

تأثیر رقابت در بازار محصول به واسطه شاخص لرنر تعدیل یافته بر ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت

سجاد بحری^{۱*}

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۰/۰۵ تاریخ چاپ: ۱۴۰۱/۱۱/۲۶

چکیده

هدف این پژوهش؛ بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نمونه‌ی آماری شامل ۸۲ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ می‌باشد. آزمون فرضیات با استفاده از رگرسیون لجستیک و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز ۹ اجرا گردید. نتایج پژوهش نشان داد که بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت، ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد ولی رقابت در بازار محصول به واسطه شاخص لرنر تعدیل یافته ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت را تعدیل نمی‌کند.

واژگان کلیدی

رقابت در بازار محصول، مسئولیت اجتماعی، سیاست پرداخت سود نقدی

۱. دکتری تخصصی مهندسی مالی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین

۱. مقدمه

اکثر پژوهش‌هایی که به بررسی مسئولیت اجتماعی پرداخته‌اند، تأثیر این شاخص را بر سرمایه‌گذاری و سیاست‌های مالی شرکت، مورد بررسی قرار داده‌اند و تأثیر آن بر سیاست‌های پرداخت شرکت، نادیده گرفته شده است. در نتیجه، هیچ رابطه تئوریک ثابتی بین مسئولیت اجتماعی شرکت و سیاست‌های پرداخت شرکت وجود ندارد. ادبیات کنونی از نظریه‌های نمایندگی و ذینفعان برای توضیح فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت استفاده می‌کند. نظریه نمایندگی، استدلال می‌کند که مسئولیت اجتماعی شرکت یک مشکل نمایندگی است و مدیران تمایل دارند در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی، سرمایه‌گذاری بیش از حد داشته باشند تا منافع شخصی را استخراج نمایند. از آنجایی که مخارج مسئولیت اجتماعی شرکت، مقدار وجه نقد شرکت را کاهش می‌دهد، تئوری نمایندگی بر این باور است شرکت‌هایی که افشای مسئولیت اجتماعی کمتری دارند؛ کمتر احتمال دارد که سود سهام پرداخت کنند یا سطح فعلی سود سهام را افزایش دهند. فرضیه جریان نقد آزاد که بر اساس تئوری نمایندگی است، بیان می‌کند که شرکت‌ها می‌توانند توانایی مدیریتی برای سلب مالکیت منابع شرکت را با تعهد به سیاست پرداخت بالاتر محدود کنند. پرداخت منظم سود نقدی، مقدار جریان های نقدی آزاد را کاهش می‌دهد و توانایی مدیریت را برای هدر دادن منابع شرکت محدود می‌کند (شیخ^۱، ۲۰۲۰).

از سوی دیگر، نظریه سهامداران، بر این باور است که مشارکت شرکت در مسئولیت اجتماعی، برای شرکت، یک سرمایه‌گذاری محسوب می‌گردد که ارزش شرکت را ارتقا می‌بخشد، زیرا منافع ذینفعان مالی و غیرمالی را متعادل می‌کند. هزینه‌های مسئولیت اجتماعی را به عنوان یک سرمایه‌گذاری استراتژیک می‌نامند که رقابت‌پذیری شرکت را افزایش داده و جریان‌های نقدی بالاتری ایجاد می‌کند. علاوه بر این، مطالعات مبتنی بر نظریه ذینفعان نشان می‌دهد که مسئولیت اجتماعی شرکت، هزینه سرمایه را کاهش می‌دهد (نگ^۲ و رضایی، ۲۰۱۵). کاهش در هزینه مورد انتظار سرمایه به نوبه خود، شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی بالا را قادر می‌سازد تا سرمایه خود را با هزینه کمتر افزایش دهند و سود سهام بیشتری را بین سهامداران مالی توزیع کنند. شرکت‌هایی که مسئولیت‌پذیری اجتماعی بالایی دارند، اعتبار و ارزش آفرینی خود را با پرداخت سود بالاتر نشان می‌دهند. پرداخت سود سهام یک سیگنال مثبت قوی در مورد سودآوری آینده‌ی شرکت‌هایی که مسئولیت‌پذیری بالایی دارند، ارسال می‌کند و بازار را متقاعد می‌کند که مسئولیت اجتماعی شرکت یک سرمایه‌گذاری ارزش افزاینده است که جریان‌های نقدی بالاتری ایجاد می‌کند. همچنین شهرت شرکت را در رفتار منصفانه با همه سهامداران افزایش می‌دهد که هزینه سرمایه آن را بیشتر کاهش می‌دهد و جمع‌آوری وجوه با نرخ‌های مطلوب را آسان‌تر می‌کند. به طور کلی، تئوری ذینفعان نشان می‌دهد که شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری اجتماعی بالا نسبت به شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری اجتماعی کم؛ احتمال بیشتری برای پرداخت سود سهام و افزایش سطح سود سهام دارند (شیخ، ۲۰۲۰).

این پژوهش، بحث در مورد مسئولیت اجتماعی شرکت و پرداخت‌های شرکتی را با این استدلال که رقابت بازار نقش مهمی در تأثیرگذاری بر تصمیم‌های پرداخت شرکت‌ها با مسئولیت‌پذیری اجتماعی ایفا می‌کند، ادامه می‌دهد. اگرچه شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری اجتماعی ممکن است احتمال بیشتری برای پرداخت سود سهام و افزایش نسبت‌های پرداخت داشته باشند، تصمیم آن‌ها برای شروع پرداخت سود سهام یا افزایش سود سهام عملاً به در دسترس بودن و ثبات

