

## مسئولیت اجتماعی و ریسک سیستماتیک شرکت

مهرداد گلیجانی<sup>۱\*</sup>

پرستو ایوبی<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۲/۱۷ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۰۳/۱۶

### چکیده

هدف اصلی تحقیق حاضر، شناسایی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران می باشد. قلمرو مکانی این تحقیق بورس اوراق بهادار ایران و قلمرو زمانی سال های بین ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ بوده است. با توجه به روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۰۷ شرکت به عنوان نمونه تحقیق انتخاب گردید. از آزمون های ناهمسانی واریانس، آزمون F لیمر، هاسمن و آزمون لین - لوین به عنوان پیش آزمون و از آزمون رگرسیونی به عنوان پس آزمون، برای تایید و رد فرضیه های تحقیق استفاده شد. نرم افزار مورد استفاده در این تحقیق برای تجزیه و تحلیل داده ها، نرم افزار ایویوز ۸ می باشد. نتایج تحقیق نشان داد، بین مسئولیت اجتماعی و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد. بین پرداخت به سهامداران و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد. بین پرداخت به اعتباردهندگان و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد.

### واژگان کلیدی

مسئولیت اجتماعی، ریسک سیستماتیک، پرداخت به سهامداران، پرداخت به اعتباردهندگان.

۱- استادیار گروه حسابداری، واحد تنکابن، دانشگاه آزاد اسلامی، تنکابن، ایران. ([m.golejani1@yahoo.com](mailto:m.golejani1@yahoo.com))

۲- کارشناس ارشد حسابداری، واحد تنکابن، دانشگاه آزاد اسلامی، تنکابن، ایران.

## ۱. مقدمه

مسئولیت پذیری اجتماعی یکی از موضوعاتی است که امروزه توجه زیادی را در محافل علمی و عملی به خود معطوف داشته است و این واژه برای افراد مختلف معانی متفاوتی را تداعی می کند. الزام شرکتها به پاسخگویی و صیانت از منافع گروه های ذینفع، اعم از درون سازمانی و برون سازمانی را مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتها می گویند و با توجه به اینکه منافع بعضی از این گروه ها با گروه های دیگر تناقض دارند، لذا میزان مسئولیت پذیری شرکتها در عملکرد آنها تاثیر خواهد داشت. تعداد قابل توجهی از شکست جهانی شرکتها تاکید به مربوط بودن حاکمیت شرکتی قوی، حساب پذیری، مدیریت ریسک، مسئولیت اجتماعی، شفافیت اطلاعات حسابداری و عملیات افشا نمودند (مالین، ۲۰۱۲). یکی از عوامل مهم و اثرگذار بر تصمیم گیری در ارتباط با سرمایه گذاری در داخل یک کشور، میزان ریسک آن است؛ بنابراین، سرمایه گذاران در تصمیم گیری سرمایه گذاری به میزان ریسک توجه زیادی دارند. افزون بر این، شناخت عوامل عمده ای که بر ریسک سرمایه گذاری تاثیر می گذارند، نیز دارای اهمیت است تا از این طریق سرمایه گذاران بتوانند با در نظر گرفتن آن عوامل و میزان تاثیر آنها، در ارتباط با سرمایه گذاری خود برنامه ریزی کنند و به یک ریسک سرمایه گذاری مطلوب دست یابند. امروزه مباحث ریسک پذیری مدیریتی و حاکمیت شرکتی مباحث عمومی را در مدیریت سازمانها به طور معنی داری تحت نفوذ خود قرار داده اند و رویه های مدیریتی و سازمانی شامل رویکردهای حسابداری مدیریت به طور گسترده ای تحت تاثیر قرار گرفته اند (سجادی و همکاران، ۱۳۹۲). بسیاری از سازمان های امروزی در دنیا به سمت بزرگ تر شدن و افزایش محیط فعالیت کسب و کارشان پیش می روند. شاید یکی از دلایل این امر، پاسخگویی به نیازهای چندگانه مشتریان باشد. مدیران سعی می کنند از طریق برآوردن نیازهای چندجانبه مشتریان، آنها را به سازمانشان وفادارتر سازند. به همین دلیل و دلایل فنی دیگر نظیر برآورده ساختن مواد اولیه و سیستم توزیع پخش محصول نهایی در درون سازمان، بسیاری از سازمان ها به تنوع روی آورده اند. تنوع محصولات شرکت، پدیده ای است که در ادبیات مدیریت استراتژیک به آن توجه شده است. تنوع یکی از روش های قابل توجهی است که شرکت ها از آن استفاده می کنند تا رقابت خود را حفظ کرده و قابلیت سوددهی را افزایش دهند. پارک و همکاران (۲۰۱۷) در تحقیقات خود نشان دادند که بین مسئولیت اجتماعی شرکت ها و ریسک سیستماتیک ارتباط منفی و معنادار وجود دارد و تنوع محصولات شرکت بر این رابطه تاثیرگذار است. همچنین تهرانی و احمدیان (۱۳۹۳) بیان نمودند که تقریباً ارتباط محسوسی بین هیچ یک از ابعاد تنوع سازمانی با بازدهی و ریسک شرکت ها دیده نمی شود. از طرفی با استفاده از پذیرش برنامه های مسئولیت اجتماعی شرکت، منفعت حاصل از اثرات مطلوب شرکتها و کاهش رفتار فرصت طلبانه، می توان اعتبار و عملکرد مالی مثبتی را نتیجه گرفت، در نتیجه می توان ریسک را خنثی کرد (جوانگ و ژو، ۲۰۱۵). تحقیقات اندکی در زمینه نقش مسئولیت اجتماعی شرکت در ترویج مدیریت ریسک انجام شده است.

(کانگ<sup>۲</sup>، ۲۰۱۳) و (چن و چانگ<sup>۳</sup>، ۲۰۱۴) در تحقیقاتی که انجام دادند دریافتند که در چین و تایوان برنامه های مسئولیت اجتماعی شرکت می تواند در کاهش ریسک کمک بسزایی انجام دهد و موجب توسعه پایدار و بلندمدت شرکت شود. (وود<sup>۴</sup>، ۲۰۱۲) با توجه به تحقیقی که در زمینه مدیریت ریسک انجام داد مدیریت ریسک را پاره ای از مسئولیت اجتماعی شرکت دانست. واژه مسئولیت اجتماعی شرکتها به ظهور یک جنبش اشاره دارد که به دنبال وارد کردن فاکتورهای محیطی و اجتماعی در تصمیمات تجاری شرکت ها، استراتژی تجاری و حسابداری با هدف افزایش عملکرد اجتماعی و محیطی در کنار ابعاد اقتصادی است، به گونه ای که برای واحد تجاری، جامعه و محیط مفید و سودمند باشد (مک کینلی<sup>۵</sup>، ۲۰۱۶). اگرچه مفهوم مسئولیت اجتماعی شرکتها به طور وسیعی در تئوری و عمل بحث شده است، اما هنوز یک تعریف مفهومی پذیرفته شده عام برای آن ارائه نشده است (ترکر<sup>۶</sup>، ۲۰۱۶). تلاش های افراد آکادمیک و حرفه ای برای دستیابی به یک تعریف رضایت بخش و قابل قبول ناکام بوده است و هنوز هیچگونه توافق مشخصی روی تعریف مسئولیت اجتماعی شرکتها وجود ندارد. تعریف جامع مسئولیت اجتماعی شرکتها ناممکن به نظر می رسد، زیرا مسئولیت اجتماعی شرکتها برای هر یک از شرکت ها دارای معانی متفاوتی بستگی به سطح توسعه، آگاهی و جاه طلبی آنان دارد. با توجه به تحقیقاتی که چن و چانگ در سال ۲۰۱۵ در چین و تایوان انجام دادند، دریافتند که برنامه های مسئولیت اجتماعی شرکت می تواند در کاهش ریسک کمک بسزایی انجام دهد و موجب توسعه پایدار و بلندمدت شرکت شود. ژائو و همکاران (۲۰۱۶) در تحقیقات خود به بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر ریسک عملیاتی شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین پرداختند. آنان نشان دادند مسئولیت اجتماعی شرکتها منجر به کاهش ریسک عملیاتی شرکت می گردد.

