



انجمن حسابداری

پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی

دوره یازدهم، شماره ۲، بهار و تابستان ۱۴۰۱

صص ۳۲۸-۳۰۳

تأثیر قابلیت بازاریابی بر رابطه مسئولیت اجتماعی شرکتی و نوسانات جریان نقدی

سید کریم قادرزاده*، محمد رحیم پور**

چکیده

هدف هر بنگاه اقتصادی به حداکثر رساندن ثروت سهامداران است؛ اما دستیابی به این مهم در بلندمدت بدون کسب رضایت جامعه با تردید جدی همراه است. از این رو، ایجاد تعادل بین اهداف اجتماعی و نگرانی‌های مالی تبدیل به یک مسأله مهم در مدیریت شرکت‌ها شده است. به عبارتی، مسئولیت اجتماعی ممکن است رضایت مشتری، برند سازی شرکت و در نهایت افزایش سود برای شرکت را به همراه داشته باشد اما افزایش مستمر هزینه‌ها در این حوزه تا سطح مشخصی منجر به افزایش خالص منافع حاصل از آن خواهد شد و از یک سطح معین، رشد هزینه‌ها به مراتب بیشتر از منافع حاصله خواهد بود. در این پژوهش برای بررسی رابطه غیرخطی مسئولیت اجتماعی و نوسانات جریان نقد به‌عنوان شاخص عملکرد شرکت از ۱۵۲ شرکت فعال در بورس در بازه زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۸ استفاده گردید. نتایج نشان می‌دهد که مسئولیت اجتماعی و نوسانات جریان نقدی دارای رابطه غیرخطی بوده و متغیر بازاریابی منجر به تضعیف این رابطه شده است.

واژه‌های کلیدی: مسئولیت اجتماعی شرکتی، نوسانات جریان نقدی، قابلیت

بازاریابی، ریسک شرکت.

دریافت: ۱۴۰۰/۱۱/۲۰

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۶/۲۳

نویسنده مسئول: سید کریم قادرزاده

k.ghaderzadeh@pnu.ac.ir

* استادیار گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

** استادیار گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

مقدمه

مسئولیت اجتماعی شرکتی یک فعالیت داوطلبانه، مستمر و فراقانونی به منظور ایفای تعهدات شرکت در قبال جامعه است. به بیان دیگر مسئولیت اجتماعی نشان‌دهنده حسن نیت و تعهد شرکت برای بهبود وضعیت رفاه عمومی است. (هاستد و سالزار^۱، ۲۰۰۶) شواهد زیادی وجود دارد که نشان می‌دهد مسئولیت اجتماعی به شرکت‌ها این امکان را می‌دهد که از طریق مشارکت در فعالیت‌های مفید اجتماعی عملکرد مالی خود را بهبود ببخشند (هریسون و ویکس^۲، ۲۰۱۳). با این حال، شواهدی هم وجود دارد که نشان می‌دهد فعالیت‌های اجتماعی سلامت اقتصادی شرکت‌ها را مختل می‌کند و تأثیری روی عملکرد مالی ندارد. با توجه به تناقض نتایج می‌توان تصدیق کرد که توانایی مسئولیت اجتماعی در جهت دهی به عملکرد شرکت بستگی به ریسک سیستماتیک یا عوامل کلان محیطی دارد که در آن شرکت‌ها پروژه مسئولیت اجتماعی را طراحی و اجرا می‌کنند (سان و کوی^۳، ۲۰۱۴) و تا حد زیادی هم تحت تأثیر ریسک غیر سیستماتیک یا ماهیت خاص شرکت‌های مختلف قرار دارد (فاروق و جاسم‌الدین^۴، ۲۰۱۴). به طور خلاصه، بسیاری از مطالعات در این حوزه به بررسی رابطه خطی مسئولیت اجتماعی با عملکرد شرکت پرداخته‌اند. لیکن در این تحقیق برای فهم عمیق‌تر رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد شرکت از رابطه یو (U) شکل استفاده می‌شود. بر اساس این الگو از یک طرف فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی ممکن است منافع شرکت‌ها مانند افزایش درآمد و همچنین ثبات قیمت سهام را به همراه داشته باشد؛ اما از طرف دیگر، شرکت‌ها نمی‌توانند بدون تحمل هزینه‌ها و افزایش بار مالی، مشارکت در مسئولیت اجتماعی را به طور مداوم افزایش دهند؛ بنابراین؛ انتظار می‌رود الگوی U شکل، ماهیت مسئولیت اجتماعی را بهتر به تصویر می‌کشد که در ادبیات پژوهش تا حد زیادی نادیده گرفته شده است.

