

بررسی رابطه بین شاخص‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و اجزای عملکرد مالی؛ شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران

آسیه احمدی نیاسانی^۱، شعیب رستمی^{۲*}، مریم صبوری^۳

۱. کارشناس ارشد حسابداری و مدرس دانشگاه

۲*. کارشناس ارشد حسابداری و عضو پیوسته انجمن حسابداری ایران (نویسنده مسئول)

۳. کارشناس ارشد حسابداری

چکیده- هدف اصلی پژوهش حاضر، بررسی رابطه بین شاخص‌های مسئولیت اجتماعی و اجزای عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در راستای تحقق این هدف، تعداد ۷۲ شرکت طی بازه زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ مورد بررسی قرار گرفته‌اند. در این پژوهش با دیدگاهی متفاوت، مسئولیت اجتماعی به عنوان متغیر وابسته به کار گرفته شده و جهت اندازه‌گیری آن، سه شاخص تأثیر اجتماعی فعالیت‌ها، تعهدات اجتماعی و منافع اجتماعی در نظر گرفته شده است. از طرفی این پژوهش از نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان اجزای عملکرد مالی استفاده نموده است. روش آماری مورد استفاده جهت آزمون هر یک از فرضیه‌های پژوهش، رگرسیون چند متغیره با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته برآوردی (EGLS) است. نتایج پژوهش بیانگر آن است که بین هریک از شاخص‌های مسئولیت اجتماعی با اجزای عملکرد مالی شرکت‌ها رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. از طرفی، نتایج نشان دهنده آن است که بین هر کدام از متغیرهای کنترلی این پژوهش که به منظور ارزیابی افشای مسئولیت‌های اجتماعی و سطح فعالیت‌های اجتماعی شرکت به کار گرفته شده‌اند با شاخص‌های مسئولیت اجتماعی رابطه مثبت و معنی‌داری برقرار است.

واژگان کلیدی: شاخص‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، نرخ بازده دارایی‌ها، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام، افشای مسئولیت‌های اجتماعی، سطح فعالیت‌های اجتماعی

۱. مقدمه

مطالعات پیرامون مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها^۱ در اکثر مواقع بر اقتصادهای توسعه یافته تمرکز یافته که ماهیتی توصیفی دارد و جهت تحلیل محتوا و محدوده افشا در گزارش‌های سالانه انجام می‌شود و دلایل مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را از بُعد انگیزه‌های مدیریتی و سازمانی مورد بررسی قرار

می‌دهد. اعتقاد بر این است که مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، توان بهبود کیفیت، عدالت اجتماعی، شفافیت و پاسخگویی را در سازمان‌های تجاری دارد (بلال و مومین، ۲۰۰۹).

مسئولیت اجتماعی شرکت بدین مفهوم است که شرکت‌ها نسبت به گروه‌های سازنده در جامعه غیر از سهامداران و فراتر از آن چیزی که از طریق قانون و قرارداد اتحادیه توصیف شده، وظیفه دارند (جانسون و همکاران، ۲۰۱۰). از دیدگاهی دیگر، مسئولیت اجتماعی به عنوان فعالیت‌هایی توصیف می‌شود که به منظور پیشرفت بعضی از اهداف اجتماعی که فراتر از اهداف مالی هستند، انجام می‌گردد (هارجوتو و جو، ۲۰۱۱). شرکت‌هایی که عملکرد اجتماعی بالایی دارند تمایل بیشتری به افشای عمومی فعالیت‌های اجتماعی خود دارند. سطح بالای شفافیت در اطلاعات باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران می‌شود و این خود باعث کاهش ریسک می‌گردد (چنگ و همکاران، ۲۰۱۴).

در چند سال اخیر، به دلیل وسعت و اهمیت موضوع مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، پژوهشگران مختلفی در جهان به بررسی ابعادی نوین از این موضوع و همچنین رابطه آن با موضوعات مختلفی نظیر نظام راهبری شرکت‌ها و عملکردهای مالی و اقتصادی پرداخته‌اند. پژوهش حاضر با بهره‌گیری از چند مورد از جدیدترین تحقیقات صورت گرفته پیرامون مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، به تشریح رابطه بین شاخص‌های این مهم و اجزای عملکرد مالی^۲ در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. در ادامه، ساختار پژوهش به شکل زیر خواهد بود. بخش دوم به مبانی نظری و جدیدترین تحقیقات مرتبط با موضوع پژوهش اختصاص دارد؛ در بخش سوم، روش پژوهش اعم از روش نمونه‌گیری، فرضیه‌ها، مدل‌ها و نحوه سنجش متغیرهای پژوهش بیان می‌گردد؛ بخش چهارم، نتایج و یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها را بیان می‌نماید؛ و در نهایت در بخش پنجم نتیجه‌گیری نهایی پژوهش عنوان گردیده است.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

مطالعات نظری و تجربی فراوانی در جهان اثر مسئولیت اجتماعی اندازه‌گیری شده به وسیله عملکرد اجتماعی و رابطه آن با عملکرد مالی را مورد بررسی قرار داده‌اند. با این حال، نتایج حاصله در میان

صاحب‌نظران همواره محل مناقشه بوده است. بر اساس بررسی‌های صورت گرفته، این موضوع در بسیاری از موارد از اختلاف در چارچوب نظری و روش‌شناسی آن نشأت گرفته است.

