

مسئولیت اجتماعی شرکتی و ریسک فساد: چشم انداز جهانی^۱

دکتر عزیز گرد^۱، علی اصغر صالحی^۲، مجید جعفری^۳

۱- استادیار گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران

۲- مربی گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران

۳- دانشجوی کارشناسی ارشد گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران

majidjafari1984@yahoo.com

چکیده

این مقاله با بررسی اینکه آیا مسئولیت اجتماعی شرکتی (CSR) بر روی ریسک فساد در سطح شرکت اثر می گذارد یا نه و تا چه حد، دانش ما را در زمینه ی ریسک فساد شرکت افزایش می دهد. با به کار بردن یک نمونه در یک کشور در شرکت های بزرگ چند ملیتی در یافتیم که CSR در سطح شرکت ریسک فساد را کم می کند. در بررسی دقیقتر، دریافتیم که در رابطه ی بین CSR و ریسک فساد، متغیرهایی در سطح کشور مانند کیفیت نهادی، حمایت از حقوق ذینفعان خرد، توسعه بازار سهام و آزادی مطبوعات در میان هستند. به علاوه، دریافتیم که در کشور های نو ظهور تنها هنگامی که کیفیت نهادی در سطح کشوری وجود داشته باشد و شهروندان از آزادی مطبوعات برخوردار باشد، CSR ریسک فساد را کاهش می دهد. یافته های ما نشان داد که هم نهاد های رسمی و هم کیفیت جامعه مدنی در اثر CSR بر ریسک فساد تأثیر دارد. نتایج ما برای کنترل های درون زایی (آندوژنی) و خطای ممکن انتخاب نمونه پایایی دارد.

^۱ مقاله حاضر، ترجمه مقاله Corporate social responsibility and corruption risk: A global perspective از نویسندگان Chandrasekhar Krishnamurtia, Syed Shamsb, Eswaran Velayuthamb می باشد که در سال ۲۰۱۸ در مجله Contemporary Accounting & Economics منتشر شده است.

مقدمه

تعدادی از محققان بیان کردند که مسئولیت اجتماعی شرکتی CSR تعهد به صلاح اجتماعی (فوم بران ۱۹۹۶) را نشان می دهد و همچنین تصویر مثبتی از شرکت که منجر به مزایای مختلفی می شود ایجاد می کند. هرچند این تعهد به صلاح اجتماعی همچنین طمع مدیران را محدود می کند. گاوو و همکاران (۲۰۱۴) بیان کردند که شرکت های آگاه نسبت به CSR کمتر در فعالیت تجاری داخلی اطلاع داده شده که معمولاً به دلیل تبلیغات منفی تجارت داخلی عملی از روی طمع و مصادره غیرقانونی سرمایه گذاران نامطلع به حساب می آید، درگیر هستند. به طور مشابه کیم و همکاران (۲۰۱۲) شواهدی سازگار با دیدگاهی که بیان می کند شرکت های از نظر اجتماعی متعهد بیشتر تمایل دارند که از درآمد ها و یا دست کاری فعالیت های واقعی اجتناب کنند و کمتر تمایل دارند که با تحقیقات SEC به دلیل نقض GAAP مواجه شوند، پیدا کردند.

به گفته ی بانک جهانی، رشوه ی پرداخت شده توسط افراد یا شرکت ها سالانه مبلغ یک تریلیون دلار است که پنج درصد GDP محسوب می شود (هیلی و سرافیم ۲۰۱۶). بنابراین ریسک فساد در بخش شرکتی موضوع بسیار مهمی است که باید مورد توجه قرار گیرد. سازمان شفافیت بین المللی TI ریسک فساد را، پتانسیل احتمال رخ دادن فساد و هزینه های همراه با چنین فساد، تعریف کرده است. افزایش ریسک فساد به معنای پتانسیل بیشتر برای فساد و یا پتانسیل هزینه ی بیشتر و یا هر دو است. کاهش ریسک به معنای پتانسیل کمتر برای فساد یا پتانسیل هزینه ی کمتر یا هر دو است. مطالعات CSR (گاوو و همکاران ۲۰۱۶، کیم و همکاران ۲۰۱۲) بیان می کنند که شرکت هایی که درگیر فعالیت های مسئولیت اجتماعی هستند کمتر مستعد ریسک فساد هستند. اگر چه، هیچ مطالعه ی پیشینی این رابطه را بررسی نکرده است.

در این مطالعه بنابر این وابستگی بین مشارکت شرکت در CSR و ریسک فساد را بررسی می کنیم. پس از کیم و همکاران ۲۰۱۲ و گاوو و همکاران ۲۰۱۴، بیان می کنیم که نگرانی های اخلاقی، رفتار های مدیریتی را پیش می راند و مانع از فعالیت های به نفع مصلحت شخصی مدیر می شود. بنابراین سوال اصلی پژوهش که به آن می پردازیم این است که آیا مشارکت یک شرکت در CSR با کاهش ریسک فساد همراه است یا نه. شرکت ها می توانند سیستم ها و فرایندها یی برای کاهش ریسک فساد برقرار کنند. این اعمال ضد فساد احتمالاً ریسک در معرض فساد قرار گرفتن شرکت را کاهش می دهند.

گرچه شرکت های خوب، حکمرانی قوی، مدیریت درآمد های کمتر، اعمال CSR بیشتری دارند و در حوزه های دیگر هم خوب هستند، لزوماً بهترین اعمال ضد فساد را ندارند. می توانیم دو موقعیت که تحت آن شرکت های خوب ممکن است در تلاش های ضد فساد سرمایه گذاری نکنند شناسایی کنیم. اول، وقتی که آن ها باور دارند که رشوه هزینه ی انجام کسب و کار است. دیدگاهی در بین برخی مقامات شرکت ها وجود دارد که برای انجام دادن کارها باید رشوه پرداخت. این باعث می شود کسب و کار در فساد شرکتی زیاده روی کند. وانگ ۲۰۰۹ مثالی از شرکت فناوری های FARO آورد، که به دلیل تخلف ادعایی اعلامیه روش های خارجی فساد با دادخواهی شکایت گروهی اوراق بهادار مواجه شده بود. مقامات این شرکت به طور رسمی بیانیه ای منتشر کردند که اعلام می کرد توقف پرداخت های غیر قانونی می تواند بر کسب و کار شان در کشور چین اثر بگذارد. دوم وقتی شرکت ها برای برآوردن اعمال ضد فساد با فشار همتایی زیادی مواجه نمی شود. این موقعیت بیشتر امکان دارد در بازار های نو ظهور که محیطش منجر به پرورش فساد و اعمال غیر اخلاقی می شود وجود داشته باشد.

در زمینه ی ریسک فساد، ادعا کردیم که مشارکت بیشتر در CSR با سطوح کمتری از ریسک فساد همراه خواهد بود. مشارکت در CSR تصویر مثبتی از شرکت ایجاد می کند که به شرکت و مدیرانش سود می رساند. فساد، وقتی مورد اطلاع عموم قرار می گیرد

تبلیغات منفی ایجاد می کند که این مزایای مشارکت در CSR را کاهش می دهد. ما بیان می کنیم که وجهه به عنوان مکانیسم اجرایی غیر رسمی عمل خواهد کرد که مدیران شرکت هایی که به CSR آگاه هستند را از شرکت کردن در فعالیت های دارای نفع شخصی و انجام رفتار های تخریب کننده ی وجهه ی شرکت باز می دارد. بنابراین مدیران شرکت های آگاه به CSR برای تسهیل سیستم هایی که مانع از فساد در عملیات هایش می شود، انگیزه دارند. به علاوه می دانیم که در ادبیات موجود تفاوت در گرایش اخلاقی مدیران ناهمگونی اعمال شرکت ها را در پی دارد (Bénabou and Tirole, 2010; Bertrand and Schoar, 2003). بنابراین مدیران آگاه به CSR کمتر تمایل دارند که در اعمال فساد آور شرکت کنند و بیشتر تمایل دارند که مانع از شرکت کردن مقامات شرکت های دیگر در فساد شوند. بنابراین آن ها بیشتر تمایل دارند تا سیستم ها و روند هایی برای محدود کردن اعمال فساد در شرکت بنیان بگذارند.

اثر CSR در محدود کردن رفتار نفع شخصی مدیریتی مشخص شده در (Kim et al. (2012) and Gao et al. (2014) نشان داده شده است که به طور تجربی در آمریکا، یک بازار توسعه یافته که دارای نهاد های قدرتمند و جامعه مدنی فعال، معتبر است. مشخص نیست که آیا CSR در محدود کردن خلاف کاری مدیریتی در بازار های نو ظهور که معمولاً نهاد های خیلی ضعیف تر و حمایت قانونی کمتری از سرمایه گذاران دارند موثر است یا نه. بعلاوه، هم کیم و همکاران ۲۰۱۲ و هم گاو و همکاران ۲۰۱۴ دریافتند که بازار نقش واسطه مهمی ایفا می کند. با بررسی یک نمونه در سراسر کشور شامل هر دو بازار توسعه یافته و نو ظهور، امیدواریم دید بیشتری بر چگونگی میانجی گری عوامل نهادی و توسعه بازار بر روی اثر CSR بر رفتار مدیریتی نفع شخصی به دست آوریم.

ما دو فرض قابل آزمایش در رابطه با اثر مشارکت سیاسی در ریسک فساد در سطح شرکت ایجاد کردیم. اول به طور مستقیم این که آیا ارتباطی بین اعمال CSR شرکت و ریسک فساد وجود دارد یا نه را مورد آزمایش قرار دادیم. به دنبال ادبیات قبلی، ما نیز دو جزء مهم CSR، سرمایه ارزی و سرمایه ی معنوی را در آزمایش های تجربی مان در نظر گرفتیم. دوم اینکه، ما اثر CSR بر ریسک فساد بر پایه زیر نمونه های بازار نو ظهور و توسعه یافته را بررسی کردیم. آزمایش های ما دیدی بر چگونگی اثر متغیر ها در سطح کشور مانند کیفیت نهادی، توسعه بازار، حقوق سهامداران و آزادی مطبوعات و بر رابطه ی بین مشارکت در CSR و ریسک فساد ارائه می دهد. گنجاندن این عوامل سطح کشوری به عنوان متغیر های واسطه به ما این اجازه را می دهد که درجه ی رابطه ی بین CSR و ریسک فساد در بازار های توسعه یافته و نو ظهور را بهتر درک کنیم. ما بحث می کنیم که CSR اثر بیشتری بر ریسک فساد در کشورهایی که کیفیت نهادی بهتر، توسعه بازار بیشتر، حمایت از سرمایه گذار بهتر و سطوح بالاتری از آزادی مطبوعات دارند، خواهد داشت.

مقاله ی ما از امتیاز برنامه ی ضد فساد در سطح شرکت (ACP) شفافیت بین المللی TI برای ۱۶۷ شرکت از ۲۸ کشور نو ظهور و توسعه یافته که در سال ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ منتشر شد، استفاده می کند. (TI, 2013; TI, 2014) شفافیت بین المللی این امتیازها را با استفاده از چارچوب فشرده ی جهانی راهنمای گزارش دهی سازمان ملل UN برای ارزیابی سطح انطباق اخلاقی تحت اصول کسب و کار برای برنامه مقابله با رشوه دادن به دست آورده است. امتیاز در سطح شرکت با توجه به اعمال ضد فساد، معیاری برای کنترل ریسک عملیاتی نسبت به اعمال فساد در یک شرکت است. ما مقیاس ضد فساد شفافیت بین المللی را به عنوان معیار ریسک فساد نام گذاری و از این عبارت به جای اعمال ضد فساد استفاده می کنیم.

نتایج تجربی ما نشان داد که شرکت‌ها با مشارکت CSR بیشتر سطوح ریسک فساد پایین‌تری دارند. اول اینکه، نتایج ما با دیدگاهی که می‌گوید CSR در سطح شرکت ریسک فساد را کاهش می‌دهد، سازگار است. این نتیجه حتی بعد از در نظر گرفتن کیفیت نهادی در سطح کشور، توسعه‌ی بازار سهام، حمایت از سرمایه‌گذار و آزادی مطبوعات و بسیاری از متغیرهای کنترلی سطح شرکت دیگر برقرار است. این نتیجه نسبت به در نظر گرفتن آندوژنی پایدار است. به علاوه نتایج ما نشان داد که مشاهده می‌شود سرمایه‌ی معنوی اثر قوی‌تر بر کاهش ریسک فساد در مقایسه با سرمایه‌ی ارزی دارد. دوماً، کار تجربی ما تفاوت‌های مهم بین بازارهای نوظهور و توسعه‌یافته در رابطه با مشارکت CSR و ریسک فساد پذیر را پررنگ کرد. رابطه‌ی ریسک فساد و CSR در بازارهای توسعه‌یافته معنی‌دار اما در بازارهای نوظهور غیر معنی‌دار است. سوماً، بسیاری از متغیرهای در سطح کشور یک اثر تعاملی معنی‌دار بر CSR در کاهش ریسک فساد اعمال می‌کنند. در بازارهای نوظهور تعامل بین کیفیت نهادی (آزادی مطبوعات) و CSR اثر کاهشی بر ریسک فساد اعمال می‌کند. چهارماً، در بازارهای توسعه‌یافته تعامل بین کیفیت نهادی (توسعه بازار سهام / حمایت از سرمایه‌گذار) با CSR اثر کاهشی بر ریسک فساد اعمال می‌کند. به ویژه تعامل بین معیار آزادی مطبوعات و امتیازهای CSR اثر خیلی قوی‌تری بر فساد در بازارهای نوظهور ایجاد می‌کند. از آنجایی که بازارهای توسعه‌یافته پیش از آن سطوح بالایی از آزادی مطبوعات داشتند هر افزایش بیشتری به نظر می‌رسد اثر معنی‌داری بر ریسک فساد نداشته باشد. به طور کلی این نتایج اهمیت در نظر گرفتن تنظیمات نهادی هنگام بررسی اثر CSR بر ریسک فساد را نشان می‌دهد.

این مقاله هم بخشی‌های که در ادامه آورده می‌شود را به ادبیات دارد. اول اینکه، این اولین مقاله‌ای است که ارتباط بین اعمال CSR سطح شرکت و اعمال ضد فساد را برای تعدادی کشور از بازارهای توسعه‌یافته و نوظهور، آزمایش می‌کند. دوماً، ما دریافتیم توسعه‌ی نهادی در سطح کشور بر رابطه بین فعالیت‌های CSR و ریسک فسادپذیری اثر می‌گذارد. این یافته‌ها کاربرد زیادی برای سیاست‌گذاری در بازارهای نوظهور دارند. سوماً، ما نشان دادیم که کیفیت نهادی و توسعه‌ی بازار سهام، حمایت از سرمایه‌دار و آزادی رسانه رابطه‌ی بین فعالیت‌های CSR و ریسک فساد در سطح شرکت را تعدیل می‌کند. این یافته‌ها کاربردهای مهمی برای ذینفعان مختلف از جمله سهامداران، سرمایه‌گذاران، مصرف‌کنندگان و تامین‌کنندگان برای درک اینکه چه عواملی ریسک فساد در سطح شرکت را کاهش می‌دهند، دارد. گرچه یافته‌های این مقاله باید با احتیاط تفسیر شود، چرا که برپایه نمونه‌ای مقطعی و کوچک از شرکت‌ها انجام شده است.

بقیه مقاله به این شکل سازماندهی شده است. در بخش ۲، ادبیات کنونی را مرور کرده و فرضیه‌هایمان را بر پایه‌ی مبانی نظری ارائه شده توسط کار قبلی، توسعه می‌دهیم. در بخش ۳، نمونه، داده، و اندازه‌گیری متغیرهای کلیدی استفاده شده در این مطالعه را توضیح می‌دهیم. در بخش ۴، روش به کار رفته در این مقاله را بحث می‌کنیم. نتایج تجربی به دست آمده در بخش ۵ نمایش داده می‌شود. در بخش ۶ نتایج بررسی‌های پایایی شامل آزمون‌هایی برای بررسی پتانسیل آندروژنتی را گزارش می‌دهیم. بخش نهایی شامل نکات نتیجه‌گیری شده است.

مرور ادبیات و فرض‌ها

پژوهش ما بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکتی و ریسک فساد در سطح شرکت تمرکز دارد. اگرچه تعداد کمی مطالعه در مورد فساد در سطح شرکت وجود دارد (Svensson, 2003; Fisman and Svensson, 2007; Fan et al., 2008; Aterido and Hallward-Driemeier, 2010; Asiedu and Freeman, 2009)، ما درباره اثر CSR بر ریسک فساد در

سطح کشور به دلیل وجود نداشتن هیچ مطالعه‌ی جامعی در سطح کشور کم می‌دانیم. بنابراین ابتدا کارهای قبلی درباره‌ی فساد شرکت و سپس ریسک فساد را بررسی می‌کنیم در ادامه بحثی در مورد CSR داریم.

ادبیات ریسک فساد

تعدادی از مطالعات عوامل تعیین‌کننده‌ی فساد را در کشور بررسی کردند برای مثال، Husted and Estudios, (1999; Treisman, 2000; Gerring and Thacker, 2004; Lederman et al. 2005; and Freille et al., 2007). این مطالعات نتیجه گرفتند که عواملی در سطح کشور مانند توسعه‌ی اقتصادی، نهاد‌های سیاست‌گذاری، جامعه‌ی مدنی و فرهنگ سازمانی بر فساد در سطح کشور اثر معنی‌داری دارد. به نظر می‌رسد که نتایج فساد ملی به طور گسترده‌ای توسط نهاد‌های رسمی و غیر رسمی فعالیت‌کننده بر روی افراد و شرکت‌ها مشخص می‌شود. رفتار اخلاقی افراد و شرکت‌ها توسط هنجارهای اجتماعی شکل می‌گیرد که آن‌ها نیز به نوبه‌ی خود توسط نهاد‌های رسمی و غیررسمی شکل می‌گیرد. برای به دست آوردن کاربرد‌های قابل‌آزمایش، ما ادبیات را با تمرکز بر عوامل سطح کشوری و سپس عوامل سطح شرکت بررسی می‌کنیم.

