

بررسی تاثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام با توجه به نقش تعدیل گری نرخ موثر مالیاتی

راحله بختیاری طهرانی^۱، مژگان سعیدی^۲

^۱ کارشناسی ارشد موسسه غیرانتفاعی علوم توسعه پایدار آریا

^۲ استادیار دانشگاه علوم و توسعه پایدار آریا

نام نویسنده مسئول:

راحله بختیاری طهرانی

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۱۲/۲۱

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۲/۰۱

چکیده

این پژوهش به بررسی تاثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام با توجه به نقش تعدیلگری نرخ موثر مالیاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. پژوهش حاضر از لحاظ هدف کاربردی بوده و از بعد روش شناسی از نوع تحقیقات علی (پس رویدادی) است. جامعه آماری پژوهش، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد و با استفاده از روش غربالگری از جامعه آماری، ۱۶۷ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب، و دوره زمانی آن بین سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ است. روش مورد استفاده جهت جمع آوری اطلاعات، کتابخانه ای و برای آزمون فرضیه های پژوهش از رگرسیون خطی چندمتغیره استفاده شده است. یافته های پژوهش در ارتباط با آزمون فرضیه اول پژوهش نشان داد که افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر مثبت معناداری دارد. همچنین یافته های پژوهش در ارتباط با آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان داد که نرخ موثر مالیاتی بر رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر معناداری دارد.

واژگان کلیدی: افشای مسئولیت اجتماعی، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، نرخ موثر مالیاتی.

مقدمه

امروزه سهامداران خواهان سرمایه گذاری در شرکت هایی هستند که به گونه ای مناسب مسئولیت های اجتماعی را انجام می دهند. گرانث (۲۰۰۸) ادعا می کند که مسئولیت های اجتماعی شرکت ها نه تنها در شرکت های بزرگ انجام می شود بلکه امروزه برای بسیاری از شرکت ها ضروری به نظر می رسد. طرفداران افشای اطلاعات مسئولیت های اجتماعی ادعا می کنند که شرکت ها برای افزایش ثروت سهامداران این اطلاعات را افشا می کنند. در طرف دیگر این جدال کسانی هستند که استدلال می کنند، که تجارت دارای یک دین اجتماعی، مدنی یا اخلاقی برای انجام فعالیت های اجتماعی به منظور بهبود رفاه عمومی به وسیله منافعش است. طرفداران این دیدگاه منکر اهمیت سود برای تجار نیستند برای آنها سود برای اموری چون، ایجاد اشتغال، دستمزدهای عادلانه، تولیدات مفید، مالیات محلی و سایر همکاری های اجتماعی بسیار مهم و اساسی است. با این وجود معتقدند که باید شرکت ها نقش اجتماعی وسیعی در ایجاد رفاه عمومی از طریق تاثیرگذاری روی برنامه های اجتماعی داشته باشند. این بدان معنی است که باید از محدوده تنگ منافع خودخواهانه بیرون آمده و سعی کنیم منافعمان موضوعات اجتماعی را نیز در بگیرد و در راستای اهدافی چون افزایش سطح سواد، برچیدن بیگارخانه ها، گفتگوهای سازنده و ارتقاء سطح اجتماعی عمل کنیم (جلیلی و همکاران، ۱۳۹۳).

مفهوم مسئولیت اجتماعی شرکت ها در دهه اخیر به الگویی غالب و مسلط حوزه اداره شرکت ها تبدیل شده است و شرکت های بزرگ و معتبر جهانی مسئولیت در برابر اجتماع و محیط اجتماعی را جزیی از استراتژی شرکتی خود می بینند. این مفهوم موضوعی است که هم اکنون در کشورهای توسعه یافته به شدت از سوی تمامی ذینفعان همچون حکومت ها، شرکت ها، جامعه مدنی، سازمان های بین المللی و مراکز علمی دنبال می شود. شرکت ها مسئولیت اجتماعی شرکتی را نوعی استراتژی تجاری می بینند که باعث می شود در فضای به شدت رقابتی، بر اعتبارشان افزوده شود و سهم شان در بازار فزونی گیرد. مسئولیت اجتماعی مجموعه وظایف و تعهداتی است که سازمان بایستی در جهت حفظ و مراقبت و کمک به جامعه ای که در آن فعالیت می کند، انجام دهد. مسئولیت پذیری اجتماعی سازمان ها به بررسی این موضوع می پردازد که عملکرد یک سازمان از نظر تأثیر آن بر جامعه و همچنین تأثیر آن بر محیط زیست، عامل مهمی در سنجش عملکرد کلی سازمان و توانایی آن برای ادامه فعالیت های خود به طور مؤثر، به شمار می آید. مسئولیت پذیری اجتماعی و افشاگری های مرتبط با آن عاملی ضروری است که به تداوم شرکت ها منجر می شود. زیرا همه شرکت ها ارتباط هایی با جامعه دارند. لذا جامعه امکان بقای شرکت ها را در دراز مدت فراهم می آورد. جامعه از فعالیت ها و رفتار شرکت ها بهره می گیرد. شرکت ها بایستی در برابر ذینفعان (سهامداران، مشتریان، کارکنان، عرضه کنندگان کالا، بانک ها، قانون گذاران، محیط و جامعه) پاسخگو باشند. به این ترتیب شرکت ها علاوه بر مسئولیت اقتصادی، باید در برابر مسائل اجتماعی احساس مسئولیت کنند (ابطحی و همکاران، ۱۳۹۹).