اگرچه اهمیت جریان وجوه نقد به عنوان یکی از معیارهای اساسی ارزیابی عملکرد به‌اندازه کافی شناخته شده است (گروسا و رگو^۵، ۲۰۰۵). لیکن در ادبیات نظری و پیشینه پژوهش، بررسی نوسانات آن تا حد زیادی مهجور باقی مانده و کمتر به آن پرداخته شده است. به عبارتی، در بسیاری از مطالعات رابطه بین مسئولیت اجتماعی با برخی از شاخص‌های عملکرد مانند درآمد، سودآوری، رضایت مشتری و ارزش برند شرکت، مورد بررسی و آزمون قرار گرفته است (والش و بارتیکواسکی^۶، ۲۰۱۳). لیکن تأثیر آن بر نوسانات وجه نقد به عنوان عامل

ریسک و یکی از معیارهای سنجش عملکرد نادیده انگاشته شده است. نوسانات جریان نقد به عنوان نوع خاصی از ریسک شرکت نشان دهنده توانایی شرکت در پیگیری دستیابی به اهداف آتی شرکت است (میتون و شران^۷، ۱۹۹۹). جریان نقد پایدار توسط ذینفعان کلیدی شرکت مانند مدیران بسیار با ارزش تلقی می شود زیرا فعالیت ها و برنامه هایشان به شدت به جریان های نقدی پایدار^۸ وابسته است. همچنین ثبات جریان های نقدی برای سرمایه گذاران حیاتی است و از این رو یکی از عوامل اساسی در تعیین ارزش شرکت توسط سهامداران است (سریواستاوا، شروانی و فاهی^۹، ۱۹۹۸)؛ بنابراین مدنظر قرار دادن نوسانات جریان های نقدی در پژوهش های مرتبط با مسئولیت اجتماعی شرکتی بسیار مهم است اما در حال حاضر ارتباطی که نشان دهنده اثر مسئولیت اجتماعی شرکتی روی عدم اطمینان شرکت مشخص نیست. همچنین راجع به اینکه چرا مسئولیت اجتماعی شرکت ممکن است بر معیارهای عملکرد مانند بازده سهام و ریسک اثر گذار باشد و اینکه چرا برخی از شرکت ها می توانند از مسئولیت اجتماعی شرکتی برای تحقق اهداف خود استفاده کنند اما برخی از شرکت های دیگر توانایی چنین کاری را ندارند، سازوکار شفاف تری ارائه می کند؛ بنابراین ارتباط مسئولیت اجتماعی شرکت و نوسانات جریان های نقدی، نتایج مهم در مورد تلاش های اجتماعی شرکت و پیامدهای اساسی آن ایجاد می کند. (سان و دینگ^{۱۰}، ۲۰۲۰)

این پژوهش نخست، به بررسی رابطه یو شکل بین مسئولیت اجتماعی و نوسانات وجه نقد می پردازد. سپس تأثیر قابلیت بازاریابی بر چگونگی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و نوسانات وجه نقد را مورد بررسی قرار می دهد؛ بنابراین این پژوهش در پی پاسخ به این سؤال ها است؛ آیا مسئولیت اجتماعی با نوسانات وجه نقد شرکت ها دارای رابطه یو شکل هست؟ آیا مالکیت خانوادگی ارتباط یو شکل بین مسئولیت اجتماعی و نوسانات وجه نقد را تعدیل می نماید؟ در صورت تأثیر جهت آن منطبق با کدام یک از دیدگاه های نظری رایج در این حوزه است؟

