www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

فصلنامه چشم انداز حسابداری و مدیریت
دوره ۷، شماره ۹۱، تابستان ۱۴۰۳(جلد اول)

چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره هفتم)
شماره ۹۱ / تابستان ۱۴۰۳ (جلد اول)/ صص ۲۸۳-۲۹۴

بررسی نقش تعدیل‌کننده تمرکز مالکیت بر رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

فائزه رستمی
کارشناسی ارشد حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران.
f.rostami62327@gmail.com
دکتر محمدرضا عبدلی
استاد گروه حسابداری، واحد شاهرود. دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران. (نویسنده مسئول).
mra830@yahoo.com
دکتر مریم شهری
استادیار گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران.
shahri_rh17@yahoo.com

چکیده

هدف اصلی این پژوهش بررسی نقش تعدیل کننده تمرکز مالکیت بر رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی در ۱۰۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ می باشد که روش تحقیق حاضر از نوع کاربردی است که جهت استخراج داده‌ها از پایگاه داده‌های کدال و سازمان بورس اوراق بهادار استفاده شد؛ و در نهایت داده‌های گردآوری شده نیز با استفاده از نرم‌افزار اقتصادسنجی Eviews نسخه دهم مورد تجزیه‌وتحلیل قرار گرفت و نتایج به دست آمده از فرضیه اول پژوهش نشان داد که بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط معناداری وجود دارد و نتایج به دست آمده از فرضیه دوم نشان داد که ساختار مالکیت رابطه منفی میان عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی را تضعیف می کند.

کلمات کلیدی: تمرکز مالکیت، عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت، عدم تقارن اطلاعاتی.

مقدمه

مسئولیت اجتماعی شرکت یک حوزه تحقیقاتی روبه رشد در ادبیات است. اخیراً، شرکت‌ها استانداردی از اخلاق را برای عملکرد خود ایجاد کرده‌اند که منافعی را برای ذی‌نفعان نیز فراهم می‌کند. شرکت‌ها نباید فقط برای سود فعالیت کنند، بلکه باید به نفع جامعه نیز کار کنند (یو، ۲۰۱۹). زمانی که شرکت‌ها شیوه‌های مسئولیت اجتماعی را در سیستم کاری خود بگنجانند، در درازمدت برای شرکت سودمند است، موفقیت شرکت را با برآوردن نیازهای مشتریان، تأمین‌کنندگان و سایر ذی‌نفعان تضمین می‌کند (سید و همکاران، ۲۰۰۹)، و به آنها کمک می‌کند که در کار خود به‌صورت اخلاقی عمل کنند.

در زمینه تحصیلی و کسب‌وکار، صدها مفهوم در خصوص مسئولیت اجتماعی پیشنهادشده است که از طریق آنها کسب‌وکارها اخلاقی و انسانی عمل می‌کنند و به فعالیت خود می‌پردازند (ون مارویک، ۲۰۰۳). مطابق با مدل عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت (کارول، ۱۹۹۱)، چهار مسئولیت اصلی تجارت وجود دارد که عبارت‌اند از: مسئولیت‌های

اقتصادی، قانونی، اخلاقی و اختیاری. بااین‌حال، (وو و هو، ۲۰۱۹)، توصیف می‌کنند که عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت با حفاظت از مزایای زیست‌محیطی، اجتماعی و اقتصادی برای ذی‌نفعان به رشد پایدار کمک می‌کند. در عملیات خود گنجانده‌اند (جو و هارجوتو، ۲۰۱۱). عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت تعهد و مسئولیت کلی برای ایجاد و ارتقای منافع مشتریان و به‌طورکلی برای جامعه است (تای و چوانگ، ۲۰۱۴). به‌طورکلی، عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت شامل فرایند کاهش ریسک، بهبود سیستم اجتماعی و شامل فرصت‌های جدید برای کسب‌وکارهایی است که به نفع محیط‌زیست هستند (کریسپ، ۲۰۱۸). علاوه بر این عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت همچنین اطلاعاتی را در اختیار ذی‌نفعان مختلف قرار می‌دهد تا تضاد اطلاعاتی بین مدیران و ذی‌نفعان را به حداقل برساند.

تحقیقات قبلی نشان داد که عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت نقش حیاتی در ارائه اطلاعات به ذی‌نفعان مختلف ایفا می‌کند که فرایند تصمیم‌گیری آنها را بهبود می‌بخشد و شکاف اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران را کاهش می‌دهد (چو و همکاران، ۲۰۱۳؛ کوی و همکاران، ۲۰۱۸)، که باعث کاهش مشکل نمایندگی و درنهایت باعث افزایش سودآوری شرکت می‌شود (یانگ و همکاران، ۲۰۱۸). به‌طورکلی، عدم تقارن اطلاعات برای شرکتی که درگیر عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت است، کمتر می‌شود. به‌طورکلی، مطالعات نشان داد که عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت مشکل نمایندگی را کاهش می‌دهد، عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشد و در نتیجه عدم تقارن اطلاعات را کاهش می‌دهد.