پژوهش پیشین دیدگاهی که در آن سیستم قانونی کشور نقش تعیین‌کننده‌ای در مشخص کردن سطح فساد موجود در یک کشور ایفا می‌کند، را ثابت کرد. در کشور‌های با سیستم قانونی موثر، بیشتر احتمال دارد مقامات فاسد دستگیر و مجازات شوند. کار تریزمان بیان می‌کند که سیستم‌های قانونی موثر، فساد را کاهش می‌دهد. به علاوه به نظر می‌رسد که در کشورهایی که سیستم قانونی مشترک دارند، سطوح پایین‌تری از فساد وجود دارد. بنابراین انتظار داریم که سطح کیفیت نهادی، به ویژه حمایت زیاد از سرمایه‌گذار، توانایی داخلی‌ها برای به دست آوردن مزایای شخصی کنترل را کاهش دهد که آن هم باعث کم شدن ریسک فساد در سطح کشور می‌شود.

جریان دیگری از پژوهش نقش نهاد‌های سیاسی در کنترل فساد را بررسی کرده است. این مطالعات بیان می‌کنند که به نظر می‌رسد دموکراسی، آزادی و فراگیر شدن گروه‌های جامعه مدنی در یک کشور سطح فساد را کاهش می‌دهد. (Treisman,

2000; Gerring and Thacker, 2004; Sung, 2004; Lederman et al., 2005). پژوهش قبلی سه ویژگی کلیدی مسئولیت‌پذیری سیاسی که با حکمرانی خوب همراه می‌شود و فساد را کاهش می‌دهد، مشخص کرده است. (Persson et al., 2003; Rose-Ackerman 1999; Djankov et al., 1997). اول اینکه، رقابت سیاسی ویژگی قابل‌ملاحظه‌ای است که حکمرانی در سطح کشور را تحت تاثیر قرار می‌دهد. یک راه تضمین رقابت سیاسی داشتن انتخابات آزاد و منصفانه که سیاستمداران را مجبور به رویارویی با رای‌دهندگان می‌کند، است. دوم سطح بررسی‌ها و تعادل‌ها در شاخه‌های مختلف دولت (حکمرانی) اجتناب از سوء استفاده از قدرت را با محدود شدن شاخه‌های مختلف دولتی توسط یکدیگر، تسهیل می‌کند. یک سیستم موثر بررسی و تعادل شامل ویژگی‌هایی مانند نظارت بر اجراکنندگان توسط قوه‌ی مقننه و قضائیه و نظارت توسط کمیته‌های پارلمانی، می‌شود. ویژگی سوم مسئولیت‌پذیری سیاسی، شفافیت است. عناصر ضروری شفافیت شامل آزادی مطبوعات و بیان، که نشان داده شده است فساد را در سطح کشور کاهش می‌دهند، می‌باشد.

به طور کلی، این مطالعات بیان می کنند که کیفیت نهادی در سطح کشور و به ویژه حمایت از سرمایه گذار و آزادی سیاسی اثر معنی داری بر رفتار مرتبط با فساد دارد و بنابراین باید در مطالعات کشوری کنترل شود. به علاوه، به نظر می رسد که بازارهای نوظهور و توسعه یافته تفاوت های معنی داری در کیفیت نهادی دارد و این جنبه بررسی موشکافانه بیشتری می طلبد.

مطالعات کمی وجود دارد که ابزاری که با آن شرکت ها ریسک فساد را کاهش دهند بررسی کرده باشد. هیلی و سرافین ۲۰۱۶ رتبه بندی شفافیت بین الملل از تلاش های ضد فساد خود گزارش شده را بررسی کردند و دریافتند که شرکت ها با رتبه بندی پایین تر از حد مجاز، به نسبت به اتهامات فساد بیشتری در رسانه ها داشتند. بر پایه ی این مدعی هیلی و سرافین ۲۰۱۶ نتیجه گرفتند که رتبه بندی سازمان شفافیت از تلاش های ضد فساد خود گزارش شده به تلاش های واقعی برای مبارزه با فشار اشاره دارند و فقط حرف مفت نیستند. کیریشنامورتی و همکاران ۲۰۱۶ با بررسی ریسک فساد در صنعت دفاع دریافتند که کیفیت نهادی، سیستم های حکمرانی و نظارت، قوه ی مقننه، مکانیسم های روشن برای کنترل فساد و عوامل فرهنگی مانند فاصله ی قدرت اجتناب از عدم اطمینان در ریسک فساد در سطح شرکت اثر می گذارد. آن ها همچنین دریافتند که در سطح شرکت عواملی مانند مشاهده پذیری و سهامداری نقش مهمی در کم کردن ریسک فساد شرکت ایفا می کند. یافته های فوق بر ارتباط تنظیمات نهادی در زمینه فساد در سطح شرکت تاکید دارد.

انگیزه ی ابتدایی این مقاله بررسی چگونگی کم کردن ریسک فساد با CSR در سطح شرکت، با استفاده از نمونه ی کشور های توسعه یافته و نوظهور، است. هیچ مطالعه ی پیشینی، ارتباط مشارکت در CSR و ریسک فساد را بررسی نکرده است.

۲،۲ ادبیات مسئولیت اجتماعی شرکتی

توصیف CSR که خیلی به آن ارجاع داده شده است، به انجمن جهانی کسب و کار برای توسعه ی پایدار نسبت داده شده است و آن این است که CSR تعهد یک کسب و کار به کمک به توسعه ی اقتصادی پایدار، کار کردن با کارکنان خانواده های آن ها، جمعیت محلی و جامعه در مقیاس بزرگ برای بهبود کیفیت زندگی است. این ترسیم از CSR، در دیدگاه ما، تعریف پونتمان ۱۹۹۳ از سرمایه اجتماعی را در بر دارد. ساکونی و دگلی آنتونی ۲۰۱۱ این دیدگاه را تصریح کردند که شرکت ها از طریق سرمایه گذاری در CSR سرمایه اجتماعی می سازند.

بسیاری از مطالعات اخیر این دیدگاه که ذینفعان تمایل بیشتری برای اعتماد و همکاری با شرکت های با CSR بالا دارند را تأیید می کنند. اکسل و همکاران ۲۰۱۴ شواهدی ارائه کردند مطابق با این دیدگاه که شرکت های با CSR بالا فرایند هایی که همواره نسبت به ذینفعان در بلند مدت متعهد است را به کار می برند. بنابو و تیروول ۲۰۱۰ همچنین ادعا می کنند که مشارکت بیشتر ذینفعان از طریق CSR به طور بالقوه می تواند احتمال رفتار فرصت طلبانه کوتاه مدت مدیران را کاهش دهد. گاوو و همکاران ۲۰۱۴ نشان دادند که هیئت رئیسه شرکت های با CSR بالا نسبت هیئت رئیسه شرکت ها با CSR بالا تر، کمتر احتمال دارد پیش از رسیدن اخبار آتی تجارت کنند و عموماً کمتر از تجارت داخلی سود می برند، در حالی که کیم و همکاران ۲۰۱۲ نشان دادند که شرکت های از نظر اجتماعی مسئول کمتر تمایل دارند در مدیریت درآمد ها شرکت داشته باشند. در مجموع این مطالب دیدگاهی که در آن احتمال بیشتری دارد ذینفعان همچنین دیگر ذینفعان، شرکت های با CSR بالا را قابل اعتماد بدانند، را انعکاس می دهد.

بنابراین از شرکتی که در CSR امتیاز بالایی دارد انتظار می رود که از نظر اخلاقی مسئول باشد و سطوح پایین تری از ریسک فساد داشته باشد. ادبیات غنی و گسترده ای در CSR که بازتاب دهنده ی انگیزه های مختلف یک شرکت برای متعهد بودن به فعالیت های CSR، وجود دارد. (چنگ و همکاران ۲۰۱۴). اگرچه از یک دیدگاه هنجاری، مشارکت CSR یک عمل مثبت است، بسیاری محققان به پتانسیل تضاد منافع اشاره داشتند. بارنا و روبین ۲۰۱۰ بیان کردند که داخلی های یک شرکت ممکن است انگیزه هایی برای زیاد خرج کردن در فعالیت های CSR داشته باشند. آن ها ممکن است برای بیشینه کردن ارزش شرکت خیلی بیشتر از حد مورد نیاز خرج کنند. در حالی که داخلی های شرکت از اثر "درخشش گرم" برای وجهه ی شخصی به عنوان اهالی یک شرکت خوب سود می برند، اقلیت (غیر مرتبط) سهامدار ممکن است از این خرج حمایت نکنند. در حالتی مشابه پریر و همکاران ۲۰۰۸ بیان کردند که مدیران ممکن است اعمال عمدی انجام دهند که عواقب منفی برای سهامداران داشته باشد مانند دست کاری درآمد ها و پوشاندن آن با عملکرد خوب در فعالیت های اجتماعی. اگر مدیران از این دیدگاه فعالیت های CSR را اجرا کنند، CSR ممکن است هیچ اثری بر فرهنگ ضد فساد آن شرکت نداشته باشد.

با توجه به دیدگاه های متفاوت پیشین درباره ی انگیزه های مرتبط با CSR و فقدان کار پیشین در مورد رابطه ی بین مشارکت در CSR و ریسک فساد، ما ادبیات را با بررسی اینکه آیا مشارکت یک شرکت در فعالیت های مسئولیت اجتماعی شرکتی ریسک فساد را کم می کند یا نه توسعه می دهیم.

۲,۳ توسعه ی فرضیه ها

از یک شرکت با سطح بالای CSR انتظار می رود برای کاهش فساد در عملیات هایش مکانیزم هایی بنا نهد. بر طبق این دیدگاه اکسل و همکاران ۲۰۱۴ دریافتند که شرکت های با پایداری بالا (شرکت ها با CSR بالا) فرآیند های سازمانی متمایزی دارند که بر فرآیند های مشارکت سهامداران رسمی تاکید دارد به علاوه این شرکت ها محدوده ی مشارکت سهامداران قبل از رویداد را تعریف م، فرصت ها و ریسک ها را مشخص می کنند، مدیرانشان را آموزش می دهند و به سهامداران به صورت داخلی و خارجی گزارش می دهند. در نتیجه ی این معیار ها، شرکت ها با CSR بالا، تمایل دارند بیشتر بلند مدت گرا باشند و اطلاعات مالی بیشتری آشکار کنند. بر طبق این دیدگاه یک رشته پژوهش رابطه ی ریسک و CSR را بررسی کرده و نشان داده است شرکت ممکن است از فعالیت های CSR برای کاهش ریسک استفاده کند. کار تجربی کیم و همکاران ۲۰۱۴ نشان داد که مشارکت در مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی به طور موثری ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش می دهد. هوی و همکاران ۲۰۱۳ دریافتند که شرکت هایی با فعالیت های اجتماعی غیر مسئولانه، بیشتر اقدامات اجتناب مالیاتی دارند.

دیدگاه فایده گرایی مطرح می کند که شرکت ها فعالیت های CSR را برای به دست آوردن اهداف عملکردی مانند افزایش سوددهی، بازگشت سرمایه یا رشد فروش، دنبال می کنند (بارون ۲۰۰۱ مک ویلیامز و سیگل ۲۰۰۱ ریتزکی و همکاران ۲۰۰۳). دیدگاه نوع دوستانه بیان می کند که شرکت ها برای به کار بردن ابتکار های CSR صرف نظر از فشار های خارجی خود برانگیخته هستند. تعدادی از مطالعات دیگر نشان می دهد که فعالیت های CSR لزوماً تصویر شرکت را بهبود می دهد و و بسیاری از فرآیند های داخلی و خارجی را تقویت می کند. اول اینکه فعالیت های CSR مستلزم مشارکت بهتر شرکت با ذینفعان اولیه است اتینگ و همکاران ۲۰۱۳. دوم اینکه، مشارکت CSR عموماً منجر به بهبود وجهه و تصویر شرکت می شود (کارت ۲۰۰۵ سر و کول ۲۰۱۴). سوم، شرکت ها با برنامه های فعال CSR تمایل دارند اطلاعات بیشتری آشکار کنند و این شفافیت سطوح پایین تری از ریسک به همراه دارد. (کیم و همکاران ۲۰۱۴). به علاوه مشارکت در CSR می تواند احتمال رگلاتوری، قانونی، یا اقدام مالی منفی

را کاهش دهد. (ببینید: بر من و همکاران ۱۹۹۹ فریمن ۱۹۸۴ هیلمن و کیم ۲۰۰۱). از طرف دیگر مطالعات پیشین نشان داد که اساساً ریسک فساد، ضریب بتای شرکت، هزینه‌ی بدهی را افزایش می‌دهد و ارزش شرکت را کاهش داده و سرمایه‌گذاری را تحریف می‌کند. (شیفلر و ویشی ۱۹۹۳، ۱۹۹۴، مورو ۱۹۹۵، اوی ۱۹۹۷، کافمن و وی ۱۹۹۹ سیوچینی و همکاران ۲۰۰۳). بر اساس یافته‌های فوق می‌توان نتیجه گرفت که برای شرکت‌ها با سطوح بالای مشارکت CSR به طور داخلی مناسب است سیستم‌ها و فرآیندهایی برای حفظ و بهبود وجهه و تصویر شرکت، بنا نهند. براین اساس بیان می‌کنیم که شرکت‌ها در شرایط دیگر برابر و با مشارکت CSR بالا، باید ریسک فساد کمتری داشته باشند. بنابراین با در نظر گرفتن همه دیدگاه‌ها ما به طور رسمی این موارد را بیان می‌کنیم:

فرضیه ۱، یک شرکت با مشارکت بالاتر در CSR، ریسک فساد کمتری خواهد داشت، با فرض دیگر شرایط برابر

به عنوان دنباله‌ی فرضیه بالا، پیشنهاد می‌کنیم که فرهنگ شرکتی یک شرکت با ریسک فسادش مرتبط است. ارزیابی مستقیم نقش فرهنگ شرکت در فساد در سطح شرکت دشوار است. بنابراین ما از مفهوم سرمایه‌ی معنوی پیشنهاد شده توسط گادفری ۲۰۰۵ و متینگلی و برمن ۲۰۰۶ استفاده می‌کنیم. آن‌ها CSR را به دو مولفه تقسیم کردند: فنی و نهادی. CSR فنی بر ذینفعان اولیه شرکت تمرکز دارد. CSR نهادی که همچنین به عنوان سرمایه‌ی ارزی شناخته می‌شود ناشی از مشارکت موفق با کارکنان، حکمرانی خوب و روابط مطلوب با مشتریان است. این مشارکت زیاد با ذینفعان اولیه، کسانی که قدرت و اهمیت دارند برای ایجاد ارزشمند پتانسیل دارد. مولفه‌ی دیگر CSR که به عنوان سیاست نهادی شناخته می‌شود که شامل عناصر مشارکت اجتماعی و تنوع است که همچنین به عنوان سرمایه‌ی معنوی برچسب گذاری شده است. گاتفرید ۲۰۰۵ از مفهوم نیت جرم ادبیات قانونی برای تشریح نقش سرمایه‌ی معنوی در کاهش اعمال منفی سهامداران وقتی که رفتارهای بد اتفاق می‌افتد، استفاده کرد. انتظار داریم که مولفه‌ی معنوی CSR اثر قوی‌تری بر کاهش ریسک فساد در سطح شرکت از اثر سرمایه‌ی ارزی داشته باشد.

در محتوای کار ما، یک شرکت با سرمایه‌ی معنوی را به عنوان یک شرکت با نیت‌های خوب می‌بینیم. سرمایه‌ی معنوی و سرمایه‌ی ارزی مولفه‌های متمایز CSR هستند. گرچه سرمایه‌ی معنوی شاخص قوی‌تری برای گرایش اخلاقی شرکت است زیرا فعالیت‌هایی که سرمایه‌گذاری یک شرکت در سرمایه‌ی معنوی را تشکیل می‌دهند شامل عمل متقابل نیست. به عبارت دیگر این فعالیت‌ها با هدف دریافت امتیاز از طرف مقابل در زمانی دیگر انجام نمی‌شود. از طرف دیگر فعالیت‌هایی که به مشارکت سرمایه‌ی ارزی شرکت کمک می‌کنند حقیقتاً نوع دوستانه نیستند و شامل عناصر عمل متقابل می‌شود. برای مثال، رفتار یک شرکت با کارکنانش از آنجایی که مدیران انتظار دارند کارکنان سخت‌تر کار کنند و یا بهره‌ورتر باشند، کاملاً نوع دوستانه نیست. بنابراین ما بیان می‌کنیم که یک شرکت با سرمایه‌ی معنوی بیشتر تلاش خواهد کرد از ریسک‌های اخلاقی اجتناب کند و بنابراین سیستم‌ها و فرآیندهای با هدف جلوگیری از فساد و رشوه بنا می‌نهد و بنابراین فرضیه زیر را پیشنهاد می‌کنیم:

فرضیه ۱ b، یک شرکت با سرمایه‌ی معنوی بیشتر ریسک فساد کمتری دارد، با فرض دیگر شرایط برابر

هم بخشی دیگر مقاله‌ی ما بررسی نقش کاهنده ریسک فساد CSR در بازارهای نوظهور در مقایسه با بازارهای توسعه یافته است. ما بحث می‌کنیم که بازارها بین اثر CSR بر ریسک فساد در سطح شرکت میانجیگری می‌کنند. تاثیر زمینه‌ی ملی بر درک ریسک توسط ماکیجا و استوارت ۲۰۰۲ بررسی شده است. بازارهای آزاد (یا توسعه یافته) به وسیله نهادهایی که از رقابت و انتخاب افراد حمایت می‌کنند مشخص می‌شوند. بنابراین بازارهای آزاد ویژگی‌های نهادی از جمله حقوق مالکیت، قانون قرارداد، مقررات حسابداری، قانون‌های ورشکستگی، قانون و مقررات رقابتی، مکانیسم‌های افشا و انتشار اطلاعات را تقدیس می‌کنند. این

در تضاد کامل با بازار های کمتر توسعه یافته یا نوظهور است که رقابت در آنها معمولاً محدود شده است. این، پیامدهایی بر حمایت از حقوق مالکیت و جریان اطلاعات دارد. ما بحث می کنیم که وجود یک رسانه ی فعال، ان جی او ها، فعالان و قوانینی برای حمایت از مصرف کنندگان، سرمایه گذاران و ذینفعان خود، در بازار های توسعه یافته اعتبار مشارکت CSR آن را افزایش می دهد.

