هفدهمین همایش ملی حسابداری ایران
قم- ایران- ۳ و ۴ مهرماه ۱۳۹۸
Iran's 17th Accounting National Conference
Accounting and New Technologies
Qom-Iran- 25-26 September 2019

افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار: شرکت‌های خانوادگی در مقابل غیر خانوادگی

محمود لاری دشت‌بیاض*
استادیار دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران
تکتم صافدل دلوئی
کارشناس ارشد حسابداری، کارشناس امور مالی دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران
مصطفی کریم زاده شهری
کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد واحد قائنات، قائنات، ایران
مهسا بهنام راد
دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری مدیریت، دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران

چکیده

هدف: اصلی پژوهش حاضر، در وهله‌ی اول بررسی رابطهٔ بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار و در وهلهٔ دوم بررسی اثر مالکیت خانوادگی بر رابطهٔ مذکور می‌باشد.

روش: در این پژوهش برای اندازه‌گیری افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی از روش تحلیل محتوی و ارزش بازار با استفاده از نسبت کیوتوبین محاسبه شده است. جامعهٔ آماری پژوهش شامل ۱۱۲ شرکت و دورهٔ مطالعه، سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ را در بر می‌گیرد. آزمون فرضیه‌های پژوهش از طریق داده‌های ترکیبی و رویکرد حداقل مربعات تعمیم‌یافته صورت پذیرفته است.

یافته‌ها: یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش بازار رابطهٔ مثبت و معناداری وجود دارد و از طرفی مالکیت خانوادگی نیز اثر معناداری بر رابطهٔ مذکور ندارد. علاوه براین یافته‌ها نشان داد که بین اندازهٔ شرکت و ارزش بازار رابطهٔ منفی و معنادار و بین اهرم مالی، بازده دارایی‌ها، سلامت مالی و نسبت مخارج سرمایه‌ای با ارزش بازار رابطهٔ مثبت و معناداری وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: ارزش بازار، افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی، مالکیت خانوادگی، بورس اوراق بهادار تهران،M14

* نویسنده مسئول m.lari@um.ac.ir

مقدمه

یکی از مباحثی که اخیرا مطرح شده و از شرکت‌ها انتظار می‌رود که نسبت به افشای اطلاعات آن اقدام نمایند، مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها می‌باشد. مسئولیت‌پذیری اجتماعی به مباحث اخلاقی درباره رفتار و تصمیم‌گیری شرکت درباره موضوعاتی مانند مدیریت منابع انسانی، حمایت محیطی، سلامتی کاری، روابط اجتماعی و روابط با عرضه‌کنندگان و مشتریان می‌پردازد. وارد شدن در فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی، نه تنها رضایت سهامداران را بهبود می‌بخشد، بلکه روی شهرت شرکت نیز تاثیر مثبتی دارد (خواجوی و همکاران، ۱۳۹۰).

مسؤولیت‌پذیری اجتماعی در یک تعریف عام روشی است که بنگاه‌ها به وسیله آن رویکردهای اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی را با ارزش‌ها، فرهنگ، استراتژی‌ها، ساختار تصمیم‌گیری و شیوه‌های عملیاتی خود به شکلی شفاف و قابل حسابرسی یکپارچه می‌کنند و در نتیجه فرآیندها و رویه‌های بهتری را در درون سازمان خود جاری می‌سازند و به این ترتیب ثروت می‌آفرینند و وضعیت جامعه را بهبود می‌بخشند (حیدریان، ۱۳۸۹؛ بادآورنهندی و همکاران، ۱۳۹۳). از حیث گزارشگری مالی، هدف اصلی مسؤولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها اطمینان از ارائه اطلاعات مالی شفاف و صحیح است (کیم[1] و همکاران، ۲۰۱۷). ارائه و افشای این اطلاعات، برای پاسخگویی به نیازهای گروه‌های مختلف ذینفعان، به ویژه ممیزان مالیاتی و سهامداران مفید می‌باشد (جملی[2]، ۲۰۰۸؛ وانگ و لی[3]، ۲۰۱۵). مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت، به‌عنوان عاملی در جهت بهبود وضعیت و فعالیت‌های شرکت (لاریمی و همکاران، ۱۳۹۶)، و عامل اصلی موفقیت و بقای شرکت در نظر گرفته می‌شود (هوی[4] و همکاران، ۲۰۱۳). اگرچه افشای اطلاعات مربوط به مسؤولیت‌پذیری اجتماعی و اطلاعات مربوط به ارزش شرکت، در نهایت به افراد مختلف مانند (سهامداران، سرمایه‌گذاران، سهامداران بالقوه و تحلیل‌گران مالی) کمک قابل توجهی می‌کند، اما افشای مسؤولیت‌پذیری اجتماعی و استفاده از آن توسط استفاده‌کنندگان در بازار سرمایه، همچون گذشته ناقص است (کاهان[5] و همکاران، ۲۰۱۶؛ نخیلی[6] و همکاران، ۲۰۱۷).

در واقع، مدیران نسبت به آنچه که در مورد مسائل مربوط به مسؤولیت‌پذیری اجتماعی گزارش می‌دهند، از اختیار کامل برخوردارند. در نتیجه، ممکن است اطلاعات مسؤولیت‌پذیری اجتماعی افشا

1. Kim
2. Jamali
3. Wang & Li
4. Hoi
5. Cahan
6. Nekhili

شده، عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت را منعکس نکنند (لائو[۱] و همکاران، ۲۰۱۲). در این گزارش‌ها، سهامداران باید فیلترهای مختلفی را برای ارزیابی اعتبار اطلاعات داوطلبانه مسؤولیت‌پذیری اجتماعی، مورد استفاده قرار دهند (چو[۲] و همکاران، ۲۰۱۲). در دهۀ حاضر شاهد رشد سریع کسب و کارهای خانوادگی به ویژه در اقتصادهای نوظهور آسیا بوده است (خان و همکاران، ۲۰۱۵). اندرسون و ریب[۳] (۲۰۰۳) و علی و همکاران (۲۰۰۷) به این نتیجه رسیدند که ساختار مالکیت حتی در شرکت‌های بزرگ، اغلب با کنترل سهام‌داران بواسطه شکل‌گیری خانواده‌ها، مشخص می‌شوند. در این پژوهش، به اهمیت شرکت‌های خانوادگی در ارتباط با گزارشگری داوطلبانه مسؤولیت‌پذیری اجتماعی پرداخته می‌شود.

شرکت‌های خانوادگی دارای ویژگی‌هایی هستند که می‌تواند مورد توجه قرار گیرد؛ بخصوص زمانی که ارزش اطلاعات مربوط به مسؤولیت‌پذیری اجتماعی را ارائه می‌دهند (نخیلی و همکاران، ۲۰۱۷). همچنین، این شرکت‌ها سطح بالاتری از عملکرد اجتماعی و رفتار اخلاقی را شکل می‌دهند (مک‌گایر و همکاران، ۲۰۱۲). گروه‌های ذینفع نیز در هنگام تصمیم‌گیری در مورد ارزش‌گذاری بازار سهام، اطلاعات زیادی در مورد هویت برخی مالکین دارند (اندرسون و ریب، ۲۰۰۳؛ گراناتا و چریکو[۴]، ۲۰۱۰). شرکت‌های خانوادگی می‌توانند بر روی احساس مثبت ذینفعان خود نسبت به شرکت‌های غیرخانوادگی، سرمایه‌گذاری کنند؛ زیرا این شرکت‌ها، به عنوان شرکت‌های قابل اعتماد و معتبر در نظر گرفته می‌شوند (استنلی و مک‌دوئل[۵]، ۲۰۱۴). ماهیت شرکت‌های خانوادگی در ارتباط با ذینفعان خارجی، متفاوت از شرکت‌های غیر خانوادگی است. آنها توجه بیشتری نسبت به انتظارات ذینفعان خارجی دارند و کمتر تمایل دارند به نحوی عمل کنند که اعتماد شریک تجاری را کاهش دهند (سنامو[۶] و همکاران، ۲۰۱۲). این موضوع می‌تواند به سطح بالایی از اعتماد به نفس در شرکت‌های خانوادگی کمک کند و تأثیرات مثبتی بر افشای مسؤولیت‌پذیری اجتماعی و رابطۀ آن با ارزش بازار شرکت داشته باشد. از این‌رو، هدف اصلی پژوهش حاضر، در وهلۀ اول بررسی رابطه بین افشای مسؤولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار و در وهلۀ دوم بررسی تأثیر مالکیت خانوادگی بر رابطۀ بین افشای مسؤولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش بازار شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

