




## Corporate Controversies, Social Responsibility, and Market Performance

Zeinab Mohsenbeigy<sup>1</sup>, Reza Gholami-Jamkarani<sup>2</sup>, Mozhgan Safa<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Master's degree, Department of Accounting, Qom Branch, Islamic Azad University, Qom, Iran.  
zbeigy55619193@gmail.com

<sup>2</sup> Associate Professor, Department of Accounting, Qom Branch, Islamic Azad University, Qom, Iran  
(Corresponding author), reza.gholami@iau.ac.ir

<sup>3</sup> Assistant Professor, Department of Accounting, Qom Branch, Islamic Azad University, Qom, Iran.  
Dr.mojgansafa@iau.ac.ir

### Abstract

**Purpose:** The objective is to highlight how corporate controversies can jeopardize a company's reputation. In such circumstances, companies are likely to view corporate social responsibility as a form of moral capital and a strategy to restore their lost reputation. In this context, the objective of the current study is to examine the impact of corporate controversy on corporate social responsibility. Furthermore, it aims to explore how both corporate controversy and corporate social responsibility influence the market performance of companies.

**Method:** This study employs a quantitative, descriptive, quasi-experimental design, incorporating both correlational and library study methodologies. The analysis was conducted on a sample of 128 companies listed on the Tehran Stock Exchange over a period of eight years, from 2015 to 2022, resulting in a total of 1,024 observations. Generalized Least Squares regression was employed to test the hypotheses based on panel data, utilizing fixed effects and conducting pre-regression tests.

**Findings:** Corporate controversy has a positive and significant impact on corporate social responsibility (CSR). The relationship between the intensity of corporate controversy and a company's engagement in CSR is characterized by an inverted U-shape; as the level of controversy increases, it initially enhances CSR engagement, but this effect diminishes rapidly as the severity of the controversy escalates.

**Conclusion:** Corporate controversy has a negative and significant impact on the company's market performance. Conversely, corporate social responsibility (CSR) positively and significantly influences the company's market performance. In the event of controversy, companies attempt to mitigate the damage to their legitimacy, reputation, and stakeholder relationships by engaging in Corporate Social Responsibility (CSR) initiatives. Their primary objective in these efforts is to restore trust and relations with their shareholders. This is effective only up to a certain level of controversy surrounding the company; however, as the level of controversy increases, corporate social responsibility (CSR) activities tend to decrease.

**Keywords:** Corporate Controversy, Social Responsibility, Market Performance.

## جنجال شرکتی، مسئولیت اجتماعی و عملکرد بازار

زینب محسن بیگی<sup>۱</sup>، رضا غلامی جمکرانی<sup>۲</sup>، مژگان صفا<sup>۳</sup>

<sup>۱</sup> کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران. zbeigy55619193@gmail.com

<sup>۲</sup> دانشیار، گروه حسابداری، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران (نویسنده مسئول). reza.gholami@iau.ac.ir

<sup>۳</sup> استادیار، گروه حسابداری، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران. Dr.mojgansafa@iau.ac.ir

### چکیده

**هدف:** جنجال شرکتی اغلب شهرت یک شرکت را به خطر می‌اندازد. در چنین شرایطی، شرکت‌ها احتمالاً به مسئولیت اجتماعی شرکت به عنوان سرمایه اخلاقی و وسیله‌ای برای بازگرداندن شهرت از دست رفته می‌پردازند. در این راستا، هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر جنجال شرکتی بر مسئولیت اجتماعی شرکت و به تبع آن اثر جنجال شرکتی و مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت‌ها است.

**روش:** این پژوهش کمی، توصیفی، نیمه‌تجربی، و از نوع همبستگی و مطالعه کتابخانه‌ای می‌باشد. تجزیه و تحلیل بر روی نمونه‌ای از ۱۲۸ شرکت بورس اوراق بهادار تهران به مدت ۸ سال از سال ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۱ در قالب ۱۰۲۴ مشاهده انجام شد. از رگرسیون مربعات تممیم‌یافته برای آزمون فرضیه‌ها مطابق با داده‌های پانلی، با اثرات ثابت و آزمون‌های پیش‌رگرسیونی استفاده شده است.

**یافته‌ها:** یافته‌ها نشان داد جنجال شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها دارد. رابطه بین شدت جنجال شرکتی و استفاده شرکت از مشارکت مسئولیت اجتماعی شرکت U-شکل معکوس است؛ به طوری که افزایش سطح اختلاف در ابتدا تأثیر مثبتی بر مسئولیت اجتماعی شرکتی تعامل خواهد داشت، اما با شدیدتر شدن سطح اختلاف، این تأثیر به سرعت کاهش می‌یابد. همچنین جنجال شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری بر عملکرد بازار شرکت دارد. در نهایت، مسئولیت اجتماعی شرکت تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد بازار شرکت دارد.

**نتیجه‌گیری:** در صورت بروز جنجال‌ها، شرکت‌ها سعی می‌کنند با مشارکت در مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، آسیب‌های فزاینده‌ای را که به مشروعیت، شهرت و روابط ذینفعان وارد می‌شود، ترمیم کنند. آنها این کار را تنها با هدف بازگرداندن روابط با سهامداران خود انجام خواهند داد. این مهم تا سطحی از جنجال‌های پیرامون شرکت اثربخش است، لیکن با بیشتر شدن آنها، فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها کاهش می‌یابد.

**کلیدواژه‌ها:** جنجال شرکتی، مسئولیت اجتماعی، عملکرد بازار.

## ۱. مقدمه

جنجال شرکتي اغلب شهرت یک شرکت را به خطر می‌اندازد و خواستار اقدامات مؤثر شرکت برای مقابله با اثرات نامطلوب اختلافات است. در چنین شرایطی، شرکت‌ها احتمالاً در مسؤليت اجتماعي شرکت به عنوان وسیله‌ای برای بازگرداندن از دست دادن شهرت شرکت می‌کنند (بکر-اولسن و همکاران، ۲۰۰۶). انتخاب نوع مسؤليت اجتماعي شرکت (نمادین در مقابل اساسی) احتمالاً تحت تأثیر هزینه‌ها و منافع نسبی مرتبط با هر نوع است (بوون<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴). مطالعات قبلی نشان می‌دهد که یک شرکت می‌تواند با مشارکت در مسؤليت اجتماعي، مشروعیت خود را نزد سهامداران خود به دست آورد (واکر و وان<sup>۲</sup>، ۲۰۱۲). تحقیقات گذشته، منافع مالی مسؤليت اجتماعي شرکت که از طریق روابط بهتر با سهامداران و با افزایش مشروعیت و شهرت شرکت همراه است را بررسی کرده‌اند. به طور خاص، مسؤليت اجتماعي پیشین شرکت می‌تواند از شرکت در برابر پیامدهای پس از یک رویداد منفی به دلیل انباشته قبلی سرمایه اخلاقی با سهامداران محافظت کند (گادفری<sup>۳</sup>، ۲۰۰۵). کوه و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۴) با در نظر گرفتن ناهمگونی در معرض ریسک شرکت‌های مختلف و میزانی که شرکت می‌تواند به مشروعیت عمل‌گرایانه و اخلاقی با سهامداران دست یابد، این اثر بیمه‌مانند را بیشتر تحلیل می‌کنند. در حالی که مطالعات اخیر بر تأثیر مسؤليت اجتماعي پیشین شرکت متمرکز هستند، تأثیر مسؤليت اجتماعي پسین شرکت به ندرت مورد بررسی قرار گرفته است. در این مطالعه، این شکاف پژوهشی، با بررسی نحوه استفاده شرکت‌ها از مسؤليت اجتماعي شرکت برای پاسخ به جنجال‌ها (مناقشات)، تعیین اینکه آیا شرکت‌ها از مسؤليت اجتماعي به عنوان پاسخی استراتژیک به یک جنجال استفاده می‌کنند و تجزیه و تحلیل اینکه آیا سهامداران برای چنین پاسخ‌هایی به شرکت پاداش می‌دهند یا خیر (افزایش ارزش شرکت) بررسی می‌شود.

اختلاف زمانی به وجود می‌آید که یک شرکت درگیر اقدامات یا حوادثی باشد که می‌تواند بر ذینفعان و محیط آن تأثیر منفی بگذارد (تجزیه و تحلیل پایداری<sup>۵</sup>، ۲۰۱۴). چنین حوادثی اغلب منجر به تبلیغات منفی می‌شود و خطر اعتباری جدی برای شرکت ایجاد می‌کند. تبلیغات منفی اخیر در مورد فیس‌بوک در رابطه با انتشار اطلاعات خصوصی کاربران به شخص ثالث (یعنی کمبریج آنالیتیکا) نمونه بارز یک جنجال شرکتي است که منجر به از دست دادن قابل توجه شهرت و همچنین

1. Bowen
2. Walker & Wan
3. Godfrey
4. Koh
5. Sustainalytics

کاهش شدید در قیمت سهام شرکت شد. این مطالعه استدلال می‌کند که در صورت بروز اختلاف، شرکت‌ها سعی می‌کنند با مشارکت در مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، آسیب‌های فزاینده‌ای را که به مشروعیت، شهرت و روابط ذینفعان وارد می‌شود، ترمیم کنند. آنها این کار را تنها با هدف بازگرداندن روابط با سهامداران خود انجام خواهند داد. همچنین استدلال می‌شود که چنین اقداماتی توسط سهامداران ارزش‌گذاری می‌شود. بنابراین، در پژوهش حاضر، طی سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۱ در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران این موضوع بررسی می‌شود که جنجال شرکتی بر مسئولیت اجتماعی، و مسئولیت اجتماعی بر عملکرد بازار چه تاثیری دارد.

## ۲. مبانی نظری، توسعه فرضیه‌ها و پیشینه پژوهش

### ۲-۱. جنجال شرکتی و مسئولیت اجتماعی شرکت

جنجال‌های شرکت‌ها زمانی رخ می‌دهد که شرکتی درگیر رسوایی شود که مستقیم یا غیرمستقیم ساخت خود آن باشد. به طور معمول این امر زمانی رخ می‌دهد که در اقدامات تجاری شرکت، به طرز خطرناکی سهل‌انگاری شده باشد و باعث یک حادثه قابل توجه شود. جنجال همچنین می‌تواند زمانی اتفاق بیفتد که شرکتی خواسته یا ناخواسته درگیر اتهامات فساد مالی، نقض حریم خصوصی، محصولات نامناسب یا بازاریابی گمراه‌کننده شود. جنجال‌های شرکتی دامنه کلی از مسائل زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیت (عوامل محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی) را دربرمی‌گیرند و ناگزیر منجر به پیگرد قانونی، دعاوی مدنی یا تحریم‌های قانونی می‌شوند؛ که به معنای خسارت اعتبار است که ارزش سهام یا اوراق قرضه شرکت را کاهش می‌دهد و این مهم را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند تا آنها را در تحلیل عوامل محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی خود قرار دهند. تصور منفی شرکت توسط ذینفعان می‌تواند عواقب مختلفی از جمله دادخواست، افزایش ریسک مالی و افزایش هزینه بدهی را به دنبال داشته باشد (بلیاوا و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۲۰). لذا، وجود جنجال‌های شرکتی را به عنوان یک عامل منفی در خلق ارزش می‌توان قلمداد کرد. با این حال اگر شرکت‌ها به مسائل پایداری محیط زیستی، اجتماعی و حاکمیت شرکتی توجه بیشتری نمایند، ممکن است بتوانند شدت چنین مسئله‌ای را کمتر کنند (الصمدی<sup>۲</sup>، ۲۰۲۲).

