

## بررسی رابطه بین ارتباط سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها با نقش تعدیل کننده هزینه نمایندگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سید محسن کوهپایه<sup>۱</sup>، صمد صابری جو<sup>۱</sup>، ناز آفرین سلطانی نسب<sup>۱</sup>، سمیه خدایاری<sup>۱</sup>،  
منیژه حبیبی<sup>۲</sup>

<sup>۱</sup> دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری مدیریت دانشگاه زند شیراز.

<sup>۲</sup> فارغ التحصیل کارشناسی حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت.

نام نویسنده مسئول:

سید محسن کوهپایه

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۵/۰۱

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۷/۱۱

### چکیده

هدف این پژوهش بررسی رابطه بین ارتباط سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها با نقش تعدیل کننده هزینه نمایندگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. پژوهش حاضر تحقیقی کاربردی و از نوع پژوهش های شبه تجربی و روش شناسی آن از نوع پس رویدادی است. در راستای تحقق اهداف پژوهش دو فرضیه تدوین شده است. جهت آزمون فرضیه های پژوهش از مدل رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته و داده های ترکیبی استفاده شده است. نمونه آماری پژوهش شامل ۸۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که طی سال های ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفته است. براساس نتایج پژوهش، شرکت هایی که ارتباط سیاسی بالاتری دارند، شدت مسئولیت پذیری اجتماعی آن ها بیشتر از شرکت هایی است که ارتباط سیاسی پایین تری دارند. بنابراین بین ارتباط سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها رابطه معناداری وجود دارد. همچنین، هزینه نمایندگی به عنوان تعدیل گر بر شدت رابطه بین ارتباط سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها تأثیر می گذارد.

**واژگان کلیدی:** ارتباطات سیاسی، مسئولیت پذیری اجتماعی، هزینه نمایندگی.

**طبقه بندی موضوعی: M41**

**مقدمه**

از آنجایی که شرکت ها بر جامعه تأثیر بسزایی دارند؛ بنابراین باید به نحوی به فعالیت خود ادامه دهند که بتوانند معضلات جامعه را بهبود بخشند. این بدان معنی است که شرکت های امروزی بایستی به عنوان عضوی تأثیرگذار بر جامعه، در راستای رفع نیازهای خود، نگران نیازها و خواسته های بلندمدت جامعه نیز باشند. این نگرانی به عنوان مسئولیت پذیری اجتماعی در شرکت ها مطرح شده است (رابینز و کوترا، ۲۰۰۶). در واقع می توان گفت یکی از مهم ترین عناصر فلسفه وجودی شرکت ها، افشای فعالیت های مسئولیت پذیری اجتماعی آن ها است، بنابراین اهمیت دادن و رعایت آن علاوه بر اینکه موجب ارتقاء تعهد سازمانی می شود، با افزایش رضایت ذینفعان خارج از سازمان، مشروعیت بخشیدن به سازمان را تقویت می کند (کوهی، ۱۳۹۵). از یک طرف، شرکت ها برای تسریع در مشروعیت بخشیدن و استخراج ارزش های استراتژیک مسئولیت پذیری اجتماعی، باید درک درستی از ارتباطات سیاسی داشته باشند. در حقیقت، ارتباطات سیاسی به معنای انتقال اطلاعات سیاسی از بخش های سیاسی به بخش های اجتماعی است. بنابراین تعریف ارتباطات برای تمام جنبه های رفتار سیاسی و اجتماعی دارای اهمیت است. بدون ارتباط نه سیاست و نه جامعه نمی تواند وجود داشته باشد (لی و وانگ، ۲۰۱۷).

از این رو، شرکت ها می توانند منابع مورد نیاز را از طریق ارتباطات سیاسی به دست آورند تا به سودآوری بیشتر دست یابند. برای کسب نقدینگی بیشتر ارتباطات سیاسی می تواند به شرکت ها کمک کند تا وام های بانکی را با سرعت بیشتری به دست آورند. همچنین، شرکت های سیاسی می توانند از طریق شناساندن کیفیت بالای شرکت، توانایی سرمایه گذاری را بهبود بخشند (هو و رابینسون، ۲۰۰۶). در این باره برخی از محققان بیان می کنند که ارتباطات سیاسی موجب افزایش ارزش شرکت می شود و عملکرد شرکت را در دوره آتی بهبود می بخشد. از طرفی برخی از محققان معتقدند که افزایش ارتباطات سیاسی موجب کاهش هزینه های نمایندگی می شود. به بیان بهتر، وابستگی به دولت، تعهدات اجتماعی شرکت ها را بالا می برد و موجب می شود که شرکت ها توجه زیادی به مشتریان، کارکنان و سایر افراد ذینفع داشته باشند (الدماری و اسماعیل، ۲۰۱۵).

با توجه به مطالب مطرح شده، علیرغم اینکه در پیشینه موضوعی پژوهش حاضر مطالعات گسترده ای در خصوص عوامل مؤثر (به طور مثال، سود سهام، ساختار سرمایه، هزینه حقوق صاحبان سهام، ریسک پذیری و اجتناب از پرداخت مالیات) بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها صورت گرفته است (بندر و وارد، ۱۹۹۳؛ فاما و فرنچ، ۲۰۰۱؛ دی آنجلو و همکاران، ۲۰۰۶؛ حبیب و حسن، ۲۰۱۵؛ حسن و همکاران، ۲۰۱۶، ۲۰۱۵)؛ اما تاکنون ارتباط مستقیم بین هزینه نمایندگی، ارتباط سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها تا حد زیادی ناشناخته باقی مانده است. بنابراین پژوهش حاضر، به طور ویژه به دنبال بررسی چرایی و چگونگی تأثیر هزینه نمایندگی بر رابطه ارتباط سیاسی شرکت و مسئولیت پذیری اجتماعی می باشد.

**مبانی نظری****ارتباط سیاسی و هزینه های نمایندگی**

از دیدگاه وابستگی عملکرد بنگاه به منابع، مزیت رقابتی بنگاه، به مالکیت آن بر منابع کلیدی که رقبا در به دست آوردن آن با مشکلات زیادی مواجه هستند، بستگی دارد (ففر و سالانسیک، ۲۰۰۳). ارتباطات سیاسی می تواند به عنوان یک منبع نامشهود با ارزش، برای کسب حمایت های دولتی استفاده شود (خان و همکاران، ۲۰۱۶). بانکانوانیچا و ویواتاناکانتانگ (۲۰۰۸) بیان می کنند، ارتباطات سیاسی می تواند به عنوان ابزاری کارآمد برای اعمال نفوذ سیاسی مالکین کسب و کارهای بزرگ

1. Robbins & Coulter
2. Lee & Wang
3. Hou & Robinson
4. Al-dhamari & Ismail
5. Bender & Ward
6. Fama & French
7. DeAngelo et al
8. Hassan et al
9. Khan et al
10. Bunkanwanicha & Wiwattanakantang

که به شدت به قراردادهای دولتی نیاز دارند، تلقی شود. بنابراین، سیاسیون بعد از رعایت جوانب احتیاط، می توانند از قدرت سیاسی خود در جهت تأثیر بر سیاست گذاری ها به نفع کسب و کارشان، استفاده نمایند (خان و همکاران، ۲۰۱۶). به همین منظور شرکت های دارای ارتباطات سیاسی تمایل دارند تا کارآمدی کمتری داشته باشند. قانون در سطح کشوری و محیط های مؤسسه ای شرکت ها، بر هزینه نمایندگی تأثیر دارند. ارتباطات سیاسی می تواند منجر به هزینه بالای نمایندگی در اقتصادهای نوظهور شوند که به طور معمول با محیط قانونی ضعیفی همراه شده اند (محمد و همکاران، ۱۳۹۶). به طور کلی می توان گفت محیط های سازمانی و قوانین کشورها که مؤثر بر عملیات شرکت ها است می توان بر هزینه های نمایندگی تأثیر گذار باشد (بوباکری و همکاران، ۲۰۱۲). بنابراین می توان گفت، ارتباطات سیاسی می تواند منجر به هزینه های نمایندگی در اقتصادهای نوظهور شود که به طور معمول با محیط قانونی ضعیفی همراه شده اند. روابط و نفوذ سیاسی نه تنها بر وضعیت مالی بنگاه های اقتصادی تأثیر می گذارد، بلکه انگیزه های مدیران را نیز در ارتباط با گزارشگری مالی تحت تأثیر قرار می دهد. انتظار می رود این امر در نهایت باعث ایجاد تفاوت های چشمگیر، در کیفیت صورت های مالی شرکت های دارای روابط سیاسی در مقایسه با شرکت های بدون روابط سیاسی گردد (محمد و همکاران، ۱۳۹۶).