---

۱. Luo

۲. Chua

۳. Anderson & Reeb

۴. Granata & Chirico

۵. Stanley & McDowell

۶. Cennamo

این پژوهش پیرامون رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و ارزش بازار نشان خواهد داد که ارزش بازار شرکت‌هایی که در مسئولیت اجتماعی سازمانی مشارکت می‌کنند، بیشتر از سایر شرکت‌ها است یا خیر. با افشای داده‌های حسابداری زیست‌محیطی و اجتماعی، بخش‌های مختلف جامعه می‌توانند موقعیت شرکت را درخصوص حفاظت از محیط زیست درک کنند و به بررسی چگونگی توجه سازمان به موضوعه‌ای زیست محیطی و اجتماعی بپردازند. در این راستا بررسی اثر افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت‌ها امری ضروری به نظر می‌رسد. علاوه بر این پژوهش حاضر با بررسی تأثیر مالکیت خانوادگی بر رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و ارزش بازار به توسعه ادبیات موجود در زمینه کسب و کار خانوادگی کمک می‌کند و این کمک با گسترش و غنی سازی دانش فعلی در مورد افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در شرکت‌های خانوادگی بیشتر می‌شود. همچنین، از آن‌جا که تا کنون پژوهشی در این زمینه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران صورت نپذیرفته است، پاسخ سوال پژوهش می‌تواند برای استفاده‌کنندگان و پژوهشگران حائز اهمیت باشد.

در ادامه، ابتدا مبانی نظری و پیشینۀ پژوهش ارائه می‌شود. در بخش سوم فرضیه‌های پژوهش تببین می‌گردد و بخش چهارم روش‌شناسی پژوهش را شامل می‌شود. بخش آخر نیز بحث و نتیجه‌گیری را تشریح می‌نماید.

مبانی نظری و بسط فرضیات

افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی

کمیسیون اروپا مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها را مفهومی می‌داند که علاوه بر گزارشگری فعالیت‌های تجاری، موضوعاتی مثل مسائل زیست‌محیطی و گزارشگری اجتماعی و تعاملات شرکت‌ها با ذینفعان متعدد را شامل می‌شود (عظیمی و گنجی ارجنگی، ۱۳۹۵). افشای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت، فرآیند ارتباط تأثیرات زیست‌محیطی و اجتماعی فعالیت‌های اقتصادی یک سازمان بر منافع گروه‌های خاص درون جامعه و در سطح وسیع‌تر بر جامعه است (گری و همکاران، ۲۰۰۱). هر چه احتمال ناسازگاری فعالیت‌های شرکت با توقعات جامعه بیشتر باشد، تلاش بیشتری برای تأثیر گذاشتن بر فرآیندها از طریق افشای اطلاعات اجتماعی شرکت نیاز است (دیگان، ۲۰۰۲). افشاء به هر نحوی که امکان گزارش آن وجود داشته باشد انجام می‌شود مثلا در متن صورت‌های مالی، در یادداشت‌های توضیحی و یا تهیه گزارش‌های خاص (زهدی و همکاران، ۱۳۸۹). افشای اطلاعات زیست محیطی شرکت بخشی از گزارشگری و افشاء زیست‌محیطی و اجتماعی است که اکثراً ماهیت غیرمالی دارد (حسین و همکاران، ۲۰۰۶). هر چه احتمال ناسازگاری فعالیت‌های شرکت با توقعات جامعه بیشتر باشد، تلاش بیشتری برای تأثیر گذاشتن بر فرآیندها از طریق افشای اطلاعات اجتماعی شرکت نیاز

اسـت (کمپبل و همکاران، ۲۰۰۳). طرفداران مسـؤولیت‌پذیری اجتماعی شـرکت بر این باورند که این خود نوعی فرهنگ سـازمانی است که مرتبط با رفتار اخلاقی و "انجام کسـب و کار صحیح" می‌باشد و شرکت ها در فعالیت‌های اجتماعی شرکت می‌کنند تا به جامعه، سود بسیاری برسانند (کیم و همکاران، ۲۰۱۷). گزارشـگری مسؤولیت‌پذیری اجتماعی، نشان دهنده یک استراتژی برای تأثیرگذاری بر ادراکات عمومی در مورد شـرکت و شکل دادن به شیوه‌ای است که سهامداران از این شرکت می‌بینند (پرکس و همکاران، ۲۰۱۳). شرکت‌ها می‌توانند از گزارش مسؤولیت‌پذیری اجتماعی برای افزایش آگاهی ذینفعان نسـبت به صـحت اقدامات اجتماعی و محیطی شـرکت خود اسـتفاده کنند (گیودری و پاتن، ۲۰۱۰). ماهیت داوطلبانه گزارشـگری مسـؤولیت‌پذیری اجتماعی، انعطاف‌پذیری شـرکت‌ها را برای مدیریت اطلاعـات از طریق افشـای داوطلبـانـه اقدامات مثبت اجتماعی و محیطی، فراهم می‌سـازد (نخیلی و همکاران، ۲۰۱۷).

ماهادئو و همکاران (۲۰۱۱) در بررسـی کاربرد گزارش زیسـت‌محیطی و اجتماعی شـرکت‌های پذیرفته شـده در بورس ایسـلند، تغییرات کیفی و کمی در گزارش اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی در سبک توسـعه حاکمیت شـرکتی را با توجه به شـیوع مفهوم اقتصـاد سـیاسـی و اجتماعی تحلیل کردند و به افزایش مهم در سـطح و کیفیت افشـای اطلاعات زیسـت‌محیطی و اجتماعی دسـت یافتند. یاتردیس (۲۰۱۳) در بررسـی رابطه بین افشـای زیسـت‌محیطی و راهبری شرکتی دریافتند کیفیت بالای افشای زیست‌محیطی نشان‌دهنده راهبری شرکتی مؤثر است و منجر به رویارویی با مشکلات کمتر در دستیابی به بازارهای سـرمایه می‌شود. جو و همکاران[۱] (۲۰۱۷) نیز به این نتیجه رسیدند که مسئولیت اجتماعی شـرکت سطوح ریسک ذاتی و غیر سیستماتیک شرکت را تعدیل کرده و بر روی آن تاثیر دارد و ارتباط معکوسـی بین این دو عامل برقرار است. دای، لو و گو[۲] (۲۰۱۹) دریافتند که رابطه غیر خطی و معکوس بین افشـای اطلاعات مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و خطر سقوط قیمت سهام سهام وجود دارد. به این ترتیب، با افزایش سـطح افشـای اطلاعات مربوط به مسـئولیت پذیری اجتماعی، ابتدا خطر سـقوط قیمت سهام را تشدید می کند و سپس کاهش می دهد.

الهادی و همکاران (۲۰۱۷) دریافتند که افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی درماندگی مالی شـرکت‌را کاهش می‌دهد و چرخهٔ عمر شـرکت اثر مثبتی بر این رابطه دارد. کیم و همکاران (۲۰۱۷) نشان دادند که افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی منجر به افزایش اثربخشی کنترل‌های داخلی می‌شود.

ایزدی‌نیا و همکاران (۱۳۹۶) به بررسـی رابطه بین مسـئولیت‌پذیری اجتماعی شـرکت‌ها و چسـبندگی هزینـه‌هـا پرداختند. نتایج آنها حاکی از آن اسـت که رابطه مثبت و معناداری بین مسـئولیت‌پذیری

---

۱. Jo

۲. Dai, Lu & Qi

اجتماعی شرکت‌ها و چسبندگی هزینه وجود دارد. به بیان دیگر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت منجر به افزایش چسبندگی هزینه می‌شود.