در سال‌های اخیر، عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت توجه بیشتری به خود جلب کرده است. به‌عنوان‌مثال، کورمیر و همکاران (۲۰۱۱)، که تأثیر عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت را بر عدم تقارن اطلاعات مطالعه کرد و نتیجه نشان می‌دهد که هم قرارگرفتن در معرض محیطی و هم قرارگرفتن در معرض عمومی به کاهش عدم تقارن بازار سهام کمک می‌کند. با درنظرگرفتن مطالعات (چو و همکاران، ۲۰۱۳، کوی و همکاران، ۲۰۱۸، لو و چوئه، ۲۰۱۵). این نتیجه حاصل می‌شود که افزایش فعالیت‌های عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت توسط یک شرکت، سطح عدم تقارن اطلاعات را کاهش می‌دهد؛ و عملکرد شرکت را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، مارتینز فررو و همکاران (۲۰۱۷؛ ۲۰۱۶)، رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعات را به ترتیب با نقش تعدیل‌کننده مالکیت خانواده و حمایت از سهامداران موردمطالعه قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که افزایش مالکیت خانواده، تقارن اطلاعات بین سهامداران اکثریت و اقلیت را افزایش داده و بر انجمن مذکور تأثیر منفی می‌گذارد. در مورد حفاظت از ذی‌نفعان، نتیجه نشان داد که افزایش محیط حفاظت از ذی‌نفعان، افشای عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت را بهبود می‌بخشد و بنابراین عدم تقارن اطلاعات را کاهش می‌دهد؛ بنابراین، نتیجه‌گیری می‌شود که بسیاری از تعدیل‌کنندگان دیگر بر رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعات تأثیر می‌گذارند؛ بنابراین مطالعه حاضر به بررسی رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی و اینکه آیا تمرکز مالکیت ارتباط بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی را تعدیل می‌کند؟ در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهیم پرداخت.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

رفتارهای مبتنی بر منفعت شخصی مدیران باعث افزایش هزینه‌های شرکت می‌شود که ممکن است شامل هزینه‌های ساختار قراردادها، هزینه‌های نظارت و کنترل رفتار نمایندگان، و زیان‌های ناشی از تصمیم‌های غیربهینه توسط نمایندگان باشد. (گور و همکاران، ۲۰۱۵). این مشکلات نمایندگی با استفاده از قراردادهای طراحی شده مناسب که حقوق متعلق به نمایندگان و مدیران را مشخص می‌کند قابل‌حل است (جنسن و مکلینگ، ۱۹۷۶). چنین قراردادهایی قوانین داخلی بازی هستند که حقوق هر عامل در سازمان، معیارهای عملکردی که عوامل بر اساس آن ارزیابی می‌شوند و عملکردهای

بازدهی که با آن روبرو هستند را مشخص می‌کند (فاما و جنسن، ۱۹۸۳). بااین‌حال، رویدادها یا شرایط غیرمنتظره مستلزم تخصیص حقوق باقیمانده است که بیشتر آنها به نمایندگان (مدیران) ختم می‌شود و به آنها اختیار می‌دهد تا به‌دلخواه خود بودجه را تخصیص دهند (شلیفر و ویشنی، ۱۹۹۷)، بنابراین، ناتوانی یا مشکل در نوشتن قراردادهای کامل، منجر به افزایش اختیارات مدیریتی می‌شود که مشکلات نمایندگی را در برمی‌گیرد. در تحلیل موجود که شرکت را به‌عنوان پیوندی از قراردادها تصور می‌کند، ابزارهای مختلف حاکمیتی برای جبران زیان‌های احتمالی ناشی از تضاد منافع بین سهامداران و مدیران عمل می‌کنند.

باتوجه به مشکلات موجود در کاهش مشکلات نمایندگی از طریق استفاده از قراردادها، محققان مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی دیگری را برای رسیدگی به مشکلات نمایندگی پیشنهاد می‌کنند. در این زمینه، چندین مکانیسم حاکمیت شرکتی برای حل تضاد منافع و کاهش هزینه‌های مرتبط با این تعارض معرفی شده‌اند. ساختار مالکیت یکی از مکانیسم‌های مهمی است که برای کاهش این تعارض مورداستفاده قرار می‌گیرد. دو جنبه مهم ساختار مالکیت وجود دارد: تمرکز و ترکیب. میزان تمرکز مالکیت در یک شرکت تعیین می‌کند که چگونه قدرت بین سهامداران و مدیران آن توزیع می‌شود. ازاین‌رو، تمرکز مالکیت، قدرت سهامداران (اصول) را برای تأثیرگذاری بر مدیران (نمایندگان) اندازه‌گیری می‌کند (تامسن و پدرسن ، ۲۰۰۰). در شرکت‌های گسترده، نگرانی اصلی این است که مدیریت ممکن است به‌صورت فرصت طلبانه به قیمت سهامداران در قالب ناهماهنگی منافع یا مشکلات عامل اصلی رفتار کند.

جالب است که ببینیم آیا مالکیت به عنوان یک جایگزین بالقوه برای سایر دستگاه‌های کنترلی در داخل شرکت عمل می‌کند. بر اساس استدلال اثر جانشینی، قدرت بیشتر در دست سهامدار عمده منجر به نظارت بهتر می‌شود (کلاسنس و فن ، ۲۰۰۲)، و بنابراین، سود سایر مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی را کاهش می‌دهد. بااین‌حال، آنها سعی می‌کنند قدرت مدیریت را کنترل کرده و خود را در مدیریت شرکت مشارکت دهند که منجر به محدود شدن دسترسی به اطلاعات برای سایر سهامداران می‌شود. تمرکز بالای مالکیت منجر به تضاد منافع بین سهامداران بزرگ و کوچک می‌شود. ازآنجایی که سهامداران بزرگ به طور مؤثر شرکت‌ها را کنترل می‌کنند، احتمالاً منافع سهامداران اقلیت را سلب مالکیت می‌کنند.

آجاز و همکاران[1] (۲۰۲۲)، به بررسی نقش تعدیل‌کننده تمرکز مالکیت بر رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت پرداخته‌اند و نتایج نشان داد که عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت به طور مثبت بر عدم تقارن اطلاعات تأثیر می‌گذارد. علاوه بر این، با درنظرگرفتن تمرکز مالکیت به عنوان یک متغیر تعدیل‌کننده، نتایج نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت به طور منفی ارتباط بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعات را تعدیل می‌کند.