### مسئولیت اجتماعی و هزینه های نمایندگی

مسئولیت اجتماعی شرکت ها به عنوان مسئولیت پذیری و ایفای تعهد شرکت ها در قبال گروه های مختلف ذی نفع و جامعه ای که در آن فعالیت می کنند، تعریف می شود (ترکر، ۲۰۰۹). مطالعات نشان می دهند که تأثیر مسئولیت اجتماعی بر روی نواقص و کاستی های بازار از جمله عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه های نمایندگی کانالی است که از آن طریق مسئولیت اجتماعی می تواند منجر به ایجاد ارزش شود (اتیگ و همکاران، ۲۰۱۴). در واقع مسئولیت اجتماعی شرکت ها می تواند اصطکاک های بازار یک شرکت را کاهش دهد و در نتیجه بر شکاف بین هزینه های منابع داخلی و خارجی از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش هزینه های نمایندگی، تأثیر بگذارد. وظیفه ای که در حال حاضر به صورت داوطلبانه انجام می شود و باعث حفظ منافع بلندمدت شرکت ها خواهد شد (پور علی و حجامی، ۱۳۹۳). ادبیات پیشین نشان می دهد که عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران بطور قابل ملاحظه ای تصمیمات سرمایه گذاری شرکت را تحت تأثیر قرار می دهد و منجر به تشدید مشکلات نمایندگی می شود (جیانگ و همکاران، ۲۰۱۰). این مشکلات در بازارهای در حال توسعه مانند ایران بیشتر از بازارهای توسعه یافته است. یکی از نقش های مهم بازارهای مالی تخصیص منابع از عوامل مختلف اقتصادی به شرکت هایی است که بتوانند از این منابع به خوبی استفاده کنند، در نتیجه امکان سرمایه گذاری مؤثر برای شرکت ها فراهم می شود. با این وجود، مشکلات اطلاعاتی و انگیزه های افراد در بازارهای مالی ناشی از هزینه های نمایندگی است. هزینه های نمایندگی اثر معکوسی بر ارزش شرکت دارد، یعنی اگر بازار انتظار وقوع چنین هزینه هایی را داشته باشد، ارزش شرکت کاهش خواهد یافت (برادران حسن زاده و تقی زاده خانقاه، ۱۳۹۵).

### مسئولیت پذیری اجتماعی، ارتباط سیاسی، هزینه نمایندگی

مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها<sup>۱۱</sup>، یکی از موضوعات حساسیت برانگیز در سال های اخیر بوده و عامل اساسی بقای هر سازمانی محسوب می شود. در حقیقت، سازمان های سرآمد به عنوان یک سازمان پاسخگو، برای شفافیت و پاسخگویی به ذی نفعان خود در قبال عملکردشان باید تعهدات خود را به مسئولیت پذیری اجتماعی از طریق ارزش های خویش ابراز دارند و اطمینان حاصل نمایند که این تعهدات در سرتاسر سازمان جاری خواهد شد (فغانی ماکرانی، ۱۳۹۵). به دلیل اهمیت این موضوع، شرکت های بزرگ به طور قابل توجهی در فعالیتهای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت سرمایه گذاری می کنند تا از این طریق دامنه فعالیت هایشان را گسترش داده و به یک مزیت رقابتی دست یابند (وهاب و اساید<sup>۱۲</sup>، ۲۰۱۵). این بدان معناست که سرمایه گذاری در فعالیتهای مسئولیت پذیری اجتماعی می تواند برای شرکت و ذی نفعان سودمند واقع شود و عملکرد

11. Corporate Social Responsibility

12. Wahba & Elsayed

شرکت را نیز به حداکثر برساند (جایو<sup>۱۳</sup>، ۲۰۱۰؛ دنگ و همکاران<sup>۱۴</sup>، ۲۰۱۳؛ چانگ و همکاران<sup>۱۵</sup>، ۲۰۱۴؛ فلمر<sup>۱۶</sup>، ۲۰۱۵). بنابراین، تلاش در راستای بهبود عملکرد از جمله ضروریات جلب سرمایه‌گذاران در فعالیتهای مسئولیت‌پذیری اجتماعی محسوب می‌شود. در این خصوص، حضور دولت در اقتصاد را نمی‌توان نادیده گرفت، زیرا سازوکار بازار به‌تنهایی نمی‌تواند تمامی وظایف اقتصادی را انجام دهد و سیاست‌های دولت برای هدایت، اصلاح و تکمیل سازوکار بازار لازم است (ره نورد، ۱۳۹۵). از طرف دیگر، شرکت‌ها هم تمایل زیادی به برقراری روابط با دولت دارند؛ زیرا این روابط منافع زیادی نظیر دسترسی راحت‌تر به تأمین مالی خارجی (جانسون و میتون<sup>۱۷</sup>، ۲۰۰۳؛ کالز نس و همکاران<sup>۱۸</sup>، ۲۰۰۸؛ کول و همکاران<sup>۱۹</sup>، ۲۰۱۵)، کاهش مالیات و تعرفه‌ها (ادهیکاری و همکاران<sup>۲۰</sup>، ۲۰۰۶؛ فاشیو<sup>۲۱</sup>، ۲۰۱۰)، بهبود فرصت‌های رشد و کاهش احتمال وقوع ورشکستگی (هوستون و همکاران<sup>۲۲</sup>، ۲۰۱۴) را به دنبال داشته باشند که در نهایت باعث ارتقای عملکرد شرکت می‌شوند.

پس به نظر می‌رسد، ارتباطات سیاسی نیز می‌تواند بر سیاست‌های شرکت در اعمال فعالیتهای مسئولیت‌پذیری اجتماعی اثرگذار باشد. در واقع، روابط سیاسی می‌تواند جلوه‌ای از هماهنگی ایدئولوژیکی دولت با بخش شرکتی باشد یا ارتباطی سودمند میان دولت با بخش شرکتی را توسعه دهد. حتی در برخی مواقع، این ارتباط سیاسی می‌تواند به‌نوبه خود نقش دولت به‌عنوان یک قاضی بی‌طرف در جامعه در خصوص فشار ذینفعان بر شرکت‌ها برای افزایش مشارکت در فعالیتهای مسئولیت‌پذیری اجتماعی را مختل کند (اودور<sup>۲۳</sup>، ۲۰۰۲). در حقیقت، شرکت‌ها علاقه دارند روابط خود را با سیاستمداران حفظ کنند، چراکه افرادی که دارای موقعیتهای کلیدی در دولت هستند، می‌توانند به‌طور مثال از طریق کاهش نظارت قانونی بر مسائل مرتبط با فعالیتهای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها کمک کنند (هیلمن<sup>۲۴</sup>، ۲۰۰۵؛ نیسان و روزنی<sup>۲۵</sup>، ۲۰۱۰). پس می‌توان گفت، در برخی محیط‌های سازمانی، یک رابطه متقابل بین شرکت‌ها و سیستم‌های دولتی وجود دارد (آرونسون و همکاران<sup>۲۶</sup>، ۲۰۰۵)، که فعالیتهای اجتماعی شرکت برای جبران حمایت دولت و کسب منافع سیاسی مستمر در آینده انجام می‌شوند (لی و همکاران<sup>۲۷</sup>، ۲۰۱۵). این استدلال نشان می‌دهد که شرکت‌ها از ارتباطات سیاسی برای اجتناب از اقدامات نظارتی که ممکن است ناشی از فشار سهامداران باشد استفاده می‌کنند.

اما، به نظر می‌رسد که هزینه نمایندگی نقش قابل توجهی را بر رابطه بین ارتباطات سیاسی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی داشته باشند. در واقع، هزینه‌های نمایندگی ناشی از تضاد منافع بین مدیران و سهامداران می‌باشد که ممکن است پیامدهایی مانند انحراف از رفتار سرمایه‌گذاری مطلوب را در پی داشته باشد. بنابراین، احتمال می‌رود که مدیران رفتار سرمایه‌گذاری متفاوتی با وجود هزینه‌های نمایندگی داشته باشند (مرادی و همکاران، ۱۳۹۷). در این باره برخی از پژوهشگران معتقدند که ارتباطات سیاسی می‌تواند منجر به هزینه بالای نمایندگی در اقتصادهای نوظهور شوند، که به‌طور معمول با محیط قانونی ضعیفی همراه شده‌اند (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۷). بنابراین شرکت‌ها در تلاش‌اند با مشارکت در فعالیتهای مسئولیت اجتماعی در حوزه نگهداشت و توسعه قابلیت‌های منابع انسانی (کارکنان)، تعهد به مسئولیتهای زیست‌محیطی در زنجیره تأمین و همچنین افشاگری نسبت به جزئیات تولید شرکت موجب همسوسازی منافع مدیران و مالکان شرکت‌ها شوند و مشکلات نمایندگی را کاهش دهند (برازیده و رئیس زاده، ۱۳۹۵).