بنابراین درک بهتری از این ارتباط می‌تواند به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم برای تمام ذینفعان ازجمله مدیران، سهامداران و جامعه ارزشمند باشد. فرضیه‌های مختلفی در صدد توضیح ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و عملکرد مالی برآمده‌اند. یافته‌های اصلی این مطالعات بحث برانگیز همواره تفاسیری مفهومی را برای یک رابطه مثبت، خنثی و منفی بین عملکرد اجتماعی و عملکرد مالی پیشنهاد نمودند.

اقتصاددانان نئوکلاسیک، طرفداران رابطه منفی بین عملکرد اجتماعی و عملکرد مالی هستند (سیمسون و کاهرز، ۲۰۰۲). آن‌ها استدلال می‌نمایند شرکت‌هایی که پاسخگویی به نیازهای اجتماعی سهامداران خود دارند، متحمل یک وضعیت نامساعد رقابتی شده و در نتیجه از کاهش سود به دلیل هزینه‌های اجتماعی می‌توانند جلوگیری نموده و یا آن را به دیگران منتقل نمایند (به‌عنوان مثال، دولت).

در تئوری ذینفعان همیشه فرض می‌شود که ممکن است یک رابطه مثبت بین عملکرد اجتماعی و عملکرد مالی وجود داشته باشد. وادوک و گراوز (۱۹۹۷) استدلال نمودند که سود حاصل از مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در مقایسه با هزینه‌های آن بیشتر است. بنابراین باید یک رابطه مثبت بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و عملکرد مالی وجود داشته باشد. همچنین پرستون و ابانون (۱۹۹۷) بیان نمودند که رفع نیازهای ذینفعان مختلف شرکت باعث بازگشت اعتبار می‌شود که در نهایت تأثیر مثبتی بر روی عملکرد مالی دارد.

مالین و همکاران (۲۰۱۴) رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و عملکرد مالی را در بانک‌های اسلامی بررسی نمودند. آن‌ها با استفاده از شاخص جامع مسئولیت اجتماعی و با پوشش دهی ده بُعدی، افشاگری‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها^۳ را در یک نمونه شامل ۹۰ بانک اسلامی در بین ۱۳ کشور، تجزیه و تحلیل کردند. نتایج تجزیه و تحلیل تجربی محققان یاد شده علاوه بر نشان دادن رابطه مثبت بین افشای مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی، حکایت از وجود رابطه مثبت و معنی‌داری بین اندازه هیئت نظارت شرعی و شاخص مسئولیت اجتماعی داشت. در نهایت، نتایج حاصل از سه مرحله برآورد

حداقل مربعات آن‌ها نشان داد که رابطه‌ای بین متغیر درون‌زا از عملکرد مالی تا افشای مسئولیت اجتماعی وجود دارد و افشای مسئولیت اجتماعی توسط عملکرد مالی تعیین می‌شود. مرسدس در سال ۲۰۱۵ رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی را با در نظر گرفتن ایجاد یک نظام راهبری شرکتی مناسب در شرکت‌های اسپانیایی مورد بررسی قرار داد. نتایج تجزیه و تحلیل‌های وی در بورس اوراق بهادار مادرید ثابت نمود که طبقه‌بندی و به‌کارگیری کلیه سیاست‌های اجتماعی موجب ارتقای منابع مالی می‌شود و به‌طور بالعکس افزایش عملکردهای مالی منجر به منافع اجتماعی بالاتر می‌گردد.

سالوسکی و زولج (۲۰۱۴) رابطه بین چندین شاخص مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را با معیارهایی از قبیل درجه مدیریت سود، محافظه‌کاری حسابداری و کیفیت اقلام تعهدی حسابداری در ۱۰ کشور اروپایی از جمله آلمان مورد ارزیابی قرار دادند. شواهد آن‌ها حکایت از آن داشت که شرکت‌هایی با رتبه مسئولیت اجتماعی بالا، ممکن است با احتمال بیشتری مرتکب مدیریت سود شوند. همچنین نتایج این محققان از جنبه‌ای دیگر نشان داد که روند افزایشی سرمایه‌گذاری و گزارش درباره مسئولیت اجتماعی شرکت، لزوماً منتهی به کیفیت بالاتر صورت‌های مالی نمی‌شود.

وانگ و همکاران (۲۰۱۵) به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر مالکیت علائم تجاری و عملکرد شرکت بین سال‌های ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۳ در شرکت‌های تایوانی پرداختند. نتایج تجزیه و تحلیل‌های رگرسیونی محققان یاد شده نشان داد که بُعد اقتصادی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و اعتبار علائم تجاری برای کلیه چارک‌های در نظر گرفته شده مثبت و معنی‌دار است. همچنین یافته‌های نهایی آن‌ها که بر مبنای مدل معادلات ساختاری بود نشان داد که مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و مالکیت علائم تجاری تأثیری مثبت بر عملکرد شرکت دارند.

از جمله مهمترین تحقیقات صورت گرفته در کشور ایران نیز می‌توان به پژوهش حاجیها و سرافراز (۱۳۹۳) اشاره نمود. این پژوهشگران به بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ پرداختند. آن‌ها در پژوهش خود مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته و برای اندازه‌گیری آن از معیارهای مؤسسه آمریکایی معروف به نام ک.ا.ا.دی که هر ساله

سازمان‌ها را بر اساس معیارهای اجتماعی و زیست محیطی رتبه‌بندی می‌کند استفاده نمودند. یافته‌های آن‌ها نشان داد که مسئولیت‌پذیری اجتماعی، رابطه معکوس و معنی‌داری با هزینه حقوق صاحبان سهام دارد.

