسخه ۸ استفاده شده است.

بر اساس فرضیه‌های تدوین شده؛ می‌توان مدل مفهومی پژوهش را بشرح زیر معرفی نمود:

مدل مفهومی پژوهش



منبع: ینگ و چان (۲۰۱۷)

جامعه آماری پژوهش حاضر شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۸۸ تا پایان سال ۱۳۹۷ به مدت ده سال می‌باشد که با استفاده از حذف سیستماتیک به صورت جدول ذیل، تعداد ۱۰۰ شرکت بعنوان نمونه آماری انتخاب شد.

جدول ۱: نمونه آماری

۴۵۵	جمع شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدا تا پایان سال ۱۳۹۷	
	۶۷	شرکت‌هایی که سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه هر سال نمی‌باشد.
	۷۱	شرکت‌هایی که عضویت ده ساله خود را در بورس حفظ ننموده‌اند.
	۸۰	شرکت‌هایی که اطلاعات مالی آنها برای سنجش متغیرها کافی نبوده است.
	۵۵	شرکت‌هایی که در دوره مورد بررسی، سال مالی خود را تغییر داده‌اند.
	۸۲	شرکت‌هایی که جزو بانک‌ها و موسسات اعتباری، واسطه‌گری، بیمه و هلدینگ بوده‌اند.
(۳۵۵)		کل شرکت‌هایی که فاقد شرایط نمونه‌گیری بودند.
۱۰۰		نمونه آماری

تعریف متغیرها و روش سنجش آنها

متغیر مستقل: افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی

متغیر مستقل پژوهش حاضر؛ افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس چهار شاخص کارول، ویلیس، لانتوس و کانجای و کوبرا تعریف شده است. موارد تشکیل دهنده هر کدام از چهار مدل بصورت متغیرهای مجازی تعریف شده‌اند. بدین صورت که در صورت احراز هر کدام از موارد امتیاز یک و در غیر این صورت امتیاز صفر مبنای محاسبات خواهد بود. اطلاعات مورد نیاز هر کدام از چهار مدل بر اساس مراجعه به گزارش هیات مدیره شرکت‌های نمونه در هر سال قابل دستیابی است. پس از محاسبه امتیازهای هر کدام از فاکتورها؛ جهت سنجش امتیاز افشای مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس هر کدام از مدل‌ها، تعداد موارد افشا شده بر تعداد موارد مورد انتظار که برای هر مدل تعریف شده بود؛ تقسیم می‌شود.

جدول ۲: سنجش افشای اطلاعات مسئولیتهای اجتماعی

مدل	شاخص‌های سنجش
کارول (۱۹۷۹)	شامل سود واحد تجاری (بر اساس مدل فریدمن ۱)، عملکرد غیر مالی، شرایط اقتصادی و قانونی، فعالیت‌های داوطلبانه، اطلاعات اقتصادی، اطلاعات قانونی و حقوقی، نگرانی در مورد سیستم اجتماعی، اطلاعات مرتبط با تأثیر حقوقی فعالیتهای شرکت می‌شود
ویلیس (۲۰۱۸)	شامل اطلاعات سرمایه انسانی، ترکیب هیات مدیره، مدیریت ریسک بنگاه، سودآوری شرکت می‌شود
لانتوس (۲۰۰۱)	شامل انقلاب صنعتی، مشاغل و پرداخت عادلانه برای کارگران، تامین مواد اولیه، پیشرفت‌های تکنولوژیکی و محصولات، پرداخت مالیات، تولید سرمایه، ضرورت کشف منابع جدید مالی می‌شود
کانجای و کوبرا (۲۰۱۰)	شامل جریان نقدی ناشی از تامین مالی، سطح بهینه استقراض، نیازهای استقراض فصلی، تسهیلات مالی استفاده نشده، مشخصات مربوط به سررسید استقراض‌ها، نکات برجسته مالی، اطلاعات مربوط به کارکنان، صورت‌های مبتنی بر ارزش افزوده، فعالیت‌های زیست محیطی و افشای آنها می‌شود

در نهایت، امتیاز نهایی هر شرکت در هر سال بر اساس تعداد موارد تشکیل دهنده برای هر مدل از رابطه ۱ قابل محاسبه است.

$$CSR = \frac{\text{تعداد موارد افشا شده}}{\text{تعداد شاخص‌های سنجش}} \quad (۱)$$

متغیر وابسته: محدودیتهای مالی

برای سنجش این متغیر از شاخص KZ استفاده می‌شود، کاپلان و زینگالاس (۱۹۹۷) بر روی معیارهای دارای محدودیت در تأمین مالی، شاخصی را ارائه نموده که بر اساس آن می‌توان شرکت‌هایی را که در تأمین مالی محدودیت دارند، شناسایی نمود. با توجه به اینکه مدل مذکور بر اساس فضای اقتصادی آمریکا می‌باشد، بنابراین از مدل تعدیل شده ای که تهرانی و حصارزاده (۱۳۸۹) در مدل مندرج در رابطه ۲ بومی شده است، استفاده می‌شود:

۱. آزمون فریدمن نوعی آزمون ناپارامتری، معادل آنالیز واریانس با اندازه‌های تکراری (درون گروهی است) که از آن برای مقایسه میانگین رتبه‌ها در بین k متغیر (گروه) استفاده می‌شود.

$$KZ = 17.130 - 37.486(C) - 15.216(Div) + 3.394(LEV) - 1.402(MTB) \quad (2)$$

که در این رابطه :

DIV: سود تقسیمی می‌باشد که بصورت یک متغیر دوجوهری تعریف می‌گردد. بدین صورت که اگر شرکت سود تقسیم کند، امتیاز یک و در غیر این صورت امتیاز صفر مبنای محاسبات خواهد بود.