مالکیت خانوادگی

شـرکت‌های خانوادگی به شرکت‌هایی اطلاق می‌شود که شرکت متعلق یک خانواده خاص باشد یا اینکه آن خانواده بخشـی از مدیریت شـرکت را بر عهده دارد بنابراین، قصـد و علایق خانواده در تصـمیمات شـرکت دخیل می‌باشـد (اندرسـون و ریب، ۲۰۰۳؛ سیلوا و مجلوف[۱]، ۲۰۰۸؛ میلر و لستر [۲]، ۲۰۱۱). به طور کلی، مالکیت، با حضـور در سـرمایه شـرکت تعریف می‌شـود. در شـرکت‌های خانوادگی نیز همین قانون وجود دارد (اندرسـون و ریب، ۲۰۰۳؛ کلاسن، کرری، گیلس و پیترس[۳]،۲۰۱۴). یکی از جنبه‌های مورد مطالعه در کسـب و کارهای خانوادگی بررسـی رابطه بین مالکیت خانوادگی و عملکرد شـرکت می‌باشـد. برخی مطالعات نشان داده است که هنگامی که مالکیت شرکت بر عهده موسس آن می باشد، ارزش بازار و عملکرد بالاتر از زمانی می‌باشـد که آنها به وراث واگذار می‌شـوند (آندرس ۲۰۰۸، چن و هسـو[۴]، ۲۰۰۹). این موضـوع در پژوهش گارسـیا و اندوجار (۲۰۰۷) مورد تایید قرار گرفت، هنگامی که موسـس از مالکیت شـرکت خارج می‌شـود، عملکرد شـرکت نسـبت به قبل ضـعیف‌تر می‌شود. آندرس (۲۰۰۸) به این نتیجه رسـید که مشابه سایر سهام‌داران کل، سهام‌داران شرکت‌های خانوادگی به منظور کاهش مشکلات نمایندگی و ارتقای عملکرد شرکت، انگیزهٔ بیش‌تری به صرف وجه نقد و زمان دارند تا بر کار مدیران نظارت داشـته باشـند. علاوه بر این، انگیره سـهام‌داران خانوادگی برای سـرمایه‌گذاری در شـرکت نسـبت به سـهام‌داران بزرگ بیش‌تر اسـت، چرا که این نوع سـرمایه‌گذاری تنوع‌سـازی ندارد. بنابراین، سـهام‌داران خانوادگی دربارهٔ عملکرد شـرکت نگرانی بیش تری دارند و انگیزهٔ بیش‌تری برای نظارت بر کار مدیران دارند. تیم پژوهشی هشی (۱۳۹۳)، مطالعه‌ای را با هدف بررسی رابطه بین مالکیت خانوادگی و مالکیت غیرخانوادگی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران آغاز کردند. و در نهایت به این نتیجه رسیدند که بین مالکیت خانوادگی و عملکرد شرکت رابطه منفی وجود دارد.

افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار

عملکرد مسـئولیت‌پذیری اجتماعی شـرکت‌ها و گزارشـات آن تأثیر مثبتی بر روی بازار سـرمایه دارد.

---

۱. Silva & Majluf

۲. Miller & Lester

۳. Classen, Carree, Gils & Peters

۴. Chen & Hsu

تئوری ذینفعان، بیان می‌کند که موفقیت شـرکت، بسـتگی زیادی به توانایی آن در برآوردن انتظارات ذینفعـان و نیـازهای مرتبط با اطلاعات متنوع دارد (نخیلی و همکاران، ۲۰۱۷). بر اسـاس این دیدگاه، اطلاعات مسـئولیت‌پذیری اجتماعی یک عنصـر مهم اسـت که شـرکت‌ها می‌توانند برای مدیریت یا پاسـخگویی بـه ذینفعـان مختلف (سـرمایه‌گذاران، مصـرف‌کنندگان، تأمین‌کنندگان، قانون‌گذاران، سـازمان‌های غیر دولتی و غیره) و در جهت کسـب حمایت آنها، از آن اسـتفاده کنند (گری و همکاران، ۱۹۹۵). افشای شاخص‌های مسئولیت اجتماعی توسط شرکت‌ها، که میزان توجه شرکت‌ها را به عملکرد اجتماعی و زیسـت محیطی نشـان می‌دهد، باعث بهبود کیفیت افشـای اطلاعات شـده و ممکن اسـت تصـمیم‌گیری سـرمایه‌گذاران (خوش‌طینت و راعی، ۱۳۸۳) و عملکرد مالی شـرکت‌ها (عرب‌صـالحی و همکـاران، ۱۳۹۲؛ جین و درزدنکو، ۲۰۱۰) را تحـت تـأثیر قرار دهـد (به نقل از؛ احمدپور و فرمانبردار، ۱۳۹۴). گزارشگری مسئولیت‌پذیری اجتماعی برای شرکت‌کنندگان در بازار (به عنوان مثال، سهامداران) مفید اسـت، زیرا این گروه از ذینفعان عمدتاً علاقه‌مند به ارزیابی ریسـک بوده و انتظار سودآوری بالایی در آینده از شرکت‌ها را دارند (بیینگتون و همکاران، ۲۰۰۸) و افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی به طور بالقوه، سـهامداران را با اطلاعات بحرانی مواجه می‌کند که به طور مسـتقیم، علاوه بر اطلاعات مالی بر جریان‌های نقدی و درآمدهای آینده شـرکت نیز تأثیر می‌گذارد. ارائه گسترده‌ای از اطلاعات اجتماعی و محیط زیست، عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سهامداران را کاهش می‌دهد و ممکن است هزینه‌های جمع آوری اطلاعات سـرمایه‌گذاران را کاهش دهد (کورمیر و همکاران، ۲۰۰۹؛ دوهالیوال و همکاران، ۲۰۱۱). افشـای اطلاعات در مورد مسئولیت‌پذیری اجتماعی به ایجاد و حفظ شهرت با ذینفعان خارجی منجر شود (بیتکتین و همکاران، ۲۰۰۶).

پژوهش‌های پیشـین تلاش کرده‌اند که تجربیات مثبت پیامدهای گزارشگری مسئولیت‌پذیری اجتماعی را برای ارزش بازار شـرکت منعکس کنند. دوهالیوال و همکاران (۲۰۱۱) شـواهدی را ارائه دادند که افشـای داوطلبانه هرچه بیشـتر افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی، هزینه‌های سرمایه‌گذاری شرکت را کاهش می‌دهد، با این حال ریچاردسـون و والکر (۲۰۰۱) معتقدند که انتشـار بیشـتر داوطلبانه افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی باعث افزایش هزینه‌های سرمایه شرکت‌ها می‌شود. در مقابل چان و همکاران (۲۰۱۶) و وانگ و لی (۲۰۱۵) رابطه معناداری بین افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی باعث و هزینه سـرمایه پیدا نکردند. بادآورنهندی و همکاران (۱۳۹۳) نشان دادند که افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی با عملکرد شـرکت رابطه مثبت و معناداری دارد. فخاری و همکاران (۱۳۹۵) به این نتیجه رسـیدند که افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی منجر به بهبود کارایی سـرمایه‌گذاری می‌شـود. حاجیها و سـرفراز (۱۳۹۳) دریافتند که افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی منجر به کاهش هزینه حقوق صـاحبان سـهام می‌شـود. مارتینز و همکاران (۲۰۱۷) دریافتند که افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی منجر به افزایش

عملکرد شـرکت می‌شـود. نخیلی و همکـاران (۲۰۱۷) بـه این نتیجـه رسـیدند که بین افشـای مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش بازار رابطهٔ مثبت و معناداری وجود دارد. آرسیتارینی و فواد[۱] (۲۰۱۸) نشـان دادند که مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد و مدیریت سود به طور منفی بر رابطه بین مسـئولیت پذیری اجتماعی شـرکت و ارزش شـرکت اثرگذار است. از طرفی نورماواتی و ماری[۲] (۲۰۱۸) دریافتند که اسـتقلال کمیته حسـابرسـی، تخصص مالی و افشای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها به طور معناداری بر ارزش شرکت اثر نمی گذارد و همچنین سوپاین و مولیا[۳] (۲۰۱۸) در پژوهشی به عدم تاثیر افشای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها بر ارزش شرکت رسیدند. لوبیس[۴] (۲۰۱۹) معتقدند افشـای مسـئولیت پذیری اجتماعی شـرکت باعث کاهش ارزش شـرکت می‌شـود. نسـیم، لین، رحمان، احمد وعلی[۵] (۲۰۱۹) در پژوهشی دریافتند نسبت های مالی رابطه بین افشای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و ارزش شرکت را تعدیل می‌کنند.

با توجه به پیشینه و ادبیات مطرح‌شده در این قسمت فرضیهٔ اول پژوهش به صورت زیر مطرح می‌گردد:

فرضـیهٔ اول: بین افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار رابطهٔ مثبت و معناداری وجود دارد.