همچنین عرب صالحی و همکاران در سال ۱۳۹۲ با استفاده از ابزار پرسشنامه، رابطه بین مسئولیت اجتماعی در زمینه‌هایی از قبیل مشتریان، کارکنان، محیط زیست و نهادهای موجود در جامعه را با عملکرد مالی ۵۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ بررسی نمودند. نتایج پژوهش نشان داد که عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به مشتریان و نهادهای موجود در جامعه ارتباط دارد؛ ولی عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به کارکنان و محیط زیست رابطه معنی‌داری ندارد.

۳. روش پژوهش

پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های تجربی (به دنبال بیان رابطه بین متغیرهای مستقل و وابسته) و پس رویدادی (با توجه به اطلاعات گذشته) است. با توجه به تقسیم‌بندی برحسب روش تحقیق، پژوهش حاضر بر اساس روش‌های توصیفی و همبستگی صورت گرفته و از لحاظ هدف کاربردی می‌باشد. همچنین جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ می‌باشد. در این پژوهش برای انتخاب نمونه آماری از نمونه‌گیری حذف سیستماتیک استفاده شده است و بر اساس این نمونه‌گیری، شرکت‌هایی که دارای ویژگی‌های زیر بوده‌اند انتخاب گردیدند.

- ۱) سال مالی شرکت‌های نمونه منتهی به پایان اسفند هر سال بوده و شرکت‌ها طی بازه زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداشته باشند.
- ۲) اطلاعات مربوط به شاخص‌های مسئولیت اجتماعی و سایر متغیرهای پژوهش در شرکت‌های نمونه به‌طور کامل در دسترس باشد.
- ۳) شرکت‌ها طی دوره پژوهش فعالیت مستمر داشته و وقفه معاملاتی بیش از شش ماه نداشته باشند.

۴) به دلیل شفاف نبودن مرزبندی بین فعالیت‌های عملیاتی و تأمین مالی، شرکت‌های سرمایه-گذاری، بانک‌ها، مؤسسات بیمه، واسطه‌گری‌های مالی و هلدینگ و لیزینگ از نمونه نهایی حذف گردیده‌اند.

۵) شرکت‌های نمونه نباید در طی دوره مورد بررسی زیان‌ده باشند.
با توجه به اعمال موارد فوق، تعداد ۷۲ شرکت و در مجموعه ۵۰۴ مشاهده برای هر متغیر در دوره مورد مطالعه به عنوان نمونه انتخاب گردیده و داده‌های مالی مورد نیاز نیز به کمک نرم‌افزار مالی رهاورد نوین استخراج شده است. پس از جمع‌آوری داده‌ها، برخی از محاسبات در رابطه با متغیرها با استفاده از نرم‌افزار اکسل انجام شده و تجزیه و تحلیل نهایی به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش با نرم‌افزار Eviews نسخه ۷ صورت پذیرفته است.

۱.۳. فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و ادبیات عنوان شده و بر اساس پژوهش‌های مالین و همکاران (۲۰۱۴) و سالوسکی و زولچ (۲۰۱۴)، فرضیات پژوهش به شکل زیر مطرح گردیده‌اند:

فرضیه اول: بین تأثیر اجتماعی فعالیت‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نرخ بازده دارایی‌های آن‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین تأثیر اجتماعی فعالیت‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام آن‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین تعهدات اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نرخ بازده دارایی‌های آن‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه چهارم: بین تعهدات اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام آن‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه پنجم: بین منافع اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نرخ بازده دارایی‌های آن‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه ششم: بین منافع اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام آن‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد.

۲,۳. مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

به منظور بررسی هر یک از فرضیات پژوهش، از مدل‌های نوین رگرسیونی چند متغیره استفاده شده است. مدل‌های مورد اشاره بر اساس مبانی نظری و مدل‌های رگرسیونی که مالین و همکاران (۲۰۱۴) و سالوسکی و زولچ (۲۰۱۴) به آن اشاره داشتند، ارائه گردیده است. سالوسکی و زولچ در سال ۲۰۱۴ بیان نمودند که با استفاده از چندین شاخص از جمله تأثیر اجتماعی فعالیت‌ها، تعهدات اجتماعی و منافع اجتماعی می‌توان از دیدگاهی نوین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را مورد ارزیابی قرار داد. همچنین مالین و همکاران در سال ۲۰۱۴، مهمترین عوامل تأثیرگذار بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی را اجزای عملکرد مالی شرکت‌ها (بانک‌ها) شامل بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام اعلام نمودند. با توجه به موارد فوق، مدل‌های ذیل به ترتیب جهت آزمون هریک از فرضیات مطروحه، استفاده شده است.

الگوی (۱)

$$CSR_{Society\ i} = \alpha_i + \beta_1 ROA_i + \beta_2 F. Size_i + \beta_3 \ln Age_i + \beta_4 B. Size_i + \beta_5 NED_i + \varepsilon_i$$

الگوی (۲)

$$CSR_{Society\ i} = \alpha_i + \beta_1 ROE_i + \beta_2 F. Size_i + \beta_3 \ln Age_i + \beta_4 B. Size_i + \beta_5 NED_i + \varepsilon_i$$

الگوی (۳)

$$CSR_{Environment\ i} = \alpha_i + \beta_1 ROA_i + \beta_2 F. Size_i + \beta_3 \ln Age_i + \beta_4 B. Size_i + \beta_5 NED_i + \varepsilon_i$$

الگوی (۴)

$$CSR_{Environment\ i} = \alpha_i + \beta_1 ROE_i + \beta_2 F. Size_i + \beta_3 \ln Age_i + \beta_4 B. Size_i + \beta_5 NED_i + \varepsilon_i$$