تمایل و اصرار واحد تجاری به تعهد نسبت به مسئولیت اجتماعی در تمامی ابعاد، اثر قابل توجهی را روی عملکرد مالی دارد، در واقع گرایش به سمت مسئولیت اجتماعی، واحد تجاری را ترغیب می کند تا برای بهبود محیط زیست، استفاده از مواد و انرژی کمتر، مدیریت ضایعات و غیره تلاش کند. در نتیجه واحدهای تجاری می توانند بازده های بلندمدت خود را از طریق کاهش اثرات منفی خود بر اجتماع، به صورت اختیاری، حداکثر نمایند. به طوری که امروزه این تفکر در میان واحدهای تجاری به صورت روزافزون در حال شکل گیری است که موفقیت بلندمدت، آن ها می توانند از طریق مدیریت کردن عملیات شرکت، هم زمان با ایجاد اطمینان از حمایت محیطی و پیشرفت مسئولیت های اجتماعی شرکت، تحقق یابد. بنابراین اجرای مسئولیت اجتماعی شرکت منجر به بهبود موفقیت شرکت ها در بلند مدت می شود و در نهایت منجر به رشد اقتصادی و توان رقابتی شرکت و بهبود عملکرد مالی آن می گردد که در نهایت مجموع این عوامل موجب افزایش ارزش شرکت نزد سهامداران می گردد (غیور و همکاران، ۱۳۹۸).

با تکامل مناسبات و تحولات اجتماعی در جوامع انسانی لزوم توجه به حدود وظایف و اختیارات دولت از اهمیت خاصی برخوردار است، به نحوی که وظایف دولت ها در حال حاضر نسبت به گذشته دستخوش تغییرات بسیاری شده و گسترش فوق العاده ای یافته است، که قطعاً نیاز به درآمدهای مناسبی دارد. دولت از طریق درآمدهایی که کسب می کند قادر به تأمین هزینه های خود خواهد شد و مالیات یکی از موارد بسیار حائز اهمیت در منابع درآمدی دولت ها قلمداد می شود. از جمله انواع

مالیات، مالیات بر درآمد اشخاص حقوقی می باشد. نرخ مالیات بر درآمد شرکت ها نقش ارزنده ای در تعیین سیاست های مالی و مالیاتی، ارزش شرکت ها دارد. در این راستا تعیین عوامل مؤثر بر نرخ مؤثر مالیاتی یکی از مهمترین موضوعات مورد بحث در حوزه مالیات هر کشور می باشد؛ زیرا با بررسی و محاسبه علمی آن، امکان افزایش عدالت مالیاتی و بررسی دقیق فشار مالیاتی بر مؤدیان فراهم می شود.

با توجه به مطالب بیان شده سوال اصلی پژوهش به شرح زیر است که:

" آیا نرخ مؤثر مالیاتی بر رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام با تاثیر گذار است؟ "

مبانی نظری و فرضیه های تحقیق

منظور از مسئولیت اجتماعی شرکت ها، پیوستگی و اتحاد میان فعالیت ها و ارزش های سازمان به گونه ای است که منافع کلیه ذی نفعان شامل سهامداران، کارکنان، سرمایه گذاران و عموم جامعه، در سیاست ها و عملکرد سازمان منعکس گردد. به عبارت دیگر سازمان باید همواره خود را جزئی از اجتماع بداند و نسبت به جامعه احساس مسئولیت داشته باشد و در جهت بهبود رفاه عمومی به گونه ای مستقل از منافع مستقیم شرکت، تلاش کند (مختاری، ۱۳۹۹). شرکت هایی که عملکرد اجتماعی بالایی دارند تمایل بیشتری به افشای عمومی فعالیت های اجتماعی خود دارند. افشاء شاخص های مسئولیت اجتماعی توسط شرکت ها، میزان توجه شرکت ها را به عملکرد اجتماعی و زیست محیطی نشان داده، منجر به بهبود کیفیت افشاء اطلاعات می شود و ممکن است تصمیم گیری سرمایه گذاران و در نهایت قیمت و بازده سهام شرکت ها را تحت تاثیر قرار دهد. همچنین، با توجه به اینکه مسئولیت اجتماعی شرکت ها تاثیر مثبتی بر رضایتمندی ذینفعان و اعتبار و شهرت شرکت ها دارد، به نظر می رسد افشاء شاخص های مسئولیت اجتماعی شرکت ها، قیمت بازار سهام را افزایش دهد (هان سانگ، ۲۰۲۰). بنابراین فرضیه اول تحقیق حاضر به شرح زیر بیان می گردد:

فرضیه اول: افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر مثبت معناداری دارد.

چنانچه مدیر بتواند نرخ مؤثر مالیات را در بلندمدت کاهش داده و مالیات کمتری پرداخت کند، مالیات را مدیریت نموده است. هرچه این امر بهتر انجام شود، عملکرد بهتری را برای مدیریت شرکت در پی خواهد داشت؛ زیرا منجر به افزایش ارزش بازار سرمایه می گردد، به عبارت دیگر شرکت ها با کاهش نرخ مؤثر مالیاتی، پول بیشتری را ذخیره کرده و در راستای ایجاد ارزش برای سهامداران تلاش می کنند. از طرف دیگر، نتایج این فرضیه حاکی از آن است که در بازار سرمایه ایران تئوری ارزش آفرینی حاکم است. به این معنی که فعالان بازار سرمایه ایران، نسبت به فعالیت های اجتناب از مالیات شرکت ها دید مثبتی دارند و آن را نه ابزاری برای رفتارهای فرصت طلبانه بلکه تلاش شرکت برای کاهش انتقال ثروت از سهامداران به دولت می دانند. به همین دلیل به این فعالیت ها، به صورت افزایش قیمت سهام شرکت ها واکنش مثبتی نشان می دهند. لذا نرخ مؤثر مالیاتی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام را تضعیف می کند. بنابراین فرضیه دوم تحقیق حاضر به شرح زیر بیان می گردد:

فرضیه دوم: نرخ مؤثر مالیاتی بر رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر معناداری دارد.