مبانی نظری و فرضیه ها

رابطه یو (U) شکل مسئولیت اجتماعی با نوسانات وجه نقد

مسئولیت اجتماعی یک نوع «سرمایه اخلاقی» است که شرکت را نسبت به خطرات آتی ناشی از بی اعتمادی سرمایه گذران بیمه می کند و باعث ایجاد حسن نیت و در نتیجه ارزیابی باثبات تر و حمایت مالی توسط سرمایه گذاران می شود. (جو و نا^{۱۱}، ۲۰۱۲). همین

امر تضمین می‌کند که شرکت بتواند راحت‌تر تأمین مالی انجام داده و از نوسانات شدید در فعالیت‌های عملیاتی شرکت که اغلب در صورت مواجهه با اختلال ناگهانی در سرمایه‌گذاری، روی می‌دهد، جلوگیری کند. در واقع فعالیت‌های عملیاتی پایدار شرایط اساسی را برای ورود جریان‌های نقدی پایدار ایجاد می‌کند. از سوی دیگر، استوارت^{۱۲} (۲۰۰۹)، نشان می‌دهد که مشتریان منبع اصلی جریان‌های نقدی شرکت هستند و بنابراین تصور مثبت از شرکت در ذهن مصرف‌کنندگان، دارایی‌هایی با ارزش تجاری ایجاد می‌کند و بازار محصول شرکت را در برابر تهدید رقبا محافظت می‌کند (تورس و تریو^{۱۳}، ۲۰۱۱). می‌توان اذعان داشت که مدت‌هاست مسئولیت اجتماعی موجب ایجاد پیوند قوی‌تر بین شرکت و مشتریان شده است، به طوری که باعث وفاداری بیشتر مشتریان شده و عدم اطمینان از ورود جریان نقدی را کاهش داده است (والجس و همکاران^{۱۴}، ۲۰۰۹).

از طرفی دیگر مسئولیت اجتماعی از دیدگاه ذی‌نفعان به عنوان یک عامل مهم در ایجاد شبکه‌ای از روابط بین شرکت و ذی‌نفعان اصلی مانند مشتریان اصلی، سرمایه‌گذاران، سازمان‌های نظارتی و جامعه به صورت عام توصیف می‌شود (براون و فروستر^{۱۵}، ۲۰۱۳). این شبکه روابط به شرکت انعطاف‌پذیری استراتژیک مهمی می‌بخشد و از شرکت در برابر مجازات احتمالی ذی‌نفعان در هنگام اشتباهات اتفاقی رخ داده توسط شرکت جلوگیری می‌کند (باسو و پالازو^{۱۶}، ۲۰۰۸). همین امر مبنای اصلی برای دستیابی به نوسانات پایین‌تر وجه نقد را برای شرکت فراهم می‌نماید. با این حال، هنگامی که یک شرکت به سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی ادامه می‌دهد، ممکن است به چند دلیل نتیجه معکوس داشته باشد.

نخست، مسئولیت اجتماعی اساساً نیازمند هزینه از محل منابع شرکت است و برای شرکت بار مالی ایجاد می‌کند و افزایش هزینه به‌طور فزاینده در فعالیت‌های اجتماعی موجب کاستن از منابع مربوط به فعالیت‌های عملیاتی شرکت خواهد شد؛ بنابراین، اختصاص بیش از حد منابع به فعالیت‌های اجتماعی باعث انحراف شرکت از اهداف عملیاتی شده و شرکت را در معرض تهدیدهای بیرونی مانند کاهش قدرت رقابت قرار داده و همین امر موجب عدم اطمینان بیشتری در ارزیابی عملکرد شرکت خواهد شد (وانگ و همکاران^{۱۷}، ۲۰۰۸). دوم، مسئولیت اجتماعی به شدت تحت تأثیر ذینفعان گوناگون شرکت است و مشارکت در فعالیت‌های اجتماعی بیش از حد احتمالاً موجب توجه به برخی از

