**رابطه همزمانی قیمت سهام و افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها**

**چکیده**

مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت­ها به عنوان دستورالعملی برای کسب و کار اخلاقی در سال­های اخیر رشد فزاینده­ای داشته است. گستره این مفهوم را می­توان از تعداد زیاد اتشارات، کنفرانس­ها و سازمان­های فعال در این زمینه دریافت. در پژوهش حاضر، رابطه بین افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی و همزمانی قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران سنجیده شده است. برای اندازه‌گیری مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌هابه عنوان متغیر مستقل، از الگوی میشرا و همکاران]21[ استفاده شد. همچنین، برای اندازه‌گیری همزمانی قیمت سهام، از مدل پیوتروکسی و رولستون]22[ استفاده شده است. در پژوهش حاضر کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان جامعه آماری بررسی و از میان آن‌ها 93 شرکت با توجه به ویژگی‌های تحقیق انتخاب شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که مسئولیت‌پذیری اجتماعی رابطه معکوس و معناداری با همزمانی قیمت سهام دارد. بنابراین، افزایش افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی، باعث کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شوند. به عبارت دیگر، اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت، برای سرمایه‌گذاران محتوای اطلاعاتی دارد.

**واژگان کلیدی:** همزمانی قیمت سهام، افشای اطلاعات، مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت

**مقدمه**

مفهوم مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها در زمره مفاهیم اخلاق کسب وکار مطرح است و به نقشی که شرکت‌ها در حوزه اجتماعی بر عهده دارند مربوط می‌شود. سازمان‌های سرآمد به عنوان سازمان‌های پاسخگو، برای شفافیت و پاسخگویی به ذینفعان خود در قبال عملکردها، روشی بسیار اخلاقی را در پیش می‌گیرند. این سازمان‌ها حساسیت و توجهی ویژه به پاسخگویی اجتماعی و حفظ ثبات زیست‌محیطی سازمان در حال و آینده دارند و این دیدگاه را ترویج می‌دهند. مسئولیت‌پذیری اجتماعی در ارزش‌های این سازمان‌ها بیان شده است. آن‌ها از طریق مراوده با ذینفعان، انتظارات و مقررات محلی و جهانی را درک و رعایت کرده و از آن فراتر می‌روند]6[.

از زمانی‌که مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها به فعالیت اصلی کسب و کار تبدیل می‌شود، به عنوان بخش اصلی مدیریت به بخش بازاریابی، حسابداری یا سرمایه‌گذاری تسری می‌یابد]11[.جهت افزایش گستره مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، مطالعات چند رشته‌ای متعددی بر روی آن و تأثیر آن بر فعالیت‌ها و درآمدهای شرکت صورت گرفته است. تعداد کثیری از مطالعات به بررسی ارتباط میان عملکرد اجتماعی و عملکرد مالی شرکت‌هاپرداخته‌اند]24-20-16[.همزمانی قیمت سهام، نشانگر میزان تغییرات مشترک قیمت سهام با تغییرات بازده بازار بوده که مبین میزان انعکاس اطلاعات بازار نسبت به اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام است و کابردهای فراوانی دارد. از جمله برای قیمت‌گذاری دارایی‌ها، همچنین سرمایه‌گذاران و معامله‌گرانی که به صورت روزانه خرید و فروش می‌کنند و از نوسانات روزانه قیمت نفع می‌برند]4[.

با توجه به اینکه با افزایش افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی توسط شرکت‌ها، اطلاعات خاص شرکت نیز بیشتر می‌شود، این امر باعث می‌شود همزمانی قیمت سهام این شرکت‌ها نیز کاهش یابد]15[. رابطه بین افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی و همزمانی قیمت سهام تنها در برخی بورس‌های توسعه‌یافته آزمون شده است و تاکنون مطالعه‌ای جهت بررسی رابطه میزان افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی و همزمانی قیمت سهام در بازار بورس اوراق بهادار تهران صورت نگرفته است. بنابراین، بررسی رابطه میزان افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی و همزمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران با مشخصات و ساختاری متفاوت از حیث کارایی، سازوکارهای معاملاتی، نظارتی و برخی ویژگی‌های منحصربه‌فرد دیگر، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است و ضرورت دارد.این پژوهش بررسی می‌کند آیا میزان افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، همزمانی قیمت سهام شرکت‌های مزبور را کاهش می‌دهد یا خیر؟

ادامه پژوهش حاضر بدین ترتیب است که در بخش دوم مبانی نظری و پیشینه پژوهش آورده می‌شود، در بخش سوم روش تحقیق، جامعه و نمونه آورده خواهد شد، بخش چهارم به تجزیه و تحلیل داده‌ها خواهد پرداخت و درباره نتایج بحث می‌کند و در پایان، مقاله با برشمردن محدودیت‌هایی که پژوهش حاضر با آن مواجه بوده و ارائه پیشنهاداتی برای تحقیقات آتی به پایان می‌رسد.