اثر مالکیت خانوادگی بر رابطهٔ بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار

ویژگی‌های شـرکت می‌تواند بر رابطهٔ بین افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش شـرکت و کاهش شـک و تردید سـهامداران اثرگذار باشد (دی‌یو و همکاران، ۲۰۱۰). اعتماد ذینفعان در شرکت یک رکن اصـلی اسـت که اثربخشـی و موفقیت اطلاعات افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی را توضـیح می‌دهد (الوینگ، ۲۰۱۳). شـرکت‌های خانوادگی از دیدگاه ذینفعان خارجی دارای ویژگی‌های منحصـر به فردی هسـتند که آنها را از شرکت‌های غیر خانوادگی متمایز می‌کند (پانور و همکاران، ۲۰۱۴). این ویژگی‌ها می‌توانند نقش مهمی در ارزیابی سـهامداران از چگونگی افشـای مسئولیت‌پذیری اجتماعی ایفا کنند. از نظر افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی، شـرکت‌های خانوادگی از شـرکت‌های غیرخانوادگی متفاوت هسـتند. مشارکت خانواده‌ها، مجموعه‌ای از نگرش‌ها را ایجاد می‌کند که می‌تواند پذیرش رفتار اجتماعی مسـئولانه و اجرای سـیاسـت‌های افشـای مسئولیت‌پذیری اجتماعی را تسهیل کند. اجرای فعالیت‌های افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی به پرورش اعتماد ذینفعان در شرکت کمک می‌کند و شرکت را قادر می‌سـازد که روابط مطلوب با ذینفعان اصـلی خود را بهبود بخشـد (پارک و همکاران، ۲۰۱۴). بنابراین،

---

[۱] - Arsitarin & Fuad

[۲] - Nurmawati & Mary

[۳] - Sopian & Mulya

[۴] - Lubis

[۵] - Naseem, Lin, Rehman, Ahmad & Ali

افشـای اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی شرکت‌های خانوادگی می‌تواند به عنوان یک آیتم بی طرف، در نظر گرفته شود و بنابراین شک و تردید ذینفع را کاهش دهد.
علاوه بر این، شـرکت‌های خانوادگی نسـبت به شـرکت‌های غیر خانوادگی در روابط با ذینفعانشـان نیز متفـاوت هسـتند. شـرکت‌های خانوادگی از روابط برای ایجاد و حفظ روابط قوی با ذینفعان داخلی و خارجی اسـتفاده می‌کنند. همچنین این شـرکت‌ها بیشـتر از شـرکت‌های غیرخانوادگی به دنبال روابط اجتماعی هستند (میلر و همکاران، ۲۰۰۸). صاحبان خانواده در تلاش برای تقویت ثبات، روابط ذینفعان و تشـویق سـهامداران به حفظ روابط خاص با شـرکت به عنوان بخشـی از مبادلات بلندمدت مبتنی بر همکاری و اعتماد می‌باشـند (اسـتنلی و مک‌دوئل، ۲۰۱۴). عملکرد اجتماعی فعال یا مثبت، به ویژه در مورد ذینفعان خارجی، می‌تواند به شـرکت‌های خانوادگی اجازه حمایت از سـهامداران اصـلی را بدهد (جنوما و همکاران، ۲۰۱۲). این رویکرد ارتباطی، شـامل احترام بیشتر و رفتار مثبت کارکنان، احترام به ارزش‌های خانوادگی و اعتماد به روابط با تأمین کنندگان و مشـتریان اسـت. بنابراین مالکیت خانوادگی تأثیر مثبت ارتباطات مشتری و افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی را افزایش می‌دهد (نخیلی و همکاران، ۲۰۱۷). نخیلی و همکـاران (۲۰۱۷) نیز دریـافتنـد کـه مـالکیـت خـانوادگی بر رابطـه بین افشـای مسـئولیـت‌پذیری اجتماعی و ارزش بازار اثر مثبت و معناداری دارد. دایر و واتن (۲۰۰۶) دریافتند که شـرکت‌های خانوادگی، فعالیت‌های افشـای مسـئولیت‌پذیری اجتماعی بیشتری را نسبت به شرکت‌های غیرخانوادگی انجام می‌دهند. بنابراین فرضیهٔ دوم پژوهش به‌صورت زیر مطرح می‌گردد:
فرضـیهٔ دوم: مالکیت خانوادگی بر رابطه بین افشـای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار اثر مثبت و معناداری دارد.

روش شناسی پژوهش

جامعهٔ آماری پژوهش حاضـر کلیهٔ شـرکت‌های پذیرفته شـده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند که حداقل از ابتدای سال ۸۶ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده و دارای شرایط زیر باشند:
۱. برای رعایت امکان مقایسـه‌پذیری، همسـانی تاریخ گزارشـگری و حذف اثرات فصلی دورهٔ مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسـفند باشـد. ۲. در طی دورهٔ مورد بررسـی (۱۳۸۶-۱۳۹۵) تغییر فعالیت یا تغییر سـال مالی نداشـته باشـند، زیرا اسـتفاده از داده‌ها با سـال‌های مالی متفاوت تفسـیر نتایج تحقیق را مشـکل خواهد کرد. ۳. اطلاعات آنها در دسترس و وقفهٔ معاملاتی نداشته باشند. ۴. جزو شرکت‌های مالی (مانند بانک‌ها، مؤسسات مالی) و شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا شرکت‌های واسطه‌گری مالی و بیمه نباشد. دلیل این موضـوع ماهیت متفاوت عملیات شـرکت‌های مذکور نسـبت به سایر شرکت‌ها است. با توجه به این محدودیت‌ها تعداد ۱۱۲ شـرکت برای انجام آزمون فرضـیه‌های تحقیق انتخاب شـدند. در این پژوهش

به‌منظور جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات، از روش کتابخانه‌ای اســـتفاده می‌شـــود. در ارتباط با جمع‌آوری اطلاعات مربوط به بخش مبانی نظری و پیشـینه پژوهش از کتب، مجلات و سایت‌های تخصصی فارسی و لاتین اســـتفاده خواهد شـد. اطلاعات مورد نیاز شـرکت‌ها نیز از طریق نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سـایت رسمی سازمان بورس اوراق بهادار گردآوری خواهد شد.

مدل‌های پژوهش

برای آزمون فرضیهٔ اول پژوهش از مدل زیر استفاده می‌شود:

$Tobinsq_{i,t} = + \beta_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 ZAltman_{i,t} + \beta_6 CapitalExp_{i,t} + \varepsilon_{it}$

برای آزمون فرضیهٔ دوم پژوهش از مدل زیر استفاده می‌شود:

$Tobinsq_{i,t} = + \beta 0 + \beta 1CSR_{i,t} + \beta 2FAM_{i,t} + \beta 3CSR{*}FAM_{i,t} + \beta 4SIZE_{i,t} + \beta 5LEV_{i,t} + \beta 6ROA_{i,t} + \beta 7ZAltman_{i,t} + \beta 8CapitalExp_{i,t} + \varepsilon_{it}$

متغیروابسته:

$Tobinsq_{it}$ (ارزش بازار): برابر است با جمع ارزش بازار شرکت (MV) و ارزش دفتری مجموع بدهی‌های شـرکت (DEBT) تقسـیم بر ارزش دفتری مجموع دارایی‌های شـرکت (Assets) (وکیلی‌فرد و باوندپور، ۱۳۸۹).

$$TobinsQ = \frac{MV + DEBT}{Assets}$$

متغیر مستقل:

CSR_{it} (افشـای مسئولیت اجتماعی شرکت): در این پژوهش، به پیروی از مرانجوری و علیخانی (۱۳۹۳) برای اندازه‌گیری سطح افشای اطلاعـات زیست‌محیطـی و اجتمـاعی شرکت‌ها، از روش تحلیل محتوا بر اساس چک لیست اولیه‌ای شامل ۳۹ نوع اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی استفاده می‌شود که انتظار می‌رود به‌صـورت داوطلبانه یا اجباری در گزارش‌های سـالانهٔ شـرکت‌های ایرانی افشاء شود. چک‌لیست نهایی به شـرح جدول زیر است. در صورتی‌که شرکت هر کدام از این معیارها را افشا کند عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر می‌گیرد. در نهایت جمع اقلام افشا شده تقسیم بر جمع کل (۳۹ نوع اطلاعات) شده و متغیر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت محاسبه می‌شود.

اقلام افشا	زیربخش
مسائل محیطی	کنترل آلودگی، جلوگیری از خسارات زیست‌محیطی، بازیافت یا جلوگیری از ضایعات، حفظ منابع طبیعی، تحقیق و توسعه، سیاست زیست‌محیطی، سرمایه‌گذاری در پروژه‌های زیست‌محیطی، سایر مسائل محیطی.