ذی‌نفعان خاص به ضرر دیگر ذی‌نفعان خواهد شد و بنابراین سازگاری شرکت را در مورد تغییرات بازار و تحولات رقابتی کاهش می‌دهد همین امر منجر به درآمد ناپایدارتر می‌شود. سوم، مشتریان مسئولیت اجتماعی را فقط در یک محدوده خاص مطلوب می‌دانند و اگر از آن محدوده فراتر رود پیامدهای مثبت آن کاهش می‌یابد (سنچال و همکاران^{۱۸}، ۲۰۱۴). به عبارتی مخابره پیام فداکاری بیش از اندازه باعث این تصور می‌شود که مدیران قصد دارند عملکرد منفی خود را در پوشش فعالیت جبرانی مانند مسئولیت اجتماعی پنهان نمایند؛ بنابراین مسئولیت اجتماعی بیش از حد در واقع منجر به افزایش عدم اطمینان مشتریان در ارزیابی توانایی شرکت در انجام فعالیت اصلی شده و بنابراین از دست دادن اعتماد بر ثبات جریان وجوه ورودی تأثیر می‌گذارد (باتاچریا و سن^{۱۹}، ۲۰۰۴). چهارم، افزایش مداوم فعالیت مسئولیت اجتماعی ممکن است باعث ایجاد تضاد منافع بین مدیریت شرکت و سهامداران شود زیرا مدیران به‌طور طبیعی تمایل دارند از مسئولیت اجتماعی به‌عنوان ابزاری برای دستیابی منافع شخصی مانند ارتقای مزایای شغلی و حرفه‌ای خود به‌جای خدمت به اهداف و منافع شرکت استفاده نمایند (برامر و میلینگتون^{۲۰}، ۲۰۰۸). این نوع تعارض منافع توانایی شرکت را در کنترل بازار و جلب حمایت سهامداران با محدودیت و تلاطم مواجه می‌سازد و در نتیجه بر درآمد شرکت تأثیر منفی دارد (دویچ و همکاران^{۲۱}، ۲۰۱۱). از این رو با توجه به استدلال‌های مطرح شده و مبانی نظری که شرح آن آمد فرضیه اول به شرح زیر تدوین می‌گردد.

فرضیه اول: رابطه بین مسئولیت اجتماعی و نوسانات وجه نقد، یک رابطه یو (U) شکل و

مثبت است.

قابلیت بازاریابی و نوسانات نقد

تئوری قابلیت پویا، در پی پاسخ به این سؤال اساسی است که چرا برخی از شرکت‌ها به لحاظ رقابت در مقایسه با رقبای عملکرد بهتری برخوردارند. این تئوری قابلیت شرکت را این‌گونه تعریف می‌کند «توانایی کنترل و به‌کارگیری منابع شرکت برای دستیابی به نتایج مورد انتظار» (کپدا و ورا^{۲۲}، ۲۰۰۷)؛ بنابراین قابلیت شرکت نشان می‌دهد که چگونه یک شرکت می‌تواند از دارایی، دانش، اطلاعات و مهارت در جهت حفظ مزیت رقابتی استفاده کند (هلفات و پتراف^{۲۳}، ۲۰۰۳). در این میان، قابلیت بازاریابی میزان استفاده شرکت از منابع بازاریابی خود مانند فروشندگان، تبلیغات و مشتری‌مداری برای دستیابی به عملکرد