امروزه مفهوم «مسئولیت اجتماعی شرکتی» یک گذار چشمگیر از یک تلاش مطلوب به یک اولویت راهبردی برای سازمان‌ها در سراسر جهان شده است. CSR به عنوان «اقدامات و سیاست‌های

1. Belyaeva

2. Alsmady

سازماني با زمينه خاص که انتظارات ذينفعان و نتيجه سه گانه عملکرد اقتصادي، اجتماعي و زيست محيطي را در نظر مي گيرد»، تعريف شده است (آگينس<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱). فریمن<sup>۲</sup> (۱۹۸۴) مسؤليت اجتماعي شرکت را به عنوان یک استراتژي سازماني برای تأثيرگذاري بر سهامداران می داند. ادبيات موجود نشان می دهد که سه انگیزه اصلي در پشت مشارکت شرکت ها در اقدامات مسؤليت اجتماعي شرکت وجود دارد. اولاً، شرکت ها درگیر اقدامات مسؤليت اجتماعي شرکت می شوند؛ زیرا درک می کنند که چنین اقداماتي می تواند به افزايش رقابت در بازار و همچنین بهبود مشروعييت شرکت در چشم سهامداران مختلف کمک کند (بانسال و راث<sup>۳</sup>، ۲۰۰۰). دوم، ابتکارات مسؤليت اجتماعي شرکتي توسط تقاضای خارجي مانند مقررات و استانداردهای سازماني هدايت می شود (کمپبل<sup>۴</sup>، ۲۰۰۷). سوم، اقدامات مسؤليت اجتماعي شرکت می تواند توسط دیدگاه های هنجاري که در ارزش های شرکت تعبيه شده است، هدايت شود. عمل براساس اين ارزش ها در استراتژي های مدیریتی مشاهده می شود که با هدف انجام مسؤليت های اخلاقي شرکت انجام می شود (آگیلرا و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۰۷).

در حالی که انگیزه های مختلف باعث ایجاد مشارکت در مسؤليت اجتماعي شرکت می شود، مطالعات نشان می دهد که اقدامات مسؤليت اجتماعي شرکت معمولاً به تعدادی از نتايج مثبت منجر می شود. بسیاری از مطالعات ارتباط مثبتی بين سطح عملکرد اجتماعي یک شرکت و نتايج مالي آن نشان داده اند (پلوزا<sup>۶</sup>، ۲۰۰۹). در حالی که استدلال های متعددی برای توضیح تأثیر مثبت مسؤليت اجتماعي شرکت بر نتايج مالي یک شرکت ارائه می شود، توافق کلی وجود دارد که دليل اساسي چنین تأثیری، افزايش شهرت و مشروعييت در میان سهامداران مانند مشتریان، تنظیم کننده ها، کارکنان و تأمین کنندگان است (کارملي و همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۰۷). سهامداران به ابتکارات مسؤليت اجتماعي شرکت پاسخ مثبت می دهند که منجر به بهبود شهرت آن می شود (برامر و همکاران<sup>۸</sup>، ۲۰۰۶). مزایای افزايش شهرت، به بهبود نتايج مالي تبدیل می شود. به عنوان مثال، مشتریان تمایل بیشتری به شرکت هایی دارند که در مسائل اجتماعي و زيست محيطي مشارکت دارند و از طريق

1. Aguinis
2. Freeman
3. Bansal & Roth
4. Campbell
5. Aguilera
6. Pelozo
7. Carmeli
8. Brammer

افزایش وفاداری و تمایل به پرداخت قیمت‌های بالاتر برای محصولات و خدمات شرکت، به طور مطلوب به چنین شرکت‌هایی پاسخ می‌دهند (مک ویلیامز و سیگل<sup>۱</sup>، ۲۰۰۱؛ ۲۰۰۰).

مطالعات همچنین تأیید کرده‌اند که سابقه قبلی یک شرکت در مسئولیت اجتماعی شرکت می‌تواند خطر آسیب به شهرت را پس از یک رویداد منفی کاهش دهد (کلین و داور<sup>۲</sup>، ۲۰۰۴). یک سازمان، سرمایه اخلاقی<sup>۳</sup> را از طریق مشارکت در مسئولیت اجتماعی شرکت به دست می‌آورد و چنین سرمایه اخلاقی به سازمان در مواجهه با رویدادهای منفی کمک می‌کند؛ زیرا منافع تردید<sup>۴</sup> توسط ذینفعان در رابطه با قصد اخلاقی سازمان داده می‌شود (گادفری، ۲۰۰۵). این نقش مسئولیت اجتماعی شرکت اغلب به عنوان اثری بیمه‌مانند<sup>۵</sup> نامیده می‌شود و هزینه مرتبط با ابتکار مسئولیت اجتماعی شرکت را می‌توان به عنوان حق بیمه‌ای که توسط شرکت پرداخت می‌شود، برای کاهش اثرات نامطلوب رویدادهای منفی که ممکن است در آینده رخ دهد، در نظر گرفت (پلوزا، ۲۰۰۹). در حالی که مشارکت مسئولیت اجتماعی شرکتی اثری بیمه‌مانند بر رویدادهای منفی آتی دارد، شرکتی که در حال حاضر با رویدادهای منفی روبرو است، ممکن است وسوسه شود که در مسئولیت اجتماعی شرکت به عنوان ابزاری برای بازگرداندن شهرت خود شرکت کند. رویدادهای منفی اغلب شهرت یک شرکت را به خطر می‌اندازد و اقدامات مؤثر شرکت را برای بازیابی شهرت آسیب‌دیده می‌طلبد. در حالی که تعدادی از استراتژی‌های مدیریت ریسک وجود دارد که ممکن است مورد استفاده قرار گیرند (مرنا و آل‌ثانی<sup>۶</sup>، ۲۰۱۱)، استفاده از اقدامات مسئولیت اجتماعی شرکت می‌تواند ابزار مؤثری برای به حداقل رساندن تأثیر رویدادهای منفی باشد.

مطالعات قبلی نشان می‌دهد که یک شرکت می‌تواند در مسئولیت اجتماعی شرکتی نمادین یا اساسی مشارکت کند تا مشروعیت خود را نزد سهامداران خود به دست آورد (واکر و وان، ۲۰۱۲). مسئولیت اجتماعی نمادین شرکتی به اقدامات مسئولیت اجتماعی شرکتی اشاره دارد که برای نمایش انطباق تشریفاتی بدون لزوماً تغییر معنی‌دار انجام می‌شود (مایر و روان، ۱۹۷۷). به عنوان مثال، ابراز تمایل شرکت به تعهد به مسائل اجتماعی و زیست محیطی با امضای پیمان جهانی سازمان ملل متحد (UNGC) به عنوان نماینده‌ای نمادین از مشارکت شرکت‌ها در مسئولیت اجتماعی شرکت تلقی

1. McWilliams & Siegel
2. Klein & Dawar
3. Moral capital
4. Benefit of the doubt
5. Insurance-like effect
6. Merna & Al-Thani

می‌شود (پرز-باترس و همکاران، ۲۰۱۲). مسئولیت اجتماعی نمادین شرکت، شرکت را قادر می‌سازد با هزینه نسبتاً کم، حداقل از نظر اجتماعی، مسئول به نظر برسد. از سوی دیگر، مسئولیت اجتماعی شرکتي اساسی، به اقدامات واقعی انجام شده توسط یک شرکت اشاره دارد که با هدف انطباق با انتظارات ذینفعان انجام می‌شود و مستلزم تغییرات واقعی در فرآیندهای تجاری، سیاست‌ها و تعهد بلندمدت آن به مسئولیت اجتماعی شرکت است (زوت و هوی، ۲۰۰۷). انتخاب نوع مسئولیت اجتماعی شرکت (نمادین در مقابل اساسی) احتمالاً تحت تأثیر هزینه‌ها و منافع نسبی مرتبط با هر نوع است (بوون، ۲۰۱۴). احتمالاً شرکت‌ها مسئولیت اجتماعی نمادین شرکتي را بر مسئولیت اجتماعی شرکتي اساسی به دو دلیل ترجیح می‌دهند:

دلیل اول، یک رویداد منفی مستلزم یک پاسخ سریع از سوی شرکت است تا نشان دهد که در حال انجام کاری است. بنابراین، شرکت‌ها ممکن است در مسئولیت اجتماعی شرکتي نمادین شرکت کنند؛ زیرا انجام اقدامات سریع امکان‌پذیر است.

دلیل دوم، مسئولیت اجتماعی نمادین شرکتي مورد علاقه است؛ زیرا جایگزین هزینه کمتری است. هزینه‌های مسئولیت اجتماعی نمادین شرکت نسبتاً پایین است و اغلب به هزینه‌های تبلیغاتی و ارتباطی محدود می‌شود که منافع و تعهد شرکت به مسائل اجتماعی و محیطی را نشان می‌دهد (بوون، ۲۰۱۴). در مقابل، مسئولیت اجتماعی شرکتي اساسی، پرهزینه‌تر است؛ زیرا اغلب به تغییرات قابل توجهی در سطح عملیاتی نیاز دارد، از جمله تغییرات در فرآیندهای تولید (مانند اجتناب از آزمایش حیوانی) یا سرمایه‌گذاری اضافی در فناوری‌های زیست‌محیطی (مثلاً فقط استفاده از مواد غیرشیمیایی). مسئولیت اجتماعی شرکتي اساسی همچنین هزینه‌های هماهنگی را افزایش می‌دهد؛ زیرا ادغام سیاست‌ها یا شیوه‌های جدید در عملیات روزانه یک سازمان، مستلزم سطح بالایی از هماهنگی بین اعضاء از بالا تا پایین سازمان است (ویکرت و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶).