محصولات و خدمات	توسعه محصول / سهم بازار، کیفیت محصول / ISO، ایمنی و سلامت محصول، توقف تولید، سایر محصولات و خدمات.
منابع انسانی	تعداد کارکنان، حقوق ماهانه / پاداش نقدی و مزایا، سهام تحت تملک کارمندان، بازنشستگی و مزایای پایان خدمت، سلامتی و ایمنی در محیط کار، برنامه‌های آموزش و توسعهٔ کارکنان، ورزشی و رفاهی، وام یا بیمهٔ کارمندان، روحیه و ارتباطات کارمندان، سایر منابع انسانی.
مشتریان	سلامتی مشتریان، شکایت‌ها / رضایتمندی مشتریان، سیاست پرداخت دیرتر برای مشتریان خاص، تدارک تسهیلات و خدمات پس از فروش، پاسخگویی به نیاز مشتریان، سایر مشتریان.
مسئولیت‌های جامعه	سرمایه‌گذاران اجتماعی، حمایت از فعالیت‌های جامعه، هدایا و خدمات خیریه، اقدامات قانونی / دعاوی قانونی، فعالیت‌های مذهبی / فرهنگی، سایر مسئولیت‌های جامعه.
انرژی	حفظ و صرفه‌جویی در انرژی، توسعه و اکتشاف منابع جدید، استفاده از منابع جدید، سایر انرژی

متغیر تعدیل‌گر

FAM_{it} (مالکیت خانوادگی): برابر با یک است اگر شرکت از نوع خانوادگی باشد، در غیر این صورت مقدار آن صفر خواهد بود. عضویت اعضای خانواده در هیئت مدیره، درصد مالکیت سهم از سوی اعضای خانواده و کنترل یا نفوذ قابل ملاحظه خانواده در شرکت، از عواملی است که شرکت‌های خانوادگی به وسیله آن، تعریف می‌شود. در ایران، کمیته تدوین استانداردهای حسابداری دربند ۸ استاندارد حسابداری شماره ۲۰ عنوان می‌کند درصورتی که سهامداران حداقل بیست درصد از قدرت رأی در واحد سرمایه‌پذیر را داشته باشند، در این صورت بر شرکت نفوذ فراوان دارند. همچنین طبق مادهٔ ۱۰۷ قانون تجارت ایران کلیه شرکت‌های سهامی عام ملزم به تشکیل هیئت مدیره‌ای از صاحبان سهام می‌باشند که می‌بایست تعداد این هیئت حداقل ۵ نفر باشند، لذا منطقا می‌توان گفت که چنانچه سهام‌داری مالک ۲۰ درصد سهام شرکت باشد به عنوان یکی از اعضای هیئت مدیره مطرح و از این طریق می‌تواند بر عملیات شرکت اعمال کنترل نماید. بنابراین شرکت‌های خانوادگی در این پژوهش مشابه با مهرآذین و همکاران (۱۳۹۳) شرکت‌هایی هستند که یکی از این دو شرط را دارا باشند: اولاً، سهامدار حقیقی مالک ۲۰ درصد سهام عادی شرکت باشد. ثانیاً یکی از اعضای هیئت‌مدیره، خود، به تنهایی مالک حداقل ۵ درصد سهام عادی و یا مجموع سهام عضو حقیقی هیئت مدیره و اعضای خانواده و فامیل وی، حداقل ۵ درصد مجموع سهام عادی شرکت باشد.

متغیرهای کنترلی:

$SIZE_{it}$ (اندازه شرکت): لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت.

LEV_{it} (اهرم مالی): جمع بدهی‌ها تقسیم بر مجموع دارایی‌های شرکت.

ROA_{it} (بازده دارایی‌ها): سود قبل از کسر مالیات تقسیم بر مجموع دارایی‌های شرکت.

$ZAltman_{it}$ (سلامت مالی): برای محاسبه این شاخص از روش تعدیل شده آلتمن (۱۹۶۸) استفاده می‌شود. شیوه محاسبه اصلی آلتمن (۱۹۶۸) به شکل زیر بوده است:

Z = 3.3 (EBIT/TA) + 1 (Sales/TA) + 1.4 (Retained Earnings/TA) + 1.2 (Working Capital/TA) + 0.6 (Market Value of Equity/TA)

EBIT: سود قبل از کسر بهره و مالیات شرکت؛ Retained Earnings: سود و زیان انباشته در پایان سال مالی؛ Working Capital: سرمایه در گردش؛ Market Value of Equity: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت؛ TA: ارزش دفتری مجموع دارایی‌های شرکت.

در این رابطه، مقدار Z بزرگتر، نشانگر سلامت مالی بیشتر (درماندگی مالی کمتر) شرکت است. در سال ۱۹۹۰؛ مک کی- ماسون، شیوه محاسبه اصلی آلتمن (۱۹۶۸) را از طریق حذف نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری کل بدهی های شرکت، تعدیل نمودند. بنابراین شیوه تعدیل شده مدل آلتمن به این شکل است (رحیمیان و همکاران، ۱۳۹۳):

Z = 3.3 (EBIT/TA) + 1 (Sales/TA) + 1.4 (Retained Earnings/TA) + 1.2 (Working Capital/TA)

$CapitalExp_{it}$ (نسبت مخارج سرمایه‌ای): وجه نقد پرداختی شرکت برای تحصیل یا ساخت دارایی‌های ثابت، دارایی‌های نامشهود یا سایر دارایی‌های غیر جاری بر کل دارایی‌های آغاز دوره.

آمار توصیفی

نتایج توصیفی حاصل از این پژوهش شامل (میانگین، میانه، انحراف معیار، بیشینه، کمینه) در جدول شمارهٔ ۱ ارائه شده است. در ارتباط با متغیر وابسته مورد استفاده در این پژوهش، مشاهده می‌شود که میانگین ارزش بازار ۱/۵۵۸ می‌باشد. در ارتباط با متغیر مستقل پژوهش، نتایج نشان می‌دهد که میانگین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی ۹/۹۶۱ می‌باشد. بیشترین و کمترین مقدار افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی ۲۵ و ۲ قلم می‌باشد. تقریباً ۲۰ درصد از شرکت‌های موجود دارای مالکیت خانوادگی هستند. اندازه شرکت محاسبه‌شده با لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت ۱۳/۶۲۹ و اهرم مالی ۰/۶۱۲ می‌باشد بازده دارایی‌ها، سلامت مالی و نسبت مخارج سرمایه‌ای نیز به ترتیب دارای میانگین ۰/۱۱۰، ۲/۱۹۸ و ۰/۷۱۷- هستند.

جدول ۱، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	مشاهده	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداکثر	حداقل
ارزش بازار	۱۱۲۰	۱/۵۵۸	۱/۳۶	۰/۶۹۴	۴/۱	۰/۶۳
افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی	۱۱۲۰	۹/۹۶۱	۱۰	۴/۱۱۲	۲۵	۲
درصد افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی	۱۱۲۰	۰/۲۵۵	۰/۲۶	۰/۱۰۵	۰/۶۴	۰/۰۵
مالکیت خانوادگی	۱۱۲۰	۰/۱۹۵	۰	۰/۳۹۶	۱	۰

اندازهٔ شرکت	۱۱۲۰	۱۳/۶۲۹	۱۳/۵۲	۱/۵۶۶	۱۸/۴۴	۱۰/۳۵
اهرم مالی	۱۱۲۰	۰/۶۱۲	۰/۶۱	۰/۲۵۹	۱/۶۵	۰/۱۰
بازده دارایی‌ها	۱۱۲۰	۰/۱۱۰	۰/۱۰	۰/۱۳۴	۰/۵۰	-۰/۲۵
سلامت مالی	۱۱۲۰	۲/۱۹۸	۲/۰۲۵	۱/۶۵۷	۷/۵۹	-۱/۹۵
نسبت مخارج سرمایه‌ای	۱۱۲۰	-۰/۷۱۷	-۰/۷۶۵	۰/۲۱۹	-۰/۰۲	-۰/۹۹

آزمون فرضیهٔ اول پژوهش

با توجه به اینکه مدل آزمون فرضیه‌ها یک مدل رگرسیون با داده‌های ترکیبی می‌باشد، برای تعیین تخمین مناسب آن بایستی نوع داده و اثرات آن مشخص شود. برای این منظور از آزمون اف لیمر، آزمون هاسمن استفاده شده است. همچنین، برای بررسی ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی از آزمون والد تعدیل شده و وولدریج استفاده شده است. نتیجه حاصل از این آزمون‌ها برای مدل مربوط به فرضیهٔ اول پژوهش حاکی از آن است که داده‌های مربوط به این مدل پانل با اثرات ثابت و جملات خطا دارای ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی هستند بنابراین، برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی و جهت تخمین مناسب‌تر پارامترهای مدل از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) در برازش نهایی مدل (اثرات ثابت) استفاده می‌شود. نتایج حاصل از برآورد پارامترهای مدل اول پژوهش درجدول ۲، ارائه شده است. معناداری آماره والد بیانگر معناداری کلی مدل پژوهش است. نتایج نگارهٔ ذیل نشان می‌دهد که متغیر افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی با ارزش بازار رابطهٔ مثبت و معناداری دارد. بنابراین فرضیهٔ اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. این نتیجه نشان می‌دهد که افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی منجر به افزایش ارزش بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار دارد این نتایج با پژوهش نخیلی و همکاران (۲۰۱۷) همسو است. در ارتباط با متغیرهای کنترلی، نتایج نشان از آن دارد که بین اندازهٔ شرکت با ارزش بازار رابطهٔ منفی و معنادار و بین اهرم مالی، بازده دارایی‌ها، سلامت مالی و نسبت مخارج سرمایه‌ای با ارزش بازار رابطهٔ مثبت و معناداری وجود دارد. نتایج آزمون تورم واریانس نیز بین ۰ تا ۱۰ است و نشان می‌دهد که بین متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش همخطی وجود ندارد.