13. Jiao

14. Deng et al

15. Cheng et al

16. Flammer

17. Johnson &amp; Mitton

18. Claessens et al

19. Cull et al

20. Adhikari et al

21. Faccio

22. Houston et al

23. O'dwyer

24. Hillman

25. Niessen &amp; Ruenzi

26. Aronson et al

27. Li et al

**پیشینه پژوهش**

متقل و همکاران<sup>۲۸</sup> (۲۰۱۸)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین ارتباطات سیاسی و مسئولیت اجتماعی شرکتها پرداختند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که ارتباطات سیاسی باعث کاهش فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی در شرکتها می‌شود. این یافته از یک استدلال نوپلروالیستی حمایت می‌کند که ارتباط سیاسی می‌تواند شرکتها را برای اجتناب از فشارهای ذینفع در ارتباط با تهدید مشروعیت بالقوه ناشی از عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکتها بیفزاید. این نتیجه‌گیری، دیدگاه پلروالیستی نظریه مشروعیت را به چالش می‌کشد که دولت را به‌عنوان یک محقق بی‌طرف در تعارض میان گروه‌های ذینفع در جامعه بررسی می‌کند.

سیلوا و همکاران<sup>۲۹</sup> (۲۰۱۸)، در پژوهشی به بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر هزینه سرمایه و عملکرد شرکتها پرداختند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که ارتباطات سیاسی بر هزینه سرمایه، تأثیر منفی معنادار و ارتباطات سیاسی بر عملکرد شرکتها تأثیر مثبت معناداری دارد.

الهادی و همکاران<sup>۳۰</sup> (۲۰۱۹)، به بررسی تأثیر نقش تعدیل گر چرخه عمر بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و درماندگی مالی پرداختند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که عملکرد مثبت مسئولیت اجتماعی به‌طور قابل توجهی مشکلات مالی را کاهش می‌دهد. علاوه بر این، ارتباط منفی بین عملکرد مثبت مسئولیت اجتماعی و درماندگی مالی برای شرکتها در مرحله بلوغ چرخه عمر واضح‌تر است.

بادآور نهندی و تقی زاده خانقاه (۱۳۹۷)، در پژوهشی به بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که ارتباطات سیاسی می‌تواند به شرکتها کمک کند تا منابع مالی بیشتری به‌دست آورند، اما دسترسی به وام‌های تجاری نشئت گرفته از ارتباطات سیاسی، اعتبار مضاعفی ایجاد کرده و هزینه‌های مالی را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، دخالت سیاستمداران ممکن است موجب تحریف در تخصیص منابع اجتماعی شده و به سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و تضعیف عملکرد شرکت منجر شود. فروتن (۱۳۹۷)، به بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ارتقای برند با نقش میانجی رضایت مشتری و محیط سازمانی (مورد مطالعه بانک تجارت) در سال‌های ۱۳۹۶ پرداخت. نتایج پژوهش حاکی از آن بود که مسئولیت اجتماعی شرکت بر ارتقا برند بانک تجارت، تأثیر مثبت و معناداری دارد. علاوه بر این، رضایت مشتری و محیط سازمانی بر رابطه مسئولیت اجتماعی و ارتقا برند تأثیر معناداری ندارد.

حاجیان نژاد و دانش سرارودی (۱۳۹۸)، در پژوهشی به بررسی تأثیر هزینه نمایندگی و نقدشوندگی بر اجتناب مالیاتی از طریق سودآوری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که سودآوری، قابلیت تبیین هر یک از متغیرهای نقدشوندگی و هزینه نمایندگی را به‌عنوان متغیر درون‌زا دارد و با توجه به نتایج معادلات همزمان، نقدشوندگی بر اجتناب مالیاتی، تأثیر منفی و هزینه نمایندگی بر اجتناب مالیاتی، تأثیر مثبت داشته است.

ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۸)، در پژوهشی به بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر هزینه‌های نمایندگی و بحران مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که کیفیت حسابرسی اثر منفی و معناداری بر درماندگی مالی و ارتباط بین ارتباطات سیاسی و هزینه‌های نمایندگی دارد، همچنین رابطه ای بین میانجی‌گری کیفیت حسابرسی بر ارتباط بین ارتباطات سیاسی و درماندگی مالی یافت نشد.

نمازی و جعفری (۱۳۹۹)، در پژوهشی به بررسی تأثیر تعدیل‌کنندگی هزینه نمایندگی بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و چسبندگی هزینه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که مسئولیت اجتماعی شرکتی بر چسبندگی هزینه‌ها تأثیر مستقیم دارد. به این معنی که شرکت‌هایی که رتبه بالاتری

28. BadrulMuttakin et al

29. Silva et al

30. Al-Hadi et al

در مسئولیت اجتماعی دارند، شدت چسبندگی هزینه‌های عملیاتی آن‌ها بیش‌تر از شرکت‌هایی است که رتبه مشارکت پایین‌تری در مسئولیت‌های اجتماعی دارند. هم‌چنین، هزینه نمایندگی بر شدت رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و چسبندگی هزینه‌ها تأثیر دارد و بر طبق آزمون والد، شدت رابطه را کاهش می‌دهد.

براساس بررسی‌های انجام شده ظاهراً تحقیقی که در ایران به بررسی رابطه بین ارتباط سیاسی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها با نقش تعدیل‌کننده هزینه نمایندگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باشد تاکنون انجام نشده است، لذا پژوهش حاضر می‌تواند جهت ترغیب به موضوع مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها بپردازد و در این رابطه به دانش حسابداری بیفزاید.

### فرضیه پژوهش

فرضیه اول: بین ارتباط سیاسی و مسئولیت‌پذیری اجتماع رابطه معناداری وجود دارد.  
فرضیه دوم: هزینه نمایندگی بر رابطه بین ارتباط سیاسی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت تأثیر معناداری دارد.

### روش پژوهش

پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های پس‌رویداری می‌باشد و از نظر هدف کاربردی است. با توجه به این‌که داده‌های پژوهش بدون دخالت محقق گردآوری شده از نوع پژوهش‌های نیمه تجربی قلمداد می‌شود و به جهت تجزیه و تحلیل روابط بین متغیرها از نوع پژوهش توصیفی-همبستگی می‌باشد.

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش، تمامی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ است. در این پژوهش، نمونه‌گیری بر اساس روش حذفی انجام می‌گیرد و با در نظر گرفتن محدودیت‌های زیر، تعداد ۸۰ نمونه از میان کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب گردید.

### الگو و متغیرهای پژوهش

مسئولیت اجتماعی شرکت: در این تحقیق برای محاسبه مسئولیت اجتماعی شرکت از ترکیب شاخص‌های KLD، گزارش‌های هیئت‌مدیره و یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی استفاده شده است. در تحقیق حاضر چهار معیار مشارکت اجتماعی، روابط کارکنان، محیط زیست و ویژگی‌های محصولات بر حسب آن‌ها جهت محاسبه مسئولیت اجتماعی شرکت استفاده می‌شود. در صورتی که هریک از معیارها دارای نقاط قوت یا ضعف باشند، به آن عدد یک تعلق می‌گیرد و در صورت نبود آن‌ها عدد صفر برای آن‌ها در نظر گرفته می‌شود (فروغی، امیری و جوانمرد، ۱۳۹۷). سپس امتیاز مسئولیت اجتماعی از رابطه زیر محاسبه شده است:

$$CSR_t^i = \frac{\sum_{p=1}^{n_t^i} Strength_p^i}{n_t^i} - \frac{\sum_{q=1}^{m_t^i} Weakness_q^i}{m_t^i} \quad \text{رابطه (۱)}$$

که در آن:

$CSR_t^i$ : نمره افشای مسئولیت اجتماعی در شرکت  $i$  در زمان  $t$

$Strength$ : تعداد نقاط قوت شرکت  $i$

$n_t^i$ : کل مجموعه نقاط قوت شرکت  $i$  در زمان  $t$

$m_t^i$ : تعداد نقاط ضعف شرکت  $i$  در زمان  $t$

$Weakness$ : مجموعه کل نقاط ضعف شرکت  $i$

مطابق پژوهش میشرا و همکاران (۲۰۱۱)؛ حاجی‌ها و سرافراز (۱۳۹۳)؛ خدایی (۱۳۹۶) و فروغی، امیری و جوانمرد (۱۳۹۷) نقاط قوت و ضعف مسئولیت اجتماعی در جدول (۱-۳) آمده است:

جدول (۱): نقاط قوت و ضعف مسئولیت اجتماعی

نقاط ضعف	نقاط قوت	ابعاد مسئولیت اجتماعی
اثر منفی اقتصادی (تعطیلی کارخانه) و عدم پرداخت مالیات	کمک‌های خیریه و کمک‌های نوآورانه (کمک به سازمان‌های غیرانتفاعی، مشارکت در طرح‌های عمومی)	بعد مشارکت اجتماعی
ضعف بهداشت و ایمنی (شرکت متحمل جریمه یا مجازات قابل توجه مدنی به دلیل نقض عمده استاندارد سلامت و ایمنی کارکنان شود) و کاهش نیروی کار	به اشتراک گذاشتن سود نقدی و مزایای بازنشستگی	بعد روابط کارکنان
تولید زباله‌های خطرناک و پرداخت جریمه به دلیل نقض مدیریت زباله	انرژی پاک (استفاده از سوخت با آلودگی کمتر) و کنترل آلودگی هوا و کاهش گاز گلخانه‌ای	بعد محیط زیست
پرداخت جریمه در مورد ایمنی محصول و پرداخت جریمه برای فعالیت‌های تبلیغاتی	کیفیت محصول و ایمنی محصول	بعد ویژگی محصولات

در نهایت با جمع تمام ابعاد فوق یک نمره کلی برای مسئولیت‌پذیری اجتماعی به دست خواهد آمد که از رابطه (۲) محاسبه شده است:

$$CSR_{i,t} = COM_{i,t} + PRO_{i,t} + EMP_{i,t} + ENV_{i,t}$$

رابطه (۲):

که در آن:

**CSR<sub>t</sub>**: ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکت **i** در زمان **t**؛

**COM<sub>t</sub>**: بعد مشارکت اجتماعی شرکت **i** در زمان **t**؛

**PRO<sub>t</sub>**: بعد ویژگی محصولات شرکت **i** در زمان **t**؛

**EMP<sub>t</sub>**: بعد روابط کارکنان شرکت **i** در زمان **t**؛

**ENV<sub>t</sub>**: بعد محیط زیست شرکت **i** در زمان **t**.

شایان ذکر است که با توجه به ماهیت افشاگری در ایران اطلاعات لازم برای این متغیرها از طریق گواهی‌نامه‌های ISO 9001 سیستم مدیریت کیفیت، ISO 14001 مدیریت زیست‌محیطی، OHSAS 18001 استاندارد ایمنی و بهداشت و همچنین شاخص‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی که در گزارش هیئت مدیره شرکت‌ها افشاء می‌شود، استخراج شده است.

ارتباطات سیاسی: متغیر مستقل تحقیق حاضر، ارتباطات سیاسی شرکت است. در این تحقیق، شرکت‌های سیاسی از طریق الگوی تصمیم‌گیری چند معیاره به روش تاپسیس و وزندهی به روش آنتروپی تعیین می‌شوند. برای تفکیک شرکت‌های سیاسی و غیرسیاسی، از متغیرهای هزینه‌های سیاسی فاسیو (۲۰۰۶) به پیروی از تحقیق رضایی و ویسی حصار (۱۳۹۳) و بادآور نهندی و تقی زاده خانقاه (۱۳۹۷) به شرح زیر استفاده شده است:

ارزش بازار سهام: هرچه ارزش بازار سهام بیشتر باشد، ارتباط شرکت با سازمان بورس اوراق بهادار که زیرمجموعه وزارت امور اقتصادی و دارایی است، بیشتر خواهد بود.

ارزش دفتری دارایی‌ها: هرچه ارزش دفتری دارایی‌ها بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت امور اقتصادی و دارایی بیشتر خواهد بود.

مالیات بر درآمد: هرچه مالیات بر درآمد بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت امور اقتصادی و دارایی بیشتر خواهد بود.  
 تعداد کارکنان: هرچه تعداد کارکنان بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت کار و امور اجتماعی بیشتر خواهد بود.  
 جمع فروش صادراتی: هرچه جمع فروش صادراتی بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت بازرگانی بیشتر خواهد بود.  
 بیمه پرداختی: هرچه بیمه سهم کارفرما و بیکاری بیشتر باشد، ارتباط شرکت با وزارت کار و رفاه بیشتر خواهد بود.  
 رتبه بالاتر شرکت‌ها از مجموعه عوامل فوق، بیان‌کننده ارتباطات گسترده‌تر و سیاسی بودن شرکت‌هاست. اساس این روش بر این مفهوم استوار است که گزینه انتخاب‌شده باید کمترین فاصله را با راه‌حل ایده آل مثبت (شاخص سود) و بیشترین فاصله را با ایده آل منفی (شاخص هزینه) داشته باشد.

جدول ۱. ماتریس تصمیم برای تفکیک شرکت‌های سیاسی و غیرسیاسی

بیمه پرداختی	جمع فروش صادراتی	تعداد کارکنان	مالیات بر درآمد	ارزش دفتری دارایی‌ها	ارزش بازار سهم	متغیرهای تفکیک شرکت‌ها
						شرکت‌ها در هر سال
$X_{1m}$	...	...	...	$X_{1r}$	$X_{1s}$	$X_1$
$X_{2m}$	...	...	...	$X_{2r}$	$X_{2s}$	$X_2$
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
$X_{nm}$	...	...	...	$X_{nr}$	$X_{ns}$	$X_n$

در این ماتریس، شاخصی که دارای مطلوبیت یکنواخت افزایشی (جنبه مثبت) است، شاخص سود نامیده می‌شود و شاخصی که مطلوبیت یکنواخت کاهشی (جنبه منفی) دارد، شاخص هزینه است. در این پژوهش مطابق جدول ۱، شاخص‌های تفکیک شرکت‌های دارای تعاملات سیاسی گسترده با دولت، از مطلوبیت یکنواخت افزایشی (جنبه مثبت) برخوردارند، بنابراین شاخص سود به حساب می‌آیند. همچنین، از آنجاکه شاخص‌ها برای تصمیم‌گیرنده اهمیت یکسانی ندارند، نخست وزن شاخص‌ها بر اساس روش آنتروپی شانون به دست آمد و پس از آن به الگوریتم تاپسیس وارد شدند. برای محاسبه وزن شاخص‌ها، ابتدا ماتریس تصمیم‌گیری مطابق جدول ۱ تشکیل می‌شود. در این جدول  $X_{i,j}$  ارزش شاخص‌های متناسب با هر گزینه است. برای اجرای فرایند فن آنتروپی ابتدا  $P_{i,j}$  تناسب با رابطه ۱ محاسبه می‌شود:

$$P_{i,j} = \frac{X_{i,j}}{\sum_{i=1}^m X_{i,j}} ; \forall i,j \quad \text{رابطه (۱)}$$

مرحله دوم، محاسبه شاخص عدم اطمینان است. برای این منظور ابتدا ارزشی به نام  $E_j$  به صورت رابطه ۲ محاسبه می‌شود، سپس عدم اطمینان یا درجه انحراف  $d_i$  که بیان می‌کند شاخص مربوطه چه میزان اطلاعات مفید برای تصمیم‌گیری در اختیار تصمیم‌گیرنده قرار می‌دهد، به دست می‌آید. این عدم اطمینان به کمک رابطه ۳ محاسبه می‌شود:

$$E_j = -k \sum_{i=1}^m (P_{i,j} \times \ln P_{i,j}) ; \forall i,j, k ; k = \frac{1}{Lnm} \quad \text{رابطه (۲)}$$

$$d_j = 1 - E_j ; \forall j \quad \text{رابطه (۳)}$$



در نهایت وزن شاخص ها مطابق رابطه ۴ محاسبه می شود.

$$W_j = \frac{d_j}{\sum_{i=1}^n d_j} \quad \text{رابطه ۴}$$

در صورتی که تصمیم گیرنده از قبل وزن خاصی  $\lambda_j$  را برای شاخص در نظر گرفته باشد، وزن جدید  $jW$  به صورت رابطه ۵ محاسبه می شود.

$$W'_j = \frac{\lambda_j W_j}{\sum_{j=1}^n \lambda_j W_j} \quad \text{رابطه ۵}$$

برای رتبه بندی به روش تاپسیس، در گام اول ماتریس تصمیم نرمال شده محاسبه می شود؛ در گام دوم ماتریس تصمیم نرمال موزون به دست می آید؛ در گام سوم راه حل ایده آل مثبت و راه حل ایده آل منفی تعیین می شود؛ گام چهارم به دست آوردن میزان فاصله هر گزینه تا ایده آل های مثبت و منفی است؛ در گام پنجم نزدیکی نسبی گزینه به راه حل ایده آل تعیین شده و در گام ششم گزینه ها رتبه بندی می شوند.

بعد از اینکه شرکت های نمونه از طریق الگوی تصمیم گیری چند معیاره به روش تاپسیس و وزن دهی به روش آنتروپی اندازه گیری و رتبه بندی شدند، در دو دسته جای گرفتند. دسته ای که از رتبه بالاتری داشت (پنجک اول)، شرکت های دارای ارتباطات گسترده سیاسی نام گرفت و به آن اختصاص یافت و دسته ۱ ها عدد ای که کمترین رتبه را کسب کرد (پنجک دوم الی پنجم)، شرکت های دارای ارتباطات محدود سیاسی شناسایی شد و به آن ها صفر تعلق گرفت. رتبه بندی گزینه ها به ترتیب ارجحیت و براساس نزدیکی نسبی به راه حل ایده آل صورت گرفت. گزینه مطلوب گزینه ای است که از لحاظ نسبی، نزدیکی بیشتری به راه حل ایده آل داشته باشد.

