



ارتباط گزارشگری مسئولیت اجتماعی با ارزش شرکت

یحیی حساس یگانه^۱

حسینعلی سهرابی^۲

محمد غواصی کناری^۳

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۱۲/۰۸

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۱۰/۰۴

چکیده

گزارشگری مسئولیت شرکتی با جنبه‌های اقتصادی، اخلاقی، اجتماعی و محیطی شرکت ارتباط دارد. به همین دلیل، این موضوع که آیا سهامداران از اطلاعات گزارشگری مسئولیت اجتماعی در مجموعه اطلاعات مورد توجه برای ارزش‌گذاری سهام استفاده می‌کنند یا خیر، حائز اهمیت است. در این تحقیق با استفاده از مدل تعدیل‌شده اولسان توسط هسل و همکاران، نقش گزارشگری مسئولیت اجتماعی در تعیین ارزش شرکت توسط سهامداران بررسی گردیده است. برای تعیین امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی از مدل ارائه شده توسط حساس یگانه و برزگر استفاده شده است. نتایج به دست آمده از بررسی‌های صورت گرفته روی اطلاعات ۴۱ شرکت (در مجموع ۲۰۵ سال-شرکت)، نشان‌دهنده همبستگی مثبت بین ارزش شرکت و امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌باشد. همچنین، نتیجه آزمون‌ها نشان می‌دهد که در نظر گرفتن همزمان اطلاعات مالی گزارش‌های سالانه و اطلاعات مسئولیت اجتماعی، نسبت به توجه صرف به اطلاعات مالی، به نحو بهتری تغییرات ارزش سهام را توضیح می‌دهد.

واژه‌های کلیدی: گزارشگری مسئولیت اجتماعی، ارتباط ارزشی، گزارش‌های مالی سالانه، مدل تعدیل شده اولسان.

۱- استاد گروه حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول) yahya_yeganeh@yahoo.com

۲- دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. hosseinsohrabi@gmail.com

۳- دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه تهران، تهران، ایران.

۱- مقدمه

با وقوع رسوایی‌های مالی در هزاره جدید، اعتماد سرمایه‌گذاران نسبت به صورت‌های مالی از بین رفت و سهامداران و اعتباردهندگان را بر آن داشت که علاوه بر ابعاد مالی، به تعهدات واحدهای تجاری در زمینه مسئولیت اجتماعی و افشاء آن در بازار سرمایه بیشتر از پیش توجه نمایند (حساس یگانه و برزگر، ۱۳۹۴). واژه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها^۱ به پیدایش جنبشی اشاره دارد که به دنبال وارد کردن عوامل محیطی و اجتماعی در تصمیمات تجاری شرکت‌ها، استراتژی تجاری و حسابداری است و هدف از آن، تلاش در جهت ارتقای عملکرد اجتماعی و زیست‌محیطی در کنار ابعاد اقتصادی می‌باشد (مک کینلی^۲، ۲۰۰۸). به دیگر بیان، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به مشارکت داوطلبانه شرکت‌ها فراسوی الزامات قانونی اطلاق می‌شود و یک روش برای کاهش شکاف بین شرکت و انتظارات ذینفعان آن در قالب گزارشگری و افشاء اطلاعات اضافی به شمار می‌رود (مولر^۳، ۲۰۱۰). البته، شرکت‌ها در راستای پاسخگویی به تقاضای جدید واکنش‌های مختلفی از خود نشان داده‌اند؛ به گونه‌ای که برخی از شرکت‌ها فرهنگ خود را تغییر داده و در نظر گرفتن مسئولیت اجتماعی را به عنوان هسته اصلی فعالیت‌های تجاری‌شان پذیرفته‌اند (مولینا^۴، ۲۰۱۰).

بر اساس مفاهیم نظری گزارشگری مالی، هدف اصلی گزارشگری مالی و غیرمالی ارائه اطلاعات سودمند برای تصمیمات اقتصادی و تجاری است. مطابق با بیانیه حسابداری شماره ۸ چارچوب نظری مشترک هیئت استانداردهای حسابداری مالی و هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی، اطلاعات در صورتی سودمند است که از ویژگی‌های کیفی مربوط بودن و بیان صادقانه برخوردار باشد (بیات و احمدی، ۱۳۹۳). ابزار آگاه‌سازی جامعه از وضعیت مالی و عملکرد مالی شرکت، صورت‌های مالی و ابزار اطلاع‌رسانی مسئولیت‌های اجتماعی، افشای آن از طریق گزارشگری مسئولیت اجتماعی است. سودمندی اطلاعات مالی و اطلاعات غیرمالی از طریق ارتباط با ارزش اطلاعات قابل اندازه‌گیری است (دیگان^۵، ۲۰۰۷). ارتباط با ارزش به توانایی اطلاعات در انعکاس ارزش بنیادی یک شرکت اطلاق می‌گردد. به بیان دیگر، ارتباط با ارزش گزارش‌های ارائه شده توسط شرکت‌ها به توانایی قلم‌مخابره شده به منظور توضیح نوسان قیمت و بازده اطلاق می‌شود (فرانسیس و شیپر^۶، ۱۹۹۹).

با توجه به اهمیت گزارشگری مسئولیت اجتماعی و ارتباط با ارزش اطلاعات، تحقیق حاضر به دنبال یافتن پاسخی علمی و درخور به این پرسش است که «آیا تفاوت در سطح گزارشگری مسئولیت اجتماعی می‌تواند بخشی از تغییرات در قیمت سهام شرکت‌ها را توضیح دهد؟».