الگوی (۵)

$$CSR_{Leverage\ i} = \alpha_i + \beta_1 ROA_i + \beta_2 F. Size_i + \beta_3 \ln Age_i + \beta_4 B. Size_i + \beta_5 NED_i + \varepsilon_i$$

الگوی (۶)

$$CSR_{Leverage\ i} = \alpha_i + \beta_1 ROE_i + \beta_2 F. Size_i + \beta_3 \ln Age_i + \beta_4 B. Size_i + \beta_5 NED_i + \varepsilon_i$$

که در این الگوها:

$CSR_{Society}$: بیانگر شاخص تأثیر اجتماعی فعالیت‌های شرکت که از طریق رابطه زیر محاسبه می‌گردد.

$$\text{CSR}_{\text{Society}} = \left(\frac{\text{جریان نقدی عملیاتی} - \text{سود خالص}}{\text{کل دارایی‌ها}} \right) * (-1) \quad \text{رابطه (۱)}$$

$\text{CSR}_{\text{Environment}}$: بیانگر شاخص تعهدات اجتماعی شرکت که به صورت زیر اندازه گیری می شود.

$$\text{CSR}_{\text{Environment}} = \frac{\text{مجموع نقدینگی} + \text{مجموع ارزش سهام}}{\text{کل دارایی‌ها}} \quad \text{رابطه (۲)}$$

$\text{CSR}_{\text{Leverage}}$: بیانگر شاخص منافع اجتماعی شرکت که از طریق رابطه زیر محاسبه می گردد.

$$\text{CSR}_{\text{Leverage}} = \frac{\text{مجموع بدهی‌های کوتاه مدت و بلند مدت}}{\text{مجموع ارزش سهام}} \quad \text{رابطه (۳)}$$

ROA: نرخ بازده دارایی‌ها که از تقسیم سود خالص بر کل دارایی‌ها حاصل می گردد.

ROE: نرخ بازده حقوق صاحبان سهام که از تقسیم سود خالص بر حقوق صاحبان سهام بدست می آید.

F.Size: اندازه شرکت که به صورت لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت اندازه گیری شده است. مالین و همکاران در سال ۲۰۱۴ از این متغیر کنترلی استفاده و استدلال نمودند که اندازه شرکت به طور ویژه‌ای بر سطح فعالیت‌های اجتماعی^۴ شرکت مؤثر است.

LnAge: عمر شرکت که به صورت لگاریتم طبیعی عمر شرکت از زمان تأسیس آن اندازه گیری شده است. رابرتز (۱۹۹۲) و مالین و همکاران (۲۰۱۴) استدلال نمودند که شرکت‌های قدیمی تر دخالت بیشتری در فعالیت‌های CSR خواهند داشت که اثر مثبتی بر شهرت آن‌ها دارد.

B.Size: اندازه هیئت مدیره. مطابق با پژوهش پفیفر و سالانکیک (۱۹۷۸) که نقش اندازه هیئت مدیره را به عنوان یک شاخص مورد نیاز شرکت‌ها برای ارتباط‌شان با محیط خارجی دانستند و استدلال کردند که هیئت مدیره‌های بزرگ تر می توانند تعداد بیشتری از کمیته‌ها مثل کمیته‌های دولت و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را تشکیل دهند، بنابراین ما نیز با توجه به این موضوع و همچنین یافته‌های مالین و همکاران (۲۰۱۴) از اندازه هیئت مدیره برای اندازه گیری اثر ساختار هیئت مدیره در سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، به عنوان متغیر کنترلی استفاده می نمایم.

NED: درصد مدیران غیرموظف در هیئت مدیره شرکت^۵ که از نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره به کل تعداد اعضای هیئت مدیره حاصل می شود. زهرا و همکاران (۱۹۹۳) دریافتند که نسبت مدیران

غیرموظف در هیئت‌مدیره منجر به تنوع نژادی، قومی و جنسیتی هیئت‌مدیره می‌شود و این به‌نوبه خود منجر به تأثیر بهتر در افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌شود. پفیفر و سالانکیک (۱۹۷۸) نیز استدلال نمودند که (NED) ممکن است منجر به افزایش شهرت و اعتبار شرکت شود و به ایجاد و حفظ مشروعیت آن کمک کند. بنابراین در این پژوهش، پیرو استدلال‌های محققان یاد شده و همچنین یافته‌های مالین و همکاران (۲۰۱۴)، از درصد مدیران غیرموظف در هیئت‌مدیره شرکت برای اندازه‌گیری اثر استقلال هیئت‌مدیره در سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، به‌عنوان متغیر کنترلی استفاده شده است.

۴. نتایج پژوهش

۴.۱. آمار توصیفی

جدول (۱) نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	تعداد مشاهدات	حداقل	حداکثر	میانگین	میانه	انحراف معیار
CSRSociety	۵۰۴	-۱/۱۶۶۰	۱/۸۴۰۲	۰/۰۳۵۸	۰/۰۲۶۱	۰/۱۵۷۳
CSREnvironment	۵۰۴	۰/۲۸۵۹	۱۴۱/۶۷۱۷	۱/۹۸۲۶	۱/۲۵۳۱	۶/۵۸۹۲
CSRLeverage	۵۰۴	۰/۰۰۳۴	۴۰/۴۶۱۰	۱/۵۹۶۷	۰/۹۷۸۹	۲/۶۳۷۰
ROA	۵۰۴	۰/۰۰۰۲	۱/۴۰۶۹	۰/۱۴۱۰	۰/۱۰۸۴	۰/۱۲۷۰
ROE	۵۰۴	۰/۰۰۱۱	۴/۹۳۰۴	۰/۳۷۱۷	۰/۳۱۶۳	۰/۴۲۰۲
F.Size	۵۰۴	۰/۰۰۰۰	۷/۱۸۶۲	۵/۷۷۸۱	۵/۷۴۴۸	۰/۵۹۷۱
Ln.Age	۵۰۴	۰/۰۰۰۰	۴/۰۶۰۴	۲/۸۰۵۳	۲/۸۹۰۳	۰/۸۰۸۷
B.Size	۵۰۴	۲/۰۰۰۰	۹/۰۰۰۰	۵/۹۰۶۷	۶/۰۰۰۰	۰/۵۶۵۰
NED	۵۰۴	۰/۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۰/۳۰۰۶	۰/۳۳۳۳	۰/۲۸۷۳