بنابراین مساله اصلی تحقیق حاضر بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت ها و ریسک سیستماتیک شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران می باشد.

## ۲. مبانی نظری و پیشینه تحقیق

### ۲-۱. ریسک سیستماتیک

ریسک سیستماتیک آن قسمت از ریسک میباشد که به شرایط عمومی بازار مربوط است. تغییر نرخ بهره، نرخ برابری پول ملی در مقابل ارزهای خارجی، نرخ تورم، سیاستهای پولی و مالی، شرایط سیاسی و غیره از منابع ریسک سیستماتیک میباشند. هر تغییر در عوامل فوق الذکر بر روی شرایط کلی بازار تاثیر می گذارد (بوشمان ودائه، ۲۰۱۰).

- 
2. Kang
  3. Chen & Chang
  4. Wud
  5. McKeanly
  6. Turker

تغییرات متغیرهای کلان اقتصادی از منابع اصلی ریسک سیستماتیک می باشد، در واقع ریسک ناشی از منابع خارج از اختیار هیات مدیره را ریسک سیستماتیک می نامند (بوشمان ودائه، ۲۰۱۰).

## ۲-۲. مسئولیت اجتماعی

مسئولیت اجتماعی، مجموعه وظایف و تعهداتی است که سازمان بایستی در جهت حفظ و مراقبت و کمک به جامعه ای که در آن فعالیت می کند، انجام دهد؛ به عبارت دیگر استفاده از منابع شرکت در راه منفعت رسانی به جامعه و بهبود رفاه در جامعه از محل عایدات شرکت (کوک و همکاران، ۲۰۰۱). مسئولیت پذیری اجتماعی به مباحث اخلاقی درباره رفتار و تصمیم گیری شرکت درباره موضوعاتی مانند مدیریت منابع انسانی، حمایت محیطی، سلامت کاری، روابط اجتماعی و روابط با عرضه کنندگان و مشتریان می پردازد. (کاستلو و لیما، ۲۰۰۶)

## ۲-۳. پیشینه تحقیق

### ۲-۳-۱. پیشینه تحقیقات داخلی

موسوی و همکاران (۱۳۹۵) به شناسایی "عوامل مؤثر و تبیین الگوی گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت ها و تأثیر ایفای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها بر ریسک سقوط قیمت سهام" پرداختند. برای دستیابی به این هدف، با بکارگیری ابعاد مختلف مسئولیت اجتماعی مبتنی بر نظریه کارول، شاخص هایی برای ابعاد اقتصادی، قانونی، اخلاقی، محیطی و اجتماعی در نظر گرفته شد و با بکارگیری روش تحلیل عاملی تأییدی، شاخص های مناسب هر یک از ابعاد مذکور انتخاب گردید. با نمونه آماری مشتمل بر ۸۶ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ بر اساس روش تحلیل پوششی داده ها، میزان ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت ها محاسبه شد. برای محاسبه ریسک سقوط قیمت سهام نیز از مدل ضریب منفی چولگی بازده سهام چن و همکاران (۲۰۰۱) استفاده گردید. جهت مطالعه تأثیر ضریب ایفای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت بر ریسک سقوط قیمت سهام با بکارگیری روش داده های ترکیبی و رگرسیون خطی چند متغیره، یافته های پژوهش نشان داد که بین ایفای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها و ریسک سقوط قیمت سهام، رابطه معناداری وجود ندارد.

شجاعی (۱۳۹۴) به بررسی "رابطه بین ریسک و مسئولیت اجتماعی در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران" پرداخت. روش انجام پژوهش شبه تجربی بوده و جامعه آماری پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و دوره زمانی پژوهش از سال ۱۳۸۶ تا سال ۱۳۹۲ است. برای تجزیه و تحلیل ها از مدل رگرسیون خطی پل لاجیت استفاده شده است. نتایج نشان می دهد که به طور کلی بین متغیرهای ریسک و مسئولیت اجتماعی رابطه معنادار وجود دارد.

پناهی و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی "رابطه بین شاخص های مسئولیت اجتماعی شرکت ها از قبیل جامعه، روابط کارکنان، محیط زیست و محصولات با عملکرد مالی شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران" پرداختند. در این پژوهش برای اندازه گیری شاخص های مسئولیت اجتماعی از طریق آنالیز محتوایی صورتهای مالی و برای اندازه گیری

عملکرد از نرخ بازده دارایی ها استفاده شده است. یافته های پژوهش نشان می دهد که بین مسئولیت اجتماعی جامعه و عملکرد مالی رابطه منفی وجود دارد اما از لحاظ آماری معنی دار نمی باشد و رابطه بین مسئولیت اجتماعی کارکنان و همچنین مسئولیت اجتماعی محیط زیست با نرخ بازده دارایی مثبت و معنی دار است.

جعفرزاده و زینالی (۱۳۹۳) به بررسی "تأثیر مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" پرداخته اند. نتایج این پژوهش نشان می دهد که مسئولیت اجتماعی شرکتها نمی تواند تأثیری بر ارزش شرکت ها داشته باشد.

عرب صالحی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی "رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" طی سالهای ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۹ پرداختند و دریافتند که عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به مشتریان و نهادهای موجود در جامعه ارتباط دارد. ولی عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به کارکنان و محیط زیست رابطه معناداری ندارد.

صنوبر و همکاران (۱۳۸۹) به بررسی "رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی با عملکرد مالی شرکت ها" پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد که بین متغیر مسئولیت پذیری اجتماعی و هر یک از ابعاد پنج گانه آن با متغیر عملکرد مالی، رابطه ای وجود ندارد. همچنین، بین اندازه و ریسک سازمان با عملکرد مالی رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد.

مظلومی و همکاران (۱۳۸۶) به بررسی "تأثیر میزان ریسک پذیری مدیران عامل بر عملکرد مالی شرکت ها" پرداختند. میزان ریسک پذیری مدیران عامل با استفاده از یک پرسشنامه استاندارد طراحی شده بر مبنای مقیاس لیکرت مورد سنجش قرار گرفته است. عملکرد مالی شرکت ها نیز با استفاده از شاخص های بازده مجموع دارایی ها، بازده حقوق صاحبان سهام، رشد فروش و رشد سود خالص اندازه گیری شده است. با توجه به متفاوت بودن نگرش افراد نسبت به ریسک در موقعیت های همراه با سود و زیان، رابطه بین میزان ریسک پذیری مدیران عامل و هر یک از شاخص های مالی در هر دو موقعیت مذکور به طور مجزا مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج تحقیق نشان می دهد که تنها بین میزان ریسک پذیری مدیران عامل و بازده مجموع دارایی ها در موقعیت های ریسکی همراه با سود رابطه معنادار و مستقیم وجود دارد. همچنین نتایج حاصل از بررسی وجود رابطه بین مشخصات فردی و میزان ریسک پذیری به عنوان دستاوردهای جانبی تحقیق حاکی از وجود رابطه معنادار و مستقیم بین سن و تجربه مدیریتی با میزان ریسک پذیری مدیران عامل در موقعیت های پرریسک همراه با زیان است.

## ۲-۳-۲. پیشینه تحقیقات خارجی

پارک و همکاران (۲۰۱۷) در تحقیقات خود به بررسی "نقش تعدیل کننده تنوع محصولات شرکت بر ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکتها و ریسک سیستماتیک" پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از آن بود که بین مسئولیت اجتماعی شرکتها و ریسک سیستماتیک ارتباط منفی و معنادار وجود دارد و تنوع محصولات شرکت بر این رابطه تأثیرگذار است.