بهینه بازار است (آنگولورویز و همکاران^{۲۴}، ۲۰۱۸). این یکی از مهم‌ترین انواع قابلیت‌ها در شرکت است که در ادبیات نظری به پیوند آن با نوسانات وجه نقد پرداخته نشده است. با این حال، می‌توان استدلال نظری کافی برای پر کردن این شکاف ایجاد کرد. قابلیت بازاریابی یک شرکت را قادر به جلب رضایت بیشتر مشتری و در نتیجه افزایش میزان وفاداری مشتری می‌سازد که به جریان‌های نقدی باثبات‌تر می‌انجامد؛ زیرا اگر یک شرکت بتواند به‌طور مؤثر و به‌موقع نیازهای مشتریان را شناسایی و برآورده کند، احتمال از دست دادن مشتریان کاهش پیدا می‌کند (جانسون و سلنس^{۲۵}، ۲۰۰۴) علاوه بر این، قابلیت بازاریابی موجب پیچیدگی و غیرقابل تقلید بودن شرکت در دو بعد عملیاتی و اجتماعی خواهد شد و این یک مزیت رقابت قوی ایجاد می‌کند. از یک سو، شرکتی که توانایی بازاریابی بالایی دارد، با ترکیب منابع، مهارت کارکنان و نوآوری در تولید به سطح بالایی از پیچیدگی عملیات دست خواهد یافت که تقلید از آن برای رقبای سخت است (کراسینکوف و جایاچندران^{۲۶}، ۲۰۰۸). از سوی دیگر، قابلیت بازاریابی بالا منجر به پیچیدگی‌های اجتماعی می‌شود. به‌نحوی که موجب ایجاد شبکه‌ای از روابط بین شرکت با طرف‌های مختلف مانند کارمندان، مشتریان و دیگر ذی‌نفعان می‌گردد (گرینلی، هولی و رود^{۲۷}، ۲۰۰۵) و بعید است چنین شبکه‌ای به‌راحتی توسط دیگر شرکت‌های موجود در همان صنعت کپی شود. این دو ویژگی (پیچیدگی عملیات و پیچیدگی اجتماعی)، شرکت را از مخاطرات ناشی از رقابت محافظت می‌کند و بنابراین جریان پول نقد پایدار را برای شرکت تضمین می‌نماید. از این رو، قابلیت بازاریابی بر عملکرد شرکت به‌طور مستقیم تأثیر می‌گذارد. هم‌چنین بر سایر ویژگی‌های شرکت نیز همانند تحقیق و توسعه، عملیات و تنوع محصول که ارتباط مستقیمی با عملکرد دارند اثرگذار است. (کوتاب و همکاران^{۲۸}، ۲۰۰۲). به‌عنوان نمونه، درک دقیق نیازهای مشتری می‌تواند به بخش تحقیق و توسعه رهنمودهای روشنی در مورد چگونگی تولید محصولات جدید و بهتر برای برآوردن نیازهای مشتری بدهد. به‌طور خلاصه شرکتی با قابلیت بازاریابی بالا به‌طور فعال اطلاعات مربوط به روند بازار را جستجو می‌کند، تهدیدات احتمالی را تشخیص می‌دهد و به‌موقع بازخورد می‌گیرد. این مکانیسم پیشگیرانه ناشی از قابلیت بازاریابی بالا به شرکت کمک می‌کند تا با اطمینان بیشتری آینده را پیش‌بینی کند و از تلاطم‌های غیرضروری جلوگیری نماید و نوسانات وجه نقد را کاهش دهد. از این رو، با توجه به استدلال‌های مطرح‌شده و

مبانی نظری که شرح آن آمد فرضیه دوم به شرح زیر تدوین می‌گردد.
فرضیه دوم: قابلیت بازاریابی شدت رابطه مثبت یو (U) شکل مسئولیت اجتماعی و نوسانات وجه نقد را تضعیف می‌کند.