¹ Sheikh

² Ng and Rezaee

جریان‌های نقدی بستگی دارد. از آنجایی که تغییرات در سود سهام و سایر پرداخت‌ها سیگنال قوی در مورد سودآوری آینده می‌فرستد، شرکت‌ها تمایل دارند سود سهام را افزایش دهند یا فقط زمانی شروع به پرداخت سود سهام کنند که انتظار افزایش دائمی در سودآوری خود را داشته باشند. مطالعات قبلی نشان می‌دهد که ثبات سود و عدم اطمینان جریان نقدی تعیین‌کننده‌های کلیدی سیاست‌های پرداخت شرکت هستند و شرکت‌ها از افزایش پرداخت سود سهام در صورت مواجهه با عدم قطعیت جریان نقدی بالاتر اجتناب می‌کنند. علاوه بر سایر عوامل، رقابت در بازارهای محصول یکی از عوامل کلیدی تعیین‌کننده سودآوری شرکت و عدم اطمینان جریان نقدی است. شرکت‌هایی که در بازارهای رقابتی بالا فعالیت می‌کنند، معمولاً با حاشیه سود ناچیز مواجه هستند. ریسک تجاری بالاتر و نوسان جریان‌های نقدی بالاتری دارند. افزایش رقابت و عدم اطمینان، همچنین منجر به افزایش هزینه‌های استقراض می‌شود، در نتیجه، نوسانات جریان نقدی بالاتر، ریسک تجاری بالاتر و هزینه‌های وام مورد انتظار بالاتر، نیاز به حفظ وجه نقد را برای شرکت‌هایی که در بازارهای رقابتی بالا فعالیت می‌کنند، افزایش می‌دهد. علاوه بر این، رقابت با کاهش سطح جریان‌های نقدی آزاد، انضباط بیرونی را بر مدیران تحمیل می‌کند و ممکن است جایگزین نیاز به پرداخت سودهای بیشتر به منظور محدود کردن فرصت‌طلبی مدیریتی و سرمایه‌گذاری بیش از حد شود. شرکت‌ها، زمانی که در بازارهای رقابتی بالا فعالیت می‌کنند، احتمالاً در مسئولیت اجتماعی به عنوان یک استراتژی تمایز، سرمایه‌گذاری می‌کنند. هر گونه سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی شرکت در بازارهای رقابتی، نشان‌دهنده تلاش‌های مدیریتی، برای افزایش ارزش شرکت برای محافظت از مشاغل خود در برابر ریسک بالاتر شکست، به جای سرمایه‌گذاری بیش از حد در سرمایه‌گذاری‌های کاهش‌دهنده ارزش است. در بازارهای رقابتی بالا، شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری اجتماعی، ممکن است منابع کافی برای تعهد به سطح بالاتری از پرداخت سود سهام را نداشته باشند. با این حال، زمانی که رقابت کم است، حاشیه سود بالا و جریان‌های نقدی پایدارتر و قابل پیش‌بینی‌تر هستند، شرکت‌ها می‌توانند به نسبت‌های پرداخت بالاتر متعهد شوند. در دسترس بودن جریان‌های نقدی آزاد در بازارهای رقابت کم ممکن است شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری اجتماعی را متعهد به پرداخت سود سهام بالاتر، کند تا انگیزه‌های مدیریتی را به منظور هدر دادن منابع، محدود کنند (شیخ، ۲۰۲۰). به طور کلی، بحث بالا نشان می‌دهد که شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری اجتماعی زمانی که در بازارهای کم رقابت فعالیت می‌کنند، احتمال بیشتری برای پرداخت سود سهام و افزایش سطح سود سهام دارند. به همین دلیل در این پژوهش به بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و سیاست سطح پرداخت‌های شرکت خواهیم پرداخت.

۲. مبانی نظری و ادبیات پژوهش

۲-۱. رقابت در بازار محصول

بازار محصول رقابتی با عدم اطمینان بیشتر و پیچیدگی بیشتر مشخص می‌شود و ریسک سطح شرکت را افزایش می‌دهد و بقای سازمان را به چالش می‌کشد. هنگامی که رقبا کیفیت محصول را ارتقا می‌بخشند یا قیمت محصولات را کاهش می‌دهند، شرکت می‌تواند با ریسک از دست دادن سهم بازار مواجه گردد. علاوه بر این، زمانی که رقابت در بازار قوی است، مشتریان در میان محصولات مشابه، باید به مقایسه محصولات پرداخته و از بین آنها یکی را انتخاب کنند؛ بنابراین، شرکت‌ها باید تفاوت‌های ارزشمند و رضایت مشتری را در شرایط رقابت شدید فراهم کنند. دیدگاه سنتی مبتنی بر منابع نشان می‌دهد که وقتی رقابت زیاد است، شرکت‌ها تلاش می‌کنند منابع را برای کالاهای عمومی ذخیره کنند. در بازارهای رقابتی، شرکت‌ها رویکردهای مالی محافظه‌کارانه‌تری مانند پرداخت سود سهام کمتر، خرید سهام کمتر و حفظ وجه نقد بیشتر

برای آینده‌ای نامطمئن را اجرا می‌کنند. از نظر سرمایه‌گذاری، شرکت‌ها تمایل دارند از سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت، نامطمئن و پرهزینه مانند مسئولیت زیست محیطی، به دلیل منابع کمیاب و تهدید ورشکستگی اجتناب کنند. رقابت در بازار محصول معمولاً عدم اطمینان بیشتری را القا می‌کند، در نتیجه تهدیدهای رقابتی را افزایش می‌دهد و منجر به کاهش سود در بازار می‌شود. هنگامی که رقابت در بازار محصول شدید است، فشار بر مدیران برای ایجاد ارزش‌های استراتژیک و به منظور ایجاد مزیت‌های رقابتی، افزایش می‌یابد. در مورد بازار رقابتی قوی، مشتریان، قدرت بازار را به دلیل انتخاب‌های گوناگون در میان محصولاتی که از نظر عملکردی مشابه هستند افزایش داده‌اند. ادبیات استراتژی، بازاریابی و اخلاق تجاری شواهدی را ارائه کرده است که نشان می‌دهد مشتریان هنگام تصمیم‌گیری برای خرید، مسئولیت زیست محیطی را در نظر می‌گیرند. مشتریان احتمالاً کالاهایی را از شرکت‌هایی خریداری می‌کنند که از نظر اجتماعی و زیست‌محیطی، مسئولیت‌پذیر هستند (تندسورن^۱ و همکاران، ۲۰۲۱).