ژائو و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۱۶) در تحقیقات خود به بررسی "تاثیر مسئولیت اجتماعی بر ریسک عملیاتی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین" پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن بود که مسئولیت اجتماعی شرکتهای بر ریسک عملیاتی شرکتهای تاثیرگذار است. بطوری که مسئولیت اجتماعی شرکتهای منجر به کاهش ریسک عملیاتی شرکت می گردد.

بن لملی<sup>۸</sup> (۲۰۱۶) به بررسی "ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و کارایی سرمایه گذاری" پرداخت و طی مطالعات خود در این رابطه دریافت که مسئولیت اجتماعی در شرکت ها عدم کارایی در سرمایه گذاری را کاهش می دهد و در نتیجه موجب افزایش کارایی سرمایه گذاری می شود.

راشید<sup>۹</sup> (۲۰۱۵) در تحقیقات خود مبنی بر "ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و ریسک شرکتهای" دریافت که سطوح بالای فعالیت های مسئولیت اجتماعی شرکتهای منجر به ایجاد درجه ریسک قطعی برای سهامداران می شود. افزایش مسئولیت اجتماعی با افزایش ریسک همبستگی دارد.

گریگوری و همکاران<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۴) در تحقیقی با عنوان "رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکتهای با توجه به جریانهای نقدی آزاد، ریسک و رشد فروش" دریافتند که مسئولیت اجتماعی شرکتهای منجر به کاهش ریسک شرکتهای و همچنین افزایش رشد بلندمدت فروش می شود. همچنین ریسک مرتبط با مسئولیت اجتماعی شرکتهای تاثیرات مثبت و منفی بر جریان های نقدی مورد انتظار دارد. ارزش شرکت که با توجه به رشد بالا در جریانهای نقدی، احتمال کمتر در شوک های جریان نقدی و قرارنگرفتن در معرض شرایط کلان اقتصادی افزایش می یابد، ناشی از کاهش ریسک سیستماتیک است.

مین چانگ و هانگ هی<sup>۱۱</sup> (۲۰۱۴) در تحقیقی تحت عنوان "مسئولیت پذیری اجتماعی و ارزش سهام شرکت های رستورانی، رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی و ریسک سیستماتیک و همچنین عملکرد مالی (Q توبین)" مورد مطالعه قرار گرفته است. نتایج نشان می دهد با تقویت مسئولیت اجتماعی به منظور افزایش ارزش سهام، عملکرد مالی نیز افزایش پیدا می کند، در حالی که با ضعیف شدن مسئولیت اجتماعی، ارزش سهام کاهش و ریسک سیستماتیک افزایش می یابد.

رای و همکاران<sup>۱۲</sup> (۲۰۱۳) در تحقیقی با عنوان بررسی "رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ریسک شرکت ها" به آزمون این متغیرها پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن بود که مسئولیت اجتماعی منجر به کاهش ریسک و افزایش ارزش شرکتهای می شود.

---

7. Zhao et al

8. BnLamli

9. Rashid

10. Gerigoury et al

11. MinChung & YongHee

12. Rai et al

ژانگ و همکاران<sup>۱۳</sup> (۲۰۱۳) در تحقیقی با عنوان بررسی "رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و مدیریت ریسک" پرداختند و دریافتند که مسئولیت اجتماعی شرکت تاثیر بسزایی بر مدیریت ریسک دارد.

لارچ<sup>۱۴</sup> (۲۰۱۱) به بررسی "رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مدیریت ریسک شرکتها" پرداخت. نتایج تحقیق حاکی از آن است که رابطه منفی بین مسئولیت اجتماعی و ریسک وجود دارد که این رابطه منفی بر ارزش سهامداران تاثیر گذار است. همچنین مسئولیت اجتماعی تاثیر گذاری منفی بر بازده غیرنرمال دارد.

جدول ۱. خلاصه نتایج تحقیقات داخلی

| ردیف | نام محقق          | سال تحقیق | موضوع                                                                                                                                                  | نتیجه تحقیق                                                                                                                                                                                                      |
|------|-------------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ۱    | موسوی و همکاران   | ۱۳۹۵      | شناسایی عوامل مؤثر و تبیین الگوی گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت ها و تأثیر ایفای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها بر ریسک سقوط قیمت سهام.                  | بین ایفای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها و ریسک سقوط قیمت سهام، رابطه معناداری وجود ندارد.                                                                                                                        |
| ۲    | شجاعی             | ۱۳۹۴      | بررسی رابطه بین ریسک و مسئولیت اجتماعی در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران.                                                                          | بین متغیرهای ریسک و مسئولیت اجتماعی رابطه معنادار وجود دارد.                                                                                                                                                     |
| ۳    | پناهی و همکاران   | ۱۳۹۴      | بررسی رابطه بین شاخص های مسئولیت اجتماعی شرکت ها از قبیل؛ جامعه، روابط کارکنان، محیط زیست و محصولات با عملکرد مالی شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران. | بین مسئولیت اجتماعی جامعه و عملکرد مالی رابطه منفی وجود دارد اما از لحاظ آماری معنی دار نمی باشد و رابطه بین مسئولیت اجتماعی کارکنان و همچنین مسئولیت اجتماعی محیط زیست با نرخ بازده دارایی مثبت و معنی دار است. |
| ۴    | جعفرزاده و زینالی | ۱۳۹۳      | بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.                                                                   | مسئولیت اجتماعی شرکتها نمی تواند تاثیری بر ارزش شرکت ها داشته باشد.                                                                                                                                              |

13. Zhang et al

14. Larch

| ردیف | نام محقق            | سال تحقیق | موضوع                                                                                        | نتیجه تحقیق                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------|---------------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ۵    | عرب صالحی و همکاران | ۱۳۹۲      | بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. | عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به مشتریان و نهادهای موجود در جامعه ارتباط دارد. ولی عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به کارکنان و محیط زیست رابطه معناداری ندارد.                                                                                                                                                                                     |
| ۶    | صنوبر و همکاران     | ۱۳۸۹      | بررسی رابطه ی بین مسئولیت پذیری اجتماعی با عملکرد مالی شرکت ها.                              | بین متغیر مسئولیت پذیری اجتماعی و هر یک از ابعاد پنج گانه ی آن با متغیر عملکرد مالی، رابطه ای وجود ندارد. همچنین، بین اندازه و ریسک سازمان با عملکرد مالی رابطه ی مثبت و معنی داری وجود دارد.                                                                                                                                                                           |
| ۷    | مظلومی و همکاران    | ۱۳۸۶      | بررسی تأثیر میزان ریسک پذیری مدیران عامل بر عملکرد مالی شرکت ها.                             | بین میزان ریسک پذیری مدیران عامل و بازده مجموع دارایی ها در موقعیت های ریسکی همراه با سود رابطه معنادار و مستقیم وجود دارد. همچنین نتایج حاصل از بررسی وجود رابطه بین مشخصات فردی و میزان ریسک پذیری به عنوان دستاوردهای جانبی تحقیق حاکی از وجود رابطه معنادار و مستقیم بین سن و تجربه مدیریتی با میزان ریسک پذیری مدیران عامل در موقعیت های پرریسک همراه با زیان است. |