در صورتی که شاخص $KZ > 0$ باشد به منزله عدم وجود محدودیت‌های مالی و در صورتی که $KZ < 0$ حاکی از وجود محدودیت‌های مالی است.

C: نسبت وجه نقد می‌باشد یعنی:

$$C = \frac{\text{وجه نقد}}{\text{کل داراییها}}$$

LEV: اهرم مالی می‌باشد یعنی:

$$LEV = \frac{\text{کل بدهیها (پایان دوره)}}{\text{کل داراییها (پایان دوره)}}$$

MTB: سودآوری می‌باشد یعنی:

$$MTB = \frac{\text{ارزش بازار هر سهم} * \text{تعداد سهام}}{\text{حقوق صاحبان سهام عادی}}$$

متغیرهای کنترلی:

(۱) اهرم مالی (LEV)

$$LEV = \frac{\text{کل بدهیها}}{\text{کل داراییها}}$$

(۲) اندازه شرکت (SIZE)

اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی مانده دارائیه‌ها در پایان سال قابل محاسبه است.

(۳) سودآوری (MTB)

این متغیر از نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به حقوق صاحبان سهام عادی قابل محاسبه است.

جریانهای نقدی عملیاتی (CFO)

$$CFO = \frac{\text{جریان نقدی های فعالیت عملیاتی های}}{\text{جمع داراییها}}$$

بر اساس پژوهش ینگ و چان (۲۰۱۷) می‌توان از مدل‌های رگرسیونی زیر بهره گرفت:

$$H1) KZ_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR1_{it} + \beta_2 SIZE + \beta_3 MTB + \beta_4 LEV + \beta_5 CFO + \epsilon_{it} \quad (۳)$$

$$H2) KZ_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR2_{it} + \beta_2 SIZE + \beta_3 MTB + \beta_4 LEV + \beta_5 CFO + \epsilon_{it} \quad (۴)$$

$$H3) KZ_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR3_{it} + \beta_2 SIZE + \beta_3 MTB + \beta_4 LEV + \beta_5 CFO + \epsilon_{it} \quad (۵)$$

$$H4) KZ_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR4_{it} + \beta_2 SIZE + \beta_3 MTB + \beta_4 LEV + \beta_5 CFO + \epsilon_{it} \quad (۶)$$

که در روابط فوق:

KZ: محدودیتهای مالی، CSR1: افشای اطلاعات مسئولیتهای اجتماعی بر اساس مدل کارول، CSR2: افشای اطلاعات مسئولیتهای اجتماعی بر اساس مدل ویلیس، CSR3: افشای اطلاعات مسئولیتهای اجتماعی بر اساس مدل لانتوس، CSR4: افشای اطلاعات مسئولیتهای اجتماعی بر اساس مدل کانجای و کوبرا، SIZE: اندازه شرکت، MTB: سودآوری، LEV: اهرم مالی، CFO: جریانهای نقدی عملیاتی، β_0 : مقدار ثابت رگرسیون و ϵ_{it} : پسماند (باقیمانده) مدل رگرسیونی می‌باشد.

یافته‌ها آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳: آمار توصیفی متغیرها

متغیر	نماد	میانگین	میان	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشدگی	بررسی مانایی متغیرها
محدودیت‌های مالی	KZ	۲۱/۳۰۱	۲۲/۲۷۳	۳۵/۴۵۵	-۱۱/۱۴۳	۰/۰۴۴	۰/۶۶۱	۲/۲۶۳	۰/۰۰۰۰
افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی (مدل کارول)	CSR1	۰/۶۲۵	۰/۵۵۵	۰/۸۷۵	۰/۳۷۵	۳/۹۵۹	۱/۱۲۶	۲/۵۸۲	۰/۰۰۰۰
افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی (مدل ویلیس)	CSR2	۰/۷۵	۰/۵	۱	۰/۲۵	۲/۲۲۱	۲/۰۰۴	۲/۰۱۱	۰/۰۰۰۰
افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی (مدل لانتوس)	CSR3	۰/۵	۰/۶۶۶	۰/۸۳۳	۰/۳۳۳	۵/۵۹۷	۲/۰۷۸	۱/۰۰۳	۰/۰۰۰۰
افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی (مدل کانجای و کوبرا)	CSR4	۰/۶	۰/۵	۰/۹	۰/۳	۳/۶۵۹	۰/۹۹۵	۲/۸۲۵	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۱۵/۵۸۸	۱۵/۶۷۳	۲۱/۷۸۴	۹/۳۸۶	۳/۸۳۷	۱/۱۵۱	۲/۹۹۵	۰/۰۰۰۰
سودآوری	MTB	۲/۳۷۳	۲/۲۱۰	۵/۱۲۶	۱/۶۳۰	۰/۵۵۸	۱/۱۵۴	۱/۳۹۳	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	۰/۶۳۸	۰/۶۷۵	۰/۸۸۸	۰/۳	۰/۲۴۱	-۰/۶۵۹	۲/۶۰۹	۰/۰۰۰۰
جریان‌های نقدی عملیاتی	CFO	۰/۶۰۲	۰/۵۸۳	۲/۶۵۵	۰/۱۴۳-	۰/۱۳	۰/۱۹۶	۲/۳۹۳	۰/۰۰۰۰
احتمال آماره جاکرک برا برای متغیر وابسته (محدودیت‌های مالی): ۰/۰۷۱۵									

بر اساس نتایج بدست آمده از جدول ۳ این طور دریافت می‌شود که به صورت نمونه میانگین افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول برابر ۰/۶۲۵ است که بدین معنی است که بصورت میانگین، شرکتهای نمونه ۵ مورد (۸% * ۰/۶۲۵) از موارد