از طرف دیگر بازار های نوظهور به وسیله ی محیط نهادی معیوب مشخص می شوند. کانا و پالتو (۱۹۹۷، ۲۰۱۰) مطرح کردند که بازار های نوظهور معمولاً حفره های نهادی دارند که در آن ها ساختارهای سیاسی اجتماعی که عملیات های بازار مانند مکانیسم های اجرای قانون و سیستم های عملکردی انتقاد مشتری امکان داشته باشد، وجود ندارد. در بازار های توسعه یافته بازیگران مردمی مانند کارکنان و مصرف کنندگان می توانند در یک بازار رقابتی مجهز شده با دانش لازم برای نظارت و چالش رفتار غیر اخلاقی شرکت مشارکت داشته باشند. نیروهای نهادی غیر رسمی مانند سازمان های غیردولتی (NGOs) معمولاً ضعیف هستند و در بازار های نوظهور خوب عمل نمی کنند.

تحول اخیر در بعضی بازار های نوظهور بزرگ مانند چین، هند و روسیه منجر به افزایش پیچیدگی نهادی شده است. (زائو و همکاران ۲۰۱۴). گزار اجتماعی سریع در این بازار های نوظهور بزرگ منجر به بلوغ از بالا به پایین سیستم رگلاتوری و یک تنوع و تشدید از پایین به بالای فعالیت های مردمی شده است. زائو و همکاران ۲۰۱۴ بیان کردند که این تحولات اخیر منجر به بحران های متعددی که شرکت های چندملیتی در آن ها درگیر هستند، شده است. در محتوای کار ما اینکه آیا ضعف های نهادی از قبل موجود بر اثر CSR بر روی فساد تاثیر دارند یا نه، یک موضوع تجربی است. درحالی که بر نقش بهبود اخیر در پیچیدگی نهادی اذعان داریم، باور داریم که برخی چسبندگی ها در حفره های نهادی وجود خواهد داشت که ممکن است جلوی نظارت موثر بر رفتار شرکت را بگیرد. به علاوه واضح نیست که آیا پیچیدگی نهادی اشاره شده در کار زائو و همکاران ۲۰۱۴ به دیگر بازار های نوظهور کوچک انتشار یافته یا نه.

بعلاوه در بازار های توسعه یافته، یک گونه ی جدید از سرمایه گذاران طبقه بندی شده با عنوان سرمایه گذاران اخلاقی، اهمیت پیدا کرده است. همچنین یک گروه جدید از مصرف کنندگان برجسته گذاری شده با عنوان "مصرف کنندگان اخلاقی" ظهور پیدا کرده اند. این مصرف کنندگان تنها از شرکت هایی که فرض می شود از نظر اجتماعی مسئولیت پذیرتر هستند، کالا می خرند. (سروائس و تا مایو ۲۰۱۳) در پاسخ به نیاز های اطلاعاتی این مصرف کنندگان و سرمایه گذاران اخلاقی، به نظر می رسد شرکت ها اطلاعات بر عملکرد اجتماعی شرکت نظارت و آن را فراهم می آورند. احتمال دارد این بررسی فزاینده ی موشکافانه سطح سبز شویی در کشور های توسعه یافته را کاهش دهد. کمتر احتمال دارد بازار های نوظهور سطح یکسانی از بررسی موشکافانه بازار های توسعه یافته را تجربه کنند. در نتیجه علامت دهی اشتباه از طریق سبز شویی در بازار های نوظهور رایج تر است. بنابراین به دلیل سر و صدای سیگنال CSR، احتمال کمی دارد مشارکت سیاسی با ریسک فساد شرکت همراه شود.

با در نظر گرفتن تمام عوامل، به حساب آوردن این دیدگاه های متفاوت، بنابراین ما فرضیه زیر را پیشنهاد می کنیم.

فرضیه ۲. اثر مشارکت در CSR بر ریسک فساد شرکت در بازارهای توسعه یافته معنی دار و در بازارهای نوظهور غیر معنی دار است، با فرض دیگر موارد برابر

نظریه های ابزار گرایی (فریدمن ۱۹۷۰ مکویلیامز و سیگل ۲۰۰۱، مکی و همکاران ۲۰۰۷) اشاره کردند که شرکت ها CSR را به عنوان راه دیگری برای خلق ثروت می بینند. در محتوای کار ما، برای اثر گذاشتن CSR بر ارزش شرکت یا محدود کردن رفتار به

نفع مصلحت خود مدیران، انتظار می رود نهادها و بازارهای مالی نقش معنی داری ایفا کنند. نظریه های اخلاقی، سیاسی و یکپارچگی (کارول ۱۹۷۹، جونز ۱۹۹۵، فیلیپس و همکاران ۲۰۰۳) این مفهوم را می رسانند که شرکت ها یا مدیران یک ضرورت اخلاقی برای صادق، قابل اعتماد و اخلاقی بودن در فرآیندهای کسب و کارشان دارند و بنابراین تمایل به حفظ استاندارد بالای رفتاری دارند. اینکه آیا نظریه های اخلاقی، سیاسی و یکپارچگی در بازارهای نوظهور که معمولاً با کیفیت نهادی ضعیف و بازارهای مالی توسعه نیافته مشخص می شود معتبر است یا نه یک موضوع تجربی است. موضوع حیاتی تجربی این است که آیا CSR بر ریسک فساد به اندازه ی یکسانی در بازارهای توسعه یافته و نوظهور اثر می گذارد یا نه. مطالعات پیشین بسیاری به CSR به عنوان عملی کردن ساخت وجهه نگاه کردند. (فومبرون و شانلی ۱۹۹۰، گرو و همکاران ۲۰۰۵، ورشور ۲۰۰۵، لینتیکوم و همکاران ۲۰۱۰). اگر یک شرکت برای وجهه ی خود ارزش قائل باشد، بنابراین وقتی که در CSR مشارکت می کند انگیزه هایی برای محدود کردن رفتارهای خود مصلحتی مدیران دارد. اینکه ارزش بالا بردن وجهه از طریق مشارکت CSR شرکت به یک اندازه در بازارهای نوظهور و توسعه یافته محدود کننده است یک موضوع تجربی است.

برای مشخص کردن نقش نهادها و بازارها، متغیرهای در سطح کشور زیر کیفیت نهادی، حقوق ذینفعان، توسعه ی بازار و آزادی مطبوعات را در نظر می گیریم. انتظار داریم این متغیرهای سطح کشوری نقش معنی داری در تشریح رابطه ی مشارکت در CSR و ریسک فساد داشته باشد. به ویژه انتظار داریم این متغیرهای سطح کشوری اثر تعدیل کننده ی متفاوتی بر رابطه ریسک فساد در بازارهای توسعه یافته و نوظهور داشته باشند. ما از دو متغیر که خطاهای نهاد های رسمی و غیررسمی یک کشور را می گیرند استفاده می کنیم. کیفیت نهادی و آزادی مطبوعات. متغیر کیفیت نهادی، کیفیت نهادهای رسمی را اندازه گیری می کند و یک متغیر مرکب است که شاخص های بانک جهانی از جمله ادراک فساد کشوری، شاخص اعتراض و پاسخگویی، شاخص ثبات سیاسی، شاخص بهره وری دولت، شاخص کیفیت رگلاتوری و شاخص حاکمیت قانون را در بر دارد. ما بحث می کنیم که کیفیت نهاد های رسمی به طور معنی داری بر رابطه ی CSR ریسک فساد تاثیر خواهد داشت.

کیفیت جامعه مدنی نیز بر سطح مشارکت CSR اثر می گذارد. علاوه بر حمایت از حقوق ذینفعان بنابراین ما باید آزادی مطبوعات را به عنوان فاکتور تعدیل کننده اثر گذار بر اهمیت CSR بر ریسک فساد در بازارهای توسعه یافته در مقابل بازارهای نوظهور را در نظر بگیریم. اول اینکه پژوهش پیشین شواهدی مرتبط با توانایی مطبوعات در اثر گذاری بر افشای CSR نشان داده است. (بران و دیگان ۱۹۹۸، کلارکسون و همکاران ۲۰۰۸). دوم، درجه ی بالاتر آزادی مطبوعات احتمال بالاتر کشف کارهای خلاف قانونی را به همراه دارد. بنابراین رواج سبزشویی احتمالاً در کشورهایی با آزادی مطبوعات بالاتر، کمتر است. به عبارت دیگر در کشورهایی با سطوح بالاتر آزادی مطبوعات در بازارهای نوظهور و CSR بیشتر با ریسک فساد مرتبط می شود.

علاوه بر کیفیت نهادی انتظار می رود توسعه بازارهای سرمایه نیز بر رابطه ی CSR و فساد اثر بگذارد. استالز ۱۹۹۹ مطرح کرد که جهانی سازی بازار می تواند مشکلات کارگزاری در کشورهایی با حمایت قانونی ضعیف را کاهش دهد. برای مثال با اجازه دادن به سرمایه گذاران خارجی برای گرفتن سهام های معنی دار در شرکت های محلی و نظارت بر مدیریت شرکت ها می توان بر مشکلات حمایت قانونی ضعیف غلبه کند. پورتال و همکاران ۱۹۹۷، ۱۹۹۸ و جانکو و همکاران ۲۰۰۸ ثبت کردند که توسعه بازارهای سهام معیار دیگری برای کیفیت نهادی است. بعدتر هیل و لوز ۲۰۰۶ دریافتند که اجرای قانونی در کشورهایی با بازارهای سهام بهتر، موثرتر است. بنابراین ما از توسعه ی بازار سهام به عنوان معیار دیگری برای قدرت نهادها در سطح کشور در مطالعه مان استفاده می کنیم.

انتظار می رود حمایت ذینفعان در بازارهای مالی خوب توسعه یافته بهتر باشد. انتظار می رود هنگامی که از حقوق ذینفعان خرد بهتر حمایت شود اثر CSR در قیمت های سهام ملاحظه شود. به علاوه سطح حمایت از ذینفعان می تواند بر اثر CSR بر روی ریسک فساد در میان واقع شود.

۳. داده و نمونه

۳.۱ انتخاب نمونه

نمونه ما شامل شرکت هایی که در دو گزارش شفافیت بین الملل پوشش داده شده اند ، می شود(به ترتیب TI(2013a) و TI(2014). شفافیت بین الملل ۲۰۱۴ از نمونه ۱۰۱ بزرگترین شرکت های سهامی عام چند ملیتی در ۱. لیست فوربز " بزرگترین شرکت های سهامی عام دنیا " ۲. ارزش بازار شرکت ها ۳. از طیف گسترده ای از صنایع (برای مثال ۲۵ درصد شرکت ها از بخش مالی، ۱۵ درصد از شرکت ها از بخش گاز و نفت و ۱۴ درصد شرکت ها از بخش کالای مصرفی) استفاده کرده است. شفافیت بین الملل ۲۰۱۳ نمونه ی ۱۲۳ شرکت از شرکت های سهامی عام در بازار های نوظهور را انتخاب کرده است.

جدول ۱ جزئیات نمونه ی ما را نشان می دهد. به دلیل در دسترس نبودن اطلاعات عمومی در دسترس، ۲۵ شرکت خصوصی و دولتی را از نمونه ابتدایی جدا کردیم. ۴ شرکت را به دلیل در دسترس نبودن اطلاعات لازم درباره متغیر CSR ۲۸ شرکت را به دلیل در دسترس نبودن اطلاعات داده های مالی بیرون گذاشتیم. این فرایند نمونه ی نهایی ۱۶۷ شرکت سهامی عام باقی گذاشت که شامل ۹۳ تا از بزرگترین شرکت های چند ملیتی سهامی عام کشور های توسعه یافته که به طور جهانی فعالیت دارند، (منتشر شده در لیست بزرگترین شرکت های سهامی عام دنیا که از روی ارزش بازار محاسبه شده در ماه مه ۲۰۱۳ انتخاب شدند) و ۷۴ شرکت بین المللی چند ملیتی اصلی که در بازار های نوظهور فعالیت می کردند (انتخاب شده بر پایه لیست چالشگر های جهانی گروه مشاوره بوستون ۲۰۱۱) می شود. ما از داده های حسابداری و مالی ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ شرکت های نمونه برای ساخت متغیر های لازم برای انجام آزمایش های تجربی استفاده کردیم.

نمونه ی ما از ۲۸ کشور نوظهور و توسعه یافته بر آمده است. که نشان دهنده ی نمایشی غنی از تنوع جغرافیایی، فرهنگی، حقوقی و نهادی است. نمونه ی ما شامل ۹۳ شرکت از ۱۲ کشور پیشرفته زیر است- استرالیا، فرانسه آلمان، اسرائیل، ژاپن، لوکزامبورگ، نروژ، اسپانیا، سوئیس، بریتانیا و ایالات متحده. نمونه ی ما همچنین شامل ۷۴ شرکت از ۱۶ کشور با بازار های نوظهور می شود- امارات متحده عربی، آرژانتین و برزیل و شیلی، چین، کلمبیا، مجارستان، هند، اندونزی مکزیک، فدراسیون روسیه و عربستان سعودی، کره جنوبی تایوان و تایلند و ترکیه. آمار جدول بندی نشده نشان داد که بیشترین تعداد شرکت ها در نمونه ی کامل که در مقاله ما تحلیل شده اند در آمریکا (۲۵،۷۵)، سپس چین (۱۰،۷۸) و هند (۹،۵۸) واقع شده اند گرچه تعدادی از کشور ها مانند آرژانتین، کلمبیا، مجارستان، اسرائیل، لوکزامبورگ، عربستان سعودی و تایوان فقط یک شرکت در نمونه ما دارند. گرچه ما از امتیاز های ضد فساد (TI(2013a) و TI(2014) برای شکل دادن به نمونه مان استفاده کردیم ما سری های زمانی نداریم. در نمونه ی ما فقط دو شرکت که در هر دو گزارش های ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ بررسی شده اند، وجود دارد.

جدول ۱ انتخاب نمونه

بازار های نوظهور	بازار های توسعه یافته	نمونه ی کامل	نمونه ی ابتدایی
۱۲۳	۱۰۱	۲۲۴	نمونه ی ابتدایی

شرکت	۱۳	۰۰	۱۳
شرکت های خصوصی	۱۲	۰۰	۱۲
در دسترس نبودن داده های CSR	۰۴	۰۰	۰۴
در دسترس نبودن داده های مالی	۲۸	۰۸	۲۰
نمونه ی نهایی	۱۶۷	۹۳	۷۴

با استفاده از شرکت های این نمونه ، ما اینکه آیا اعمال CSR سطح شرکت، فساد را کاهش می دهد یا نه، را بررسی کردیم. ما همچنین بررسی کردیم که آیا یک رابطه به وسیله متغیرهای سطح کشوری مانند حمایت از سرمایه گذار و آزادی مطبوعات تعدیل می شود یا نه.

۳,۲ تعریف متغیر های اصلی

۳,۲,۱ امتیاز برنامه ی ضد فساد

ما از ارزیابی شفافیت بین الملل از شرکت ها بر اساس گزارش از اعمال ضد فساد شان استفاده کردیم. امتیاز دهی توسط شفافیت بین الملل بر پایه ی راهنمای گزارش دهی پیمان جهانی سازمان ملل شفافیت بین الملل درباره ی دهمین اصل مقابله با فساد انجام شده است. که شامل ۱۳ سوال می شود ، به هر کدام یکی از امتیاز های ۰ و ۰,۵ یا ۱ اختصاص داده می شود. شرکت ها با انطباق کامل نمره ۱ آن هایی که انطباق نسبی دارند امتیاز ۰,۵ و شرکت های نامنطبق امتیاز ۰ می گیرند. حداکثر امتیاز ۱۳ نمره است. امتیاز نهایی برای هر شرکت با درصد حداکثر امتیاز ممکن بیان می شود (بین ۰ و ۱۰۰). امتیاز ۱۰۰ نشان دهنده ی پایین ترین حد ریسک فساد است.

ما ماهیت سوال های موجود در پرسشنامه را برای ارزیابی آنچه که امتیاز ها واقعا می سنجند تحلیل می کنیم. باور داریم که آن بازتاب دهنده افشای سیستم های ضد فساد در محل و تعهد مدیران بالایی برای حذف اعمال مفسدانه است. امتیاز در نظر ما حدی است که در آن ریسک عملیاتی اعمال مفسدانه در شرکت کنترل می شود. به علاوه امتیاز در سطح شرکت محاسبه می شود. علاوه بر آن به نظر می رسد که سوال ها برای پرهیز از پتانسیل بایاس هایی در سطح کشور ، به دقت جمله بندی شده اند. احتمال اینکه یک شرکت به اشتباه اعمال خوب را افشا کند در حالی که نتواند از اعمال بد بعدی به طور کامل جلوگیری کند. ما همین طور نمی توانیم به طور کامل از بایس های ارزیابی جلوگیری کنیم. گرچه ما دریافتیم که بعضی شرکت ها در کشور هایی با نهاد های قوی نرخ پایینی دارند. این تا حدودی به ما اطمینان می دهد که بایاس های در سطح کشور فرایند امتیاز دهی را تحت تاثیر قرار نمی دهند. به طور کلی استفاده ما از شاخص ضد فساد به وسیله یافته های هیلی و سرافیم (۲۰۱۶) بیشتر توجیه می شود. آن ها گزارش دادند که شرکت هایی با نرخ فساد باقیمانده پایین سطوح بالاتری از ادعا های فساد آتی را دارند ما شاخص ضد فساد شفافیت بین الملل را به عنوان معیار ریسک فساد فرض می کنیم و از این عبارت به جای اعمال ضد فساد استفاده می کنیم.