جدول ۲. خلاصه نتایج تحقیقات خارجی

| ردیف | نام محقق           | سال تحقیق | موضوع                                                                                   | نتیجه تحقیق                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------|--------------------|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ۱    | ژائو و همکاران     | ۲۰۱۶      | بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر ریسک عملیاتی شرکتها                                      | مسئولیت اجتماعی شرکتها بر ریسک عملیاتی شرکتها تاثیرگذار است. بطوری که مسئولیت اجتماعی شرکتها منجر به کاهش ریسک عملیاتی شرکت می گردد.                                                                                                                                                                                                                                      |
| ۲    | بن لملی            | ۲۰۱۶      | بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و کارایی سرمایه گذاری.                                 | مسئولیت اجتماعی در شرکت ها عدم کارایی در سرمایه گذاری را کاهش می دهد و در نتیجه موجب افزایش کارایی سرمایه گذاری می شود.                                                                                                                                                                                                                                                   |
| ۳    | راشید              | ۲۰۱۵      | ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و ریسک شرکتها.                                               | سطوح بالای فعالیت های مسئولیت اجتماعی شرکتها منجر به ایجاد درجه ریسک قطعی برای سهامداران می شود. افزایش مسئولیت اجتماعی با افزایش ریسک همبستگی دارد.                                                                                                                                                                                                                      |
| ۴    | گریگوری و همکاران  | ۲۰۱۴      | رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکتها با توجه به جریانهای نقدی آزاد، ریسک و رشد فروش. | مسئولیت اجتماعی شرکتها منجر به کاهش ریسک شرکتها و همچنین افزایش رشد بلندمدت فروش می شود. همچنین ریسک مرتبط با مسئولیت اجتماعی شرکتها تاثیرات مثبت و منفی بر جریان های نقدی مورد انتظار دارد. ارزش شرکت که با توجه به رشد بالا در جریانهای نقدی، احتمال کمتر در شوک های جریان نقدی و قرارنگرفتن در معرض شرایط کلان اقتصادی افزایش می یابد ناشی از کاهش ریسک سیستماتیک است. |
| ۵    | مین چانگ و هانگ هی | ۲۰۱۴      | مسئولیت پذیری اجتماعی و ارزش سهام.                                                      | تقویت مسئولیت اجتماعی به منظور افزایش ارزش سهام، عملکرد مالی نیز افزایش پیدا می کند، در حالی که با ضعیف شدن مسئولیت اجتماعی، ارزش سهام کاهش و ریسک سیستماتیک افزایش می یابد.                                                                                                                                                                                              |
| ۶    | رای و همکاران      | ۲۰۱۳      | بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ریسک شرکت ها.                                         | مسئولیت اجتماعی منجر به کاهش ریسک و افزایش ارزش شرکتها می شود.                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| ردیف | نام محقق       | سال تحقیق | موضوع                                                 | نتیجه تحقیق                                                                                                                                                       |
|------|----------------|-----------|-------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ۷    | ژانگ و همکاران | ۲۰۱۳      | بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و مدیریت ریسک.   | مسئولیت اجتماعی شرکت تاثیر بسزایی بر مدیریت ریسک دارد.                                                                                                            |
| ۸    | لارچ           | ۲۰۱۱      | بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مدیریت ریسک شرکتها. | رابطه منفی بین مسئولیت اجتماعی و ریسک وجود دارد که این رابطه منفی بر ارزش سهامداران تاثیرگذار است. همچنین مسئولیت اجتماعی تاثیرگذاری منفی بر بازده غیرنرمال دارد. |

### ۳. اهداف تحقیق

#### ۳-۱. هدف اصلی

شناسایی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران.

#### ۳-۲. اهداف فرعی

۱. شناسایی ارتباط بین پرداخت به سهامداران و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران.
۲. شناسایی ارتباط بین پرداخت به اعتباردهندگان و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران.

### ۴. فرضیه های تحقیق

#### ۴-۱. فرضیه اصلی

بین مسئولیت اجتماعی و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد.

#### ۴-۲. فرضیه های فرعی

۱. بین پرداخت به سهامداران و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد.
۲. بین پرداخت به اعتباردهندگان و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد.

#### ۵. مدل رگرسیون تحقیق

$$Risk_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SHCI_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 PRF_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Risk_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CCI_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 PRF_{it} + \varepsilon_{it}$$

$Risk_{it}$ : ریسک سیستماتیک

$SHCI_{it}$ : پرداختی به سهامداران

$CCI_{it}$ : پرداختی به اعتباردهندگان

$SIZE_{it}$ : اندازه شرکت

$LEV_{it}$ : اهرم مالی

$PRF_{it}$ : سودآوری

$\varepsilon_{it}$ : سطح خطا (پارک و همکاران، ۲۰۱۷)

تعریف عملیاتی متغیرهای تحقیق

ریسک سیستماتیک (متغیر وابسته)

برای محاسبه ریسک از بازده سهام شرکت های نمونه RI و بازده پرتفوی بازار RM استفاده شده است (رضوانی و همکاران، ۱۳۹۱).

$$Risk_{it} = \frac{Cov(Share\ Return \times Market\ Return)}{Var(Market\ Return)}$$

مسئولیت اجتماعی (متغیر مستقل):

در این تحقیق مسئولیت اجتماعی شرکت بر اساس شاخص پایداری داو جونز (DJSI) اندازه گیری می شود. بر اساس شاخص داو جونز مسئولیت اجتماعی شرکت شامل دو شاخص می باشد. نحوه اندازه گیری به شرح زیر است:

$$ECO = \frac{SHCI + CCI}{2}$$

-  $SHCI$  مبالغ پرداختی به سهامداران و  $CCI$  مبالغ پرداختی به اعتباردهندگان می باشد و به صورت زیر اندازه گیری می شود:

- پرداخت به سهامداران ( $SHCI$ ) معادل رتبه بندی درصد سود هر سهم است که با جمع دارایی ها همسان شده است:

$$SHCI = Score(EPs) = Score \left[ \frac{\frac{NI - PSD}{OS}}{TA} \right]$$

در معادله بالا،  $SCORE$  بیانگر رتبه بندی درصد سود  $EPs$  است.  $EPs$ ، نشان دهنده ی سود هر سهم می باشد،  $NI$ ،

بیانگر سود خالص پس از کسر مالیات،  $PSD$ ، بیانگر سود سهام ممتاز و  $OS$ ، نشان دهنده ی میانگین وزنی تعداد سهام

عادی در دست سهامداران است که با جمع دارایی های شرکت ( $TA$ ) همسان سازی شده است.

پرداختی به اعتباردهندگان ( $CCI$ ) نتایج رتبه بندی درصدی جمع هزینه بهره که با جمع بدهی همسان شده است.

$$CCI = Score(IE) = Score \left[ \frac{IE}{Debt} \right]$$

IER از طریق نسبت هزینه بهره (IE)، به جمع بدهی (DEBT) بدست می آید (سپاسی و حسن زاده، ۱۳۹۵).

اندازه شرکت (متغیر کنترلی):

لگاریتم طبیعی دارایی های شرکت (پارک و همکاران، ۲۰۱۶).

سودآوری (متغیر کنترلی):

نسبت سود خالص به کل دارایی های (پارک و همکاران، ۲۰۱۶).

اهرم مالی (متغیر کنترلی):

نسبت کل بدهی ها به کل دارایی ها (پارک و همکاران، ۲۰۱۶).

۶. روش تحقیق

پژوهش حاضر از نظر روش گردآوری داده ها، پس رویدادی و از لحاظ هدف، کاربردی است.