جدول۲، نتایج برآورد پارامترهای مدل اول پژوهش

متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره	مقدار احتمال	تورم واریانس
مقدار ثابت	۱/۲۲۹	۰/۱۵۱	۸/۱۰	*۰/۰۰۰	---
افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی	۰/۵۲۳	۰/۲۵۵	۲/۰۵	**۰/۰۴۱	۱/۰۰۹
اندازهٔ شرکت	-۰/۰۴۱	۰/۰۰۸	-۵/۰۰	*۰/۰۰۰	۱/۰۸

اهرم مالی	۰/۸۶۱	۰/۰۹۴	۹/۱۶	*۰/۰۰۰	۲/۹۵
بازده دارایی‌ها	۱/۶۳۹	۰/۱۷۵	۹/۳۴	*۰/۰۰۰	۲/۷۲
سلامت مالی	۰/۱۱۸	۰/۰۱۹	۶/۱۸	*۰/۰۰۰	۴/۷۳
نسبت مخارج سرمایه‌ای	۰/۱۷۲	۰/۰۶۰	۲/۸۵	*۰/۰۰۴	۱/۱۱
آمارهٔ والد (سطح معناداری)	۴۲۵/۵۴ (*۰/۰۰۰)				
آزمون اف لیمر(سطح معناداری)	۶/۸۴ (*۰/۰۰۰)				
آزمون هاسمن(سطح معناداری)	۱۸۰/۹۵(*۰/۰۰۰)				
آزمون والد تعدیل شده(سطح معناداری)	۱۶۴۰۹/۱۶(*۰/۰۰۰)				
آزمون وولدریج(سطح معناداری)	۱۴/۹۲۴(*۰/۰۰۰)				

* معناداری در سطح ۱ درصد، ** معناداری در سطح ۵ درصد، *** معناداری در سطح ۱۰ درصد

آزمون فرضیهٔ دوم پژوهش

با توجه به اینکه مدل آزمون فرضیه‌ها یک مدل رگرسیون با داده‌های ترکیبی می‌باشد، برای تعیین تخمین مناسب آن بایستی نوع داده و اثرات آن مشخص شود. برای این منظور از آزمون اف لیمر، آزمون هاسمن استفاده شده است. همچنین، برای بررسی ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی از آزمون والد تعدیل شده و وولدریج استفاده شده است. نتیجه حاصل از این آزمون‌ها برای مدل مربوط به فرضیهٔ اول پژوهش حاکی از آن است که داده‌های مربوط به این مدل پانل با اثرات ثابت و جملات خطا دارای ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی هستند بنابراین، برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی و جهت تخمین مناسب‌تر پارامترهای مدل از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) در برازش نهایی مدل (اثرات ثابت) استفاده می‌شود. نتایج حاصل از برآورد پارامترهای مدل دوم پژوهش در جدول ۳، آمده است. معناداری آماره والد نشان‌دهندهٔ معناداری کلی مدل پژوهش است. یافته‌های نگارهٔ ذیل نشان می‌دهد که مالکیت خانوادگی اثر معناداری بر رابطهٔ بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش بازار ندارد. درنتیجه، فرضیهٔ دوم پژوهش نیز مورد پذیرش قرار نمی‌گیرد. به بیان دیگر در شرکت‌های خانوادگی نیز افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی تأثیری بر ارزش بازار ندارد. در رابطه با متغیرهای کنترلی، نتایج مشابه با مدل اول حاکی از آن است که بین اندازهٔ شرکت با ارزش بازار رابطهٔ منفی و معنادار و بین اهرم مالی، بازده دارایی‌ها، سلامت مالی و نسبت مخارج سرمایه‌ای با ارزش بازار رابطهٔ مثبت و معناداری وجود دارد. نتایج آزمون تورم واریانس نیز بین ۰ تا ۱۰ است و نشان از آن دارد که بین متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش همخطی وجود ندارد.

جدول ۳، نتایج برآورد پارامترهای مدل دوم پژوهش

متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره	مقدار احتمال	تورم واریانس
مقدار ثابت	۱/۳۲۳	۰/۱۵۵	۸/۵۲	*۰/۰۰۰	---
افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی	۰/۳۲۴	۰/۱۰۷	۳/۰۴	*۰/۰۰۲	۱/۲۵
مالکیت خانوادگی	۰/۱۴۲	۰/۰۹۹	۱/۴۴	۰/۱۵۱	۷/۵۵
مالکیت خانوادگی* افشا	۰/۰۸۲	۰/۳۷۲	۰/۲۲	۰/۸۲۵	۷/۳۶
اندازهٔ شرکت	-۰/۰۴۵	۰/۰۰۸	-۵/۴۵	*۰/۰۰۰	۱/۱۶
اهرم مالی	۰/۸۵۹	۰/۰۹۴	۹/۰۸	*۰/۰۰۰	۳/۰۰
بازده دارایی‌ها	۱/۶۲۷	۱/۷۶۹	۹/۲۰	*۰/۰۰۰	۲/۷۳
سلامت مالی	۰/۱۲۰	۰/۰۱۹	۶/۲۹	*۰/۰۰۰	۴/۷۴
نسبت مخارج سرمایه‌ای	۰/۱۸۶	۰/۰۶۲	۲/۹۷	*۰/۰۰۳	۱/۱۲
آمارهٔ والد (سطح معناداری)	۴۴۷/۵۸ (*۰/۰۰۰)				
آزمون اف لیمر(سطح معناداری)	۶/۸۴ (*۰/۰۰۰)				
آزمون هاسمن(سطح معناداری)	۱۸۰/۹۵ (*۰/۰۰۰)				
آزمون والد تعدیل شده(سطح معناداری)	۱۶۴۰۹/۱۶ (*۰/۰۰۰)				
آزمون وولدریج(سطح معناداری)	۱۴/۹۲۴ (*۰/۰۰۰)				

* معناداری در سطح ۱ درصد، ** معناداری در سطح ۵ درصد، *** معناداری در سطح ۱۰ درصد

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

بحث و موضوع اصلی این پژوهش، بررسی رابطهٔ بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار با نقش تعدیلی مالکیت خانوادگی بود که در ادامه مطالعات پژوهشگرانی از قبیل؛ نخیلی و همکاران (۲۰۱۷) و سایرین سعی شده تا ارتباط این مؤلفه‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گیرد. از لحاظ تئوری شرکت‌های خانوادگی دارای ویژگی‌هایی هستند که قابل توجه است. ماهیت این شرکت‌ها در ارتباط با ذینفعان خارجی، متفاوت از شرکت‌های غیر خانوادگی است. شرکت‌های خانوادگی می‌توانند بر روی احساس مثبت ذینفعان خود نسبت به شرکت‌های غیرخانوادگی، سرمایه‌گذاری کنند؛ زیرا این شرکت‌ها، به عنوان شرکت‌های قابل اعتماد و با اعتبار بالا در نظر گرفته می‌شوند. این موضوع به سطح بالایی از اعتماد به نفس در شرکت‌های خانوادگی کمک می‌کند و می‌تواند اثر مثبتی بر رابطهٔ بین افشای مسؤولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار داشته باشد.

در فرضیه اول به آزمون وجود رابطه بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار پرداخته

شده است. نتایج رابطه مثبت و معنادار بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار را تأیید می‌کند و فرضیهٔ اول پژوهش تایید می‌گردد. به عبارتی نتایج نشان می‌دهد که افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران مؤثر است. این نتیجه موافق با نتایج پژوهش نخیلی و همکاران (۲۰۱۷) است. آنها دریافتند که افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی منجر به افزایش ارزش بازار شرکت می‌شود. همچنین این نتیجه با یافته‌های بادآورنهندی و همکاران (۱۳۹۳) و مارتینز و همکاران (۲۰۱۷) موافق است. آنها نشان دادند که بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی و عملکرد شرکت رابطهٔ مثبت و معناداری وجود دارد.