۲-۲. مسئولیت اجتماعی شرکت

منشأ مسئولیت اجتماعی شرکت در حوزه دانشگاهی را می‌توان در مطالعه اصلی شلدون^۲ (۱۹۲۴)، جستجو کرد که در آن مسئولیت اجتماعی شرکت به طور گسترده به عنوان مشارکت داوطلبانه در برنامه‌های محیطی و اجتماعی بیان شد. از آن زمان، مطالعات متعددی این روابط را با مسئولیت اجتماعی شرکت از زوایای مختلف مورد بررسی قرار داده‌اند. کوکران و وود^۳ (۱۹۸۴)، استدلال کردند که اندازه‌گیری مسئولیت اجتماعی شرکت به دو روش عمومی پذیرفته شده تقسیم می‌شود که اولی «شاخص شهرت» و دومی «تحلیل محتوا» است. شاخص شهرت، شرکت‌ها را بر اساس مشارکت اجتماعی آن‌ها رتبه‌بندی می‌کند و تحلیل محتوا میزان گزارش فعالیت مسئولیت اجتماعی یک شرکت را در نشریاتی مانند گزارش‌های سالانه آن‌ها، تجزیه و تحلیل می‌کند. یک نمونه اولیه از شاخص شهرت توسط موسکوویتز^۴ (۱۹۷۲)، ساخته شد که بر تنوع نژادی، تنوع جنسیتی و تلاش‌های ضد آلودگی تمرکز داشت. علاوه بر این، متن و مون^۵ (۲۰۰۸)، مسئولیت اجتماعی شرکت را به دو دسته متمایز تقسیم کردند: مسئولیت اجتماعی صریح و مسئولیت اجتماعی ضمنی. مسئولیت اجتماعی صریح، مسئولیت‌های یک شرکت را برای کمک به رفاه اجتماعی نشان می‌دهد در حالی که مسئولیت اجتماعی ضمنی، یک حرکت داوطلبانه نیست بلکه بر رویکردی متقابل به محیط شرکت، متکی است. مسئولیت اجتماعی شرکت نباید با پایداری شرکتی اشتباه گرفته شود. تفاوت‌های قابل توجهی بین این دو وجود دارد. در حالی که مسئولیت اجتماعی شرکت، شامل یک انجمن متقابل از افراد و سازمان‌ها است، پایداری شرکت، عمدتاً با اصل نمایندگی مرتبط است. بهترین شیوه‌های مسئولیت اجتماعی شرکت، محدود به ترائکشن‌های پولی نیست زیرا باید شامل نتایج قابل اندازه‌گیری و پیگیری سوابق و پیشرفت به طور منظم باشد (کبیر و چاودوری^۶، ۲۰۲۲).

۲-۳. سیاست پرداخت سود نقدی

سیاست پرداخت سود سهام شرکت‌ها به عنوان یکی از سیاست‌های مهم مالی شناخته می‌شود و در سال‌های اخیر به عنوان یکی از موضوعات مهم ادبیات مالی شناخته شده است و نظر پژوهشگران زیادی را به خود معطوف کرده است. ولی تا به

¹ Tsendsuren

² Sheldon

³ Cochran and Wood

⁴ Moskowitz

⁵ Matten and Moon

⁶ Kabir and Chowdhury

حال به دلایلی که شرکت‌ها قسمتی از عایدات‌شان را تحت عنوان سود تقسیمی مابین سهامداران توزیع می‌نمایند و یا به توجه سهامداران به سود تقسیمی، اشاره‌ای نشده است و در ادبیات مالی این موضوع همچنان به صورت مبهم و مبهم باقی مانده است. تا به حال فرضیه‌های گوناگونی برای این مسأله مطرح شده است. در حقیقت، مدیریت تقسیم سود، قادر نیست که ثروت سهامداران در بازار کارا را تعدیل کند ولی با این وجود بازارهای سرمایه به طور کامل، کارا نیستند. سیاست پرداخت سود سهام به پرداخت‌های شرکت به سهامداران در قالب سودهای تقسیمی اشاره دارد، میزان سود نقدی هر سهم هر ساله توسط شرکت‌ها افشا می‌شود و در این پژوهش به منظور اندازه‌گیری سیاست پرداخت سود سهام به تبعیت از شیخ (۲۰۲۰)، از روش مجازی (صفر و یکی) استفاده می‌شود، بدین صورت که اگر سود تقسیمی هر سهم شرکت در سال مورد بررسی مثبت باشد (که نشان‌دهنده سودآوری شرکت است) به این متغیر عدد یک و در غیر این صورت (در حالتی که شرکت سودی بین سهامداران به عنوان سود تقسیمی توزیع نکرده است) عدد صفر تعلق می‌گیرد (شیخ، ۲۰۲۰).

۴-۲. مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت

بحث در مورد نقش مسئولیت اجتماعی شرکت در شکل دادن به سرمایه‌گذاری شرکت و سیاست‌های مالی توسط نقش مسئولیت اجتماعی در عملکرد شرکت و ایجاد ارزش توضیح داده می‌شود. این بحث بر اساس دو نظریه اصلی است که سعی در توضیح فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت دارد: (۱) نظریه نمایندگی و (۲) نظریه سهامداران (ذینفعان). نظریه نمایندگی استدلال می‌کند که مسئولیت اجتماعی شرکت منجر به مشکلات نمایندگی می‌گردد و ائتلاف منابع اقتصادی را به همراه دارد و مدیران و افراد داخلی از منابع شرکت به منظور ایجاد شهرت خود استفاده می‌کنند. این امر برای سهامداران هزینه‌بر بوده و منجر به کاهش ارزش شرکت می‌شود. فرضیه جریان نقد آزاد مبتنی بر تئوری نمایندگی فرض می‌کند که مدیران با سرمایه‌گذاری بیش از حد در مسئولیت اجتماعی شرکت، زمانی که مقادیر بیشتری از جریان‌های نقدی آزاد دارند، احتمالاً منابع شرکت را سلب مالکیت می‌کنند. یکی از راه‌های محدود کردن توانایی مدیریتی، کاهش مقدار جریان‌های نقدی آزاد با تعهد به پرداخت منظم سود سهام است. از آنجایی که مخارج مسئولیت اجتماعی شرکت مقدار وجه نقد در شرکت را کاهش می‌دهد، تئوری نمایندگی ارتباط معکوس بین مسئولیت اجتماعی شرکت و پرداخت-های شرکت را پیش‌بینی می‌کند (شیخ، ۲۰۲۰).