همان‌طور که در جدول (۱) مشخص است، تعداد ۷۲ شرکت طی ۷ سال مورد بررسی قرار گرفته و ۵۰۴ (سال- مشاهده) را رقم زده است. با توجه به در دسترس بودن اطلاعات مورد نیاز پژوهش، تعداد مشاهدات برای کلیه متغیرها همان ۵۰۴ مشاهده می‌باشد.

همچنین در رابطه با آزمون‌های آماری مقدماتی، خروجی آزمون چاو نشان داد که برای هریک از مدل‌های پژوهش، باید از روش رگرسیونی تلفیق داده‌های مقطعی - زمانی (داده‌های پانل) استفاده گردد. از طرفی برای انتخاب از بین روش‌های آثار تصادفی و آثار ثابت برای برآورد مدل رگرسیون در روش داده‌های پانل، از آزمون هاسمن استفاده گردید. نتایج حکایت از آن داشت که باید روش داده‌های پانل با اثرات ثابت مورد استفاده قرار گیرد. در این پژوهش از آزمون وایت به منظور ارزیابی وجود و یا عدم وجود ناهمسانی واریانس استفاده گردیده که در نهایت با توجه به وجود ناهمسانی واریانس، جهت آزمون الگوهای پژوهش از روش EGLS استفاده شده است.

از طرفی، قبل از آزمون فرضیات به‌منظور اطمینان از نتایج پژوهش و ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنی‌دار بودن متغیرها، اقدام به انجام آزمون مانایی و محاسبه ریشه واحد متغیرهای پژوهش در جدول زیر شده است. آزمون مزبور با استفاده از نرم‌افزار Eviews و روش‌های لوین، لین و چو، فیشر - دیکی فولر تعمیم یافته و فیشر - فیلپس، پرون صورت پذیرفته است. با توجه به احتمال آماره بدست آمده کمتر از ۰/۰۵ در تمامی روش‌ها، نتایج نشان دهنده عدم وجود ریشه واحد در سری‌های زمانی ملحوظ در مدل و مانا بودن تمامی متغیرهای پژوهش می‌باشد.

جدول ۲. نتایج آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

متغیرها	لوین، لین و چو		فیشر - دیکی فولر تعمیم یافته		فیشر - فیلپس، پرون	
	آماره	احتمال	آماره	احتمال	آماره	احتمال
CSRSociety	-۱۵۵/۷۳۳	۰/۰۰۰۰	۲۷۸/۹۷۴	۰/۰۰۰۰	۴۵۷/۰۵۳	۰/۰۰۰۰
CSREnvironment	-۱۵/۶۸۱	۰/۰۰۰۰	۲۱۰/۵۸۹	۰/۰۰۰۲	۳۷۷/۰۱۴	۰/۰۰۰۰
CSRLeverage	-۶/۱۸۱	۰/۰۰۰۰	۱۹۱/۰۲۲	۰/۰۰۵۳	۳۲۲/۷۵۸	۰/۰۰۰۰
ROA	-۷۴/۶۱۳	۰/۰۰۰۰	۲۹۴/۱۹۷	۰/۰۰۰۰	۲۹۳/۲۶۶	۰/۰۰۰۰
ROE	-۱۲۲/۸۵۲	۰/۰۰۰۰	۲۴۴/۵۲۱	۰/۰۰۰۰	۵۲۵/۱۸۱	۰/۰۰۰۰
F.Size	-۱۱/۴۹۶	۰/۰۰۰۰	۲۱۷/۴۱۲	۰/۰۰۰۱	۴۸۷/۱۵۷	۰/۰۰۰۰
Ln.Age	-۳۸/۴۴۰	۰/۰۰۰۰	۱۳۴۳/۷۴۰	۰/۰۰۰۰	۱۳۸۲/۸۰۰	۰/۰۰۰۰
B.Size	-۱۰/۵۳۶	۰/۰۰۰۰	۲۰۷/۰۷۳	۰/۰۰۰۱	۴۸۸/۵۷۰	۰/۰۰۰۰
NED	-۱۹/۵۳۶	۰/۰۰۰۰	۱۳۴/۶۶۰	۰/۰۰۰۱	۲۴۷/۷۵۹	۰/۰۰۰۰

۲.۴. نتایج آزمون فرضیات

جدول زیر نتایج آزمون فرضیه اول و دوم پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۳. نتایج آزمون فرضیه اول و دوم پژوهش