**مبانی نظری و پیشینه پژوهش**

تعاریف مختلفی از مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها وجود دارد که توسط متخصصین و اساتید ارائه شده است. تعاریف اولیه مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها به دهه پنجاه میلادی باز می‌گردد]9[. در دهه شصت میلادی اولین کوشش‌ها برای ارائه یک ایده و تصویر بهتر و دقیق‌تر شروع شد. دیویس اولین فردی بود که به قدرت سازمان‌ها و مسئولیت‌های اجتماعی اشاره کرد. او مسئولیت اجتماعی شرکت را تصمیمات و رفتارهای بنگاه که دلایل اتخاذ آن حداقل فراتر از مرزهای سازمان است تعریف کرد]6[.

گزارش اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی در دو دهه گذشته رشد صعودی داشته است. تعداد شرکت‌هایی که داده‌های محیطی (مانند انتشار کربن در محیط، مصرف آب، تولید ضایعات و غیره)،داده‌های اجتماعی (مانند کارمند، محصول، مشتری و غیره) و داده‌های حکومتی (مانند لابی‌گری سیاسی، مبارزه علیه فساد و غیره) را ارزیابی و گزارش داده‌اند به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش یافته است. هرچند که کمتر از 20 شرکتداده‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی را در اوایل دهه1990 افشاء کرده‌اند، ولی تعداد شرکت‌هایی که گزارش‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی را تا سال 2016 منتشر کرده‌اند تقریباً تا 9000 گزارش افزایش یافته است. علاقه سرمایه‌گذاران به داده‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی نیز به سرعت افزایش یافته است]15[. کارل]9[ اصولی را تحت عنوان هرم مسئولیت‌پذیری اجتماعی معرفی کرد که شامل موارد زیر است:

**مسئولیت انسانی:** مشارکت داوطلبانه و بشردوستانه در طیف گسترده‌ای از فعالیت‌های عام‌المنفعه به منظور التیام گوشه‌ای از آلام جامعه و ایفای نقشی مؤثر در حل مشکلات و معضلات اجتماعی.

**مسئولیت قانونی و حقوقی:** یک بنگاه اقتصادی در عین تمرکز بر سودآوری، ملزم به رعایت قوانین و مقررات وضع شده است. تأمین بهداشت و ایمنی کارکنان و مصرف‌کنندگان، پرهیز از بروز مصادیق تبعیض قومیتی، جنسیتی و توجه به مسائل زیست‌محیطی در تمامی فرآیندهای تولید و ارائه خدمات از جمله موارد متعددی است که در این مقوله مطرح است.

**مسئولیت اقتصادی:** برای یک بنگاه اقتصادی کسب سود و ارزش افزوده حاصل از تولید و خدمات، اصلی‌ترین هدف محسوب می‌شود. بر این اساس، پاسخگویی هر چه بهتر مسئولان و مدیران آن می‌تواند نقش به‌سزایی در ارتقای کیفی سازمان، جلب مشارکت حداکثری درون‌سازمانی، ارتقا و حفظ اعتماد در سطح جامعه، افزایش بازدهی و نهایتاً رشد سود، داشته باشد.

همزمانی قیمت سهام حوزه نسبتاً جدیدی در تحقیقات مالی و اقتصادی محسوب شده و رابطه نزدیکی با توسعه اقتصادی و ثبات بازارهای مالی دارد. همزمانی، متضمن تمایل سهام برای حرکت در جهت بازار است. بازده سهام می‌تواندهم‌جهت یا درخلاف جهت بازار تغییر کند. طبق تعریف پیوتروسکی و همکاران، همزمانی قیمت یعنی نسبتی که بازده بازار و صنعت میزان تغییرات بازده شرکت را توضیح می‌دهد]22[.

به تعبیر رول ]23[، رابطه ضعیف بازده سهام و بازده صنعت (یا بازار) با تغییرات قیمت سهام، نتیجه اطلاعات خاص شرکت است که در قیمت‌ها منعکس شده است. او نشان داد قیمت سهام بیشتر تحت تأثیر اطلاعات خاص شرکت‌ها است تا اطلاعاتی که به صورت عمومی منتشر می‌شود.