پیشینه تجربی پژوهش

ابطحی و همکاران (۱۳۹۹) در تحقیق خود به بررسی تاثیر افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکت ها بر عملکرد مالی و ارزش شرکت ها (مطالعه موردی صنعت: سیمان بورس اوراق بهادار تهران) پرداختند. نتایج پژوهش بیانگر این است که افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی بر شاخص های عملکرد تاثیر دارد و نیز افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکت ها بر ارزش شرکت تاثیر دارد. همچنین از بین شاخص های عملکرد بازده دارایی ROA و بازده حقوق صاحبان سهام ROE بر ارزش شرکت تاثیر دارد اما بازده فروش ROS بر ارزش شرکت تاثیر ندارد.

اسماعیلی و یعقوبی (۱۴۰۰) در تحقیق خود به بررسی عوامل مؤثر بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها پرداختند. سازمان ها به طور قابل توجهی در فعالیتهای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت سرمایه گذاری می کنند تا از این طریق سود و عملکرد عملیاتی خود را گسترش دهند و به یک مزیت رقابتی دست یابند. با توجه به اهمیت بسیار زیاد مسئولیت پذیری اجتماعی در ایجاد و افزایش ارزش سازمان ها و همچنین دارا بودن مزیت های رقابتی برای سازمان ها، در این مقاله به مفاهیم و تعاریف مسئولیت پذیری اجتماعی، مولفه های تشکیل دهنده آن و رابطه این مفهوم با سایر متغیرها پرداخته شد و برای ارائه دید وسیع تری از مفهوم مسئولیت پذیری اجتماعی، بیش از ۵۰ مقاله در این حوزه مورد بررسی قرار گرفت.

طالبی (۱۴۰۰) در تحقیق خود به بررسی تأثیر بلوغ شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و آشفتگی مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه های پژوهش نشان داد که مسئولیت پذیری اجتماعی موجب بهبود سلامت مالی و کاهش آشفتگی مالی می شود. علاوه بر این شواهد نشان داد بلوغ شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و آشفتگی مالی تأثیر ندارد.

تالیا و همکاران (۲۰۲۱) در تحقیق خود به بررسی تأثیر اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت با توجه به نقش شفافیت صورت های مالی پرداختند. نتایج تحقیق آنان نشان داده است که اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت تأثیر مثبت و معناداری دارد. شفافیت صورت های مالی تأثیر اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت های مالی را تقویت می کند.

رحمان و همکاران (۲۰۲۰) در تحقیق خود به بررسی تأثیر شهرت شرکت بر رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ریسک شرکت پرداختند. نتایج تحقیق آنان نشان داد که افشای مسئولیت اجتماعی بر ریسک شرکت تأثیر منفی و معناداری دارد. همچنین، شهرت شرکت رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ریسک شرکت را تقویت می کند.

شویانگی و همکاران (۲۰۲۰) در تحقیق خود به بررسی تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر اعتبار تجاری پرداختند. نتایج تحقیق آنان نشان داد که افشای مسئولیت اجتماعی بر اعتبار تجاری تأثیر مثبت و معناداری دارد.

شهباز شیخ (۲۰۱۸) در تحقیق خود به بررسی تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر ساختار بهینه سرمایه با توجه به نقش تعدیل گری رقابت در بازار محصول پرداخته است. نتایج تحقیق وی نشان داد که CSR تنها در صورتی که رقابت در بازارهای محصول زیاد باشد، روی اهرم شرکت تأثیر منفی می گذارد. هنگامی که رقابت کم است، CSR هیچ تأثیری در اهرم شرکت ندارد.

روش شناسی پژوهش

روش مورد نظر برای انجام این تحقیق شبه تجربی و از نوع پس رویدادی "با استفاده از اطلاعات گذشته" است که در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری و مبتنی بر اطلاعات واقعی می باشد. در این نوع پژوهش، هدف بررسی روابط موجود بین متغیره است و داده ها از محیطی که به گونه ای طبیعی وجود داشته اند و یا وقایع گذشته که بدون دخالت مستقیم پژوهشگر رخ داده است. جمع آوری و تجزیه و تحلیل می شوند. روش بررسی داده ها به صورت تحلیل ترکیبی داده ها "بررسی سال به سال" و با استفاده از رگرسیون چند متغیره است. پژوهش حاضر از نوع پژوهش های پس رویدادی است. در این نوع پژوهش، هدف بررسی روابط موجود بین متغیره است و داده ها از محیطی که به گونه ای طبیعی وجود داشته اند و یا از وقایع گذشته که بدون دخالت مستقیم پژوهشگر رخ داده است، جمع آوری و تجزیه و تحلیل می شوند.

جامعه آماری این پژوهش را کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ تشکیل می دهند. نمونه آماری غربال شده تحقیق حاضر شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که کلیه شرایط ذیل را دارا می باشند:

۱. شرکت های منتخب به دلیل همگن شدن فعالیت جزء شرکت های مالی، سرمایه گذاری، بانک ها، بیمه و صندوق ها نباشد.
۲. شرکت های منتخب به دلیل همگن شدن فعالیت جزء شرکت های غیر تولیدی (حمل و نقل، بازرگانی، خدماتی و غیره) نباشد.

۳. شرکت های منتخب جهت گردآوری داده ها طی سال های مورد مطالعه ی پژوهش ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹، به بورس ورود پیدا نموده باشد.
۴. شرکت های منتخب جهت گردآوری داده ها اطلاعات مالی مورد نیاز، به خصوص یادداشت های همراه صورت های مالی را کاملاً ارائه نموده باشند و داده های مربوط به سال های قبل آن ها موجود باشد.
۵. شرکت های منتخب جهت گردآوری داده ها در دوره پژوهش از نماد معامله آن ها از تابلوی بورس خارج نشده باشد.
۶. شرکت های منتخب تغییر سال مالی یا تغییر فعالیت نداشته باشند.