۷. جامعه و نمونه آماری تحقیق

جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ می باشد و

شرکت هایی که در نمونه منظور می شوند باید حائز شرایط زیر باشند:

جدول ۳. روند انتخاب نمونه آماری

|       |                                                                                       |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| ۵۲۰   | کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس در تاریخ ۱۳۹۴/۱۲/۲۹                                 |
| (۴۴)  | شرکت هایی که بعد از سال ۱۳۸۹ در بورس پذیرفته شده اند.                                 |
| (۱۲۴) | شرکت هایی که طی دوره تحقیق در حالت تعلیق بوده و یا از بورس خارج شده اند.              |
| (۸۴)  | شرکت هایی که سال مالی آنها به ۲۹ اسفند ختم نمی شود و یا تغییر سال مالی داده اند.      |
| (۱۸)  | شرکت های واسطه گری مالی (سرمایه گذاری، هلدینگ، لیزینگ و بانک ها).                     |
| (۵۸)  | شرکت هایی که در طول دوره موردنظر، سهام آنها به طور فعال در بورس معامله نشده است.      |
| (۳)   | شرکت هایی که صورت های مالی سال ۱۳۹۴ خود را در زمان انجام این تحقیق ارائه نداده بودند. |
| (۸۲)  | شرکت هایی که اطلاعات آن ها برای بدست آوردن برخی متغیرهای تحقیق کافی نبود.             |
| ۱۰۷   | کل نمونه آماری قابل آزمون با در نظر گرفتن پیش فرض ها.                                 |

بر اساس روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۰۷ شرکت از ۵۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان

نمونه تحقیق انتخاب گردید.

## ۸. روش و ابزار گردآوری داده‌ها

در این تحقیق برای جمع‌آوری داده‌ها، از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. مبانی تحقیق از کتب، مجلات تخصصی فارسی و لاتین و اینترنت گردآوری و داده‌های تحقیق از طریق جمع‌آوری داده‌های شرکت‌های نمونه با مراجعه به صورت مای مالی، یادداشت‌های توضیحی، گزارش‌های هفتگی و ماهنامه بورس اوراق بهادار فراهم می‌شود.

## ۹. روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

آمار در دوشاخه آمار توصیفی و آمار استنباطی بحث و بررسی می‌شود. برای بررسی مانایی و نامانایی متغیرها آزمون دیکی فولر و برای تبیین قدرت توضیح دهنده متغیرهای توضیحی از ضریب تعیین تعدیل شده ( $R^2$  Adjusted)، برای تعیین خودهمبستگی از آماره دوربین-واتسون و همچنین تحلیل مای آماری با استفاده از نرم‌افزارهای EXCEL و EVIEWS9 انجام خواهد شد.

## ۱۰. یافته‌ها

### ۱۰-۱. آمار توصیفی

در این قسمت مشخصات و ویژگی‌های توصیفی و تحلیلی داده‌های مورد استفاده در مطالعه، شناسایی شده و بیان می‌گردد.

جدول ۴. آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

| سودآوری   | اهرم مالی | اندازه شرکت | پرداختی به سهامداران | پرداخت به اعتباردهندگان | ریسک سیستماتیک |              |
|-----------|-----------|-------------|----------------------|-------------------------|----------------|--------------|
| ۰.۱۳۰۰۰۱  | ۰.۶۲۶۲۰۶  | ۱۲.۰۰۶۹۵    | ۱.۱۲۰۱۲              | ۱.۵۸۰۱۱                 | ۰.۸۲۵۴۵۵       | میانگین      |
| ۰.۰۹۳۰۱۶  | ۰.۶۱۹۲۰۴  | ۱۱.۹۶۴۷۹    | ۲.۳۰۰۱۱              | ۲.۱۰۰۱۰                 | ۰.۵۸۴۷۰۱       | میانه        |
| ۱.۴۳۷۵۸۷  | ۳.۳۵۱۲۶۵  | ۱۴.۰۱۴۷۱    | ۲.۰۵۰۱۳              | ۶.۶۳۰۱۲                 | ۳۰.۳۲۹۷۵       | بیشینه       |
| -۰.۶۰۵۹۸۷ | ۰.۰۱۴۸۲۵  | ۱۰.۲۹۵۹۱    | ۷.۴۹۰۰۹              | -۹.۹۵۰۱۰                | -۰.۸۹۷۴۱۰      | کمینه        |
| ۰.۱۸۳۹۹۶  | ۰.۲۸۴۳۴۱  | ۰.۵۹۳۶۲۷    | ۲.۷۳۰۱۲              | ۴.۸۶۰۱۱                 | ۱.۹۸۶۱۱۷       | انحراف معیار |
| ۱.۶۵۶۸۳۴  | ۲.۱۳۷۷۶۶  | ۰.۵۵۹۰۰۴    | ۵.۰۲۲۹۶۰             | ۸.۱۸۵۶۲۱                | ۱۲.۵۴۷۰۴       | ضریب چولگی   |
| ۱۴.۲۳۸۰۴  | ۲۰.۱۳۲۶۰  | ۴.۲۴۱۳۹۴    | ۳۱.۱۲۰۳۴             | ۹۰.۸۸۱۷۹                | ۱۸۳.۴۷۵۷       | ضریب کشیدگی  |

در جدول فوق برخی از مفاهیم آمار توصیفی متغیرها شامل میانگین، میانه، حداقل، حداکثر مشاهده‌ها به عنوان شاخص‌های مرکزی و انحراف معیار به عنوان شاخص پراکندگی و ضریب کشیدگی، ضریب چولگی به عنوان شاخص‌های توزیعی ارائه شده است.

## ۲-۱۰. آمار استنباطی

## ۱-۲-۱۰. آزمون مانایی

برای بررسی مانایی از آزمون لین و لوین استفاده می گردد.

جدول ۵. آزمون ریشه واحد جمعی بر روی متغیرها به روش لین و لوین

| متغیرها                 | احتمال |
|-------------------------|--------|
| ریسک سیستماتیک          | ۰/۰۰۰۲ |
| پرداخت به اعتباردهندگان | ۰/۰۰۵۷ |
| پرداختی به سهامداران    | ۰/۰۰۷۱ |
| اندازه شرکت             | ۰/۰۰۷۸ |
| اهرم مالی               | ۰/۰۰۲۳ |
| سودآوری                 | ۰/۰۰۰  |

\*سطح خطای ۵ درصد

با توجه به جدول، بررسی مقادیر آماره‌های محاسبه شده و احتمال پذیرش آن‌ها نشان می‌دهد که فرضیه صفر مبنی بر نامانایی برای همه متغیرها رد می‌شود و تمامی متغیرهای مورد مطالعه در سطح مانا هستند.

## ۲-۲-۱۰. بررسی ناهمسانی واریانس

برای بررسی وجود مشکل ناهمسانی واریانس از آزمون بروش پاگان - کوک و ویسبرگ استفاده شده است.

جدول ۶. نتایج آزمون آزمون بروش پاگان - کوک و ویسبرگ برای کشف ناهمسانی واریانس

| متغیر وابسته | شرح           | مقدار آماره | سطح معناداری |
|--------------|---------------|-------------|--------------|
| ۱            | F-statistic   | ۰/۸۱۷۴۵۱    | ۰/۲۱۶۲       |
|              | Obs*R-squared | ۵/۳۰۲۱۶۲    | ۰/۲۱۶۲       |
| ۲            | F-statistic   | ۰/۷۴۲۱۵۷    | ۰/۱۰۱۴       |
|              | Obs*R-squared | ۴/۵۷۴۳۶۹    | ۰/۱۰۱۴       |

آماره F آزمون در سطح ۵ درصد معنادار نیست، بنابراین فرض همسانی واریانس تایید شده و ناهمسانی واریانس جملات اخلاص رد می‌شود.