یون و لی[2] (۲۰۱۹)، توضیح می‌دهند که گزارش‌های مسئولیت اجتماعی اطلاعات ارزشمندی (غیرمالی) را در اختیار بازارهای مالی قرار می‌دهند و سطح شفافیت شرکت را افزایش می‌دهند که سپس شکاف اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران آگاه یا ناآگاه را کاهش می‌دهد.

شهزاد و همکاران [3] (۲۰۱۸)، به بررسی عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند و نتایج نشان داد که افزایش فعالیت‌های عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت توسط یک شرکت، سطح عدم تقارن اطلاعات را کاهش می‌دهد باعث افزایش عملکرد شرکت می‌شود.

مارتینز فررو و همکاران (۲۰۱۷)، رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعات را به ترتیب با نقش تعدیل‌کننده مالکیت خانواده و حمایت از سهامداران موردمطالعه قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که افزایش

[1] Ajaz et al
[2] Yoon and Lee
[3] Shahzad et al

مالکیت خانواده، تقارن اطلاعات بین سهامداران اکثریت و اقلیت را افزایش داده و بر انجمن مذکور تأثیر منفی می‌گذارد. در مورد حفاظت از ذی‌نفعان، نتیجه نشان داد که افزایش محیط حفاظت از ذی‌نفعان، افشای عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت را بهبود می‌بخشد و بنابراین عدم تقارن اطلاعات را کاهش می‌دهد.

مشایخ و همکاران (۱۴۰۰)، رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها باکیفیت اطلاعات حسابداری و گزارش حسابرس در ۱۳۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس ایران در بازه زمانی ۱۳۹۸-۱۳۹۲ را مورد بررسی قرار دادند و بیان کردند که با افزایش افشای مسئولیت اجتماعی، کیفیت اطلاعات حسابداری بهبود می‌یابد و اظهارنظر حسابرس با احتمال بیشتری مقبول می‌گردد.

حیدریان و مرادخانی ملال (۱۴۰۰)، به بررسی تأثیر ساختار مالکیت نهادی شرکت‌ها بر مسئولیت اجتماعی، نقش تعدیل گر عملکرد در ۹۲ شرکت بورسی ایران در بازه زمانی ۱۳۹۷ تا ۱۳۹۸ پرداختند و نتایج بیانگر این مطلب بود که میان تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، مالکیت دولتی، استقلال هیئت‌مدیره، اندازه شرکت، اهرم مالی و مسئولیت اجتماعی رابطه معناداری به چشم نمی‌خورد، اما میان اندازه هیئت‌مدیره، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، نرخ بازده دارایی، نقدینگی و مسئولیت اجتماعی رابطه معناداری دیده می‌شود.

حاجی‌ها و شاکری (۱۳۹۸)، حاکمیت شرکتی، افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت در ۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس ایران را در بازه زمانی ۹۲ تا ۹۷ مورد بررسی قرار دادند و نتایج نشان داد رابطه معناداری میان تمرکز مالکیت و مسئولیت اجتماعی وجود دارد؛ اما هیچ ارتباط معناداری میان معیار درصد سهام در دست سهامداران عمده و مسئولیت اجتماعی وجود ندارد همچنین بیان کردند میان مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت نیز ارتباطی معنی‌داری مشاهده نگردید.

فرضیه های پژوهش

فرضیه اول: بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: تمرکز مالکیت رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی را تعدیل می‌کند.

روش پژوهش

روش پژوهش از نوع کاربردی است و تحقیقات کاربردی برای رفع نیازمندی‌های بشر و بهبود و بهینه سازی ابزارها روش‌ها در جهت توسعه رفاه و آسایش و ارتقا سطح زندگی انسان مورداستفاده قرار می‌گیرد. همچنین، ابزارهای اندازه‌گیری تمرکز مالکیت، عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی به ترتیب شاخص هرفیندال هریشمن (آجاز و همکاران، ۲۰۲۲)، شاخص حجم معاملات (مارتینز فررو و همکاران، ۲۰۱۷)، و نمرات جمع‌آوری‌شده از اطلاعات مرتبط با مسائل زیست‌محیطی، اجتماعی شرکت (مران جوری و علیخانی، ۱۳۹۳)، می‌باشد که اطلاعات آنها از نرم‌افزار رهاورد نوین و سازمان بورس اوراق بهادار تهران و همچنین صورت‌های مالی شرکت‌ها استخراج و سپس به‌وسیله نرم افزار ایویوز مورد تجزیه‌وتحلیل قرار می‌گیرد.

جامعه و نمونه آماری و دوره زمانی پژوهش

جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های بورسی در بازار سرمایه ایران طی بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ است. نمونه آماری پژوهش نیز شامل شرکت‌هایی می‌باشند که کلیه ویژگی‌های زیر را داشته باشند:

- ✓ شرکت هایی که از انتهای سال ۱۳۹۵ تا ابتدای سال ۱۴۰۰ در عضویت بورس اوراق بهادار باشند.

- ✓ سال مالی شرکت‌ها به دلیل قابلیت مقایسه پایان اسفند ماه باشد.
- ✓ تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی طی سال مذکور اتفاق نیافتاده باشد.
- ✓ این شرکت‌ها در گروه واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری قرار نداشته باشند.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

این پژوهش که از نوع کاربردی است برای آنالیز کردن آن از رویکرد پس رویدادی بهره می‌جوییم. از روش‌های تحلیل رگرسیون که پایه تکنیک‌های تعمیم روند گذشته به آینده می‌باشد استفاده می‌کنیم که برحسب آن می‌توان رابطه حداقل دو متغیر X و Y را برحسب داده‌های گذشته مورد بررسی قرار داد. درزمانی که بر روی متغیر وابسته دو یا چند متغیر تأثیر عمده‌ای داشته باشند، از رگرسیون خطی چندگانه استفاده می‌کنیم.