مدل و متغیرهای پژوهش

برای آزمون فرضیه اول از مدل شماره (۱) استفاده می کنیم

مدل (۱)

$$MV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 PBT_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 CAPINT_{it} + \beta_6 DIV_{it} + \beta_7 GTA_{it} + \varepsilon_{it}$$

برای آزمون فرضیه دوم از مدل شماره (۲) استفاده می کنیم

مدل (۲)

$$MV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 ETR_{it} + \beta_3 CSR * ETR_{it} + \beta_4 BV_{it} + \beta_5 PBT_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 CAPINT_{it} + \beta_8 DIV_{it} + \beta_9 GTA_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر وابسته

ارزش بازار حقوق صاحبان سهام (MV):

عبارتست از ضرب تعداد سهام منتشره در قیمت بازار سهام آخر دوره (قائمی و طوسی، ۱۳۹۵).

متغیر مستقل

افشای مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR):

شاخص مسئولیت اجتماعی شرکت ها (CSRS)، متغیر مستقل پژوهش است. برای سنجش افشای مسئولیت اجتماعی شرکت ها و شناسایی ابعاد و شاخص های آن اگر چه هنوز هیچ اجماعی میان محققان و سازمان ها وجود ندارد، با این حال معیارها و استانداردهای بین المللی زیادی را پژوهشگرانی از قبیل هاگستون و میلن^۱ (۱۹۹۶)، برانکو و رودریگز^۲ (۲۰۰۸)، حنیفه و کوک^۳ (۲۰۰۵)، جنیفرهو و تیلور^۴ (۲۰۰۶)، خان^۵ (۲۰۱۰) و صالح و همکاران^۶ (۲۰۱۰)، سازمان های تدوین استاندارد و بورس های مختلف از قبیل ایزو^۷، شاخص پایداری داو جونز^۸، سازمان پیشگام گزارشگری جهانی^۹ (GRI)، و شاخص کی ال دی^۹ (KLD)، تهیه کرده اند. بر این اساس، به منظور تدوین چک لیست افشای مسئولیت اجتماعی شرکت ها ابتدا تعداد زیادی از منابع نظری، پژوهشی، استانداردها و معیار های بین المللی مرتبط در حوزه مسئولیت اجتماعی شرکت ها بررسی شد و با توجه به فراوانی ابعاد و مولفه های استفاده شده در پژوهش های قبلی و با ترکیب استانداردها و رهنمود های بین المللی و در نظر گرفتن شرایط محیطی ایران، چک لیست نهایی مسئولیت اجتماعی شرکت ها به شرح ذیل استخراج گردید.

¹ Hackston, D. & Milne

² Branco, M.C. & Rodrigues

³ Hanifa & Cook

⁴ Jenniferho and Taylor

⁵ Khan

⁶ Saleh

⁷ Dow Jones Sustainability Index (DJSI)

⁸ Global Reporting Initiative

⁹ Kinder, Lydenberg and Domini

ابعاد	شاخص ها
زیست محیطی	آلودگی هوا؛ بازیافت یا جلوگیری از ضایعات؛ حفظ منابع طبیعی؛ دریافت جایزه در زمینه محیط زیست؛ رعایت قوانین و مقررات زیست محیطی؛ سایر موارد
محصولات و خدمات	کیفیت؛ ایمنی و سلامت محصول؛ توسعه محصول / سهم بازار؛ خدمات پس از فروش؛ توقف تولید؛ سایر موارد
منابع انسانی	اطلاعاتی کلی در مورد نیروی کار (نظیر توزیع سنی کارکنان، توزیع جنسی کارکنان، سطح تحصیلات)؛ برنامه آموزش و توسعه کارکنان؛ حقوق، مزایا و پاداش کارکنان؛ امکانات ورزشی و رفاهی کارکنان؛ روحیه و ارتباطات کارکنان؛ محیط کار کارکنان (ایمنی، سلامت، بهداشت)؛ بازنگشتگی و مزایای پایان خدمت کارکنان؛ سایر موارد
مشتریان	پاسخگویی به نیاز مشتریان؛ شکایت / رضایت مندی مشتریان؛ سلامت مشتریان؛ سایر موارد
اجتماعی	رعایت و تبعیت از قوانین و مقررات مربوط به بعد اجتماعی؛ سرمایه گذاری اجتماعی (سلامتی و بهداشت و ...)؛ هدایا و خدمات خیریه و نیکو کاری (نهاد های مدنی)؛ حامیان مالی برای فعالیت های اجتماعی (ورزش و ...)؛ سایر موارد
فرهنگی - اعتقادی	سرمایه گذاری فرهنگی - اعتقادی (آموزش و ...)؛ حامیان مالی فعالیت های فرهنگی - اعتقادی؛ فساد، رشوه خواری، پول شویی؛ سایر موارد
انرژی	حفظ و صرفه جویی در انرژی؛ توسعه و اکتشاف منابع جدید؛ استفاده از منابع جدید؛ سایر موارد

سپس برای سنجش رتبه مسئولیت اجتماعی شرکت ها از شاخصی مطابق رابطه زیر استفاده می شود :

$$CSR Score = \frac{Noid}{Tnoid}$$

Noid = تعداد اقلام افشا شده

Tnoid = تعداد کل اقلام قابل افشا

در رویکرد شاخص^{۱۰}، تحلیل محتوا به استنباط نتایج بر اساس بودن یا نبودن ویژگی هایی که در پیام تعریف شده است می پردازد. در این رویکرد اگر یک قلم از افشای اقلام مسئولیت اجتماعی شرکت ها انجام شده باشد، امتیاز ۱ و اگر افشا نشده باشد امتیاز ۰ داده می شود. در پژوهش حاضر، در صورتی که هر کدام از شاخص های مطرح شده در جدول بالا در گزارش های فعالیت هیات مدیره شرکتها، افشا شده باشند به آن شاخص عدد یک (۱) و در صورتی که افشا نشده باشند به آن عدد صفر (۰) تعلق می گیرد؛ سپس برای هر شرکت تعداد اقلام (شاخص ها) افشا شده به تعداد کل اقلام (شاخص ها) قابل افشا، بیان کننده درصد افشای مسئولیت اجتماعی شرکت ها است (کردستانی و همکاران، ۱۳۹۷).

