

## The Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Distress by emphasizing the role of political connections

Farzaneh Nasirzadeh<sup>1</sup>, Zakiyeh Marandi<sup>2</sup>

1. Associate Prof., faculty of Economics and Administrative sciences, Ferdowsi University, Mashhad, Iran. E-mail: nasirzadeh@um.ac.ir
2. Corresponding Author, Ph.D. Candidate in accounting, faculty of Economics and Administrative sciences, Ferdowsi University, Mashhad, Iran. E-mail: zk.marandi@mail.um.ac.ir

---

### Article Info

**Article type:**  
Research Article

**Article history:**  
Received: 29 Sept. 2021;  
Accepted: 1 October 2021

**Keywords:**  
Political connection,  
corporate social responsibility,  
Financial distress.

---

### ABSTRACT

This study investigate relationship between social responsibility and financial helplessness with the moderating role of political communication. This study is a type of applied and post-event study. To measure the social responsibility of companies were use of Meran Jouri and colleagues (2014) scale. Also, in order to measure financial distress used of the localized standard scale of Kurdistan and Tatli (2014). The statistical population is all companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period 2015-2019, that examined data of 103 companies. To analyze the research hypotheses, the pattern of regression of fixed effects was used. The research findings indicated a negative and significant relationship between social responsibility and financial distress of companies. This means that as the level of social responsibility increases, the likelihood of companies financial distress decreases. Other results showed that political communication largely moderated the relationship between corporate social responsibility and financial distress. This means that the need to disclose social responsibilities in order to legitimize activities decreases as a result of state-owned relationships.

---

**Cite this article:** Nasirzadeh, F., & Marandi, Z. (2021). The Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Distress by emphasizing the role of political connections. *Stable Economy and Sustainable Development*, 2 (2), 81-108. DOI: 10.22111/SEDJ.2021.40066.1124



© The Author(s).  
DOI: 10.22111/SEDJ.2021.40066.1124

Publisher: University of Sistan and Baluchestan

---

## رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران‌های مالی با تاکید بر نقش ارتباطات سیاسی

فرزانه نصیرزاده<sup>۱</sup>، زکیه مرندی<sup>۲</sup>

۱. دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم اداری اقتصادی، دانشگاه فردوسی مشهد، شهر مشهد، ایران. رایانامه: nasirzadeh@um.ac.ir  
۲. نویسنده مسئول، دانشجوی دکتری حسابداری، دانشکده علوم اداری اقتصادی، دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران. رایانامه: zk.marandi@mail.um.ac.ir

اطلاعات مقاله	چکیده
نوع مقاله: مقاله پژوهشی	از این مطالعه بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران‌های مالی واحدهای اقتصادی با تاکید بر نقش تعدیل‌کننده ارتباطات سیاسی است. این مطالعه از نوع مطالعات، کاربردی و پس‌رویدادی است. جهت اندازه‌گیری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها از مقیاس مران جوری و همکاران (۱۳۹۳) و برای اندازه‌گیری ارتباطات سیاسی از چهار معیار مختلف استفاده شد. همچنین به منظور اندازه‌گیری بحران‌های مالی واحدهای اقتصادی، از معیار بومی‌سازی شده کردستانی و تاتلی (۱۳۹۳) بهره گرفته شد. جامعه آماری دربرگیرنده شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۸-۱۳۹۴ است که داده‌های ۱۰۳ شرکت مورد بررسی قرار گرفت. جهت تحلیل فرضیه‌های پژوهش از الگوی رگرسیون تابلویی اثرات ثابت بهره گرفته شد. یافته‌های پژوهش حاکی از وجود رابطه منفی و معنادار بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران مالی بود. بدین معنا که با افزایش سطح مسئولیت‌پذیری اجتماعی، احتمال بحران‌های مالی در واحدهای اقتصادی کاهش می‌یابد. دیگر نتایج نشان داد که ارتباطات سیاسی عمدتاً رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران‌های مالی را تعدیل می‌کند.
تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۷/۷	
تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۷/۹	
واژه‌های کلیدی: ارتباطات سیاسی، مسئولیت اجتماعی، بحران مالی، واحدهای اقتصادی.	

استناد: نصیرزاده؛ فرزانه و مرندی، زکیه (۱۴۰۰). رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران‌های مالی با تاکید بر نقش ارتباطات سیاسی. *اقتصاد*

باثبات و توسعه پایدار، ۲(۲)، ۸۱-۱۰۸. DOI: 10.22111/SEDJ.2021.40066.1124



حق مؤلف © نویسندگان.

ناشر: دانشگاه سیستان و بلوچستان



## ۱. مقدمه

امروزه طراحی نظام‌های اقتصادی که بر اساس نیازها و واقعیت‌های اقتصادی جامعه باشد از اهمیت خاصی برخوردار است. بحران‌های مالی می‌تواند در سطح اقتصاد خرد و کلان زیان‌های هنگفتی ایجاد نماید. در سطح کلان می‌تواند سبب کاهش تولید ناخالص داخلی، افزایش بیکاری، اتلاف منابع کشور شود. در سطح اقتصاد خرد نیز می‌تواند زیان‌ها و خسارات قابل‌توجهی برای ذی‌نفعان بنگاه‌های اقتصادی نظیر سهامداران، سرمایه‌گذاران، مدیران، کارکنان، عرضه‌کنندگان مواد اولیه، اعتباردهندگان، و مشتریان همراه داشته باشد (خاکزاد کهق و مختاری، ۱۳۹۸). از این‌رو، در دنیای کنونی توجه به ورشکستگی و بحران مالی واحدهای اقتصادی به مسئله‌ای مهم تبدیل شده است. امروزه دنیای کسب‌وکار برای بقا با موقعیت‌های چالش‌برانگیزی مواجه است و واحدهای اقتصادی علاوه بر تمرکز بر جنبه‌های مالی باید جنبه‌های غیرمالی را نیز توجه نمایند. بنگاه‌های اقتصادی جهت تحقق اهداف مالی، باید بر استفاده از منابع و ایجاد سود تمرکز کنند تا بتوانند به سهامداران منفعت برسانند. از سوی دیگر، برای تحقق اهداف غیرمالی، باید بر فعالیت‌هایی از جمله مسئولیت‌های اجتماعی تمرکز کنند، زیرا می‌تواند به شرکت‌ها و سهامداران سود برساند (رحمان و اسماعیل<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶).

طی دهه‌های اخیر روند فزاینده پیشرفت صنعتی از یک سو، و محدودیت منابع طبیعی و زیست‌محیطی از سوی دیگر توجه جامعه بشری را به مسئله حفظ محیط‌زیست جلب نموده است. همچنین تقاضای روزافزون ذی‌نفعان از واحدهای اقتصادی برای پذیرش مسئولیت‌های اجتماعی، آنان را به درگیر شدن در مسئولیت‌های زیست‌محیطی و اجتماعی تشویق می‌کند (فیشمن، ۲۰۰۶).

منظور از مسئولیت‌های اجتماعی سازمان<sup>۲</sup> (CSR)، پیوستگی و اتحاد میان فعالیت‌ها و ارزش‌های سازمان به گونه‌ای است که منافع کلیه ذی‌نفعان شامل سهامداران، مشتریان، سرمایه‌گذاران و عموم جامعه در سیاست‌ها و عملکرد سازمان منعکس گردد. مسئولیت‌های اجتماعی از یک سو به دلیل توجه شرکت به منافع ذی‌نفعان منجر به ارائه تصویر بهتر از بنگاه و

---

1. Rahman & Ismail

2. Corporate social responsibility

افزایش اعتبار آن شده و بهبود عملکرد و ارزش شرکت را به دنبال خواهد داشت و ریسک‌هایی از جمله ریسک ورشکستگی را کاهش می‌دهد (ماتیزن و سالزمن<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷). از سوی دیگر، توجه به مسئولیت‌های اجتماعی ممکن است باعث هدایت سرمایه و منابع بنگاه‌ها در مسیری شود که منجر به کاهش مزیت رقابتی آنان گردد و بنگاه‌های با عملکرد اجتماعی بهتر ممکن است در مقایسه با دیگر واحدها از عملکرد پایین‌تری برخوردار باشند و به دلیل صرف منابع خود در اقدامات اجتماعی، با کمبود منابع جهت پروژه‌های سرمایه‌گذاری و توسعه‌ای مواجه شوند. از طرف دیگر با توجه به محیط رقابتی، اگر نتوانند منابع مالی لازم را تأمین کنند ممکن است با مشکل مواجه گردند. در این راستا آنان از دو جنبه نگران تأمین مالی خود هستند. اول آنکه در موقع نیاز، تأمین منابع مالی با هزینه بالا صورت گیرد و دوم آنکه باید توانایی بازپرداخت بدهی‌هایشان را داشته باشند. لذا یکی از عوامل اثرگذار بر شرایط تأمین مالی واحدهای اقتصادی، ارتباطات سیاسی است که در ادبیات کمتر به آن توجه شده است (صالحی‌نیا و تامرادی، ۱۳۹۸).