با این حال، نظریه سهامداران ادعا می‌کند که ارزش شرکت تحت تأثیر سهامداران است. این نظریه، ذینفعان را به سهامداران سرمایه‌گذار و غیر سرمایه‌گذار (کارکنان، تأمین‌کنندگان، مشتریان، جامعه و غیره) تقسیم می‌کند و استدلال می‌کند که شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری اجتماعی بالا، ارزش شرکت را با متعادل کردن منافع همه سهامداران و با کاهش ریسک کسب منابع افزایش می‌دهند. در رابطه با نظریه سهامداران، نظریه دیدگاه مبتنی بر منابع استدلال می‌کند که ارزش شرکت به مزیت رقابتی آن بستگی دارد و مزیت رقابتی با منابع استراتژیک خاصی مرتبط است که کمیاب هستند، کپی کردن آنها دشوار است و جایگزین نزدیکی ندارند و شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا با ارائه جریان‌های نقدی مالی پایدار و قابل پیش‌بینی، ارزش ایجاد کنند (شیخ، ۲۰۲۰). مک ویلیامز و سیگل^۱ (۲۰۱۱)، اظهار داشتند که مسئولیت اجتماعی شرکت منجر به ایجاد حس نیت و شهرت شرکت می‌شود که منابع استراتژیک ارزشمندی در خلق ارزش محسوب می‌شوند. به طور کلی، تئوری ذینفعان، مشارکت مسئولیت اجتماعی شرکت را به عنوان یک سرمایه‌گذاری استراتژیک می‌پندارد که جریان‌های نقدی پایدار ایجاد می‌کند و منابع موجود برای توزیع بین سهامداران را افزایش می‌دهد.

^۱ McWilliams and Siegel

مطالعات اخیر رابطه مثبتی بین مشارکت شرکت در مسئولیت اجتماعی و تصمیمات پرداخت پیدا کردند. سامت و جربوئی^۱ (۲۰۱۷)، دریافتند که شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی بالا، سود سهام بیشتری می‌پردازند، همچنین بنلملیح^۲ (۲۰۱۹)، گزارش می‌دهد که شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی بالا سود سهام بیشتری نسبت به شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی کم، پرداخت می‌کنند. لین^۳ و همکاران (۲۰۱۹)، دریافتند که شرکت‌های خانوادگی تایوانی سود نقدی کمتری پرداخت می‌کنند و این ارتباط معکوس با کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت تعدیل می‌شود. علاوه بر این، شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی بالا می‌توانند ارزش شرکت را نه تنها از طریق سیاست‌های سرمایه‌گذاری استراتژیک، بلکه از طریق سیاست‌های مالی کارآمد با کاهش هزینه سرمایه افزایش دهند. به طور کلی، نظریه نمایندگی یک رابطه منفی بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و پرداخت‌های شرکتی را پیش‌بینی می‌کند زیرا مسئولیت اجتماعی شرکت را اتلاف منابع شرکت می‌داند. تئوری ذینفعان، پیش‌بینی می‌کند که شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی به احتمال زیاد سود سهام پرداخت می‌کنند و سطوح فعلی سود سهام را افزایش می‌دهند تا نشان‌دهنده سودآوری بلندمدت، هزینه کمتر سرمایه و توزیع عادلانه منابع شرکت باشد (شیخ، ۲۰۲۰)؛ بنابراین، در این پژوهش، به دنبال پاسخ به این پرسش می‌باشیم: آیا بین مسئولیت اجتماعی و سطح پرداخت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد؟

۲-۵. رقابت در بازار محصول، مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت

اگرچه، شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری اجتماعی ممکن است احتمال بیشتری برای پرداخت سود سهام و افزایش سطوح فعلی سود سهام داشته باشند، توانایی آن‌ها برای انجام این کار عملاً به سودآوری و ثبات جریان‌های نقدی آتی بستگی دارد که هر دو به شدت تحت تأثیر ساختار بازار، هستند. افزایش رقابت نیز، نوسانات خاص و هزینه شرکت را افزایش می‌دهد. حاشیه سود کمتر، نوسانات بیشتر جریان‌های نقدی و هزینه‌های استقراض بالاتر، شرکت‌ها را در بازارهای رقابتی قرار می‌دهد تا سطوح بالاتری از نقدینگی را برای مقابله با هر گونه کسری غیرمنتظره در جریان‌های نقدی حفظ کنند. از دیدگاه تئوری نمایندگی، رقابت با کاهش جریان‌های نقدی، انضباط خارجی را بر شرکت‌ها تحمیل می‌کند و نیاز به پرداخت سود سهام برای محدود کردن فرصت‌طلبی مدیریتی را کاهش می‌دهد، لذا می‌توان گفت، شرکت‌ها در بازارهای رقابتی‌تر، احتمال کمتری دارند که سود سهام پرداخت کنند یا سطح سود سهام را افزایش دهند (شیخ، ۲۰۲۰).