طرح شده در این مدل را افشا نموده‌اند. در قوی‌ترین حالت (بیشترین مقدار افشای اطلاعات این مدل) ۸۸ درصد موارد طرح شده برای افشا؛ توسط شرکت‌های نمونه و در ضعیف‌ترین حالت ممکن، ۳ مورد ($۳ = ۸ \times ۰/۳۷۵$) از موارد مورد انتظار برای افشا، توسط شرکت‌های نمونه افشا شده است. از طرفی با توجه به آنکه مقدار احتمال آماره جارک - برا، بیشتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد، می‌توان نتیجه گرفت متغیر وابسته پژوهش، دارای توزیع نرمال است. در نهایت این نتیجه حاصل شد که متغیرهای پژوهش در دوره بررسی، مانایی بوده‌اند. زیرا احتمال آماره آزمون آزمون لوین، لین و چو در تمامی متغیرها، کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ بوده است.

آزمون واریانس ناهمسانی، آزمون اف لیمر و هاسمن

در پژوهش حاضر، برای تشخیص واریانس ناهمسانی از آزمون وایت^{۳۳} استفاده شده است و با استفاده از آزمون اف لیمر، به انتخاب الگوی داده‌های تلفیقی در برابر داده‌های تابلویی پرداخته شده است، همچنین به منظور انتخاب الگوی اثرات ثابت در برابر الگوی تصادفی، جهت انجام رگرسیون داده‌های ترکیبی، از آزمون هاسمن استفاده شده است که نتایج در جدول ۴ بیان شده است:

جدول ۴: نتایج بررسی واریانس ناهمسانی و اف لیمر و هاسمن

نام آزمون	فرضیه	آماره وایت	درجه آزادی	احتمال آماره وایت	نتایج
وایت	اول	۵/۶۹۵	(۳/۲۱۱)	۰/۰۵۵۹	مقدار احتمال آزمون مذکور،
	دوم	۲/۵۵۴	(۳/۲۷۸)	۰/۰۶۴۵	بیشتر از سطح خطای ۰/۰۵ است،
	سوم	۴/۹۸۵	(۴/۷۱۶)	۰/۰۷۱۷	لذا حاکی از همسانی واریانس
	چهارم	۹/۶۵۴	(۴/۶۱۹)	۰/۰۷۰۴	می‌باشد
اف لیمر	فرضیه	آماره اف لیمر	درجه آزادی	احتمال آماره اف لیمر	مقدار احتمال آماره اف لیمر،
	اول	۲۱/۲۵۹	(۱۲۲/۴۸۵)	۰/۰۰۲۱	کمتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد.
	دوم	۲۲/۵۴۴	(۱۲۲/۴۸۵)	۰/۰۰۰۷	لذا الگوی مناسب برای فرضیه‌های
	سوم	۴۱/۵۹۵	(۱۲۲/۴۸۵)	۰/۰۰۰۸	پژوهش، استفاده از روش داده‌های
	چهارم	۵۲/۶۹۵	(۱۲۲/۴۸۵)	۰/۰۰۱۲	تابلویی می‌باشد

نام آزمون	فرضیه	آماره وایت	درجه آزادی	احتمال آماره وایت	نتایج
هاسمن	فرضیه اول	۳۶/۳۲۵	۷	۰/۰۰۶۵	مقدار احتمال آماره آزمون هاسمن کمتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد. لذا استفاده از الگوی ثابت در برابر الگوی اثرات تصادفی در فرضیه‌های پژوهش تأیید می‌گردد.
	دوم	۵۹/۵۱۴	۷	۰/۰۰۵۵	
	سوم	۵۰/۲۲۱	۷	۰/۰۱۷۳	
	چهارم	۵۶/۲۱۴	۷	۰/۰۴۴۱	

آزمون فرضیه‌ها آزمون فرضیه اول

فرضیه فرعی اول: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول بر محدودیت‌های مالی شرکتها تأثیر دارد.

مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه مذکور در جدول شماره ۵ به نمایش گذاشته شده است.

جدول ۵: مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه فرعی اول

متغیرها	آماره‌ها	نماد	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره تی	سطح معناداری
مقدار ثابت		C	-۲۸/۴۳۸	-۴/۳۶۴	۰/۰۰۰۰
افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول		CSR1	-۱۴/۸۱۸	-۲/۵۲۴	۰/۰۱۱۹
اهرم مالی		LEV	۵/۴۵۱	۱۹/۷۵۸	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت		SIZE	۹/۰۷۸	۱/۳۳۲	۰/۱۸۳۳
سودآوری		MTB	۹/۸۹۰	۰/۳۷۲	۰/۷۰۹۴
جریان‌های نقدی عملیاتی		CFO	۱۰/۶۵۸	۴/۲۷۴	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف	
۰/۴۶۹	۰/۴۶۱	۱/۹۸۵	۲۱/۰۰۵	۰/۰۰۰۰	
احتمال آماره وایت					
احتمال آماره اف لیمر		احتمال آماره هاسمن	عامل تورم واریانس	۰/۰۰۶۵	۲/۵۱۱
۰/۰۵۵۹		۰/۰۰۲۱			

براساس نتایج بدست آمده از جدول ۵ این طور دریافت می‌شود که افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول بر محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری دارد. زیرا ضمن منفی بودن علامت ضریب رگرسیونی (۱۴/۸۱۸-) سطح معنی‌داری آن (۰/۰۱۱۹)، کمتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد. لذا فرضیه اول در سطح اطمینان ۵٪ تأیید می‌گردد. متغیرهای کنترلی اهرم مالی و جریان‌های نقدی عملیاتی نیز بر محدودیت‌های مالی، تأثیر مثبت و معناداری داشته‌اند. بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده مدل، حدود ۴۶٪ تغییرات متغیر وابسته، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات متغیرهای توضیحی که در مدل مذکور پیش بینی شده بود، قابل توضیح است. در نهایت می‌توان بیان داشت که با توجه به آنکه مقدار عامل تورم واریانس کمتر از پنج قرار دارد، لذا می‌توان نتیجه گرفت که میان متغیرهای مذکور، همخطی وجود ندارد. فرضیه فرعی دوم: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل ویلیس بر محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر دارد.

مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه مذکور در جدول شماره ۶ به نمایش گذاشته شده است.

جدول ۶: مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه فرعی دوم

متغیرها	نماد	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره تی	سطح معناداری
مقدار ثابت	C	۱۲/۷۶۱	۵/۳۸۷	۰/۰۰۰۰
افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل ویلیس	CSR2	-۸/۰۴۷	-۴/۶۶۲	۰/۰۰۷۱
اهرم مالی	LEV	۲/۰۴۶	۱/۶۲۲	۰/۱۰۵۴
اندازه شرکت	SIZE	۵/۵۸۸	۲/۰۶۰	۰/۰۰۰۰
سودآوری	MTB	۸/۳۸۹	۱/۲۲۳	۰/۲۲۱۹
جریان‌های نقدی عملیاتی	CFO	-۶/۴۵۵	-۱/۳۳۲	۰/۱۸۳۳
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف
۰/۴۶۹	۰/۴۲۳	۱/۹۲۶	۳۲/۰۱۷	۰/۰۰۰۰
احتمال آماره وایت				
احتمال آماره اف لیمر		احتمال آماره هاسمن	عامل تورم واریانس	۲/۴۶۶
۰/۰۶۴۵		۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۵۵	

بر اساس نتایج بدست آمده از جدول ۶ این طور دریافت می‌شود که افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل ویلیس بر محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری دارد. زیرا ضمن منفی بودن علامت ضریب رگرسیونی $(-۸/۰۴۷)$ سطح معنی‌داری آن $(۰/۰۰۷۱)$ ، کمتر از سطح خطای ۵% می‌باشد. لذا فرضیه دوم در سطح اطمینان ۵% تأیید می‌گردد. متغیر کنترلی اندازه شرکت نیز بر محدودیت‌های مالی؛ تأثیر مثبت و معناداری داشته است. بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده مدل، حدود ۴۲% تغییرات متغیر وابسته، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات متغیرهای توضیحی که در مدل مذکور پیش بینی شده بود، قابل توضیح است. با توجه به آنکه مقدار عامل تورم واریانس کمتر از پنج قرار دارد، لذا می‌توان نتیجه گرفت که میان متغیرهای مذکور، همخطی وجود ندارد.

فرضیه فرعی سوم: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل لانتوس بر محدودیت‌های مالی شرکتها تأثیر دارد.

مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه مذکور در جدول شماره ۷ به نمایش گذاشته شده است.

جدول ۷: مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه فرعی سوم

متغیرها		آماره‌ها	نماد	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره تی	سطح معناداری
مقدار ثابت			C	۵/۰۶۲	۱۰/۵۶	۰/۰۰۰۰
افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل لانتوس			CSR3	-۹/۷۸۲	-۲/۰۵۰	۰/۰۴۰۸
اهرم مالی			LEV	-۵/۴۷۶	-۰/۲۶۳	۰/۷۹۲۱
اندازه شرکت			SIZE	-۶/۴۵۵	-۱/۳۳۲	۰/۱۸۳۳
سودآوری			MTB	۷/۵۲۴	۰/۷۱	۰/۴۷۷۷
جریان‌های نقدی عملیاتی			CFO	-۷/۳۰۴	-۵/۳۴۷	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف		
۰/۷۱۴	۰/۶۹۹	۱/۹۹۵	۱۲/۲۵۲	۰/۰۰۰۰		
احتمال آماره وایت		احتمال آماره اف لیمر	احتمال آماره هاسمن	عامل تورم واریانس		
۰/۰۷۱۷		۰/۰۰۰۸	۰/۰۱۷۳	۲/۷۱۰		

بر اساس نتایج بدست آمده از جدول ۷ این طور دریافت می‌شود که افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل لانتوس بر محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری دارد. زیرا ضمن منفی بودن علامت ضریب رگرسیونی ($-۹/۷۸۲$) سطح معنی‌داری آن ($۰/۰۴۰۸$)، کمتر از سطح خطای ۵% می‌باشد. لذا فرضیه سوم در سطح اطمینان ۵% تأیید می‌گردد. متغیر کنترلی جریانهای نقدی عملیاتی نیز بر محدودیت‌های مالی تأثیر مثبت و معناداری داشته است. بر اساس ضریب تعیین تعدیل شده مدل، حدود ۷۰% تغییرات متغیر وابسته، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات متغیرهای توضیحی که در مدل مذکور پیش بینی شده بود، قابل توضیح است. بنابراین با توجه به آنکه مقدار عامل تورم واریانس کمتر از پنج قرار دارد، می‌توان نتیجه گرفت که میان متغیرهای مذکور، همخطی وجود ندارد.

فرضیه فرعی چهارم: افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کانجای و کوبرا بر محدودیت‌های مالی شرکتها تأثیر دارد.

مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه مذکور در جدول شماره ۸ به نمایش گذاشته شده است.