۳,۲,۲ مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی

برای اندازه‌گیری مشارکت CSR یک شرکت، ما از پایگاه داده‌ی تامسون رویترز ASSET4 استفاده می‌کنیم، که داده‌های گسترده، هدفمند، کمی، محیطی کیفی، اجتماعی و حکمرانی شرکتی برای بیشتر از ۴۷۰۰ شرکت واقع در ۶۵ کشور در سراسر دنیا را گردآوری کرده است (ریباندو و بن ۲۰۱۰، سالزمن و سوییک ۲۰۱۵، گوپتا و کریشنامورتی ۲۰۱۶). تعدادی از مطالعات پیشین از پایگاه داده‌ی ASSET4 برای ایجاد پروکسی‌ای برای مشارکت CSR استفاده کردند (بینید، مارگولیس و همکاران ۲۰۰۷، سروائس و تامایو ۲۰۱۳، لیس و همکاران ۲۰۱۵). پایگاه داده‌ی ASSET4 متعلق به تامسون رویترز است و عملکردهای محیط زیستی، اجتماعی، اقتصادی و حکمرانی شرکت‌ها در کشورهای مختلف را دنبال می‌کند. تقریباً ۲۵۰ شاخص برای هر شرکت موجود است. پایگاه داده‌ی ASSET4 شاخص‌های عملکرد در سطح شرکت را از طریق تعدادی منبع، شامل بازخورد‌های شرکت‌ها، تحلیل‌گران پژوهشی، وب‌سایت‌های شرکت، اوراق بهادار سهام و دیگر خروجی‌های رسانه‌ای جمع‌آوری می‌کند. منابع برای بررسی اعتبار و کیفیت داده‌ها با دقت موشکافانه بررسی می‌شود. پوشش داده‌ها به طور بالقوه به سمت شرکت‌های اندازه بزرگ تحریف می‌شود چراکه شرکت‌های بیشتر شناخته شده بیشتر تمایل دارند در پایگاه داده‌ی ASSET4 وجود داشته باشند. از آنجایی که این جامع ترین پایگاه داده است ما از آن در پژوهش مان استفاده می‌کنیم.

ما شاخص CSR و مولفه‌هایش (سرمایه‌ی ارزی و معنوی) در سطح شرکت را بر پایه‌ی اطلاعات داده شده در پایگاه داده ASSET4 ساختیم. ما امتیاز CSR را به عنوان متوسط وزنی برابر امتیازهای محیط زیستی، اجتماعی و حکمرانی شرکتی محاسبه کردیم. به علاوه ما همچنین مولفه‌های سرمایه‌ی ارزی (EXC) و معنوی (MRC) CSR را با استفاده از داده‌های پایگاه داده‌ی ASSET4 محاسبه کردیم. MRC به عنوان مجموع امتیازات مولفه‌های اجتماعی و حقوق بشر محاسبه می‌شود (گادفری و همکاران ۲۰۰۹). EXC به عنوان مجموع امتیازهای مولفه‌های کیفیت کارمندان، آموزش و توسعه و مسئولیت پذیری نسبت به محصول محاسبه می‌شود (گادفری و همکاران ۲۰۰۹).

۳.۲.۳ حمایت از ذینفعان

برای اندازه‌گیری حمایت از ذینفعان ما از شاخص حقوق ضد ریاست (ADR) که در ابتدا توسط لپورتا و همکاران ۱۹۹۸ توسعه پیدا کرد و بعدتر توسط جانکو و همکاران ۲۰۰۸ بازنگری شد، استفاده کردیم. این شاخص حقوق تضمین شده به ذینفعان خرد را اندازه می‌گیرد. ما از شاخص بازنگری شده به این دلیل استفاده کردیم که بعضی از مشکلات در مورد شاخصی که قبلاً توسعه یافته بود را با توضیح دقیق برای رسیدن به معیار هر شاخص برطرف می‌کند. این شاخص بازنگری شده مقادیری بین ۱ تا ۵ می‌گیرد و برای ۷۲ کشور موجود است. مقدار کمتر یا (بیشتر) برای یک کشور نشان دهنده‌ی سطح پایین‌تر یا (بالا‌تری) از حمایت از سرمایه‌گذار توسط آن کشور است.

۳.۲.۴ آزادی مطبوعات

یک متغیر نهادی کلیدی استفاده شده در مطالعه‌ی ما آزادی مطبوعات (FPR) است، که به عنوان یک پروکسی برای کیفیت جامعه مدنی است. رتبه بندی آزادی مطبوعات با ارزیابی امتیازها با استفاده از مجموعه‌ای از سوالات که به دنبال یافتن راه‌هایی که در آن فشار می‌تواند بر جریان مستقل اطلاعاتی بدون ترس از عکس‌العمل منفی قرار گیرد، مشخص می‌شود. رتبه بندی در خانه‌ی آزادی به طور سالیانه انجام شده است و هر کشور یک امتیاز عددی از ۰ (آزادترین) تا ۱۰۰ (کمترین آزادی) را دریافت می‌کند. ما از امتیازهای محاسبه شده توسط خانه‌ی آزادی که به طور گسترده‌ای در مطالعات پیشین استفاده شده است بهره می‌بریم.

۳,۲,۵ کیفیت نهادی

با استفاده از شاخص های بانک جهانی که معمولاً به کار می روند ما یک معیار جامع برای کیفیت نهادی ساختیم. شاخص مرکب از تحلیل عاملی متغیر های کیفیت نهادی که شامل شاخص درک فساد (CPI) شاخص اعتراض و پاسخگویی (VAC) و شاخص ثبات سیاسی (POS) شاخص کارایی دولت (GVE) و شاخص کیفیت رگلاتوری (REQ) و شاخص حکمرانی قانون (RUL) برگرفته شده است. ما تحلیل عاملی انجام دادیم و اولین عامل استخراج شده به عنوان شاخص کیفیت نهادی برچسب گذاری شد.

۳,۲,۶ توسعه ی بازار سهام

از آنجایی که هری و لوییس (۲۰۰۶) دریافتند که اجرای قانون در کشور هایی با بازار های سهام با کیفیت بالاتر موثر تر است ، ما در مطالعه مان از توسعه ی بازار سهام به عنوان معیار دیگری برای قدرت نهاد ها در سطح کشور استفاده می کنیم. ما توسعه بازار سهام را با تقسیم جمع آوری سرمایه بازار سهام بر GDP اندازه می گیریم.

۳,۳ آمار توصیفی

جدول ۲ میانه و میانگین شاخص ضد فساد (ACP) و امتیاز های مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی (CSR) برای شرکت ها بر پایه ی طبقه بندی صنایع گزارش می دهد. بیشترین تعداد نمونه شرکت ها در بخش مالی، سپس گاز و نفت، و بخش های کالای مصرف کننده و مواد اولیه است. برای نمونه ی کلی، میانگین امتیاز ACP بالاترین (۷۳٪) در صنعت سلامت در حالی که کمترین امتیاز (۵۴٪) در بخش صنایع است. تراز میانگین CSR نشان می دهد که بخش فناوری بالاترین سطح امتیاز CSR (۸۳٪) و کمترین امتیاز در صنعت تلکام (۵۸٪) مشاهده شده است. کشور های با بازار توسعه یافته بالاترین امتیاز ACP (۸۹٪) را در بخش مواد اولیه و کمترین امتیاز ACP (۶۴٪) را در بخش صنایع همگانی دارند. از طرف دیگر میانگین امتیاز CSR (۹۰٪) بیشترین در بخش صنایع و کمترین (۷۴٪) در بخش سرویس مصرف کننده است. وقتی ما امتیاز های ACP و CSR را بین نمونه های کشور های نوظهور و توسعه یافته مقایسه می کنیم، تفاوت های قابل ملاحظه ای در متغیر های کلیدی بین این دو گروه می یابیم. بخش مواد اولیه دارای بالاترین امتیاز (۸۹٪) در کشور های توسعه یافته در حالی که بخش فناوری و مخابرات از راه دور دارای بالاترین امتیاز ACP (۶۳٪) کشور های نوظهور است. بالاترین امتیاز CSR در کشور های توسعه یافته در بخش صنایع (۹۰٪) در حالی که بخش فناوری بالاترین آمار بالاترین امتیاز را در کشور های نوظهور گزارش شده است. متغیر های در سطح کشور جدول بندی نشده برای نمونه ی کامل نشان می دهد که بالاترین امتیاز میانگین برای ADR در صنعت مخابرات از راه دور در حالی که پایین ترین امتیاز ها در بخش صنایع همگانی است. امتیاز FPR در بخش صنایع (۴۹٪) بالاترین است و در و در بخش سلامت و صنایع همگانی (۲۳٪) کمترین است. امتیاز INQ در بخش خدمات مصرف کننده (۶۹٪) بالاترین است در حالی که در صنعت مواد اولیه (۵۴٪) کمترین است. امتیاز SMG در بخش خدمات مصرف کننده (۱۱۰٪) بیشترین و در بخش صنایع همگانی (۵۰٪) کمترین است. این آمار نشان می دهد که تفاوت زیادی در امتیاز های گزارش شده ACP، CSR، ADR، FPR، INQ و SMG میان صنایع وجود دارد. ما همچنین این ادعا را با مشاهده ی طیف برای هر یک از این متغیر های کلیدی اثبات می کنیم. بنابراین، اثر های ثابت صنعت را در مدل های تجربی وارد می کنیم. جدول ۳، آمار توصیفی برای تعدادی از متغیر های کلیدی استفاده شده در مقاله برای نمونه ی کامل و زیرنمونه های بازار های نوظهور و توسعه یافته را گزارش می دهد. به نظر می رسد شرکت ها در

بازارهای توسعه یافته بیشتر از شرکتها در بازارهای نوظهور در اعمال ضد فساد و فعالیت های مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت می کنند. میانگین (میان) برای متغیرهای ACP و CSR از نظر آماری به طور قابل ملاحظه ای برای بازارهای توسعه یافته در مقایسه با بازارهای نوظهور بیشتر است. چهار متغیر اصلی کشوری گزارش شده در جدول ۳ تفاوت های معنی داری بین بازارهای توسعه یافته و نوظهور نشان می دهد. کشور های توسعه یافته امتیازهای میانگین و میانه ی پایین تری از نظر آزادی مطبوعات (FPR) در مقایسه با بازارهای نوظهور دارند. امتیازهای پایین تر نشان دهنده ی آزادی بیشتر مطبوعات است. INQ شاخص کیفیت نهادی است که نشان دهنده ی کیفیت نهادها در یک کشور است. INQ در کشور های توسعه یافته در مقایسه با بازارهای نوظهور بیشتر است. تفاوت های میانگین و میانه بین زیر نمونه های بازارهای توسعه یافته و نوظهور برای امتیاز ADR به طور آماری غیر معنی دار و برای SMG معنی دار است. اکثریت متغیرهای کنترل از نظر آماری به طور قابل ملاحظه ای بین بازارهای توسعه یافته و نوظهور به استثنای ROA و LEV تفاوت هستند. تحلیل آزمایش میانگین و میانه برای تفاوت های متغیرهای کنترل به وضوح اهمیت تحلیل رابطه بین ACP و CSR برای دو زیر نمونه را نشان می دهد. لیست متغیرهای استفاده شده در مطالعه ی ما و توضیحاتشان در پیوست A آمده است.

ما از تعدادی منبع برای جمع آوری داده های لازم برای تحلیل استفاده کردیم. داده های قیمت سهام روزانه و شاخص ارزش روزانه بازار از پایگاه داده Data Stream جمع آوری شده است. داده های قیمتی/شاخصی برای محاسبه ی بازگشت سهام روزانه و بازگشت به بازار به کار رفته است. ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و بسیاری از داده های حسابداری مانند بدهی خالص، ROA و هزینه سرمایه هم از پایگاه داده Data Stream برای هر شرکت برای سال مالی منتهی به انتشار گزارش های شفافیت بین الملل TI جمع آوری شده است. اطلاعات درباره شاخص حقوق ضد ریاست برای ۷۲ کشور از وب سایت پروفیسور آندری شلیفر برداشته شده است. (دپارتمان اقتصاد دانشگاه هاروارد)

۳,۴ ماتریس همبستگی

جدول ۴ ماتریس همبستگی برای متغیرهای اصلی و مجموعه ای از متغیرهای کنترلی استفاده شده در این مطالعه را نشان می دهد. امتیاز ACP به طرز معنی دار و مثبتی در سطح ۱٪ با CSR و ADR همبسته است. همبستگی پیرسون بین ACP و CSR ۰,۵۵ و بین ACP و ADR ۰,۳۸ است. ACP و FPR همبستگی منفی و از نظر آماری معنی دار ۰,۵۹ دارند. از آنجایی که امتیازهای پایین FPR اختیار درجات بالاتری از آزادی مطبوعات را نشان می دهند. به نظر می رسد که آزادی مطبوعات اثر معنی داری بر اعمال ضد فساد در سطح شرکت دارد. همچنین INQ همبستگی مثبتی با ACP دارد. این نتایج نشان می دهد که متغیرهای نهادی دترمینان های کلیدی امتیاز ضد فساد هستند. دو مولفه ی CSR (سرمایه ی معنوی و سرمایه ی ارزی) هم همبستگی مشابه معنی دار و مثبتی با امتیاز ACP دارند. این رابطه معنی دار و مثبت این مفهوم را می رساند که اعمال ضد فساد به طور معنی داری به رفتار مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت وابسته است. به علاوه بستگی مثبت و معنی دار بین ADR و ACP همچنین بیان می کند که سطح حمایت از سرمایه گذار و با گرایش به ایجاد اقدامات ضد فساد مرتبط است. در حالی که همبستگی های معنی دار متعددی بین متغیرهای مستقل وجود دارد، که هیچ کدام از آنها آنقدر بالا نیست که باعث چند همبستگی شود. بالاترین ضریب های پیرسون بین CSR و MRC و CSR و EXC به ترتیب بین ۰,۸۵ و ۰,۷۹ مشاهده شده است.

جدول ۲ آمار توصیفی ACP و CSR در میان صنایع

Country	No of firms	ACP					CSR				
		Mean	Median	StdDiv	Min	Max	Mean	Median	StdDiv	Min	Max
<i>Panel A: Entire sample</i>											
Basic Materials	20	67	83	27	15	96	67	70	17	31	87
Consumer Goods	20	63	73	27	19	96	64	69	27	10	94
Consumer Services	10	68	67	19	35	88	70	73	19	33	90
Financials	29	57	65	26	04	92	72	79	21	15	93
Healthcare	14	73	77	18	38	96	74	81	22	22	93
Industrials	18	54	58	27	8	85	63	72	27	12	94
Oil & Gas	25	71	77	21	19	100	76	80	13	46	92
Technology	16	71	73	17	31	96	83	90	13	51	94
Telecommunication	12	68	77	28	00	100	58	73	36	09	93
Utilities	03	64	73	26	35	85	82	79	06	77	89
<i>Panel B: Developed markets</i>											
Basic Materials	05	89	88	6	81	96	81	84	06	73	87
Consumer Goods	11	77	85	23	19	96	82	86	12	60	94
Consumer Services	08	72	77	18	35	88	74	81	19	33	90
Financials	20	67	69	17	31	92	77	84	19	15	93
Healthcare	12	78	79	13	54	96	81	84	13	47	93
Industrials	05	82	85	04	77	85	90	91	03	86	94
Oil & Gas	10	86	87	12	65	100	85	84	03	80	92
Technology	11	75	73	14	54	96	84	90	14	51	94
Telecommunication	08	70	77	20	35	100	76	87	28	9	93
Utilities	03	64	73	26	35	85	82	79	06	77	89
<i>Panel C: Emerging markets</i>											
Basic Materials	15	60	58	28	15	92	62	64	17	31	86
Consumer Goods	09	45	42	21	19	77	42	40	23	10	74
Consumer Services	02	52	52	19	38	65	56	56	13	47	65
Financials	09	34	23	28	4	77	59	53	20	38	86
Healthcare	02	40	40	3	38	42	29	29	11	22	37
Industrials	13	43	46	24	8	77	52	48	25	12	85
Oil & Gas	15	61	62	20	19	88	70	71	13	46	90
Technology	05	63	73	22	31	85	81	86	12	67	92
Telecommunication	04	63	79	42	0	92	22	21	13	10	37
Utilities	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

این جدول میانگین، میانه، محدوده، مقدار ماکسیمم و مینیمم ACP و CSR را نشان می دهد. ACP امتیاز برنامه ی ضد فساد است که توسط شفافیت بین الملل برای هر شرکت محاسبه شده است. CSR امتیاز مسئولیت پذیری شرکتی است، که شامل امتیاز های اجتماعی، حکمرانی شرکتی و محیط زیستی می شود از پایگاه داده ی Asset4 جمع آوری شده است.

۴. روش تحقیق

مدل رگرسیونی زیر را برای آزمودن اثر CSR و امتیاز های ضد فساد شرکت های نمونه تخمین زدیم. در معادله زیر متغیر وابسته ACP، امتیاز ضد فساد شرکت ها منتشر شده توسط شفافیت بین الملل است. ما از سه متغیر مختلف برای اندازه گیری CSR و مولفه هایش همانگونه که در قسمت داده و نمونه بحث شد استفاده کردیم.

برای آزمودن فرضیه های ۱ و ۲ مدل رگرسیونی زیر را تخمین زدیم:

$$ACP_{it} = \alpha + \sum_{j=1}^3 \beta_j CSR_{j,it-1} + \sum_{k=1}^8 \gamma_k FC_{k,it-1} + \sum_{c=1}^4 \gamma_c CC_{c,it-1} + \sum \delta Industries + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

که ACP_{it} امتیاز برنامه‌ی ضدفساد در سطح شرکت است، CSR، امتیاز مسئولیت پذیری شرکت را نشان می‌دهد و اصلی‌ترین متغیر مورد توجه ماست. FC بردار متغیرهای کنترلی در سطح شرکت استفاده شده برای به دست آوردن اثر تغییرات در سطح شرکت و CC بردار متغیرهای کنترل سطح کشور است. اثرهای صنعت هم در همه‌ی مدل‌ها لحاظ شده است.