۲- مبانی نظری

مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به «مسئولیت واحدهای تجاری در قبال تأثیرشان بر جامعه» اطلاق می‌شود (کمیسون اروپا، ۲۰۱۱). شرکت‌ها به دو صورت به گزارشگری اطلاعات پیرامون فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی می‌پردازند: ۱. افشاء جداگانه تحت عنوان گزارش مسئولیت اجتماعی و ۲. افشاء همراه با گزارش‌های سالانه. اگرچه هنوز چارچوبی الزامی به منظور گزارشگری مسئولیت اجتماعی وجود ندارد اما مدیران به طور داوطلبانه به گزارشگری در این زمینه می‌پردازند (لونو و سرافیم، ۲۰۱۲). تئوری‌های مرتبط با مسئولیت اجتماعی به دنبال تبیین چرایی انتخاب شرکت‌ها برای درگیر شدن در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌باشند. بر مبنای تئوری مشروعیت^۱؛ یک شرکت با جامعه قرارداد اجتماعی دارد، بدین معنا که واحد تجاری ملزم است در چارچوب و هنجارهای جامعه به فعالیت بپردازد (دیگان، ۲۰۰۷). گزارشگری پیرامون فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی به منظور حصول اطمینان از این موضوع است که فعالیت‌های شرکت توسط گروه‌های برون‌سازمانی مشاهده شده و از مشروعیت برخوردار باشد. ملاک مشروعیت تناسب با هنجارها، ارزش‌ها، باورها و تعاریف سیستم اجتماعی مطلوب و مناسب می‌باشد (ساجمن^۲، ۱۹۹۵). از طرفی تئوری نهادی^۳ بیان می‌دارد که سازمان‌ها در یک محیط‌زیست فعالیت می‌کنند و نمی‌توانند چشم‌انداز اقتصادی مبتنی بر منفعت شخصی را بکار گیرند، بلکه سازمان را به عنوان یک بنگاه در نظر می‌گیرد که دنبال کسب‌وکار مشروع هستند. همچنین بر اساس تئوری ذینفعان^۴؛ ذینفع به هر گروه یا شخص اطلاق می‌گردد که با دستیابی شرکت به اهدافش تحت تأثیر قرار می‌گیرد (فریمن^۵، ۱۹۸۴). ذینفعان شرکت شامل سهامداران، اعتباردهندگان، عرضه‌کنندگان، مشتریان، قانون‌گذاران و... می‌باشد. اساس تئوری ذینفعان این است که شرکت‌ها بسیار بزرگ شده‌اند و تأثیر آن‌ها بر جامعه چنان عمیق است که باید به جز سهامداران، به بخش‌های بیشتری از جامعه توجه کرده و پاسخگو باشند. تئوری ذینفعان را می‌توان به دو شاخه تقسیم نمود: ۱. حوزه اخلاقی^۶ و ۲. حوزه مدیریتی^۷ (دیگان، ۲۰۰۷). بر مبنای حوزه اخلاقی همه ذینفعان توسط سازمان به طور عادلانه در نظر گرفته می‌شوند. از این رو، از آنجا که شرکت در قبال فعالیت‌هایی که ذینفعان را تحت تأثیر قرار می‌دهد، از طریق تهیه گزارشگری مسئولیت اجتماعی پاسخگو می‌باشد. از سوی دیگر، حوزه مدیریتی با همه ذینفعان به طور مساوی برخورد نمی‌کند. بر این اساس ذینفعانی که کنترل بیشتری بر شرکت دارند (نظیر سهامداران و اعتباردهندگان) از اهمیت بیشتری برای واحد تجاری برخوردارند (یولمن^۸، ۱۹۸۵). مدیریت با مخابره مسئولیت اجتماعی نیاز مهم‌ترین ذینفعان را برآورده می‌کند و حمایت و موافقت‌شان را به دست می‌آورد (رابرتز^۹، ۱۹۹۲).

نیکولاوا و بیچو^{۱۷} (۲۰۱۱) در کنار سه عامل بیان شده، تقلید را نیز به عنوان عامل اضافی دیگر برای انگیزه شرکت‌ها در زمینه افشاء مسئولیت اجتماعی معرفی نمودند.

به منظور بررسی ارتباط با ارزش افزایشی گزارشگری مسئولیت اجتماعی از استدلال‌های مبتنی بر تئوری نمایندگی استفاده شده است. از آنجایی که تئوری نمایندگی فرض می‌کند بین سهامداران و مدیران به صورت بالقوه تضاد منافع وجود دارد (جنسن و مک‌لینگ^{۱۸}، ۱۹۷۶)، ممکن است مدیران تصمیماتی را اتخاذ کنند که به بهترین شکل در جهت منافع سهامداران نباشد. در صورتی که منافع مدیران اجرائی که متصدی انجام امور شرکت هستند با منافع سهامداران متضاد باشد، هزینه‌های نمایندگی اتفاق می‌افتد (موسوی شیری و همکاران، ۱۳۹۴). این مشکل که خطر اخلاقی^{۱۹} نامیده می‌شود به علت عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران و مشاهده نشدن فعالیت مدیران توسط مالکان ایجاد می‌شود (اسکات^{۲۰}، ۲۰۱۲)؛ به عبارت دیگر، عدم تقارن اطلاعاتی زمانی رخ می‌دهد که جدایی وظایف بین مدیران و مالکان (سهامداران) وجود داشته باشد. مالکان به اطلاعات پیرامون ارزیابی ریسک زیست‌محیطی و همچنین تأثیر آن بر جریان‌های نقد آتی و تعهدات واحد تجاری نیاز دارند (آل توایجری و همکاران^{۲۱}، ۲۰۰۴). مالکان همچنین خواهان اطلاعات پیرامون سیاست‌های اتخاذ شده مدیران به منظور نشان دادن این ریسک‌ها هستند (کلارکسون و همکاران^{۲۲}، ۲۰۰۸). مخابره این اطلاعات ارزیابی ریسک سهامداران و به تبع آن ارزشیابی سهام توسط سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد (دالیوال و همکاران^{۲۳}، ۲۰۱۱)؛ کورمیر و همکاران^{۲۴}، ۲۰۰۵؛ هیلی و پالپو^{۲۵}، ۲۰۰۱). در صورتی که مالکان از اطلاعات مربوط ارائه شده توسط مدیران برخوردار نباشند، ممکن است به هنگام ارزیابی یک سهم بدترین سناریو را در نظر بگیرند و بدین ترتیب انتخاب نامناسب^{۲۶} رخ دهد. از این رو مالکان تمایل دارند قیمت کمتری را برای سهام یک شرکت بپردازند و یا نرخ بازده مورد انتظار ناشی از نگهداری سهام را افزایش دهند. مطابق مطالعه هیلی و پالپو (۲۰۰۱)، عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند از طریق افشای اطلاعات مربوط (نظیر افشاء مبتنی بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها) و مطلع ساختن سهامداران از فعالیت‌های مدیران کاهش یابد. کاهش عدم تقارن اطلاعاتی منجر به افزایش شفافیت عملیات شرکت شده و اعتبار شرکت را در پی دارد. لذا به طور بالقوه ارزیابی ریسک سهامداران را کاهش می‌دهد (هیلی و پالپو، ۲۰۱۱)؛ کورمیر و همکاران، ۲۰۰۵). علاوه بر این، در صورتی که قیمت سهام عملکرد خوبی را نشان ندهد، ممکن است باعث برکناری مدیران گردد. از آنجایی که دریافتی مدیران معمولاً بر مبنای سهام است، مدیران انگیزه دارند با ارائه داوطلبانه گزارشگری پیرامون مسئولیت اجتماعی عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهند و از مزایای آن برخوردار شوند (هیلی و پالپو، ۲۰۱۱).

۳- پیشینه تجربی

الف) مطالعات انجام شده در خارج از کشور

جین، جین و رضایی^{۲۷} (۲۰۱۶) در تحقیقی به بررسی ارتباط با ارزش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها پرداختند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که فروشندگان استقرای^{۲۸} همانند سرمایه‌گذاران آگاه هنگام تصمیمات سرمایه‌گذاری خود به عملکرد مسئولیت اجتماعی و افشائات در زمینه‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی توجه می‌کنند. آن‌ها یک رابطه منفی بین رتبه افشاء زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی با فروش استقرای را کشف نمودند؛ بدین معنا که فروشندگان استقرای از سرمایه‌گذاری در شرکت‌های دارای رتبه بالای مسئولیت اجتماعی اجتناب می‌کنند.