## ۳-۲-۱۰. آزمون آماره F

برای تخمین بهترین مدل با استفاده از یکی از روش‌های اثرات مشترک، اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون F لیمر و در صورت لزوم از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. در ابتدا برای انتخاب بین روش داده‌های ترکیبی و روش داده‌های تابلویی از آزمون F لیمر استفاده شده است که فرضیه‌های آن به صورت زیر می‌باشد:

$$\begin{cases} H_0 = \text{روش داده های ترکیبی} \\ H_1 = \text{روش داده های تابلویی} \end{cases}$$

جدول ۷. آزمون F لیمر

| آزمون F لیمر |            |             |                          |       |
|--------------|------------|-------------|--------------------------|-------|
| احتمال       | درجه آزادی | مقدار آماره | شرح                      |       |
| ۰.۰۰۶۱       | (۸۴,۳۳۶)   | ۱.۱۵۰۱۵۱    | Cross-section F          | اصلی  |
| ۰.۰۴۳۵       | ۸۴         | ۱۰۷.۴۱۰۹۶۵  | Cross-section Chi-square |       |
| ۰.۰۴۲۴       | (۸۴,۳۳۶)   | ۱.۱۶۰۱۱۳    | Cross-section F          | مدل ۱ |
| ۰.۰۳۵۷       | ۸۴         | ۱۰۸.۸۰۳۹۷۹  | Cross-section Chi-square |       |
| ۰.۰۱۹۵       | (۹۴,۳۷۰)   | ۱.۱۲۷۳۶۲    | Cross-section F          | مدل ۲ |
| ۰.۰۴۳۹       | ۹۴         | ۱۱۸.۶۲۴۲۳۹  | Cross-section Chi-square |       |

برای انتخاب از بین دو نوع الگو برآورد (تلفیقی و پانل) نخست آزمون اف لیمر را برازش می کنیم. در آزمون اف لیمر، اگر فرضیه صفر رد نشود از الگوی تلفیقی برای برازش داده ها استفاده می کنیم. با توجه به اینکه P-value بدست آمده از آزمون F لیمر در فرضیه های پژوهش کوچکتر از ۵ درصد است، به منظور برآورد این مدل ها از مدل داده های پانل (Panel) استفاده خواهد شد.

#### ۴-۲-۱۰. آزمون هاسمن

در آزمون هاسمن، فرضیه صفر آن مبتنی بر تصادفی بودن خطاهای برآوردی است که نتایج آن در جدول زیر انعکاس یافته است.

جدول ۸. آزمون هاسمن

| متغیر وابسته | مقدار آماره آزمون | درجه آزادی | سطح معناداری | روش        |
|--------------|-------------------|------------|--------------|------------|
| اصلی         | ۸/۷۵۸۰۵۸          | ۳۶         | ۰.۰۴۹۶       | اثرات ثابت |
| ۱            | ۸/۶۱۳۲۵۴          | ۳۶         | ۰/۰۰۴۶       | اثرات ثابت |
| ۲            | ۷/۹۱۶۵۳۲          | ۳۲         | ۰/۰۰۱۷       | اثرات ثابت |

\* سطح خطای ۵ درصد

با توجه به نتایج دو آزمون انجام شده (F و هاسمن)، در هر دو آزمون احتمال بدست آمده کمتر از ۵ درصد بوده و بنابراین باید در مدل رگرسیونی مربوطه از روش اثرات ثابت استفاده شود.

## ۵-۲-۱۰. آزمون فرضیه ها

فرضیه اصلی:

فرضیه تحقیق بیان می کند:

$H_0$ : بین مسئولیت اجتماعی و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود ندارد.

$H_1$ : بین مسئولیت اجتماعی و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد.

جدول ۹. آزمون رگرسیون فرضیه اصلی

| نام متغیر            | ضرایب برآوردی | انحراف برآورد | آماره t   | سطح معناداری |
|----------------------|---------------|---------------|-----------|--------------|
| مسئولیت اجتماعی      | -۰.۱۹۱۹۴۵     | ۰.۲۲۰۶۹۸      | -۰.۸۶۹۷۱۶ | ۰.۰۱۵۱       |
| اندازه شرکت          | -۰.۱۵۹۹۸۴     | ۰.۱۸۲۴۵۶      | -۰.۸۷۶۸۳۹ | ۰.۸۶۴۲       |
| اهرم مالی            | -۰.۱۸۶۵۱۶     | ۰.۳۶۸۵۸۴      | -۰.۵۰۶۰۳۴ | ۰.۰۸۷۲       |
| سودآوری              | ۰.۲۲۰۲۱۹      | ۰.۶۲۴۳۸۱      | ۰.۳۵۲۷۰۰  | ۰.۷۲۴۵       |
| مقدار ثابت           | ۲.۹۷۳۲۵۵      | ۲.۱۹۱۷۷۲      | ۱.۳۵۶۵۵۳  | ۰.۱۷۵۷       |
| دوربین - واتسون      |               | ۲.۲۶۲۰۶۵      |           |              |
| آماره F              |               | ۱.۶۷۴۸۶۴      |           |              |
| سطح معناداری         |               | ۰.۰۰۰۰۰۳      |           |              |
| ضریب تعیین تعدیل شده |               | ۰.۵۹۷۸۹۵      |           |              |
| ضریب تعیین           |               | ۰.۶۱۹۵۹۵      |           |              |

\* سطح خطای ۵ درصد

با توجه به جدول، آمار دوربین - واتسون بین ۱٫۵ تا ۲٫۵ قرار دارد، بنابراین می توان گفت که بین خطاها همبستگی وجود ندارد و لذا می توان از آزمون رگرسیون استفاده نمود. ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰٫۵۹۷ می باشد که نشان می دهد متغیرهای مستقل و کنترلی مدل می توانند در حدود ۵۹٫۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته را پیش بینی نمایند. سطح معناداری آماره F نیز معنادار می باشد که می توان بیان کرد مدل کلی تحقیق از لحاظ آماری معنادار می باشد. سطح معناداری متغیر مسئولیت اجتماعی برابر ۰٫۰۱۵۱ می باشد که نشان می دهد بین مسئولیت اجتماعی و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد.

فرضیه فرعی اول:

بین پرداخت به سهامداران و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار

وجود دارد.

$$Risk_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SHCI_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 PROF_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۱۰. آزمون رگرسیون فرضیه اول

| نام متغیر            | ضرایب برآوردی | انحراف برآورد | آماره t  | سطح معناداری |
|----------------------|---------------|---------------|----------|--------------|
| پرداختی به سهامداران | SHCI          | -۶.۰۸۱۴       | ۲.۲۲۱۳   | -۰.۲۷۳۴۵۷    |
| اندازه شرکت          | SIZE          | -۰.۱۷۲۱۶۰     | ۰.۱۸۱۳۳۶ | -۰.۹۴۹۳۹۳    |
| اهرم مالی            | LEV           | -۰.۱۹۹۰۰۷     | ۰.۳۶۷۵۱۳ | -۰.۵۴۱۴۹۶    |
| سودآوری              | PROF          | ۰.۲۷۷۰۵۲      | ۰.۶۲۰۹۴۶ | ۰.۴۴۶۱۷۷     |
| مقدار ثابت           | C             | ۳.۰۳۲۵۵۴      | ۲.۱۸۵۲۰۴ | ۱.۳۸۷۷۶۷     |
| دوربین - واتسون      |               | ۱.۹۵۰۳۸۸      |          |              |
| آماره F              |               | ۰.۳۹۸۱۲۳      |          |              |
| سطح معناداری         |               | ۰.۰۰۰۰۰۳      |          |              |
| ضریب تعیین تعدیل شده |               | ۰.۴۵۷۶۲       |          |              |
| ضریب تعیین           |               | ۰.۴۷۷۷۳       |          |              |

\* سطح خطای ۵ درصد

با توجه به جدول، آمار دوربین - واتسون بین ۱,۵ تا ۲,۵ قرار دارد، بنابراین می توان گفت که بین خطاها همبستگی وجود ندارد و می توان از آزمون رگرسیون استفاده نمود. ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰,۴۵۷ می باشد که نشان می دهد متغیرهای مستقل و کنترلی مدل می توانند در حدود ۴۵,۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته را پیش بینی نمایند. سطح معناداری آماره F نیز معنادار می باشد که می توان بیان کرد مدل کلی تحقیق از لحاظ آماری معنادار می باشد. سطح معناداری متغیر پرداختی به سهامداران برابر ۰۰۰.۰۰ می باشد که نشان دهنده رابطه معنادار بین پرداخت به سهامداران و ریسک سیستماتیک است.