اصطلاح ارتباطات سیاسی به منظور بیان رابطه نزدیک بین دولت و واحدهای تجاری استفاده می‌شود (فاسیو<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶)، که دارای اثرات مثبت و منفی بر عملکرد بنگاه‌هاست. از یک سو، بنگاه‌های اقتصادی دارای روابط سیاسی می‌توانند از بانک‌ها، وام‌های بیشتری دریافت کنند از این‌رو، در ساختار سرمایه خود بدهی‌های زیادتری دارند و نیز ریسک عدم بازپرداخت بدهی بالاتری دارند (فاسیو، ۲۰۰۶)، که می‌تواند ریسک بحران مالی و نهایتاً ریسک ورشکستگی را افزایش می‌دهد. از سوی دیگر برخی تحقیقات نشان دادند که بنگاه‌های دارای روابط سیاسی، به دلیل حمایت‌های سیاسی و کمک‌های مالی دولت، توانایی بالاتری در بازپرداخت بدهی‌ها دارند. از این‌رو، اعتباردهندگان با آگاهی از این موضوع تمایل بیشتری برای اعطای وام به چنین واحدهایی را دارند (سیلوا<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۸) در نتیجه احتمال وقوع بحران مالی و ورشکستگی در چنین بنگاه‌هایی کاهش می‌یابد.

1. Matthiesen & Salzmann

2. Faccio

3. Silva

تحقیقات صورت گرفته در زمینه ارتباطات سیاسی و مسئولیت اجتماعی، نتایج متفاوتی داشته است. برخی مطالعات رابطه بین ارتباطات سیاسی و مشارکت واحدهای اقتصادی در مسئولیت‌پذیری اجتماعی را منفی ارزیابی کردند (موتاکین<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۵) در حالی که برخی دیگر نشان دادند که ارتباطات سیاسی منجر به افزایش تمایل بنگاه‌ها در اقدامات اجتماعی می‌شود (وانگ و کیان<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱؛ ملکیان و همکاران، ۱۳۹۵). برخی یافته‌ها نیز نشان دادند که واحدهای اقتصادی از مسئولیت‌های اجتماعی برای ایجاد ارتباطات سیاسی و روابط بهتر با دولت استفاده می‌کنند (لین<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۵)، زیرا مشارکت در فعالیتهای اجتماعی موجب مشروعیت بیشتر فعالیت‌های آنان و نهایتاً منجر به دریافت تسهیلات بیشتر از جانب دولت‌ها می‌گردد. بنابراین، با توجه به نتایج متناقض تحقیقات انجام شده، در مطالعه حاضر تلاش بر آن است تا به سؤالات زیر پاسخ داده شود: آیا مسئولیت‌پذیری اجتماعی احتمال وقوع بحران مالی را در واحدهای اقتصادی کاهش می‌دهد؟ آیا ارتباطات سیاسی می‌تواند رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران مالی را تحت تأثیر قرار دهد؟ مطالعه حاضر نقش ارتباطات سیاسی را در رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران مالی مورد بررسی قرار می‌دهد با این امید که نتایج ارزشمندی حاصل شود.

## ۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

بحران مالی، یکی از پدیده‌های رایج در اقتصاد بشمار می‌آید و بروز آن هزینه‌های زیادی را برای واحدهای اقتصادی به دنبال دارد. در ادبیات مالی تعاریف مختلفی از بحران مالی ارائه شده است. گوردون (۱۹۷۱) در یکی از اولین مطالعات دانشگاهی بر روی بحران مالی، آن را به عنوان کاهش قدرت سودآوری واحدهای اقتصادی تعریف می‌کند که احتمال عدم توانایی در بازپرداخت اصل و بهره بدهی را افزایش می‌دهد.

بحران مالی وضعیتی است که در آن بنگاه اقتصادی برای کسب منابع کافی جهت ادامه عملیاتش ناتوان است (لنسبرگ<sup>۴</sup>، ۲۰۰۶). چنین واحدهایی برای مواجه شدن با تعهدات خود در

1. Muttakin

2. Wang & Qian

3. Lin

4. Lensberg

سررسید (بیور<sup>۱</sup>، ۱۹۶۶) و همچنین در تولید وجه نقد کافی برای رفع نیازهایی مانند پرداخت به اعتباردهندگان و بستانکاران توانایی کافی ندارند (جانتادج<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶). اگر مسئله ناتوانی واحدهای اقتصادی در پرداخت بدهی‌ها و بحران مالی آنها مطرح باشد تصمیمات مربوط به تامین مالی اهمیت بیشتری می‌یابد و آنان مجبور می‌شوند ضمن چشم‌پوشی از اجرای طرح‌های سرمایه‌گذاری، قدرت نقد شوندگی خود را نیز حفظ کنند. در نتیجه سرمایه‌گذاران در بنگاه‌هایی که درمانده هستند و احتمال ورشکستگی برای آن متصور است مایل به سرمایه‌گذاری نیستند. در این راستا واحدهایی که از ارتباطات سیاسی بهره می‌برند و احتمالاً از مزایای آن مانند تخفیفات مالیاتی، اخذ وام با بهره پایین و رقابت با رقبا استفاده کرده و احتمال وقوع بحران مالی را کاهش می‌دهد (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۷). اصطلاح روابط سیاسی برای بیان روابط نزدیک واحدهای اقتصادی با دولت استفاده می‌شود. این روابط سیاسی می‌تواند منافی از قبیل شرایط مناسب اخذ وام، کاهش هزینه مالی، معافیت مالیاتی و بهبود فرصت‌های رشد، کاهش احتمال وقوع بحران مالی (هوستون<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۴؛ فاسیو و همکاران، ۲۰۰۶) و کمک های مالی دولت (دانگ و همکاران، ۲۰۱۸) را به همراه داشته باشد.

یکی دیگر از عوامل اثرگذار بر بحران مالی واحدهای اقتصادی، مشارکت در فعالیت‌های اجتماعی است. امروزه با توسعه اقتصادی-اجتماعی، بنگاه‌ها توجه بیشتری به توسعه پایدار و حداکثر ساختن منافع خود دارند و جامعه خواهان مسئولیت اجتماعی بیشتر آنان است. منظور از مسئولیت اجتماعی این است که واحد اقتصادی باید نسبت به پیامدهای فعالیت‌های‌شان مسئولیت‌پذیر باشند. واحدهای اقتصادی برای پذیرش مسئولیت اجتماعی، علاوه بر دلایل اخلاقی ممکن است برای جذب سرمایه‌گذاران و کسب سود، تصمیم بگیرند تا در مباحث اجتماعی مسئولیت‌پذیر باشند (دیانتی و خداکرمی، ۱۳۹۶). گزارشگری مسئولیت اجتماعی بنگاه‌ها نشان‌دهنده این است که آنان تا چه اندازه در خصوص مسائل اجتماعی مسئولیت‌پذیر بوده و وظایف اجتماعی خود را انجام داده‌اند.

---

1. Beaver

2. Jantadej

3. Houston

برخی از تحقیقات اخیر (به عنوان مثال، ایلمر<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۰؛ هوی<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۳؛ مینور و مورگان<sup>۳</sup>، ۲۰۱۱؛ وانوالیگن<sup>۴</sup>، ۲۰۱۷) نشان دادند که رابطه برجسته‌ای بین مسئولیت‌های اجتماعی و سازوکارهای مدیریت ریسک وجود دارد. این مطالعات نشان دادند که فعالیت‌های اجتماعی به گونه‌ای بهتر می‌تواند سطح بحران مالی را کاهش دهد (الهادی<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۷، گاس<sup>۶</sup>، ۲۰۰۹). دیدگاه مدیریت ریسک (گادفری<sup>۷</sup> و همکاران، ۲۰۰۹؛ مینور و مورگان، ۲۰۱۱) استدلال می‌کند که عملکرد مسئولیت اجتماعی واحد اقتصادی می‌تواند محافظت یا پوششی در برابر اثرات منفی بحران مالی باشد. اما از سویی، ارتباطات سیاسی مدیران می‌تواند بر انگیزه مدیران در مسئولیت‌پذیری اجتماعی اثر بگذارد. انواع مختلفی از روابط مدیران اجرایی با دولت می‌تواند درجات مختلفی از نظارت سیاسی و دولتی را دربرگیرد (دانگ و سو، ۲۰۱۸). از دیدگاه تئوری مشروعیت، اگر ارزش‌ها و اقدامات واحد اقتصادی مطابق با ارزش‌ها و انتظارات جامعه باشد فعالیت آنها از مشروعیت برخوردار خواهد بود که برای ادامه حیات آنان ضروری است. اگر بین دو عامل فوق، اختلافی ایجاد شود شکاف مشروعیت ایجاد خواهد شد که تحریم‌های اقتصادی، اجتماعی یا سیاسی را به واحدهای اقتصادی تحمیل می‌کند (موتاکین و همکاران، ۲۰۱۸). در این حالت، سازمان‌ها جهت جلوگیری از این پیامدها، به صورت داوطلبانه برای توجیه آن از گزارشگری مسئولیت‌های اجتماعی استفاده می‌کنند. بدین معنا که افشای داوطلبانه مسئولیت‌های اجتماعی جهت مشروعیت بخشیدن به فعالیت‌های واحد اقتصادی ارائه می‌شود (دیگان، ۲۰۱۰). از سوی دیگر، اگر عملکرد اجتماعی واحد اقتصادی پایین تر از سطح انتظارات جامعه باشد احتمال بحران مالی وجود داشته باشد ممکن است آن واحد اقتصادی به دنبال ایجاد روابط سیاسی باشد. در این صورت آنان به جای قبول مسئولیت‌پذیری اجتماعی، از ارتباطات سیاسی به عنوان یک استراتژی اساسی‌تر برای بقای خود استفاده می‌کنند (موتاکین و همکاران، ۲۰۱۸). در این راستا شهاب و همکاران (۲۰۱۴) اثر مسئولیت‌های اجتماعی را بر سطح بحران مالی با استفاده از معیار آلتمن

---

1. Elamer

2. Hoi

3. Minor & Morgan

4. Vanwalleghem

5. AL-Hadi

6. Goss

7. Godfrey



مورد بررسی قرار دادند و دریافتند که مسئولیت‌های اجتماعی به طور قابل توجهی سطح بحران مالی را کاهش می‌دهد. همچنین آنان نشان دادند که توانایی اقدامات اجتماعی برای کاهش بحران مالی در شرکت‌های غیردولتی بالاتر از شرکت‌های دولتی است. بنابراین، مشخص است که ارتباطات سیاسی واحد اقتصادی با دولت می‌تواند بر رابطه مثبت بین مسئولیت‌های اجتماعی و بحران مالی اثر بگذارد. از این‌رو، در این پژوهش درصدد است که وجود این رابطه را بررسی و اثرگذاری ارتباطات سیاسی را نیز در این رابطه بررسی نماید.