متغیر تعدیل گر

نرخ موثر مالیاتی

نرخ موثر مالیاتی عبارت است از (پاکمرام و همکاران، ۱۳۹۳):

$$\text{نرخ موثر مالیاتی} = \frac{(\text{مالیات سال جاری} + \text{مالیات معوق})}{\text{سود قبل از کسر مالیات}}$$

متغیرهای کنترلی

۱) ارزش دفتری سهام (BV)

۲) سود قبل از مالیات (PBT)

۳) **اهرم مالی (LEV)** = برابر است با بدهی های بلند مدت بر کل دارایی ها

$$LEV = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Total assets}}$$

۴) **شدت سرمایه (CAPINT)** = برابر است با ناخالص ماشین آلات و تجهیزات بر کل دارایی ها

$$CAPINT = \frac{\text{Gross machinery and equipment}}{\text{Total assets}}$$

۵) **سود تقسیمی سهام (DIV)** = سود تقسیمی هر سهم بر سود هر سهم

$$DIV = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}}$$

۶) **رشد کل دارایی ها (GTA)** = از تقسیم دارایی های جاری امسال بر سال قبل منهای یک بدست می آید.

$$GTA = \frac{\text{Current year total asset}}{\text{Prior year total asset}} - 1$$

یافته های پژوهش

آمار توصیفی

آمار توصیفی شامل مجموعه روش هایی است که برای جمع آوری، خلاصه کردن، طبقه بندی و توصیف حقایق عددی به کار می رود. در واقع این آمار، داده ها و اطلاعات پژوهش را توصیف می کند و طرح یا الگوی کلی از داده ها برای استفاده سریع و بهتر از آن ها به دست می دهد. در یک جمع بندی با استفاده مناسب از آمار توصیفی می توان ویژگی های یک دسته از اطلاعات را بیان کرد. پارامترهای مرکزی و پراکندگی به همین منظور به کار می روند. کارکردهای این معیارها این است که می توان خصوصیات اصلی مجموعه ای از داده ها را به صورت یک عدد بیان کنند و بدین ترتیب افزون بر آن که به فهم بهتر نتایج یک آزمون کمک می کنند، مقایسه نتایج آن آزمون را با آزمون ها و مشاهدات دیگر نیز تسهیل می نماید. آمار توصیفی بخشی از تجزیه و تحلیل یک محقق را تشکیل می دهد. آمار توصیفی متغیرها در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول شماره (۱): آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	علامت اختصاری	میانگین	میان	بیشترین	کمترین	انحراف معیار
ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	MV	۱۷۴۰۴۲۲	۶۳۵۲۰۰	۴۰۴۷۹۶۰۰	۱۰۴۵۰	۳۹۹۵۰۴۸
افشای مسئولیت اجتماعی	CSR	۰/۴۲۹	۰/۴۲۸	۰/۸۲۸	۰/۱۱۴	۰/۱۶۲
نرخ موثر مالیاتی	ETR	۰/۱۵۰	۰/۱۲۱	۱/۲۳۰	۰	۰/۱۸۸
افشای مسئولیت اجتماعی*نرخ موثر مالیاتی	CSR*ETR	۰/۰۶۳	۰/۰۴۱	۰/۸۶۴	-۰/۶۰۲	۰/۰۹۲
ارزش دفتری سهام	BV	۷۱۲۱۱۲	۲۸۵۶۶	۱۰۲۸۵۳۵۰	-۱۴۱۷۱۷	۱۳۰۴۳۶۶
سود قبل از مالیات	PBT	۲۶۵۵۳۳	۷۳۴۶۷	۵۸۵۸۶۲۸	-۱۰۶۷۸۶۶	۶۷۲۳۷۷
اهرم مالی	LEV	۰/۰۷۷	۰/۰۴۸	۰/۶۳۰	۰/۰۰۱	۰/۰۸۳

شدت سرمایه	CAPINT	۰/۲۶۴	۰/۲۲۲	۰/۸۹۰	۰/۰۱۸	۰/۱۸۰
سود تقسیمی سهام	DIV	۰/۸۱۲	۰/۶۰۹	۸/۳۳۳	۰	۰/۲۷۸
رشد کل دارایی	GTA	۰/۱۷۶	۰/۱۴۱	۱/۸۲۴	-۰/۴۹۹	۰/۲۷۲

نتایج حاصل از آزمون فرضیه های تحقیق

بررسی پایایی متغیرهای پژوهش

قبل از این که به آزمون فرضیه ها پرداخته شود لازم است به تحلیل داده ها پرداخته شود. به همین دلیل قبل از انجام مقایسه بین مدل ها ابتدا پایایی متغیرهای پژوهش را با آزمون لوین، لین و چاو با بکارگیری نرم افزار Eviews10 بررسی شده است. نتایج کلی این آزمون ها در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول شماره (۲): نتایج آزمون های پایایی متغیرهای پژوهش

متغیر	علامت اختصاری	آماره آزمون	مقدار احتمال
ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	MV	-۱۳/۳۱۰	۰/۰۰۰
افشای مسئولیت اجتماعی	CSR	-۵۱۴/۱۴۶	۰/۰۰۰
نرخ موثر مالیاتی	ETR	-۳۹/۴۸۲	۰/۰۰۰
افشای مسئولیت اجتماعی*نرخ موثر مالیاتی	CSR*ETR	-۵۱/۸۴۴	۰/۰۰۰
ارزش دفتری سهام	BV	-۶/۳۵۹	۰/۰۰۰
سود قبل از مالیات	PBT	-۱۳/۶۳۵	۰/۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۷۵/۶۳۰	۰/۰۰۰
شدت سرمایه	CAPINT	-۱۲/۷۹۹	۰/۰۰۰
سود تقسیمی سهام	DIV	-۵۲۳/۷۴۱	۰/۰۰۰
رشد کل دارایی	GTA	-۳۰/۴۱۸	۰/۰۰۰

آزمون ناهمسانی واریانس

نتایج حاصل از انجام این آزمون در جدول ۳ نشان می دهد که در مدل پژوهش سطح معناداری کمتر از ۵٪ است که نشان می دهد ناهمسانی واریانس وجود دارد و برای رفع این مشکل از ضریب تصحیح وایت استفاده کردیم.