جدول ۸ مدل رگرسیونی اثرات ثابت فرضیه فرعی چهارم

متغیرها	نماد	ضرایب رگرسیونی	مقدار آماره تی	سطح معناداری	آماره‌ها	
					تغییرات	
مقدار ثابت	C	$-۳/۰۸۷$	$-۳/۱۰۴$	$۰/۰۰۲$		
افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کانجای و کوبرا	CSR4	$-۵/۳۹۹$	$-۱/۷۴۹$	$۰/۰۸۰۸$		
اهرم مالی	LEV	$۱/۷۳۲$	$۲/۹۹۳$	$۰/۰۰۲۹$		
اندازه شرکت	SIZE	$۵/۰۶۲$	$۱۰/۵۶$	$۰/۰۰۰۰$		
سودآوری	MTB	$۴/۷۸۲$	$۲/۰۵۰$	$۰/۰۴۰۸$		
جریان‌های نقدی عملیاتی	CFO	$-۵/۴۷۶$	$-۰/۲۶۳$	$۰/۷۹۲۱$		
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	دوربین واتسون	آماره اف	احتمال آماره اف		
$۰/۶۵۲$	$۰/۶۴۲$	$۲/۰۲۰$	$۹/۱۳۵$	$۰/۰۰۰۰$		
احتمال آماره وایت		احتمال آماره اف لیمر	احتمال آماره هاسمن	عامل تورم واریانس		
$۰/۰۷۰۴$		$۰/۰۰۱۲$	$۰/۰۴۴۱$	$۲/۲۴۱$		

براساس نتایج بدست آمده از جدول ۸ این طور دریافت می‌شود که افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کانجای و کوبرا بر محدودیت‌های مالی شرکتها تأثیر معناداری ندارد. زیرا ضمن منفی بودن علامت ضریب رگرسیونی (۵/۳۹۹-) سطح معنی‌داری آن (۰/۰۸۰۸)، بیشتر از سطح خطای ۵٪ می‌باشد. لذا فرضیه چهارم در سطح اطمینان ۵٪ رد می‌شود. متغیر اندازه شرکت نیز بر محدودیت‌های مالی تأثیر مثبت و معناداری داشته است. براساس ضریب تعیین تعدیل شده مدل، حدود ۲۴٪ تغییرات متغیر وابسته، ضمن توجه به تأثیر متغیرهای کنترلی، توسط تغییرات متغیرهای توضیحی که در مدل مذکور پیش بینی شده بود، قابل توضیح است. در نهایت می‌توان بیان داشت که با توجه به آنکه مقدار عامل تورم واریانس کمتر از پنج قرار دارد، لذا می‌توان نتیجه گرفت که میان متغیرهای مذکور، همخطی وجود ندارد.

مقایسه مدل‌های افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی

از آنجا که هدف پژوهش مقایسه بین مدل‌های مختلف افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی بوده و در فرضیه اصلی دوم نیز به آن اشاره شده است با استفاده از آزمون t مقایسه‌ای تأثیر گذاری هر کدام از مدل‌ها را دو به دو باهم بررسی می‌کنیم. پس از بررسی تأثیر افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل‌های کارول و ویلیس؛ با استفاده از آزمون t مقایسه‌ای، به مقایسه قدرت تبیین کنندگی آنها می‌پردازیم.

جدول ۹: مقایسه قدرت تبیین کنندگی مدل‌های کارول و ویلیس (آزمون فرضیه فرعی پنجم)

ضریب رگرسیونی (مدل کارول)	ضریب رگرسیونی (مدل ویلیس)	آماره t مقایسه‌ای	احتمال آماره t مقایسه‌ای
-۱۴/۸۱۸	-۸/۰۴۷	۷/۲۵۱	۰/۰۰۰۰

براساس نتایج بدست آمده از جدول ۹ این طور دریافت می‌شود که تأثیر افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول نسبت به مدل ویلیس؛ دارای قدرت تبیین کنندگی بیشتری است.

در ادامه تأثیر افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل‌های لانتوس و کانجای و کوبرا؛ با استفاده از آزمون t مقایسه‌ای، به مقایسه قدرت تبیین کنندگی آنها می‌پردازیم.

جدول ۱۰: مقایسه قدرت تبیین‌کنندگی مدل‌های لانتوس و کانجای و کوبرا (آزمون فرضیه فرعی ششم)

ضریب رگرسیونی (مدل لانتوس)	ضریب رگرسیونی (مدل کانجای و کوبرا)	آماره t مقایسه‌ای	احتمال آماره t مقایسه‌ای
-۹/۷۸۲	-۵/۳۹۹	۵/۸۸۵	۰/۰۰۰۰

براساس نتایج بدست آمده از جدول ۱۰ این طور دریافت می‌شود که تأثیر افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل لانتوس نسبت به مدل کانجای و کوبرا؛ دارای قدرت تبیین‌کنندگی بیشتری است.

سپس به تأثیر افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل‌های کارول و لانتوس؛ با استفاده از آزمون t مقایسه‌ای، به مقایسه قدرت تبیین‌کنندگی آنها می‌پردازیم.

جدول ۱۱: مقایسه قدرت تبیین‌کنندگی مدل‌های کارول و لانتوس (آزمون فرضیه فرعی هفتم)

ضریب رگرسیونی (مدل کارول)	ضریب رگرسیونی (مدل لانتوس)	آماره t مقایسه‌ای	احتمال آماره t مقایسه‌ای
-۱۴/۸۱۸	-۹/۷۸۲	۶/۳۶۲	۰/۰۰۰۰

براساس نتایج بدست آمده از جدول ۱۱ این طور دریافت می‌شود که تأثیر افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول نسبت به مدل لانتوس؛ دارای قدرت تبیین‌کنندگی بیشتری است.