### ۳. پیشینه پژوهش

در بررسی مطالعات صورت گرفته در رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران مالی و اثر ارتباطات سیاسی دیدگاه‌های مختلفی وجود دارد که در این بخش به این مهم پرداخته می‌شود. کمالی رضایی و همکاران (۲۰۲۰) رابطه بین مسئولیت اجتماعی و احتمال ورشکستگی را در دوره زمانی ۲۰۰۹-۲۰۱۶ مورد مطالعه قرار دادند. آنها چنین بیان کردند که بین مسئولیت اجتماعی و احتمال ورشکستگی رابطه معکوس وجود دارد و مسئولیت‌های اجتماعی نقش مهمی در کاهش احتمال ورشکستگی ایفا می‌کند.

لین و دانگ<sup>۱</sup> (۲۰۱۸) در بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و بحران مالی، مسئولیت‌های اجتماعی را به سرمایه اخلاقی و مبادله‌ای طبقه‌بندی کردند. در دیدگاه آنان سرمایه مبادله‌ای اشاره به دارایی‌های نامشهودی مانند برندهای تجاری و وفاداری مشتریان دارد که از اعتماد بین شرکت و سهامداران، کارکنان، مشتریان، سرمایه‌گذاران، تأمین کنندگان حاصل می‌شود. آنها دریافتند هنگامی که بنگاه‌ها بزرگ می‌شوند سرمایه اخلاقی<sup>۲</sup>، احتمال بحران مالی را کاهش می‌دهد و زمانی که بنگاه اقتصادی متکی به دارایی‌های نامشهود است سرمایه مبادله‌ای<sup>۳</sup> احتمال بروز بحران مالی را کاهش می‌دهد.

1. Lin and Dong

2. Moral capital

3. Exchange capital

هی<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۱۸) مطالعه‌ای تحت عنوان اینکه چگونه ارتباطات سیاسی بر بحران مالی واحدهای اقتصادی اثر می‌گذارد طی سال‌های ۱۹۹۹ تا ۲۰۱۵ انجام دادند. یافته‌های آنان نشان داد که اگرچه ارتباطات سیاسی اثر محدودی بر ظهور پدیده بحران مالی واحدهای اقتصادی دارد ولی چنین ارتباطاتی به واحدهای بحران دیده در افزایش قراردادهای بدهی جهت تأمین مالی مورد نیازشان کمک می‌کند.

نتایج مطالعات وانگ<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۱۸) ژانگ<sup>۳</sup> (۲۰۱۷) الهادی و همکاران (۲۰۱۷) وهوانگ و ژائو<sup>۴</sup> (۲۰۱۶) نشان داد که ارتباطات سیاسی اثر مثبتی بر مسئولیت‌های اجتماعی بنگاه‌های خصوصی دارد و بنگاه‌های با ارتباطات سیاسی به طور قابل‌توجهی از بنگاه‌های بدون ارتباطات سیاسی در مسئولیت‌پذیری مشتری و جامعه بهتر هستند. نتایج مطالعه رحمان و همکاران نیز حاکی از آن بود که مالکیت دولتی به طور مثبت بر افشای مسئولیت‌های اجتماعی اثر می‌گذارد (رحمان و اسماعیل، ۲۰۱۶).

موتاکی و همکارانش (۲۰۱۵) مطالعه‌ای در زمینه رابطه بین ارتباطات سیاسی و افشای مسئولیت اجتماعی در بنگلادش انجام دادند. نتایج حاکی از آن بود که ارتباطات سیاسی باعث کاهش سطح افشای مسئولیت‌های اجتماعی می‌شود. استدلال آنان این بود که روابط سیاسی می‌تواند واحد اقتصادی را قادر سازد تا از فشار ذی‌نفعان بر خود در رابطه با تهدیدهای ناشی از مشروعیت بالقوه به علت عملکرد ضعیف در فعالیت‌های اجتماعی جلوگیری نمایند. سایر نتایج آنان نشان داد که استقلال هیئت‌مدیره اگرچه باعث افشای بیشتر مسئولیت‌های اجتماعی می‌شود؛ اما در واحدهای اقتصادی دارای روابط سیاسی این رابطه به صورت منفی است.

لین و همکاران (۲۰۱۵) استدلال کردند که بنگاه‌های چینی از فعالیت‌های اجتماعی برای ایجاد ارتباطات دولتی استفاده می‌کنند و بنگاه‌های با سطح بالاتر مسئولیت‌پذیری اجتماعی، عملکرد بهتری نسبت به دیگران دارند.

---

1. He

2. Wang

3. Zhang

4. Huang & Zhao

دام و اسچولتن (۲۰۱۲) به بررسی تأثیر نوع مالکیت بر مسئولیت اجتماعی پرداختند. پژوهش آنان بر روی واحدهای اقتصادی اروپایی انجام شد. نتایج نشان داد که مالکیت کارکنان، تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی و دولتی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی تأثیر معناداری دارند.

وانگ و کیان (۲۰۱۱) نیز دریافته‌اند که شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی تمایل به انجام کمک‌های خیریه و تقاضا برای مسئولیتهای اجتماعی از طرف دولت دارند. مطالعات بیان داشتند که شرکت‌های با مالکیت دولتی، در صورت بروز بحران مالی از مداخله دولت به عنوان پشتوانه مالی و یا کمک مالی استفاده می‌کنند (پانکت و همکاران، ۲۰۱۰).

فان و همکاران (۲۰۰۷) در ارزیابی شرکت‌های خصوصی چین طی سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۰۱ دریافته‌اند که واحدهای اقتصادی دارای روابط سیاسی نسبت به دیگر واحدها عملکرد پایین‌تر و کارایی سرمایه‌گذاری ضعیف‌تری دارند.

صالحی‌نیا و تامرادی (۱۳۹۸) در بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر سیاست‌های تأمین مالی در شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۶ چنین استدلال کردند که ارتباطات سیاسی بر نسبت بدهی‌های کوتاه‌مدت، نسبت بدهی‌های بلندمدت، نسبت مجموع بدهی‌ها و هزینه بدهی تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین یافته‌های آنان نشان داد که ارتباطات سیاسی بر رتبه اعتباری واحد اقتصادی تأثیر منفی و معناداری دارد.

ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی تأثیر ارتباطات سیاسی بر هزینه‌های نمایندگی و بحران مالی در شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج آنان نشان داد که ارتباطات سیاسی تأثیر مثبت معناداری بر هزینه‌های نمایندگی و تأثیر منفی معناداری بر بحران مالی شرکت‌ها دارد.

مروری بر ادبیات و مبانی نظری مرتبط با موضوع پژوهش حاضر، نشان از آن دارد مسئولیت‌پذیری اجتماعی می‌تواند احتمال بحران مالی در واحدهای اقتصادی را کاهش دهد و احتمالاً ارتباطات سیاسی می‌تواند بر رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و احتمال بحران مالی اثر بگذارد. با توجه به نتایج متفاوت تحقیقات گذشته، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین شد:

فرضیه ۱: بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران مالی واحد اقتصادی رابطه معنی‌داری وجود

دارد.

فرضیه ۲: ارتباطات سیاسی، رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران مالی واحد اقتصادی را تعدیل می‌کند.

#### ۴. روش‌شناسی پژوهش

جامعه آماری پژوهش حاضر، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی ۱۳۹۸-۱۳۹۴ است که با در نظر گرفتن شرایط زیر، تعدیل شدند:

- جهت کنترل اثر زمانی، پایان سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد.
- جزء مؤسسات مالی، بیمه، لیزینگ و واسطه‌گری‌های مالی نباشد.
- اطلاعات موردنیاز برای انجام پژوهش را موجود باشد.

با اعمال شرایط فوق در مجموع تعداد ۵۱۵ شرکت - سال (۱۰۳ شرکت) در بازه زمانی ذکرشده انتخاب شد. اطلاعات لازم برای تحلیل فرضیه‌های پژوهش از طریق نرم‌افزار ره‌آورد نوین، پایگاه رسمی سازمان بورس اوراق بهادار و سایت کدال جمع‌آوری و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز تحلیل شد.