جدول شماره (۳): نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

آزمون ناهمسانی واریانس بروش - پاگان			
مدل پژوهش	آماره آزمون	مقدار احتمال	ناهمسانی
مدل رگرسیونی (۱)	۵۴۰/۴۲۸	۰/۰۰۰	دارد
مدل رگرسیونی (۲)	۵۴۱/۴۳۳	۰/۰۰۰	دارد

آزمون خودهمبستگی

بر اساس مباحث اقتصاد سنجی، وجود خود همبستگی در پسماندهای هر مدل منجر به تخمین های غلطی از خطاهای معیار و در نتیجه استنباط های نادرست آماری برای ضرایب معادله می گردد. برای اجتناب از چنین خطایی در این پژوهش با استفاده از آزمون خود همبستگی دوربین واتسون به بررسی این مسئله می پردازیم. نتایج این آزمون در جدول شماره ۴ قابل

مشاهد می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون دوربین واتسون از آنجا که بین مقادیر بحرانی ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد نشان می‌دهد، بین باقیمانده مدل‌های پژوهش مشکل خود همبستگی سریالی وجود ندارد.

جدول شماره (۴): آزمون هم‌خطی

آزمون خود همبستگی دوربین واتسون		
خود همبستگی	آماره دوربین واتسون	
ندارد	۲/۳۵۵	مدل رگرسیونی (۱)
ندارد	۱/۸۳۲	مدل رگرسیونی (۲)

آزمون هم‌خطی

جهت تشخیص وجود هم‌خطی، شاخص عامل تورم واریانس (VIF) مورد استفاده قرار می‌گیرد. آزمون هم‌خطی (VIF) متغیرهای تحقیق به شرح جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره (۵): آزمون هم‌خطی

VIF	علامت اختصاری	عنوان متغیر
۳/۰۷۸	CSR	افشای مسئولیت اجتماعی
۳/۹۵۹	ETR	نرخ موثر مالیاتی
۲/۴۹۰	CSR*ETR	افشای مسئولیت اجتماعی*نرخ موثر مالیاتی
۲/۰۰۱	BV	ارزش دفتری سهام
۴/۷۹۲	PBT	سود قبل از مالیات
۱/۱۶۸	LEV	اهرم مالی
۱/۰۲۷	CAPINT	شدت سرمایه
۲/۲۳۵	DIV	سود تقسیمی سهام
۱/۰۰۲	GTA	رشد کل دارایی

منبع: نتایج پژوهش

آزمون‌های تشخیصی و برآورد مدل‌ها

در این بخش جهت اطمینان از نتایج حاصل از تخمین مدل‌ها، به روش داده‌های ترکیبی برآورد مدل صورت می‌گیرد. از مزایای داده‌های ترکیبی این است که با لحاظ کردن ناهمگنی در مقاطع هم خطی کاهش می‌یابد و کارایی، درجه آزادی و تغییرپذیری افزایش می‌یابد. همچنین در روش داده‌های ترکیبی مدل‌های پیچیده‌تری قابل بررسی است.

جدول شماره (۶): نتایج حاصل آزمون F لیمر و هاسمن

آزمون هاسمن			لیمر F آزمون			مدل پژوهش
نوع الگو	مقدار احتمال	آماره کای دو	مدل	مقدار احتمال	آماره F	
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۱۰۵/۰۱۴	تابلویی (پانل)	۰/۰۰۰	۴/۰۵۰	مدل رگرسیونی (۱)
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۱۰۵/۵۶۳	تابلویی (پانل)	۰/۰۰۰	۴/۰۳۶	مدل رگرسیونی (۲)

نتایج حاصل از آزمون چاو در جدول ۵ نشان می دهد هر دو مدل مورد بررسی در فرضیه های پژوهش از نوع داده های تابلویی هستند ($p < 0.05$ -مقدار)؛ بنابراین مدل پژوهش به روش داده های تابلویی تخمین زده می شوند. همچنین نتایج حاصل از آزمون هاسمن مشخص کرد که روش مناسب برای تخمین الگوها، روش اثرات تصادفی است. ($p < 0.05$ -مقدار)؛

نتایج آزمون فرضیات پژوهش

فرضیه اول پژوهش

در بررسی معناداری مدل پژوهش احتمال آماره F در سطح معناداری از ۰/۰۵ کوچک تر می باشد که با اطمینان ۹۵٪ معنادار بودن کل مدل پژوهش تایید می شود. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲/۳۳۵ است که این مقدار بین مقادیر بحرانی ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد؛ بنابراین بین باقیمانده های مدل پژوهش خود همبستگی وجود ندارد. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۰/۳۷۵ است که نشان می دهد، متغیرهای مستقل و کنترلی مدل ۳۷/۵٪ درصد از تغییرات متغیر وابسته (ارزش بازار حقوق صاحبان سهام) را تبیین می کنند.