در فرضیه دوم به آزمون اثر مالکیت خانوادگی بر رابطهٔ بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار پرداخته شده است. این نتیجه نشان می‌دهد که مالکیت خانوادگی اثر معناداری بر رابطهٔ بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار ندارد و این فرضیه مورد تأیید قرار نمی‌گیرد. به بیان دیگر در شرکت‌های خانوادگی نیز افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی تأثیری بر ارزش بازار ندارد. این نتیجه مخالف با نتایج پژوهش نخیلی و همکاران (۲۰۱۷) است. آنها به این نتیجه رسیدند که مالکیت خانوادگی اثر مثبتی بر رابطهٔ بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار دارد. یکی از دلایل اختلاف نتایج را می‌توان نحوهٔ اندازه‌گیری افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی دانست. از دلایل دیگر، می‌توان به شرایط راهبری شرکت‌ها، قوانین و محیط نظارتی حاکم بر کشورها اشاره کرد.

از این رو به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌گردد تا افشای شاخص‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی و امتیاز مربوط به آن را برای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس الزامی و این اطلاعات را به‌طوری مناسب سازمان‌دهی نماید. به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد تا مسئولیت‌پذیری اجتماعی را به عنوان یک روش مدیریتی و به‌طور مناسب در مجموعه خود اجرا کنند تا با کسب منافع اقتصادی بتوانند ریسک‌های مربوطه را کاهش و به تبع آن عملکرد شرکت را افزایش دهند. هم چنین پیشنهاد می‌گردد که پژوهشی در زمینه تأثیر افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر محدودیت‌های مالی با نقش مالکیت خانوادگی و یا تأثیر افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر عملکرد شرکت با نقش چرخهٔ عمر شرکت صورت پذیرد.

از محدودیت‌های پژوهش می‌توان به ویژگی خاص تحقیقات نیمه تجربی که در حوزه علوم اجتماعی و انسانی متداول است، اشاره نمود. محدودیت دیگر و اصلی را می‌توان به گردآوری اطلاعات پژوهش مربوط دانست. از طرفی در این پژوهش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شدند، و تعمیم آن به سایر شرکت‌ها (به‌عنوان مثال؛ فرابورس) امکان‌پذیر نمی‌باشد.

منابع و ماخذ

ایزدی نیا، ناصر، هاشمی دهچی، مجید، (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت ها و چسبندگی هزینه‌ها، حسابداری مدیریت، دوره دهم، شماره ۲۲، ۱۲-۱.

بادآورنهندی، یونس، برادران حسن زاده، رسول، جلالی فر، ژیلا، (۱۳۹۳). بررسی ارتباط بین مسئولیت پذیری اجتماعی و عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مدیریت بهره وری، دوره ۷، شماره ۲۸، صص ۱۶۴-۱۳۹.

حاجیها، زهره، سرفراز، بهمن، (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش¬های تجربی حسابداری، دوره ۱۴، شماره ۱۵، صص ۱۲۳-۱۰۵.

حیدریان، بهنام، (۱۳۸۹). بررسی تاثیر ساختار صنعت بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تبریز.

خوش‌طینت، محسن؛ راعی، حمید. (۱۳۸۳). تأثیر ارائه اطلاعات حسابداری اجتماعی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران. بررسی حسابداری و حسابرسی، سال۱۱، شماره۳۷، ۷۳-۹۲.

خواجوی، شکرالله؛ بایزیدی، انور و جبارزاده کنگرلویی، سعید، (۱۳۹۰). مدیریت سود و مسئولیت اجتماعی شرکت، پیشرفت های حسابداری، شماره ۱، صص ۵۴-۲۹.

زهدی، محمد هادی؛ شیری، طاهره، شکوهی، سمانه. (۱۳۸۹). حسابداری زیستی، مجموعه مقالات اولین همایشملی رویکردهای نوین حسابداری در سطح بین الملل.

عظیمی، مجید، گنجی ارجنگی، سمیه، (۱۳۹۳). تاثیر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی، مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۷، صص ۱۱۱-۹۶.

فخاری، حسین، رضایی پیته نوئی، یاسر، نوروزی، محمد، (۱۳۹۵). تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر کارایی سرمایه گذاری، راهبرد مدیریت مالی، سال ۱۴، شماره ۱۵، صص ۱۰۶-۸۵.

لاریمی، جعفر، نوروزی، محمد، ایمانی خوشخو، امید، (۱۳۹۶). افشای مسئولیت اجتماعی در عصر بحران مالی، مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۲، صص ۸۱-۷۰.

مران جوری، مهدی، علی خانی، رضیه، (۱۳۹۳). افشای مسئولیت اجتماعی شرکت¬ها و راهبری شرکتی، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۳، صص ۳۴۸-۳۲۹.

مهرآذین، علیرضا، قبدیان، بشیر، فروتن، امید، تقی پور، محمد، (۱۳۹۲). مالکیت خانوادگی، غیر خانوادگی شرکت ها و مدیریت سود، دانش حسابرسی، دوره سیزدهم، ش ۱۴، صص ۱۷۱-۱۵۳.

هشـــی، عباس، علیخانی، حمید (۱۳۹۳). بررســـی رابطه مالکیت خانوادگی و مالکیت غیرخانوادگی بر عملکرد شرکت ها، بورس اوراق بهادار تهران.تحقیقات حسابداری و حسابرسی، صص ۴۱-۲۸.

Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yaftian, A., Taylor, G. & Hasan, M, (2017). Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia. Accounting and Finance, onlinelibrary :doi/10.1111/acfi.12277.

Ali, A., T. Chen, and S. Radhakrishnan. (2007). Corporate disclosures by family firms. Journal of Accounting and Economics 44: 238-286.

Andres, C. (2008). “Large shareholders and firm performance an empirical examination of founding-family ownership”, Journal of Corporate Finance, Vol. 14 No. 4, pp. 43-45.

Anderson, R., and D. Reeb. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. Journal of Finance 58: 1301–1328.

Arsitarini, H., & Fuad, F. (2018). The Influence Of Corporate Social Responsibility DisclosurEe On Firm Value: The Moderating Role Of Earnings Management (An Empirical Study in Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2014-2016) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

Azimi, Majid, Ganji Argangi, Somayeh (2014). Corporate Social Responsibility Impact on Financial Reporting Quality, Accounting and Auditing Studies, No. 17, pp. 111-96. [In Persian]

Badavarnahandi, Younes, Hassanzadeh Brothers, Rasool, Jalalifar, Jila, (2014). Investigating the Relationship between Social Responsibility and Performance of Accepted Companies in Tehran Stock Exchange, Efficiency Management, Volume 7, Issue 28, Pages 164-139. [In Persian]

Cahan, S. F., De Villiers, C., Jeter, D. C., Naiker, V., & Van Staden, C. J. (2016). Are CSR disclosures value relevant? Cross-country evidence. The European Accounting Review, 25(3), 579–611.

Campbell, D., Craven, B., & Shrives, P. (2003). Voluntary social reporting in three FTSE sectors: A comment on perception and legitimacy. Accounting, Auditing and Accountability Journal, 16(4), 558–581.

Cennamo, C., Berrone, P., Cruz, C., & Gomez-Mejia, L. (2012). Socioemotional wealth and proactive stakeholder engagement: Why family-controlled firms care more about their stakeholders. Entrepreneurship Theory and Practice, 36(6), 1153–1173.

Chen, H.-L., and W.-T. Hsu. (2009). Family ownership, board independence,and R&D investment. Family Business Review 22 (4): 347–62.

Chua, J. H., Chrisman, J. J., Steier, L. P., & Rau, S. B. (2012). Sources of heterogeneity in family firms: An introduction. Entrepreneurship Theory and Practice, 36(6), 1103–1113.

Classen, N., M. Carree, A. Van Gils, and B. Peters. (2014). Innovation infamily and non-family SMEs: An exploratory analysis, Small BusinessEconomics 42 (3): 595–609.

Cormier, D., Aerts, W., Ledoux, M. J., & Magnan, M. (2009). Attributes of social and human capital disclosure and information asymmetry between managers and investors. Canadian Journal of Administrative Sciences, 26(1), 71–88.

Dai, J., Lu, C., & Qi, J. (2019). Corporate social responsibility disclosure and stock price crash risk: Evidence from China. Sustainability, 11(2), 448.

Deegan, C. (2002). "The Legitimizing Effect of Social an Environmental Disclosures- A Theoretical Foundation", Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol.15, no.3, pp.282-311.

Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. The Accounting Review, 86(1), 59–100.

Du, S., Bhattacharya, C., & Sen, S. (2010). Maximizing business returns to corporate social responsibility (CSR): The role of CSR communication. International Journal of Management Reviews, 12(1), 8–19.