مسئولیت اجتماعی نمادین شرکتي معمولاً به مسئولیت اجتماعی اساسی ترجیح داده می‌شود. تصمیم یک شرکت برای اجرای مسئولیت اجتماعی شرکتي تحت تأثیر شدت و یا بزرگی جنجالی است که با آن مواجه است. به طور خاص، در حالی که سطح پایین یا متوسط جنجال شرکتي ممکن است شرکت‌ها را وادار به مشارکت در فعالیت مسئولیت اجتماعی شرکت کند، شرکت‌ها با وجود سطح شدیدی از جنجال‌ها، احتمال کمتری برای سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی شرکت خواهند داشت؛ زیرا شرایط اضطراری برای شرکت وجود دارد و شرکت باید منابع سازمانی محدود

خود را برای رفع جنجال در اسرع وقت تخصیص دهد. بنابراین، در حضور یک جنجال شدید، شرکت‌ها احتمالاً منابع خود را به اقدامات کوتاه‌مدتی تخصیص می‌دهند که می‌توانند به جای مشارکت در اقدامات مسئولیت اجتماعی شرکت، مستقیماً مشکل فوری را برطرف کنند. یک سطح شدید از جنجال‌ها ممکن است به دلیل افزایش نظارت ذینفعان، شرکت را از مشارکت در اقدامات نمادین مسئولیت اجتماعی شرکتی بازدارد. مطالعات قبلی نشان می‌دهد که ذینفعان خارجی معمولاً اجرای اقدامات نمادین شرکت را بررسی نمی‌کنند و از این‌رو سطح مشروعیتی که یک شرکت از استفاده از مسئولیت اجتماعی نمادین شرکت به دست می‌آورد، ممکن است مشابه آنچه از طریق مسئولیت اجتماعی شرکتی اساسی به دست آمده، باشد (زاجاک و وستفال<sup>۱</sup>، ۲۰۰۴). به عبارت دیگر، احتمال مشارکت یک شرکت در مسئولیت اجتماعی نمادین شرکت با سطح نظارت از سوی ذینفعان آن ارتباط منفی دارد. اما، زمانی که نظارت ذینفعان بالا باشد، انتظار می‌رود که شرکت‌ها اقدامات اساسی انجام دهند؛ زیرا ذینفعان می‌توانند ماهیت نمادین اقدامات شرکت را از طریق آن ببینند. مطالعات گذشته تأیید کرده‌اند که اقدامات نمادین می‌تواند توسط ذینفعان دارای قدرت نظارت بالا، مجازات شود (واکر و وان، ۲۰۱۲). فرض پژوهش حاضر این است که با افزایش شدت یک جنجال، احتمال نظارت بر ذینفعان خارجی نیز تا حدی در نتیجه افزایش پوشش رسانه‌ای افزایش می‌یابد. هنگامی که سطح جنجال شدید باشد، یک شرکت ممکن است تصمیم بگیرد که اصلاً در مسئولیت اجتماعی شرکتی، شرکت نکند. با توجه به مطالب ذکر شده، فرضیه‌های اول و دوم پژوهش به شرح زیر است:

♦ **فرضیه اول:** جنجال شرکت‌ها تاثیر مثبت و معناداری بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها دارد.

♦ **فرضیه دوم:** رابطه بین شدت جنجال شرکتی و استفاده شرکت از مشارکت مسئولیت اجتماعی شرکت U-شکل معکوس است، به طوری که افزایش سطح جنجال در ابتدا تأثیر مثبتی بر مسئولیت اجتماعی شرکتی خواهد داشت، اما با شدیدتر شدن سطح جنجال، این تأثیر به سرعت کاهش می‌یابد.

## ۲-۲. اثر مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار

مطالعات گذشته بازدهی بازار مثبت (وادوک و گریوز<sup>۲</sup>، ۱۹۹۷)، منفی (رایت و فریس<sup>۳</sup>، ۱۹۹۷) و خنثی (مک ویلیامز و سیگل، ۲۰۰۰) را در پاسخ به مشارکت شرکت در مسئولیت اجتماعی شرکت گزارش کرده‌اند. پلوزا (۲۰۰۶) ارزش بیمه مسئولیت اجتماعی شرکت را در نظر می‌گیرد که به موجب

1. Zajac & Westphal
2. Waddock & Graves
3. Wright & Ferris



آن شهرت مسؤليت اجتماعي شرکت به عنوان یک سپر برای محافظت از شرکت در برابر رویدادهای منفی عمل می‌کند که در غیر این صورت، عملکرد مالی را از بین می‌برد. در راستای این منطق، گادفری و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۹) اقدامات قانونی منفی را که شرکت‌ها از سال ۱۹۹۳ تا ۲۰۰۳ با آن مواجه بودند، تجزیه و تحلیل کردند و دریافته‌اند که ارزش از دست رفته توسط شرکت‌هایی که به عنوان فعال مسؤليت اجتماعي دیده می‌شوند، کمتر از ارزش از دست رفته توسط شرکت‌هایی است که به عنوان فعال مسؤليت اجتماعي تلقی نمی‌شوند. نقش ارائه بیمه مسؤليت اجتماعي شرکت بیشتر توسط مطالعاتی که به بحث‌های مربوط به محصول و ارزیابی‌های منفی برند (کلین و داور، ۲۰۰۴)، جرایم شرکتي و شهرت شرکت (ویلیامز و بارت<sup>۲</sup>، ۲۰۰۰) و رویدادهای منفی خارجی و واکنش‌های بازار کمک می‌کنند، پشتیبانی می‌شود (اشنیتس و اپشتاین<sup>۳</sup>، ۲۰۰۵).

مطالعات گذشته نشان می‌دهد که شرکت‌ها می‌توانند اقدام نمادین را از اجرای واقعی جدا کنند، اما همچنان به مزایای مشروعیت اعطاء شده دست یابند (برون و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۰۹). با این حال، مطالعات جدیدتر نشان می‌دهند که اگر یک شرکت در رابطه با یک ذینفع باشد که در آن ذینفع بتواند از نزدیک بر مورد اول نظارت داشته باشد، آنگاه ذینفع قادر خواهد بود ماهیت نمادین اقدامات شرکت را ببیند. پرز-باترس و همکاران (۲۰۱۲) این نظارت را در رابطه با کدهای رفتاری خودتنظیمی مطالعه کردند. آنها دریافته‌اند که شرکت‌هایی با ارزیابی ذینفعان بالاتر (یعنی نظارت دقیق‌تر) به احتمال زیاد کدهای رفتاری اساسی را انتخاب می‌کنند و بالعکس.

مارکیز و کیان<sup>۵</sup> (۲۰۱۳) نیز واکنش شرکت‌های چینی را که در تلاش برای به دست آوردن مشروعیت سیاسی بودند، هنگامی که دولت به آنها سیگنال می‌داد که در مسؤليت اجتماعي شرکتي مشارکت بیشتری داشته باشند، بررسی کردند. آنها دریافته‌اند که وقتی دولت فرصت کمتری برای نظارت بر شرکت دارد، شرکت‌ها بیشتر در پاسخ‌های نمادین، شرکت می‌کنند.

پرز-باترس و دو<sup>۶</sup> (۲۰۱۴) استدلال می‌کنند که اثر بیمه مسؤليت اجتماعي شرکت زمانی قوی‌تر است که فعالیت‌های مسؤليت اجتماعي شرکت قوی‌تر باشد. به طور خاص، آنها استدلال می‌کنند شرکت‌هایی که دارای کدهای رفتاری خودتنظیمی نمادین هستند، زمانی که شرکت با نتیجه منفی

1. Godfrey
2. Williams & Barrett
3. Schnietz & Epstein
4. Berrone
5. Marquis & Qian
6. Perez-Batres & Doh

روبرو می‌شود، بیشتر توسط ذینفعان خارجی مجازات می‌شوند و بالعکس.

به دنبال یک جنجال، سهامداران نگران تأثیر مستقیم و غیرمستقیم این جنجال شرکتی بر عملکرد مالی شرکت هستند. اثر مستقیم به خروج فزاینده پول یا سایر منابع به عنوان نتیجه مستقیم جنجال شرکتی مربوط می‌شود. با این حال، سهامداران همچنین نگران تأثیر غیرمستقیم این جنجال شرکتی در قالب یک شهرت لکه‌دار و مشروعیت سازمانی پایین هستند که به روابط آتی شرکت با سهامدارانی مانند مشتریان، تأمین‌کنندگان، طلبکاران و دولت آسیب می‌رساند. کاهش حمایت ذینفعان در نهایت به نتیجه نهایی نیز آسیب می‌رساند (فریمن<sup>۱</sup>، ۱۹۸۴).

درگیر شدن در مسئولیت اجتماعی شرکت پس از یک جنجال شرکتی ممکن است به شرکت کمک کند تا شهرت خود را بهبود بخشد و مشروعیت خود را در بین ذینفعان به دست آورد. مک ویلیامز و سیگل (۲۰۰۱) استدلال می‌کنند که سطح ایده‌آل مسئولیت اجتماعی شرکت به تعامل تقاضا و منحنی عرضه برای مسئولیت اجتماعی شرکت بستگی دارد، دقیقاً مانند روشی که مکانیسم قیمت کار می‌کند. هنگامی که یک شرکت در معرض یک جنجال شرکتی قرار می‌گیرد، تقاضا برای مسئولیت اجتماعی شرکت از طرف ذینفعان افزایش می‌یابد تا مشروعیت شرکت و روابط سهامداران در سطح قبل از جنجال شرکتی حفظ شود. اگر شرکت قادر به پاسخگویی به این تقاضا برای مسئولیت اجتماعی شرکت باشد، آنگاه اثر غیرمستقیم جنجال شرکتی که قبلاً مورد بحث قرار گرفت، خنثی می‌شود. با این حال، شرکت‌ها با هزینه‌های اضافی در تأمین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها مواجه هستند (مک ویلیامز و سیگل، ۲۰۰۱)، بنابراین، آنها باید مسئولیت اجتماعی شرکت را تنها در حدی که برای پاسخگویی به تقاضا ضروری است، تأمین کنند. به عبارت دیگر، سطح مسئولیت اجتماعی شرکت پس از جنجال شرکتی باید به اندازه‌ای باشد که آسیب‌های شهرت و فقدان در روابط ذینفعان ناشی از جنجال شرکتی را جبران کند. اگر چنین باشد، سهامداران به شرکت پاداش می‌دهند. در این مطالعه، نقش مسئولیت اجتماعی شرکتی نمادین و اساسی توأم با عنوان پاسخی برای جنجال در نظر گرفته شده است. با توجه به مباحث فوق، فرضیه‌های سوم و چهارم پژوهش به شرح زیر است:

- ♦ فرضیه سوم: جنجال شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری بر عملکرد بازار شرکت دارد.
- ♦ فرضیه چهارم: مسئولیت اجتماعی شرکت تأثیر مثبتی بر عملکرد بازار شرکت دارد.