هزینه های نمایندگی: متغیر تعدیل گر تحقیق حاضر، هزینه های نمایندگی است. شاخص اندازه گیری هزینه های نمایندگی، تابعی از تعامل بین شاخص کیوتوبین (نماینده فرصت های رشد) و جریان های نقد آزاد از مهم ترین انواع شاخص هایی هزینه های نمایندگی است که در بسیاری از پژوهش ها (چن و یوراستین، ۲۰۰۷؛ فلوراکیس (۲۰۰۸)؛ وانگ (۲۰۱۰)؛ جرکوس و همکاران، ۲۰۱۰؛ رضایی و حسین پور، ۱۳۹۵؛ نمازی و جعفری، ۱۳۹۸) برای اندازه گیری هزینه های نمایندگی به کار رفته است.

فرصت های رشد:

$$Q = MVOCE + BVOLTD - (BVOSHTA - BVOSHTL) / BVOTA$$

که در آن:

**MVOCE** = ارزش بازار سهام عادی در پایان سال؛

**BVOLTD** = ارزش دفتری بدهی های بلندمدت در پایان سال؛

**BVOSHTA** = ارزش دفتری دارایی های جاری در پایان سال؛

**BVOSHTL** = ارزش دفتری بدهی های جاری در پایان سال؛

**BVOTA** = ارزش دفتری کل دارایی ها در پایان سال.

جریان های نقدی آزاد:

برای اندازه گیری جریان های نقد آزاد نیز از مدل لن و پولسن (۱۹۸۹) مطابق رابطه (۳) استفاده شده است. براساس این مدل، جریان های نقد آزاد از سود عملیاتی قبل از استهلاک و به کسر مجموع مالیات ها، به اضافه هزینه بهره و سود تقسیمی پرداختی به دست می آید و با تقسیم بر مجموع دارایی ها استاندارد می گردد و از طریق رابطه (۲) محاسبه می گردد.

$$FCFi,t = (INCi,t - TAXi,t - INTEPi,t - PSDIVI,t - CSDIVI,t) / TA_{i,t-1}$$

که در آن:

$FCFi,t$  = جریان نقد آزاد شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$INCi,t$  = سود عملیاتی قبل از استهلاک شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$TAXi,t$  = کل مالیات پرداختی شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$INTEPi,t$  = هزینه بهره پرداختی شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$PSDIVi,t$  = سود پرداختی به سهامداران ممتاز شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

$TA_{i,t-1}$  = کل ارزش دفتری دارایی های شرکت  $i$  در سال  $t-1$ ؛

$CSDIVI,t$  = سود پرداختی به سهامداران عادی شرکت  $i$  در سال  $t$ .

نحوه محاسبه هزینه های نمایندگی بدین صورت است که پس از محاسبه جریان های نقد آزاد و کیوتوبین، اگر جریان های نقدی آزاد بالای میانه و کیوتوبین پایین میانه باشد، شرکت دارای هزینه های نمایندگی بالا در نظر گرفته شده و برای آن عدد ۱ اختصاص می یابد و در غیر این صورت عدد صفر اختصاص داده خواهد شد (بادآورنهندی و همکاران، ۱۳۹۷). پس از محاسبه نسبت مذکور، شرکت هایی که نسبت  $Q$  توبین بالایی داشته باشند، دارای فرصت رشد بالاتری نسبت به سایر شرکت ها می باشند و از این رو انتظار می رود هزینه نمایندگی کمتری داشته باشند (هنری، ۲۰۱۰).

### متغیرهای کنترلی

با توجه به مبانی نظری و پژوهش های انجام شده داخلی و خارجی عوامل زیادی هستند که بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها اثر می گذارند. بنابراین به دلیل کم کردن انحراف نتایج پژوهش، تعدادی از این عوامل که اثر بیشتری بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها دارند را به عنوان متغیرهای کنترلی پژوهش به شرح زیر آورده می شوند:

اهرم مالی: عبارتست از نسبت ارزش دفتری مجموع بدهی ها به ارزش دفتری مجموع دارایی ها (پوروشوتهامان و همکاران، ۲۰۰۰).

اندازه شرکت: برای محاسبه متغیر اندازه شرکت از معیارهایی نظیر لگاریتم مجموع دارایی ها استفاده می شود (مک ویلیامز و سیگل، ۲۰۰۱).

بازده دارایی ها: این متغیر عبارت است از سود قبل از مالیات و هزینه بهره (سود خالص عملیاتی) به میانگین مجموع داراییهای شرکت (حنیفا و کوک، ۲۰۰۵).

سن شرکت: عبارتست از لگاریتم طبیعی تعداد سال شرکت از زمان آغاز این شرکت (آتیق و همکاران، ۲۰۱۴).

استقلال هیات مدیره: درصد اعضای غیرموظف هیات مدیره (حیدری و همکاران، ۱۳۹۷).

تنوع جنسیت هیات مدیره: متغیر مجازی؛ در صورتی که اعضای هیات مدیره شامل عضو زن باشد، یک و در غیر این صورت صفر خواهد بود.

پس از بررسی هریک از متغیرهای تحقیق، جهت سنجش فرضیه های تحقیق از مدل های رگرسیون خطی زیر استفاده می شود:

فرضیه اصلی اول:

$$CSR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 PCOIN_{i,t} + \alpha_2 LEV + \alpha_3 SIZE + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 AGE_{i,t} + \alpha_6 BI_{i,t} + \alpha_7 BOARD\ DIV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه اصلی دوم:

$$CSR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 PCOIN_{i,t} + \alpha_2 Agency\ Cost_{i,t} + \alpha_3 PCON_{i,t} \times Agency\ Cost_{i,t} + \alpha_4 LEV + \alpha_5 SIZE + \alpha_6 ROA_{i,t} + \alpha_7 AGE_{i,t} + \alpha_8 BI_{i,t} + \alpha_9 BOARD\ DIV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

### نتایج آزمون فرضیه ها و تجزیه و تحلیل داده ها

#### آمار توصیفی

برای بررسی مشخصات عمومی و پایه ای متغیرها جهت برآورد مدل، تجزیه و تحلیل دقیق آنها و شناخت جامعه آماری مورد پژوهش، آشنایی با آماره های توصیفی مربوط به متغیرها لازم است که در جدول ۳، آمار توصیفی ارائه شده است. اصلی ترین شاخص مرکزی میانگین است که بیانگر نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده هاست و بیشتر داده ها حول این نقطه تمرکز یافته اند.

دومین پارامتر میانه است. میانه عددی است که ۵۰٪ افراد بالا را از ۵۰٪ افراد پایین در یک توزیع جدا می کند. این پارامتر نیز برای کلیه متغیرها ارائه شده است. سایر پارامترها نظیر میزان حداکثر و حداقل نیز برای متغیرها ارائه شده است. این دو پارامتر حدود داده های گردآوری شده را نشان می دهد و بیان می کند داده ها از چه مقادیری آغاز و به چه مقادیری ختم می شوند؛ به عبارتی این پارامترها دامنه تغییرات داده ها را به نمایش می گذارند. انحراف معیار نیز مقیاسی برای پراکندگی است که هر چه مقدار آن کوچکتر باشد، نشانه آن است که گروه مورد مطالعه از لحاظ ویژگی مورد سنجش متجانس می باشد و همچنین پراکندگی داده ها از میانگین را نشان می دهد.

جدول (۳): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیرها	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداکثر	حداقل
مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت	۲/۱۴۳	۳/۰۰۰	۱/۵۵۱	۴/۰۰۰	۰/۰۰۰۰
ارتباطات سیاسی	۰/۸۴۶	۰/۷۷۵	۰/۴۸۹	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰
هزینه های نمایندگی	۰/۴۵۴	۰/۴۱۰	۰/۲۲۶	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	۰/۵۴۵	۰/۵۸۷	۰/۱۴۰	۰/۶۹۷	۰/۰۶۵
اندازه شرکت	۱۳/۱۳۸	۱۳/۰۹۴	۱/۶۷۹	۱۸/۱۳۸	۹/۲۶۵
بازده دارایی	۰/۱۳۵	۰/۱۱۷	۰/۱۳۰	۰/۶۲۱	-۰/۳۴۰
سن شرکت	۳/۴۷۹	۳/۶۱۰	۰/۴۶۵	۴/۱۵۸	۱/۰۹۸
استقلال هیات مدیره	۰/۶۵۴	۰/۶۰۰	۰/۲۱۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰۰
تنوع جنسیت هیئت مدیره	۰/۲۴۵	۰/۰۰۰	۰/۴۳۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰۰

#### آمار استنباطی

در پژوهش حاضر، جهت تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه مورد نظر از داده های ترکیبی استفاده نموده و به دلیل تعیین مدل مناسب از بین مدل ترکیبی و تلفیقی جهت برآورد رگرسیون خطی چند متغیره، از آزمون F لیمر استفاده شد که فرض صفر آن بیانگر مناسب بودن مدل تلفیقی است. اگر احتمال آماره F آزمون فوق بیش از ۰/۰۵ باشد، از مدل تلفیقی استفاده خواهد شد و نیازی به انجام آزمون هاسمن نیست؛ ولی اگر مدل ترکیبی مناسب باشد، باید مدل اثرات ثابت در برابر مدل اثرات تصادفی آزمون شود تا مدل مناسب تری برای برآورد تعیین شود که این کار با آزمون هاسمن صورت می گیرد. نتایج

آزمون F لیمر در جدول (۴) نشان دهنده اسن است که معنی داری آماره F بیشتر از ۰/۰۵ است، پس برای آزمون فرضیه پژوهش، استفاده از مدل تلفیقی مناسب تر است.