مارتینز-فررو و همکاران (۲۰۱۳) در تحقیقی به بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکت پرداختند. نتایج این تحقیق حاکی از آن است که شرکت‌هایی که گزارشگری مالی را با کیفیت بالاتری ارائه می‌کنند، تمایل بیشتری به محافظه‌کاری و تمایل کمتری به اعمال غیراخلاقی مانند مدیریت سود دارند. همچنین شرکت‌هایی با کیفیت بالای اطلاعات مالی تمایل به انتشار گزارش توسعه پایدار با کیفیت بالا دارند.

سالوسکی و زولچ^{۲۹} (۲۰۱۳) در تحقیقی به بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت و کیفیت گزارشگری مالی پرداخت. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد شرکت‌هایی که رتبه مسئولیت اجتماعی بالاتری دارند، میزان مدیریت سود بالاتر و شرکت‌هایی که رتبه مسئولیت اجتماعی پایین‌تری دارند، محافظه‌کاری بیشتری دارند. یافته‌های این تحقیق حاکی از این است که شرکت‌ها به دلایل فرصت‌طلبانه در مسئولیت اجتماعی مشارکت می‌کنند؛ بنابراین بین مسئولیت اجتماعی شرکت و کیفیت گزارشگری مالی ارتباط منفی وجود دارد.

چی و همکاران^{۳۰} (۲۰۱۲) بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه منفی پیدا کردند و نتایج خود را مطابق با پشتیبانی برای نظریه دینفغان بر مبنای توضیح برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی دانستند.

کیم و همکاران^{۳۱} (۲۰۱۲) به بررسی این موضوع پرداختند که آیا شرکت‌های معتبر در زمینه مسئولیت اجتماعی در گزارشگری مالی خود رفتار متفاوتی را نسبت به شرکت‌های دیگر در پیش می‌گیرند. نتایج پژوهش آن‌ها نشانگر این موضوع بود که شرکت‌های فعال در حوزه مسئولیت اجتماعی کمتر درگیر مدیریت سود و دست‌کاری فعالیت‌های عملیاتی واقعی هستند و کمتر از طرف کمیسیون بورس و اوراق بهادار مورد رسیدگی قرار می‌گیرند.

کلرک و ویلیرس^{۳۳} (۲۰۱۲)، به بررسی ارتباط با ارزش گزارشگری مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های آفریقایی جنوبی پرداخت. آن‌ها در مطالعه خود به این نتیجه رسیدند که گزارش مسئولیت اجتماعی در کنار تهیه صورت‌های مالی نسبت به حالتی که تنها اطلاعات مالی به بازار مخابره می‌شود، ارزشیابی‌های بازار بهتر تبیین می‌شود؛ به عبارت دیگر، گزارش مسئولیت اجتماعی اطلاعات اضافی را برای تصمیمات سرمایه‌گذاری ارائه می‌نماید.

هانگ و اندرسون^{۳۳} (۲۰۱۱) به کشف ارتباط بین رتبه مسئولیت اجتماعی و مدیریت سود در شرکت‌های آمریکایی پرداختند. آن‌ها نشان دادند شرکت‌های فعال در زمینه مسئولیت اجتماعی از کیفیت اقلام تعهدی بالاتری برخوردارند و کمتر به فعالیت‌های مبتنی بر مدیریت سود می‌پردازند. لکسمانا و یانگ^{۳۴} (۲۰۰۹) به مطالعه رابطه بین شهروندی شرکتی^{۳۵} (که اغلب به عنوان مترادفی برای مسئولیت اجتماعی مورد استفاده قرار می‌گیرد) و چهار خصیصه سود پرداخت. نتایج تحقیق بیانگر آن بود که شرکت‌های با رتبه مسئولیت اجتماعی بالاتر از سود پایدارتر، قابلیت پیش‌بینی کنندگی بیشتر و همچنین سود هموارتر نسبت به شرکت‌های با رتبه مسئولیت اجتماعی پایین برخوردارند.

چایه و همکاران^{۳۶} (۲۰۰۸) به بررسی رابطه کیفیت گزارشگری مالی و سطح افشای مسئولیت اجتماعی پرداختند. نتایج آن‌ها گویای آن بود که افزایش مسئولیت اجتماعی هموارسازی سود و همچنین مدیریت سود را کاهش می‌دهد. به بیان دیگر، هر چه سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت بالاتر باشد، شفافیت مالی افزایش و کیفیت گزارشگری صورت‌های مالی بهبود می‌یابد.

ب) مطالعات انجام شده در ایران

حساس یگانه و برزگر (۱۳۹۴) تحقیق گسترده‌ای را تحت عنوان مدلی برای افشای مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران انجام دادند. یافته‌های این پژوهش نشان داده است که از ۶۰ شاخص سنجش شده در این تحقیق، حدود ۴۵ شاخص یعنی ۷۵ درصد آن‌ها در گزارش‌های سالانه فعالیت هیئت‌مدیره شرکت‌های بورسی افشاء نمی‌گردد. از این‌رو، سطح پایین افشای ابعاد مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های بورسی نشان‌دهنده شکاف وضعیت موجود از انتظارات ذینفعان است.

حاجی‌ها و سرفراز (۱۳۹۳) به بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان داد که مسئولیت‌پذیری اجتماعی رابطه معکوس و معناداری با هزینه حقوق صاحبان سهام دارد؛ بنابراین مدیران با افزایش افشاگری در زمینه عملکرد اجتماعی، باعث کاهش در نرخ

بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران (هزینه حقوق صاحبان سهام) شده و هزینه‌های تأمین مالی کمتری برای شرکت به ارمغان می‌آورند؛ به عبارت دیگر، اطلاعات مسئولیت‌پذیری شرکت برای سرمایه‌گذاران محتوای اطلاعاتی دارد.

شربت اوغلی و دیگران (۱۳۸۹) به بررسی اولویت‌بندی ابعاد مسئولیت اجتماعی توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و دریافتند که این شرکت‌ها ابتدا بعد اقتصادی و سپس بعد اخلاقی و نهایت بعد نوع دوستانه مسئولیت اجتماعی خود را مورد توجه قرار می‌دهند. همچنین نتایج پژوهش مزبور نشان می‌دهد که در بین تعاریف موجود از مسئولیت اجتماعی، تعریف حقوقی با برداشت اکثریت مدیران از مسئولیت اجتماعی سازگارتر می‌باشد. همچنین بین شرکت‌های خدماتی و شرکت‌های تولیدی نیز از نظر اولویت‌بندی ابعاد هرم کارول با هم تفاوت دارند به این صورت که شرکت‌های خدماتی تمام ابعاد این هرم را دارای اهمیت یکسان دانسته در حالی که شرکت‌های تولیدی اهمیت بیشتری برای ابعاد اقتصادی و حقوقی قائل می‌باشند.