بنابراین،می‌توان گفت بازده سهام، نشان‌دهنده اطلاعات جدید بازار و اطلاعات خاص شرکت است. میزانی که بازده سهام به یک جهت نوسان می‌کند، به نسبت اطلاعات خاص شرکت و اطلاعات بازار بستگی دارد]10[. لذا در تعریفی دیگر، همزمانی قیمت سهام به روند حرکت بازده سهام در یک جهت و در یک دوره زمانی مشخص اشاره دارد و معیاری است برای نشان دادن میزان نسبی اطلاعات خاص شرکت که در قیمت سهام آن منعکس می‌شود. هر اندازه انعکاس اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام آن بیشتر باشد، همزمانی قیمت کمتر است. در اقتصادی که شرکت‌ها اطلاعات خاص گوناگونی را منتشر می‌کنند، بازده شرکت‌هایی که از اطلاعات خاص بیشتری برخودار است، همبستگی کمتری با بازده بازار یا صنعت دارد]18[.

چندین متغیر وجود دارند که واسطه رابطه‌ای هستند که بین اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی و همزمانی قیمت سهام وجود دارد. این تاثیرات بینش‌های جدیدی نسبت به شرکت و مشخصات بازار سرمایه ارائه می‌دهند که امکان یک‌پارچه‌سازی اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی برحسب قیمت‌های سهام را فراهم می‌کنند و در عین حال، این اعتماد را نیز افزایش می‌دهدکه اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی به جای یک متغیر حذف شده، سازنده‌ی رابطه با همزمانی قیمت سهام هستند. همچنین، نشان می‌دهد که سنجه همزمانی قیمت سهام، منعکس کننده اطلاعات خاص شرکت به جای شایعات موجود در قیمت‌های سهام است]15[.

در مورد شرکت‌ها، انتظار بر این است که رابطه منفی میان همزمانی قیمت سهام و اطلاعات پایداری در مورد شرکت‌هایی قوی‌تر باشد که مسائل مربوط به مسئولیت‌پذیری اجتماعی برای آنها مهم‌تر است]15[. هرچندکه استانداردها مسائل مربوط به افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری را مشخص کرده است که در سطح صنعت مهم هستند، ولی شرکت‌های مختلفی که در یک صنعت مشابه وجود دارند وبا درجات متفاوتی از رویارویی با چنین مسایلی مواجه هستند. به عنوان مثال، یک شرکت املاک و مستغلات که املاکی در ساحل دارد، بیشتر در معرض تغییر اقلیم و افزایش سطوح آب دریا قرار دارد تاشرکت املاک و مستغلات دیگری که املاکی در یک شهر غیرساحلی دارد]15[.

با توجه به مطالب آورده شده انتظار می‌رود، شرکت‌هایی که میزان افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی پایینی دارند، همزمانی قیمت سهام بالاتری داشته باشند. پژوهش حاضر می‌تواند مبنایی برای ارزیابی میزان افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر پیامدهای بازار سرمایه باشد.

در سال‌های اخیر افزایش چشم‌گیر فعالیت‌های اجتماعی شرکت‌ها باعث شده تا تحقیقاتی در مورد رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و عملکرد مالی آن‌ها انجام شود.

گریوال و همکاران ]15[ارتباط بین همزمانی قیمت سهام و افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها به رابطه منفی و معنا داری بین افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی و همزمانی قیمت سهام دست یافته‌اند. بدین صورت که هر چه شرکت‌ها اطلاعات مسئولیت‌پذیری بیشتری را افشا کنند همزمانی قیمت پایین‌تری دارند.

کیم و همکاران ]19[ به بررسی این موضوع می‌پردازند که آیا مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، خطر سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهد یا بدان کمک می‌کند. نتایج به دست آمده، تأثیرکاهش‌دهنده مسئولیت اجتماعی شرکت را بر خطر سقوط نشان می‌دهد.

میشرا و همکاران ]21[ به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی که در افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی در گزارش‌های خود سرمایه‌گذاری کرده‌اند، هزینه سرمایه‌ای پایین‌تر از شرکت‌هایی داشته‌اند که این افشاگری را انجام نمی‌دادند.

گلب و استروسر]13[ بدین نتیجه دست یافتند که شرکت‌هایی که دارای فعالیت‌هایی با مسئولیت‌اجتماعی می‌باشند، بیشتر به افشاسازی‌های مالی می‌پردازند که با این مفهوم در ارتباط است که شرکت‌ها، افزایش افشاسازی را به عنوان حالتی از رفتار مسئولیت‌اجتماعی در اجرای کلی فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی خود در نظر می‌گیرند.