جدول (۴): نتایج آزمون لیمر

مدل	آماره F	Prob. F	نتیجه آزمون	الگوی انتخابی	نوع برآورد مدل
مدل فرضیه ۲	۰/۶۳۳۱	۰/۴۸۹۴	یکسان بودن عرض از مبداها	تلفیقی	GLS
مدل فرضیه ۲	۰/۶۳۴۳	۰/۴۸۲۷	یکسان بودن عرض از مبداها	تلفیقی	GLS

علاوه بر آزمون F لیمر برای تجزیه و تحلیل رگرسیون چند متغیره نیاز است مفروضاتی نیز اعمال شود، که از جمله آنها می توان به آزمون هم خطی میان متغیر مستقل و وابسته، آزمون دوربین-واتسون و نرمال بودن توزیع باقی مانده ها اشاره کرد. عامل تورم واریانس (VIF) آزمون وجود یا عدم وجود رابطه هم خطی میان متغیر مستقل و وابسته را مشخص می نماید، اگر مقدار عامل تورم واریانس کوچکتر از ۵ باشد وجود رابطه هم خطی میان متغیر مستقل و وابسته پژوهش را پشتیبانی می کند. آزمون دوربین-واتسون استقلال یا عدم استقلال خطای میان مقادیر واقعی و پیش بینی شده را مشخص می کند، اگر آماره محاسبه شده بین ۱/۵۰ تا ۲/۵۰ قرار گرفته باشد، مدل دارای استقلال بوده و فاقد خودهمبستگی میان مقادیر می باشد. همچنین، نرمال بودن توزیع باقی مانده های مدل از مفروضه های تحلیل رگرسیون است؛ اما در صورتی که توزیع بدون چولگی شدید و تک نمایی باشد، توزیع نرمال بودن قابل توجیه است. با توجه به این که سطح معنی داری محاسبه شده برای توزیع باقی مانده مدل ها بزرگتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه نرمال بودن توزیع باقی مانده ها مدل تأیید شده است. نتایج حاصل از مفروضه های رگرسیون در جداول جدول (۶) نشان داده شده است.

جدول (۶): آزمون هم خطی میان متغیر مستقل و وابسته، آزمون دوربین-واتسون و نرمال بودن توزیع باقی مانده ها

آزمون رابطه خطی		آزمون دوربین-واتسون		آزمون توزیع باقیمانده	
محاسبه شده	دامنه مورد قبول	محاسبه شده	دامنه مورد قبول	اماره J_B	سطح خطا
<b>فرضیه اول</b>					
۱/۱-۱۱/۰۲	۵	۱/۸۷	۲/۱-۵/۵	۷۸/۷۴	۰/۰۵
<b>فرضیه دوم</b>					
۳/۱-۰۵/۰۶	۵	۱/۸۷	۲/۱-۵/۵	۷۸/۳۹	۰/۰۵

### نتایج حاصل از آزمون فرضیه

فرضیه اول پژوهش حاضر حاکی از آن است که «بین ارتباط سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت رابطه معناداری وجود دارد». خلاصه نتایج تحلیل رگرسیونی حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش حاضر در جدول (۷) ارائه شده است.

جدول (۷): خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول

نام متغیرها	نماد	ضریب	مقدار آماره $t$	سطح خطا
مقدار ثابت	$c$	۰/۰۴۸	۲/۴۸۹	۰/۰۲۷۴
ارتباطات سیاسی	PCOIN	۰/۴۱۵	۴/۲۴۳	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۱/۰۳	-۱/۴۹۲	۰/۳۲۴۴
اندازه شرکت	SIZE	۰/۰۳۲	۵/۱۲۷	۰/۰۰۰۰
بازده دارایی	ROA	۰/۰۷۶	۰/۷۱۵	۰/۳۶۴۱
سن شرکت	AGE	۰/۰۶۰	۱/۸۴۱	۰/۰۶۶۱
استقلال هیئت مدیره	BI	۰/۰۱۲	۲/۵۴۳	۰/۰۱۱۱
تنوع جنسیت هیئت مدیره	BOARD DIV	۰/۲۳۹	۲/۶۱۶	۰/۰۰۹۳
آماره $F$ )Prob.(	۸۰/۸۰ (۰/۰۰۰۰)	ضریب تعیین	۰/۴۹۵	
آماره دوربین واتسون	۱/۸۷	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۹۲	

همان گونه که در جدول شماره (۷) مشاهده می شود، سطح معناداری محاسبه شده برای متغیر ارتباطات سیاسی کمتر از ۵ درصد (۰/۰۰۰۰) است. از این رو، می توان نتیجه گرفت که ارتباطات سیاسی بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها تأثیر معناداری دارد. از سوی دیگر، ضریب برآورد شده برای متغیر ارتباطات سیاسی در سطح خطای ۰/۰۵ درصد مثبت (۰/۴۱۵) است؛ این یافته حاکی از این است که یک رابطه مثبت میان ارتباط سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها وجود داد. به عبارت بهتر، زمانی که ارتباطات سیاسی در شرکت ها افزایش می یابد، فعالیت های مرتبط با مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها را افزایش می دهند. از این رو، فرضیه اول پژوهش حاضر در سطح اطمینان ۰/۹۵ پذیرفته خواهد شد. افزون بر این، از بین سایر متغیرهای توضیحی نیز تنها متغیرهای اندازه شرکت و بازده دارایی تأثیر معناداری بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ندارد.

مقدار آماره  $F$  مدل و احتمال آن (۸۰/۸۰ و ۰/۰۰۰۰) حاکی از معناداری کل مدل می باشد. همچنین، مقدار آماره دوربین واتسون بین بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته که نشان می دهد بین جملات خطا خود همبستگی وجود ندارد. افزون بر آن، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده (۰/۴۹۲) نشان می دهد که تنها ۴۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته (مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت) توسط متغیرهای توضیحی موجود در مدل رگرسیون توضیح داده می شود.

فرضیه دوم پژوهش حاضر حاکی از آن است که « هزینه نمایندگی بر رابطه ارتباطات سیاسی و افشای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت تأثیر معناداری دارد ». خلاصه نتایج تحلیل رگرسیونی حاصل از آزمون فرضیه سوم پژوهش حاضر در جداول (۸) ارائه شده است.

جدول (۸): خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

نام متغیرها	نماد	ضریب	مقدار آماره $t$	سطح خطا
مقدار ثابت	c	۰/۰۳۶	۲/۴۲۲	۰/۰۲۹۶
ارتباطات سیاسی	PCOIN	۰/۴۳۶	۴/۵۱۰	۰/۰۰۰۰
هزینه های نمایندگی	Agency Cost	-۰/۲۶۲	-۲/۱۵۸	۰/۰۳۶۴
ارتباطات سیاسی × هزینه های نمایندگی	PCOIN × Agency Cost	۰/۲۱۵	۲/۰۰۴	۰/۰۳۱۵
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۹۸	-۱/۱۹۷	۰/۳۷۴۱
اندازه شرکت	SIZE	۰/۰۴۱	۵/۱۷۲	۰/۰۰۰۰
بازده دارایی	ROA	۰/۰۶۳	۰/۶۰۶	۰/۳۹۲۵
سن شرکت	AGE	۰/۳۰۲	۴/۵۷۰	۰/۰۰۰۰
استقلال هیات مدیره	BI	۰/۰۲۵	۲/۷۸۲	۰/۰۰۸۴
تنوع جنسیت هیئت مدیره	BOARD DIV	۰/۲۴۵	۲/۴۹۷	۰/۰۱۷۲
آماره F (Prob.)	۸۶/۸۴ (۰/۰۰۰۰)	ضریب تعیین	۰/۵۲۸	
آماره دوربین واتسون	۱/۸۷	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۲۲	