۴- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه تجربی، انتظار بر این است که فرضیه پژوهش به شرح زیر مطرح می‌شود:

«بین درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی و ارزش بازار شرکت رابطه معناداری وجود دارد.»

۵- روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از حیث روش، پژوهشی توصیفی از نوع همبستگی و پس‌رویدادی می‌باشد که در آن، از روش تحلیل داده‌های ترکیبی استفاده شده است.

داده‌های موردنیاز از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و گزارش‌های انتشار یافته سازمان بورس و اوراق بهادار (صورت‌های مالی سالانه و گزارش هیئت‌مدیره) گردآوری شده است. تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش نیز با استفاده از نرم‌افزار ایویوز انجام گرفت.

در این تحقیق، نمونه مورد آزمون شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی آن، سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ می‌باشد. با استفاده از روش حذف سیستماتیک، شرکت‌هایی که از شرایط زیر برخوردار بودند برای نمونه آماری انتخاب و بقیه از نمونه حذف شدند.

(۱) از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ در بورس حضور داشته باشد و تغییر سال مالی نداده باشد؛

(۲) دوره مالی شرکت به ۲۹ اسفند ختم شود؛

- (۳) جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانکی و بیمه‌ای نباشد؛
 (۴) اطلاعات مورد نیاز شرکت در دسترس باشد؛
 (۵) طی دوره تحقیق برای مدت طولانی (سه ماه) معاملات آن‌ها متوقف نشده باشد.
 با اعمال محدودیت‌های فوق، تعداد ۴۱ شرکت و ۲۰۵ سال-شرکت به عنوان نمونه آماری تحقیق انتخاب شدند.

۵-۱- مدل و متغیرهای پژوهش

برای بررسی فرضیه پژوهش از مدل اولسون (۱۹۹۵) تعدیل شده توسط هسل و همکاران^{۳۷} (۲۰۰۵) استفاده شده است. این مدل در معادله ۱ ارائه شده است:

$$MV_t = \beta_1 BV_t + \beta_2 AE_t + \beta_3 U_t \quad (1)$$

که در آن MV_t ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در زمان t ، BV_t ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در زمان t ، AE_t سود غیرعادی در زمان t (تفاوت بین سود خالص در زمان t و ارزش دفتری ابتدای دوره حقوق صاحبان سهام ضربدر نرخ بازده مورد انتظار) و U_t سایر اطلاعات غیر حسابداری مرتبط با ارزش است. از آنجا که محاسبه نرخ بازده مورد انتظار مشکل‌ساز است، هسل و همکاران از مدل ۲ استفاده کرده‌اند.

$$MV_t + DI_t = \beta_1 + \beta_2 BV_{t-1} + \beta_3 NI_t + \beta_4 U_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

که در آن، $MV_t + DI_t$ مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و سود تقسیمی بین سهامداران در دوره مالی جاری، BV_{t-1} بیانگر ارزش دفتری ابتدای دوره حقوق صاحبان سهام و NI_t نشان‌دهنده سود خالص دوره جاری است. U_t نیز نشانگر سایر اطلاعات غیر حسابداری دارای ویژگی ارتباط با ارزش می‌باشد. هسل و همکاران (۲۰۰۵) به منظور کنترل و خنثی کردن اندازه شرکت، تمام متغیرهای مدل ۲ را بر ارزش دفتری ابتدای دوره حقوق صاحبان سهام تقسیم می‌نمایند. این نقص مدل اولسون توسط بارث و کلینچ^{۳۸} (۲۰۰۹) نیز اشاره شده است؛ بنابراین، از تقسیم متغیرهای مدل ۲ بر ارزش دفتری ابتدای دوره، مدل ۳ به دست می‌آید:

$$\frac{MV_{i,t} + DI_{i,t}}{BV_{i,t-1}} = \beta_1 \frac{1}{BV_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{BV_{i,t-1}}{BV_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{NI_{i,t}}{BV_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

هسل و همکاران (۲۰۰۵)، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را به عنوان معیاری برای اطلاعات مالی در نظر گرفتند و جایگزین U_t در معادله ۲ نمودند. آن‌ها از الگوی زیر به منظور بررسی ارتباط با ارزش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها استفاده نمودند. از آنجایی که فرض بر این است که مسئولیت اجتماعی مستقل از اندازه شرکت است، در نتیجه بر ارزش دفتری ابتدای دوره حقوق صاحبان سهام تقسیم نشده است (هسل و همکاران، ۲۰۰۵).

$$\frac{MV_{i,t} + DI_{i,t}}{BV_{i,t-1}} = \beta_0 \frac{1}{BV_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{BV_{i,t-1}}{BV_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{NI_{i,t}}{BV_{i,t-1}} + \beta_3 CSR_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

۵-۱-۱- متغیر وابسته

بیانگر متغیر وابسته پژوهش است. $MV_{i,t} + DI_{i,t}$ ؛ مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و سود تقسیمی است و با ارزش دفتری ابتدای دوره حقوق صاحبان سهام همگن شده است. $MV_{i,t}$ از طریق حاصل ضرب تعداد سهام منتشره در قیمت پایانی هر سهم در روز قبل از مجمع به دست آمده است. از سوی دیگر، $DI_{i,t}$ نشان‌دهنده سود توزیع شده بین سهامداران بر اساس مصوبات مجمع عمومی صاحبان سهام می‌باشد.

۵-۱-۲- متغیر مستقل

متغیر مستقل این پژوهش، سطح افشای اطلاعات مربوط به مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌باشد. روش تحقیقی که به طور رایج برای اندازه‌گیری آن مورد استفاده قرار می‌گیرد، تحلیل محتوا است (ابوتومانسن^{۳۹}، ۱۹۹۷). در تحلیل محتوا، محقق باید از ابزار چک‌لیست کدگذاری شده در جهت ارزیابی سطح افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی استفاده نماید (اریبی و جاثو، ۲۰۱۰). این ابزار به منظور به رمز درآوردن اطلاعات کیفی موجود در گزارش‌های سالانه طراحی می‌شود (ویلیامز، ۱۹۹۹). روش کدگذاری عبارت است از خواندن گزارش‌های سالانه و مشخص کردن هر گونه اطلاعات مرتبط به مسائل زیست‌محیطی و اجتماعی و طبقه‌بندی آن‌ها به بخش و زیربخش مناسب. (حساس یگانه و برزگر، ۱۳۹۴)

معیارهای مورد استفاده برای سنجش سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در این پژوهش، از تلفیق رهنمودهای بین‌المللی و منطقه گزارشگری مسئولیت اجتماعی و ژاپندگی در سطح جهانی و منطقه‌ای به ویژه رهنمود سازمان گزارشگری جهانی^{۴۰} و استاندارد ۲۶۰۰۰ سازمان بین‌المللی استاندارد^{۴۱} اقتباس شده است. از این رو، چک‌لیستی شامل ۱۷ مؤلفه و ۶۰ نوع اطلاعات

زیست محیطی و اجتماعی تهیه شد که انتظار می رود به صورت اجباری یا داوطلبانه در گزارش های مالی سالانه شرکت های ایرانی افشاء شود. این چک لیست سه بعد اجتماعی، محیطی و اقتصادی مسئولیت اجتماعی شرکت ها را در نظر می گیرد و به شرح جدول ۱ می باشد.