در نهایت تأثیر افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل‌های ویلیس و کانجای و کوبرا؛ با استفاده از آزمون t مقایسه‌ای، به مقایسه قدرت تبیین‌کنندگی آنها می‌پردازیم.

جدول ۱۲: مقایسه قدرت تبیین‌کنندگی مدل‌های ویلیس و کانجای و کوبرا (آزمون فرضیه فرعی هشتم)

ضریب رگرسیونی (مدل ویلیس)	ضریب رگرسیونی (مدل کانجای و کوبرا)	آماره t مقایسه‌ای	احتمال آماره t مقایسه‌ای
-۸/۰۴۷	-۵/۳۹۹	۹/۶۲۵	۰/۰۰۰۰

براساس نتایج بدست آمده از جدول ۱۲ این طور دریافت می‌شود که تأثیر افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل ویلیس نسبت به مدل کانجای و کوبرا؛

دارای قدرت تبیین‌کنندگی بیشتری است. در نهایت و پس از بررسی میزان قدرت تبیین-کنندگی مدل‌ها، می‌توان بیان داشت که مدل کارول، قوی‌ترین و مدل کانجای و کوبرا؛ ضعیف‌ترین قدرت را در جهت کاهش محدودیت‌های مالی داشته‌اند.

بحث و نتیجه‌گیری

مسئولیت‌پذیری اجتماعی به عنوان یک ابزارسازمانی است که باعث استفاده اثربخش از منابع سازمان شده و در نتیجه اثر مثبتی بر روی عملکرد مالی شرکت دارد. بنابراین محدودیت‌های مالی که یک مفهوم مدیریتی است می‌تواند میزان مسئولیت اجتماعی شرکت را تحت تاثیر قرار دهد و چون خواسته جامعه از شرکت‌ها این است که محدودیت‌های مالی را مدیریت و یا به سمت و سوی افزایش ثروت سهامداران هدایت کنند؛ به افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی روی خواهند آورد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان داد که بین افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی براساس مدل کارول، ویلیس و لانتوس بر محدودیت‌های مالی شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری دارد و افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کانجای و کوبرا بر محدودیت مالی شرکت‌ها تأثیر معناداری ندارد. به عبارت دیگر هرچه عملکرد اجتماعی شرکت و مسئولیت‌پذیری آن افزایش یابد، میزان محدودیت‌های تامین مالی آن کاهش یافته و دسترسی به منابع مالی شرکت افزایش می‌یابد. از طرفی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار به دلیل انجام فعالیت‌های اجتماعی سعی می‌کنند حس مسئولیت‌پذیری اجتماعی بیشتری داشته باشند و این ارتباط مسئولیت‌پذیری اجتماعی باعث شده شرکت جهت تامین منابع مالی، کمتر با مشکل مواجه بوده و از محدودیت‌های تامین مالی آن کاسته شود. با افزایش محدودیت در تامین مالی انتظار می‌رود از مسئولیت اجتماعی کاسته شود و بالعکس هرچه محدودیت مالی شرکت بیشتر باشد میزان مسئولیت اجتماعی کمتر خواهد بود (حبیبی، ۱۳۹۸). همچنین گزارشگری مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر محدودیت مالی در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت (معرفی محصول، رشد، بلوغ و افول) تأثیر منفی و معناداری دارد. بدین ترتیب انتظار می‌رود با افزایش مسئولیت‌پذیری اجتماعی طی مراحل مختلف چرخه عمر شرکت، محدودیت مالی شرکت کاهش یابد (توکلی معظم و همکاران، ۱۳۹۸). نتایج حاصل از برآورد این پژوهش

مطابق یافته‌های ژائو و ژیانو (۲۰۱۹) «در مرحله بلوغ و افول شرکت»، حییبی (۱۳۹۸)، اسمعیل پور (۱۳۹۶)، چیونگک (۲۰۱۶) می‌باشد.

در ادامه فرضیه نخست نتایج نشان داد، افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کانجای و کوپرا بر محدودیت مالی شرکت‌ها تأثیر معناداری ندارد. این یافته مطابق با پژوهش ژائو و ژیانو (۲۰۱۹) که عدم ارتباط مسئولیت‌پذیری اجتماعی در مرحله رشد با کاهش محدودیت مالی را نشان داد، می‌باشد.

نتایج حاصل از فرضیه دوم نشان داد، افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول نسبت به مدل ویلیس؛ افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل لانتوس نسبت به مدل کانجای و کوپرا؛ افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل کارول نسبت به مدل لانتوس و افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر اساس مدل ویلیس نسبت به مدل کانجای و کوپرا دارای قدرت تبیین‌کنندگی بیشتری است. بنابراین با مقایسه قدرت تبیین‌کنندگی مدل‌های ارائه شده در می‌یابیم که مدل کارول، قوی‌ترین و مدل کانجای و کوپرا؛ ضعیف‌ترین قدرت را در جهت کاهش محدودیت‌های مالی داشته‌اند.

با توجه به نتایج این تحقیق، پیشنهادهایی به شرح ذیل ارائه می‌گردد:

* به محققین و پژوهشگران پیشنهاد می‌گردد به مقایسه تأثیرگذاری مدل‌های مختلف افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی بر کاهش محدودیت‌های مالی شرکت‌ها با مالکیت خانوادگی بپردازند.

* به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد که واحدهای هدف سرمایه‌گذاری را بر اساس میزان افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی رتبه‌بندی نموده و فعالیت‌های سرمایه‌گذاری را در واحدهایی انجام دهند که در سطح بالایی از نظر افشای اینگونه اطلاعات قرار داشته باشند.