از سوی دیگر، شرکت‌هایی که در بازارهای متمرکزتر هستند، حاشیه سود بالاتر و جریان‌های نقدی پایدار دارند که هر دو توانایی شرکت را برای تعهد به پرداخت‌های بالاتر افزایش می‌دهند. مطالعات قبلی نشان می‌دهد که رقابت بازار به طور مثبت با احتمال پرداخت سود سهام و میزان پرداخت سود سهام مرتبط است. هوبرگ^۴ و همکاران (۲۰۱۴)، نشان می‌دهد که رقابت بازار با پرداخت سود سهام رابطه منفی دارد. الکساندر^۵ و همکاران (۲۰۱۸)، دریافتند شرکت‌ها زمانی که در بازارهای رقابتی‌تر فعالیت می‌کنند، سود سهام کمتری پرداخت می‌کنند. ادبیات مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌ها زمانی که با رقابت شدید مواجه می‌شوند مسئولیت اجتماعی شرکت را به عنوان یک استراتژی تمایز، انتخاب می‌کنند. از آنجایی که رقابت، ریسک کسب و کار را افزایش می‌دهد، هرگونه سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی

¹ Samet and Jarbouy

² Benlemlih

³ Lin

⁴ Hoberg

⁵ Alexander

شرکت، نشان‌دهنده تلاش‌های مدیریتی برای افزایش ارزش شرکت و محافظت از مشاغل آنها در برابر خطر بالاتر شکست و نه ائتلاف منابع است. مدیران ممکن است در مسئولیت اجتماعی شرکت به عنوان یک استراتژی رقابتی سرمایه‌گذاری کنند و به دلیل عدم قطعیت جریان‌های نقدی، سود سهام کمتری بپردازند. در بازارهای با رقابت کم، شرکت‌های دارای مسئولیت‌پذیری اجتماعی به دلیل حاشیه سود بالاتر و نوسانات جریان نقدی کمتر، احتمال بیشتری برای پرداخت سود سهام دارند. در بازارهای رقابتی کم، شرکت‌ها ممکن است متعهد به پرداخت‌های بالاتر برای محدود کردن فرصت‌طلبی مدیریتی شوند. به طور خلاصه، شرکت‌های دارای مسئولیت‌پذیری اجتماعی به احتمال زیاد سود سهام پرداخت می‌کنند و سطوح فعلی سود سهام را در بازارهای کم رقابت، افزایش می‌دهند (شیخ، ۲۰۲۰)؛ بنابراین، در این پژوهش، به دنبال پاسخ به این پرسش می‌باشیم: آیا رقابت در بازار محصول ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت و سیاست پرداخت‌های شرکت - های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند؟

۶-۲. پیشینه پژوهش

لین و همکاران (۲۰۲۲)، به پژوهشی تحت عنوان «رقابت بازار، اعتماد بیش از حد مدیریتی و مسئولیت اجتماعی شرکت» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌ها، زمانی که رقابت رقبای موجود (شرکت‌های بالقوه) زیاد است، بیشتر در افشای مسئولیت اجتماعی، سرمایه‌گذاری می‌کنند. همچنین، نتایج آن‌ها حاکی از آن است که رهبران صنعت به احتمال زیاد در هنگام وجود سطوح بالاتر رقابت، بیشتر به افشای مسئولیت اجتماعی شرکت می‌پردازند. در نهایت، نتایج نشان می‌دهد شرکت‌هایی با مدیران اجرایی با اعتماد به نفس بیش از حد، تمایل دارند که شدت رقابت را دست کم بگیرند و نسبت به مدیران عامل منطقی، حساسیت کمتری نسبت به تأثیر رقابت بازار بر مشارکت مسئولیت اجتماعی شرکت دارند. شیخ (۲۰۲۰)، به پژوهشی تحت عنوان «مسئولیت اجتماعی شرکت و سیاست پرداخت شرکت: تأثیر رقابت در بازار محصول» پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان می‌دهد که عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت به طور مثبت با تمایل و سطح سود سهام، خرید مجدد و کل پرداخت‌ها (سود سهام به اضافه خرید مجدد) ارتباط مستقیم و معناداری دارد و همچنین ارتباط مستقیم بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و پرداخت‌های شرکتی برای شرکت‌هایی که در بازارهای رقابت کم فعالیت می‌کنند، معنی‌دار است و به بیانی دیگر رقابت در بازار محصول ارتباط بین عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت و پرداخت‌های شرکتی را تضعیف می‌کند. بنلملیح (۲۰۱۹)، به پژوهشی تحت عنوان «مسئولیت اجتماعی شرکت و سیاست تقسیم سود» پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان می‌دهد که شرکت‌های غیرمسئول اجتماعی، سود سهام را سریع‌تر از شرکت‌های مسئولیت‌پذیر اجتماعی تنظیم می‌کنند، پرداخت سود سهام در شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی بالا پایدارتر است.

رمضان‌پور و همکاران (۱۴۰۰)، به پژوهشی تحت عنوان «تخصّص مالی هیأت مدیره و رفتار پرداخت سود سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که ارتباط معناداری مابین تخصّص مالی اعضای هیأت مدیره و پرداخت سود سهام وجود دارد و همچنین ارتباط بین تخصّص مالی اعضای هیأت مدیره با نسبت سود هر سهم به قیمت سهام نیز معنادار است. شاه‌نظری اول (۱۴۰۰) به پژوهشی تحت عنوان «بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و رقابت در بازار محصول و نقش تعدیل‌گری ارزش شرکت» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که بین مسئولیت اجتماعی شرکت و رقابت در بازار محصول ارتباط معناداری وجود دارد و ارزش شرکت تعدیل‌کننده‌ی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت و رقابت در بازار محصول می‌باشد.

۲-۲. فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول) بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت، ارتباط معناداری دارد.
فرضیه دوم) رقابت در بازار محصول، ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت را تعدیل می‌کند.

۳. روش‌شناسی پژوهش

۳-۱. روش پژوهش

روش پژوهش، از نظر ماهیت و محتوایی به صورت توصیفی-همبستگی می‌باشد؛ روش پژوهش، از نظر هدف، به صورت کاربردی می‌باشد؛ روش پژوهش، از نظر روش انجام پژوهش، به صورت قیاسی-استقرایی می‌باشد؛ روش پژوهش از نظر رویکرد، به صورت تجربی می‌باشد و روش پژوهش از نظر راهکار، به صورت کتابخانه‌ای می‌باشد. روش گردآوری اطلاعات مربوط به داده‌های پژوهش: روش گردآوری اطلاعات مربوط به داده‌های پژوهش به صورت مطالعات آرشیوی می‌باشد و برای جمع‌آوری اطلاعات در این راستا از سایت رسمی کدال و نرم‌افزار ره آورد نوین استفاده می‌شود.

۳-۲. جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ می‌باشد و به روش حذفی سیستماتیک ۸۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه انتخاب شدند.