ما طیف وسیعی از کنترل‌های سطح شرکت از جمله لگاریتم کل دارایی‌ها (LTA)، بازگشت دارایی‌ها (ROA)، قدرت نفوذ (LEV)، ریسک فردی (IDR)، نسبت فروش‌های خارجی (FSR)، نسبت ارزش دفتری به بازار (BTM)، درصد مدیران غیر موظف در هیئت مدیره (NED)، نسبت هزینه سرمایه (CAP) را در نظر گرفتیم. انتظار می‌رود که سود دهی، قدرت نفوذ، اندازه‌ی شرکت، فرصت‌های رشد، ریسک فردی، فروش‌های خارجی، استقلال هیئت مدیره و هزینه سرمایه بر ریسک فساد اثر بگذارند. مدل‌های تجربی چهارمتغیر در سطح کشور، کیفیت نهادی (INQ)، سرمایه‌گذاری بازار سهام تقسیم بر GDP (SMG)، شاخص حقوق ضد ریاست (ADR) و رتبه‌بندی آزادی مطبوعات (FPR) را در مدل‌های رگرسیونی کنترل می‌کند. ما از کار آل‌گول و همکاران ۲۰۱۷ آل‌گول و همکاران ۲۰۱۶ هیلی و سرافیم ۲۰۱۶ و کریشنامورتی و همکاران ۲۰۱۶ برای انتخاب متغیرهای کنترلی استفاده می‌کنیم.

ما همچنین رگرسیون‌های اصلی را با در نظر گرفتن مولفه‌های مشخص CSR مانند MRC و EXC با جایگزینی CSR در مدل (۱) تخمین می‌زنیم. ما رگرسیون‌های جداگانه‌ای برای ایزوله کردن اثر مولفه‌ی مشخص CSR اجرا می‌کنیم. ϵ عبارت خطاست. زیرنویس‌های ما نشان دهنده‌ی موارد ذیل است. α نشان دهنده‌ی شرکت، β نشان دهنده ساختار استفاده شده CSR است. k که نشان دهنده‌ی متغیر کنترلی سطح شرکت، λ نشان دهنده‌ی کشورها و در نهایت t زیرنویس زمان است. از آنجایی که انتظار داریم متغیرهای مستقل بر امتیاز ریسک ضد فساد اثر بگذارند متغیرهای مستقل را کنار گذاشته ایم.

برای کم کردن مشکلات ناشی از پتانسیل آندوژنیته برآمده از ACP و CSR (MRC و EXC) مشخص شده به وسیله‌ی عوامل متداول، تخمین کمترین مربعات دو مرحله‌ای با استفاده از رویکرد متغیرهای ابزاری را به کار می‌بریم (چنگ ۲۰۱۶). پژوهش پیشین بیان می‌کند سطح CSR ممکن است به طور قابل ملاحظه‌ای در بین کشورها و صنعت‌ها متفاوت باشد (کی و همکاران ۲۰۱۱، فرل و همکاران ۲۰۱۶، هارو جتو و همکاران ۲۰۱۵). بنابراین ما از امتیاز میانگین پس‌افت CSR کشور-صنعت به عنوان ابزاری در مرحله‌ی اول رگرسیون استفاده می‌کنیم. به طور مشابه از امتیاز میانگین پس‌افت کشور-صنعت به عنوان متغیرهای ابزاری در مرحله اول تخمین همایمان استفاده می‌کنیم.

طبقه‌بندی صنعت ما از استاندارد GICS (استاندارد جهانی طبقه‌بندی صنعت) که سیستم طبقه‌بندی صنعت بهبود یافته‌ای است که توسط استاندارد اند پورز و سرمایه‌ی بین‌المللی مورگان استنلی در سال ۱۹۹۱ توسعه یافته است، برای برآوردن نیاز جامعه سرمایه‌گذاری استفاده کرده است. معادله‌ی (۱) با استفاده از فرآیند اصلاح ناهمواریانسی وایت ۱۹۸۰ تخمین زده شده است.

برای در نظر گرفتن متغیرهای تعاملی مربوط مدل اصلی برای آزمودن اثر حقوق ذینفعان و آزادی مطبوعات در بازارهای توسعه یافته و نوظهور معادله (۱) را تعدیل می‌کنیم. به علاوه نتایج برای زیر نمونه‌ها بر پایه بازارهای نوظهور و توسعه یافته را گزارش می‌دهیم.

جدول ۳ آمار توصیفی برای نمونه ی کامل و زیر نمونه های بازار نوظهور و توسعه یافته

MW (t-tes)	نوظهور	توسعه یافته	کامل		بازار ها
۵,۸۴ ۶,۹۵	۵۲,۰۰ ۵۴,۰۰	۷۵,۲۳ ۸۱,۰۰	۶۴,۹۳ ۷۳,۰۰	میانگین % میانه %	ACP
۶,۸۹ ۷,۳۶	۵۹,۶۷ ۶۳,۴۱	۸۰,۱۷ ۸۴,۶۹	۷۱,۰۹ ۷۷,۸۶	% میانگین میانه %	CSR
۸,۰۷ ۹,۴۴	۵۱,۲۵ ۵۳,۵۷	۷۸,۴۲ ۸۵,۷۱	۶۶,۳۸ ۷۱,۴۳	% میانگین میانه %	MRC
۵,۵۹ ۵,۶۷	۵۸,۲۰ ۶۴,۲۹	۷۳,۸۱ ۷۸,۵۷	۶۶,۸۹ ۷۱,۴۳	% میانگین میانه %	EXC
۲,۹۵ ۳,۲۹	۸,۷۲ ۸,۶۸	۸,۲۸ ۸,۰۸	۸,۴۷ ۸,۲۲	% میانگین میانه %	LTA
۰,۵۵ ۰,۴۴	۱۰,۱۵ ۹,۰۲	۹,۶۱ ۸,۰۸	۹,۸۵ ۸,۹۶	% میانگین میانه %	ROA
۱,۳۷ ۱,۰۱	۱۶,۶۶ ۱۲,۰۲	۱۸,۴۸ ۱۶,۹۹	۱۷,۶۷ ۱۵,۹۹	% میانگین میانه %	LEV
۷,۱۷ ۷,۶۹	۱,۴۲ ۱,۳۱	۰,۸۶ ۰,۷۹	۱,۱۱ ۰,۹۵	% میانگین میانه %	IDR
۱,۶۲ ۱,۸۶	۴۵,۴۱ ۵۱,۸۱	۵۴,۶۸ ۵۵,۶۳	۵۰,۶۷ ۵۴,۲۱	% میانگین میانه %	FSR
۱,۱۵ ۱,۶۷	۰,۸۰ ۰,۷۴	۰,۷۳ ۰,۷۲	۰,۷۶ ۰,۷۳	% میانگین میانه %	BTM
۳,۹۴ ۲,۳۱	۷۷,۵۳ ۷۹,۴۸	۸۳,۸۱ ۸۸,۸۹	۸۱,۰۳ ۸۵,۷۱	% میانگین میانه %	NED
۲,۶۹ ۲,۴۶	۶,۲۱ ۵,۰۰	۴,۵۴ ۳,۳۲	۵,۲۸ ۳,۸۹	% میانگین میانه %	CAP
۹,۶۴ ۱۶,۲۶	۴۴,۷۵ ۴۷,۶۰	۷۲,۳۸ ۷۸,۸۰	۶۰,۱۴ ۵۹,۰۰	% میانگین میانه %	INQ
۷,۶۹ ۶,۲۳	۰,۶۲ ۰,۴۵	۱,۰۰ ۱,۱۵	۰,۸۳ ۰,۷۰	% میانگین میانه %	SMG
۰,۹۱ ۰,۵۲	۳,۴۴ ۴,۰۰	۳,۵۴ ۳,۰۰	۳,۴۹ ۳,۵۰	% میانگین میانه %	ADR
۸,۸۷	۵۸,۲۸	۲۱,۴۸	۳۷,۷۹	% میانگین	FPR

۱۶,۸۵	۵۴,۵۰	۲۱,۰۰	۲۵,۰۰	میانهم%
-------	-------	-------	-------	---------

این جدول آمار توصیفی برای همه ی متغیرهای نمونه ی کامل همین طور زیر نمونه های بازار های نوظهور و توسعه یافته را نشان می دهد. همه ی متغیرها در پیوست A توضیح داده شده است.

جدول ۴ ماتریس همبستگی

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1 ACP	1															
2 CSR	0.55***	1														
3 MRC	0.54***	0.85***	1													
4 EXC	0.50***	0.79***	0.77***	1												
5 LTA	-0.31***	-0.15*	-0.10	-0.06	1											
6 ROA	0.13*	-0.03	-0.01	-0.06	-0.21***	1										
7 LEV	0.30***	0.03	-0.01	0.07	-0.15*	-0.03	1									
8 IDR	-0.18**	-0.38***	-0.43***	-0.29***	-0.09	-0.08	0.17**	1								
9 FSR	0.38***	0.22***	0.25***	0.23***	-0.31***	0.29***	0.20**	0.05	1							
10 BTM	-0.15*	-0.08	-0.11	-0.03	0.36***	-0.61***	-0.06	0.09	-0.34***	1						
11 NED	0.40**	0.28***	0.30**	0.42***	-0.19**	-0.00	0.18**	-0.13*	0.09	-0.13	1					
12 CAP	0.03	-0.05	-0.03	-0.05	0.08	0.34***	0.07	0.13*	0.22***	-0.08	-0.13*	1				
13 INQ	0.51***	0.53***	0.56***	0.33***	-0.31***	0.04	0.08	-0.44**	0.07	-0.23***	0.24***	-0.13*	1			
14 SMG	0.32***	0.37***	0.39***	0.28***	-0.15*	0.13	0.07	-0.28***	0.15**	-0.29***	0.17**	0.01	0.45***	1		
15 ADR	0.38***	0.23***	0.27***	0.34***	0.05	0.03	0.26***	0.11	0.24***	-0.01	-0.12	0.11	0.17**	0.11	1	
16 FPR	-0.59***	-0.56***	-0.65***	-0.53***	0.24***	-0.01	-0.17**	0.36***	-0.25***	0.22***	-0.35***	0.11	-0.76***	-0.56***	-0.41***	1

این جدول ضرایب همبستگی پیرسون بین متغیرهای وابسته و مستقل را نمایش می دهد. ACP امتیاز برنامه ی ضد فساد است که توسط شفافیت بین الملل برای هر شرکت با پوشش دادن رشوه، پرداخت های تسهیلات، حمایت از افشا کنندگان تخلفات و هم بخشی های سیاسی محاسبه شده است. CSR امتیاز مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی است که شامل اجتماعی و حکمرانی شرکتی و امتیازهای محیط زیستی می شود که از پایگاه داده Asset4 تامسون رویترز جمع آوری شده است. MRC زیر امتیاز سرمایه ی معنوی CSR است. که مجموع امتیازهای مولفه های اجتماعی تنوع و حقوق بشر است. EXC زیر امتیاز سرمایه ی ارزی CSR. که مجموع امتیازهای مولفه های کیفیت کارکنان، امنیت و سلامت، پرورش و توسعه و مسئولیت پذیری محصول است. LTA اندازه ی اندازه گیری شده شرکت ها با استفاده از لگاریتم دارایی های کل است. ROA سوددهی، محاسبه شده به عنوان درآمد های قبل از نرخ جذب و مالیات EBIT تقسیم بر دارایی های کل است. LEV نفوذ پذیری اندازه گیری شده ی شرکت به عنوان بدهی طولانی مدت تقسیم بر دارایی های کل است. IDR ریسک فردی که به عنوان خطای استاندارد مدل رگرسیونی بازار از بازگشت سهام روزانه طی دوره ی از ۲۶۰ روز تا ۶۰ روز برای هر شاخص شرکتی ضد فساد اندازه گیری می شود. FSR درصد فروش خارجی به کل فروش است. BTM به عنوان ارزش دفتری تقسیم بر ارزش بازار اندازه گرفته می شود. NED درصد مدیران غیر موظف در هیئت مدیره است. CAP نسبت هزینه ی سرمایه ی شرکت که به عنوان هزینه ی سرمایه ی کلی به تناسب دارایی های کل محاسبه می شود. INQ، یک شاخص مرکب برگرفته از تحلیل عاملی متغیرهای کیفیت نهادی شامل CPI شاخص درک فساد، شاخص اعتراض و پاسخگویی VAC، شاخص ثبات سیاسی POS، شاخص کارایی دولت GVE شاخص کیفیت رگلاتوری REQ، شاخص حکمرانی قانون RUL است. SMG سطح توسعه ی بازار سهام که به عنوان سرمایه گذاری بازار کلی یک کشور تقسیم بر تولید ناخالص داخلی GDP است. ADR حقوق ضد ریاست است. FPR رتبه بندی آزادی مطبوعات است. *** همبستگی در سطح ۱٪، ** همبستگی در سطح ۵٪، * همبستگی در سطح ۱۰٪ معنی دار است.

جدول ۵ امتیازهای ضد فساد و CSR

مدل	۱	۲
Constant	0.0663 (0.22)	0.0587 (0.19)
CSR	0.2546 (2.81)***	-
MRC	-	0.1809 (1.87)*
EXC	-	0.0310 (0.30)
LTA	-0.0437 (-2.00)**	-0.0392 (-1.84)*
ROA	0.3733 (1.50)	0.4283 (1.52)
LEV	0.2642 (2.19)**	0.2333 (1.85)
IDR	-0.0081 (-0.20)	-0.0083 (-0.20)
FSR	0.1415 (2.43)**	0.1630 (2.76)***
BTM	0.1018 (1.76)*	0.1012 (1.61)
NED	0.3703 (3.38)***	0.3463 (2.66)***
CAP	-0.5063 (-1.15)	-0.7803 (-1.76)*
INQ	0.2191 (1.74)*	0.3146 (2.34)**
SMG	0.0017 (0.05)	0.0238 (0.69)
ADR	0.0346 (2.23)**	0.0298 (1.70)*
FPR	-0.0014 (-1.19)	-0.0012 (-0.91)
Industry Fixed Effect	Yes	Yes
R-squared	0.588	0.567
P value	0.000	0.000
N	167	167

این جدول نتایج رگرسیون معمولی کمترین مربعات OLS را نشان می دهد. در تمامی مدل های رگرسیونی متغیر وابسته ACP است. CSR مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی که شامل امتیازهای اجتماعی حکمرانی دولتی و محیط زیستی جمع آوری شده از پایگاه داده ی Asset4 تامسون رویترز است. MRC زیر امتیاز سرمایه ی معنوی که مجموع امتیاز های مولفه های اجتماع، تنوع و حقوق بشر می شود EXC زیر امتیاز سرمایه ی ارزی CSR است که مجموع امتیاز های مولفه های کیفیت کارکنان، امنیت و سلامت، آموزش و توسعه و مسئولیت پذیری محصول است. INQ یک شاخص مرکب برگرفته شده از تحلیل عاملی متغیر های کیفیت نهادی شامل شاخص درک فساد CPI و شاخص اعتراض و پاسخگویی VAC، شاخص ثبات سیاسی POS، شاخص کارایی دولت GVE، شاخص کیفیت رگلاتوری REQ و شاخص حکمرانی قانون RUL است. SMG در سطح توسعه ی بازار سهام که به عنوان کل سرمایه گذاری بازار یک کشور تقسیم بر تولید ناخالص داخلی GDP در محاسبه شده است. ADR حقوق ضد ریاست است. FPR رتبه بندی آزادی مطبوعات است. تمامی متغیر های مستقل خطا های استاندارد پایدار در پراتنز قرار گرفتند.***،**،* به ترتیب در سطح ۱۰٪، ۵٪، ۱٪ معنی دار هستند.

۵. نتایج تجربی

۵.۱ امتیاز برنامه ی ضد فساد و CSR

در این بخش، آزمایش می کنیم که آیا امتیاز ضد فساد یک شرکت به مشارکت مسئولیت پذیری اجتماعی ارتباط دارد یا نه. ما معادله ی (۱) را با استفاده از نمونه ی کلی که شامل هر دو بازار های توسعه یافته و نوظهور ($n=167$) می شود تخمین می زنیم. نتایج با استفاده از مدل های پایه که در جدول ۵ گزارش شده است، اینکه آیا امتیاز های مشارکت CSR در سطح شرکت است ریسک فساد را کاهش می دهد یا نه را می آزماید. ریسک فساد به وسیله امتیاز ACP بیان می شود، امتیازهای بالا نشان دهنده ریسک پایین است. ستون (۱) نتایج CSR به عنوان متغیر مستقل اصلی را نشان می دهد. تخمین های رگرسیون نشان دهنده ی ارتباط مثبت و معنی دار بین امتیاز های مشارکت CSR و امتیاز های ضد فساد ACP در نمونه ی کلی است. ضرایب CSR مثبت و در سطح ۱ درصد معنی دار هستند. نتایج نشان می دهد که شرکت های با فعالیت های بیشتر CSR احتمال ریسک فساد در سطح شرکت پایین تری دارند. نتایج، انتظار ما در فرضیه 1a که شرکت هایی با مشارکت بیشتر CSR سطوح پایین تری از فساد خواهند داشت را برآورده می سازد.

ما همچنین ارتباط بین امتیاز اعمال ضد فساد را با استفاده از دو مولفه CSR سرمایه معنوی و ارزی تخمین می زنیم. از MRC و EXC به عنوان متغیر های اصلی آزمایش استفاده می کنیم. ما یک ارتباط معنادار مشابه بین MRC و ACP در سطح ۱۰ درصد پیدا کردیم اما هیچ ارتباطی بین EXC و ACP نیافتیم. به طرز جالبی مولفه های انفرادی CSR نشان می دهد که اثر سرمایه ی معنوی در توضیح ACP از نظر مقدار (۰,۱۸۰۹) در مقایسه با سرمایه ی ارزی (۰,۰۳۱۰) نسبتا بزرگتر است. این یافته ها همچنین فرضیه ی 1b که بیان می کند شرکت با سرمایه ی معنوی بیشتر وقتی که بقیه شرایط برابر باشد سطح ریسک فساد پایین تری دارد را، تایید می کند. یافته های ما با دیدگاهی که سازمان های با امتیاز بیشتر در سرمایه ی معنوی، فرهنگ اخلاق گرا دارند و چنین گرایشی و با سطوح پایین تری از ریسک فساد همراه می شود، تطابق دارد. (پترو و همکاران ۲۰۱۲)

بسیاری از متغیر های کنترلی اثرات قابل توجهی بر روی ACP دارند. عموماً شرکت ها با نفوذ پذیری بالا ریسک فساد کمتری دارند. به نظر می رسد شرکت ها سیستم هایی در مکان برای کنترل ریسک فساد وقتی که ریسک های مالی خیلی بالاست، دارند. شرکت ها با فروش خارجی بالاتر نیز ریسک فساد پایین تری دارند. شرکت ها با فرصت های رشد پایین تر (نسبت بالاتر ارزش دفتری به بازار) ریسک فساد پایین تری دارند. شرکت ها با حکمرانی شرکتی بهتر، که توسط نسبت مدیران غیر اجرایی در هیئت مدیره مشخص می شود ریسک فساد پایین تری دارند. شرکت ها با سود دهی بالاتر (ROA) ریسک فساد پایین تری دارند. از نظر متغیر های سطح کشوری، ما در یافتیم که کیفیت نهادی و شاخص حقوق ضد ریاست به طور مثبتی با امتیاز ضد فساد ارتباط دارد.