### ۳-۲. پیشینه پژوهش

ارشادی و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی به بررسی ارتباط جنجال‌های شرکتی و خلق ارزش

براساس نقش تعديلکننده پايداري محيطي، اجتماعي و راهبري شرکتي پرداختند. نتايج آزمون فرضيه‌هاي پژوهش نشان مي‌دهد که خلق ارزش، تأثيرپذيري نامطلوبي از جنگال‌هاي شرکتي دارد. همچنين شرکتهاي که رويکرد پايداري در عوامل زيست‌محيطي، اجتماعي و راهبري شرکتي دارند، عموماً سطح اعتماد سرمايه‌گذاران، اعتباردهندگان و سهامداران را به دست مي‌آورند که اين خود منجر به کاهش تأثير منفي جنگال شرکتي بر خلق ارزش توسط شرکتي مي‌گردد.

عسگري آلود (۱۴۰۲) در پژوهشي به بررسي نقش تعديل‌گري راهبردي تجاري در تأثير عملکرد اجتماعي شرکتي بر عملکرد بازار شرکتهاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. براي اندازه‌گيري عملکرد اجتماعي شرکتهاي از ابعاد اجتماعي، حاکميت شرکتي و زيست‌محيطي استفاده شده و براي اندازه‌گيري عملکرد بازار شرکتي از دو معيار نسبت کيوتبين و ارزش بازار به دفتري شرکتي استفاده گرديد. يافته‌هاي پژوهش نشان داد که عملکرد اجتماعي شرکتي بر عملکرد بازار شرکتي تأثير مثبت و معني‌داری دارد. علاوه بر اين، راهبردي تجاري تهاجمي باعث تقويت تأثير عملکرد اجتماعي شرکتي بر عملکرد بازار شرکتي شده است.

نصيرزاده، ابوظلال و ساعي (۱۴۰۰) نيز در پژوهشي به بررسي رابطه بين معاملات اشخاص وابسته و ارزش شرکتي با نقش تعديلکننده مسؤليت‌پذيري اجتماعي شرکتهاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌هاي ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۸ پرداختند. اين مطالعه نشان داد رابطه بين بدهي به اشخاص وابسته با ارزش شرکتي مثبت و معنادار است. مسؤليت‌پذيري اجتماعي در هر دو معيار ارزش شرکتي (بازده دارايي و کيوتبين)، رابطه بين خريد از اشخاص وابسته و ارزش شرکتي را تعديل مي‌کند. با حضور مسؤليت‌پذيري اجتماعي، رابطه بين بدهي به اشخاص وابسته و کيوتبين منفي و معنادار است، يعنى مسؤليت‌پذيري اجتماعي سبب تضعيف اين رابطه مي‌شود.

لي و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۹) در مطالعه‌اي به بررسي اين سوال پرداختند که آيا شرکتهاي به طور استراتژيک از مسؤليت اجتماعي شرکتي به عنوان ابزاري براي ترميم آسيب‌هاي شهرت پس از يک جنگال شرکتي استفاده مي‌کنند يا خير؟ علاوه بر اين، در اين تحقيق به واکنش بازار نسبت به مشارکت شرکتهاي در مسؤليت اجتماعي و اينکه چگونه چنين واکنشي در کشورهاي مختلف زماني که سطوح مختلف اعتماد مشهود است، متفاوت مي‌باشد، نيز پرداخته شده است. بررسي ۹۱۱۷ مشاهدات سالانه شرکتي در يک محيط بين‌المللي، نشان مي‌دهد که شرکتهاي بيشتر احتمال دارد که در مسؤليت اجتماعي نمادين شرکتي کنند تا مسؤليت اجتماعي اساسي؛ و رابطه بين سطح مناقشه و مشارکت شرکتي در امور مسؤليت اجتماعي شرکتي نمادين U شکل معکوس است. علاوه بر اين،

تجزیه و تحلیل تعامل دو طرفه آنها نشان می‌دهد که بازار به طور مثبت به تعامل نمادین مسئولیت اجتماعی شرکت پس از یک مناقشه شرکتی نگاه می‌کند و این اثر مثبت تنها در کشورهایی با سطوح بالاتر اعتماد متقابل آشکار می‌شود.

آتییگ<sup>۱</sup> (۲۰۲۴) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر محدودیت‌های مالی بر مسئولیت اجتماعی شرکت می‌پردازد. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که کاهش محدودیت‌های مالی منجر به مسئولیت اجتماعی شرکت بالاتر می‌شود. این شواهد در شرکت‌های دارای محدودیت مالی، شرکت‌هایی با پراکندگی تحلیلگران بیشتر و افزایش نوسانات جریان‌های نقدی، بارزتر است. شرکت‌هایی که بیشترین تأثیر را دارند، شرکت‌هایی هستند که تأمین مالی بدهی پس از شوک را افزایش داده‌اند. سهولت دسترسی به منابع مالی خارجی، به‌ویژه در شرکت‌هایی که برای تأمین مالی خارجی ارزش قائل هستند، باعث پیشرفت شرکت‌ها می‌شود.

وو و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۳) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین جنجال‌های زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی و ارزش شرکت پرداختند. در این تحقیق داده‌های تابلویی متشکل از ۸۸۳ شرکت غیرمالی چینی فهرست شده از سال ۲۰۱۸ تا ۲۰۲۲ بررسی شده است. در این تحقیق تأثیر معنادار و منفی جنجال‌های زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی بر ارزش شرکت مشخص شد. همچنین وجود حاکمیت شرکتی مؤثر برای کاهش تأثیر منفی جنجال‌های زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی بر ارزش شرکت تایید شده است. تنوع جنسیتی هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره، مشوق سهام، و شهرت بالای سهام همگی تأثیر مثبت و قابل توجهی بر رابطه بین جنجال‌های زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی و ارزش شرکت دارند، در حالی که اندازه هیئت مدیره و کمیته‌های پایداری تأثیر قابل توجهی ندارند. از نظر عوامل حاکمیت خارجی، جنجال‌های زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی در مناطق با رقابت شدید بازار، تأثیر نسبتاً کمی بر ارزش شرکت دارند، در حالی که این موارد در مناطق با محیط نظارت بر بازار بیشتر، تأثیر شدیدتری بر ارزش شرکت دارند. جنجال‌های زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی، بنگاه‌ها را به بهبود عملکرد زیست محیطی و اجتماعی و کاهش سرمایه‌گذاری ناکارآمد ترغیب می‌کند و این اثرات در گروه حاکمیت شرکتی با سطح بالا، بارزتر است. با این حال، اختلافات حاکمیتی هیچ تأثیری بر کیفیت اطلاعات حسابداری ندارد. این یافته‌ها با حمایت از ایده شرکت‌ها در اتخاذ شیوه‌های حاکمیت شرکتی مناسب که می‌تواند به طور مؤثر اثرات منفی جنجال شرکتی را کاهش دهد، پیامدهای سیاستی مهمی برای مدیران دارد.

## ۳. روش تحقيق

پژوهش حاضر در چهارچوب استدلال قیاسی- استقرایی انجام شده است. روش انتخاب نمونه در دسترس، از نوع حذفی و غربالی بوده و از بین شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، شرکت‌هایی که شرایط مورد نظر را داشتند، به عنوان نمونه انتخاب شدند. روش پژوهش این مطالعه از نظر محتوا و ماهیت از نوع همبستگی است. این پژوهش با به‌کارگیری داده‌های تاریخی استخراج شده از قیمت سهام، ارقام صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی همراه شرکت‌های بورس اوراق بهادار، تهران به تحلیل ارتباط همبستگی می‌پردازد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، مدل رگرسیونی به روش برآوردگر حداقل مربعات معمولی برازش می‌گردد. ابتدا با توجه به نوع داده‌های آماری که به صورت پنل می‌باشند، فرضیه‌های پژوهش آزمون شده است. با توجه به مقادیر ستون ضرایب و سطح احتمال معناداری متغیر مستقل در جدول خروجی نرم‌افزار اقتصادسنجی ارائه شده به ترتیب نوع علامت و معناداری رابطه بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته تحت مدل آزمون بررسی و بیان می‌شود. پس از استخراج، طبقه‌بندی و تلخیص، داده‌ها وارد نرم‌افزار اکسل شدند. در نرم‌افزار اکسل داده‌ها ابتدا به تفکیک سال و نماد طبقه‌بندی شده و سپس برای سهولت در اجرای نرم‌افزار آماری، به صورت پنل دیتا درآمدند. سپس نتایج حاصل برای پاسخ‌گویی به فرضیه‌های پژوهش با استفاده از مدل برآوردگر حداقل مربعات معمولی با اثرات سال و صنعت، در نرم‌افزار استاتا<sup>۱</sup> تحلیل شده و آزمون‌های آماری انجام شد. برخی از ابزارهای گردآوری داده‌ها عبارتند از: آرشیو اطلاعات نمادها در وبگاه بورس اوراق بهادار تهران و سامانه کدال.

جدول ۱- روند انتخاب نمونه مورد مطالعه

۶۴۲	کل شرکت‌های فعال در وبگاه بورس اوراق بهادار تهران
۲۹۱	کسر شود: نمادهای حق تقدم
(۱۰۲)	کسر شود: شرکت‌های غیرتولیدی (از قبیل املاک، واسطه‌گری مالی، بیمه و بانک، هلدینگ و لیزینگ)
(۵۹)	کسر شود: نبودن اسفند به عنوان پایان و تغییر سال مالی، و صورتهای مالی در کدال وجود ندارد یا ناقص است.
(۴۵)	کسر شود: شرکت‌های دارای توقف مقطعی معاملات
(۱۷)	کسر شود: پذیرش در بورس بعد از سال ۱۳۹۶
۱۲۸	شرکت‌های باقیمانده در دسترس

ابتدا تأثیر جنگال شرکتي بر اقدام استراتژیک شرکت‌ها برای مسؤليت اجتماعي از طریق معادله

(۱) بررسی می‌شود.

$$CSR_{it} = \alpha_0 + \beta_1 Controv_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 IND_{it} + \beta_6 DouL_{it} + \beta_7 Cash_{it} + Year + INd + \varepsilon_{it}$$

معادله ۱:

رابطه غیرخطی بالقوه در معادله (۲) با افزودن مجذور عبارت متغیر مستقل اصلی بررسی می‌شود. انتظار می‌رود  $\beta_2$  منفی باشد.

$$CSR_{it} = \alpha_0 + \beta_1 Controv_{it} + \beta_2 Controv_{it}^2 + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 IND_{it} + \beta_7 DouL_{it} + \beta_8 Cash_{it} + Year + INd + \varepsilon_{it}$$

معادله ۲:

در نهایت، معادله (۳) برای تشخیص رابطه مسئولیت اجتماعی شرکت و جنجال‌های شرکتی با ارزش شرکت، استفاده می‌شود:

$$TobinQ_{it} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 Controv_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 IND_{it} + \beta_6 DouL_{it} + \beta_7 Cash_{it} + Year + INd + \varepsilon_{it}$$

معادله ۳:

### ۱-۳. متغیرهای اصلی پژوهش

#### ۱-۱-۳. جنجال شرکتی<sup>۱</sup>

اطلاعات مربوط به جنجال‌های شرکتی براساس امتیاز جنجال‌ها در مطالعات لی و همکاران (۲۰۱۹) محاسبه می‌شود. این امتیاز با در نظر گرفتن تعداد بحث‌ها برای موضوعات زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیت شرکتی و همچنین سایر رویدادهای منفی که شرکت‌ها در طول سال با آن روبرو شده‌اند، اندازه‌گیری می‌شود. بنابراین، می‌توان عوامل محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی که منجر به جنجال‌های شرکت می‌شود را مطابق جدول (۲) بیان کرد. عوامل محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی که منجر به جنجال‌های شرکت می‌شود در صورت افشاء هر کدام از عوامل فوق عدد (۱) و در غیر این صورت عدد (۰) می‌شود. در نهایت در صورت افشاء هر کدام از عوامل فوق عدد (۱) و در غیر این صورت عدد (۰) لحاظ می‌گردد و سپس با لگاریتم جمع نمرات افشاء، نمره جنجال شرکتی محاسبه می‌گردد.