مدل و متغیرهای پژوهش

جهت سنجش فرضیه اول از رابطه (۱) و فرضیه دوم از رابطه (۲) استفاده خواهد شد:

رابطه (۱)

$$IA_{i,t} = \propto_0 + \beta_1 CSRP_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

رابطه (۲)

$$IA_{i,t} = \propto_0 + \beta_1 CSRP_{i,t} + \beta_2 OC_{i,t} + \beta_3 CSRP_{i,t} * OC_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$IA_{i,t}$: عدم تقارن اطلاعاتی شرکت i در سال t .

$CSRP_{i,t}$: عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت i در سال t .

$OC_{i,t}$: تمرکز مالکیت شرکت i در سال t .

$SIZE_{i,t}$: اندازه شرکت i در سال t .

$LEV_{i,t}$: اهرم مالی شرکت i در سال t .

$ROA_{i,t}$: نرخ بازده دارایی شرکت i در سال t .

$\varepsilon_{i,t}$: ضریب خطای شرکت i در سال t .

متغیر وابسته پژوهش

عدم تقارن اطلاعاتی (IA)

جهت سنجش این متغیر با توجه به پژوهش صورت گرفته توسط مارتینز فررو و همکاران (۲۰۱۷)، و ذوالفقاری و همکاران (۱۳۹۸)، از معیار حجم معاملات استفاده خواهد شد که از طریق نسبت کل حجم معاملات (برحسب سهام) بر سهام منتشرشده محاسبه می‌شود. این معیار، آثار تفاوت در کل سهام منتشره شرکت‌ها را کنترل می‌کند.

متغیر مستقل: عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت (CSRP)

در این پژوهش جهت سنجش عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت از نمرات جمع‌آوری شده از اطلاعات مرتبط با مسائل زیست‌محیطی، اجتماعی شرکت استفاده خواهد شد که به‌صورت زیر محاسبه می‌شوند: جهت سنجش هر یک

از ابعاد افشای مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار، هر یک از ابعاد مدنظر را در گزارش‌های هیئت مدیره در بخش گزارش عملکرد اجتماعی شرکت یافته و پس از بررسی آن اگر هر یک از زیر بخش‌های مرتبط با ابعاد مسئولیت اجتماعی افشاشده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر خواهند گرفت.

- ✓ بعد مسائل محیطی مسئولیت اجتماعی مجموع نمرات به دست آمده از این مؤلفه شامل؛ کنترل آلودگی، جلوگیری از خسارات زیست محیطی، بازیافت یا جلوگیری از ضایعات، حفظ منابع طبیعی، تحقیق و توسعه، سیاست زیست محیطی، سرمایه‌گذاری در پروژه‌های زیست محیطی، سایر مسائل محیطی می‌باشد که در گزارش‌های هیئت‌مدیره شرکت‌های عضو نمونه، گزارش شده است. برای اندازه‌گیری بعد مسائل محیطی مسئولیت اجتماعی پس از آنالیز محتوای گزارش‌های هیئت مدیره شرکت‌های انتخاب شده، اگر در شرکتی هر یک از شاخص‌های فوق‌الذکر رعایت شده باشد به آن ارزش یک و در غیر این صورت ارزش صفر لحاظ می‌گردد (مران جوری و علیخانی، ۱۳۹۳).
- ✓ بعد کارکنان مسئولیت اجتماعی مجموع نمرات به‌دست‌آمده از این مؤلفه شامل؛ روابط اتحادیه، اشتراک در سود نقدی، مشارکت کارکنان، بهداشت ایمنی، مزایای بازنشستگی، سایر مشتریان می‌باشد که در گزارش‌های هیئت مدیره شرکت‌های عضو نمونه، گزارش شده است. برای اندازه‌گیری بعد کارکنان مسئولیت اجتماعی پس از آنالیز محتوای گزارش‌های هیئت مدیره شرکت‌های انتخاب‌شده، اگر در شرکتی هر یک از شاخص‌های فوق‌الذکر رعایت شده باشد به آن ارزش یک و در غیر این صورت ارزش صفر لحاظ می‌گردد (مران جوری و علیخانی، ۱۳۹۳).
- ✓ بعد محصولات و خدمات مسئولیت اجتماعی مجموع نمرات به‌دست‌آمده از این مؤلفه شامل؛ توسعه محصول، سهم بازار، کیفیت محصول/ ISO، ایمنی و سلامت محصول، توقف تولید، سایر محصولات و خدمات می‌باشد که در گزارش‌های هیئت مدیره شرکت‌های عضو نمونه، گزارش‌شده است. برای اندازه‌گیری بعد محصولات و خدمات مسئولیت اجتماعی پس از آنالیز محتوای گزارش‌های هیئت مدیره شرکت‌های انتخاب شده، اگر در شرکتی هر یک از شاخص‌های فوق‌الذکر رعایت شده باشد به آن ارزش یک و در غیر این صورت ارزش صفر لحاظ می‌گردد (مران جوری و علیخانی، ۱۳۹۳). در نتیجه برای اندازه‌گیری شاخص مسئولیت اجتماعی، مجموع نمرات کلیه مؤلفه‌ها (کارکنان، محیطزیست و محصولات) در نظر گرفته می‌شود.