جدول شماره (۷): نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

$MV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 PBT_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 CAPINT_{it} + \beta_6 DIV_{it} + \beta_7 GTA_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیر	علامت اختصاری	ضریب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	C	۷/۸۱۴	۰/۴۷۸	۱۶/۳۳۵	۰/۰۰۰
افشای مسئولیت اجتماعی	CSR	۰/۱۷۸	۰/۰۶۵	۲/۷۲۸	۰/۰۰۶
ارزش دفتری سهام	BV	-۰/۱۸۴	۰/۱۵۱	-۱/۲۱۶	۰/۲۲۴
سود قبل از مالیات	PBT	۰/۰۹۴	۰/۰۸۲	۱/۱۴۱	۰/۲۵۴
اهرم مالی	LEV	-۰/۲۷۹	۰/۱۳۴	-۲/۰۷۴	۰/۰۳۸
شدت سرمایه	CAPINT	-۰/۳۰۹	۰/۰۸۵	-۳/۶۳۰	۰/۰۰۰
سود تقسیمی سهام	DIV	-۰/۱۵۲	۰/۰۸۳	-۱/۸۳۱	۰/۰۶۷
رشد کل دارایی	GTA	۰/۱۲۹	۰/۰۴۶	۲/۷۸۱	۰/۰۰۵
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	احتمال آماره F	دوربین واتسون	
۰/۳۷۹	۰/۳۷۵	۲۷۲/۷۴۷	۰/۰۰۰	۲/۳۳۵	

نتایج بدست آمده از آزمون فرضیه اول پژوهش نشان می دهد که مقدار احتمال متغیر افشای مسئولیت اجتماعی در جدول بالا نشان دهنده رابطه معنادار میان افشای مسئولیت اجتماعی با ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در سطح خطای ۰/۰۵ است. زیرا میزان p -value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، کمتر از ۰/۰۵ یعنی برابر با (۰/۰۰۶) به دست آمده است که با توجه به ضریب مثبت این متغیر چنین نتیجه می شود که افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر مثبت معناداری دارد و فرضیه اول پژوهش تایید می شود.

فرضیه دوم پژوهش

با توجه به اینکه مقدار احتمال آماره F کمتر از سطح خطای ۵ درصد می باشد کل مدل از اعتبار بالایی برخوردار است. ضریب تعیین تعدیل شده بیانگر این است که ۴۸/۳٪ از تغییرات متغیر وابسته (ارزش بازار حقوق صاحبان سهام) توسط

متغیرهای توضیحی بیان می‌شوند. مقدار آماره دوربین واتسون در هر دو رویکرد بین مقدار بحرانی ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد، که صحت الگوی رگرسیون را در مورد خطی بودن روابط بین متغیرها و استقلال مشاهدات تأیید می‌کند.

جدول شماره (۸): نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

$MV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 ETR_{it} + \beta_3 CSR * ETR_{it} + \beta_4 BV_{it} + \beta_5 PBT_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 CAPINT_{it} + \beta_8 DIV_{it} + \beta_9 GTA_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیر	علامت اختصاری	ضریب	انحراف معیار	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	C	۲/۱۳۱	۰/۱۶۳	۱۳/۰۶۱	۰/۰۰۰
افشای مسئولیت اجتماعی	CSR	۱/۳۴۹	۱/۲۵۰	۵/۳۷۸	۰/۰۰۰
نرخ موثر مالیاتی	ETR	-۰/۴۳۷	۰/۱۴۴	-۳/۰۳۲	۰/۰۰۲
افشای مسئولیت اجتماعی*نرخ موثر مالیاتی	CSR*ETR	-۰/۶۱۹	۰/۲۴۸	-۲/۴۹۲	۰/۰۱۲
ارزش دفتری سهام	BV	۰/۵۷۹	۰/۱۳۸	۴/۱۸۴	۰/۰۰۰
سود قبل از مالیات	PBT	۰/۱۲۰	۰/۰۶۰	۲/۰۰۰	۰/۰۴۵
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۹۲	۰/۰۷۹	-۱/۱۶۹	۰/۲۴۲
شدت سرمایه	CAPINT	-۰/۸۸۳	۰/۲۲۱	-۳/۹۸۸	۰/۰۰۰
سود تقسیمی سهام	DIV	-۰/۱۳۲	۰/۰۸۳	-۱/۵۹۷	۰/۱۱۰
رشد کل دارایی	GTA	۰/۱۳۷	۰/۰۲۲	۶/۱۵۰	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	احتمال آماره F	دوربین واتسون	
۰/۴۸۶	۰/۴۸۳	۳۲۲/۲۲۲	۰/۰۰۰	۱/۸۳۲	

نتایج به دست آمده از جدول ۸ نشان می‌دهد که سطح معناداری متغیر اثر تعاملی افشای مسئولیت اجتماعی و نرخ موثر مالیاتی برابر با ۰/۰۱۲ می‌باشد که با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵٪ به این نتیجه می‌رسیم که نرخ موثر مالیاتی بر رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر معناداری دارد و از طرفی ضریب متغیر افشای مسئولیت اجتماعی مثبت و ضریب متغیر اثر تعاملی نیز منفی می‌باشد که با توجه به خلاف جهت بودن متغیرهای مذکور در می‌یابیم که اثر متغیر تعاملی تضعیف کننده می‌باشد و فرضیه دوم پژوهش نیز تایید می‌شود.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

هدف اصلی این تحقیق بررسی تاثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام با توجه به نقش تعدیل‌گری نرخ موثر مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. در راستای دستیابی به هدف مطروحه، دو سوال اصلی زیر مطرح شده است:

سوال اول: آیا افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر معناداری دارد؟

سوال دوم: آیا نرخ موثر مالیاتی بر رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر معناداری

دارد؟

و در راستای دستیابی به پاسخ پرسش‌های مطرح شده و همچنین بر اساس رابطه تبیین شده در مبانی نظری، فرضیه‌های زیر مطرح می‌گردند:

فرضیه اول: افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر مثبت معناداری دارد.

فرضیه دوم: نرخ موثر مالیاتی بر رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر معناداری دارد.