همان گونه که در جدول شماره (۸) مشاهده می شود، سطح معناداری محاسبه شده برای متغیر ارتباطات سیاسی کمتر از ۵ درصد (۰/۰۰۰۰) و ضریب برآورد شده در سطح خطای ۵ درصد (۰/۴۳۶) است. از این رو، می توان نتیجه گرفت که ارتباطات سیاسی بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها تأثیر مثبت معناداری دارد. از طرفی دیگر، سطح معناداری محاسبه شده برای متغیر هزینه نمایندگی شرکت کمتر از ۵ درصد (۰/۰۳۶۴) است. از این رو، می توان نتیجه گرفت که هزینه نمایندگی بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها تأثیر معناداری دارد. اما، ضریب برآورد شده برای متغیر هزینه نمایندگی در سطح خطای ۵ درصد (-۰/۲۶۲) است؛ این یافته حاکی از این است که هزینه نمایندگی بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها تأثیر منفی و معناداری دارد. از سوی دیگر، ضریب برآورد شده حاصل ضرب ارتباطات سیاسی و هزینه نمایندگی به عنوان متغیر تعدیل گر معنی دار (۰/۰۳۱۵) است که نشان می دهد، هزینه نمایندگی موجب تعدیل رابطه ارتباطات سیاسی با مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت می شود؛ با توجه به این که ضریب ارتباطات سیاسی شرکت در فرضیه اصلی اول پژوهش (۰/۴۱۵) و در فرضیه مزبور (۰/۴۳۶) شده است، متغیر هزینه نمایندگی به عنوان تعدیل گر به میزان (۰/۸۵۱) موجب شدت رابطه این دو متغیر (ارتباط سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت) می شود. بنابراین، فرضیه اصلی سوم در سطح معنی داری ۹۵ درصد تأیید می شود. از سوی دیگر، از بین سایر متغیرهای توضیحی تنها اهرم مالی و بازده دارایی بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت تأثیر معناداری ندارند.

مقدار آماره F مدل و احتمال آن (۸۶/۸۴ و ۰/۰۰۰۰) حاکی از معناداری کل مدل می باشد. هم چنین، مقدار آماره دوربین واتسون بین بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته که نشان می دهد بین جملات خطا خود همبستگی وجود ندارد. افزون بر آن، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده (۰/۵۲۲) نشان می دهد که ۵۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته (مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت) توسط متغیرهای توضیحی موجود در مدل رگرسیون توضیح داده می شود.

## نتیجه گیری

این پژوهش به بررسی تاثیر هزینه نمایندگی بر رابطه بین ارتباط سیاسی شرکت و افشای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتها پرداخت. در جهت هدف محوری پژوهش، این سؤال اساسی مطرح شد که آیا هزینه های نمایندگی به عنوان یک متغیر تعدیل کننده بر رابطه بین ارتباطات سیاسی شرکت و افشای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتها تأثیر معناداری دارد یا خیر؟ در این راستا دو فرضیه اصلی مطرح گردید. یافته های پژوهش با توجه به فرضیه اول نشان میدهد که متغیر ارتباطات سیاسی با ضریب (۰/۴۱۵) و معناداری (۰/۰۰۰) تأثیر معناداری بر متغیر افشای مسئولیت پذیری اجتماعی دارد. بنابراین فرضیه اول تحقیق تأیید می شود.

این نتیجه با مبانی و عقاید مطرح شده توسط لی و همکاران (۲۰۰۸)، بوباگر و همکاران (۲۰۱۴)، دیانگ و همکاران (۲۰۱۵)، لی و وانگ (۲۰۱۶)، وانگ و همکاران (۲۰۱۷)، منقل و همکاران (۲۰۱۸) و برادران حسن زاده و همکاران (۱۳۹۸) همسو می باشد؛ چراکه نقش واحدهای تجاری در اجتماع دستخوش تغییرات بسیار زیادی واقع شده است. به گونه ای که انتظار می رود واحدهای تجاری نه تنها به فکر افزایش سود خود بوده بلکه نسبت به اجتماع نیز پاسخگو بوده و برای جامعه ای که در تعامل با آن هستند مفید باشند. واحد تجاری نمی تواند از اجتماع فرار کند و جامعه نیز نمی تواند بدون واحد تجاری وجود داشته باشد، بنابراین یک ارتباط دو طرفه بین واحدهای تجاری و اجتماع وجود دارد. مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت نسبت به اجتماع هم برای خود واحد تجاری و هم برای اجتماع سودمند می باشد و درک بهتر منافع بالقوه آن می تواند منجر به بازده های زیاد سرمایه گذاری برای شرکتها شود. از جمله این منافع می توان به افزایش فروش و وفاداری مشتریان اشاره کرد، شماری از مطالعات، به یک بازار در حال رشد و بزرگ برای تولیدات و خدماتی که از طریق شرکت های با مسئولیت اجتماعی بالا ایجاد شده است، اشاره می کند (ساندهو و کاپور<sup>۳۱</sup>، ۲۰۱۰). مسئولیت اجتماعی شرکتها منافع دیگری هم دارد؛ از جمله می توان به حمایت دولت اشاره نمود. زمانی که شرکتها روابط سیاسی با دولت داشته باشند می توانند جلوه ای از هماهنگی ایدئولوژیکی دولت با بخش شرکتی یا ارتباطی سودمند میان دولت با بخش شرکتی را توسعه دهند. منقل و همکاران (۲۰۱۸) در این باره معتقدند که به دلیل حمایت دولت در ارتباطات سیاسی، شرکت هایی که دارای روابط سیاسی هستند، فعالیت های مسئولیت پذیری اجتماعی بیشتری را اجرا می کنند، زیرا این شرکتها تمایل بیشتری به پاسخگویی به ذی نفعان دارند. در خصوص فرضیه دوم نتایج نشان داد که هزینه نمایندگی به عنوان تعدیل گر به میزان (۰/۸۵۱) موجب شدت رابطه بین ارتباطات سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت می شود. بنابراین فرضیه دوم تحقیق تأیید می شود. همانطور که در مبانی نظری پژوهش گفته شد هزینه های نمایندگی ناشی از تضاد منافع بین مدیران و سهامداران می باشد که ممکن است پیامدهایی مانند انحراف از رفتار سرمایه گذاری مطلوب را در پی داشته باشد. بنابراین، احتمال می رود که مدیران رفتار سرمایه گذاری متفاوتی با وجود هزینه های نمایندگی داشته باشند. در این باره برخی از پژوهشگران معتقدند که ارتباطات سیاسی می تواند منجر به هزینه بالای نمایندگی در اقتصادهای نوظهور شوند، که به طور معمول با محیط قانونی ضعیفی همراه شده اند (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۷). بنابراین شرکتها در تلاش اند با مشارکت در فعالیت های مسئولیت اجتماعی موجب همسو سازی منافع مدیران و مالکان شرکتها شوند و مشکلات نمایندگی را کاهش دهند (برازیده و رئیس زاده، ۱۳۹۵). این نتیجه با مبانی و عقاید مطرح شده توسط منقل و همکاران (۲۰۱۸) همسو می باشد.

شایان ذکر است تاکنون در زمینه تأثیر نقش تعدیل کننده هزینه نمایندگی بر رابطه بین ارتباطات سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت پژوهش های داخلی صورت نگرفته است، بنابراین بیش از این امکان مقایسه نتایج پژوهش حاضر با سایر پژوهش ها وجود ندارد. به طور کلی نتایج پژوهش حاضر مبین این موضوع است که شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در تلاش اند با مشارکت در فعالیت های مسئولیت اجتماعی و افزایش ارتباطات سیاسی، هزینه نمایندگی را کاهش دهند تا از پیامدهای اقتصادی، اجتماعی و سیاسی این رویداد ناگوار بکاهد. همچنین نتایج نشان داد که مسئولیت پذیری اجتماعی و ارتباطات سیاسی هم پوشانی بسیاری با هم دارند و برای استفاده کنندگان سودمند هستند.