الگوی دوم			الگوی اول			متغیرها
معنی داری	آماره t	ضرایب	معنی داری	آماره t	ضرایب	
۰/۰۲۹۴	۲/۱۸۶۱	۰/۱۷۷۹	۰/۰۰۲۹	۲/۹۹۱۲	۰/۲۴۸۹	C
-	-	-	۰/۰۰۰۰	۱۵/۰۰۷	۰/۶۵۸۷	ROA
۰/۰۰۰۰	۶/۷۳۱۸	۰/۱۳۱۰	-	-	-	ROE
۰/۰۰۰۴	۰/۹۶۶۳	۰/۰۰۷۹	۰/۰۰۱۹	۰/۱۸۶۷	۰/۰۰۲۰	F.Size
۰/۰۰۴۳	۲/۸۶۸۱	۰/۰۴۹۲	۰/۰۰۵۳	۲/۸۰۰۸	۰/۰۴۱۲	Ln.Age
۰/۰۰۹۲	۰/۱۳۹۴	۰/۰۰۱۱	۰/۰۰۸۴	۰/۰۵۲۲	۰/۰۰۴۳	B.Size
۰/۰۴۴۳	۱/۰۰۷۴	۰/۰۱۵۷	۰/۰۰۲۱	۰/۹۱۲۳	۰/۰۱۳۹	NED
۰/۳۵			۰/۵۲			R ^۲
۰/۲۳			۰/۴۴			Adj.R ^۲
۱/۸۹			۱/۹۳			DW
۳/۰۷۹۸			۶/۱۹۸۸			آماره TF
۰/۰۰۰۰			۰/۰۰۰۰			F سطح معنی داری آماره
CSR _{Society}						متغیر وابسته

جدول (۳) نتایج آزمون فرضیه اول و دوم پژوهش را با روش اثرات ثابت نشان می‌دهد. در رابطه با الگوی اول، مثبت بودن ضریب متغیر توضیحی (ROA) بیانگر آن است که بین نرخ بازده دارایی‌ها با تأثیر اجتماعی فعالیت‌ها رابطه‌ای مثبت وجود دارد؛ با توجه به سطح معنی داری آماره t، این رابطه در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی دار است. نتایج مربوط به آماره F نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی در حالت کلی معنی دار بوده و با توجه به آماره دوربین واتسون (DW) فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده (Adj.R^۲) نیز نشان می‌دهد که ۴۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر توضیحی قابل بیان می‌باشد. بنابراین با توجه به نتایج موجود، فرضیه اول

پژوهش تأیید می‌گردد و می‌توان گفت بین تأثیر اجتماعی فعالیت شرکت‌ها و نرخ بازده دارایی‌های آن‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد.

در رابطه با الگوی دوم پژوهش، ضریب متغیر نرخ بازده حقوق صاحبان سهام مثبت است که از رابطه‌ای مثبت بین این متغیر و تأثیر اجتماعی فعالیت‌ها حکایت دارد. از طرفی، با توجه به سطح معنی‌داری آماره t ، این رابطه در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار است. بنابراین فرضیه دوم پژوهش نیز تأیید می‌گردد. نتایج مربوط به آماره F در این الگو نیز نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دوربین واتسون فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می‌دهد که ۲۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر توضیحی قابل بیان می‌باشد.

در ادامه، جدول زیر نتایج آزمون فرضیه سوم و چهارم پژوهش را بیان می‌نماید.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه سوم و چهارم پژوهش

متغیرها	الگوی سوم			الگوی چهارم		
	ضرایب	آماره t	معنی‌داری	ضرایب	آماره t	معنی‌داری
C	۴/۱۰۴۱	۶/۳۲۸۴	۰/۰۰۰۰	۳/۶۷۱۳	۵/۳۹۶۵	۰/۰۰۰۰
ROA	۴/۴۶۰۳	۱۹/۴۱۳	۰/۰۰۰۰	-	-	-
ROE	-	-	-	۱/۲۶۵۱	۲۱/۸۳۹	۰/۰۰۰۰
F.Size	۰/۲۷۲۶	۲/۹۰۹۱	۰/۰۰۳۸	۰/۲۶۲۲	۲/۸۲۴۶	۰/۰۰۵۰
Ln.Age	۰/۰۳۵۲	۰/۵۳۵۷	۰/۰۰۲۴	۰/۰۲۹۳	۰/۴۲۰۲	۰/۰۴۴۵
B.Size	۰/۲۱۱۴	۲/۹۸۲۵	۰/۰۰۳۰	۰/۱۲۳۱	۱/۶۰۸۸	۰/۰۰۸۴
NED	۰/۰۷۵۹	۱/۰۰۵۰	۰/۰۱۵۵	۰/۰۱۵۷	۰/۲۱۴۲	۰/۰۳۰۵
R^2	۰/۷۶			۰/۷۷		
Adj. R^2	۰/۷۱			۰/۷۴		
DW	۱/۷۷			۱/۷۰		
آماره F	۱۷/۸۷۳۸			۱۹/۸۶۳۱		
F سطح معنی‌داری آماره	۰/۰۰۰۰			۰/۰۰۰۰		
متغیر وابسته	CSR _{Environment}					

جدول (۴) نتایج آزمون فرضیه سوم و چهارم پژوهش را با روش اثرات ثابت نشان می‌دهد. ضریب متغیر نرخ بازده دارایی‌ها در الگوی سوم، مثبت و در عین حال با توجه به آماره t معنی‌دار است. این موضوع نشان دهنده آن است که بین این متغیر و تعهدات اجتماعی شرکت‌ها رابطه‌ای مثبت و معنی‌دار وجود دارد. با توجه به این موضوع، فرضیه سوم پژوهش تأیید می‌گردد. نتایج مربوط به آماره F در الگوی سوم نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دوربین واتسون فاقد مشکل خودهمبستگی است. از طرفی نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می‌دهد که ۷۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر توضیحی قابل بیان می‌باشد.