۳-۳. مدل‌های رگرسیونی پژوهش

برای آزمون فرضیه اول پژوهش از مدل رگرسیونی ۱ استفاده می‌شود:

$$\text{Dividends}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{CSR}_{it} + \alpha_2 \text{SIZE}_{it} + \alpha_3 \text{MB}_{it} + \alpha_4 \text{DA}_{it} + \alpha_5 \text{ROA}_{it} + \alpha_6 \text{CASH}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

برای آزمون فرضیه دوم پژوهش از مدل رگرسیونی ۲ استفاده می‌شود:

$$\text{Dividends}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{CSR}_{it} + \alpha_2 \text{LI}_{it} + \alpha_3 \text{CSR}_{it} \times \text{LI}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{MB}_{it} + \alpha_6 \text{DA}_{it} + \alpha_7 \text{ROA}_{it} + \alpha_8 \text{CASH}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

۳-۴. تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

تعریف عملیاتی رقابت در بازار محصول (LI): برای اندازه‌گیری رقابت در بازار محصول از شاخص لرنر تعدیل یافته استفاده می‌شود و روش محاسبه شاخص لرنر تعدیل یافته بر اساس مدل زیر است:

$$LI_{IA} = LI_i - \sum_{i=1}^N \omega_i LI_i$$

LI_{IA} = شاخص لرنر تعدیل یافته بر مبنای صنعت؛ ω_i = فروش شرکت به کل فروش صنعت و LI_i = شاخص لرنر

$$LI = (\text{Sale} - \text{Cogs} - \text{SG} \& \text{A}) / \text{Sale}$$

LI = شاخص لرنر شرکت i؛ Sale = فروش؛ Cogs = بهای تمام شده کالای فروش رفته؛ SG & A = هزینه‌های عمومی، اداری و فروش.

تعریف عملیاتی مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR): برای اندازه‌گیری مسئولیت اجتماعی شرکت لازم است ابتدا نمره هر یک از ۴ بُعد مشخص شده محاسبه شود سپس مطابق فرمول نمره کل اندازه‌گیری گردد.

$$\text{CSR} = \text{COMD} + \text{EMPD} + \text{END} + \text{PROD}$$

CSR: مسئولیت اجتماعی شرکت؛ COMD: نمره افشای بُعد مشارکت اجتماعی؛ EMPD: نمره افشای بُعد روابط کارکنان؛ ENVD: نمره افشای بُعد محیط زیست و PROD: نمره افشای بُعد ویژگی تولید (محصولات) گویه‌های مربوط به هر یک از ابعاد مشارکت اجتماعی، روابط کارکنان، محیط زیست و ویژگی محصولات از مقاله محمدزاده و صبحی (۱۳۹۴) استخراج شده‌اند.

تعریف عملیاتی سیاست پرداخت سود نقدی شرکت (Dividends): اگر سود نقدی هر سهم مثبت باشد به این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر تعلق می‌گیرد (شیخ، ۲۰۲۰).

تعریف عملیاتی متغیرهای کنترلی پژوهش:

اندازه شرکت با نماد (SIZE) نشان داده می‌شود و برای اندازه‌گیری آن از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت استفاده می‌شود. ارزش بازار به دفتری با نماد (MB) نشان داده می‌شود و برای اندازه‌گیری آن از نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام استفاده می‌شود. بدهی‌ها به دارایی‌ها (DA) نشان داده می‌شود و برای اندازه‌گیری آن از نسبت کل بدهی‌های شرکت به کل دارایی‌های شرکت استفاده می‌شود. بازده کل دارایی‌های شرکت با نماد (ROA) نشان داده می‌شود و برای اندازه‌گیری آن از نسبت سود خالص به کل دارایی‌های شرکت استفاده می‌شود. وجه نقد با نماد (Cash) نشان داده می‌شود و برای اندازه‌گیری آن از نسبت وجه نقد شرکت به کل دارایی‌های شرکت استفاده می‌شود (شیخ، ۲۰۲۰).

۴. یافته‌های پژوهش

۴-۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در جدول زیر آمار توصیفی از قبیل شاخص‌های مرکزی، پراکندگی و نحوه توزیع متغیرهای پژوهش آورده شده است:

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نماد متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
LI	۰/۱۶	۰/۱۲	۰/۸۶	۰/۰۰	۰/۱۵	۱/۰۰۵	۳/۶۷
CSR	۱/۰۰۶	۰/۷۵	۳/۰۰	۰/۱۶	۰/۷۳	۱/۰۳	۳/۱۹
Dividends	۰/۸۵	۱/۰۰	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۳۴	-۲/۰۵	۵/۲۳
SIZE	۱۴/۵۷	۱۴/۴۴	۱۸/۹۲	۱۱/۰۳	۱/۴۵	۰/۴۴	۳/۲۸
MB	۲/۰۷	۱/۸۵	۵/۹۴	-۲/۹۷	۱/۴۳	۰/۳۰	۳/۴۹
DA	۰/۵۷	۰/۵۹	۰/۹۹	۰/۰۳	۰/۲۰	-۰/۳۷	۲/۵۴
ROA	۰/۱۱۸	۰/۱۱۰	۰/۵۹	-۰/۷۸	۰/۱۶	-۰/۴۳	۵/۹۳
Cash	۰/۰۴	۰/۰۳	۰/۱۵	۰/۰۰۰۲	۰/۰۳	۱/۳۵	۴/۱۷

منبع: یافته‌های پژوهشگر

شاخص‌های مرکزی بیان شده، میانگین، میانه، حداکثر و حداقل می‌باشند که از بین آن‌ها؛ میانگین، مهم‌ترین محسوب می‌شود. میانگین، شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است و متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد. میانگین رقابت در بازار محصول - شاخص لرنر تعدیل یافته برابر ۰/۱۶ است که نشان می‌دهد بازار در انحصار کامل نیست. میانگین مسئولیت اجتماعی ۱/۰۰۶ است که نشان می‌دهد شرکت‌ها افشای مسئولیت اجتماعی متوسطی دارند. میانگین پرداخت سود نقدی شرکت برابر ۰/۸۵ است که نشان می‌دهد بیشتر شرکت‌های نمونه در سال‌های مورد بررسی پرداخت سود نقدی داشته‌اند.