جدول ۱- چک لیست افشای اطلاعات مرتبط با مسئولیت اجتماعی

| کد | شرح/عنوان | ابعاد / مؤلفه ها |
|-----|---|-----------------------|
| EC | ۱. بعد اقتصادی | ابعاد |
| SO | ۲. بعد اجتماعی | |
| EN | ۳. بعد محیطی | |
| EC1 | ۱-۱. عملکرد اقتصادی | مؤلفه های بعد اقتصادی |
| EC2 | ۲-۱. حضور در بازار و منطقه | |
| EC3 | ۳-۱. اثرات اقتصادی غیر مستقیم | |
| EC4 | ۴-۱. سرمایه گذاری های مسئولانه | |
| EC5 | ۵-۱. مالیات | |
| SO1 | ۱-۲. کار و کارکنان / اشتغال و رویه های کار | مؤلفه های بعد اجتماعی |
| SO2 | ۲-۲. حقوق بشر | |
| SO3 | ۳-۲. زنجیره تأمین، مشتریان و مصرف کنندگان محصولات/خدمات | |
| SO4 | ۴-۲. مشارکت و توسعه جامعه | |
| SO5 | ۵-۲. اخلاق کسب و کار / رویه های عملیاتی منصفانه | |
| SO6 | ۶-۲. فساد، رشوه خواری و پولشویی | |
| SO7 | ۷-۲. رعایت و تبعیت از قوانین و مقررات مرتبط بعد اجتماعی | |
| EN1 | ۱-۳. مواد اولیه و انرژی | مؤلفه های بعد محیطی |
| EN2 | ۲-۳. تنوع گونه های زیستی و منابع طبیعی | |
| EN3 | ۳-۳. انتشارات گازها، فاضلابها و ضایعات | |
| EN4 | ۴-۳. محصولات و خدمات و اثرات زیست محیطی آن | |
| EN5 | ۵-۳. رعایت قوانین و مقررات مربوط زیست محیطی | |

منبع: حساس یگانه و برزگر (۱۳۹۴)

رویه امتیازدهی برای سنجش سطح مسئولیت اجتماعی شرکت ها بر اساس روش ارنست و ارنست^{۴۳} (۱۹۷۸) و ابوت و مانسن (۱۹۷۹) است که اگر یک قلم از افشاء مسئولیت اجتماعی شرکت ها انجام شده باشد، امتیاز یک و اگر افشاء نشده باشد امتیاز صفر داده می شود؛ بنابراین تعداد اقلام افشاشده به کل اقلام قابل افشاء در گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت ها بر اساس

پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی
شماره ۴۵ / بهار ۱۳۹۹

داده‌های مندرج در گزارش‌های سالانه شرکت‌ها، بیانگر امتیاز مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها است (حساس یگانه و برزگر، ۱۳۹۴).

تعداد کل ارقام قابل افشاء / تعداد کل ارقام افشاء شده = امتیاز مسئولیت اجتماعی^{۴۳}

۶- یافته‌های پژوهش

۶-۱- آمار توصیفی

آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مستقل و وابسته تحقیق در جدول شماره ۲ ارائه گردیده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، کمترین امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی در نمونه تحقیق، برابر با ۰/۰۱۰۴ و بیشترین امتیاز برابر با ۰/۶۰۸۵ می‌باشد. همچنین به طور میانگین، جمع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و سود تقسیمی مشاهدات، ۲/۷۲۰ برابر ارزش دفتری ابتدای دوره حقوق صاحبان سهام می‌باشد.

جدول ۲- آماره‌های توصیفی متغیرهای تحقیق

| نماد متغیر | میانگین | میانه | انحراف معیار | کمینه | بیشینه |
|--|---------|--------|--------------|---------|--------|
| $\frac{MV_{i,t} + DI_{i,t}}{BV_{i,t-1}}$ | ۲/۷۲۰ | ۱/۹۱۸ | ۲/۵۳۷ | ۰/۲۳۱ | ۱۶/۸۸۴ |
| $\frac{1}{BV_{i,t-1}}$ | ۰/۰۰۰۶ | ۰/۰۰۰۶ | ۰/۰۰۰۳ | ۰/۰۰۰۱ | ۰/۰۰۱۹ |
| $\frac{NI_{i,t}}{BV_{i,t-1}}$ | ۰/۳۶۳۴ | ۰/۲۹۷۰ | ۰/۴۲۹۳ | -۱/۴۵۰۵ | ۲/۶۶۰۰ |
| $CSR_{i,t}$ | ۰/۱۹۹۱ | ۰/۱۸۴۳ | ۰/۱۱۰۷ | ۰/۰۱۰۴ | ۰/۶۰۸۵ |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۶-۲- آزمون فرضیات

در انجام آزمون فرضیه، ابتدا از آزمون چاو استفاده می‌شود تا از بین رگرسیون تلفیقی و یا داده‌های تابلویی با اثرات ثابت، روش کارا تر انتخاب شود. در مورد هر دو مدل ۳ و ۴ این تحقیق، معناداری آزمون چاو بیانگر این است که استفاده از رگرسیون داده‌های تابلویی با اثرات ثابت بر رگرسیون تلفیقی ارجحیت دارد. سپس از آزمون هاسمن برای انتخاب از بین رگرسیون داده‌های تابلویی اثرات ثابت و داده‌های تابلویی اثرات تصادفی استفاده می‌شود. معنادار نبودن آماره آزمون هاسمن در هر دو مدل نیز حاکی از ارجحیت رگرسیون اثرات تصادفی به رگرسیون اثرات ثابت می‌باشد. نتیجه این آزمون‌ها در جدول شماره ۳ نمایش داده شده است.

جدول ۳- نتیجه آزمون‌های انتخاب مدل پژوهش

| نتیجه | احتمال | آماره آزمون | شاخص آماری و نتیجه نوع آزمون | |
|-------------------------|--------|-------------|---------------------------------|-------|
| کارایی روش تابلویی | ۰/۰۰۰ | ۷/۳۹۲۱ | آزمون چاو | مدل ۳ |
| کارایی روش اثرات تصادفی | ۰/۲۹۲ | ۲/۴۶ | آزمون هاسمن | |
| کارایی روش تابلویی | ۰/۰۰۰ | ۷/۰۰۵۵ | آزمون چاو | مدل ۴ |
| کارایی روش اثرات تصادفی | ۰/۲۴۱ | ۳/۶۸ | آزمون هاسمن | |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

یکی از پیش‌فرض‌های رگرسیون، عدم وجود هم خطی در بین متغیرهای توضیحی می‌باشد که بدین منظور از آزمون عامل تورم واریانس برای ارزیابی وجود هم خطی بین متغیرها استفاده شده است. نتایج این آزمون که در جدول ۴ ارائه شده است، مقدار عامل تورم واریانس برای کلیه متغیرهای توضیحی را کمتر از ۱۰ نشان می‌دهد که حاکی از عدم وجود هم خطی بین متغیرهای توضیحی است.