در الگوی چهارم، ضریب متغیر نرخ بازده حقوق صاحبان سهام مثبت است؛ این موضوع نشان دهنده آن است که بین نرخ بازده حقوق صاحبان سهام با تعهدات اجتماعی شرکت‌ها رابطه‌ای مثبت وجود دارد. سطح معنی‌داری آماره t این متغیر حاکی از آن است که این رابطه در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار است. نتایج مربوط به آماره F نیز نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دوربین واتسون فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می‌دهد که ۷۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر توضیحی قابل بیان می‌باشد. بنابراین با توجه به نتایج موجود، فرضیه چهارم پژوهش تأیید می‌گردد و می‌توان بیان نمود که بین تعهدات اجتماعی شرکت‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد.

در نهایت نیز جدول (۵) نتایج آزمون فرضیه پنجم و ششم پژوهش را به تصویر کشیده است. جدول (۵) نتایج آزمون فرضیه پنجم و ششم پژوهش را با روش اثرات ثابت نشان می‌دهد. در رابطه با الگوی پنجم پژوهش، بر اساس ضریب و سطح معنی‌داری آماره t برای متغیر توضیحی، نتایج نشان دهنده رابطه مثبت و معنی‌دار این متغیر با منافع اجتماعی شرکت‌ها است. با توجه به این موضوع، فرضیه پنجم پژوهش تأیید می‌شود. نتایج مربوط به آماره F نیز نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی در حالت کلی معنی‌دار بوده و با توجه به آماره دوربین واتسون فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می‌دهد که ۵۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر توضیحی قابل بیان می‌باشد.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه پنجم و ششم پژوهش

الگوی ششم			الگوی پنجم			متغیرها
معنی داری	آماره t	ضرایب	معنی داری	آماره t	ضرایب	
۰/۰۲۹۴	۲/۱۸۶۱	۰/۱۷۷۹	۰/۰۰۰۰	۵/۳۹۶۵	۳/۶۷۱۳	C
-	-	-	۰/۰۰۰۰	۷/۷۶۴۲	۲/۳۳۱۵	ROA
۰/۰۰۰۰	۴/۲۶۶۹	۰/۳۹۹۲	-	-	-	ROE
۰/۰۰۰۳	۳/۶۳۶۶	۰/۴۵۵۳	۰/۰۰۴۶	۲/۸۴۸۲	۰/۳۴۴۲	F.Size
۰/۰۱۲۵	۱/۳۳۵۲	۰/۱۳۰۷	۰/۰۴۶۸	۱/۴۵۳۶	۰/۱۵۶۴	Ln.Age
۰/۰۴۹۱	۰/۱۳۹۵	۰/۰۱۰۱	۰/۰۲۴۳	۰/۰۹۵۰	۰/۰۰۶۴	B.Size
۰/۰۰۰۰	۵/۵۹۷۳	۰/۷۹۵۳	۰/۰۰۰۰	۵/۵۶۹۰	۰/۷۵۲۲	NED
۰/۶۵			۰/۶۵			R ^۲
۰/۵۸			۰/۵۹			Adj.R ^۲
۱/۷۵			۱/۷۹			DW
۱۰/۴۱۸۹			۱۰/۵۷۲۳			آماره TF
۰/۰۰۰۰			۰/۰۰۰۰			F سطح معنی داری آماره
CSR _{Leverage}						متغیر وابسته

در رابطه با الگوی ششم پژوهش، مثبت بودن ضریب متغیر توضیحی (ROE) بیانگر آن است که بین نرخ بازده حقوق صاحبان سهام با منافع اجتماعی شرکت‌ها رابطه‌ای مثبت وجود دارد؛ با توجه به سطح معنی داری آماره t، این رابطه در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی دار است. نتایج مربوط به آماره F نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی در حالت کلی معنی دار بوده و با توجه به آماره دوربین واتسون فاقد مشکل خودهمبستگی است. همچنین نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می‌دهد که ۵۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر توضیحی قابل بیان می‌باشد. بنابراین با توجه به نتایج موجود، فرضیه ششم پژوهش نیز تأیید می‌گردد و می‌توان گفت بین منافع اجتماعی شرکت‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام آن‌ها رابطه معنی داری وجود دارد. بعلاوه، با توجه به سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵، متغیرهای کنترلی از جمله اندازه شرکت، عمر شرکت، اندازه هیئت‌مدیره و درصد مدیران

غیرموظف در تمامی الگوها، می‌توان گفت که رابطه معنی‌دار این متغیرها با کلیه متغیرهای وابسته پژوهش مورد تأیید می‌باشد.

۵. بحث و نتیجه‌گیری

مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها ازجمله حوزه‌هایی می‌باشد که رشد قابل توجهی در سال‌های اخیر یافته است. بر اساس مطالعات ما، یکی از مهمترین موارد پیرامون موضوع مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در چند سال اخیر، افشای فعالیت‌های اجتماعی شرکت‌ها بوده که این مورد به‌طور قابل توجهی در تمامی کشورها متفاوت است. در این مقاله، ما به بررسی شاخص‌هایی مهم از مسئولیت اجتماعی و رابطه آن با اجزای عملکرد مالی شرکت‌ها در نمونه‌ای متشکل از ۷۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ پرداخته‌ایم. ما همچنین علاوه بر در نظر گرفتن اجزای عملکرد مالی، چند متغیر بسیار مهم ازجمله اندازه شرکت، عمر شرکت، اندازه هیئت‌مدیره و درصد مدیران غیرموظف که به عقیده بسیاری از صاحب‌نظران حرفه حسابداری و مالی، دارای تأثیر خاصی بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها هست را نیز در این مطالعه دخیل نمودیم.