* به نهادهای مقررات گزار پیشنهاد می‌گردد که به تدوین دستورالعمل‌ها و الزامات لازم در جهت افشای اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی اهتمام بیشتری داشته باشند.

یادداشت‌ها

1. Haxtun & Miellen
2. Giannarakis
3. Shantaram P. Hegdea, Dev R. Mishrab
4. Xia et al.
5. Alvarado He et al.
6. Anbarasan
7. Albuquerque et al.
8. Cochran
9. Wood
10. Swanson
11. Aupperle
12. Hatfield
13. Burton
14. Rachmat Kriyantono
15. Delai and Takahashi
16. Abdul Moktadir
17. Chin-Chen Yeh et al.
18. Zhao, T, & Xiao, X
19. Rajiv Nair et al.
20. Cheung et al.
21. Nollet et al.
22. Ying & Chun
23. White Test

منابع

- اسمعیل پور، سحر. (۱۳۹۶). بررسی رابطه میان محدودیت‌های مالی و مسئولیت اجتماعی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، رشته حسابداری، گرایش حسابداری، موسسه آموزش عالی کوشیار.
- توکل معظم، نرگس؛ جعفری، سیده محبوبه و شفیعی، سارا. (۱۳۹۸). بررسی تاثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر محدودیت مالی طی چرخه عمر در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. نشریه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۱۳(۲): ۱۱۹-۱۳۴.
- حیبی، سیدسجاد. (۱۳۹۸). بررسی ارتباط بین محدودیت‌های مالی و مسئولیت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پنجمین کنفرانس بین‌المللی علوم مدیریت و حسابداری، تهران، موسسه آموزشی عالی مهراروند و مرکز راهکارهای دستیابی به توسعه پایدار.
- حضرتی، مهدی؛ رستمی، وهاب و قربانی، بهزاد. (۱۳۹۷). مسئولیت اجتماعی و شهرت شرکت. فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری، ۴(۲): ۲۲۳-۲۳۳.
- رجائی، یداله؛ نصیری، مهین و محمدی، نبی‌اله. (۱۳۹۵). بررسی ارتباط بین مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها و محدودیت تأمین منابع مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه مطالعات کمی، ۲۶(۳): ۹۷-۱۱۸.
- فروغی، داریوش؛ امیری، هادی و جوانمرد، مرضیه. (۱۳۹۷). تأثیر مسئولیت اجتماعی

شرکت بر نگهداشت وجه نقد از طریق اثرهمزمان متغیرهای منتخب. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۰(۱): ۳۶-۱۹.

قادرزاده، سید کریم؛ کردستانی، غلامرضا و حقیقت، حمید. (۱۳۹۷). شناسایی و رتبه‌بندی عوامل موثر بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با رویکرد داده کاوی. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۱۱(۲): ۴۶-۷.

کاشی زنوزی، سعید. (۱۳۹۷). بررسی نقش تعدیلگر چرخه عمر در ارتباط بین عملکرد مسئولیت اجتماعی و درماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات اقتصاد، مدیریت مالی و حسابداری، ۴(۲): ۴۳-۲۹.

وحیدی الیزایی، ابراهیم و فخاری، ماندانا. (۱۳۹۴). تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی بر عملکرد مالی. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۲۷(۳): ۹۹-۸۴.

Abdolmohammadi, M. kvall, E.(2010).Earnings Management Priorities of Private Family Firms. *American Accounting Association Annual Meeting*, 31 July2010, San Francisco, CA.

Albuquerque, R., Durnev, A., Koskinen, Y. (2014).Corporate social responsibility and Asset Pricing in Industry Equilibrium. *Working Paper*, SSRN.

Alvarado-Herrera, A., Bigne, E., Aldas-Manzano, J., & Curras-Perez, R. (2017). A scale for measuring consumer perceptions of corporate social responsibility following the sustainable development paradigm. *Journal of Business Ethics*, 140(2), 243-262.

Aupperle, K. E., Carroll, A. B., & Hatfield, J. D. (1985). An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Academy of Management Journal*, 28(2), 446-463.

Albuquerque, R., Durnev, A., Koskinen, Y. (2014).Corporate social responsibility and Asset Pricing in Industry Equilibrium. *Working Paper*, SSRN.

Anbarasan, P. (2018). Stakeholder Engagement in Sustainable Enterprise: Evolving a Conceptual Framework, and a Case Study of ITC. *Business Strategy and the Environment*, 27(3), 282-299.

Anderson, R.C. Reeb, D.(2015).Founding family ownership and firm performance : Evidence from S&P500. *Journal of Finance*, 58, 1301-1328.