رابطه (۱)

$$CSR(X_{i,t}) = \sum CSR(X_{i,t})$$

متغیر تعدیل گر

تمرکز مالکیت (OC)

برای محاسبه میزان تمرکز مالکیت باتوجه‌به پژوهش صورت‌گرفته توسط آجاز و همکاران (۲۰۲۲)، از شاخص هرفیندال هریشمن استفاده خواهد شد. شاخص هرفیندال هریشمن شاخصی اقتصادی است که برای سنجش میزان انحصار در بازار استفاده می‌شود. در این شاخص درصد سهام هر یک از مالکین نهادی به توان دو رسیده و باهم جمع می‌شوند. حاصل بین ۰ تا ۱ بوده و هرچقدر به ۱ نزدیک‌تر باشد تمرکز بیشتر است:

$$Concentration_i = SI^2$$

$Concentration_i$: درصد تمرکز مالکیت،

SI^2: درصد مالکیت هر یک از مالکین

متغیرهای کنترلی: با توجه به پژوهش صورت گرفته توسط آجاز و همکاران (۲۰۲۲)، از متغیرهای کنترلی زیر در این پژوهش استفاده خواهد شد:

- ✓ اندازه شرکت (SIZE): با استفاده از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت محاسبه می‌گردد.
- ✓ اهرم مالی (LEV): از طریق نسبت کل بدهی‌های شرکت به‌کل دارایی‌ها به دست می‌آید.
- ✓ نرخ بازده دارایی (ROA): از طریق نسبت سود عملیاتی به‌کل دارایی‌ها به دست می‌آید.

تجزیه و تحلیل یافته های پژوهش

آزمون مانایی متغیرهای پژوهش:

یکی از عمده‌ترین مشکلات که در رگرسیون سری‌های زمانی ممکن است رخ دهد، پدیده رگرسیون ساختگی می‌باشد. رگرسیون ساختگی به وضعیتی اطلاق می‌شود که در آن علیرغم وجود ضریب تعیین بالا، رابطه معناداری بین متغیرها وجود ندارد. به‌منظور اطمینان از نتایج پژوهش و ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنادار بودن متغیرها، اقدام به انجام آزمون مانایی لوین، لین و چو (LLC) و آیم، پسران و شین (IPS) برای متغیرهای پژوهش شده است. واضح است درصورتی‌که بر پایه آزمون‌های فوق متغیرها ریشه واحد داشته باشند و نیاز به‌یک‌بار تفاضل گیری باشد، درجه انباشتگی یک ((۱) I) می‌باشد. درصورتی‌که بر پایه آزمون‌های فوق متغیر مانا باشند آنگاه درجه انباشتگی آن متغیر صفر ((۰) I) خواهد بود. جدول (۳-۴) نتایج آزمون مانایی متغیرها را نشان می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد که مقدار این آماره برای هر یک از متغیرها معنادار بوده، لذا فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد متغیرها رد می‌شود. به بیان دیگر، مانایی داده‌ها تائید می‌گردد.

جدول (۱): آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

متغیر	LEV	SIZE	ROA	OC	IA	SCR
آماره IPS	-۳/۶۴	-۲/۵۸	-۴/۳۵	-۳/۷۱	-۲/۲۰	-۱/۱۴
سطح معناداری	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۲	۰/۰۴	۰/۰۰	۰/۰۰
نتیجه آزمون	I(۰)	I(۰)	I(۱)	I(۱)	I(۰)	I(۱)
آماره LLC	-۶/۷۴	-۵/۳۹	-۳/۴۲	-۳/۹۵	-۳/۴۴	-۲/۸۳
سطح معناداری	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰
نتیجه آزمون	I(۰)	I(۰)	I(۰)	I(۰)	I(۰)	I(۱)

آزمون‌های فروض مدل رگرسیون خطی

جدول (۲) حاکی از مجموعه‌ای از فروض، تحت عنوان فروض کلاسیک وجود دارد که ابتدا بایستی به آزمون این فرضیه‌ها پرداخت. فرض همسانی واریانس باقی مانده‌ها از طریق آزمون بروش-پاگان-گودفری مورد بررسی قرار گرفت که نتایج در مدل پژوهش نشان می‌دهد که فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس در مدل پژوهش رد می‌شود؛ بنابراین، به منظور رفع ناهمسانی واریانس از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) استفاده شده است. همچنین برای بررسی استقلال باقیمانده‌ها از آزمون خودهمبستگی سریالی بروش-گادفری استفاده‌شده است. نتایج حاصل از آزمون در جدول ۲ نشان می‌دهد که با توجه به اینکه در سطح اطمینان ۹۵ درصد مقدار احتمال برای مدل پژوهش بالای ۵ درصد می‌باشد، می‌توان فرض صفر را تائید کرد. به‌عبارت‌دیگر، فرض عدم وجود خودهمبستگی جزء خطا در مدل پژوهش برقرار است. از سویی جهت بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم

واریانس (VIF) استفاده شد. شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰، نشان‌دهنده عدم وجود هم خطی می‌باشد. نتایج حاصل از این آزمون که در جدول ۲ نشان می‌دهد که در مدل پژوهش، میزان تورم واریانس متغیرهای مستقل و کنترلی در حد مجاز خود قرار داشته و از این بابت مشکلی وجود ندارد. همچنین جهت نرمال بودن جمله خطا از آماره آزمون جارکوبرا استفاده‌شده است. با توجه به نتایج به دست آمده، فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن جمله خطا در مدل پژوهش رد می‌شود. زمانی که نمونه به‌اندازه کافی بزرگ باشد، انحراف از فرض نرمال بودن به طور معمول بی‌اهمیت و پیامدهای آن ناچیز است. در شرایط مذکور، با توجه به قضیه حد مرکزی می‌توان دریافت که حتی اگر باقیمانده‌ها نرمال نباشند، آماره‌های آزمون به‌طور مجانبی از توزیع نرمال پیروی می‌کنند، بدون تورش هستند و از کارایی برخوردارند. با توجه به این مطلب می‌توان فرض نرمال بودن جمله خطا را نادیده گرفت.