فغانی ماکرانی و همکاران ]6[، رابطه میان مسئولیت پذیری اجتماعی و ریسک کاهش قیمت سهام را بررسی کردند، نتایج پژوهش نشان داد که رابطه معناداری بین گزارشگری مسئولیت اجتماعی و ریسک کاهش قیمت سهام وجود دارد.

حاجی‌ها و سرفراز ]2[، به بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش نشان دادکه مسئولیت پذیری اجتماعی رابطه معکوس و معناداری با هزینه حقوق صاحبان سهام دارد.

عرب­صالحی و همکاران ]5[، در پژوهشی به بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به مشتریان و نهادهای موجود در جامعه ارتباط دارد ولی عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به کارکنان و محیط زیست رابطه معناداری ندارد.

حجامی ]3[،به بررسی رابطه بین افشای مسئولیت پذیری اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که بین افشای مسئولیت پذیری اجتماعی در تمام ابعاد آن (مشارکت اجتماعی، محیط زیست، مشارکت کارکنان، ویژگی محصولات) با مالکیت نهادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه منفی وجود دارد.

جبارزاده‌کنگرلویی و همکاران ]1 [، در پژوهش خود به بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی و تعهد سازمانی با محافظه کاری در گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که رابطه بین سازه‌های اخلاقی(مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و تعهد سازمانی) و محافظه‌کاری مثبت بوده ولی تنها رابطه متغیر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و محافظه کاری از لحاظ آماری معنادار می‌باشد.

پژوهش‌های پیشین بیشتر به بررسی تدوین و ترویج استانداردهای حسابداری در مورد افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی پرداخته‌اند]15[. در این پژوهش برخلاف مقالهخان و همکاران ]17[، به بررسی تغییر افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری به جای رتبه‌بندی عملکردمسئولیت‌پذیری شرکت‌ها به عنوان متغیر مستقل پرداخته می‌شود. افشای اطلاعات و رتبه‌بندی عملکرد، سازه‌های تئوریکی متفاوتی هستند(زیرا تهیه‌کنندگانداده‌ها طیف وسیعی از اطلاعات را تفسیر می‌کنند تا بتوانند عملکرد یک شرکت را ارزیابی نمایند) ولی این دو سازه به لحاظ تجربی، متمایز می‌باشند که این از طریق همبستگی ضعیف (و البته مثبت) آن‌ها مشخص خواهد شد. علاوه براین، خان و همکاران ]17[ بر پیامدهای ناشی از بازدهی‌های حسابداری و بازار آینده نیز تمرکز کرده‌اند در حالی‌که در این پژوهش، بر پیامدهای ناشی از سطح شرکت و اطلاعات صنعت و بازار برحسب قیمتهای سهام تمرکز شده است.

پژوهش حاضر به پژوهش‌هایی کمک می‌کند که به دنبال درک نقش نوآوری‌ها به خاطر وجود استانداردهایی است که به جای نیروهای نظارتی توسط نیروهای بازار وضع شده‌اند]7,25 [.

برخلاف پژوهش‌های قبلی که به بررسی انتقال اطلاعات میان‌صنعتی می‌پردازد که از طریق آن‌ها رویداد خاصی که بر قیمت سهام کوتاه‌مدت یک شرکت تأثیرمی‌گذارد، همزمان بر قیمت سهام کوتاه‌مدت شرکت دیگر در همان صنعت نیز اثرمی‌گذارد]12,14 [.

در این پژوهش همزمانی صنعتی در شرکت‌هایی که از سطوح افشاء اطلاعات مسئولیت‌پذیری پایینتری برخوردارند، ولی عضو صنایعی هستند که سطوح افشاء اطلاعات مسئولیت‌پذیری آن‌ها نسبتاً بالاست بررسی می‌شود.

**روش پژوهش**

**فرضیه پژوهش**

با توجه به مبانی نظری، فرضیه تحقیق به شرح زیر بیان می‌شود:

فرضیه پژوهش:بین میزان افشای مسئولیت پذیری اجتماعی و همزمانی قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

**جامعه و نمونه آماری**

به منظور انجام این پژوهش، نمونه آماری از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شد. این نمونه شامل شرکت‌هایی است، که مجموعه شرایط زیر را داشته باشند:

1. شرکت‌های سرمایه‌گذاری فعال در صنعت واسطه گری مالی و شرکت‌های هلدینگ نباشند.

3. دوره مالی شرکت‌ها تغییر نکرده باشد.

4. شرکت‌هاییکه داده‌های آن‌ها در دسترس باشد.

5. جهت افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد.