Dyer, G., & Whetten, D. (2006). Family firms and social responsibility. Preliminary evidence from the S & P500. Entrepreneurship Theory and Practice, 30(4), 785–802.

Elving, W. (2013). Scepticism and corporate social responsibility communications: The influence of fit and reputation. Journal of Marketing Communications, 19(4), 277–292.

Fakhari, Hussein, Rezaei Pithenevi, Yaser, Norouzi, Mohammad (2016). Effect of Disclosure of Social Responsibility on Investment Performance, Financial Management Strategy, Year 14, No. 15, pp. 106-85. [In Persian]

Granata, D., & Chirico, F. (2010). Measures of value in acquisitions: Family versus nonfamily firms. Family Business Review, 23(4), 341–354.

Gray, R. H., Javad, M., Power, D. M., & Sinclair, C. D. (2001). Social and environmental disclosure and corporate characteristics: A research note and extension. Journal of Business Finance and Accounting, 28, 327–356.

Gray, R., Kouhy, R. & Lavers, S., (1995), "Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure", Accounting, Auditing and Accountability Journal, Vol. 8, No. 2, PP. 47–77.

Guidry, R., & Patten, D. (2010). Market reactions to the first-time issuance of corporate sustainability reports: Evidence that quality matters. Sustainability Accounting Management and Policy Journal, 1(1), 33–50.

Hajiha, zohre, Sarfaraz, Bahman, (2014). Investigating the Relationship between Corporate Social Responsibility and Cost of Equity in the Companies Accepted in Tehran Stock Exchange, Experimental Accounting Research, Volume 14, Issue 15, Pages 123-105. [In Persian]

Hashi, Abbas, Alikhani, Hamid (2014). Investigating the Relationship between Family Ownership and Non-Family Ownership on Corporate Performance, Tehran Stock Exchange. Accounting and Audit Research, pp. 41-28. [In Persian]

Heidarian, Behnam, (2010). Investigating the Impact of Industry Structure on Corporate Social Responsibility, MSc Thesis, Tabriz University. [In Persian]

Hoi, C. K., Q. Wu, and H. Zhang, 2013, Is corporate social responsibility (CSR) associated with tax avoidance? Evidence from irresponsible CSR activities, The Accounting Review 88, 2025–2059.

Hossain, M., Islam, K., & Andrew, J. (2006). Corporate Social and Environmental Disclosure in Developing Countries: Evidence from Bangladesh. available at http://ro.uow.edu.au/commpapers/179.

Izadinia, Naser, Hashemi Dehchi, Majid (2017). Investigating the Relationship between Corporate Social Responsibility and Cost Stickiness, Management Accounting, Vol. 10, No. 22, 12-1. [In Persian]

Jamali, D. (2008). A stakeholder approach to corporate social responsibility: A fresh perspective into theory and practice. Journal of Business Ethics, 82(1), 213–231.

Khajuvi, Shokrullah; Bayazidi, Anwar and Jabarzadeh Kenglouei, Saeed (۲۰۱۱). Corporate Profit & Corporate Responsibility, Accounting Advances, No. ۱, pp. .۲۹-۵۴[In Persian]

Khan, A., M.B. Muttakin., (J. Siddiqui,. (2015). Audit fees, auditor choice and stakeholder influence: Evidence from a familyfirm dominated economy, The British Accounting Review, http://dx.doi.org/10.1016/j.bar.2015.03.002.

Khosktinat, Mohsen, Raei, Hamid. (2004). The Impact of Providing Social Accounting Information on Investor Decisions. Accounting and Auditing Review, Year 11, No. 37, 73-92. [In Persian]

Kim, J., B, Yeung., I, Zhou, J. (2017). Stock price crash risk and internal control weakness: presence vs. disclosure effect, jornal of Accounting & Financ, DOI: 10.1111/acfi.12273.

Larimi, Jafar, Norouzi, Mohammad, Imani Khoshkhoo, Omid, (2017). Disclosure of Social Responsibility in the Age of Financial Crisis, Accounting and Auditing Studies, No. 22, pp. 81-70. [In Persian]

Lubis, N. (2019). The Effect Of Company Size, Capital Structure, Managerial Ownership, Institutional Ownership And Disclosure Of Corporate Social Responsibility On Company Value With Profitability As A Moderating Variable In Property And Real Estate Companies Listed In Idx. International Journal of Public Budgeting, *Accounting and Finance*, 2(1), 1-8.

Luo, L., Lan, Y. C., & Tang, Q. (2012). Corporate incentives to disclose carbon information: Evidence from the CDP global 500 report. Journal of International Financial Management and Accounting, 23(2), 93–120.

Mahadeo, J., Oogarah-Hanuman, V. & Soobaroyen, T., (2011), "Changes in social and environmental reporting practices in an emerging economy (2004–2007): Exploring the relevance of stakeholder and legitimacy theories", Accounting Forum, Vol. 38, PP. 1–18.

Maran Jouri, Mehdi, Ali Khani, Razieh, (2014). Disclosure of Corporate Social Responsibility and Corporate Governance, Accounting and Audit, Volume 21, Issue 3, Pages 348-329. [In Persian]

Mehrazin, Alireza, Ghabdiyan, Bashir, Forootan, Omid, Taghipour, Mohammad (2013). Family Ownership, Non-Family Ownership and Earnings Management, Audit Knowledge, Thirteenth, S 14, pp. 171-153. [In Persian]

McGuire, J., Dow, S., & Ibrahim, B. (2012). All in the family? Social performance and corporate governance in the family firm. Journal of Business Research, 65(11), 1643–1650.

Miller, D., Breton-Miller, L., & Scholnick, B. (2008). Stewardship vs. stagnation: An empirical comparison of small family and non-family businesses. Journal of Management Studies, 45(1), 51–78.

Naseem, M. A., Lin, J., ur Rehman, R., Ahmad, M. I., & Ali, R. (2019). Moderating role of financial ratios in corporate social responsibility disclosure and firm value. PloS one, 14(4), e0215430.

Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T., Rebolledo, G. (2017). Corporate social responsibility disclosure and market value: Family versus nonfamily firms, Journal of Business Research, 77, pp, 41-52.

Nurmawati, N., & Mary, H. (2018). The Effect of Audit Committee Independence, Financial Expertise, and Corporate Social Responsibility Disclosure to Corporate Value. Jurnal Apresiasi Ekonomi, 6(2), 143-151.

Panwar, R., Paul, K., Nybakk, E., Hansen, E., & Thompson, D. (2014). The legitimacy of CSR actions of publicly traded companies versus family-owned companies. Journal of Business Ethics, 125(3), 481–496.

Park, J., Lee, H., & Kim, C. (2014). Corporate social responsibilities, consumer trust and corporate reputation: South Korean consumers' perspectives. Journal of Business Research, 67(3), 295–302.

Perks, K., Farache, F., Shukla, P., & Berry, A. (2013). Communicating responsibilitypracticing irresponsibility in CSR advertisements. Journal of Business Research, 66(10), 1881–1888.

Richardson, A., & Welker, M. (2001). Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. Accounting, Organizations and Society, 26(7/8), 597–616.

Silva, F., and N. Majluf (2008). “Does Family Ownership Shape Performance Outcomes? Journal of Business Research 61, pp. 609–614.

Sopian, A., & Mulya, H. (2018). The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value. International Journal of Scientific Research and Management, 6(11).

Stanley, L. J., & McDowell, W. (2014). The role of interorganizational trust and organizational efficacy in family and nonfamily firms. Journal of Family Business Strategy, 5(3), 264–275.

Wang, K. T., & Li, D. (2015). Market reactions to the first-time disclosure of corporate social responsibility reports: Evidence from China. Journal of Business Ethics, 138(4), 661–682.

Zohdi, Mohammad Hadi, Shiri, Tahereh, Shokouhi, Samaneh. (2010). Biological Accountancy, Proceedings of the First Conference on Modern Approaches to International Accounting. [In Persian]

Disclosure of Corporate Social Responsibility and Market Values: Non-Family Family Companies

Abstract

Purpose: The main purpose of the present study is to examine the relationship between disclosure of social responsibility and market value and, secondly, to examine the effect of family ownership on the relationship.

Method: In this study, the content analysis and market value were calculated using the Kyotubin Ratio to measure the disclosure of social responsibility. The statistical population of the study includes 112 companies and study period from 2007 to 2016. The research hypotheses were tested through combined data and generalized least squares approach.

Results: Findings show that there is a positive and significant relationship between disclosure of social responsibility and market value and family ownership has no significant effect on the relationship. In addition, the findings showed that there was a significant negative relationship between firm size and market value, and a positive and significant relationship between financial leverage, return on assets, financial health, and the ratio of capital expenditure to market value.