جدول ۲- عوامل محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی، جنجال شرکتی (لی و همکاران، ۲۰۱۹)

شاخص‌ها	معیارها
ارتباطات جامعه	اثرات منفی اقتصادی
	مشکلات مالیاتی
حاکمیت شرکت	نگرانی حسابداری (اظهارنظر مشروط)
	مشکلات شفافیت

شاخص‌ها	معیارها
تنوع	مشکلات دادگاهی (دعاوی مربوط به کارکنان و بیمه و...)
	نداشتن خانم، اقلیت و افراد معلول در هیئت مدیره
روابط کارکنان	کاهش نیروی کار
	جرایم بهداشت و ایمنی
	ضعف در مزایای بازنشستگی و کسری بودجه
محیط زیست	فضولات خطرناک
	جرایم زیست محیطی
	تولیدکننده مواد شیمیایی از بین برنده لایه اوزون
	تولیدکننده مواد شیمیایی کشاورزی
	موجب تغییرات آب و هوا
محصول	جریمه ایمنی محصولات
	جریمه یا دعاوی حقوقی مربوط به قراردادهای بازاریابی و تبلیغات

### ۳-۱-۲. مسئولیت اجتماعی شرکت<sup>۱</sup>

در این پژوهش برای محاسبه میزان مشارکت مسئولیت اجتماعی شرکت از شاخص‌ها و معیارهای ارائه شده برای سنجش میزان مشارکت در فعالیت‌های زیست محیطی و اجتماعی شرکت‌های فعال در بازار سرمایه ایران، توسط فخاری و همکاران (۱۳۹۶) استفاده می‌شود. در پژوهش مذکور، شاخص‌های کلی زیست محیطی و اجتماعی از پژوهش رهداری و انواری رستمی (۲۰۱۵) استخراج شده است. شاخص‌های ابعاد زیست محیطی و اجتماعی در جدول شماره (۳) آمده است.

جدول ۳- شاخص‌های ابعاد زیست محیطی، اجتماعی (فخاری و همکاران (۱۳۹۶))

شاخص‌های بُعد زیست محیطی	شاخص‌های بعد اجتماعی
۱. آلاینده‌گی و آلودگی، ضایعات	۱. سلامت و امنیت و بهره‌وری
۲. انرژی، بهره‌وری، آب	۲. حقوق نیروی کار
۳. تنوع زیستی	۳. ادراک اجتماعی ذینفعان
۴. تغییر آب و هوا	۴. سلامت تولید
۵. ارزیابی ریسک محیطی	۵. عدم تبعیض و شمول اجتماعی
۶. مسائل خدمات و زنجیره تأمین	۶. مسائل اجتماعی مشتریان و زنجیره تأمین
۷. آموزش محیطی	۷. رعایت اصول حقوق بشر
۸. سیستم مدیریت محیطی	۸. توسعه اجتماعی و بشر دوستی
۹. شفاف‌سازی محیطی	۹. سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی
	۱۰. حفظ نام تجاری و رفتار ضد رقابتی
	۱۱. یادگیری و آموزش اجتماعی
	۱۲. شفاف‌سازی اجتماعی

سپس معیارهای معرف هر شاخص از طریق بررسی الزامات طرح گزارشگری جهانی<sup>۱</sup>، چارچوب معاهده جهانی سازمان ملل<sup>۲</sup>، دستورالعمل مدیریتی ایزو ۲۶۰۰۰، سیستم رتبه‌بندی بلومبرگ<sup>۳</sup> و شاخص پایداری داوجونز<sup>۴</sup> مشخص گردیده و به شرح جدول شماره (۴) است.

جدول ۴- ابعاد، شاخص‌ها و معیارهای زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (فخاری و همکاران (۱۳۹۶))

بعد	شاخص‌ها	معیارها
زیست محیطی (E)	سیستم مدیریت زیست محیطی	افشای دریافت گواهینامه‌های تطابق سیستم مدیریت محیطی
	انرژی و بهره‌وری آب	افشای دریافت جایزه مربوط به رعایت مسایل زیست محیطی انرژی و آب مصرفی به تفکیک منبع و میزان آن میزان انرژی و آب صرفه‌جویی شده به دلیل بهبود فرایندهای شرکت فعالیت‌های شرکت جهت کاهش مصرف آب و انرژی میزان آب و انرژی تجدیدپذیر قابل مصرف
	مسائل محیطی محصولات و خدمات و زنجیره تأمین	افشای فعالیت‌های شرکت برای رعایت مسایل زیست محیطی از بُعد مشتریان و مصرف‌کنندگان و زنجیره تأمین و اشخاص ثالث از جمله برگزاری یا شرکت در همایش‌های زیست محیطی، مانور زیست محیطی و...
	مسائل محیطی محصولات و خدمات و زنجیره تأمین	اقدامات جهت کاهش تاثیر فعالیت‌ها بر اقلیم
	مسائل محیطی محصولات و خدمات و زنجیره تأمین	افشای خطرات بالقوه فعالیت‌های شرکت برای سلامتی انسان و محیط زیست
	آموزش محیطی	افشای آموزشی به کارکنان برای تولید با توجه به ملاحظات زیست محیطی و کاهش اثرات زیانبار آن (برحسب ساعت یا هزینه)
	آموزش محیطی	افشای آموزشی به مشتریان برای مصرف، با توجه به ملاحظات زیست محیطی و کاهش اثرات زیانبار آن (برحسب ساعت یا هزینه)
	آموزش محیطی	افشای گزارشگری محیطی در بخش جداگانه افشای سیاست‌های آبی محیطی شرکت
	آموزش محیطی	افشای استراتژی‌ها برای مدیریت تاثیرات بر تنوع زیستی و منابع طبیعی افشای اقدامات در جهت کاهش آثار مخرب، پیشگیری یا رفع آسیب‌ها از طریق احیای زمین، خاک، جنگل و توسعه فضای سبز
	آلودگی، آلودگی و ضایعات	افشای کل ضایعات و طبقه‌بندی به عنوان خطرناک و غیرخطرناک و نحوه دفع مناسب افشای میزان آلودگی افشای اقدامات انجام شده برای کاهش انتشار گازهای گلخانه‌ای سمی و...

1. GRI
2. UNGC
3. Bloomberg ESG Data
4. Jones Sustainability Index



معیارها	شاخص‌ها	بعد
افشای استراتژی‌های مبتنی بر بازار سرمایه و مبتنی بر جوامع مدیریت ریسک اجتماعی، مثلاً معاینات ادواری، واکسیناسیون، بیمه عمر و حوادث، بیکاری و...	سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی	اجتماعی (S)
افشای کل ساعات آموزشی و تشریح فعالیت‌ها یا هزینه آموزش کل نیروی کار	یادگیری و آموزش اجتماعی	
افشای گزارش عملکرد اجتماعی در بخش جداگانه	شفافیت‌سازی	
ارائه سیاست‌های آتی اجتماعی	اجتماعی	
افشای قوانین، آیین‌نامه‌ها و اصول داوطلبانه سلامت تولید	سلامت تولید	
تعداد ساعات کاری از دست رفته به علت حوادث یا تعداد کل حوادث		
اقدامات جهت کاهش عوامل زیان‌آور محیط کار		
افشای حفظ حریم خصوصی مشتریان	مسائل اجتماعی و مشتریان و زنجیره تأمین	
گارانتی و خدمات پس از فروش		
تعداد شکایات دریافتی از مشتریان یا میزان پرداخت خسارت		
افشای رویه‌های مربوط به انتخاب تأمین‌کننده		
ارائه مشخصات، کیفیت، دوام و ایمنی محصولات	حفظ نام تجاری و رفتار ضد رقابتی	
افشای توانمندی‌های تجاری با شرکت رقیب		
افشای اطلاعاتی در خصوص توسعه محصولات شرکت یا پروژه‌های تحقیقاتی برای بهبود تولید یا افشای منابع		
افشای مبالغ حقوق و دستمزد و سایر مزایا	حقوق نیروی کار	
میزان استخدام و خروج نیروی کار یا نمودار ترکیب نیروی کار		
افشای شکایات نیروی کارو پرداخت جرایم به آنها		
تدابیر کاری انعطاف‌پذیر و فعالیت‌های رفاهی برای کارکنان و خانواده‌هایشان		
افشای استانداردهای ایمنی و سلامت کار	سلامت و امنیت بهره‌وری	
کل صدمات و مرگ و میر کارمند و پیمانکار، نوع و میزان		
بهره‌وری نیروی کار		
نیروی کار کودک و حمایت از کودک کار و خیابانی	رعایت اصول حقوق بشر	
رعایت اصول داوطلبانه حقوق بشر		
افشای کمک‌های مالی برای حمایت از فعالیت‌های اجتماعی، جذب کارآموز و ارتباط با دانشگاه‌ها	توسعه اجتماعی و بشردوستانه	
کمک‌های مالی به قربانیان بلایای طبیعی و کشورهای خارجی		
تشکیل اتحادیه‌های کارگری و تعاونی	ادراک اجتماعی و ذینفعان	
سیستم انتقادات و پیشنهادات		
سنجش میزان رضایت مشتریان و کارکنان		
افشای سیاست‌ها و رویه‌های جذب، استخدام و پاداش	عدم تبعیض و شمول اجتماعی	
افشای تفکیک کارمندان هر طبقه براساس سن، جنس و عضویت در گروه‌های اقلیت		
افشای میزان پاداش کارکنان، نحوه جبران عملکرد کارکنان		

موارد مشارکت شامل ۴۸ معیار در ۲۱ شاخص هستند. بر همین اساس از طریق تحلیل محتوای گزارش‌های فعالیت هیأت‌مدیره شرکت‌های نمونه، نمره هر معیار در صورت افشاء چه به صورت کمی و یا جزئیات آن به صورت شرح مفصل و یا تصاویر و چه به صورت غیرکمی و جزئیات آن به صورت توضیحات در حد یک یا دو جمله باشد، نمره (۱) می‌باشد و اگر در مورد معیاری افشاء صورت نگرفته باشد، نمره صفر منظور شده است. با جمع نمرات معیارها و تقسیم بر تعداد کل معیارها، میزان مشارکت مسئولیت اجتماعی شرکت نمونه محاسبه شده است.