#### ۴-۱. متغیرهای پژوهش

##### متغیر وابسته

$FD$ : بحران مالی به عنوان متغیر وابسته است که در این مطالعه جهت اندازه‌گیری آن از مدل بومی‌سازی شده کردستانی و تاتلی (۱۳۹۳) به شرح رابطه ۱ بهره گرفته شد. در این مدل،  $FD$  به عنوان معیار معکوس بحران مالی است که بیشتر (کمتر) بودن آن به معنای سلامت مالی بیشتر (بحران مالی بیشتر) است.

$$FD_{it} = 0.626 \frac{RE_{it}}{TA_{it}} + 0.137 \frac{OI_{it}}{TA_{it}} + 0.679 \frac{NI_{it}}{TA_{it}} - 0.583 \frac{TL_{it}}{TA_{it}} \quad \text{رابطه ۱}$$

در این رابطه  $FD_{it}$  معیار معکوس بحران مالی برای شرکت  $i$  در پایان سال مالی  $t$ ،  $RE_{it}$  میزان سود انباشته شرکت  $i$  در پایان سال مالی  $t$ ،  $TA_{it}$  کل دارایی‌های شرکت  $i$  در پایان سال

مالی  $t$ ،  $OI_{it}$  میزان سود عملیاتی شرکت  $i$  در پایان سال مالی  $t$ ،  $NI_{it}$  میزان سود خالص شرکت  $i$  در پایان سال مالی  $t$ ، و  $TL_{it}$  کل بدهی های شرکت  $i$  در پایان سال مالی  $t$  است.

#### متغیر مستقل

**CSR:** سطح افشای مسئولیت اجتماعی واحد اقتصادی به عنوان متغیر مستقل پژوهش در نظر گرفته شد، که برای سنجش آن از چک لیست ۳۹ گزینه ای مران جوری و همکاران (۱۳۹۳) بهره گرفته شد. این چک لیست شامل شش بعد مسائل زیست محیطی، محصولات و خدمات، منابع انسانی، مشتریان، مسئولیت های جامعه و انرژی می باشد. بعد مسائل زیست محیطی شامل مواردی درباره کنترل آلودگی، جلوگیری از خسارات زیست محیطی، رعایت استانداردهای ISO، و سایر مسائل محیطی می باشد. بعد محصولات و خدمات مواردی از قبیل توسعه محصول، ایمنی و سلامت محصول، کیفیت محصول و سایر عوامل مرتبط است. بعد منابع انسانی نیز شامل افشای اطلاعات مربوط به تعداد کارکنان، حقوق و پاداش، بازنشستگی است. بعد مشتریان نیز رفع شکایات و رضایت مندی مشتریان، پاسخگویی به مشتریان و سایر عوامل مرتبط با مشتریان را شامل می گردد. مسئولیت های جامعه و انرژی نیز عوامل مرتبط با سرمایه گذاری های اجتماعی، حمایت مؤسسات خیریه، فعالیت های فرهنگی، و صرفه جویی در انرژی، توسعه و اکتشاف منابع جدید و سایر عوامل مرتبط را دربرمی گیرد. برای اندازه گیری سطح افشای مسئولیت اجتماعی در هر حالت که عامل مربوطه توسط واحد اقتصادی افشا شده باشد عدد یک در نظر گرفته می شود و در صورت عدم افشا عدد صفر لحاظ می شود. در نهایت برای محاسبه نمره افشای مسئولیت اجتماعی، جمع کل موارد افشا شده تقسیم بر کل موارد قابل افشا محاسبه شده و نمره حاصله به عنوان نمره افشای مسئولیت های اجتماعی در نظر گرفته می شود.

#### متغیر تعدیل گر

ارتباطات سیاسی: گیو و همکاران (۲۰۱۹) در مطالعه خود استدلال کردند اولین و ساده ترین معیار که نشان می دهد یک واحد اقتصادی تحت کنترل دولت است این است که بزرگ ترین سهامدار، نماینده دولت یا نماینده واحد تحت مالکیت دولتی باشد. فاسیو (۲۰۰۶) بنگاه های دارای روابط

سیاسی را به عنوان واحدهایی تعریف کرد که حداقل یکی از سهامداران بزرگ آن (دارای حداقل ۱۰ درصد سهام با حق رأی) یا یکی از مدیران ارشد آن از سیاستمداران دولتی باشد. در مطالعه حاضر، متغیر ارتباطات سیاسی به عنوان یک متغیر مجازی در نظر گرفته شد که با چهار حالت اندازه‌گیری و مورد بررسی قرار گرفت. در هر حالت در صورت وجود ارتباط سیاسی مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر لحاظ شد.

**PC1** در صورتی که حداقل یکی از اعضای هیئت‌مدیره نماینده دولت یا نماینده واحد تحت مالکیت دولتی باشد.

**PC2** در صورتی که بزرگ‌ترین سهامدار شرکت (که حداقل ۱۰ درصد سهام با حق رأی را داشته باشد) نماینده دولت باشد.

**PC3** در صورتی که اعضای هیئت‌مدیره دارای روابط سیاسی (حالت اول متغیر ارتباطات سیاسی)، عضو موظف هیئت‌مدیره باشند نیز بررسی گردید. استدلال بر این است که اعضای موظف به دلیل حضور فیزیکی و دخالت مستقیم در امور واحد اقتصادی از کنترل بیشتری برخوردار هستند.

**PC4** نسبت اعضای هیئت‌مدیره که دارای روابط سیاسی هستند به کل اعضای هیئت‌مدیره.

### متغیرهای کنترلی

**SIZEf**: اندازه شرکت که حاصل لگاریتم طبیعی ارزش روز دارایی‌های شرکت است. اندازه شرکت رابطه معکوس با احتمال ورشکستگی دارد (هو و چانگ، ۲۰۱۲). بدین معنا که شرکت‌های بزرگ‌تر به دلیل برخورداری از منابع مالی بیشتر توانایی بیشتری در مواجهه‌شدن با ورشکستگی را دارند.

**SIZEB**: نشان‌دهنده اندازه هیئت‌مدیره است که از طریق لگاریتم طبیعی تعداد اعضای هیئت‌مدیره محاسبه شد.

**indepB**: استقلال هیئت‌مدیره است. اگر نسبت مدیران غیرموظف به کل اعضای هیئت‌مدیره بیش از ۵۰ درصد باشد. محققان معتقدند پایین بودن درصد اعضای غیرموظف در شرکت‌های دارای بحران مالی یک از دلایل ورشکستگی است (ستایش و منصوری، ۱۳۹۳)

چرا که مدیران غیرموظف وظیفه نظارت بر سایر اعضای هیئت مدیره را دارند و حضور این مدیران موجب کاهش تضاد منافع بین سهامداران و مدیران می شود.

**DualB**: دوگانگی نقش مدیر عامل است. اگر مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره شخص واحدی باشند نظارت با مشکلات جدی مواجه می گردد (سوتو، ۲۰۰۳)، در این حالت عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر منظور می گردد.

**ROA**: نرخ بازده دارایی هاست که از طریق نسبت سود قبل از بهره و مالیات به کل دارایی ها محاسبه می گردد.

**Qtobin**: معیاری از عملکرد شرکت است. از طریق کل دارایی ها منهای مجموع ارزش دفتری بدهی ها و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تقسیم بر کل دارایی ها قابل محاسبه است.

#### ۲-۴. مدل پژوهش و ابزار جمع آوری داده ها

در مطالعه حاضر جهت بررسی فرضیه اول از رابطه ۲ و به منظور بررسی فرضیه دوم با اضافه کردن اثر تعاملی ارتباطات سیاسی و مسئولیت های اجتماعی، از رابطه ۳ استفاده شد. لازم به ذکر است با توجه به اینکه برای اندازه گیری ارتباطات سیاسی، از ۴ حالت استفاده شده است، فرضیه دوم در ۴ حالت ارتباطات سیاسی سنجیده می شوند.

$$FD_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 SIZEF_{it} + \beta_3 SIZEB_{it} + \beta_4 DUALB_{it} + \beta_5 Qtobin_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 IndepB_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه ۲}$$

$$FD_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 Pn_{it} + \beta_3 Pn_{it} \times CSR_{it} + \beta_5 SIZEF_{it} + \beta_6 SIZEB_{it} + \beta_8 DUALB_{it} + \beta_5 Qtobin_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_7 IndepB_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه ۳}$$

توضیح هر یک از متغیرها در بخش قبل شرح داده شد. جهت تحلیل فرضیه های پژوهش، از رگرسیون داده های ترکیبی- تابلویی بهره گرفته شد. بدین منظور در ابتدا به منظور تشخیص الگوی مناسب ترکیبی یا تابلویی، از آزمون چاو بهره گرفته شد. در صورتی که الگوی تابلویی پذیرفته شود از آزمون هاسمن برای تعیین الگوی اثرات ثابت یا تصادفی استفاده می شود.