جدول ۴- عامل تورم واریانس متغیرهای مدل ۳

| 1/VIF | VIF | نماد متغیر |
|-------|------|-------------------------------|
| ۰/۱۳۳ | ۷/۵۲ | $\frac{1}{BV_{i,t-1}}$ |
| ۰/۴۳۹ | ۲/۰۷ | $\frac{NI_{i,t}}{BV_{i,t-1}}$ |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان‌طور که بالاتر نمایش داده شد، نتایج آزمون‌های چاو و هاسمن، به ترتیب حاکی از ارجحیت رگرسیون داده‌های تابلویی نسبت به رگرسیون داده‌های تلفیقی و ارجحیت رگرسیون اثرات تصادفی به اثرات ثابت دارد؛ بنابراین، مدل‌های ۱ و ۲ پژوهش با استفاده از رگرسیون به روش داده‌های تابلویی مبتنی بر اثرات تصادفی برازش گردیده است. نتیجه برازش مدل ۳ پژوهش در جدول ۵ ارائه گردیده است.

جدول ۵- برآزش مدل ۳ به روش داده‌های تابلویی مبتنی بر اثرات تصادفی

| متغیر | ضریب | خطای استاندارد | آماره t | احتمال |
|-------------------------------|--------|----------------|---------|--------|
| عرض از مبدأ | -۰/۱۹۱ | ۰/۳۴۸۴ | -۰/۵۴۹ | ۰/۵۸۳۶ |
| $\frac{1}{BV_{i,t-1}}$ | ۱۸۸۶ | ۴۵۵/۵۷۵۸ | ۴/۱۳۹۹ | ۰/۰۰۰۱ |
| $\frac{NI_{i,t}}{BV_{i,t-1}}$ | ۴/۸۳۹۷ | ۰/۲۷۲۵ | ۱۷/۷۶۱ | ۰/۰۰۰۰ |

آماره F (احتمال): ۱۴۶/۴۹ (۰/۰۰۰۰) ضریب تعیین تعدیل شده (R^2): ۰/۵۸۷۸
دوربین واتسون: ۱/۷۹

منبع: یافته‌های پژوهشگر

مقدار آماره فیشر برای مدل فوق، ۱۴۶/۴۹ و احتمال آن کمتر از ۱ درصد است؛ بنابراین، مدل با احتمال بالای ۹۹ درصد معنادار است. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۵۸۷۸ است که نشان می‌دهد ۵۸/۷۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای توضیحی، توضیح داده می‌شود. ضریب معکوس ارزش دفتری ابتدای دوره حقوق صاحبان سهام، مثبت است؛ به عبارت دیگر، متغیر وابسته با ارزش دفتری ابتدای دوره رابطه منفی دارد که این امر ناشی از استفاده از ارزش دفتری ابتدای دوره جهت هم مقیاس نمودن ارقام می‌باشد.

همان‌طور که بیان گردید مدل ۴ از افزودن متغیر $CSR_{i,t}$ به مدل ۳ پژوهش به دست می‌آید. این مدل نیز با استفاده از رگرسیون به روش داده‌های تابلویی مبتنی بر اثرات تصادفی برآزش گردید. نتایج مربوط به آزمون عامل تورم واریانس متغیرهای توضیحی و همچنین برآزش رگرسیون داده‌های تابلویی مدل ۴ در جداول ۶ و ۷ ارائه گردیده است.

جدول ۶- عامل تورم واریانس متغیرهای مدل ۴

| نماد متغیر | VIF | 1/VIF |
|-------------------------------|------|-------|
| $\frac{1}{BV_{i,t-1}}$ | ۷/۵۳ | ۰/۱۳۲ |
| $\frac{NI_{i,t}}{BV_{i,t-1}}$ | ۲/۰۷ | ۰/۴۸۳ |
| $CSR_{i,t}$ | ۴/۲۶ | ۰/۲۳۵ |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

عامل تورم واریانس برای کلیه متغیرهای توضیحی کمتر از ۱۰ می‌باشد و در نتیجه مشکل هم خطی بین متغیرهای توضیحی وجود ندارد.

جدول ۷- برازش مدل ۴ به روش داده‌های تابلویی مبتنی بر اثرات تصادفی

| متغیر | ضریب | خطای استاندارد | آماره t | احتمال |
|-------------------------------|--------|----------------|---------|--------|
| عرض از مبدأ | -۰/۸۱۶ | ۰/۳۸۹۲ | -۲/۰۹۶ | ۰/۰۳۷۳ |
| $\frac{1}{BV_{i,t-1}}$ | ۱۹۴۰ | ۴۴۷/۱۲۸۵ | ۴/۳۳۹۶ | ۰/۰۰۰۰ |
| $\frac{NI_{i,t}}{BV_{i,t-1}}$ | ۴/۷۹۳۰ | ۰/۲۶۴۶ | ۱۸/۱۱۶ | ۰/۰۰۰۰ |
| $CSR_{i,t}$ | ۳/۰۵۵ | ۰/۹۵۳ | ۳/۲۰۵ | ۰/۰۰۱۶ |

آماره F (احتمال): ۱۰۱/۷۸ (۰/۰۰۰۰) ضریب تعیین تعدیل شده (R^2): ۰/۵۹۷۱
 دوربین واتسون: ۱/۷۳

منبع: یافته‌های پژوهشگر

احتمال آماره فیشر مربوط به برازش مدل ۴ نیز کمتر از ۱ درصد می‌باشد که حاکی از این است که مدل در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار می‌باشد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۵۹۷۱ است که بیان می‌کند ۵۹/۷۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای توضیحی، توضیح داده می‌شوند.

در برازش این مدل نیز همانند مدل قبل، ضریب متغیر معکوس ارزش دفتری ابتدای دوره، مثبت و در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار می‌باشد. رابطه مثبت متغیر وابسته با معکوس ارزش دفتری ابتدای دوره (یا به عبارت دیگر، رابطه منفی متغیر وابسته با ارزش دفتری ابتدای دوره) ناشی از بکار بردن ارزش دفتری جهت هم مقیاس نمودن متغیرها می‌باشد. همچنین ضریب سود خالص (هم مقیاس شده با استفاده از ارزش دفتری ابتدای دوره) نیز مثبت و در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار می‌باشد. از طرفی، ضریب متغیر $CSR_{i,t}$ مثبت ۳/۰۵۵ و احتمال آن برابر با ۰/۰۰۱۶ می‌باشد. این احتمال نشان می‌دهد که ضریب متغیر مزبور، در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار می‌باشد. همچنین مثبت بودن ضریب مزبور، نشان می‌دهد که بین متغیر وابسته (جمع ارزش بازار و سود تقسیمی) و متغیر امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی رابطه مثبت برقرار است؛ به عبارت

دیگر، شرکت‌هایی که دارای امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی بالاتری هستند، دارای ارزش بازار بالاتری می‌باشند؛ بنابراین، فرضیه تحقیق پذیرفته می‌شود.