باتوجه به مجموعه شرایط یاد شده، تعداد 93 شرکت در دوره زمانی1394-1390 انتخاب شده‌اند.

**ابزارها و روش‌های گردآوری و تجزیه و تحلیل اطلاعات**

*روش مورد استفاده در این تحقیق، از نوع پس رویدادی است و این پژوهش از نظر ماهیت و اهداف کاربردی می‌باشد. اطلاعات مورد نیاز شرکت‌ها از طریق بانک اطلاعاتی تدبیر پرداز گردآوری شده و سپس با جمع‌بندی و محاسبات مورد نیاز در صفحه گسترده نرم‌افزار اکسل برای تجزیه و تحلیل آماده شده است. تجزیه و تحلیل نهایی نیز به کمک نرم‌افزارای‌ویوز نسخه 9 انجام شده است.*

***متغیرهای پژوهش***

**مسئولیت‌اجتماعی شرکت (CSR-s)**

مسئولیت‌اجتماعی شرکت در این پژوهش دارای چهار بعد است و با تفاضل نقاط قوت از نقاط ضعف مربوط، نمره آن محاسبه می‌شود. لازم به ذکر است که در صورت وجود هر نقطه ضعف یا نقطه قوت، عدد یک و در صورت نبود آن‌ها، عدد صفر در نظر گرفته شده است. در این پژوهش برای اندازه‌گیری مسئولیت‌اجتماعی شرکت از الگوی میشرا و همکاران ]21[ استفاده شده که به‌صورت زیر است:

رابطه (1)CSR-s = CSR-COM-S + CSR-EMP-S + CSR-ENV-S + CSR-PRO-S

CSR-s: نمره مسئولیت‌اجتماعی

CSR-COM-S: نمره افشای مشارکت اجتماعی که از تفاضل نقاط قوت و نقاط ضعف خاص خود به‌صورت زیر محاسبه می‌شود:

رابطه (2)CSR-COM-S =Σ Strengths -Σ Concerns

CSR-EMP-S: نمره افشای روابط کارکنان

CSR-ENV-S: نمره افشای محیط زیست

CSR-PRO-S: نمره افشای ویژگی محصولات

نمونه‌هایی از نقاط قوت و ضعف ابعاد مسئولیت‌اجتماعی در نگاره1 آورده شدهاست.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **نگاره 1: نقاط ضعف و قوط ابعاد مسئولیت‌اجتماعی شرکت** ]21[ | | |
| **نقاط ضعف** | **نقاط قوت** | **متغیر** |
| 1- اثر نامطلوب اقتصادی (اثر منفی بر کیفیت زندگی و تعطیلی کارخانه)  2- عدم‌پرداخت مالیات | 1- کمک‌های خیریه  2- کمک‌های نوآورانه (کمک به سازمان‌های غیرانتفاعی و مشارکت در طرح‌های عمومی) | **مشارکت اجتماعی** |
| 1- ضعف بهداشت و ایمنی  2- کاهش نیروی کار | 1- به اشتراک گذاشتن سود نقدی  2- مزایای بازنشستگی | **روابط کارکنان** |
| 1- تولید زباله‌های خطرناک  2- پرداخت جریمه به‌دلیل نقض مقررات مدیریت زباله | 1- انرژی پاک (استفاده از سوخت‌هایی با آلایندگی کمتر)  2- کنترل آلودگی هوا و کاهش گازهای گلخانه‌ای | **محیط‌زیست** |
| 1- پرداخت جریمه در مورد ایمنی محصول  2- پرداخت جریمه برای تبلیغات منفی | 1- کیفیت محصول  2- ایمنی محصول | **ویژگی محصولات** |

**همزمانی قیمت سهام**

معیار سنجش میزان همزمانی قیمت سهام، طبق مدل پیوتروسکی و رولستون (2004) و آماره R2از مدل زیر استخراج می‌شود:

رابطه (3)

که در آن:

بازده سهام شرکتiدر ماه t

بازده بازار شرکت i در ماه t

میزان بازده صنعت شرکتiدر ماه t است.با توجه به مدل فوق می‌توان همزمانی قیمت را به صورت زیر محاسبه کرد:

Synch= Log()MV رابطه (4)

که در آن بیانگر ضریب تعیین حاصل از مدل پیوتروسکی و رولستون می‌باشد که مربوط به شرکتi در سالt است.مقدار Synch،نشان دهنده همزمانی قیمت شرکتiدر سالt است که برای هر شرکت، بر اساس بازده ماهانه در یک سال تعیین می‌شود که در کل،12 ماه در هر سال را شامل می‌شود.

همچنین، اهرم مالی و اندازه شرکت نیز به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است.