۴-۲. تحلیل فرضیه اول پژوهش

جدول ۳- آزمون فرضیه اول پژوهش

متغیرها	ضریب	انحراف استاندارد	آماره Z	سطح معناداری آماره Z
C	۱/۰۸	۰/۱۳	۷/۹۲	۰/۰۰۰۰
CSR	۰/۶۱	۰/۲۵	۲/۳۷	۰/۰۱۷۸
SIZE	-۰/۰۶	۰/۱۴	-۰/۴۷	۰/۶۳۲۰
MB	-۰/۱۱	۰/۱۷	-۰/۶۳	۰/۵۲۶۸
DA	-۰/۸۵	۱/۴۷	-۰/۵۷	۰/۵۶۴۴
ROA	۶۱/۸۴	۷/۷۳	۷/۹۹	۰/۰۰۰۰
Cash	-۲/۸۷	۶/۱۲	-۰/۴۶	۰/۶۳۹۱
ضریب مک فادن			۰/۷۶	
آماره LR	۵۱۲/۰۵	سطح معناداری LR	۰/۰۰۰۰	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

سطح معناداری آماره‌ی Z برای متغیر مستقل (مسئولیت اجتماعی) در مدل برابر با ۰/۰۱ است و با توجه به اینکه این مقدار کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد لذا با سطح اطمینان ۰/۹۵ می‌توان گفت رابطه بین متغیر مستقل (مسئولیت اجتماعی) و متغیر وابسته (سیاست پرداخت سود نقدی) معنادار است. در نهایت می‌توان بیان نمود که بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت ارتباط معناداری دارد. سطح معناداری آماره Z برای بازده کل دارایی‌ها کمتر از ۰/۰۵ است لذا با سطح اطمینان ۰/۹۵ بین این متغیر با متغیر وابسته (سیاست پرداخت سود نقدی) ارتباط معناداری وجود دارد ولی سطح معناداری آماره Z برای سایر متغیرها بیش از ۰/۰۵ است لذا ارتباط معناداری با متغیر وابسته ندارند.

ضریب مک‌فادن برابر با ۰/۷۶ است و این نشان‌دهنده‌ی آن است که ۷۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترل، توضیح داده می‌شود. مقدار آماره‌ی LR حاکی از اعتبار بالای مدل می‌باشد و سطح معناداری آن ۰/۰۰ می‌باشد که از ۰/۰۵ کمتر است نشان دهنده معنادار بودن این آزمون می‌باشد.

۴-۳. تحلیل فرضیه دوم پژوهش

جدول ۴- آزمون فرضیه دوم پژوهش

متغیرها	ضریب	انحراف استاندارد	آماره Z	سطح معناداری آماره Z
C	۳/۳۵	۲/۲۶	۱/۴۸	۰/۱۳۸۵
CSR	۱/۳۱	۰/۰۷	۱۶/۹۶	۰/۰۰۰۰
LI	-۰/۹۱	۴/۵۶	-۰/۲۰	۰/۸۴۰۶
CSR×LI	-۱/۳۱	۳/۳۵	-۰/۳۹	۰/۶۹۵۸
SIZE	-۰/۰۸	۰/۱۴	-۰/۶۰	۰/۵۴۳۶
MB	-۰/۱۲	۰/۱۸	-۰/۶۹	۰/۴۸۸۳
DA	-۱/۱۰	۱/۵۳	-۰/۷۱	۰/۴۷۳۵
ROA	۶۱/۳۳	۷/۵۹	۸/۰۷	۰/۰۰۰۰
Cash	-۳/۲۲	۶/۱۰	-۰/۵۲	۰/۵۹۷۲
ضریب مک فادن			۰/۷۶	
آماره LR	۵۱۳/۱۵	سطح معناداری LR	۰/۰۰۰۰	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

سطح معناداری آماره‌ی Z برای متغیر مستقل (مسئولیت اجتماعی) در مدل برابر با ۰/۰۰ است و با توجه به اینکه این مقدار کمتر از ۰/۰۱ می‌باشد لذا با سطح اطمینان ۰/۹۹ می‌توان گفت رابطه بین متغیر مستقل (مسئولیت اجتماعی) و متغیر وابسته (سیاست پرداخت سود نقدی) معنادار است ولی سطح معناداری آماره‌ی Z برای متغیر تعدیلگر (مسئولیت اجتماعی) رقابت در بازار محصول) در مدل برابر با ۰/۶۹۵۸ است و با توجه به اینکه این مقدار بیش از ۰/۰۵ می‌باشد لذا با سطح اطمینان ۰/۹۵ می‌توان گفت متغیر تعدیلگر (رقابت در بازار محصول) رابطه بین متغیر مستقل (مسئولیت اجتماعی) و متغیر وابسته (سیاست پرداخت سود نقدی) را تعدیل نمی‌کند. سطح معناداری آماره‌ی Z برای بازده کل دارایی‌ها کمتر از ۰/۰۵ است لذا با سطح اطمینان ۹۵٪ بین این متغیر با متغیر وابسته (سیاست پرداخت سود نقدی) ارتباط معناداری وجود دارد ولی سطح معناداری آماره‌ی Z برای سایر متغیرها بیش از ۰/۰۵ است لذا ارتباط معناداری با متغیر وابسته ندارند.

ضریب مک‌فادن برابر با ۰/۷۶ است و این نشان دهنده‌ی آن است که ۷۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترل، توضیح داده می‌شود. مقدار آماره‌ی LR حاکی از اعتبار بالای مدل می‌باشد و سطح معناداری آن ۰/۰۰ می‌باشد که از ۰/۰۵ کمتر است نشان دهنده معنادار بودن این آزمون می‌باشد.