سپس، نمونه ی کامل را به دو گروه کشور های نوظهور و توسعه یافته تقسیم کردیم و معادله (۱) را دوباره تخمین زدیم. این نتایج در زیر بخش بعدی وجود دارند.

جدول ۶ امتیاز ضد فساد و CSR: بازارهای توسعه یافته در مقابل بازارهای نوظهور

Model	Developed Markets		Emerging Markets	
	1	2	3	4
Constant	-0.3777 (-0.80)	-0.1563 (-0.35)	0.0396 (0.07)	0.0618 (0.11)
CSR	0.4203 (5.01)***		0.0840 (0.54)	
MRC		0.2751 (2.35)**		0.2120 (1.05)
EXC		0.0615 (0.48)		-0.1458 (-0.64)
LTA	-0.0204 (-0.62)	-0.0378 (-1.14)	-0.0472 (-1.28)	-0.0460 (-1.22)
ROA	0.1919 (0.59)	0.1830 (0.47)	1.0538 (1.27)	0.9340 (1.13)
LEV	0.1650 (1.17)	0.1958 (1.33)	0.4375 (1.34)	0.4439 (1.26)
IDR	0.0370 (0.58)	0.0180 (0.26)	0.0078 (0.12)	0.0048 (0.08)
FSR	0.2029 (2.56)***	0.1929 (2.27)**	0.1185 (1.26)	0.1192 (1.26)
BTM	0.0795 (0.80)	0.0784 (0.64)	0.1557 (1.82)*	0.1577 (1.94)*
NED	0.3440 (1.82)*	0.2731 (1.49)	0.4526 (2.26)**	0.4773 (2.09)**
CAP	-1.7642 (-3.20)***	-1.8551 (-2.96)***	0.2529 (0.35)	0.2687 (0.36)
INQ	0.1979 (1.58)	0.2959 (2.37)**	0.4971 (1.36)	0.4170 (1.09)
SMG	0.0944 (1.82)*	0.1114 (2.00)**	-0.0529 (-1.27)	-0.0572 (-1.50)
ADR	0.0071 (0.28)	0.0032 (0.13)	0.0233 (0.65)	0.0284 (0.73)
FPR	0.0099 (3.14)***	0.0090 (2.73)***	-0.0030 (-0.94)	-0.0030 (-0.99)
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
R-squared	0.454	0.398	0.440	0.437
P-value	0.000	0.000	0.000	0.000
N	93	93	71	71

این جدول نتایج رگرسیون معمولی کمترین مربعات OLS را نشان می دهد. در تمامی مدل های رگرسیونی متغیر وابسته ACP است. CSR مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی که شامل امتیازهای اجتماعی حکمرانی دولتی و محیط زیستی جمع آوری شده از پایگاه داده ی Asset4 تاسون روتیز است. MRC زیر امتیاز سرمایه ی معنوی که مجموع امتیازهای مولفه های اجتماع، تنوع و حقوق بشر می شود EXC زیر امتیاز سرمایه ی ارزی CSR است که مجموع امتیازهای مولفه های کیفیت کارکنان، امنیت و سلامت، آموزش و توسعه و مسئولیت پذیری محصول است. INQ یک شاخص مرکب برگرفته شده از تحلیل عاملی متغیرهای کیفیت نهادی شامل شاخص درک فساد CPI و شاخص اعتراض و پاسخگویی VAC، شاخص ثبات سیاسی POS، شاخص کارایی دولت GVE، شاخص کیفیت رگلاتوری REQ و شاخص حکمرانی قانون RUL است. SMG در سطح توسعه ی بازار سهام که به عنوان کل سرمایه گذاری بازار یک کشور تقسیم بر تولید ناخالص داخلی GDP در محاسبه شده است. ADR حقوق ضد ریاست است. FPR رتبه بندی آزادی مطبوعات است. تمامی متغیرهای مستقل خطا های استاندارد پایدار در پیرامون قرار گرفتند.***،**،* به ترتیب در سطح ۱٪، ۵٪، ۱۰٪ معنی دار هستند.

۵.۲ امتیازهای ریسک ضد فساد و CSR: بازارهای توسعه یافته در مقابل نوظهورها

جدول ۶ نتایج ارتباط بین گرایش یک شرکت برای اجرای برنامه های ضد فساد و ابتکارات CSR برای دو زیر نمونه ی بازارهای توسعه یافته و نوظهور را نشان می دهد. تخمین های رگرسیون بیان می کند که امتیازهای CSR شرکت ها فقط امتیازهای ضد فساد در کشور های توسعه یافته را توضیح می دهد. متغیر CSR مثبت و در سطح ۱ درصد برای شرکت های کشور های توسعه یافته معنا دار است در حالی که این رابطه برای شرکت های بازار نوظهور معنا دار نیست. تحلیل دو مولفه ی مشارکت CSR

امتیاز بیشتری دارد. MRC و EXC نشان می دهند که متغیر MRC مثبت و در سطح حداقل ۵ درصد برای نمونه ی کشور های توسعه یافته معنا دار است. گرچه EXC معنادار نیست. نتایج نشان می دهد که مشارکت CSR شرکت های کشور های توسعه یافته ریسک فساد در سطح کشور را کاهش می دهد. از طرف دیگر مشارکت CSR شرکت های بازار های نوظهور به طور سیستماتیک بر اعمال ضد فساد شان اثر نمی گذارد. این یافته ها فرضیه دوم ما که بیان می کند اثر مشارکت CSR بر ریسک فساد شرکت در بازارهای نوظهور در مقایسه با بازارهای توسعه یافته کمتر یا (غیر قابل توجه) است را تایید می کند. یافته ها بیان می کند که مشارکت CSR می تواند به طور بالقوه از منیژرالیسم و سبزشویی در شرکت های بازار نوظهور بیشتر از شرکت های کشور های توسعه یافته تاثیر بگیرد.

علاوه بر این تفاوت ها ، تفاوت های قابل توجهی در معناداری متغیر های کنترلی دو نمونه وجود دارد. در کشور های توسعه یافته ، FSR به طور آماری معنادار است. شرکت ها با فروش خارجی بیشتر (FSR) ریسک فساد کمتری دارند. در کشور های بازار نوظهور شرکت ها با فرصت های رشد پایین تر (نسبت ارزش دفتری به بازار بالاتر) ریسک فساد پایین تری دارند. شرکت ها در هر دو بازار های توسعه یافته و نوظهور با حکمرانی شرکتی بهتر که با نسبت مدیران غیر اجرایی در هیئت مدیره مشخص می شود ریسک فساد پایین تری دارند. سه متغیر سطح کشوری INQ، SMG و FPR همگی مثبت و به طور آماری برای نمونه ی بازار های توسعه یافته معنا دارند. این نتیجه بیان می کند که شرکت هایی که در کشور هایی با کیفیت نهادی بالاتر ، سطح توسعه ی بازار سهام بالاتر و درجات بیشتری از آزادی مطبوعات فعالیت می کنند ریسک فساد پایین تری دارند. به طرز جالبی هیچ کدام از متغیر های کیفیت نهادی سطح کشور در زیر نمونه های بازار نوظهور به طور آماری معنادار نبودند. بنابراین ما تعدادی تحلیل های اضافی برای درک ماهیت واقعی این رابطه انجام می دهیم. به ویژه اینکه آیا کیفیت نهادی در سطح کشور می تواند رابطه ی بین CSR و ACP این دو زیرنمونه را تعدیل کند یا نه آزمایش می کنیم.

۵.۳ امتیاز های ریسک ضدفساد و CSR: اثر عوامل سطح کشور

در تحلیل قبلیمان که در جدول ۶ گزارش شد ، دریافتیم که کیفیت نهادی در کنترل سطوح فساد سطح شرکت اهمیت دارد. هدف این تحقیق بررسی چگونگی تعدیل رابطه ی بین CSR و ریسک فساد شرکت توسط متغیر های گوناگون سطح کشوری در بازار های توسعه یافته و نوظهور است. انتظار می رود که کیفیت نهاد ها ، حمایت از حقوق ذینفعان ، سطح توسعه بازار و جامعه مدنی بر رابطه ی بین CSR و ریسک فساد شرکت برای بازار های نوظهور و توسعه یافته به طور متفاوتی اثر بگذارد. برای بررسی چگونگی تعدیل کردن رابطه بین CSR و ریسک فساد توسط متغیر های سطح کشوری ما بین CSR با متغیر های سطح کشوری تعامل برقرار می کنیم و اثر آن را بر ریسک فساد بررسی می کنیم.

برای درک واضح این روابط دوباره مدل ها را برای بازار های نوظهور و توسعه یافته به طور جداگانه تخمین می زنیم. پنل های A و B جدول ۷ نتایج را به ترتیب برای بازار های توسعه یافته و نوظهور گزارش می دهد. انتظار داریم که افزایش در کیفیت نهادی ، توسعه بازار سهام، شاخص حقوق ضدریاست و رتبه بندی آزادی مطبوعات اثر قوی تری بر رابطه ی بین افزایش CSR شرکت و ریسک ضد فساد داشته باشد. ستون های یک تا چهار پنل A جدول ۷ نشان می دهد که متغیر های تعاملی (CSR*INQ, CSR*SMG, and CSR*ADR) همگی در هر یک از مدل های مربوط معنادار و مثبت هستند. یافته ها نشان می دهد که کیفیت نهادی بالا ، توسعه بازار سهام و حمایت از حقوق ذینفعان خرد به همراه مشارکت در CSR در کم کردن ریسک فساد شرکت اثر دارند. گرچه عبارت تعاملی CSR*FPR بطور آماری معنادار نیست. این یافته ها بیان می کند که آزادی مطبوعات

که عموماً در بازارهای توسعه یافته بیشتر است هیچ تاثیر اضافه بر اثر CSR در ریسک فساد ندارد. به طور کلی این یافته ها بیان می کند که توسعه ی بازار سهام شاخص حقوق ضدریاست و کیفیت نهادی اثر قوی تری بر رابطه بین CSR و ریسک ضد فساد شرکت در بازارهای توسعه یافته دارد.

دو دلیل برای اینکه چرا CSR ممکن است اثر کمتری در کاهش فساد در بازارهای نوظهور داشته باشد وجود دارد. اول، معیار CSR ممکن است در بازارهای نوظهور به دلیل سطوح پایین تری از بررسی ها توسط تحلیلگران و جامعه مدنی جنجالی تر باشد. دوم، سطح توسعه نهادی پایین باقی می ماند و بنابراین مشارکت در CSR ممکن است اثرات کاهنده ی یکسانی بر اعمال ضد فساد سطح شرکت نداشته باشد. باور داریم توضیح ضعف نهادی معتبر تر است. ما این پیش بینی را در پنل B جدول ۷ آزمایش می کنیم.

تخمین های رگرسیون برای نمونه ی بازار نوظهور در پنل B جدول ۷، گزارش شده است. نتایج در ستون های ۴-۱ نشان می دهد که هم کیفیت نهادی (INQ) و هم آزادی مطبوعات تاثیر قابل ملاحظه ای بر اثر CSR بر روی ریسک فساد دارند. نتایج رابطه ی معناداری بین عبارت های تعاملی (CSR*INQ, and CSR*FPR) بر ACP در سطح ۱ درصد را نشان می دهد. نتایج گزارش شده در ستون ۱ نشان می دهد که تعامل بین متغیر CSR و INQ مثبت و معنادار است، که بیان می کند که فساد در سطح کشور در کشورهایی که کیفیت نهادی خیلی بالاست، پایین تر است. بر خلاف بازارهای توسعه یافته در نتایج ما هیچ گواهی مبتنی بر اینکه کشورهای با توسعه بیشتر بازار سهام و شاخص بهتر حقوق ضدریاست ارتباط بین CSR و ACP در بازارهای نوظهور را تعدیل می کنند، پیدا نشد. همان طور که انتظار می رفت، ما همچنین دریافتیم که تعامل بین CSR و FPR ضریب معنادار و منفی دارد که نشان می دهد آزادی مطبوعات بیشتر رابطه ی بین CSR و ACP در بازارهای نوظهور را تقویت می کند. این دیدگاه که درجه ی رابطه مثبت بین CSR و ACP در کشورهای نوظهور توسط کیفیت نهادی و سطح آزادی مطبوعات تعدیل می شود را تایید می کند. به طور کلی نتایج ما در نمونه ی بازار نوظهور این دیدگاه که اثر مشارکت در CSR بر ریسک فساد شرکت در کشورهای با کیفیت نهادی و آزادی مطبوعات بیشتر، بالاتر است را تایید می کند.

جدول ۷ امتیاز ضد فساد CSR و متغیرهای سطح کشور

Panel A: Develop of market				
Model	1	2	3	4
Constant	1.7403 (2.39) ^{***}	1.2865 (2.07) ^{**}	1.9230 (2.01) ^{**}	-0.4412 (-0.33)
CSR	-1.1784 (-2.56) ^{***}	-0.5738 (-1.97) ^{**}	-1.8637 (-1.92) [*]	1.0090 (0.77)
LTA	-0.0562 (-1.61)	-0.0678 (-1.91) [*]	0.0439 (0.96)	-0.0207 (-0.52)
ROA	0.0820 (0.29)	0.0926 (0.23)	-0.0611 (-0.18)	0.1193 (0.40)
LEV	0.1874 (1.44)	0.1957 (1.50)	0.2814 (2.05) ^{**}	0.1626 (1.17)
IDR	0.0451 (0.72)	0.0351 (0.57)	0.0274 (0.42)	0.0395 (0.60)
FSR	0.2273 (2.92) ^{***}	0.2315 (2.94) ^{***}	0.2025 (2.66) ^{***}	0.2066 (2.70) ^{***}
BTM	0.0625 (0.58)	0.0881 (0.80)	-0.0812 (-0.64)	0.0701 (0.70)
NED	0.0679 (0.33)	0.1142 (0.55)	-0.0024 (-0.01)	0.2185 (1.07)
CAP	-1.7664 (-2.80) ^{***}	-1.5566 (-2.51) ^{**}	-1.4139 (-2.37) ^{**}	-1.7716 (-3.09) ^{***}
INQ	-1.4922 (-2.91) ^{***}	0.2971 (2.00) ^{**}	0.1259 (0.85)	0.2264 (1.59)
CSR*INQ	2.1402 (3.27) ^{***}	-	-	-
SMG	0.0536 (0.92)	-0.7473 (-3.02) ^{***}	-0.0020 (-0.03)	0.0725 (1.15)
CSR*SMG	-	0.9506 (3.25) ^{***}	-	-
ADR	-0.0036 (-0.12)	-0.0019 (-0.07)	-0.6073 (-2.24) ^{**}	0.0040 (0.16)
CSR*ADR	-	-	0.7128 (2.30) ^{**}	-
PPR	-0.0029 (-0.37)	-0.0036 (-0.49)	-0.0039 (-0.60)	-0.5161 (-0.33)
CSR*PPR	-	-	-	0.7642 (0.42)
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
R-squared	0.432	0.431	0.420	0.592
F-value	0.000	0.000	0.000	0.000
N	93	93	93	93

Panel B: Emerging market				
Model	1	2	3	4
Constant	1.4621 (2.19) ^{**}	0.6339 (1.15)	0.3497 (0.65)	-0.4612 (-0.68)
CSR	-1.5910 (-2.41) ^{**}	-0.6522 (-1.51)	-0.2939 (-1.10)	1.0224 (2.30) ^{**}
LTA	-0.1037 (-2.74) ^{***}	-0.0639 (-1.82) [*]	-0.0557 (-1.51)	-0.0575 (-1.56)
ROA	1.2510 (1.60)	1.0810 (1.36)	1.0298 (1.30)	1.2120 (1.57)
LEV	0.7121 (2.36) ^{**}	0.4500 (1.76) [*]	0.5014 (1.96) [*]	0.4810 (1.89) [*]
IDR	-0.0981 (-1.28)	-0.0413 (-0.50)	-0.0618 (-0.83)	-0.0434 (-0.61)
FSR	0.1129 (1.36)	0.0676 (0.80)	0.0749 (0.87)	0.0962 (1.02)
BTM	0.2176 (3.17) ^{***}	0.1682 (2.32) ^{**}	0.1823 (2.56) ^{**}	0.1934 (2.80) ^{**}
NED	0.4020 (2.30) ^{**}	0.4360 (2.35) ^{**}	0.5048 (2.82) ^{**}	0.5234 (3.31) ^{**}
CAP	0.0686 (0.99)	-0.2819 (-0.31)	-0.0272 (-0.03)	-0.4371 (-0.54)

(continued on next page)

Panel B: Emerging market				
Model	1	2	3	4
INQ	-1.6294 (-1.37)	0.6125 (1.46)	0.6112 (1.44)	0.3028 (0.82)
CSR*INQ	3.7610 (2.30) ^{**}	-	-	-
SMG	-0.1515 (-3.24) ^{***}	-0.9487 (-1.72) [*]	-0.1276 (-2.30) ^{**}	-0.1105 (-2.33) ^{**}
CSR*SMG	-	1.2265 (1.44)	-	-
ADR	0.0181 (0.61)	0.0334 (1.03)	-0.0302 (-0.65)	0.0197 (0.60)
CSR*ADR	-	-	0.0944 (1.27)	-
PPR	-0.0030 (-1.09)	-0.0031 (-0.92)	-0.0042 (-1.25)	0.0054 (1.05)
CSR*PPR	-	-	-	-0.0150 (-2.56) ^{***}
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
R-squared	0.6077	0.5626	0.5526	0.5928
F-value	0.000	0.000	0.000	0.000
N	71	71	71	71

این جدول نتایج رگرسیون معمولی کمترین مربعات OLS را نشان می دهد. در تمامی مدل های رگرسیونی متغیر وابسته ACP است. CSR مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی که شامل امتیازهای اجتماعی حکمرانی دولتی و محیط زیستی جمع آوری شده از پایگاه داده ی Asset4 تاسون رویتز است. MRC

زیر امتیاز سرمایه‌ی معنوی که مجموع امتیاز های مولفه های اجتماع، تنوع و حقوق بشر می‌شود EXC زیر امتیاز سرمایه‌ی ارزی CSR است که مجموع امتیاز های مولفه های کیفیت کارکنان، امنیت و سلامت، آموزش و توسعه و مسئولیت پذیری محصول است. INQ یک شاخص مرکب برگرفته شده از تحلیل عاملی متغیر های کیفیت نهادی شامل شاخص درک فساد CPI و شاخص اعتراض و پاسخگویی VAC، شاخص ثبات سیاسی POS، شاخص کارایی دولت GVE، شاخص کیفیت رگلاتوری REQ و شاخص حکمرانی قانون RUL است. SMG در سطح توسعه‌ی بازار سهام که به عنوان کل سرمایه گذاری بازار یک کشور تقسیم بر تولید ناخالص داخلی GDP در محاسبه شده است. ADR حقوق ضد ریاست است. FPR رتبه بندی آزادی مطبوعات است. تمامی متغیر های مستقل خطا های استاندارد پایدار در پرنتر قرار گرفتند.***% به ترتیب در سطح ۱۰٪، ۵٪، ۱٪ معنی دار هستند.