## ۴. یافته‌های پژوهش

## نتایج توصیفی

جدول ۱ نتایج حاصل از آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان داده و بیان می‌کند که میانگین مسئولیت‌پذیری شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران در حدود ۲۵ درصد است. متغیر بحران مالی در مطالعه حاضر معیاری معکوس بود یعنی کاهش آن نشان‌دهنده بیشتر بودن بحران مالی واحد اقتصادی است. منفی بودن سطح ضرایب حاصله برای متغیر مذکور، حاکی از احتمال بحران مالی بیشتر شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران است. به طور متوسط تنها حدود ۲۶ درصد از مدیران بنگاه‌های ایرانی در نمونه مطالعه حاضر، هم مدیرعامل و هم نایب‌رئیس هیئتمدیره هستند (دوگانگی نقش). در شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران، ۸۰ درصد آنها از هیئت‌مدیره‌ای مستقل برخوردارند که این به خاطر حضور بیشتر مدیران غیرموظف در هیئت‌مدیره شرکت‌ها بود.

جدول ۱. نتایج توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
CSR	مسئولیت‌پذیری اجتماعی	۰/۲۵۷	۰/۲۵۶	۰/۶۴۱	۰/۰۰۰	۰/۱۲۴
FD	بحران مالی	-۰/۱۳۹	-۰/۱۵۸	۰/۸۵۹	-۱/۵۵۶	۰/۳۴۳
ROA	نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۱۳۱	۰/۱۰۳	۰/۶۳۹	-۰/۳۲۶	۰/۱۴۰
DualB	دوگانگی نقش هیئت‌مدیره	۰/۲۶۶	۰/۰۰۰	۱	۰	۰/۴۴۲
IndepB	استقلال هیئت‌مدیره	۰/۸۰۳	۱	۱	۰	۰/۳۹۷
Qtobin	کیوتوبین	-۰/۹۴۸	-۰/۶۷۷	۰/۱۹۱	-۵/۳۹۹	۰/۹۳۰
SizeB	لگاریتم اندازه هیئت‌مدیره	۰/۷۰۴	۰/۶۹۸	۰/۸۴۵	۰/۴۷۷	۰/۰۳۴
SizeF	لگاریتم اندازه شرکت	۶/۳۱۶	۶/۱۴۳	۸/۴۱۴	۴/۵۷۴	۰/۷۶۲
PC4	ارتباطات سیاسی (حالت چهارم)	۰/۲۱	۰	۰/۸	۰	۰/۰۷۹
		میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	فراوانی
PC1	ارتباطات سیاسی (حالت اول)	۰/۰۸۹	۰	۱	۰	۴۳
PC2	ارتباطات سیاسی (حالت دوم)	۰/۴۵۲	۰	۱	۰	۲۳۳
PC3	ارتباطات سیاسی (حالت سوم)	۰/۰۸۳	۰	۱	۰	۴۳

## نتایج حاصل از بررسی فرضیه اول

فرضیه اول پژوهش رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران مالی واحدهای اقتصادی را مورد بررسی قرار می‌دهد در این راستا به منظور برآورد نتایج، در ابتدا با استفاده از آزمون چاو و هاسمن



در رابطه با تشخیص الگوی مناسب جهت برآورد، نتیجه گیری می شود. نتایج آزمون های ذکر شده در جدول ۲ ارائه شد.

جدول ۲. نتایج حاصل از آزمون چاو و هاسمن

آزمون	آماره کای دو	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
چاو	۱۴/۸۵۲	۱۰۲/۴۰۵	۰/۰۰۰	الگوی تابلویی
هاسمن	۳۰/۷۰۰	۷	۰/۰۰۰	الگوی اثرات ثابت

در نتایج حاصل شده سطح معناداری آزمون چاو، کمتر از ۰/۰۵ است که نشان دهنده تأیید الگوی داده های تابلویی در مقابل ترکیبی است. همچنین سطح معناداری آزمون هاسمن با توجه به اینکه کمتر از ۰/۰۵ است حاکی از تأیید الگوی اثرات ثابت جهت برآورد فرضیه اول پژوهش است. از این رو الگوی داده های تابلویی - اثرات ثابت برای برآورد فرضیه اول به کار برده می شود. جدول ۳ نتایج حاصل از برآورد الگوی فرضیه اول پژوهش را نشان می دهد.

جدول ۳. نتایج حاصل از برآورد فرضیه اول پژوهش

علامت اختصاری	متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	
C	ضریب ثابت	-۱/۰۹۲	۰/۱۳۱	-۸/۳۰۶	۰/۰۰۰	
CSR	مسئولیت اجتماعی	۰/۰۴۴	۰/۰۱۹	۲/۳۰۸	۰/۰۲۱	
ROA	نرخ بازده دارایی ها	۱/۶۰۷	۰/۰۴۷	۳۳/۸۴۸	۰/۰۰۰	
DualB	دوگانگی نقش مدیرعامل	-۰/۰۱۳	۰/۰۱۰	-۱/۳۵۵	۰/۱۷۶	
IndepB	استقلال هیئت مدیره	-۰/۰۰۵	۰/۰۰۸	-۰/۷۰۶	۰/۴۸۰	
Qtobin	کیوتوبین	۰/۰۱۶	۰/۰۰۵	۲/۸۲۰	۰/۰۰۵	
SizeB	اندازه هیئت مدیره	۰/۰۳۱	۰/۱۲۳	۰/۲۵۶	۰/۷۹۷	
SizeF	اندازه شرکت	۰/۱۱۵	۰/۰۱۸	۶/۲۶۷	۰/۰۰۰	
آماره F		۱۴۲/۷۳۰ (۰/۰۰۰)			ضریب تعیین	۰/۹۷
دوربین واتسون		۱/۸۰۶			ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۹۶

در نتایج جدول ۳ سطح معناداری آماره F کمتر از ۰/۰۵ است که نشان‌دهنده مناسب بودن الگوی پژوهش است. مقدار دوربین واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد که حاکی از عدم وجود خودهمبستگی خطاهای مدل است. مقدار ضریب تعیین نشان می‌دهد که حدود ۹۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. نتایج حاصل از بررسی فرضیه اول نشان می‌دهد که متغیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی با ضریب ۰/۰۴۴ و سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ از تأثیر مثبت و معنادار بر بحران مالی برخوردار است که با توجه به معکوس بودن معیار بحران مالی بدین معنا است که با افزایش سطح مسئولیت‌پذیری اجتماعی، احتمال بحران مالی کاهش می‌یابد. در بین متغیرهای کنترلی تنها متغیر نرخ بازده دارایی‌ها، اندازه شرکت و شاخص کیوتوبین از اثر مثبت و معنادار بر بحران مالی برخوردارند که نشان می‌دهد در واحدهای اقتصادی بزرگ‌تر، و با سودآوری بالاتر و عملکرد بهتر، احتمال بحران مالی کمتر است.

#### نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم در حالت اول ارتباطات سیاسی

فرضیه دوم پژوهش اثر تعاملی ارتباطات سیاسی و مسئولیت‌های اجتماعی را بر بحران مالی مورد بررسی قرار می‌دهد در این راستا نتایج حاصل از آزمون چاو و هاسمن در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴. نتایج حاصل از آزمون چاو و هاسمن

آزمون	آماره کای دو	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
چاو	۱۴/۴۴۱	۱۰۲/۴۰۳	۰/۰۰۰	الگوی تابلویی
هاسمن	۳۴/۶۰۲	۹	۰/۰۰۰	الگوی اثرات ثابت

در نتایج حاصل شده با توجه به کمتر بودن سطح معناداری آزمون چاو و هاسمن، الگوی تابلویی اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. نتایج حاصل از تخمین مدل در جدول ۵ ارائه شده است. در جدول ۵ نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم پژوهش با استفاده از حالت اول ارتباطات سیاسی مورد بررسی قرار گرفت. در این فرضیه اثر تعاملی مسئولیت‌های اجتماعی و ارتباطات سیاسی بر بحران مالی مورد تحلیل قرار گرفت. در نتایج برآوردی، کمتر بودن سطح معناداری آماره F از ۰/۰۵ نشان‌دهنده مناسب بودن الگوی پژوهش با استفاده از کلیه متغیرهای پژوهش است. آماره دوربین واتسون با مقدار ۱/۸، بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد که حاکی از عدم وجود خودهمبستگی خطاهای مدل است. مقدار ضریب تعیین نشان می‌دهد که حدود ۹۷ درصد از تغییرات متغیر بحران مالی به وسیله

متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم نشان می دهد متغیر مسئولیت پذیری اجتماعی با مقدار ضریب ۰/۰۵۶ از تأثیر مثبت و معنادار بر بحران مالی برخوردار است که با توجه به معکوس بودن معیار بحران مالی بدین معناست که با افزایش سطح مسئولیت پذیری اجتماعی، بحران مالی کاهش می یابد. در نتایج حاصل شده، اثر تعاملی مسئولیت اجتماعی و ارتباطات سیاسی با ضریب ۰/۰۳۶ و سطح معناداری بیش از ۰/۰۵ از تأثیر معناداری بر احتمال بحران مالی برخوردار نبود. در بین متغیرهای کنترلی تنها متغیر نرخ بازده دارایی ها، اندازه شرکت و شاخص کیوتوبین از اثر مثبت و معنادار بر بحران مالی واحدهای اقتصادی برخوردارند که نشان می دهد واحدهای بزرگ تر، با سودآوری بالاتر و عملکرد بهتر، از سلامت مالی بیشتری برخوردار هستند.