یافته های پژوهش در ارتباط با آزمون فرضیه اول پژوهش نشان داد که افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر مثبت معناداری دارد. در شرایطی که رعایت مسئولیت اجتماعی و افشاء آنها به عنوان معیاری برای اعتباربخشی به شرکت ها و جلب رضایت ذی نفعان باشد، در این صورت شرکت هایی که در این زمینه ضعیف تر از دیگر شرکت ها عمل کنند در زمینه جذب سرمایه موفق نخواهند بود و شرکت هایی که در این زمینه قوی تر از دیگر شرکت ها عمل کنند، با افزایش اعتبار و جایگاه خود نزد ذینفعان، توانایی جذب سرمایه های جدید و افزایش تولید و در نهایت افزایش سود و ارزش بازار سهام شرکت را خواهند داشت. نتایج تحقیق حاضر با یافته های لینگ و عبدالوهاب^{۱۱} (۲۰۱۸)، بوچانان^{۱۲} و همکاران (۲۰۱۸) و کردستانی و همکاران (۱۳۹۷) مطابقت دارد.

یافته های پژوهش در ارتباط با آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان داد که نرخ موثر مالیاتی بر رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تاثیر معناداری دارد. چنانچه مدیر بتواند نرخ موثر مالیات را در بلندمدت کاهش داده و مالیات کمتری پرداخت کند، مالیات را مدیریت نموده است. هرچه این امر بهتر انجام شود، عملکرد بهتری را برای مدیریت شرکت در پی خواهد داشت؛ زیرا منجر به افزایش ارزش بازار سرمایه می گردد، به عبارت دیگر شرکت ها با کاهش نرخ موثر مالیاتی، پول بیشتری را ذخیره کرده و در راستای ایجاد ارزش برای سهامداران تلاش می کنند. از طرف دیگر، نتایج این فرضیه حاکی از آن است که در بازار سرمایه ایران تئوری ارزش آفرینی حاکم است. به این معنی که فعالان بازار سرمایه ایران، نسبت به فعالیت های اجتناب از مالیات شرکت ها دید مثبتی دارند و آن را نه ابزاری برای رفتارهای فرصت طلبانه بلکه تلاش شرکت برای کاهش انتقال ثروت از سهامداران به دولت می دانند. به همین دلیل به این فعالیت ها، به صورت افزایش قیمت سهام شرکت ها واکنش مثبتی نشان می دهند. لذا نرخ موثر مالیاتی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام را تضعیف می کند.

پژوهش انجام شده در این خصوص با یافته های وانگ (۲۰۱۰)، دسای و دارماپالا (۲۰۰۹) و مشایخی و علی پناه (۱۳۹۴) همخوانی دارد.

با توجه به یافته های تحقیق، به مدیران و تصمیم گیرندگان توصیه می شود در تصمیمات و استراتژی های مالیاتی، ضمن در نظر گرفتن افق دید بلندمدت، پیامدها و تاثیر احتمالی هر یک از سیاست های مالیاتی را مورد توجه قرار دهند. همچنین پیشنهاد می شود تاثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام با توجه به نقش تعدیل گری اجتناب مالیاتی مورد بررسی قرار گیرد.

¹¹ Ling & Abdul Wahab

¹² Buchanan

منابع

- [۱] ابطی، مهدی؛ حسینی خرمی، سید محمد؛ زرین تاج، بهاره (۱۳۹۹). تاثیر افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکت ها بر عملکرد مالی و ارزش شرکت ها (مطالعه موردی صنعت: سیمان بورس اوراق بهادار تهران). پژوهش های جدید در مدیریت و حسابداری، شماره ۴۳، ص ۱۲-۱.
- [۲] اسمعیلی، حسین و یعقوبی، الهه (۱۴۰۰). عوامل مؤثر بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها. فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۵(۶۴)، ۱۱۳-۱۲۸.
- [۳] طالبی، عبدالحسین (۱۴۰۰). تأثیر بلوغ شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و آشفستگی مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، تابستان ۱۴۰۰ - شماره ۵۰.
- [۴] غیور، دکتر سیدمرتضی؛ رجوعی، دکتر مرتضی؛ ولی زاده مقدم، طاهره و رئیس الساداتی، سید فرهاد (۱۳۹۸). رابطه مسئولیت اجتماعی با شهرت اخلاقی و ارزش ویژه ی برند؛ تحلیل نقش میانجی اعتماد. اخلاق در علوم و فناوری، سال چهاردهم، ص ۱۲۱-۱۲۸.
- [۵] فروغی داریوش و موذنی نرگس (۱۳۹۶). تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر ارزش شرکت، دانش حسابداری مالی، زمستان ۱۳۹۶، دوره ۴، شماره ۴، ص ۶۵-۸۳.
- [۶] مختاری، حسین (۱۳۹۹). تأثیر اندازه شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد اقتصادی شرکت. چشم انداز حسابداری و مدیریت، شماره ۲۶، ص ۱۷-۱.
- [7] Hanh Song. (2020). CSR disclosure and firm performance: The mediating role of corporate reputation and moderating role of CEO integrity b Hanoi Business School, Vietnam National University, 144 Xuan Thuy St., Cau Giay Dist., Hanoi, Viet Nam.
- [8] Shahbaz Sheikh (2018). CEO power, product market competition and firm value. Research in International Business and Finance, <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2018.04.009>.
- [9] Thalia Millene Suryani, Noegrahini Lastiningsih, Ekawati Jati Wibawaningsih. (2021). Effect of Tax Avoidance and Company Complexity on Firm Value: The Role of Transparency as a Moderating Variable. Journal of Economics and Behavioral Studies (ISSN: 2220-6140) Vol. 13, No. 2, pp. 1-7, April 2021.
- [10] Xixi Shen, Kung-Cheng Ho, Lu Yang & Leonard Fong-Sheng Wang. (2020). Corporate social responsibility, market reaction and accounting conservatism. The current issue and full text archive of this journal is available on Emerald Insight at: <https://www.emerald.com/insight/0368-492X.htm>
- [11] Yongyi Shou a, Jinan Shao a,b, Weijiao Wang c, Kee-hung Lai b.(2020). The impact of corporate social responsibility on trade credit: Evidence from Chinese small and medium-sized manufacturing enterprises.