در کل، نتایج ما این دیدگاه که درجه‌ی رابطه‌ی بین CSR و ACP مشروط بر متغیر های سطح کشوری است را تأیید می‌کند. سطح کیفیت نهادی، توسعه‌ی بازار سهام و شاخص حقوق ضدریاست در بازار های توسعه یافته اهمیت دارد در حالی که کیفیت نهادی و آزادی مطبوعات عامل های مهمی در بازار های نوظهور هستند. تفاوت اصلی این است که توسعه‌ی بازار سهام و حقوق ضدریاست در بازار های توسعه یافته مهم اما در بازار های نوظهور مهم نیستند. به علاوه آزادی مطبوعات نقش قابل توجهی در بازار های نوظهور در تاثیر بر اثر CSR بر فساد ایفا می‌کند اما در بازار های توسعه یافته اینگونه نیست.

۶. موارد اقتصاد سنجی و بررسی های پایایی

ما برای بررسی مشکلات بالقوه‌ی نتایج تجربی کارمان بررسی های پایایی را انجام می‌دهیم.

۶.۱ انحراف انتخاب نمونه

ما شرکت های نمونه مان را از بررسی شفافیت بین الملل انتخاب کردیم، که شامل بزرگترین شرکت های چند ملیتی از کشور های نوظهور و توسعه یافته می‌شود. ممکن است که شرکت هایی که در نمونه‌ی ما وجود دارند غیر تصادفی انتخاب شده باشند و بنابراین نماینده‌ی کل نمونه نباشند. برای حل این مشکل از فرآیند دو مرحله‌ای حکمن (۱۹۷۹) استفاده کردیم. در مرحله‌ی اول یک متغیر ساختگی به کار بردیم که اگر امتیاز CSR یک شرکت در پایگاه داده‌ی Asset4 موجود بود و همچنین در نمونه‌ی ریسک فساد شفافیت بین الملل در سال بعد وجود داشت، مقدار ۱ بگیرد. شرکت هایی که امتیاز CSR داشتند اما در نمونه‌ی شفافیت بین الملل وجود نداشتند مقدار ۰ گرفتند. سپس، تخمین یک مرحله‌ای با استفاده از رگرسیون متغیر ساختگی بر مجموعه متغیر های کنترلی انجام دادیم و عبارت باقیمانده را ذخیره کردیم. متعاقباً عبارت باقی مانده را به نسبت معکوس میلز تبدیل کردیم و از آن به عنوان متغیر کنترلی اضافی در مرحله دوم رگرسیون استفاده کردیم. این نتایج که جدول بندی شده نیستند نشان می‌دهد که یافته‌های اصلی ما پس از کنترل انحراف انتخاب بالقوه نمونه از نظر کیفی شبیه باقی می‌مانند. امتیاز CSR و دو مولفه اش اثر مثبت و معناداری بر متغیر ACP دارند.

۶.۲ مسائل آندوژنیته

یکی از مسائل تحلیل ما این است که آیا رابطه‌ی بین CSR و اعمال ضد فساد اصیل است یا نه. ما می‌خواهیم که مطمئن شویم متغیر های همبسته حذف شده بر نتایج اثر نمی‌گذارند. برای در نظر گرفتن این مشکل، ما آزمایش هایمان را با مجموعه‌ای جامع از متغیر های کنترلی انجام می‌دهیم. به علاوه، مشکلات مسائل بالقوه‌ی مربوط به آندوژنیته را با استفاده از روش حداقل مربعات دو مرحله‌ای (2SLS) با یک رویکرد متغیر ابزاری کاهش دادیم (چنگ ۲۰۱۶) لازم است یک ابزار معتبر برون‌زا باشد که نتواند اثری بر اعمال ACP شرکت مگر از طریق متغیر برون‌زای عملکرد CSRT بگذارد. متغیر ابزاری انتخاب شده امتیاز میانگین سالانه کشور-صنعت CSR در نظر گرفته نشده است. این ابزار از تصمیم شرکت برای سرمایه گذاری در CSR مستقل است چرا که تحت

تأثیر مدیریت شرکت نیست. ما همچنین از میانگین EXC و MRC صنعت-کشور برای دو مولفه ی CSR استفاده کردیم. این متغیرهای ابزاری با رگرسیون آندوژن ما خیلی زیاد همبسته هستند اما با عبارت خطا در مرحله دوم ناهمبسته اند. (لارکر و روستیکس ۲۰۱۰). ما هیچ گواهی مبنی بر ابزار ضعیف پیدا نکردیم چرا که آماره ی F مرحله ی اول رگرسیون خیلی بیشتر از ۱۰ شد.

جدول ۸ نتایج مدل رگرسیونی دو مرحله ای حداقل مربعات را نشان می دهد. در مرحله ی اول، از متغیر آزمایش آندروژنی CSR بر روی تعدادی متغیر ابزاری انتخاب شده رگرسیون گرفته می شود (CSR-A, EXC-A and MRC-A) و متغیرهای کنترلی برون زا که از تحلیل به دست آمده اند در جدول ۵ گزارش شده اند. ستون ۱ نشان می دهد که میانگین سالانه ی صنعت-کشور در نظر گرفته نشده CSR (CSR-A)، ضریب معنا دار و مثبت ۱،۰۰۲۶ دارد که همین طور از نظر آماری در سطح ۱٪ معنا دار است. آماره ی t مربوط ۱۱،۹ است و آماره ی f برای رگرسیون مرحله ی اول این مدل ۱۴۳،۷۴ می باشد. تشخیص های رگرسیون مرحله ی اول هیچ نشانی از ابزار ضعیف ندارد. (مقدار $p=0.000$). نتیجه نشان می دهد که شرکت ها با سطح بالاتر CSR همین طور فعالیت های CSR سالانه در سطح کشور و صنعت بیشتری دارند. در مرحله ی دوم، ما تحلیلی مشابه با جدول ۵ با استفاده از مقدار مناسب (CSR-I) از مرحله ی اول برای جایگزینی متغیر برون زا (CSR) انجام دادیم. ستون ۲ نتایج مرحله دوم رگرسیون را نشان می دهد. نتایج نشان می دهد که مقدار پیش بینی شده ی CSR از مرحله ی اول رگرسیون به طور مثبت و معناداری در سطح ۵٪ با ACP مرتبط است. ما همچنین رگرسیون های کمترین مربعات دو مرحله ای را با استفاده از مولفه ی معنوی مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی با رویکرد متغیر ابزاری تخمین زدیم. ستون ۳ و ۴ نتایج رگرسیون دو مرحله ای را گزارش می دهد. نتایج از نظر کیفیتی مشابهی پیدا کردیم. در کل، نتایج بیان می کند که یافته های اصلی ما بعد از کنترل رابطه ی برون زایی بین CSR و ACP پایدار باقی می ماند.

جدول ۸/ امتیاز ضد فساد و CSR با متغیرهای ابزاری (IVs)

Model	1 First-stage DV = CSR	2 Second-stage DV = ACP	3 First-stage DV = MRC	4 Second-stage DV = ACP
Constant	-0.1628 (-0.85)	0.0287 (0.10)	-0.2510 (-1.60)	0.3186 (1.11)
CSR_A	1.0026 (11.99)***	-	-	-
CSR_I	-	0.2580 (2.53)**	-	-
MRC_A	-	-	0.9572 (13.28)***	-
MRC_I	-	-	-	0.2318 (2.18)**
LTA	0.0049 (0.45)	-0.0428 (-2.09)**	0.0168 (1.71)*	-0.0477 (-2.57)**
ROA	-0.2580 (-1.40)	0.5123 (2.09)**	-0.3005 (-1.82)*	0.6724 (2.56)***
LEV	0.0216 (0.25)	0.2824 (2.48)**	-0.0706 (-0.86)	0.3807 (3.36)***
IDR	-0.0738 (-2.67)***	0.0088 (0.22)	-0.0132 (-0.58)	0.0116 (0.35)
FSR	0.0011 (0.03)	0.1572 (3.02)***	0.0321 (1.08)	0.1888 (3.45)***
BTM	0.0128 (0.22)	0.1290 (2.33)**	-0.0030 (-0.06)	0.1886 (2.81)***
NED	0.1382 (1.92)*	0.3773 (3.84)***	0.1498 (2.50)**	0.3305 (3.30)***
CAP	0.2927 (1.17)	-0.1101 (-0.36)	0.3671 (1.68)*	-0.1542 (-0.48)
INQ	0.0099 (0.15)	0.2493 (2.10)**	0.0224 (0.31)	0.0935 (0.67)
SMG	-0.0024 (-0.15)	-0.0020 (-0.06)	-0.0045 (-0.31)	-0.0436 (-1.74)*
ADR	0.0096 (1.02)	0.0380 (2.58)***	0.0297 (0.77)	0.1462 (2.12)**
FPR	0.0006 (0.99)	-0.0011 (-0.92)	-0.0001 (-0.11)	-0.0034 (-2.70)***
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
R-squared	0.745	0.616	0.746	0.610
F-stat	143.74	(p = 0.00)	176.36	(p = 0.00)
N	164		164	

۶.۳ آزمایش های اضافه

تعدادی آزمایش های اضافی برای بررسی پایایی یافته هایمان صورت گرفت. اول، نتایج رگرسیون ها که در جدول ۵ گزارش شده را با استفاده از شاخص کلی شفافیت بین الملل به عنوان معیار شفافیت شرکتی به جای ACP به عنوان متغیر وابسته، دوباره تخمین زدیم. تخمین های رگرسیون همان گونه که پیشتر گزارش شده بود یافته های اصلی ما را قویا تأیید کرد. دوم، ما همچنین رگرسیون های گزارش شده ی جدول ۷ را با استفاده از شاخص ضد -کارکرد شخصی (جالکو و همکاران ۲۰۰۸) به عنوان پروکسی حمایت از سرمایه گذار دوباره تخمین زدیم. نتایج به طور کیفی شبیه نتایج گزارش شده ی ماست. سوم، مدل های گزارش داده شده در جدول ۷ را با استفاده از MRC به عنوان متغیر اصلی مورد علاقه دوباره تخمین زدیم وقتی از MRC به جای CSR استفاده می کنیم نتایج مشابهی می یابیم. برای نمونه ی بازار توسعه یافته، سه متغیر تعاملی (MRC*INQ, MRC*SMG, MRC*ADR) نتایج سازگار دارند که در جدول ۷ گزارش شده است. به علاوه، وقتی از MRCI به عنوان پروکسی برای سرمایه ی معنوی به جای CSR استفاده می کنیم مقدار ضرایب متغیرهای تعاملی خیلی بیشتر

هستند. نتایج برای بازارهای نوظهور به طور گسترده ای با نتایج گزارش شده در پنل B جدول ۷ سازگار است. این یافته ها نشان می دهند که وقتی سرمایه ی معنوی با متغیرهای مرتبط سطح کشور تعامل دارد اثر قوی و قدرت بیان گری در کاهش ریسک فساد در شرکت دارند.

در نهایت ، نتایج اصلیمان را با کنار گذاشتن شرکت ها از کشورهایی مانند آرژانتین و لوکزامبورگ و غیره اجرا کردیم. که اندازه های نمونه ی کوچک داشتند. نتایج جدول بندی نشده ، نتایج اصلیمان را تایید می کند. در کل به نظر می رسد نتایج ما نسبت به استفاده از متغیرهای جایگزین وابسته و متغیرهای تعدیل گر و حذف شرکت ها از کشورهایی با اندازه ی نمونه کوچک پایدار است.

۷. نتیجه گیری

با در نظر گرفتن تقاضای فزاینده از طرف ذینفعان و رگلاتور ها برای انطباق قانونی و حقوقی شرکت های جهانی هنگام انجام کسب و کار ، لازم است سازمان ها محدوده ی جامعی از سیاست های ضد فساد و سیستم های مدیریتی را برای کاهش ریسک در اثر فقدان شفافیت و پتانسیل فساد درون سازمانی اجرا کنند. که این اطمینان را می دهد که ذینفعان درک روشنی از حدی که عملیات هر شرکت باید از نظر اخلاقی مسئولیت پذیر باشد پیدا می کنند و شرکت را برای فعالیت هایش در کشور مورد نظر معتبر تر می سازد. این مقاله از فقدان کار تجربی درباره ی اثر مسئولیت های اجتماعی شرکت ها در سطح شرکت بر ریسک فساد، انگیزه گرفته است. این مسئله به ویژه هنگامی که شرکت ها از نظر اجتماعی و محیط زیستی مسئول بودن تحت فشار فزاینده ای از طرف ذینفعان مختلف هستند ، مهم است.

تعدادی از مطالعه ها شواهدی ارائه می دهند که فساد با رشد کمتر بلندمدت اقتصادی ارتباط دارد. (برای مثال ببینید کروگر ۱۹۷۴ و مورو ۱۹۹۵ و مورفی و همکاران ۱۹۹۱) جریان دیگری از ادبیات نشان می دهد که انتظار می رود بنای فرمانروایی مدیریتی و حاصل مصرف در محیط نظارتی با رگلاتوری ضعیف ، بالاتر باشد .لاپورتا و همکاران ۲۰۰۱ نشان دادند که فساد می تواند حمایت قانونی از ذینفعان به ویژه ذینفعان خرد را کاهش دهد. با در نظر گرفتن یافته های فوق مهم است بفهمیم کدام عوامل سطح شرکتی و سطح کشوری درجه ی ریسک فساد شرکت ها را کاهش می دهد.

مقاله ی ما از چند روش به ادبیات هم بخشی دارد. اول ،مقاله ی ما اولین پژوهشی است که ثبت می کند ،یافته شده است مشارکت در CSR شرکت ریسک فساد در سطح شرکت را کاهش می دهد. به نظر می رسد که اثر مشارکت در CSR شرکت حداقل برای شرکت های چند ملیتی بزرگ که در سطح جهانی کار می کنند تضاد نمایندگی بین ذینفعان و جامعه را برطرف می کند. دوم ، مقاله ی ما دریافت که چنین رابطه ای در بازارهای توسعه یافته در مقایسه با بازارهای نوظهور محکم تر است. در نهایت، به نظر می رسد تنظیمات نهادی عامل تعدیل کننده ای مرتبطی در این موضوع باشد. سطح پایین تر طرح توسعه ی بازار و حمایت از سرمایه گذار در بازارهای نوظهور کارایی مشارکت در CSR در نقش کاهش دادن ریسک فساد را کم می کند.

گرچه تحلیل های ما بینش های مهمی در مورد روابط بین CSR,ACP و نقش حمایت از سرمایه گذار و آزادی مطبوعات که توسط کشور ها عرضه می شود ، را فراهم کرده است ، چندین محدودیت باید در نظر گرفته شود.اول، داده های ACP که توسط شفافیت بین الملل گزارش داده شده اند اگرچه از نظر ساختاری غنی هستند به تنها دو سال مالی محدود می شوند و تعداد کمی از شرکت های نمونه را (۲۲۴ شرکت) پوشش می دهند. در دسترس نبودن داده های CSR و داده های لازم حسابداری اندازه ی

نمونه‌ی ما را به کمتر از (۱۶۷) محدود کرد. به علاوه، تعدادی از کشورها با اندازه نمونه‌ی محدود شده با فقط یک شرکت در نمونه بودند که این توانایی ما را برای بررسی عوامل مشخص کشوری در تحلیل هایمان محدود کرد. داشتن سری زمانی طولانی تر ممکن است به ما برای بررسی اثرات تغییرات شرکتی در مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی بر ریسک فساد کمک کند.

مقاله‌ی ما چندین کاربرد سیاست گذاری دارد. رگلاتورها اکنون در بعضی کشورها مانند هندوستان دستور به هزینه کردن اجباری در CSR توسط شرکتها داده اند. با در نظر گرفتن ماهیت پیچیده‌ی هزینه کرد های اجتماعی و انگیزه های مدیریتی مرتبط به نظر می رسد این دستورالعمل غیرعقلانه است. کار ما نشان داد که CSR به عنوان یک شاخص سرمایه‌ی اجتماعی به وجود بازارها و نهاد های خوب توسعه یافته، وابسته است. ما گمان می کنیم که رواج مصرف کننده های اخلاقی، سرمایه گذاران از نظر اجتماعی مسئول، ان جی او ها، ناظران و حسابرسی فعالیت های اجتماعی در بازار های توسعه یافته به کارآیی مشارکت CSR به عنوان ابزاری برای کاهش ریسک فساد شرکتی کمک می کند. هم بخشی مرتبط این عناصر یک محدوده‌ی پربار برای تحقیقات آتی است.