۵. بحث و نتیجه‌گیری

۵-۱. نتایج پژوهش

نتایج بررسی مدل اول پژوهش حاکی از آن است که بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری دارد و هر چه افشای مسئولیت اجتماعی شرکت افزایش یابد، شرکت‌ها سود سهام نقدی به سهامداران پرداخت می‌کنند و این امر کاملاً درست به نظر می‌رسد زیرا هر چه شرکت‌ها افشای بیشتر و دقیق‌تری داشته باشند نشانگر این است که شرکت در زمینه‌های مختلف مطابق استانداردهای تعیین شده پیش رفته است. این نتیجه حاصل شده با نتایج پژوهش‌های بن‌لملیح (۲۰۱۹) و شیخ (۲۰۲۰) هم‌سو می‌باشد. نتایج بررسی مدل دوم پژوهش حاکی از آن است که رقابت در بازار محصول ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل نمی‌کند و ممکن است دلیل این امر شاخصی باشد که برای اندازه‌گیری این متغیر استفاده شده است و چنانچه شاخص تغییر یابد ممکن است نتایج نیز تغییر کند، این نتیجه حاصل شده، با نتایج پژوهش شیخ (۲۰۲۰)، هم‌سو نمی‌باشد.

۵-۲. پیشنهادهای حاصل از پژوهش

با توجه به تأثیر مستقیم مسئولیت اجتماعی بر سیاست پرداخت سود نقدی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی پیشنهاد می‌گردد قبل از اقدام به سرمایه‌گذاری در شرکتی، به اطلاعات افشا شده شرکت‌ها و امتیاز مسئولیت اجتماعی آن‌ها توجه نمایند، زیرا هر چه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران امتیاز بالاتری از مسئولیت اجتماعی داشته باشند لذا پرداخت سود نقدی دارند و پرداخت سود نقدی هم نشانگر سودآور بودن شرکت بوده و این امر در بلندمدت به سود سرمایه‌گذاران خواهد بود و منجر به افزایش دارایی آن‌ها می‌گردد.

۵-۳. پیشنهادهای برای پژوهش‌های آتی

پیشنهاد می‌شود تأثیر رقابت در بازار محصول به واسطه شاخص هرفیندال هیرشمن بر ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت مورد بررسی قرار گیرد.

پیشنهاد می‌گردد تأثیر رقابت در بازار محصول به واسطه شاخص کیوتوین بر ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و سیاست پرداخت سود نقدی شرکت مورد بررسی قرار گیرد.

۶. منابع و مآخذ

- ۱) رمضان‌پور، علی؛ شادکامی، مصطفی و قربانی، آرش، ۱۴۰۰، تخصص مالی هیأت مدیره و رفتار پرداخت سود سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چهاردهمین کنفرانس ملی رویکردهای نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، ایران، بابل، مؤسسه علمی تحقیقاتی کومه علم‌آوران دانش.
- ۲) شاه‌نظری اول، سمیرا، ۱۴۰۰، بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و رقابت در بازار محصول و نقش تعدیل‌گری ارزش شرکت، ششمین کنفرانس بین‌المللی چشم‌اندازهای نوین در مدیریت، حسابداری و کارآفرینی، ایران.
- 3) Alexander, B., Ferris, P. and Sabherwal, S. 2018. Are dividends an outcome of or a substitute for external corporate governance? International evidence based on product market competition. *International Corporate Governance and Regulation*. Vol. 20,; 57-83.
- 4) Benlemlih. A,. 2019. Corporate social responsibility and dividend policy. *Research in International Business and Finance*. Vol. 47,; 114-138.
- 5) Hoberg, G., Phillips, G. and Prabhala, N. 2014. Product market threats, payouts and financial flexibility. *The Journal of Finance*, Vol. 69 (1),; 293-323.
- 6) Kabir. M. A, and Chowdhury. S. S,. 2022. Empirical analysis of the corporate social responsibility and financial performance causal nexus: Evidence from the banking sector of Bangladesh. *Asia Pacific Management Review*.
<https://doi.org/10.1016/j.apmr.2022.01.003>.
- 7) Lin, C., Chan, M. and Fang, W. 2019. Do Taiwanese family firms have a lower propensity to pay cash dividends? the roles of corporate governance, product market competition and corporate social responsibility?. *Journal of Economics and Management*, Vol. 15 (1),; 3-33.
- 8) Lin. J. J, Werner. E. M, and Huang. Y. C,. 2022. Market Competition, Managerial Overconfidence and Corporate Social Responsibility. *Advances in Pacific Basin Business, Economics and Finance*. Vol. 10,; 1-27.
- 9) McWilliams, A. and Siegel, D.S. 2011. Creating and capturing value: strategic corporate social responsibility, resource-based theory, and sustainable competitive advantage. *Management Journal*, Vol. 37 (5),; 1480-1495.
- 10) Ng. A.C, and Rezaee. Z. 2015. Business sustainability performance and cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 34, pp. 128-149.
- 11) Samet, M. and Jarboui, A. 2017. Corporate social responsibility and payout decisions. *Managerial Finance*, Vol. 43 (9),; 982-998.
- 12) Sheikh. S,. 2020. Corporate social responsibility and corporate payout policy: the impact of product market competition. *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 18 (1),; 49-74.
- 13) Tsendsuren. C, Yadav. P. L, Han. S. H, and Kim. H,. 2021. Influence of Product Market Competition and Managerial Competency on Corporate Environmental Responsibility: Evidence from the US. *Journal of Cleaner Production*. Vol. 304,; 1-15.

The Effect of Product Market Competition through the adjusted Lerner index on the Relationship between Social Responsibility and the Company's Cash Dividend Payment Policy

Sajjad Bahri *¹

Date of Receipt: 2022/12/26 Date of Issue: 2023/02/14

Abstract

The aim of this study; Investigating the effect of competition in the product market on the relationship between social responsibility and cash dividend payment policy of companies admitted to the Tehran Stock Exchange. The statistical sample includes 82 companies during the period of 2012 to 2021. Hypotheses testing was carried out using logistic regression and using Eviews 9 software. The results of the research showed that there is a direct and significant relationship between social responsibility and the company's cash dividend payment policy, but competition in the product market does not moderate the relationship between social responsibility and the company's cash dividend payment policy due to the modified Lerner index.

Keywords

Product Market Competition, Social Responsibility, Cash Dividend Payment Policy