جدول ۵. نتایج حاصل از برآورد فرضیه دوم پژوهش در حالت اول ارتباطات سیاسی

علامت اختصاری	متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	ضریب ثابت	-۱/۰۷۹	۰/۱۳۷	-۷/۸۶۶	۰/۰۰۰
CSR	مسئولیت اجتماعی	۰/۰۵۶	۰/۰۲۲	۲/۴۵۹	۰/۰۱۱
PC1	ارتباطات سیاسی (حالت اول)	۰/۰۳۱	۰/۰۱۶	۱/۸۹۳	۰/۰۵۹
CSR×PC1	اثر تعاملی ارتباطات سیاسی و مسئولیت اجتماعی	-۰/۰۳۶	۰/۰۷۵	-۰/۴۷۹	۰/۶۳۱
ROA	نرخ بازده دارایی ها	۱/۶۰۴	۰/۰۴۴	۳۵/۷۷۸	۰/۰۰۰
DualB	دوگانگی نقش مدیرعامل	-۰/۰۱۴	۰/۰۰۹	-۱/۵۰۴	۰/۱۳۳
IndepB	استقلال هیئت مدیره	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۷	-۰/۵۷۹	۰/۵۶۲
Qtobin	کیوتوبین	۰/۰۱۲	۰/۰۰۶	۲/۰۵۲	۰/۰۴۰
SizeB	اندازه هیئت مدیره	-۰/۰۱۶	۰/۱۱۹	-۰/۱۳۷	۰/۸۹۰
SizeF	اندازه شرکت	۰/۱۱۷	۰/۰۱۸	۶/۴۲۰	۰/۰۰۰
آماره F	۱۴۰/۸۰۱(۰/۰۰۰)				ضریب تعیین
دوربین واتسون	۱/۸۲۰				ضریب تعیین تعدیل شده

### نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم در حالت دوم ارتباطات سیاسی

در این بخش اثر تعاملی ارتباطات سیاسی (حالت دوم) و مسئولیت‌های اجتماعی بر احتمال بحران مالی مورد بررسی قرار می‌گیرد در این راستا نتایج حاصل از آزمون چاو و هاسمن در جدول ۶ ارائه شده است.

جدول ۶. نتایج حاصل از آزمون چاو و هاسمن

آزمون	آماره کای دو	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
چاو	۷۸۹/۷۹۸	۱۰۲	۰/۰۰۰	الگوی تابلویی
هاسمن	۳۱/۰۸۶	۹	۰/۰۰۰	الگوی اثرات ثابت

در نتایج حاصل شده با توجه به کمتر بودن سطح معناداری آزمون چاو و هاسمن، الگوی تابلویی اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. نتایج حاصل از تخمین مدل در جدول ۷ ارائه شده است.

جدول ۷. نتایج حاصل از برآورد فرضیه دوم پژوهش در حالت دوم ارتباطات سیاسی

علامت اختصاری	متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	ضریب ثابت	-۱/۰۱۸	۰/۱۳۳	-۷/۶۲۲	۰/۰۰۰
CSR	مسئولیت اجتماعی	۰/۰۷۷	۰/۰۳۳	۲/۳۹	۰/۰۲۱
PC2	ارتباطات سیاسی (حالت دوم)	-۰/۰۲۸	۰/۰۶۸	-۰/۴۱۷	۰/۶۷۶
CSR×PC2	اثر تعاملی ارتباطات سیاسی و مسئولیت اجتماعی	-۰/۰۶۲	۰/۰۴۵	-۱/۳۹۱	۰/۱۶۴
ROA	نرخ بازده دارایی‌ها	۱/۶۰۶	۰/۰۴۷	۳۳/۸۴۳	۰/۰۰۰
DualB	دوگانگی نقش مدیرعامل	-۰/۰۱۳	۰/۰۱۰	-۱/۲۲۲	۰/۲۲۲
IndepB	استقلال هیئت‌مدیره	-۰/۰۰۶	۰/۰۰۸	-۰/۷۹۸	۰/۴۲۴
Qtobin	عملکرد	۰/۰۱۴	۰/۰۰۵	۲/۴۲۱	۰/۰۱۵
SizeB	اندازه هیئت‌مدیره	۰/۰۳۱	۰/۱۲۰	۰/۲۶۲	۰/۷۹۳
SizeF	اندازه شرکت	۰/۱۰۵	۰/۰۱۷	۶/۰۱۳	۰/۰۰۰
آماره F	(۱۳۵/۹۷(۰/۰۰۰))			ضریب تعیین	۰/۹۷۳
دوربین واتسون	۱/۸۰۷			ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۹۶۶

در جدول ۷ نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم پژوهش با استفاده از حالت دوم ارتباطات سیاسی مورد بررسی قرار گرفته است. در این فرضیه اثر تعاملی مسئولیت های اجتماعی و ارتباطات سیاسی بر بحران مالی مورد تحلیل قرار گرفته است. در نتایج برآوردی، کمتر بودن سطح معناداری آماره F از ۰/۰۵ نشان دهنده مناسب بودن الگوی پژوهش با استفاده از کلیه متغیرهای پژوهش است. آماره دوربین واتسون با مقدار ۱/۸، بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد که حاکی از عدم وجود خودهمبستگی خطاهای مدل است. مقدار ضریب تعیین نشان می دهد که حدود ۹۷ درصد از تغییرات متغیر بحران مالی به وسیله متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم نشان می دهد متغیر مسئولیت پذیری اجتماعی با مقدار ضریب ۰/۰۷۷ از تأثیر مثبت و معنادار بر بحران مالی برخوردار است بدین معنا که با افزایش سطح مسئولیت پذیری اجتماعی، بحران مالی واحدهای اقتصادی کاهش می یابد. در نتایج حاصل شده، اثر تعاملی مسئولیت اجتماعی و ارتباطات سیاسی از تأثیر معناداری بر بحران مالی برخوردار نبود (ضریب ۰/۰۶۲ و سطح معناداری ۰/۱۶۴). بدین معنا که ارتباطات سیاسی، رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی و بحران مالی را تعدیل نمی کند.

### نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم در حالت سوم ارتباطات سیاسی

جدول ۸ نتایج آزمون چاو و هاسمن مرتبط با فرضیه دوم پژوهش را نشان می دهد.

جدول ۸. نتایج حاصل از آزمون چاو و هاسمن

آزمون	آماره کای دو	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
چاو	۱۳/۹۶۲	۱۰۲/۴۰۳	۰/۰۰۰	الگوی تابلویی
هاسمن	۳۱/۵۹۶	۹	۰/۰۰۰	الگوی اثرات ثابت

در نتایج جدول ۸ با توجه به اینکه سطح معناداری آزمون چاو و هاسمن کمتر از ۰/۰۵ است روش تابلویی با استفاده از الگوی اثرات ثابت تأیید می شود و با استفاده از این الگو، فرضیه دوم برآورد می گردد.

جدول ۹. نتایج حاصل از برآورد فرضیه دوم پژوهش در حالت سوم ارتباطات سیاسی

علامت اختصاری	متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	ضریب ثابت	-۰/۰۰۲	۰/۱۲۹	-۷/۷۴۵	۰/۰۰۰
CSR	مسئولیت اجتماعی	۰/۰۵۶	۰/۰۲۰	۲/۷۳۴	۰/۰۰۶
PC3	ارتباطات سیاسی (حالت سوم)	۰/۰۷۶	۰/۰۳۲	۲/۳۳۱	۰/۰۲۰
CSR×PC3	اثر تعاملی ارتباطات سیاسی و مسئولیت اجتماعی	-۰/۲۱۵	۰/۰۸۴	-۲/۵۴۵	۰/۰۱۱
ROA	نرخ بازده دارایی‌ها	۱/۶۰۷	۰/۰۴۶	۳۴/۳۲۳	۰/۰۰۰
DualB	دوگانگی نقش مدیرعامل	-۰/۰۱۳	۰/۰۱۰	-۱/۳۳۵	۰/۱۸۲
IndepB	استقلال هیئت‌مدیره	-۰/۰۰۰	۰/۰۰۹	-۰/۰۵۲	۰/۹۵۷
Qtobin	عملکرد	۰/۰۱۶	۰/۰۰۶	۲/۷۲۸	۰/۰۰۶
SizeB	اندازه هیئت‌مدیره	-۰/۰۵۲	۰/۱۲۸	-۰/۴۰۸	۰/۶۸۳
SizeF	اندازه شرکت	۰/۱۰۹	۰/۰۱۸	۶/۰۵۹	۰/۰۰۰
IFآماره	۱۳۸/۸۰۹(۰/۰۰۰)		ضریب تعیین		
دوربین واتسون	۱/۸۰۳		ضریب تعیین تعدیل شده		

جدول ۹ نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم پژوهش با استفاده از حالت سوم ارتباطات سیاسی را مورد بررسی قرار می‌دهد. نتایج حاصل از آزمون اف لیمر، گویای مناسب بودن مدل پژوهش با استفاده از متغیرهای توضیحی و وابسته است. نتایج آزمون دوربین واتسون نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی خطاهای مدل است. مقدار ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدلی شده نشان از سطح بالای توضیح دهنده متغیرهای توضیحی در توضیح متغیر وابسته است. در نتایج حاصل شده، متغیر مسئولیت اجتماعی با مقدار ضریب مثبت ۰/۰۵۶ حاکی از آن است که با افزایش سطح مسئولیت‌پذیری اجتماعی، میزان بحران مالی واحد اقتصادی کاهش می‌یابد. متغیر ارتباطات سیاسی از تأثیر مثبت و معنادار برخوردار است بدین معنا که با افزایش روابط سیاسی با دولت،

احتمال بحران مالی کاهش می یابد. اما نتایج حاصل از اثر تعاملی ارتباطات سیاسی و مسئولیت های اجتماعی با مقدار ضریب ۰/۲۱ و سطح معناداری ۰/۰۱۱ از تأثیر منفی و معنادار برخوردار است این بدین معناست که در واحدهای اقتصادی دارای روابط سیاسی، به دلیل برخورداری از روابط دولتی، نیاز به افشای مسئولیت های اجتماعی در جهت مشروع نشان دادن فعالیت هایشان کاهش می یابد که این عامل خود زمینه ای برای حرکت شرکت ها به سمت بحران مالی بیشتر است. بنابراین فرضیه دوم پژوهش در حالت سوم ارتباطات سیاسی (عضو هیئت مدیره دارای روابط سیاسی، موظف نیز باشد) تأیید می شود.

### نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم در حالت چهارم ارتباطات سیاسی

در جدول ۱۰ نتایج آزمون چاو و هاسمن مرتبط با فرضیه دوم در حالت چهارم ارتباطات سیاسی مورد بررسی قرار گرفته است.

جدول ۱۰. نتایج حاصل از آزمون چاو و هاسمن

آزمون	آماره کای دو	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
چاو	۷۹۶/۷۱۳	۱۰۲	۰/۰۰۰	الگوی تابلویی
هاسمن	۳۳/۱۱۱	۹	۰/۰۰۰	الگوی اثرات ثابت

در نتایج جدول ۱۰ با توجه به اینکه سطح معناداری آزمون چاو و هاسمن کمتر از ۰/۰۵ است روش تابلویی با استفاده از الگوی اثرات ثابت تأیید می شود و با استفاده از این الگو، فرضیه دوم در حالت چهارم ارتباطات سیاسی برآورد می گردد.

### جدول ۱۱. نتایج حاصل از برآورد فرضیه دوم پژوهش در حالت چهارم ارتباطات سیاسی

علامت اختصاری	متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
C	ضریب ثابت	-۱/۱۰۶	۰/۱۳۱	-۸/۴۲۸	۰/۰۰۰
CSR	مسئولیت اجتماعی	۰/۰۵۳	۰/۰۲۰	۲/۶۰۹	۰/۰۰۹
PC4	ارتباطات سیاسی (حالت چهارم)	۰/۰۹۲	۰/۰۵۰	۱/۸۳۲	۰/۰۶۷
CSR×PC4	اثر تعاملی ارتباطات سیاسی و مسئولیت اجتماعی	-۰/۲۲۱	۰/۰۸۷	-۲/۵۳۶	۰/۰۱۱
ROA	نرخ بازده دارایی ها	۱/۶۰۹	۰/۰۴۶	۳۴/۹۳۴	۰/۰۰۰

۰/۲۱۳	-۱/۲۴۶	۰/۰۱۰	-۰/۰۱۲	دوگانگی نقش مدیرعامل	DualB
۰/۶۰۳	-۰/۵۲۰	۰/۰۰۸	-۰/۰۰۴	استقلال هیئت مدیره	IndepB
۰/۰۰۴	۲/۸۷۷	۰/۰۰۵	۰/۰۱۵	عملکرد	Qtobin
۰/۸۴۶	۰/۱۹۷	۰/۱۲۵	۰/۰۲۴	اندازه هیئت مدیره	SizeB
۰/۰۰۰	۶/۴۸۱	۰/۰۱۸	۰/۱۱۸	اندازه شرکت	SizeF
۰/۹۷۴	ضریب تعیین	۱۴۰/۱۳۶(۰/۰۰۰)			آماره F
۰/۹۶۷	ضریب تعیین تعدیل شده	۱/۸۱۹			دوربین واتسون

جدول ۱۱ نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم پژوهش با استفاده از حالت چهارم ارتباطات سیاسی را نشان می‌دهد. نتایج حاصل از آزمون اف لیمر، با سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ گویای مناسب بودن مدل پژوهش با استفاده از متغیرهای توضیحی و وابسته است. نتایج آزمون دوربین واتسون با مقدار ۱/۸۱۹ نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی خطاهای مدل است. مقدار ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدلی شده نشان از سطح بالای توضیح دهندگی متغیرهای توضیحی در توضیح متغیر وابسته است. در نتایج حاصل شده، متغیر مسئولیت اجتماعی با مقدار ضریب مثبت ۰/۰۵۳ حاکی از آن است که با افزایش سطح مسئولیت‌پذیری اجتماعی، میزان بحران مالی واحدهای اقتصادی کاهش می‌یابد. متغیر ارتباطات سیاسی از تأثیر معناداری برخوردار نیست. نتایج حاصل از اثر تعاملی ارتباطات سیاسی و مسئولیت‌های اجتماعی از تأثیر منفی معنادار برخوردار است (ضریب ۰/۲۲- و سطح معناداری ۰/۰۱۱) این نشان می‌دهد که هر چه درصد اعضای هیئت مدیره وابسته به دولت بیشتر باشد نیاز به افشای مسئولیت‌های اجتماعی کاهش یافته و به تبع آن بحران مالی افزایش می‌یابد. بنابراین، فرضیه دوم پژوهش در حالت چهارم ارتباطات سیاسی تأیید می‌شود.

##### ۵. بحث، نتیجه گیری و پیشنهادها

در این پژوهش به بررسی نقش ارتباطات سیاسی در رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بحران مالی واحدهای اقتصادی عضو بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. این پژوهش در طی دوره زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۴ با نمونه‌ای متشکل از ۱۰۳ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران انجام گرفت و در این راستا دو فرضیه تدوین شد. به طور کلی نتایج فرضیه اول نشان داد که



مسئولیت‌پذیری اجتماعی رابطه‌ای معکوس با بحران مالی واحدهای اقتصادی عضو بورس اوراق بهادار تهران دارد. بدین معنا که با افزایش سطح مسئولیت‌پذیری اجتماعی میزان بحران مالی کاهش می‌یابد. چنین نتیجه‌ای دور از انتظار نبود چراکه مسئولیت‌پذیری اجتماعی منجر به توجه بیشتر واحد اقتصادی به طیف گسترده‌ای از ذی‌نفعان می‌شود. در این حالت افشای اطلاعات مرتبط با مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها در گزارش‌ها مالی، مورد توجه ذی‌نفعان مختلف قرار گرفته و حس اعتماد و وفاداری آنان به شرکت‌ها افزایش می‌یابد و در این صورت تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها داشته و بدین نحو، منابع سرمایه‌ای بیشتری توسط واحدهای اقتصادی جذب می‌گردد و احتمال وجود محدودیت مالی و به تبع آن بحران مالی کاهش می‌یابد. نتایج حاکی از آن بود که اثر تعاملی ارتباطات سیاسی و مسئولیت‌های اجتماعی، از تأثیر منفی و معنادار بر سلامت مالی شرکت‌ها برخوردار بود که نتایج حاصل‌شده هم‌راستای با نتایج مطالعه کمالی رضایی و همکاران (۲۰۲۰) است.

دیگر نتایج نشان داد زمانی که یک واحد اقتصادی از روابط سیاسی با دولت برخوردار باشند، در اقدامات مرتبط با مسئولیت‌پذیری اجتماعی مشارکت بیشتری می‌کنند تا بدین‌وسیله فعالیت‌های اجتماعی به عنوان پوششی برای عملکرد بد آنها باشد، و با توجه به اینکه منابع اضافی ایجاد شده بر اثر روابط سیاسی شرکت‌ها به‌جای اینکه صرف فعالیت‌های توسعه‌ای شود صرف توجیه عملکرد نامناسب شرکت‌های دارای روابط سیاسی می‌شود در نتیجه در چنین واحدهای اقتصادی، احتمال بحران مالی افزایش می‌یابد. نتایج مطالعه حاضر با نتایج مطالعاتی چون لین و همکاران (۲۰۱۵) و ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۸) هم‌راستاست چرا که آنان چنین استدلال کردند که ارتباطات سیاسی منجر به کاهش سطح مسئولیت‌پذیری اجتماعی می‌گردد. این در حالی است که هی و همکاران (۲۰۱۸) معتقد بودند روابط سیاسی با دولت، سبب بحران مالی کمتر چنین واحدهایی می‌گردد. همچنین موتاکین و همکاران (۲۰۱۵) نیز دریافتند که ارتباطات سیاسی منجر به سطح پایین مسئولیت‌پذیری اجتماعی می‌گردد.