### ۳-۱-۳. عملکرد بازار<sup>۱</sup>

در این مطالعه با پیروی از ادبیات قبلی (بلانچارد و همکاران<sup>۲</sup>، ۱۹۹۳؛ برینارد و توین<sup>۳</sup>، ۱۹۶۸)، کیو-توین به عنوان نسبت مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و کل بدهی‌ها تقسیم بر کل دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود. ارزش فعلی Tobin Q برای ترکیب واکنش سهامداران به مسئولیت اجتماعی شرکت استفاده می‌شود.

### ۳-۱-۴. متغیرهای کنترلی

این مطالعه مطابق پژوهش لی و همکاران (۲۰۱۹)، متغیرهای کنترلی را که به شرح جدول (۵) است، تعریف و به مدل اضافه می‌کند.

جدول ۵- نحوه اندازه‌گیری متغیرهای کنترلی (لی و همکاران، ۲۰۱۹)

نام متغیر	نحوه اندازه‌گیری
اندازه شرکت <sup>۴</sup>	لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها
اهرم مالی <sup>۵</sup>	نسبت کل بدهی شرکت به کل دارایی‌ها
بازده دارایی‌ها <sup>۶</sup>	نسبت کل بدهی شرکت به کل دارایی‌ها
نسبت مدیران مستقل <sup>۷</sup>	لگاریتم سنوات تا تأسیس شرکت
دوگانگی وظایف مدیرعامل <sup>۸</sup>	متغیر ساختگی است، اگر مدیرعامل در پست رئیس یا نائب‌رئیس هیأت‌مدیره باشد، برابر با (۱)، و در غیراین صورت (۰) است.
وجه نقد <sup>۹</sup>	نسبت وجه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت به کل دارایی‌ها

1. Tobin\_Q
2. Blanchard
3. Brainard & Tobin
4. Size
5. LEV
6. ROA
7. INDP
8. Doul
9. Cash

#### ۴. یافته‌های پژوهش

مطالعه داده‌ها در دو بخش آمار توصیفی و آمار استنباطی صورت گرفته است. در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین، شاخص‌های پراکندگی بیشینه و کمینه انجام شده است. در بخش آمار استنباطی از آزمون رگرسیون چندمتغیره با شناسایی نوع رگرسیون، با توجه به آزمون‌های پیش‌رگرسیونی برای بررسی فرضیه‌ها استفاده شده است. پردازش اولیه داده‌های گردآوری شده جهت دستیابی به متغیرهای مناسب در الگوی رگرسیونی در محیط اکسل انجام شده و برای تحلیل آماری داده‌ها از نرم‌افزار استاتا استفاده گردید.

#### ۴-۱. آمار توصیفی

آمار توصیفی شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، کمینه و بیشینه در جدول (۶) آمده است.

جدول ۶- توصیف متغیرهای پژوهش

متغیر	میانه	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	نحوه محاسبه
مسئولیت اجتماعی شرکت	۰٫۷۲	۰٫۷۱۷	۰٫۰۶۱	۰٫۵	۰٫۸۶	نسبت
عملکرد بازار	۲٫۰۶	۳٫۱۳۶	۳٫۴۶۳	۰٫۶۲۲	۳۸٫۳۳۳	نسبت
جنگال شرکی	۱٫۳۹	۱٫۳۸۳	۰٫۴۱۲	۰	۲٫۱۹۷	لگاریتم
توان دو جنگال شرکی	۱٫۹۲	۲٫۰۸۲	۱٫۰۰۳	۰	۴٫۸۲۸	توان
اندازه شرکت	۱۵٫۰۱	۱۵٫۳۱۶	۱٫۷۵۶	۱۱٫۱۹۸	۲۱٫۵۷۲	لگاریتم
اهرم مالی	۰٫۵۳	۰٫۵۳۳	۰٫۲۱۵	۰٫۰۳۱	۱٫۵۰۵	نسبت
بازده دارایی‌ها	۰٫۱۴	۰٫۱۶۷	۰٫۱۶۶	-۰٫۴	۰٫۷	نسبت
نسبت مدیران مستقل	۰٫۸۰	۰٫۶۸۷	۰٫۱۸۵	۰	۱	نسبت
دوگانگی وظایف مدیرعامل	۰٫۰۰	۰٫۳۷	۰٫۴۸۳	۰	۱	دووجهی
وجه نقد	۰٫۰۴	۰٫۰۸۱	۰٫۱۰۱	۰	۰٫۸۲۲	نسبت

دوگانگی وظایف مدیرعامل تنها متغیر دو وجهی است. در ۳۷/۰۱ درصد مدیرعامل نائب رئیس هیات مدیره بوده و در ۶۲/۹۹ درصد فقط مدیرعامل است.

جدول ۷- توصیف متغیرهای پژوهش

دوگانگی وظایف مدیرعامل	تعداد	درصد	درصد تجمعی
۰	۶۴۵	۶۲٫۹۹	۶۲٫۹۹
۱	۳۷۹	۳۷٫۰۱	۱۰۰
جمع	۱۰۲۴	۱۰۰	

## ۲-۴. ضریب همبستگی و هم خطی

ضرایب همبستگی متغیرهای پژوهش در جدول ماتریسی (۸) و هم خطی بین متغیرهای پژوهش در جدول (۹) ارائه شده است. ضریب همبستگی متغیر جنجال شرکتی و توان دو جنجال شرکتی بسیار بالاست. بنابراین، در مدل آزمون فرضیه دوم، متغیر جنجال شرکتی حذف می‌شود. نتایج به دست آمده از ضرایب همبستگی و هم خطی بین سایر متغیرها بیانگر نبود وابستگی شدید بین آنها می‌باشد، در نتیجه می‌توان متغیرهای پژوهش را در مدل‌های پژوهش گردآوری نمود و آزمون رگرسیون را انجام داد.

جدول ۸- ضریب همبستگی بین متغیرهای پژوهش

متغیرها	مسئولیت اجتماعی شرکت	عملکرد بازار	جنجال شرکتی	توان دو جنجال شرکتی	اندازه شرکت	اهرم مالی	بازده دارایی‌ها	نسبت مدیران مستقل	دوگانگی مدیرعامل	وجه نقد
مسئولیت اجتماعی شرکت	1									
عملکرد بازار	0.168	1								
جنجال شرکتی	0.085	0.082	1							
توان دو جنجال شرکتی	-0.101	-0.095	-0.963	1						
اندازه شرکت	0.32	-0.116	-0.04	0.063	1					
اهرم مالی	-0.068	-0.202	-0.081	0.09	-0.06	1				
بازده دارایی‌ها	0.309	0.309	0.174	-0.165	0.248	-0.638	1			
نسبت مدیران مستقل	-0.108	0.007	-0.052	0.047	-0.159	-0.137	0.087	1		
دوگانگی مدیرعامل	0.247	0.004	0.014	0.004	0.073	0.101	0.048	-0.194	1	
وجه نقد	0.107	0.19	0.084	-0.074	0.03	-0.311	0.087	0.458	-0.042	1

جدول ۹- هم خطی بین متغیرهای پژوهش

متغیر - فرضیه	VIF		
	فرضیه اول	فرضیه دوم	فرضیه سوم و چهارم
بازده دارایی‌ها	2.217	2.217	*
اهرم مالی	1.771	1.775	1.143
وجه نقد	1.285	1.286	1.125
اندازه شرکت	1.14	1.148	1.147
نسبت مدیران مستقل	1.095	1.096	1.09
دوگانگی مدیرعامل	1.073	1.077	1.111
جنجال شرکتی	1.049	13.98	1.027
توان دو جنجال شرکتی	*	13.98	*
مسئولیت اجتماعی شرکت	*	*	1.21

### ۳-۴. آمار استنباطی و نتیجه آزمون فرضیه‌ها

#### ۳-۴-۱. آزمون تعیین نوع داده‌ها و الگوها

قبل از برازش الگوی پژوهش، ابتدا لازم است تا آزمون تشخیصی چاو و هاسمن برای انتخاب از بین الگوهای داده‌های تابلویی و معمولی در مقابل الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت یا تصادفی انجام شود که نتایج آن در جدول (۱۰) آمده است. با توجه به اینکه سطح معناداری آماره به دست آمده از آزمون چاو برای مدل‌ها کمتر از  $0/05$  می‌باشد، فرض صفر یعنی یکسان بودن ضرایب متغیرها رد شده و روش داده‌های پانلی پذیرفته می‌شود. همچنین با توجه به اینکه سطح معناداری آماره به دست آمده از آزمون هاسمن نیز کمتر از  $0/05$  می‌باشد، فرض صفر یعنی وجود اثرات تصادفی تایید نشد و در نتیجه روش اثرات ثابت پذیرفته شده است.

جدول ۱۰- آزمون تعیین مدل مناسب در داده‌های ترکیبی

نوع داده‌ها	مقدار آماره	سطح معنی‌داری	آزمون چاو
تابلویی	۷,۴۲	۰,۰۰۰	مدل فرضیه اول
تابلویی	۷,۳۶	۰,۰۰۰	مدل فرضیه دوم
تابلویی	۱,۹۲	۰,۰۰۰	مدل فرضیه سوم و چهارم
نوع مدل	Chi-Sq. Statistic	سطح معنی‌داری	آزمون هاسمن
اثرات ثابت	۱۶۴,۸۱	۰,۰۰۰	مدل فرضیه اول
اثرات ثابت	۱۵۹,۳۴	۰,۰۰۰	مدل فرضیه دوم
اثرات ثابت	۵۶,۱۲	۰,۰۰۰	مدل فرضیه سوم و چهارم

#### ۳-۴-۲. آزمون ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی

اگر نتایج آزمون چاو و هاسمن هنگامی که پنل با اثرات ثابت تایید شده باشد، باید ناهمسانی واریانس بین جملات اخلاص شناسایی گردد، برای این منظور از آزمون والد تعدیل شده استفاده شده است. همچنین مدل رگرسیون نباید دارای مشکل خودهمبستگی باشد، برای این مرحله از آزمون وولدریج<sup>۱</sup> استفاده شده است.

با توجه به مقادیر جدول (۱۱)، مشکل ناهمسانی واریانس (معناداری کمتر از صفر باشد) در مدل فرضیه‌ها وجود دارد و برای رفع آن از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته به جای رگرسیون حداقل مربعات معمولی استفاده می‌شود. مشکل خودهمبستگی سریالی (معناداری بیشتر از صفر باشد) در مدل فرضیه‌ها وجود ندارد.