همچنین، ضریب تعیین تعدیل شده در مدل ۲، برابر با $59/71$ درصد می‌باشد که نسبت به ضریب تعیین تعدیل شده مدل ۱ یعنی $58/78$ درصد، رقم بالاتری می‌باشد. با توجه به اینکه تفاوت این دو مدل، تنها مربوط به افزودن متغیر امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی در مدل ۲ می‌باشد، این افزایش در ضریب تعیین تعدیل شده، حاکی از ارتباط با ارزش افزایشی اطلاعات گزارشگری مسئولیت اجتماعی می‌باشد. بدین معنا که به نظر می‌رسد گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، حاوی اطلاعات مرتبط با ارزشی افزون بر اطلاعات مالی مندرج در گزارش‌های سالانه می‌باشد. البته باید در نظر داشت که معناداری آماری این افزایش در ضریب تعیین تعدیل شده در این تحقیق بررسی نشده است اما این افزایش واضح به نظر می‌رسد.

۷- بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش، با استفاده از مدل اولسان تعدیل شده توسط هسل و همکاران (۲۰۰۵)، ارتباط با ارزش گزارشگری مسئولیت اجتماعی ارزیابی می‌گردد. با توجه به پژوهش‌های پیشین، انتظار بر این بود که در نظر گرفتن همزمان اطلاعات صورت‌های مالی و گزارشگری مسئولیت اجتماعی، بهتر از توجه صرف به صورت‌های مالی بتواند مشخصه‌های بازار را پیش‌بینی نماید. بر اساس تئوری نمایندگی، پیش‌بینی بر این بود که گزارشگری مسئولیت اجتماعی، عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیران را کاهش داده و بر ارزیابی سهامداران نسبت به ریسک شرکت اثر گذارد. نتایج مدل‌های پژوهش نشان می‌دهد که ترکیب اطلاعات صورت‌های مالی و گزارشگری مسئولیت اجتماعی، بهتر از صرف اطلاعات صورت‌های مالی، می‌تواند ارزش‌گذاری‌های بازار را توضیح دهد که این نتیجه با یافته‌های تحقیق کلرک و ویلیرس (۲۰۱۲) سازگار است. همچنین وجود همبستگی مثبت و معنادار بین ارزش بازار شرکت‌ها و امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی، نشان می‌دهد که شرکت‌های دارای امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی بالاتر، دارای قیمت سهام بالاتری نسبت به شرکت‌های با امتیاز پایین هستند. از آنجا که مدل‌های ارتباط با ارزش نشان‌دهنده رابطه همبستگی هستند، نتیجه فوق بیان نمی‌کند که تغییر سطح گزارشگری مسئولیت اجتماعی منجر به تغییر در سطح ارزش بازار شرکت می‌شود بلکه تنها بیان می‌دارد که گزارشگری مسئولیت اجتماعی، با مجموعه‌ای از اطلاعات که سرمایه‌گذاری در ارزش‌گذاری شرکت‌ها از آن استفاده می‌کنند وابسته است. با این حال، برخی تئوری‌های پذیرفته شده می‌تواند استدلالی برای وجود رابطه علت و معلولی نیز باشد. بر اساس این تئوری و با توجه به نتایج این

تحقیق، شاید بتوان استدلال نمود که سهامداران حاضرند برای شرکت‌هایی که اطلاعات بیشتری (از جمله در زمینه مسئولیت اجتماعی) افشا می‌کنند بهای بیشتری بپردازند؛ بنابراین، از نتایج این تحقیق می‌توان نتیجه‌گیری نمود که اطلاعات گزارشگری مسئولیت اجتماعی، در تصمیمات سرمایه‌گذاری، مربوط تلقی می‌گردد. همچنین نتایج آزمون‌های این تحقیق نشان می‌دهد که گزارشگری مسئولیت اجتماعی، مرتبط با مجموعه‌ای از اطلاعات به جز صورت‌های مالی می‌باشد که در ارزیابی سرمایه‌گذاران نسبت به ارزش شرکت‌ها در نظر گرفته می‌شوند. به عبارتی اطلاعات گزارشگری مسئولیت اجتماعی، دارای ارتباط با ارزش افزایشی نسبت به اطلاعات مالی مندرج در گزارش‌های سالانه می‌باشد.

با توجه به نتایج به دست آمده از تحقیق، پیشنهادات کاربردی زیر قابل ارائه می‌باشد:

الف- مشاهده ارتباط ارزشی معنادار در مورد امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی، نشان‌دهنده اهمیت این اطلاعات از دید سرمایه‌گذاران در تصمیمات سرمایه‌گذاری و ارزش‌گذاری شرکت‌ها می‌باشد؛ بنابراین، نهادهای تدوین‌کننده مقررات می‌توانند ارائه برخی از گونه‌های گزارشگری مسئولیت اجتماعی را برای شرکت‌ها الزامی سازد تا در تصمیمات استفاده‌کنندگان گزارش‌های شرکت‌ها مورد استفاده قرار گیرد.

ب- وجود رابطه مثبت بین امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت، به این معنا می‌باشد که شرکت‌هایی که گزارشگری مسئولیت اجتماعی را به نحو مطلوب انجام می‌دهند دارای ارزش بازار بالاتری می‌باشند. بر این اساس، مدیران شرکت‌ها می‌توانند با ارائه این گونه گزارش‌ها به نحو مطلوب، انتظار بازخورد مثبت سهامداران و روند مطلوب قیمت سهام شرکت متبوع خود را داشته باشند.