همچنان‌که در مبانی نظری پژوهش بیان شد واحدهای اقتصادی دارای روابط سیاسی تسهیلاتی برای اخذ وام دارند که این باعث افزایش اهرم در ساختار سرمایه‌شان خواهد شد و آنها را سریع‌تر از دیگر واحدها در معرض ریسک ورشکستگی قرار می‌دهد. در این راستا بر اساس نظریه توازن،

پرداختن به مسئولیت‌های اجتماعی باعث هدایت سرمایه و منابع در مسیری خواهد شد که منجر به کاهش مزیت رقابتی واحدهای اقتصادی می‌شود و واحدهای با عملکرد اجتماعی بیشتر ممکن است در مقایسه با دیگر واحدها از عملکرد پایین‌تری برخوردار باشند. اهرم بالاتر حاصل دسترسی آسان‌تر به اعتبارات، به عنوان یکی از مزایای شرکت‌های دارای روابط سیاسی می‌باشد. بنابراین با توجه به نتایج حاصل‌شده از مطالعه حاضر چنین استدلال می‌شود که شرکت‌های دارای روابط سیاسی از با استفاده از ظرفیت‌های اخذ وام ایجاد شده از طریق مشارکت بیشتر در فعالیت‌های اجتماعی سعی دارند عملکرد ضعیف خود را بهتر نشان دهند که این عامل زمینه حرکت به سوی ورشکستگی را فراهم می‌نماید. با توجه به نتایج مطالعه حاضر به مطالعات آتی پیشنهاد می‌گردد که نقش ارتباطات سیاسی و بحران مالی واحدهای اقتصادی را با نقش تعدیل‌کننده حاکمیت شرکتی مورد بررسی قرار دهند.

## References

- Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yafthian, A., Taylor, G., & Monzur Hasan, M. (2019). Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia. *Accounting & Finance*, 59(2), 961-989.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 71-111.
- Cull, R., & Xu, L. C. (2005). Institutions, ownership, and finance: the determinants of profit reinvestment among Chinese firms. *Journal of Financial Economics*, 77(1), 117-146.
- Dam, L., & Scholtens, B. (2012). Does ownership type matter for corporate social responsibility?. *Corporate Governance: An International Review*, 20(3), 233-252.
- Dang, V. Q., So, E. P., & Yan, I. K. (2018). The value of political connection: Evidence from the 2011 Egyptian revolution. *International Review of Economics & Finance*, 56, 238-257.
- Dastgir, M., Miraki, F., & Kazemi Noori, S. (2014). The impact of top executives overconfidence on financial distress. *Journal of Iranian Accounting Review*, 1(2), 37-51. [in Persian]
- Deegan, C. (2010). *Financial accounting theory*. McGraw-Hill Australia Pty Ltd, Northe Ryde NSW.

- Dianati Dalami, Z., & Khodakarami, E. (2017). The impact of environmental news on stock prices of companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Investment Knowledge*, 6(23), 189-212. [in Persian]
- Ebrahimi, K, Bahrami Nasab, A., & Ishaq K. (2018). political communication, audit quality, financial crisis, agency expenses. *Auditing Knowledge*, 73, 79-102. [in Persian]
- Elamer, A. A., Ntim, C. G., & Abdou, H. A. (2020). Islamic governance, national governance, and bank risk management and disclosure in MENA countries. *Business & Society*, 59(5), 914-955.
- Faccio, M. (2010). Differences between politically connected and nonconnected firms: A cross-country analysis. *Financial Management*, 39(3), 905-928.
- Faccio, M., Masulis, R. W., & McConnell, J. J. (2006). Political connections and corporate bailouts. *The Journal of Finance*, 61(6), 2597-2635.
- Fan, J. P., Wong, T. J., & Zhang, T. (2007). Politically connected CEOs, corporate governance, and Post-IPO performance of China's newly partially privatized firms. *Journal of Financial Economics*, 84(2), 330-357.
- Fisman, R. (2006). Trade credit, financial intermediary development, and industry growth. *Journal of Finance*, 58(1), 353-374.
- Godfrey, P. C., Merrill, C. B., & Hansen, J. M. (2009). The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: An empirical test of the risk management hypothesis. *Strategic Management Journal*, 30(4), 425-445.
- Goldman, E., Rocholl, J., & So, J. (2013). Politically connected boards of directors and the allocation of procurement contracts. *Review of Finance*, 17(5), 1617-1648.
- Gordon, M. J. (1971). Towards a theory of financial distress. *The Journal of Finance*, 26(2), 347-356.
- Goss, A. (2009). Corporate social responsibility and financial distress. *Proceedings of the Administrative Sciences Association of Canada*, 29, 1-18.
- Gu, X., Hasan, I., & Zhu, Y. (2019). Political influence and financial flexibility: Evidence from China. *Journal of Banking & Finance*, 99, 142-156.
- He, Y., Xu, L., & McIver, R. P. (2019). How does political connection affect firm financial distress and resolution in China?. *Applied Economics*, 51(26), 2770-2792.
- Ho, C. R., & Chang, Y., (2012). CEO overconfidence and corporate financial distress. *25th Australasian Finance and Banking Conference 2012*.

- Hoi, C. K., Wu, Q., & Zhang, H. (2013). Is corporate social responsibility (CSR) associated with tax avoidance? Evidence from irresponsible CSR activities. *The Accounting Review*, 88(6), 2025-2059.
- Houston, J.F., Jiang, L., Lin, C., & Ma, Y. (2014). Political connections and the cost of bank loans. *Journal of Accounting Research*, 52 (1), 193-243.
- Huang, H., & Zhao, Z. (2016). The influence of political connection on corporate social responsibility evidence from Listed private companies in China. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 1(1), 9.
- Jantadej, P. (2006). *Using the combinations of cash flow components to predict financial distress*. The University of Nebraska-Lincoln.
- Kamalirezaei, H., Anvary Rostamy, A.A., Saeedi, A., & Khodaei Valeh Zaghari, M. (2020). Corporate social responsibility and bankruptcy probability: Exploring the role of market competition, intellectual capital, and equity cost. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(1), 53-63.
- Khakzad Kahag, S., & Mokhtari, B. (2019). Investigating the relationship between social responsibility, financial crisis and bankruptcy probability with emphasis on companies' quality of earnings in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 2(15), 101-118. [in Persian]
- Kordestani, G., & Tatli, R. (2014). Assessing the Predictability of Bankruptcy Models (Comparing Early and Modified Models). *Auditing Knowledge*. 14(55), 51-70. [in Persian]
- Lensberg, T., Eilifsen, A., & McKee, T. E. (2006). Bankruptcy theory development and classification via genetic programming. *European Journal of Operational Research*, 169(2), 677-697.
- Lin, K. J., Tan, J., Zhao, L., & Karim, K. (2015). In the name of charity: Political connections and strategic corporate social responsibility in a transition economy. *Journal of Corporate Finance*, 32, 327-346.
- Malekian, E., Salmani, R., & Shahsavari, M. (2016). Study of the relationship between governmental and institutional ownership with corporate social responsibility (Companies listed on the Tehran Stock Exchange). *Journal of Investment Knowledge*, 5(17), 55-74. [in Persian]
- Maranjory, M., and Alikhani, R. (2014). Social Responsibility Disclosure and Corporate Governance. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 21(77), 329-348. [in Persian]
- Matthiesen, M. L., & Salzmann, A. J. (2017). Corporate social responsibility and firms' cost of equity: how does culture matter?. *Cross Cultural & Strategic Management*.

- Minor, D., & Morgan, J. (2011). CSR as reputation insurance: Primum non nocere. *California Management Review*, 53(3), 40-59.
- Muttakin, M. B., Mihret, D. G., & Khan, A. (2018). Corporate political connection and corporate social responsibility disclosures: A neo-pluralist hypothesis and empirical evidence. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 31(2), 725-744.
- Poncet, S., Steingress, W., & Vandenbussche, H. (2010). Financial constraints in China: Firm-level evidence. *China Economic Review*, 21(3), 411-422.
- Rahman, I. M. A., & Ismail, K. N. I. K. (2016). *The effects of political connection on corporate social responsibility disclosure—evidence from listed companies in Malaysia*.
- Saboochi, N., & Mohamadzadeh, A. (2018). Investigating the relationship between social performance, ownership structure and corporate governance. *A Quarterly Journal of Empirical Research of Financial Accounting*, 5(1), 127-151.[in Persian]
- Salehinia, M., & Tamoradi, A. (2019). The effect of political connections on financing policies. *Journal of Financial Accounting Research*, 11(2), 39-60. [in Persian]
- Setayesh, M.S., and Mansouri, S. (2014). The comparative investigation of corporate governance mechanisms in financial distressed and non financial distressed listed companies of Tehran Stock Exchange. *Financial Research*, 16(37), 99-112. [in Persian]
- Shahab, Y., Ntim, C. G., & Ullah, F. (2019). The brighter side of being socially responsible: CSR ratings and financial distress among Chinese state and non-state owned firms. *Applied Economics Letters*, 26(3), 180-186.
- Silva, J. C. D., Xavier, W. G., Gambirage, C., & Camilo, S. P. O. (2018). The influence of political connections on the cost of capital and the performance of companies listed on B3. BBR. *Brazilian Business Review*, 15(4), 317-330.
- Suto, M. (2003). Capital structure and investment behaviour of Malaysian firms in the 1990s: A study of corporate governance before the crisis. *Corporate Governance: An International Review*, 11(1), 25-39.
- Vanwalleghem, D. (2017). The real effects of sustainable & responsible investing?. *Economics Letters*, 156, 10-14.
- Wang, H., & Qian, C. (2011). Corporate philanthropy and corporate financial performance: The roles of stakeholder response and political access. *Academy of Management Journal*, 54(6), 1159-1181.

- Wang, K., Zhang, H. M., Tsai, S. B., Wu, L. D., Xue, K. K., Fan, H. J., ... & Chen, Q. (2018). Does a board chairman's political connection affect green investment? from a sustainable perspective. *Sustainability*, 10(3), 582.
- Zhang, C. (2017). Political connections and corporate environmental responsibility: Adopting or escaping?. *Energy Economics*, 68, 539-547.