فرضیه فرعی دوم تحقیق بیان می کند:

بین پرداخت به اعتباردهندگان و ریسک سیستماتیک شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار

وجود دارد.

$$Risk_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CCI_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 PROF_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۱۱. آزمون رگرسیون فرضیه فرعی دوم

| نام متغیر               | ضرایب برآوردی | انحراف برآورد | آماره t  | سطح معناداری |
|-------------------------|---------------|---------------|----------|--------------|
| پرداخت به اعتباردهندگان | CCI           | -۵.۶۶۰۱۵      | ۳.۶۶۰۱۴  | -۰.۱۵۴۶۷۴    |
| اندازه شرکت             | SIZE          | -۰.۱۴۰۲۷۹     | ۰.۱۶۲۱۴۷ | -۰.۸۶۵۱۳۱    |
| اهرم مالی               | LEV           | -۰.۲۲۳۶۱۷     | ۰.۳۴۱۶۴۵ | -۰.۶۵۴۵۲۸    |
| سودآوری                 | PROF          | ۰.۱۸۷۵۱۴      | ۰.۵۳۵۳۳۹ | ۰.۳۵۰۲۷۱     |
| مقدار ثابت              | C             | ۲.۶۵۸۳۱۱      | ۱.۹۵۴۰۱۷ | ۱.۳۶۰۴۳۴     |
| دوربین - واتسون         |               | ۱.۹۴۷۲۱۹      |          |              |
| F آماره                 |               | ۰.۳۵۵۹۱۶      |          |              |
| سطح معناداری            |               | ۰.۰۰۰۰۱۹      |          |              |
| ضریب تعیین تعدیل شده    |               | ۰.۶۳۶۷۲       |          |              |
| ضریب تعیین              |               | ۰.۶۱۳۰۴۶      |          |              |

\* سطح خطای ۵ درصد

با توجه به جدول، آمار دوربین - واتسون بین ۱،۵ تا ۲،۵ قرار دارد، بنابراین می توان گفت که بین خطاها همبستگی وجود ندارد و می توان از آزمون رگرسیون استفاده نمود. ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰،۶۳۶ می باشد که نشان می دهد متغیرهای مستقل و کنترلی مدل می توانند در حدود ۶۳،۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته را پیش بینی نمایند. سطح معناداری آماره F نیز معنادار می باشد که می توان بیان کرد مدل کلی تحقیق از لحاظ آماری معنادار می باشد. سطح معناداری متغیر پرداخت به اعتباردهندگان برابر ۰،۰۰۶۵ می باشد که نشاندهنده رابطه معنادار بین پرداخت به اعتباردهندگان و ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران دارد.

جدول ۱۲. خلاصه نتایج تحقیق

| نتیجه گیری | شرح فرضیه                                                                                                              | تحقیقات مشابه                            |
|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| پذیرفته شد | بین مسئولیت اجتماعی و ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد.         | پارک و همکاران (۲۰۱۷)                    |
| پذیرفته شد | بین پرداخت به سهامداران و ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد.     | پارک و همکاران (۲۰۱۷)                    |
| پذیرفته شد | بین پرداخت به اعتباردهندگان و ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران ارتباط معنادار وجود دارد. | پارک و همکاران (۲۰۱۷) و چانگ در سال ۲۰۱۴ |

## ۱۱. بحث و نتیجه گیری

طبق نتایج حاصل از فرضیه اصلی تحقیق بین مسئولیت اجتماعی و ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران رابطه معناداری وجود دارد. با تقویت مسئولیت اجتماعی به منظور افزایش ارزش سهام، عملکرد مالی نیز افزایش پیدا می کند، در حالی که با ضعیف شدن مسئولیت اجتماعی، ارزش سهام کاهش و ریسک سیستماتیک افزایش می یابد. از آنجائی که یکی از عوامل مهم و اثرگذار بر تصمیم گیری در ارتباط با سرمایه گذاری در داخل یک کشور، میزان ریسک آن است، بنابراین، سرمایه گذاران در تصمیم گیری سرمایه گذاری به میزان ریسک توجه زیادی دارند. افزون بر این، شناخت عوامل عمده ای که بر ریسک سرمایه گذاری تاثیر می گذارند، نیز دارای اهمیت است تا از این طریق سرمایه گذاران بتوانند با در نظر گرفتن آن عوامل و میزان تاثیر آنها، در ارتباط با سرمایه گذاری خود برنامه ریزی کنند و به یک ریسک سرمایه گذاری مطلوب دست یابند. امروزه مباحث ریسک پذیری مدیریتی و حاکمیت شرکتی مباحث عمومی را در مدیریت سازمانها (نه لزوما کنترل) به طور معنی داری تحت نفوذ خود قرار داده اند و رویه های مدیریتی و سازمانی شامل رویکرد های حسابداری مدیریت به طور گسترده ای تحت تاثیر قرار گرفته اند. نتایج تحقیق با تحقیق پارک و همکاران (۲۰۱۷) همسو می باشد.

در نتیجه فرضیه فرعی اول، بین پرداخت به سهامداران و ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران رابطه معناداری وجود دارد. تبیین نتیجه بدست آمده بدین معنی است که تلاش مدیران شرکت ها به منظور تامین وجوه از منابع سرمایه ای یا اعتباری به منظور پرداخت سود یا عایدی سهام به معنی پذیرش ریسک سیستماتیک بیشتر است. استفاده از منابع سرمایه ای ساختار سرمایه شرکت را تضعیف و قدرت عملیاتی شرکت را به واسطه کمبود وجوه نقد برای مقاصد عملیاتی کاهش و لذا شرکت را در معرض ورشکستگی اقتصادی قرار می دهد، زیرا شرکت ناچار به تامین منابع جایگزین با نرخ بهره بیشتر می شود.

نتیجه حاصل از فرضیه فرعی دوم نشان می دهد که بین پرداخت به اعتبار دهندگان و ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران رابطه معناداری وجود دارد. تبیین این نتیجه این است که استفاده از منابع اعتباری ضمن تحمیل بهره معین به شرکت، توانایی آن را از جنبه بازپرداخت تعهدات با مخاطره مواجه می سازد. جذب اعتبارات مستلزم پیش بینی درست و به موقع ایفای تعهدات سرمایه ای شرکت است که در صورت ناتوانی در بازپرداخت خطر ورشکستگی مالی را تقویت می کند.

## ۱۲. محدودیت ها و پیشنهاد های تحقیق

شرکت های مورد مطالعه براساس لیست شرکت های ثبت شده در بورس اوراق بهادار ایران می باشد، لذا ممکن است نتوان نتایج حاصله را به شرکت های دیگری که دارای ویژگی های متفاوتی می باشند تعمیم داد. محدودیت بعدی مربوط به بحث تنوع در روش های عملیاتی کردن متغیرها می باشد که ممکن است منجر به دستیابی به نتایج متفاوتی

گردد، به عنوان مثال برای عملیاتی کردن متغیر مسئولیت اجتماعی، بر اساس شاخصی غیر از شاخص پایداری داو جونز (DJSI) می توان استفاده کرد.

با توجه به نتایج حاصله به سرمایه گذاران، سهامداران و سایر گروه های ذینفع پیشنهاد می شود در شرکت هایی سرمایه گذاری نمایند که از چرخه عمر بالاتری برخوردارند، زیرا در این شرکت ها تنوع محصولات شرکت بالاتر است. همچنین به بورس اوراق بهادار ایران پیشنهاد می شود شرکت ها را بر اساس اندازه رتبه بندی نماید تا افراد و گروه های ذینفع بتوانند در تصمیم گیری های خود از این اطلاعات استفاده نمایند.