**یافته‌های پژوهش**

**آمار توصیفی**

نگاره2 آمار توصیفی را نشان می‌دهد.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **نگاره2. آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش** | | | | |
| نام متغیر | میانگین | بیشینه | کمینه | انحراف معیار |
| همزمانی قیمت | 358/1 | 740/7 | 095/0 | 738/0 |
| افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی | 385/5 | 11 | 0 | 3114/2 |
| اندازه | 9453/5 | 0147/8 | 6302/4 | 7131/0 |
| اهرم مالی | 6432/0 | 9428/0 | 0855/0 | 1418/0 |

در میان متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت بیشترین میانگین و انحراف معیار و اهرم مالی کمترین میانگین و انحراف معیار را به خود اختصاص داده است. میانگین اهرم مالی (64/0) نیز نشان می‌دهد که بدهی شرکت‌هابه‌طور متوسط بیش از نصف دارایی‌های آن‌ها بوده است، که بیانگر میزان به نسبت بالای اهرم مالی در شرکت‌های نمونه است.

**بررسی ایستایی متغیرهای پژوهش**

براساس آزمون ریشه واحد لوین، لین و چو، چنانچه معناداری آماره آزمون کمتر از 05/0 باشد، متغیرهای مستقل، وابسته و کنترلی پژوهش طی دوره پژوهش ایستا هستند. نتایج حاصل از بررسی پایایی متغیرهای پژوهش با استفاده از این آزمون در نگاره 3ارائه شده است.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **نگاره 3. یافته‌های حاصل از آزمون لوین، لین و چو** | | |
| نام متغیر | آماره آزمون | معناداری |
| همزمانی قیمت | 1089/21- | 0000/0 |
| افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی | 7748/49- | 0000/0 |
| اندازه | 6278/17- | 0000/0 |
| اهرم مالی | 1086/14- | 0000/0 |

با توجه به یافته‌های نگاره 3 سطح معناداری آزمون برای تمام متغیرها کوچک‌تر از 05/0 است که نشان می‌دهد متغیرهای پژوهش پایا هستند. این بدان معنا است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف، ثابت است؛ در نتیجه، شرکت‌های مورد بررسی تغییرهای ساختاری نداشته و استفاده از این متغیرها در الگو باعث به‌وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

**آزمون فرضیه‌های پژوهش**

قبل از آزمون فرضیه پژوهش، باید الگوی مناسب انتخاب شود. یافته‌های مربوط به انتخاب الگوی مناسب در نگاره4 ارائه شده است.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **نگاره 4. یافته‌های مربوط به انتخاب الگوی مربوط به آزمون فرضیه‌ها** | | | |
| فرضیه | آزمون | آماره آزمون | معناداری |
| فرضیه اول | آزمون چاو  آزمون هاسمن | 8825/1  7129/5 | 0000/0  1835/0 |

با توجه به نتایج ارائه‌شده در نگاره 4 و از آنجا که سطح معناداری آزمون چاو کمتر از 05/0 و سطح معناداری آزمون هاسمن بیشتر از 05/0 است، برای آزمون فرضیه پژوهش می‌توان از الگوی اثرهای تصادفی استفاده کرد.

در ادامه،به‌منظور آزمون فرضیه، به بررسی رابطه بین افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی و همزمانی قیمت سهام پرداخته شد. نتایج آزمون فرضیه در نگاره 5 نشان داده شده است.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **نگاره5. یافته‌های تخمین الگوهای رگرسیون مربوط به آزمون فرضیه پژوهش** | | | | | |
| متغیر وابسته: افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی | | | | | |
| متغیرها | ضریب | آماره t | معناداری |  | |
| همزمانی قیمت | 1454/0- | 0668/3- | 0015/0 | ضریب تعیین | 2289/0 |
| اندازه شرکت | 1129/0 | 1287/1 | 1420/0 | ضریب تعیین تعدیل‌شده | 2042/0 |
| اهرم مالی | 0545/0 | 9339/0 | 2208/0 | آماره **F** | 6460/4 |
| مقدار ثابت | 0981/0 | 0826/1 | 1725/0 | معناداری آماره**F** | 0385/0 |
| دوربین- واتسون | | 8825/1 | | | |

همان‌گونه که در یافته‌های آزمون مربوط به فرضیه پژوهش ملاحظه می‌شود، بین همزمانی قیمت و مسئولیت اجتماعی شرکت و رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

**بحث ونتیجه گیری**

گزارش اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی در دو دهه گذشته رشد صعودی داشته است. تعداد شرکت‌هایی که داده‌های محیطی، داده‌های اجتماعی و داده‌های حکومتی را ارزیابی و گزارش کرده‌اند، به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش یافته است. علاقه سرمایه گذاران به اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی نیز به سرعت افزایش یافته است. با توجه به اهمیت افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی، هدف این پژوهش، گسترش ادبیات موجود در حیطه مسئولیت‌پذیری اجتماعی، از طریق کشف رابطه بین افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی و همزمانی قیمت سهام شرکت‌ها در بازار سرمایه می‌باشد.