- Antoni, G., Sacconi, L. (2011). Dose Virtuous Circle Between Social Capital and CSR exist? A "Network of Games" Model and Some Empirical Evidence". *Working paper*. University of Trento, Italy.
- Carroll, Archie B. (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *Source: The Academy of Management Review*, 4(4), 497-505.
- Cheung, Adrian (Wai Kong). (2016). Corporate social responsibility and corporate cash holdings. To appear in: *Journal of Corporate Finance*. DOI: doi: 10.1016/j.jcorpfin.2016.01.008.
- Chin-Chen Yeh, Fengyi Lin, Teng-Shih Wang, Chia-Ming Wu. (2020). Does corporate social responsibility affect cost of capital in China? *Asia Pacific Management Review*, 25, 1-12.
- Clarke, J. (1998), "Corporate social reporting: an ethical practice", in Blake, J. and Gowthorpe, C. (Eds.), *Ethical issues in accounting*, Routledge, London & New York, 184-199.
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984). Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of Management Journal*, 27, 42- 56.
- Dax, Plus, Amir, C. (2018). Deutsche Bourse Issuer Data & Analytics, 13 January 2018, 8.
- Ehsan, B, Reo, G, Abdollah, S. (2012). Corporate Social Responsibility among Pakistan. *Journal of Accounting & Management*, 13(12).
- European Commission. Directorate-General for Employment. (2001). Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility: Green Paper. Office for Official Publications of the European Communities
- Foroughi, D., Amiri, H., Javanmard, M. (2018). The effect of corporate social responsibility on maintaining cash through the simultaneous effect of selected variables, *Financial Accounting Research*, 10 (1), 36-19. [In Persian]
- Ghose, B, Kabra, K. (2017). Dynamic Capital Structure Adjustments and Business Group Affiliations: Indian Evidence. *Management Studies and Research* 1 (6).
- Giannarakis, G. (2013). The determinants influencing the extent of CSR disclosure. *International Journal of Law and Management*, 56(5), 393-416.
- Habibi, S. (2019). A Study of the Relationship between Financial

- Restrictions and Social Responsibility of Companies Accepted in Tehran Stock Exchange, *5th International Conference on Management Sciences and Accounting*, Tehran, Mehr Arvand Higher Education Institute and Center for Strategic Development Strategies.
- Hackston, D., & Milne, M. J. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 9(1), 77-108.
- Hazrati, M., Rostami, W., Ghorbani, B. (۱۳۹۸). Social Responsibility and Fame of the Company, *Quarterly Journal of Management and Accounting Studies*, 4 (2), 233-223. [In Persian]
- Ismailpour, S. (2017). Investigating the Relationship between Financial Restrictions and Social Responsibility, Master's Thesis, Accounting, *Accounting Orientation*, Koushiar Higher Education Institute.
- Kashi Zenozi, S. (2018). Investigating the role of life cycle moderator in the relationship between social responsibility performance and financial helplessness of companies listed on the Tehran Stock Exchange, *Economic Studies, Financial Management and Accounting*, 4 (2), 43-29. [In Persian]
- Lee, E. J. (2017). Family ownership and risk taking. *Finance Research Letters* (2017), <http://dx.doi.org/10.1016/j.frl.2017.10.010>
- Nollet J, Mitrokostas E.5500. Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, 5(B), 154-155.
- Nirwanto, M. Z. Rahardja, H. (2011). Corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership: Evidence from public listed companies in Malaysia2008-2010.
- Qaderzadeh, S., Kurdistani, G., Haghighat, H. (1397). Identifying and ranking the factors affecting the level of corporate social responsibility disclosure with a data mining approach. *Applied Research in Financial Reporting*, 11 (2), 46-7. [In Persian]
- Rajaei, Y., Nasiri, M., Mohammadi, N. (2016). A Study of the Relationship between Corporate Social Responsibilities and Restrictions on Financing in Financial Companies Accepted in Tehran Stock Exchange, *Quarterly Journal of Quantitative Studies*, 26 (3): 118-97. [In Persian]
- Rajiv Nairb, Mohammad Muttakina, Arifur Khana, Nava Subramaniama,c ,V.S. Somanath.(2019). Corporate social

- responsibility disclosure and financial transparency: Evidence from India. *Pacific-Basin Finance Journal*, 56(3), 330-351.
- Saghafi, A., Hashemi, S. (2004). Analytical study of the relationship between operational cash flows and liability items, model presentation to predict operating cash flows, *accounting and auditing studies*, 11th year, 38.
- Tavakoli Moazzam, N., Jafari, S., Shafiee, S. (2019). The Effect of Social Responsibility on Financial Limitation during the Life Cycle in Companies Accepted in Tehran Stock Exchange, *Journal of Accounting and Management Perspective*, 13 (2), 134-119. [In Persian]
- Tianjiao Zhao, Xiang Xiao. (2019). The impact of corporate social responsibility on financial constraints: Does the life cycle stage of a firm matter? *International Review of Economics and Finance*. 63(3), 76-93.
- Vahidy Elizai, E., Fakhari, M. (2015). The Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance, *Accounting and Auditing Research*, 27(3): 99-84. [In Persian]
- Wood, D. J. (1991). Corporate social performance revisited. *Academy of Management Review*, 16(4), 691-718.
- WILLIS. (2018). TOWERS WATSON PUBLIC LIMITED COMPANY. UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Securities registered pursuant to Section 12(g) of the Act: None.
- Xia, B., Olanipekun, A., Chen, Q., Xie, L., & Liu, Y. (2018). Conceptualising the state of the art of corporate social responsibility (CSR) in the construction industry and its nexus to sustainable development. *Journal of cleaner production*, 195, 340-353
- Shantaram P. Hegdea, Dev R. Mishra. (2019). Married CEOs and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 58, 226-246.
- Ying Chan Chia, De-Wai Chou, Huai-Chun Lo. (2017). Do financial constraints matter when firms engage in CSR? *The North American Journal of Economics and Finance*, 39(1), 241-259.
- COMPANY. UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Securities registered pursuant to Section 12(g) of the Act: None.

-
- Xia, B., Olanipekun, A., Chen, Q., Xie, L., & Liu, Y. (2018). Conceptualising the state of the art of corporate social responsibility (CSR) in the construction industry and its nexus to sustainable development. *Journal of cleaner production*, 195, 340-353
- Shantaram P. Hegdea, Dev R. Mishra. (2019). Married CEOs and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance* 58, 226-246
- Ying Chan Chia, De-WaiChou, Huai-ChunLo. (2017). Do financial constraints matter when firms engage in CSR? *The North American Journal of Economics and Finance*. Volume 39, January 2017, Pages 241-259.