برای تحقیقات آتی نیز پیشنهاد می شود:

۱- ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و ریسک کاهش قیمت سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران مورد بررسی قرار گیرد.

۲- ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و همزمانی بازده سهام مورد بررسی قرار گیرد.

### ۱۳. منابع و مآخذ

۱. تهرانی، رضا؛ احمدیان، کیانا. (۱۳۹۳). بررسی تاثیر استراتژی تنوع بر عملکرد مالی شرکت های تولیدی عضو بورس اوراق بهادار تهران. نشریه تحقیقات مالی. دوره ۹. شماره ۴.
۲. جعفرزاده، محمد و زینالی، مهدی. (۱۳۹۳). بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دومین کنفرانس ملی پویایی مدیریت، توسعه اقتصادی و مدیریت مالی.
۳. صنوبر، ناصر؛ خلیلی، مجید و ثقفیان، حامد. (۱۳۸۹). بررسی رابطه ی بین مسئولیت پذیری اجتماعی و عملکرد مالی شرکت ها در صنعت مواد و محصولات دارویی. کاوش های مدیریت بازرگانی. دوره ۲. شماره ۴. صص ۲۸-۵۲.
۴. عرب صالحی، مهدی؛ صادقی، غزل و معین الدین، محمود. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های تجربی حسابداری. شماره ۹. صص ۱-۲۰.

5. Bartove, E, & Mohanram, P. (2004). Private information, earnings manipulation and executive stock- option exercises. The accounting review, vol 79, pp 889-920.
6. Becchett, L, Ciciretti, R, Hasan, I, Kobeissi, N. (2012). Corporate social responsibility and shareholders' value. Journal of business research, vol 65, pp1628-1635.
7. Becchett, L, Ciciretti, R, & Giovannelli, A. (2012). Corporate social responsibility and earnings forecasting unbiasedness. Working paper. Available at [www. Ssrn.com](http://www.Ssrn.com).
8. Comincioli, N, Poddi, L & Vergalli, S. (2012). Corporate social responsibility and firms' performance: a stratigraphical analysis. Available at [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
9. chen, changA. (2014). The influence of stakeholder power on corporate social responsibility: evidence from a relationship based economy. Social responsibility journal, vol 11. No 2.
10. Danko, D, Goldberg, J, Goldberg, S & Grant, R. (2008). Corporate social responsibility: the United States vs, Europe. The Journal of corporate accounting and finance, vol 19. No 6, pp 41.

- 11.Dhaliwal, D, Li, O, Tsang, A, & Yang, G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: the initiation of corporate social responsibility reporting. *The accounting review*, vol 86. No 1, pp 59-100.
- 12.Dhaliwal, D, Radhakrishnan, S, Tsang, A, & George Yang, Y. (2012). Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure. *The Accounting Review*, vol. 87, No. 3, pp. 723-759.
- 13.Flamer, C. (2013). Does corporate social responsibility lead to superior financial performance? A regression discontinuity approach. Working paper. University of Western Ontario.
- 14.Gao, L, Qu, X, & Zhang, D. (2011). Corporate social responsibility and accounting information quality. *Collected essays on finance and economics*, vol 3, pp 99-105.
- 15.Holbrook, M. (2014). Corporate social responsibility and earnings response coefficients. *Journal of finance and accountancy*. Working paper. Available at [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- 16.Holme, R, & Watts, P. (2000). corporate social responsibility: making good business sense. World business Council for Sustainable Development.
- 17.Hong, Y& Anderson, M. (2011). The relationship between corporate social responsibility and earnings management: an explanatory study. *Journal of business ethics*. Vol 104, pp 461-471.
- 18.Ioannou, I, & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate social responsibility on investment recommendations. Harvard business school. Working paper.
- 19.Jones, T. (1986). Corporate social responsibility revisited, redefined. *Journal of California management review*, Vol 22, No 2, pp 59-67.
- 20.Kamil, A& Antonius. H. (2012). Social responsibility. *Media riset akuntansi*, vol 2. No 1, pp 1-17.
- 21.Kim, Y, Li, H& Li, S. (2014). Corporate social responsibility and stock price crash risk. *Journal of banking and finance*. No 43, pp 1-13.
- 22.Kim, Y& Park, M, S. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *The accounting review*, vol 8, pp 761-796.
- 23.Lee, D. (2015). Corporate social responsibility and management forecast accuracy. *Journal of business ethics*.
- 24.McWilliams, A, Siegel. (2000). corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? *Strategic management journal*, vol 21, pp 603-609.
- 25.Narakrisna, F& Purwaningsih, A. (2013). The influence of the firm size on income tax with the disclosure of corporate social responsibility as mediating variable. The 2<sup>nd</sup> IBISM, international conference on business and management.
- 26.Samy, M, Odemilin, G, & Bampton, R. (2010). Corporate social responsibility: a strategy for sustainable business success.an analysis of 20 selected British companies, *Journal of corporate governance*. Vol 10. No 2, pp 203-217.
- 27.Sandhu, H, S, Kapoor, S. (2010). Corporate social responsibility initiatives: an analysis of voluntary corporate disclosure. *South Asian Journal of Management*. Vol 17. No 2, pp 47-80.
- 28.Surroca, J, Tribo, J & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance. The role of intangible resources. *Strategic management journal*, vol 31. No 5, pp 463-490.

- 29.Tri Hesti, U, & Ahalik, S. (2010). The relationship between corporate social responsibility and earnings response coefficient: evidence from Indonesian stock exchange. Oxford business and economics conference program.
- 30.Vassiliki, G, Stergios, L, Emmanouil, D& Stephan, O. (2014). Corporate social responsibility and earnings management in U.S banks. Accounting forum, vol 38, pp 155-169.
- 31.Weshah, S, Dahiyat, A, Awwad, M, & Hajjat, E. (2012). The impact of adopting corporate social responsibility on corporate financial performance: evidence from Jordanian banks, vol 4.
- 32.Young, K, Chang, W, & Jung, J. (2012). Firm size and corporate social performance: the mediating role of outside director representation.
- 33.Park, S, Song, S, & Lee, S. (2017). Corporate social responsibility and systematic risk of firms: The moderating role of corporate diversification. Tourism Management, vol 59, pp 610-620.

## Social Responsibility and Systematic Risk Companies

Mehrdad Goleyjani <sup>\*1</sup>

Parastoo Ayyoubi <sup>2</sup>

---

### Abstract

The main purpose of this study is to identify the relationship between social responsibility and systematic risk of companies admitted to the Tehran Stock Exchange. The realm of this research is the Tehran Stock Exchange and the realm of time between 2011 and 2014. In this study, systematic risk is considered as an associated variable. Regarding the systematic elimination method, 107 companies were selected as the research sample. Non-homogeneity variance tests, F lemmer test, Hausman test and Lane-Levine test were used as pre-test and regression test was used as post-test to confirm and reject the research hypotheses. The software used in this research for the analysis of data is the Wviews 8 software. The results of the research showed that there is a significant relationship between social responsibility and systematic risk of the companies admitted to the Tehran Stock Exchange. There is a meaningful relationship between the payment to shareholders and the systematic risk of companies admitted to the Tehran Stock Exchange. There is a meaningful relationship between payments to creditors and the systematic risk of companies admitted to the Tehran Stock Exchange.

### Keywords

Social Responsibility, Systemic Risk, payments to stakeholders, payments to creditors.

---

1. Assistant Professor of Accounting Department, Tonekabon Branch, Islamic Azad University, Tonekabon, Iran (\*Corresponding Author: m.goleyjani1@yahoo.com).

2. MA, Accounting Department, Tonekabon branch, Islamic Azad University, Tonekabon, Iran.