یافته‌های پژوهش حاضر، نشان می‌دهد که مسئولیت‌پذیری اجتماعی رابطه معنادار و معکوس با همزمانی قیمت سهام دارد.یافته‌های تحقیق حاضر با نتایج تحقیق گریوال و همکاران]15[ سازگار است. این نتیجه ممکن است به این دلیل باشد که با توجه به اینکه با افزایش افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی توسط شرکت‌ها، اطلاعات خاص شرکت نیز بیشتر می‌شود. این امر سبب می‌شود، همزمانی قیمت سهام این شرکت‌ها نیز کاهش یابد. هر چند به نظر می‌رسد افشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی در بازار سرمایه ایران و تاثیرگذاری آن بر متغیرهای تصمیم‌گیری در ابتدای راه است، اما باید به آن به عنوان یکی از معیارهای مهم در آینده است.

این مطالعه برای مدیران، استانداردگذاران و پژوهشگران ارزش کاربردی دارد که به شرح ذیل بیان می‌شود:

* این نتایج نهادهای قانون‌گذار و استانداردگذاران را به لزوم تدوین استانداردها، آیین‌نامه‌ها و به‌کارگیری اقدامات لازم در الزام شرکت‌ها برای توجه ویژه بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی در راستای شفافیت صورت‌های مالی قادر می‌سازد.
* این تحقیق به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا نقش اطلاعات مسئولیت‌پذیری اجتماعی را که اکثراً ماهیتی غیر مالی دارند و در صورت‌های مالی ارائه نمی‌شوند را بهتر درک کنند.
* به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود برای اتخاذ تصمیم بهتر، ضمن توجه به همزمانی قیمت سهام شرکت مورد نظر بهافشای اطلاعات مسئولیت‌پذیری آن شرکت نیز توجه نمایند.

پیشنهاداتی نیز به شرح ذیل برای تحقیقات آتی ارائه می‌شود:

1. در این پژوهش برای اندازه‌گیری مسئولیت اجتماعی شرکت از الگوی میشرا و همکاران]21[ استفاده شده است. پیشنهاد می‌شود، در تحقیقات آتی از دیگر الگوها نیز برای سنجش مسئولیت‌پذیری اجتماعی استفاده شود.
2. با توجه به اینکه این پژوهش به صورت مقطعی انجام شده است، لذا پیشنهاد می‌شود به صورت سری‌زمانی نیز به انجام برسد.
3. پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی رابطه مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و همزمانی قیمت سهام به تفکیک شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری اجتماعی قوی و ضعیف مورد بررسی قرار گرفته و با یکدیگر مقایسه شوند.
4. پیشنهاد می‌شود پژوهش حاضر به تفکیک صنایع موجود در بورس اوراق بهادار تهران به منظور کنترل تأثیر صنعت انجام شود.
5. پیشنهاد می‌شود رابطه بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بازدهی شرکت مورد بررسی قرار گیرد.

در این تحقیق برخی محدودیت‌ها وجود داشته است. از آنجا که برخی از شرکت‌ها، گزارش عملکرد اجتماعی خود را در قالب یادداشت‌های توضیحی در دوره تحقیق ارائه نکرده بودند، لذا اطلاعات همه شرکت‌ها برای آزمون در دسترس قرار نگرفت.