فهرست منابع

- ۱) بیات، علی و سعید علی احمدی، (۱۳۹۳)، "تأخیر حسابرسی و به موقع بودن گزارشگری مالی"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۶، شماره ۲۲، صص ۹۷-۱۲۱.
- ۲) جبارزاده کنگرلوئی، سعید، سمیه فاتحی و مرتضی متوسل، (۱۳۹۵)، "ایدئولوژی‌های اخلاقی، مسئولیت‌پذیری اجتماعی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌ها"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۸، شماره ۳۱، صص ۲۳-۴۰.
- ۳) حاجیبا، زهره و بهمن سرفراز، (۱۳۹۳)، "بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۴، شماره ۲، صص ۱۰۵-۱۲۳.
- ۴) حساس یگانه، یحیی و قدرت الله برزگر، (۱۳۹۴)، "مدلی برای افشای مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۲۹، صص ۹۱-۱۱۰.
- ۵) شربت‌اوغلی، احمد، داوود افشاری و منوچهر نجمی، (۱۳۸۹)، "مسئولیت اجتماعی نزد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه علوم مدیریت ایران، شماره ۱۹، صص ۸۱-۶۳.
- ۶) موسوی شیری، سید محمود، حسن خلعت‌بری و مینا فیروزبخت، (۱۳۹۴)، "اثر عدم تقارن اطلاعاتی بر بیش‌ارزشیابی سهام"، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۷، شماره ۲۷، صص ۷۳-۹۲.
- 7) Abbott, W. F., & Monsen, R. J. (1979), "On the Measurement of Corporate Social Responsibility: Self-Reported Disclosures as a Method of Measuring Corporate Social Involvement", *Academy of Management Journal*, 22(3), PP. 501-515.
- 8) Al-Tuwaijri, S.A., Christensen, T.E. & Hughes, K.E. (2004), "The Relations among Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Economic Performance: a Simultaneous Equations Approach", *Accounting, Organizations and Society*, 29, PP. 47-71.
- 9) Chih, H. L., Shen, C. H. & Kang, F. C. (2008), "Corporate Social Responsibility, Investor Protection, and Earnings Management: Some International Evidence", *Journal of Business Ethics*, 79, PP. 179-198.
- 10) Clarkson, P.M., Li, Y., Richardson, G.D. & Vasvari, F.P. (2008), "Revisiting the Relation between Environmental Performance and Environmental Disclosure: an Empirical Analysis", *Accounting, Organizations and Society*, 33(3), PP. 303-327.
- 11) Cormier, D., Magnan, M. & van Velthoven, B. (2005), "Environmental Disclosure Quality in Large German Companies: Economic Incentives, Public Pressures or Institutional Conditions?", *European Accounting Review*, 14(1), PP. 3-39.

- 12) De Klerk, M.& De Villiers, C. (2012), "The Value Relevance of Corporate Responsibility Reporting: South African Evidence", *Meditari Accountancy Research*, 20(1), PP. 21-38.
- 13) Dhaliwal, D., Li, O., Tsang, A.& Yang, G. (2011), "Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: the Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting", *The Accounting Review*, 86(1), PP. 59-100.
- 14) Deegan, C. (2007), "Financial Accounting Theory", (2nd ed.). Sydney: McGraw-Hill.
- 15) Francis, J.& Schipper, K. (1999), "Have Financial Statements Lost Their Relevance?", *Journal of Accounting Research*, 37, PP. 319-352.
- 16) Freeman, R. E. (1984), "Strategic Management: A Stakeholder Approach", Boston, MA: Pitman.
- 17) Hassel, L., Nilsson, H., & S.Nyquist. (2005), "The Value Relevance of Environmental Performance", *European Accounting Review*, 14(1), PP. 41-61.
- 18) Healy, P.M. & Palepu, K.G. (2001), "Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: a Review of the Empirical Disclosure Literature", *Journal of Accounting & Economics*, 31, PP. 405-440.
- 19) Hong, Y.& Anderson, M. (2011), "The Relationship between Corporate Social Responsibility and Earnings Management: An Exploratory Study", *Journal of Business Ethics*. 104(4), PP. 461-471.
- 20) Archana Jain, Pankaj K. Jain, and Zabihollah Rezaee (2016), "Value-Relevance of Corporate Social Responsibility: Evidence from Short Selling", *Journal of Management Accounting Research*: 28 (2), PP. 29-52.
- 21) Jensen, M.C.& Meckling, W.H. (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3 (4), PP. 305-360.
- 22) Kim, Y., M. S. Park, & B. Wier. (2012), "Is Earnings Quality Associated with Corporate Social Responsibility?", *The Accounting Review*. 87(3), PP. 761-796.
- 23) Laksmana, I.& Yang, Y.W. (2009), "Corporate Citizenship and Earnings Attributes", *Advances in International Accounting*, 25, PP. 40-48.
- 24) Martinez-Ferrero, J., Prado-Lorenzo J.M.& Fernandez-Fernandez J.M. (2013), "Corporate Social Responsibility vs. Accounting Ethics", *Spanish Accounting Review*, 36 (1), PP. 32-45.
- 25) McKinley, A. (2008), "The Drivers and Performance of Corporate Environmental and Social Responsibility in the Canadian Mining Industry", (Master thesis, University of Toronto). Retrieved from <https://tspace.library.utoronto.ca/bitstream/1807/17202/1/McKinley Andrew C 200811 MA the sis.pdf>.
- 26) Molina. M., (2010), "The Corporate Role in a Changing Society: A Model of Sensemaking and of Firm Characterization", (Doctoral dissertation, Universitat Ramon Llull). Retrieved from <http://www.tdx.cat/bitstream/handle/10803/9173/CASTELLO MOLINA PhDThesis.pdf>.
- 27) Ohlson, J.A. (1995), "Earnings, Book Values and Dividends in Equity Valuation", *Contemporary Accounting Research*, 11(2), PP. 661-687.

- 28) Roberts, R.W. (1992), "Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory", *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), PP. 595-612.
- 29) Salewski, M.&Zülch, H. (2013), "The Association between Corporate Social Responsibility (CSR) and Earnings Quality: Evidence from European Blue Chips", *Journal of Accounting and Auditing*, 4, PP. 55-96.
- 30) Scott, W.R. (2012), "Financial Accounting Theory", (6th ed.). Pearson Prentice Hall.
- 31) Suchman, M. (1995), "Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches", *Academy of Management Review*, 20, PP. 571-610.
- 32) Ullmann, A.A. (1985), "Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms", *Academy of Management Review*, 10(3), PP. 540-558

یادداشت‌ها

- ¹. Corporate Social Responsibility
- ². McKinley
- ³. Muler
- ⁴. Molina
- ⁵. Deegan
- ⁶. Francis & Schipper
- ⁷. Loannou & Serafeim
- ⁸. Legitimacy Theory
- ⁹. Sachman
- ¹⁰. Institutional Theory
- ¹¹. Stakeholder Theory
- ¹². Freeman
- ¹³. Ethical Branch
- ¹⁴. Managerial Branch
- ¹⁵. Ullman
- ¹⁶. Roberts
- ¹⁷. Nikolaeva & Bicho
- ¹⁸. Jensen & Meckling
- ¹⁹. Moral Hazard
- ²⁰. Scott
- ²¹. Al-Tuwaijri
- ²². Clarkson et al.
- ²³. Dhaliwal et al.
- ²⁴. Cormier et al.
- ²⁵. Healy & Palepu
- ²⁶. Adverse Selection
- ²⁷. Jain, Jain & Rezaee
- ²⁸. Short Sellers
- ²⁹. Salewski & Zulch
- ³⁰. Cui et al.
- ³¹. Kim et al.
- ³². Klerk & Villiers
- ³³. Hong & Anderson

-
- ³⁴. Laksana & Yang
 - ³⁵. Corporate Citizenship
 - ³⁶. Chih et al.,
 - ³⁷. Hassel et al.
 - ³⁸. Barth & Clinch
 - ³⁹. Abbott & mosen
 - ⁴⁰. Global Reporting Initiative
 - ⁴¹. ISO 26000
 - ⁴². Ernst & Ernst
 - ⁴³. CSR Score