جدول (۲): فروض مدل رگرسیون خطی

مدل/فروض رگرسیون خطی	آزمون همسانی واریانس باقی‌مانده‌ها		عدم وجود خودهمبستگی جزء خطا		عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی	نرمال بودن جمله خطا	
	احتمال	آماره F	احتمال	آماره F	عامل تورم واریانس	احتمال	آماره F
مدل اول	۰/۰۰۴	۱۰/۷۰۶	۰/۲۳۸	۳/۹۲۴	کمتر از ۳	۰/۰۰۰	۱۲/۴۵۳
مدل دوم	۰/۰۰۳	۱۲/۱۴۸	۰/۳۱۵	۳/۵۱۱	کمتر از ۳	۰/۰۰۰	۱۱/۶۱۴
منبع: یافته‌های پژوهشگر							

آزمون F لیمر و هاسمن

قبل از تخمین مدل لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص شود. برای این منظور از آزمون چاو استفاده‌شده است. طبق جدول ۳ احتمال F لیمر مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد؛ بنابراین برای تخمین تمام مدل‌ها از روش تابلویی استفاده می‌شود. با توجه به اینکه نتایج آزمون هاسمن برای مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد، لذا جهت تخمین مدل از روش اثرهای ثابت استفاده‌شده است.

جدول (۳): آزمون چاو و هاسمن

نتایج آزمون چاو (F لیمر)					نتایج آزمون هاسمن				
مدل	آماره	درجه آزادی	سطح خطا	روش پذیرفته‌شده	مدل	آماره	درجه آزادی	سطح خطا	روش پذیرفته‌شده
مدل ۱	۶/۸۸۳	۱۲۲/۳۲۴	۰/۰۰۲	داده‌های تلفیقی	مدل ۱	۱۵/۳۲۰	۵	۰/۰۰۸	روش اثرات ثابت
مدل ۲	۹/۷۴۹	۱۲۲/۳۲۴	۰/۰۰۰	داده‌های تلفیقی	مدل ۲	۱۷/۵۶۸	۸	۰/۰۰۰	روش اثرات ثابت

نتایج به‌دست‌آمده از فرضیه اول پژوهش

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

جدول (۴): نتایج برآورد مدل اول پژوهش

متغیر	مدل اول (متغیر وابسته: عدم تقارن اطلاعاتی)			
	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	۰/۶۳۵	۰/۲۱۹	۲/۸۹۹	۰/۰۱۲۰
مسئولیت اجتماعی	−۱/۶۱۵	۰/۴۵۴	−۳/۵۵۷	۰/۰۰۱۵
نرخ بازده دارایی	۳/۷۱۳	۱/۱۱۵	۳/۳۳۰	۰/۰۰۲۶
اندازه شرکت	۰/۰۹۵	۰/۰۳۸	۲/۵۰۰	۰/۰۱۳۹
اهرم مالی	۰/۹۰۳	۰/۳۵۶	۲/۵۳۶	۰/۰۱۳۳
ضریب تعیین	۰/۴۳۲			
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۴۰۸			
دوربین– واتسون	۱/۸۶۱			
آماره F	۱۸/۵۱۲۶			
احتمال (آماره F)	۰/۰۰۰۰۰			
منبع: یافته‌های پژوهشگر				

با توجه به بخش آماره‌های موزون برآورد مدل در جدول (۴) مشخص می‌شود که آماره F و سطح معناداری آن بیانگر معنادار بودن رگرسیون است (مقدار آماره F بزرگ‌تر از مقدار بحرانی و معناداری آن زیر سطح خطای ۰/۰۵ است). همچنین ضریب تعیین مدل اول به مقدار قابل‌توجه ۴۳ درصد است که حاکی از قدرت مدل است.

جهت آزمون فرضیه اول پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر مسئولیت اجتماعی شرکت که مقدار آن (۰/۰۰۱۵) است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه اول پژوهش موردقبول بوده و رابطه معکوسی بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد.

همچنین سایر متغیرهای کنترلی پژوهش ازجمله اندازه شرکت و اهرم مالی، نرخ بازده دارایی‌ها، با توجه به سطح معنی‌داری کمتر از ۰/۰۵ که نشان‌دهنده آن است که در سطح معناداری ۰/۹۵ موردقبول بوده و بنابراین ارتباط بین متغیرهای کنترلی پژوهش و متغیر وابسته در مدل اول نیز مورد تائید قرار گرفت.

نتایج به‌دست‌آمده از فرضیه دوم پژوهش

جدول (۵): نتایج برآورد مدل دوم پژوهش

متغیر	مدل دوم (متغیر وابسته: عدم تقارن اطلاعاتی)			
	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
ضریب ثابت	۰/۳۹۴	۰/۱۲۳	۳/۲۰۳	۰/۰۰۳۸
مسئولیت اجتماعی	−۰/۰۲۹	۰/۰۱۳	−۲/۲۳۸	۰/۰۲۲۹
تمرکز مالکیت	۰/۰۴۷	۰/۰۲۱	۲/۲۳۸	۰/۰۲۲۸
اثر تعاملی تمرکز مالکیت بر مسئولیت اجتماعی	۰/۱۵۰	۰/۰۳۲	۴/۶۸۷	۰/۰۰۰۰
نرخ بازده دارایی	۰/۳۸۷	۰/۱۷۵	۲/۲۱۱	۰/۰۳۳۰
اندازه شرکت	۰/۱۸۳	۰/۰۷۷	۲/۳۷۶	۰/۰۲۱۳
اهرم مالی	۰/۰۴۱	۰/۰۱۲	۳/۴۱۶	۰/۰۰۲۰
ضریب تعیین	۰/۵۰۲			
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۴۳۲			

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

دوربین- واتسون	۱/۹۸۶
آماره F	۱۱/۳۴۱۱۹
احتمال (آماره F)	۰/۰۰۰۰۰
منبع: یافته‌های پژوهشگر	

با توجه به بخش آماره‌های موزون برآورد مدل در جدول ۵ مشخص می‌شود که آماره F و سطح معناداری آن بیانگر معنادار بودن رگرسیون است (مقدار آماره F بزرگ‌تر از مقدار بحرانی و معناداری آن زیر سطح خطای ۰/۰۵ است). همچنین ضریب تعیین مدل دوم به ترتیب مقدار قابل‌توجه ۵۰ درصد است که حاکی از قدرت مدل است.