جدول ۱۱- بررسی نتایج ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی

مدل نهایی رگرسیون	ناهمسانی واریانس	آزمون والد تعدیل شده		مدل فرضیه اول
		معناداری	مقدار	
مربعات تعمیم یافته	دارد	۰,۰۰۰	۷۲۸۴,۵۸۲	مدل فرضیه دوم
مربعات تعمیم یافته	دارد	۰,۰۰۰	۸۳۷۵,۰۴	مدل فرضیه سوم و چهارم
مربعات تعمیم یافته	دارد	۰,۰۰۰	۷۸۸۱۵,۵۵	
	خود همبستگی	آزمون وولدریچ		مدل فرضیه اول
		معناداری	مقدار	
مربعات تعمیم یافته	دارد	۰,۰۰۰	۲۱۳,۵۹۷	مدل فرضیه دوم
مربعات تعمیم یافته	دارد	۰,۰۰۰	۲۱۴,۲۸۹	مدل فرضیه سوم و چهارم
مربعات تعمیم یافته	ندارد	۰,۰۳۳۰	۴,۶۴۸	

## ۳-۳-۴. نتیجه آزمون فرضیه اول پژوهش

♦ **فرضیه اول:** جنجال شرکت‌ها تاثیر مثبت و معناداری بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها دارد. با توجه به نتایج حاصل از برآوردگر رگرسیون مربعات تعمیم یافته در جدول (۱۲)، مقدار به دست آمده مقدار آماره مدل  $۲۱۷/۰۲۳$  است که این مقدار از مقدار آماره مربوطه در جدول استاندارد بیشتر بوده و همچنین سطح احتمال آماره مدل برابر با صفر است که کمتر از  $۰/۰۵$  است. در نتیجه مدل آزمون در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. مقدار سطح احتمال برای متغیر جنجال شرکتی برابر با  $۰/۰۳۲$  می‌باشد و این مقدار از  $۰/۰۵$  کمتر است. همچنین قدر مطلق مقدار آماره تی - استیودنت  $۲/۱۵$  بوده که از  $۱/۹۶$  بیشتر است؛ در نتیجه در سطح اطمینان ۹۵ درصد، متغیر جنجال شرکتی بر متغیر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها تاثیر معناداری دارد. همچنین با توجه به مقدار  $۰/۰۰۷$  ستون ضرایب این متغیر، رابطه مثبت می‌باشد. پس، فرضیه اول پژوهش تایید شد.

جدول ۱۲- نتیجه آزمون تاثیر جنجال شرکتی بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها

Sig	سطح احتمال معناداری	آماره t	انحراف معیار	ضریب	مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها
**	0.032	2.15	0.003	0.007	جنجال شرکتی
***	0.000	9.45	0.001	0.011	اندازه شرکت
	0.813	-0.24	0.008	-0.002	اهرم مالی
***	0	3.78	0.01	0.037	بازده دارایی‌ها
	0.379	-0.88	0.007	-0.006	نسبت مدیران مستقل

Sig	سطح احتمال معناداری	آماره t	انحراف معیار	ضریب	مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها
***	0.000	6.91	0.003	0.018	دوگانگی مدیرعامل
	0.338	0.96	0.013	0.012	وجه نقد
***	0.000	27.32	0.02	0.552	عرض از مبدأ
	0.061				انحراف معیار متغیر مستقل
	0.6069				ضریب تعیین
	217.023				مقدار آماره مدل (Chi-square)
	0.000				سطح معناداری آماره مدل
	1024				تعداد مشاهدات

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

#### ۴-۳-۴. نتیجه آزمون فرضیه دوم

♦ **فرضیه دوم:** رابطه بین شدت جنجال شرکتي و استفاده شرکت از مشارکت مسؤليت اجتماعي شرکت U- شکل معکوس است، به طوری که افزایش سطح اختلاف در ابتدا تأثیر مثبتی بر مسؤليت اجتماعي شرکتي تعامل خواهد داشت، اما با شدیدتر شدن سطح اختلاف، این تأثیر به سرعت کاهش می‌یابد. با توجه به نتایج حاصل از برآوردگر رگرسیون مربعات تعمیم یافته در جدول (۱۳)، مقدار به دست آمده مقدار آماره مدل ۲۲۲/۴۴۹ بوده که این مقدار از مقدار آماره مربوطه در جدول استاندارد بیشتر است. همچنین سطح احتمال آماره مدل برابر با صفر بوده که کمتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه مدل آزمون در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. مقدار سطح احتمال برای متغیر توان دو جنجال شرکتي برابر با ۰/۰۰۰ می‌باشد و این مقدار از ۰/۰۵ کمتر است. همچنین قدرمطلق مقدار آماره تی - استیودنت ۲/۷۳ بوده که از ۱/۹۶ بیشتر است، در نتیجه در سطح اطمینان ۹۵ درصد، متغیر توان دو جنجال شرکتي بر متغیر مسؤليت اجتماعي شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد. با توجه به مقدار ۰/۰۰۴ - ستون ضرایب این متغیر، رابطه منفی می‌باشد؛ یعنی یک رابطه به شکل U معکوس است. به طوری که وقتی خطر بحث‌برانگیز برای شرکت در سطح متوسط است، به احتمال زیاد مسؤليت اجتماعي شرکت را بر عهده می‌گیرند، در حالی که ممکن است شرکت‌ها با افزایش بیشتر بحث و جدل شرکتي، پاسخ کمتری دهند. پس، رابطه بین شدت جنجال شرکتي و استفاده شرکت از مشارکت مسؤليت اجتماعي شرکت U- شکل معکوس است؛ به طوری که افزایش سطح اختلاف در ابتدا تأثیر مثبتی بر مسؤليت اجتماعي شرکتي تعامل خواهد داشت، اما با شدیدتر شدن سطح اختلاف، این تأثیر به سرعت کاهش می‌یابد. بنابراین، فرضیه دوم تایید شد.

جدول ۱۳- نتیجه آزمون تاثیر نقش مدیران مستقل (غیرموظف)

Sig	سطح احتمال معناداری	آماره t	انحراف معیار	ضریب	مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها
***	0.000	-2.73	0.001	-0.004	توان دو جنجال شرکتی
***	0.000	9.49	0.001	0.011	اندازه شرکت
	0.798	-0.26	0.008	-0.002	اهرم مالی
***	0.000	3.75	0.01	0.036	بازده دارایی‌ها
	0.394	-0.85	0.007	-0.006	نسبت مدیران مستقل
***	0.000	7.01	0.003	0.018	دوگانگی مدیرعامل
	0.337	0.96	0.013	0.012	وجه نقد
***	0.000	27.88	0.02	0.55	عرض از مبدأ
	0.061				انحراف معیار متغیر مستقل
	400.60				ضریب تعیین
	222.449				مقدار آماره مدل (Chi-square)
	0.000				سطح معناداری آماره مدل
	1024				تعداد مشاهدات

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

## ۴-۳-۵. نتیجه آزمون فرضیه سوم و چهارم

♦ فرضیه سوم: جنجال شرکت‌ها تاثیر منفی و معناداری بر عملکرد بازار شرکت دارد.

♦ فرضیه چهارم: مسئولیت اجتماعی شرکت تاثیر مثبت بر عملکرد بازار شرکت دارد

با توجه به نتایج حاصل از برآوردگر رگرسیون مربعات تعمیم یافته در جدول (۱۴)، مقدار به دست آمده مقدار آماره مدل ۱۹۳/۰۴ بوده که این مقدار از مقدار آماره مربوطه در جدول استاندارد بیشتر است. همچنین سطح احتمال آماره مدل برابر با صفر بوده که کمتر از ۰/۰۵ است. در نتیجه، مدل آزمون در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است، و حداقل یک متغیر مستقل و یا کمکی با متغیر وابسته، رابطه معناداری در این سطح اطمینان دارد. مقدار ضریب تعیین ۰/۳۵۶ می‌باشد، که نشان می‌دهد ۳۵/۶ درصد از ارزش بازار شرکت تحت تاثیر متغیرهای مدل است.

جدول ۱۴- نتیجه آزمون تاثیر جنجال و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر عملکرد بازار

Sig	سطح احتمال معناداری	آماره t	انحراف معیار	ضریب	عملکرد بازار
***	0.000	8.23	0.813	6.692	مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها
***	0.002	-3.05	0.112	-0.342	جنجال شرکتی
***	0.000	-4.27	0.03	-0.128	اندازه شرکت
***	0.000	-5.89	0.253	-1.49	اهرم مالی



Sig	سطح احتمال معناداری	آماره t	انحراف معیار	ضریب	عملکرد بازار
	0.516	0.65	0.258	0.168	نسبت مدیران مستقل
*	0.069	1.82	0.101	0.184	دوگانگی مدیرعامل
***	0.000	5.29	0.568	3.006	وجه نقد
	0.502	0.67	0.791	0.531	عرض از مبدأ
	3.463				انحراف معیار متغیر مستقل
	0.3560				ضریب تعیین
	193.04				مقدار آماره مدل (Chi-square)
	0.000				سطح معناداری آماره مدل
	1024				تعداد مشاهدات

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

مقدار سطح احتمال برای متغیر جنجال شرکتي برابر با ۰/۰۲ می باشد و این مقدار از ۰/۰۵ کمتر است. همچنین قدر مطلق مقدار آماره تی - استیودنت ۳/۰۵ بوده که از ۱/۹۶ بیشتر است، در نتیجه در سطح اطمینان ۹۵ درصد، متغیر جنجال شرکتي بر متغیر عملکرد بازار تاثیر معناداری دارد. همچنین با توجه به مقدار ۰/۳۴۲ - ستون ضرایب این متغیر، رابطه منفی می باشد. بنابراین، فرضیه سوم پژوهش تایید شد. مقدار سطح احتمال برای متغیر مسؤليت اجتماعي شرکت ها برابر با ۰/۰۰۰ می باشد و این مقدار از ۰/۰۵ کمتر است. همچنین قدر مطلق مقدار آماره تی - استیودنت ۸ بوده که از ۱/۹۶ بیشتر است، در نتیجه در سطح اطمینان ۹۵ درصد، متغیر مسؤليت اجتماعي شرکت ها بر متغیر عملکرد بازار شرکت ها تاثیر معناداری دارد. با توجه به مقدار ۵/۶۳۴ ستون ضرایب این متغیر، رابطه مثبت می باشد. بنابراین، فرضیه چهارم پژوهش تایید شد.