## منابع

- [۱] ابراهیمی، سید کاظم؛ بهرامی نسب، ۲ علی و کریمی، اسحاق (۱۳۹۷). ارتباطات سیاسی، کیفیت حسابرسی، بحران مالی، هزینه های نمایندگی. *دانش حسابرسی*، دوره ۱۸، شماره ۷۳، صص ۷۹-۱۰۲.
- [۲] اقدم مزرعه، یعقوب و ذابح غازانی، مهناز (۱۳۹۶). بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر رابطه بین ارتباطات سیاسی و هزینه های نمایندگی. *اولین کنفرانس ملی نقش حسابداری، اقتصاد و مدیریت*، تبریز، مؤسسه آموزش عالی علم و فن آوری شمس
- [۳] الوانی، سید مهدی و قاسمی، احمد رضا. (۱۳۷۷). مدیریت و مسئولیت های اجتماعی سازمان، تهران، مرکز آموزش مدیریت دولتی.
- [۴] امیدوار، علیرضا. (۱۳۸۴). سیاست گذاری حکومت در ترویج مسئولیت اجتماعی شرکت ها در ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران، دانشکده حقوق و علوم سیاسی.
- [۵] ایمان روی، زهرا (۱۳۹۵). بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت ها و عملکرد مالی بر چسبندگی هزینه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، مؤسسه غیرانتفی زند دانش گستر، دانشکده حسابداری.
- [۶] بادآورنهدی، یونس و تقی زاده خانقاه، وحید (۱۳۹۷). بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر سرمایه گذاری بیشتر از حد و عملکرد. *بررسی حسابداری و حسابرسی*، دوره ۲۵، شماره ۲، صص ۱۸۱-۱۹۸
- [۷] برازیده، حافظ و رییس زاده، سیدمحمدرضا (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و هزینه نمایندگی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *اولین کنفرانس بین المللی تحولات نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری*، تهران - سازمان مدیریت صنعتی، شرکت بین المللی کوشا.
- [۸] بهار مقدم، مهدی؛ صادقی، زین العابدین و صفرزاده، ساره (۱۳۹۲). بررسی رابطه ی مکانیزم های حاکمیت شرکتی بر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت ها، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، دوره ۵، شماره ۲۰، صص ۱۰۷-۹۰.
- [۹] بحری ثالث، جمال و عبرتی، محمدرضا (۱۳۹۸). اثر ارتباطات سیاسی بر خطر سقوط قیمت سهام با تاکید بر رقابت بازار محصول در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش سرمایه گذاری*، دوره ۸، شماره ۲۹، صص ۲۷۵-۲۹۶
- [۱۰] پورعلی، محمدرضا و حجامی، محدثه (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری و دانش مدیریت*، دوره ۳، شماره ۱۰، صص ۱۳۵-۱۵۰
- [۱۱] رهنورد، راضیه (۱۳۹۵). بررسی ارتباط سیاسی و عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات بوشهر.
- [۱۲] رهنمای رودپشتی، فریدون و محسنی، عبدالرضا (۱۳۹۷). ارتباطات سیاسی، سود نقدی و بازده سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش مالی*، دوره ۱۱، شماره ۳۸، صص ۱۲۹-۱۴۴.
- [۱۳] حاجیها، زهره، و سرفراز، بهمن (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *پژوهش های تجربی حسابداری*، دوره ۴، شماره ۱۴، صص ۱۰۵-۱۲۳.



[۱۴] فغانی ماکرانی، خسرو؛ حیدری رستمی، کرامت‌اله و امین، وحید (۱۳۹۵). بررسی رابطه میان مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ریسک کاهش قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۵، شماره ۱۹، صص ۲۶۹-۲۷۸.

[۱۵] فروغی، داریوش، امیری، هادی و جوانمرد، مرضیه (۱۳۹۷). تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر نگهداشت وجه نقد از طریق اثرهمزمان متغیرهای منتخب. پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۱، شماره ۱۰، ۱۹-۳۶.

[۱۶] مرادی، محمد؛ صالحی، اله کرم و رشیدی، فریده (۱۳۹۷). بررسی رابطه مسیولیت اجتماعی شرکتی، هزینه‌های نمایندگی با حساسیت سرمایه‌گذاری به وجه نقد، فصلنامه چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۱، شماره ۴، صص ۳۲-۴۷.

[۱۷] ناصریان، فاطمه؛ ایمانی، ذکوان و همایون، علی (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین بازده سهام و مسئولیت‌های اجتماعی طی چرخه عمر در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه پژوهش‌های جدید در مدیریت و حسابداری، شماره ۱۱، صص ۱۶۷-۱۸۰.

- [18] Adhikari, A., Derashid, C., & Zhang, H. (2006). Public policy, political connections, and effective tax rates: longitudinal evidence from Malaysia. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25 (5). 574-595.
- [19] Apostol, O.M., (2015), A project for Romania? The role of the civil society's counteraccounts in facilitating democratic change in society, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 28 (2). 210-241.
- [20] Aronson, E., Wilson, T. D. & Akert, R. M. (2005), *Social psychology*, 5th, in. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- [21] Ang, J., Cole, R. Lin, J, (2000), Agency Costs and Ownership Structure, *The Journal of Finance*, 55(1), 81-106.
- [22] Bender, R., & K. Ward. (1993). *Corporate Financial Strategy*. Oxford: Butterworth-Heinemann.
- [23] Belal, A. R., Cooper, S. and Khan, N.A. (2015), Corporate environmental responsibility and accountability: What chance in vulnerable Bangladesh?, *Critical Perspectives on Accounting*, 33. 44-58
- [24] Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G., (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal* 35, 1-23
- [25] Claessens, S., Feijen, E. & Laeven, L. (2008). Political connections and preferential access to finance: the role of campaign contributions. *Journal of Financial Economics*, 88 (3). 554-580
- [26] Cull, R., Li, W., Sun, B. & Xu, L.C. (2015). Government connections and financial constraints: evidence from a large representative sample of Chinese firms. *Journal of Corporate Finance*, 32 (1). 271-294
- [27] Deng, X., Kang, J.-k., Low, B.S., (2013). Corporate social responsibility and stakeholder value maximization: Evidence from mergers. *Journal of Financial Economics* 110, 87-109.
- [28] DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Stulz, R. M. (2006). Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory. *J. Financ. Econ.* 81(2), 227-254.
- [29] Doukas, J. A., McKnight, P.J., Pantzalis, C, (2005), "Security Analysis, Agency Costs and UK Firm Characteristics", *International Review of Financial Analysis*, 14(5),. 493-507.
- [30] Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Disappearing dividends: changing firm characteristics or lower propensity to pay? *J. Financ. Econ.* 60 (1), 3-43.
- [31] Fabrizi, M., Mallin, C., & Michelon, G. (2014). The role of CEO's personal incentives in driving corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 124 (2), 311-326.

- [32] Faccio, M. (2010). Differences between politically-connected and non-connected firms: a cross country analysis. *Financial Management*, 39 (3). 905-928.
- [33] Flammer, C., (2015). Does corporate social responsibility lead to superior financial performance? A regression discontinuity approach. *Management Science* 61, 2549–2568.
- [34] Jonson, s., & Mitton, T. (2003). Cronyism and capital controls: evidence from Malaysia. *Journal of Financial Economics* 67(2):351-382.
- [35] Jiao, Y., (2010). Stakeholder welfare and firm value. *Journal of Banking & Finance* 34, 2549–2561.
- [36] Habib, A., & Hasan, M. M. (2015). Firm life cycle, corporate risk-taking and investor sentiment. *Account. Finance*, forthcoming.
- [37] Hasan, M. M., Hossain, M., Cheung, A., & Habib, A. (2015). Corporate life cycle and cost of equity capital. *J. Contemp. Account. Econ.* 11(1), 46-60.
- [38] Hasan, M. M., Al-Hadi, A., Taylor, G., & Richardson, G. (2016). Does a Firm's Life Cycle Explain Its Propensity to Engage in Corporate Tax Avoidance?. *Europ. Acc. Rev.* forthcoming.
- [39] Hillman, A. J. (2005), "Politicians on the board of directors: Do connections affect the bottom line?", *Journal of Management*, 31 (3). 464-481.
- [40] 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.
- [41] Khan, A., Muttakin, M. B. and Siddiqui, J. (2013), Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: Evidence from an emerging economy, *Journal of Business Ethics*, Vol. 114 No. 2, pp. 207-223.
- [42] Li, S., Song, X. & Wu, H. (2015), Political Connection, Ownership Structure, and Corporate Philanthropy in China: A Strategic-Political Perspective, *Journal of Business Ethics*, 129 (2). 399-411.
- [43] Lehn, K & Poulsen, A, (1989), "Free cash flow and stockholder gains in going private transactions", *Journal of Finance*, 44(3), 771-787.
- [44] McKnight, P. J., & Weir, C, (2009), "Agency Costs, Corporate Governance Mechanisms and Ownership Structure in Large UK Publicly Quoted Companies: A Panel Data Analysis". *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 49(2), 139–158.
- [45] Mishra, D. R., El Ghouli, S., Guedhami, O., Chuk C., Kwok, Y. (2011). Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital? *Journal of Banking and Finance*, (35) 9, 2388- 2406.
- [46] Niessen, A. & Ruenzi, S. (2010), Political connectedness and firm performance: Evidence from Germany, *German Economic Review*, 11 (4). 441-464.
- [47] O'Dwyer, B. (2002). Conceptions of Corporate Social Responsibility: The Nature of Managerial Capture. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 16 (4). 523-557,
- [48] Wahba, H; & Elsayed, K. (2015). The Mediating Effect of Financial Performance on the Relationship between Social Responsibility and Ownership Structure. *Future Business Journal*