جهت آزمون فرضیه دوم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر تمرکز مالکیت که مقدار آن (۰/۰۰۰۰) است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه دوم پژوهش موردقبول بوده تمرکز مالکیت ارتباط منفی بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعات را تضعیف می‌کند.

همچنین سایر متغیرهای کنترلی پژوهش ازجمله اندازه شرکت و اهرم مالی، نرخ بازده دارایی‌ها، با توجه به سطح معنی‌داری کمتر از ۰/۰۵ که نشان‌دهنده آن است که در سطح معناداری ۰/۹۵ موردقبول بوده و بنابراین ارتباط بین متغیرهای کنترلی پژوهش و متغیر وابسته در مدل دوم نیز مورد تائید قرار گرفت.

خلاصه نتایج پژوهش

جدول (۶): خلاصه نتایج تحقیق

فرضیه	شرح فرضیه	دلایل	نتیجه‌گیری
اول	بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی ارتباط معناداری وجود دارد	گزارش‌های مسئولیت اجتماعی اطلاعات ارزشمندی (غیرمالی) را در اختیار بازارهای مالی قرار می‌دهند و سطح شفافیت شرکت را افزایش می‌دهند که سپس شکاف اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران آگاه یا ناآگاه را کاهش می‌دهد.	تائید شد
دوم	تمرکز مالکیت رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی را تعدیل می‌کند.	بنابراین وقتی مالکیت متمرکز افزایش می‌یابد، افشای داوطلبانه در مورد فعالیت‌های عملکرد مسئولیت اجتماعی افزایش می‌یابد و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد	تائید شد

پیشنهادهای کاربردی

با توجه به نتایج حاصل از پژوهش پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه می‌گردد:

- ✓ این مطالعه به مدیران پیشنهاد می‌کند در جهت پاسخگویی به انتظارات اجتماعی از سازمان‌ها و کاهش نابرابری اطلاعاتی، سیاست‌های لازم و مؤثر مربوط به مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را توسعه دهند.
- ✓ این نتایج نهادهای قانون‌گذار و استاندارد گذاران را به لزوم تدوین استانداردها، آیین‌نامه و به‌کارگیری اقدامات لازم در الزام شرکت‌ها برای توجه ویژه بر مسئولیت اجتماعی در راستای شفافیت و پاسخگویی به ذینفعان خود در قبال عملکردشان و کاهش شرایط عدم اطمینان، قادر می‌سازد.
- ✓ به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود که به نقش تمرکز مالکیت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عدم تقارن اطلاعاتی توجه کنند چرا که این عوامل منجر به انتخاب سبد سرمایه‌گذاری بهینه با کمترین مخاطره و بیشترین بازدهی می‌گردد.