پیوست A

متغیرها	مخفف	تعریف
امتیاز ریسک ضد فساد	ACP	گزارش دهی عمومی درباره‌ی برنامه های ضد فساد با پوشش دادن رشوه، پرداخت تسهیلات، حمایت از افشا کنندگان و هم بخشی های سیاسی
سرمایه‌ی معنوی	CSR	امتیاز CSR با استفاده از ASSET4 اندازه گیری شده که شامل امتیاز های محیط زیستی، اجتماعی و حکمرانی شرکتی می شود.
امتیاز مسئولیت پذیری اجتماعی	MRC	زیر امتیاز CSR است که مجموع امتیاز های مولفه های اجتماعی، تنوع و حقوق بشر است. جزئیات بیشتر را در گادفری، مریل و هندسن ۲۰۰۹ ببینید.
سرمایه‌ی ارزی	EXC	زیر امتیاز CSR که مجموع امتیاز های مولفه های کیفیت کارکنان، امنیت و سلامت آموزش و توسعه و مسئولیت پذیری محصول است. جزئیات بیشتر را در گادفری، مریل و هندسن ۲۰۰۹ ببینید.
لگاریتم دارایی های کل	LTA	اندازه‌ی شرکت که به عنوان لگاریتم دارایی های کل یک شرکت اندازه گیری

شده است.		
سود دهی شرکت به عنوان درآمد های قبل از نرخ جذب و مالیات (EBIT) تقسیم بر دارایی های کل شرکت اندازه گیری شده است.	ROA	بازگشت دارایی ها
نفوذ پذیری شرکت به عنوان بدهی بلندمدت تقسیم بر دارایی های کل یک شرکت اندازه گیری شده است.	LEV	نفوذ پذیری
ریسک فردی به عنوان خطای استاندارد مدل رگرسیون بازار از بازگشت های سهام روزانه در دوره ۶۲ تا ۲۶۰ روزه برای شرکت محاسبه شده است	IDR	ریسک فردی
درصد فروش های خارجی به فروش های کل	FSR	نرخ فروش خارجی
به عنوان ارزش دفتری تقسیم بر ارزش بازاری اندازه گیری شده	BTM	نسبت ارزش دفتری به بازار
درصد مدیران غیر اجرایی که در هیئت مدیره فعال هستند	NED	مدیران غیر اجرایی
نرخ هزینه های سرمایه یک شرکت به عنوان هزینه های سرمایه کلی تقسیم بر دارایی های کل محاسبه می شود	CAP	نسبت هزینه ی سرمایه
یک نرخ مرکب برگرفته از تحلیل عاملی متغیرهای کیفیت نهادی شامل شاخص ادراک فساد	INQ	کیفیت نهادی
درصد سرمایه گذاری بازار سهام کشور به GDP در سال ۲۰۱۲	SMG	سرمایه گذاری بازار سهام تقسیم بر GDP
شاخص حقوق ضد ریاست	ADR	شاخص حقوق ضد ریاست
رتبه بندی آزادی مطبوعات از طریق ارزیابی امتیازها با استفاده از مجموعه ای از سوالات که می خواهند راه های مشاهده شده ای را که از طریق آن می توان به جریان مستقل اطلاعات بدون ترس از برخورد فشار وارد آورد ، به دست آوردند، مشخص می شود. رتبه بندی سالیانه انجام می شود و هر	FPR	رتبه بندی آزادی مطبوعات

کشور یک امتیاز عددی از صفر (آزادترین) تا صد (کمترین آزادی) دریافت می کند		
--	--	--

References

1. Asiedu, E., Freeman, J., 2009. The effect of corruption on investment growth: evidence from firms in latin America, sub-Saharan Africa, and transition countries. *Rev.Dev. Econ.* 13 (2), 200–214.
2. Aterido, R., Hallward-Driemeier, M., 2010. The impact of the investment climate on employment growth: does Sub-Saharan Africa mirror other low-income regions? *World Bank Policy Research Working Paper Series*. <http://hdl.handle.net/10986/3704>.
3. Attig, N., Cleary, S., El Ghoul, S., Guedhami, O., 2013. Institutional investment horizons and the cost of equity capital. *Financ. Manage.* 42 (2), 441–477.
4. Barnea, A., Rubin, A., 2010. Corporate social responsibility as a conflict between shareholders. *J. Bus. Ethics* 97 (1), 71–86.
5. Baron, D. P., 2001. Private politics, corporate social responsibility, and integrated strategy. *J. Econ. Manage. Strategy* 10 (1), 7–45.
6. Bénabou, R.J., Tirole, 2010. Individual and corporate social responsibility. *Economica* 77 (305), 1–19.
7. Berman, S.L., Wicks, A.C., Kotha, S., Jones, T.M., 1999. Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. *Acad. Manage. J.* 42 (5), 488–506.
8. Bertrand, M., Schoar, A., 2003. Managing with style: the effect of managers on firm policies. *Q. J. Econ.* 118 (4), 1169–1208.
9. Brown, N., Deegan, C., 1998. The public disclosure of environmental performance information – a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. *Account. Bus. Res.* 29 (1), 21–41.
10. Brunetti, A., Weder, B., 2003. A free press is bad news for corruption. *J. Publ. Econ.* 87 (7), 1801–1824.
11. Cai, Y., Jo, H., Pan, C., 2011. Vice or virtue? The impact of corporate social responsibility on executive compensation. *J. Bus. Ethics* 104 (2), 159–173.
12. Carroll, A., 1979. A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *The Academy of Management Review* 4 (4), 497–505.
13. Carter, C.R., 2005. Purchasing social responsibility and firm performance: The key mediating roles of organizational learning and supplier performance. *Int. J. Phys. Distrib. Logist. Manage.* 35 (3), 177–194.
14. Cheng, B., Ioannou, I., Serafeim, G., 2014. Corporate social responsibility and access to finance. *Strateg. Manage. J.* 35 (1), 1–23.
15. Cheung, A.W.K., 2016. Corporate social responsibility and corporate cash holdings. *J. Corp. Financ.* 37, 412–430.
16. Chowdhury, S.K., 2004. The effect of democracy and press freedom on corruption: an empirical test. *Econ. Lett.* 85 (1), 93–101.
17. Ciochini, F., Durbin, E., Ng, D.T., 2003. Does corruption increase emerging market bond spreads? *J. Econ. Bus.* 55 (5), 503–528.
18. Clarkson, P.M., Li, Y., Richardson, G.D., Vasvari, F.P., 2008. Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: an empirical analysis. *Account. Org. Soc.* 33 (4–5), 303–327.

20. Djankov, S., Glaeser, E., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., 2003. The new comparative economics. *J. Comparat. Econ.* 31 (4), 595-619
21. Djankov, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., 2008. The law and economics of self-dealing. *J. Financ. Econ.* 88 (3), 430-465.
22. D'Souza, A., Kaufmann, D., 2013. Who bribes in public contracting and why: worldwide evidence from firms? *Econ. Governance* 14, 333-367.
23. Eccles, R.G., Ioannou, I., Serafeim, G., 2014. The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Manage. Sci.* 60 (11), 2835-2857.
24. El Ghoul, S., Guedhami, O., Nash, R., et al., 2016. *J Bus Ethics*. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-016-3354-9>.
25. El Ghoul, S., Guedhami, O., Kim, Y., 2017. Country-level institutions, firm value, and the role of corporate social responsibility initiatives. *J. Int. Bus. Stud.* 48 (3), 360-385.
26. El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C.C.Y., Mishra, D.R., 2011. Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *J. Bank. Financ.* 35 (9), 2388-2406.
27. Fan, J.P., Rui, O.M., Zhao, M., 2008. Public governance and corporate finance: evidence from corruption cases. *J. Comparat. Econ.* 36 (3), 343-364.
28. Ferrell, A., Liang, H., Renneboog, L., 2016. Socially responsible firms. *J. Financ. Econ.* 122 (3), 585-606.
29. Fisman, R., Svensson, J., 2007. Are corruption and taxation really harmful to growth? Firm level evidence. *J. Dev. Econ.* 83 (1), 63-75.
30. Fombrun, C., 1996. *Reputation: Realizing Value from the Corporate Image*. Harvard Business School Press, Boston, MA.
31. Fombrun, C., M. Shanley. 1990. What's in a name? Reputation building and corporate Strategy. *Acad. Manage. J.* 33 (2), 233-258.
32. Freeman, R. E., 1984. *Strategic management: a stakeholder approach*. Cambridge University Press.
33. Freille, S., Haque, M. E., Kneller, R., 2007. A contribution to the empirics of press freedom and corruption. *Eur. J. Polit. Econ.* 23.(4), 838-862.
34. Friedman, M., 1970. The social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times*. (September 13), 122-126.
35. Gao, F., Liscic, L.L., Zhang, I., 2014. Commitment to social good and insider trading. *J. Account. Econ.* 57 (2-3), 149-175.
36. Gerring, J., Thacker, S.C., 2004. Political institutions and corruption: the role of unitarism and parliamentarism. *Brit. J. Polit. Sci.* 34 (2), 295-330.
37. Godfrey, P.C., 2005. The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: a risk management perspective. *Acad. Manage. Rev.* 30 (4), 777-798.
38. 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. Manage. J.* 30 (4), 425-445.
39. Grow, B., Hamm, S., Lee, L., 2005. The debate over doing good. *BusinessWeek* 3947-3976.
40. Gupta, K., Krishnamurti, C., 2016. Does corporate social responsibility engagement benefit distressed firms? The role of moral and exchange capital. *Pacific-Basin Financ. J.* (Forthcoming).
41. Hail, L., Leuz, C., 2006. International differences in the cost of equity capital: do legal institutions and securities regulation matter? *J. Account. Res.* 44 (3), 485-531.
42. Harjoto, M., Laksmana, I., Lee, R., 2015. Board diversity and corporate social responsibility. *J. Bus. Ethics* 132 (4), 641-660.
43. Healy, P., Serafeim, G., 2016. An analysis of firms' self-reported anticorruption efforts. *Account. Rev.* 91 (2), 489-511.
44. Heckman, J.J., 1979. Sample selection bias as a specification error. *Econometrica* 47, 153-161.

45. Hillman, A.J., Keim, G.D., 2001. Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? *Strateg. Manage. J.* 22 (2), 125-139.
46. Hoi, C.K., Wu, Q., Zhang, H., 2013. Is corporate social responsibility (CSR) associated with tax avoidance? Evidence from irresponsible CSR activities. *Account. Rev.* 88(6), 2025-2059.
47. Husted, B.W., Estudios, I.T.Y.D., 1999. Wealth, culture, and corruption. *J. Int. Bus. Stud.* 30 (2), 339-359.
48. Jones, T., 1995. Instrumental stakeholder theory: a synthesis of ethics and economics. *Acad. Manage. Rev.* 20 (2), 404-437.
49. Kaufmann, D., Wei, S.-J., 1999. Does "grease money" speed up the wheels of commerce? National bureau of economic research.
50. Khanna, T., Palepu, K., 1997. Why focused strategies may be wrong for emerging markets. *Harvard Business Review.* 75 (4), 41-51.
51. Khanna, T., Palepu, K., 2010. *Winning in emerging markets.* Harvard Business, Boston, MA Press.
52. Kim, Y., Park, M.S., Wier, B., 2012. Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *Account. Rev.* 87(3), 761-796.
53. Kim, Y., Li, H., Li, S., 2014. Corporate social responsibility and stock price crash risk. *J. Bank. Finance* 43, 1-13.
54. Krishnamurti, C., Pensiero, D., Velayutham, E., 2016. Corruption risk in the defence industry around the world: country level and firm level antecedents. *Singapore Econ. Rev.* (Forthcoming).
55. Krueger, A., 1974. The political economy of the rent-seeking society. *Am. Econ. Rev.* 64 (3), 291-303.
56. Larcker, D.F., Rusticus, T.O., 2010. On the use of instrumental variables in accounting research. *J. Account. Econ.* 49 (3), 186-205.
57. La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R., 1997. Trust in large organizations. *Am. Econ. Rev. Pap. Proceed.* 87, 333-338.
58. La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R., 1998. Law and finance. *J. Polit. Econ.* 106 (6), 1113-1155.
59. La Porta, R., Lopez-de-silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R.W., 2001. Investor protection and corporate valuation, working paper, Harvard University and the University of Chicago.
60. Lederman, D., Loayza, N.V., Soares, R.R., 2005. Accountability and corruption: political institutions matter. *Econ. Polit.* 17 (1), 1-35.
61. Linthicum, C., Reitenga, A., Sanchez, J., 2010. Social responsibility and corporate reputation: the case of the Arthur Andersen Enron audit failure. *J. Account. Publ. Pol.* 29(2), 160-176.
62. Lys, T., Naughton, J.P., Wang, C., 2015. Signaling through corporate accountability reporting. *J. Account. Econ.* 60 (1), 56-72.
63. Mackey, A., Mackey, T., Barney, J., 2007. Corporate social responsibility and firm performance: investor preferences and corporate strategies. *Acad. Manage. Rev.* 32(3), 817-835.
64. Makhija, M.V., Stewart, A.C., 2002. The effect of national context on perceptions of risk: a comparison of planned versus free-market managers. *J. Int. Bus. Stud.* 33 (4), 737-756.
65. Margolis, J., Elfenbein, H., Walsh, J., 2007. Does it pay to be good? A meta-analysis and redirection of research on the relation between corporate social and financial performance. Working Paper. Harvard University.
66. Mattingly, J.E., Berman, S.L., 2006. Measurement of corporate social action: discovering taxonomy in the Kinder Lydenburg Domini ratings data. *Bus. Soc.* 45 (1), 20-46.
67. Mauro, P., 1995. Corruption and growth. *Quart. J. Econ.* 110 (3), 681-712.
68. McWilliams, A., Siegel, D., 2001. Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective. *Acad. Manage. Rev.* 26 (1), 117-127.
69. Méndez, F., Sepúlveda, F., 2006. Corruption, growth and political regimes: cross country evidence. *Eur. J. Polit. Econ.* 22 (1), 82-98.

70. Murphy, K., Shleifer, A., Vishny, R., 1991. The allocation of talent: Implications for growth. *Q. J. Econ.* 106 (2), 503–530.
71. Orlitzky, M., Schmidt, F.M., Rynes, S.L., 2003. Corporate social and financial performance: a meta-analysis. *Organ. Stud.* 24(3), 403–441.
72. Persson, T., Roland, G., Tabellini, G., 1997. Separation of powers and political accountability. *Q. J. Econ.* 112 (4), 1163–1202.
73. Phillips, R., Freeman, E., Wicks, A., 2003. What stakeholder theory is not. *Business Ethics Quart.* 13(4), 479–502.
74. Prior, D., Surroca, J., Tribó, J.A., 2008. Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate
75. social responsibility. *Corp. Govern.: Int. Rev.* 16 (3), 160–177.
76. Putnam, R.D., 1993. The prosperous community. *Am. Prospect.* 4 (13), 35–42.
77. Putreva, S., McGuire, J., Siegel, D.S., Smith, D.M., 2012. Corporate social responsibility, irresponsibility and corruption: introduction to the special section. *J. Bus. Res.* 65 (11), 1618–1621.
78. Ribando, J.M., Bonne, G., 2010. A New Quality Factor: Finding Alpha with ASSET4 ESG data. *Starmine Research Note*, Thomson Reuters.
79. Rose-Ackerman, S., 1999. *Corruption and Government: Causes, Consequences, and Reform*: Cambridge University Press.
80. Sacconi, L., DegliAntoni, G., 2011. *Social capital, corporate responsibility, economic behaviour and performance*. Palgrave MacMillan, New York, NY.
81. Salzmann, A.J., Soypak, C.K., 2015. National culture and private benefits of control. Available at SSRN 2575626.
82. Servaes, H., Tamayo, A., 2013. The impact of corporate social responsibility on firm value: the role of customer awareness. *Manage. Sci.* 59 (5), 1045–1061.
83. Shleifer, Andrei, Vishny, Robert, 1993. Corruption. *Quart. J. Econ.* 108 (3), 599–617.
84. Shleifer, A., Vishny, R.W., 1994. Politicians and firms. *Q. J. Econ.* 109 (4), 995–1025.
85. Stulz, R.M., 1999. Globalization, corporate finance, and the cost of capital. *J. Appl. Corporate Finance* 12 (3), 8–25.
86. Sun, W., Cui, K., 2014. Linking corporate social responsibility to firm default risk. *Eur. Manage. J.* 32 (2), 275–287.
87. Sung, H.-E., 2004. Democracy and political corruption: a cross-national comparison. *Crime Law Soc. Change.* 41 (2), 179–193.
88. Svensson, J., 2003. Who must pay bribes and how much? Evidence from a cross section of firms. *Q. J. Econ.* 118 (1), 207–230
89. TI, 2013a. *Transparency in corporate reporting: assessing emerging market multinationals*. Transparency International Report.
90. TI, 2014. *Transparency in Corporate Reporting: Assessing the world's largest companies*. Transparency International Report.
91. Treisman, D., 2000. The causes of corruption: a cross-national study. *J. Publ. Econ.* 76 (3), 399–457.
92. Verschoor, C., 2005. Is there financial value in corporate values? *Strategic Financ.* 87 (1), 17–18.
93. Wei, S.-J., 1997. Why is Corruption So Much More Taxing than Tax? National Bureau of Economic Research, Arbitrariness Kills.
94. White, H., 1980. A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica* 48 (4), 817–838.
95. Wong, R., 2009. *FCPA Settlements: It's a Small World After All'* NERA Economic Consulting. 1–12.
96. Zhao, M., Tan, J., Park, H.P., 2014. From voids to sophistication: Institutional environment and MNC CSR crisis in emerging markets. *J. Bus. Ethics* 122 (4), 655–