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان دهنده آن است که بین شاخص‌های مسئولیت اجتماعی با اجزای عملکرد مالی شرکت‌ها رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. بعلاوه، با آزمودن متغیرهای کنترلی پژوهش که به منظور ارزیابی افشای مسئولیت‌های اجتماعی و سطح فعالیت‌های اجتماعی شرکت به‌کارگرفته شده بودند، نتایج در تمامی الگوها بیانگر آن بود که بین این متغیرها با هر سه شاخص مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، رابطه مثبت و معنی‌داری برقرار است. نتایج فوق به‌طور کلی با یافته‌های پژوهشگرانی همچون مرسدس (۲۰۱۵)، وانگ و همکاران (۲۰۱۵)، مالین و همکاران (۲۰۱۴)، سالوسکی و زولچ (۲۰۱۴)، زهرا و همکاران (۱۹۹۳)، رابرتز (۱۹۹۲) و پفیفر و سالانکیک (۱۹۷۸) سازگار است. در راستای نتایج بدست آمده و با توجه به اهمیت و وسعت ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، به مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس پیشنهاد می‌گردد، در جهت ارتقای عملکرد مالی، به طبقه‌بندی صحیح و بعلاوه درنظرگرفتن آثار فعالیت‌های اجتماعی جدید که به‌طور مستقیم بر عملکرد مالی تأثیرگذار است روی آورند. همچنین به محققین آتی پیشنهاد می‌گردد در

صورت تمایل برای انجام تحقیق در زمینه مسئولیت اجتماعی، موضوع افشای مسئولیت‌های اجتماعی علی‌الخصوص افشاگری‌های داوطلبانه و اجباری که در چند سال اخیر مورد توجه بسیاری از صاحب-نظران بوده را مد نظر قرار دهند.

۶. پی‌نوشت‌ها

- ۱- Corporate Social Responsibility (CSR)
- ۲- Financial Performance
- ۳- CSR Disclosures
- ۴- Level of CSR Activities
- ۵- Percentage of Non-Executive Directors (NED) in the Board

۷. منابع

۱. حاجیه‌ها، زهره و بهمن سرافراز (۱۳۹۳)، بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال چهارم، شماره ۱۴، صص ۱۲۳-۱۰۵.
۲. عرب صالحی، مهدی؛ صادقی، غزل و محمود معین‌الدین (۱۳۹۲)، رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال سوم، شماره ۹، صص ۲۰-۱.
۳. Belal, A.R. and Momin, M (۲۰۰۹). Corporate Social Reporting (CSR) in Emerging Economies: A Review and Future Direction. Research in Accounting in Emerging Economies, Vol. ۹, ۱۱۹ – ۱۴۳.
۴. Cheng, B., Ioannou, I. and Serafeim, G (۲۰۱۴). Corporate Social Responsibility and Access to Finance. Strategic Management Journal, Vol. ۳۵(۱), ۱-۲۳.
۵. Harjoto, M.A. and Jo, H (۲۰۱۱). Corporate governance and CSR nexus. Journal of Business Ethics, Vol. ۱۰۰(۱), ۴۵-۶۷.

۶. Johnson, B.R., Connolly, E. and Carter, T.S (۲۰۱۰). Corporate social responsibility: The role of fortune ۱۰۰ companies in domestic and international natural disasters. *Journal of Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. ۱۸(۶), ۳۵۲-۳۶۹.
۷. Mallin, b.C., Farag, H. and Ow-Yonga, K (۲۰۱۴). Corporate social responsibility and financial performance in Islamic banks. *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. ۱۰۳. S۲۱-S۳۸.
۸. Mercedes, R.F (۲۰۱۵). Social responsibility and financial performance: The role of good corporate governance. *BRQ Business Research Quarterly*.
۹. Pfeffer, J. and Salancik, G.R (۱۹۷۸). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Harper & Row, New York.
۱۰. Preston, L.E. and O'Bannon, D.P (۱۹۹۷). The corporate social-financial performance relationship. *Bus. Soc*, Vol. ۳۶(۴), ۴۱۹-۴۲۹.
۱۱. Roberts, R.W. (۱۹۹۲). Determinants of corporate social responsibility disclosure. *Account. Organ. Soc*, Vol. ۱۷(۶), ۵۹۵-۶۱۲.
۱۲. Salewski, M. and Zülch, H (۲۰۱۴). The Association between Corporate Social Responsibility (CSR) and Earnings Quality: Evidence from European Blue Chips. *HHL Working Paper*, No. ۱۳۱.
۱۳. Simpson, G.W. and Kohers, T (۲۰۰۲). The link between corporate social and financial performance: evidence from the banking industry. *J. Bus. Ethics*, Vol. ۳۵(۲), ۹۷-۱۰۹.
۱۴. Waddock, S.A. and Graves, S.B., (۱۹۹۷). The corporate social performance-financial performance link. *Strateg. Manage. J*, Vol. ۱۸ (۴), ۳۰۳-۳۱۹.
۱۵. Wang, D.H.M., Chen, P.H., Yu, T.H.K. and Hsiao, C.Y (۲۰۱۵). The effects of corporate social responsibility on brand equity and firm performance. *Journal of Business Research*, Vol. ۶۸(۱۱), ۲۲۳۲-۲۲۳۶.

۱۶. Zahra, S.A., Oviatt, B.M. and Minyard, K (۱۹۹۳). Effects of corporate ownership and board structure on corporate social responsibility and financial performance. Acad. Manage. Best Paper Proc., ۳۳۶-۳۴۰.