منابع

- ✓ بختیاری، مسعود، کاشانی پور، محمد، جهانگیر نیا، حسین، غلامی جمکرانی، رضا، (۱۳۹۹)، مدل‌سازی مؤلفه‌ها و ابعاد ارزیابی عملکرد سازمانی متناسب با شرایط محیطی ایران، حسابداری مدیریت، شماره ۴۶، صص ۱۷-۲۹.
- ✓ پورعلی، دکتر محمدرضا، رجبی، علی‌اکبر، (۱۳۹۹)، مروری نظری بر نقش مسئولیت اجتماعی شرکت (اخلاق فراسازمانی) در پیش‌بینی سود توسط سرمایه‌گذاران، مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۴، صص ۳۵-۵۰.
- ✓ پهلوان، ساره، دارابی، رؤیا، (۱۳۹۸)، ارتباط مسئولیت اجتماعی و پاداش هیئت‌مدیره، حسابداری، پاسخگویی و منافع جامعه، شماره ۳۵، صص ۸۳-۱۰۰.
- ✓ حجازی، رضوان، نصیری، سپیده سادات، (۱۳۹۳)، مفاهیم شهروند شرکتی و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، حسابداری، پاسخگویی و منافع جامعه، شماره ۱۵، صص ۱۶۳-۱۸۴.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، بولو، قاسم، رضائی، شهروز، (۱۳۹۸)، الگویی برای تأثیر ابعاد منتخب مسئولیت اجتماعی شرکت بر اجتناب و فرار مالیاتی، پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره ۴۲، صص ۱۱۱-۱۲۹.
- ✓ حسینی، سید علی، فرخنده دیسفانی، مریم، (۱۳۹۶)، حسابرسی مسئولیت اجتماعی، مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۳، صص ۶۵-۷۸.
- ✓ رضایی، معصومه، رضایی، فرزین، (۱۳۹۵)، ارتباط بین چسبندگی هزینه و مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری ارزشی و رفتاری، شماره ۲، صص ۱۶۳-۱۹۱.
- ✓ رضائی، فرزین، گلزاریان فر، سمیرا، (۱۳۹۹)، تأثیر توسعه بازار سهام بر ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۶، صص ۸۱-۹۶.
- ✓ رمضان نیا، حسن، رضایی، فرزین، (۱۳۹۶)، بررسی اثر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت بر ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک، با استفاده از مدل تحلیل پوششی داده‌ها، حسابداری ارزشی و رفتاری، شماره ۴، صص ۱۸۹-۲۱۴.
- ✓ طالبی نجف‌آبادی، عبدالحسین، (۱۴۰۰)، تأثیر بلوغ شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و آشفتگی مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۰، صص۶۳-۸۰.
- ✓ عزتی، زیبا، خداداده ی شاملو، ناصر، حاجی‌زاده، مسعود، (۱۴۰۰)، بررسی ارتباط افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و اجتناب مالیاتی با تأکید بر نقش ساختار مالکیت، چشم‌اندازی حسابداری و مدیریت، دوره ۴، شماره ۴۰، صص ۱۳۱-۱۴۶.
- ✓ فضیلت، فرهاد، ولی‌پور، هاشم، شاهوردیانی، شادی، (۱۴۰۰)، اثر تعدیلی مسئولیت اجتماعی بر ارتباط سرمایه‌گذاری و عملکرد در شرکت‌های دولتی، حسابداری دولتی، شماره ۱۵، صص ۱۳۹-۱۵۲.
- ✓ قادرزاده، سید کریم، علوی، سید مصطفی، (۱۴۰۰)، اجتناب مالیاتی: مسئولیت اجتماعی و نقش تعدیلگر مالکیت خانوادگی، دانش حسابداری، شماره ۴۶، صص ۱۱۱-۱۲۸.
- ✓ کردستانی، غلامرضا، قادرزاده، سید کریم، حقیقت، حمید، (۱۳۹۷)، تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر معیارهای حسابداری، اقتصادی و بازار ارزیابی عملکرد شرکت‌ها، پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۱۰، شماره ۱، ۱۸۱-۲۱۰.
- ✓ مصطفایی، پرستو، حسینی، سید علی، (۱۴۰۰)، تحلیل محتوای کیفی گزارش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با تأکید بر ذی‌نفعان اجتماعی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، شماره ۴۱، صص ۷۹-۱۱۲.
- ✓ میردریکوندی، محمد، طاهری نیا، مسعود، (۱۴۰۰)، بررسی نقش تعدیل‌کنندگی مسئولیت اجتماعی شرکت بر رابطه بین ضمانت وام بانکی و حق‌الزحمه حسابرس، حسابداری، پاسخگویی و منافع جامعه، شماره ۴۲، صص ۸۹-۱۰۶.

- ✓ وفایی پور، روح اله، محسنی، عبدالرضا، قاسمی، مصطفی، (۱۴۰۰)، مدل کیفی خوانایی گزارشگری مالی مبتنی بر مؤلفه‌های اخلاق، مسئولیت اجتماعی و مدیریت لحن و اولویت‌بندی شاخص‌ها در مؤسسات حسابداری و حسابرسی، پژوهش‌های حسابرسی حرفه‌ای، شماره ۳، صص ۹۹-۱۲۷.
- ✓ وکیلی فرد، حمیدرضا، حسین‌پور، فاطمه، (۱۳۹۶)، بررسی اثر شدت نگرش مذهبی حسابداران بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت، حسابداری ارزشی و رفتاری، شماره ۳، صص ۱۸۵-۲۱۴.
- ✓ Akerlof, G. A. (1970). The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. Quarterly Journal of Economics 84 (3): 488-500
- ✓ Allen, Beth. (1990). Information as an Economic Commodity, American Economic Review 80 (2): 268-273.
- ✓ Allen, F., S. Morris. & A, Postlewaite. (1993). Finite Bubbles with Short Sale Constraints and Asym-metric Information. Journal of Economic Theory 61: 206-229.
- ✓ Al-Saidi, M. and Al-Shammari, B. (2015), "Ownership concentration, ownership composition and the performance of the Kuwaiti listed non-financial firms", International Journal of Commerce and Management, Vol. 25, No. 1, pp.108-132.
- ✓ Amihud, Y. (2002). Illiquidity and Stock returns: Cross-Section and Time Series Effects. Journal of Financial Markets 5: 31-56.
- ✓ Anderson, John D. Darren Hudson. Ardian Harri. & Steve Turner. (2007). A New Taxonomy of Thin Markets. Working Paper. Selected Paper present-ed at the Southern Agricultural Economics Asso-ciation, Annual Meeting.
- ✓ Armstrong, Christopher S. John E Core. Daniel J Taylor. & Robert E Verrecchia. (2011). When Does Information Asymmetry Affect the Cost of Capi-tal. Journal of Accounting Research 49(1): 1-40.
- ✓ Atiase, R, K. (1985). Predisclosure Information, Firm Capitalization, and Security Price Behavior Around Earnings Announcements, Journal of Ac-counting Research 23 (1):21-36.
- ✓ Attig, N., Fong,W.M., Gadhoum, Y. and Lang, L.H. (2006), "Effects of large shareholding on information asymmetry and stock liquidity"', Journal of Banking &Finance, Vol. 30, No. 10, pp. 2875-2892.
- ✓ Bagehot, Walter. (1971). The only game in town. Fi-nancial Analysts Journal 22: 12-14
- ✓ Bamber, L. S. (1987). Unexpected Earnings, Firm Size, and Trading Volume around Quarterly Earn-ings Announcements. Accounting Review 62: 510—.532
- ✓ Barney, Jay (1991). "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage". Journal of Management. 17: 99–120.
- ✓ Bartov, Eli. & Gordon M Bodnar. (1996). Alternative Accounting Methods, Information Asymmetry and Liquidity: Theory and Evidence, Accounting Review 71 (3): 397—418.
- ✓ Beatty, Jeffrey F.; Samuelson, Susan S. (2009). Introduction to Business Law. Cengage Learning