### ۵. نتیجه گیری

نتایج نشان داد جنجال شرکت ها تاثیر مثبت و معناداری بر مسؤليت اجتماعي شرکت ها دارد، و رابطه بین شدت جنجال شرکتي و استفاده شرکت از مشارکت مسؤليت اجتماعي شرکت U- شکل معکوس است؛ به طوری که افزایش سطح اختلاف در ابتدا تاثیر مثبتی بر مسؤليت اجتماعي شرکتي تعامل خواهد داشت، اما با شدیدتر شدن سطح اختلاف، این تاثیر به سرعت کاهش می یابد. همچنین جنجال شرکت ها تاثیر منفی و معناداری بر عملکرد بازار شرکت دارد. در نهایت مسؤليت اجتماعي شرکت تاثیر مثبت و معناداری بر عملکرد بازار شرکت دارد. نتایج پژوهش حاضر با نتایج مطالعه لی و همکاران (۲۰۱۹) مطابقت دارد. پژوهش مذکور در بررسی واکنش بازار نسبت به مشارکت شرکت ها در مسؤليت اجتماعي و اینکه چگونه چنین واکنشی در کشورهای مختلف زمانی

که سطوح مختلف اعتماد مشهود است، متفاوت است، نشان دادند که شرکت‌ها بیشتر احتمال دارد که در مسئولیت اجتماعی شرکت کنند و رابطه بین سطح جنجال و مشارکت شرکت در امور مسئولیت اجتماعی شرکتی U شکل معکوس است. همچنین نتایج این پژوهش نشان داد مشارکت در مسئولیت اجتماعی شرکت می‌تواند با جنجال‌های شرکتی رابطه داشته باشد. لذا، مشارکت‌کنندگان بازار سرمایه می‌بایست آگاهی لازم را برای تحلیل جنجال‌های شرکتی و اقدامات اجتماعی شرکت داشته باشند. این مطالعه به ذینفعان غیرسهامدار هشدار می‌دهد که ممکن است شرکت‌ها سعی کنند از اعتماد جامعه بهره ببرند و به طور استراتژیک در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت برای دستیابی به یک منفعت مورد نظر شرکت کنند.

برای پژوهش‌های آینده عناوین زیر پیشنهاد می‌شود:

- ♦ بررسی نقش مالکیت دولتی بر رابطه بین جنجال شرکتی و عملکرد بازار،
- ♦ بررسی نقش مالکیت دولتی بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد بازار،
- ♦ بررسی نقش محدودیت مالی بر رابطه بین جنجال شرکتی بر مسئولیت اجتماعی شرکت.

## منابع

- ارشادی، مهدی؛ حاجیهها، زهره؛ صفا، مژگان؛ مقدم، حسین (۱۴۰۲). بررسی ارتباط جنگال‌های شرکتي و خلق ارزش براساس نقش تعدیل‌کننده پایداری محیطی، اجتماعی و راهبري شرکتي. *حسابداری مدیریت*، ۱۶(۵۸)، ص ۱-۱۵.
- عسگری آلوچ، حسین (۱۴۰۲). تأثیر عملکرد اجتماعی شرکتي بر عملکرد بازار شرکتي‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با نقش تعدیلی راهبردي تجاری. *سکوي نشر دانش*، ۱(۱)، ص ۹۹-۱۲۱.
- فخاری، حسین؛ ملکيان، اسفندیار؛ جفایی رهنی، منیر (۱۳۹۶). تبیین و رتبه‌بندی مولفه‌ها و شاخص‌های گزارشگری زیست محیطی، اجتماعی و راهبري شرکتي به روش تحلیل سلسله مراتبی در شرکتي‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. *حسابداری ارزشی و رفتاری*، ۲(۴)، ص ۱۵۳-۱۸۷.
- نصیرزاده، فرزانه؛ ابوظلال، رحیم؛ ساعی، محمدجواد (۱۴۰۰). *معاملات اشخاص وابسته و ارزش شرکتي: نقش تعدیل‌کننده مسؤليت‌پذیری اجتماعی*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشکده علوم اداری و اقتصادی، دانشگاه فردوسی مشهد.
- Aguilera, R.V., Rupp, D.E., Williams, C.A. & Ganapathi, J. (2007). Putting the S back in corporate social responsibility: a multilevel theory of social change in organizations. *Acad. Manag. Rev.* no. 32, p. 836-863.
- Aguinis, H. (2011). Organizational responsibility: doing good and doing well. *APA Handb. Ind. Organ. Psychol.* No. 3, p. 855-879.
- Alsmady, A.A. (2022). Quality of financial reporting, external audit, earnings power and companies' performance: The case of Gulf Corporate Council Countries. *Research in Globalization*, no. 5.
- Attig, N. (2024). Relaxed financial constraints and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 189(1), p. 111-131
- Bansal, P. & Roth, K. (2000). Why companies go green: a model of ecological responsiveness. *Acad. Manag. J.* no. 43, p. 717-736.
- Becker-Olsen, K.L., Cudmore, B.A. & Hill, R.P. (2006). The impact of perceived corporate social responsibility on consumer behavior. *J. Bus. Res.* No. 59, p. 46-53.
- Belyaeva, Z., Shams, S.R., Santoro, G. & Grandhi, B. (2020). Unpacking stakeholder relationship management in the public and private sectors: the comparative insights. *EuroMed J. Business*, 15(3).
- Berrone, P., Gelabert, L. & Fosfuri, A. (2009). *The impact of symbolic and substantive actions on environmental legitimacy*. IESE Research Papers D/778, IESE Business School.
- Blanchard, O., Rhee, C. & Summers, L. (1993). The stock market, profit, and investment. *Q. J. Econ.* No. 108, p. 115-136.
- Bowen, F. (2014). *After Greenwashing: Symbolic Corporate Environmentalism and Society*. Cambridge University Press.
- Brainard, W.C. & Tobin, J. (1968). Pitfalls in financial model building. *Am. Econ. Rev.* no. 58, p. 99-122.
- Brammer, S., Brooks, C. & Pavelin, S. (2006). Corporate social performance and stock returns: UK evidence from disaggregate measures. *Financ. Manag.* no. 35, p. 97-116.
- Campbell, J.L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Acad. Manag. Rev.* no. 32, p. 946-967.

- Carmeli, A., Gilat, G. & Waldman, D.A. (2007). The role of perceived organizational performance in organizational identification, adjustment and job performance. *J. Manag. Stud.* no. 44, p. 972–992.
- Freeman, R.E. (1984). *Strategic management: A stakeholder perspective*. Boston, MA: Pitman Publishing Inc. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>
- Godfrey, P.C. (2005). The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: a risk management perspective. *Acad. Manag. Rev.* no. 30, p. 777–798.
- Godfrey, P.C., Merrill, C.B. & Hansen, J.M. (2009). The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: an empirical test of the risk management hypothesis. *Strateg. Manag. J.*, no. 30, p. 425–445.
- Klein, J. & Dawar, N. (2004). Corporate social responsibility and consumers' attributions and brand evaluations in a product–harm crisis. *Int. J. Res. Mark.*, no. 21, p. 203–217.
- Koh, P., Qian, C. & Wang, H. (2014). Firm litigation risk and the insurance value of corporate social performance. *Strateg. Manag. J.*, no. 35, p. 1464–1482.
- Li, J., Haider, Z.A., Jin, X. & Yuan, W. (2019). Corporate controversy, social responsibility and market performance: International evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, no. 60, p. 1-18.
- Marquis, C. & Qian, C. (2013). Corporate social responsibility reporting in China: symbol or substance? *Organ. Sci.*, no. 25, p.127–148.
- McWilliams, A. & Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and firm financial performance: Correlation or misspecification? *Strategic Management Journal*, no. 21, p. 603-609.
- McWilliams, A. & Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective. *Acad. Manag. Rev.*, no. 26, p.117-127.
- Merna, T. & Al-Thani, F.F. (2011). *Corporate Risk Management*. John Wiley & Sons.
- Meyer, J.W. & Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony. *Am. J. Sociol.*, no. 83, p. 340–363.
- Pelozo, J. (2006). Using Corporate Social Responsibility as Insurance for Financial Performance. *California Management Review*, 48(2), p. 52–72. <https://doi.org/10.2307/41166338>
- Pelozo, J. (2009). The challenge of measuring financial impacts from investments in corporate social performance. *J. Manage.*, no. 35, p.1518–1541.
- Perez-Batres, L.A. & Doh, J.P. (2014). *Stakeholder dynamics as determinants of substantive versus symbolic CSR practices: a macro/micro perspective*. In: International Business and Sustainable Development. Emerald Group Publishing Limited, p. 249–264.
- Perez-Batres, L.A., Doh, J.P., Miller, V.V. & Pisani, M.J. (2012). Stakeholder pressures as determinants of CSR strategic choice: why do firms choose symbolic versus substantive self-regulatory codes of conduct? *J. Bus. Ethics*, no. 110, p.157-172.
- Rahdari, A.H. & Rostamy, A. (2015). Designing a General Set of Sustainability Indicators at the Corporate Level. *Journal of Cleaner Production*, no. 108, p. 757-771.
- Schnietz, K.E. & Epstein, M.J. (2005). Exploring the financial value of a reputation for corporate social responsibility during a crisis. *Corp. Reput. Rev.*, no. 7, p. 327-345.
- Sustainalytics (2014). *Research methodology*. Amsterdam, Holland. Retrieved September 16, 2014

- from: <http://www.sustainalytics.com/researchmethodology>
- Waddock, S.A. & Graves, S.B. (1997). The corporate social performance–financial performance link. *Strateg. Manag. J.*, no.18, p. 303–319.
- Walker, K. & Wan, F. (2012). The harm of symbolic actions and green-washing: corporate actions and communications on environmental performance and their financial implications. *J. Bus. Ethics*, no.109, p. 227–242.
- Wickert, C., Scherer, A.G. & Spence, L.J. (2016). Walking and talking corporate social responsibility: implications of firm size and organizational cost. *J. Manag. Stud.*, no. 53, p. 1169-1196.
- Williams, R.J. & Barrett, J.D. (2000). Corporate philanthropy, criminal activity, and firm reputation: is there a link? *J. Bus. Ethics*, no. 26, p. 341–350.
- Wright, P. & Ferris, S.P. (1997). Agency conflict and corporate strategy: the effect of divestment on corporate value. *Strateg. Manag. J.*, no.18, p. 77–83.
- Wu, Z., Lin, S., Chen, T., Luo, C. & Xu, H. (2023). Does effective corporate governance mitigate the negative effect of ESG controversies on firm value? *Economic Analysis and Policy*, no. 80, p. 1772-1793. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.11.018>
- Zajac, E.J. & Westphal, J.D. (2004). The social construction of market value: institutionalization and learning perspectives on stock market reactions. *Am. Sociol. Rev.*, no. 69, p. 433–457.
- Zott, C. & Huy, Q.N. (2007). How Entrepreneurs Use Symbolic Management to Acquire Resources. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), p. 70–105. <https://doi.org/10.2189/asqu.52.1.70>