**فهرست منابع**

1. جبارزاده کنگرلویی، سعید و انور بایزیدی.(1389). بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و تعهد سازمانی با محافظه‌کاری در گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران،*فصلنامه بورس اوراق بهادار*، سال سوم، شماره 9، صص 77-69.
2. حاجی‌ها، زهره و بهمن سرفراز. (1393). بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران،*پژوهش‌های تجربی حسابداری*، سال چهارم، شماره 14، صص 105-123.
3. حجامی، محدثه. (1391). *بررسی رابطه بین افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.* پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات گیلان، رشت.
4. دولو، مریم و علی امامی. (1394). بررسی رابطه همزمانی قیمت سهام و نقدشوندگی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، سال هشتم، شماره 29، صص 3-22.
5. عرب‌صالحی، مهدی، صادقی، غزل و محمودمعین‌الدین. (1392). رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، سال سوم شماره 9، صص 1-20.
6. فغانی ماکرانی، خسرو، حیدری رستمی، کرامت اله و وحیدامین. (1395). بررسی رابطه میان مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ریسک کاهش قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه علمی‌پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری*، سال پنجم، شماره 19، صص 269-284.
7. Alle, K.D.and Yohn, T.L., 2009. The demand for financial statements in an unregulated environment: An examination of the production and use of financial statements by privately held small businesses. *The Accounting Review*, Vol.84(1), Pp.1-25.
8. Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders, *BusinessHorizons*, Vol. 34, Pp. 39-48.
9. Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct, Business & Society, Vol. 38, Pp.268-295.
10. Chan, K. & Hameed, A. (2006). Stock price synchronicity and analyst coverage in emerging markets, *Journal of Financial Economics*, Pp. 115-147.
11. Crane, A., Matten, D., Spence, L., 2008. Corporate social responsibility: in global context. In: Corporate Social Responsibility: Readings and Cases in Global Context. Routledge, London, Pp.3-20.
12. Foster, G. 1981.Intra-industry information transfers associated with earnings releases. *Journal of Accounting and Economics* Vol. 3, Pp.201-232.
13. Gelb, D., Strawser, J.A. (2001). Corporate social responsibility and financial disclosures: an alternative explanation for increased disclosure, *Journal of Business Ethics*Vol.33 (1), Pp. 1-13.
14. Gleason, C., N. T. Jenkins, and W. B. Johnson. 2008.The contagion effects of accounting restatements.*The Accounting Review*Vol.83, Pp. 83-110.
15. Grewal, J., Hauptmann, C. and Serafeim, G. 2017. Stock Price Synchronicity and Material Sustainability Information. *Working Paper, Harvard Business School*. Available at: www.ssrn.com.
16. Jiao. Y., 2010. Stakeholder welfare and firm value. *Journal of Bankingand Finance*Vol.34, Pp. 2549-2561.
17. Khan, M., Serafeim, G. and Yoon, A. 2016. Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The accounting Review* Vol. 91.Pp. 1697-1724.
18. Khandaker, T. M. (2008). Empirical analysis of stock return synchronicity comparison of developed and emerging markets, *workingpaper, School of Economics*, Finance and Marketing, RMIT University.
19. Kim, Y. Haidan, L. Siqi, L. (2014). Corporate social responsibility and stock price crash risk. *Journal of Banking &Finance*, Vol. 43, 1-13.
20. Margolis, J.D., Walsh, J.P., 2001. People and Profits? The Search for a link between a Company’s Social and Financial Performance. Lawrence Erlbaum Associates, Mahwash, NJ.
21. Mishra, Dev R,. Sadok El Ghoul., Omran Guedhami., Chuk C. Y. Kwok., (2011). Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital?. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 35, No. 9, Pp. 2388-2406.
22. Piotroski, J. D. & Roulstone, B. T. (2004). The influence of analysts, institutional investors, and insider on the incorporation of marker, industry, and firm- specific information into stock prices,*Accounting Review*, Pp. 1119-1152.
23. Roll, R., (1988). R2. J. Finance 43: 541-566.
24. Roman, R., Hayibor, S., Agle, B., 1999. The relationship between social performance. *Business and Society* Vol. 38, No. 1, Pp.109-125.
25. Serafeim, G., 2011. Consequences and institutional determinants of unregulated corporate financial statements: Evidence from embedded value reporting*. Journal of Accounting Research*, Vol.49, No. 2, Pp.529-571.

**The relationship between stock price synchronicity and information disclosure of corporate social responsibility**

**Abstract**

In the recent years, corporate social responsibility as a guidance to ethical business has grown increasingly. The scope of this concept is found due to the abundance of publications, conferences and active organizations in the field.This paper examines the relationship between corporate social responsibility and stock price synchronicity of the firms listed on Tehran Stock Exchange. The model of Mishra et al [21]was used to measure corporate social responsibility as the independent variable of the study. Also, the model of Piotroski and Rolston [22]was used to measure stock price synchronicity. In the present study, all the listed firms in Tehran Stock Exchange were analyzed as a population of the study and 93 of them were chosen according to the features of this study. The findings show that there is a significant inverse relationship between social responsibility and stock price synchronicity. Therefore, managers, by increasing information disclosure of social responsibility, cause decreases in the stock price synchronicity. In other words, information on corporate social responsibility provides the investors with informative content.

**Keywords:** stock price synchronicity, information disclosure, corporate social responsibility.