روش‌شناسی

جامعه آماری این پژوهش تمامی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهد. با توجه به اینکه محاسبه نوسانات وجه نقد مستلزم یک دوره زمانی ۵ ساله است اطلاعات موردنیاز برای دوره مالی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۸ جمع‌آوری و در نهایت آزمون فرضیه‌ها در بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ صورت گرفته است. نمونه پژوهش با روش حذف سیستماتیک از جامعه آماری بدین شرح انتخاب شده است که: سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد، در دوره موردبررسی تغییر دوره مالی نداده باشند، اطلاعات شرکت در دسترس باشد، نام شرکت در دوره موردبررسی از بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران حذف نشده باشد، جزو مؤسسات مالی، بانک‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌های مالی و بیمه به دلیل ماهیت خاص فعالیت آن‌ها نباشد. با اعمال محدودیت‌های فوق ۱۵۲ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران باقی ماند که تمام آن‌ها به‌عنوان نمونه نهایی پژوهش انتخاب شدند.

شایان‌ذکر است، روش پژوهش حاضر آرشیوی و پس‌رویدادی است، بدین معنی که داده‌های موردنیاز از پایگاه‌های اطلاعاتی مختلف همانند گزارش‌های سالانه شرکت‌ها و گزارش‌های بورس اوراق بهادار تهران گردآوری شده است. امروزه در بیشتر پژوهش‌ها به‌جای کنترل اثرات در سطح شرکت به کنترل اثرات ثابت در سطح صنعت و سال می‌پردازند. (محمدرضایی، ۱۳۹۶)؛ بنابراین، برای برآورد الگوهای پژوهش از مدل رگرسیون به روش حداقل مربعات معمولی با کنترل اثرات سال و صنعت استفاده شده است و برای رفع مشکلات احتمالی از قبیل ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی خطاها در برآورد مدل، خطای استاندارد مقاوم لحاظ شده است. از این رو، به‌منظور آزمون فرضیه‌ی اول از مدل (۱) و برای آزمون فرضیه دوم از مدل (۲) به شرح زیر استفاده شده است.

مدل (۱)

$$\begin{aligned} \text{Cash FlowVolatility}_{it+1} &= \beta_0 + \beta_1 \text{CSR}_{it} + \beta_2 \text{CSR}_{it} \times \text{CSR}_{it} + \beta_3 \text{Firm Size}_{it} \\ &+ \beta_4 \text{Firm Age}_{it} \\ &+ \beta_5 \text{Leverage}_{it} + \beta_6 \text{Liquidity}_{it} + \beta_7 \text{Asset Growth}_{it} \\ &+ \beta_8 \text{Dividend Pay}_{it} + \text{Time Dummies} \\ &+ \text{Industry Dummies} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

مدل (۲)

$$\begin{aligned} \text{Cash FlowVolatility}_{it+1} &= \beta_0 + \beta_1 \text{CSR}_{it} + \beta_2 \text{Marketing Capability}_{it} + \beta_3 \text{CSR}_{it} \times \text{CSR}_{it} \\ &+ \beta_4 \text{CSR}_{it} \times \text{Marketing Capability}_{it} \\ &+ \beta_5 \text{CSR}_{it} \times \text{CSR}_{it} \times \text{Marketing Capability}_{it} + \beta_6 \text{Firm Size}_{it} \\ &+ \beta_7 \text{Firm Age}_{it} \\ &+ \beta_8 \text{Leverage}_{it} + \beta_9 \text{Liquidity}_{it} + \beta_{10} \text{Asset Growth}_{it} + \beta_{11} \text{Dividend Pay}_{it} \\ &+ \text{Time Dummies} + \text{Industry Dummies} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

که در آن: CSR: مسئولیت اجتماعی شرکتی؛ Marketing Capability: قابلیت بازاریابی؛ Firm Size: اندازه شرکت؛ Dividend Pay: سود نقدی؛ Leverage: اهرم مالی؛ Liquidity: نقدینگی؛ Asset Growth: رشد دارایی؛ Time Dummies: متغیر دو وجهی سال؛ Industry Dummies: متغیر دو وجهی صنعت؛ i: شرکت؛ t: سال شایان ذکر است در مدل فوق به منظور پیش‌گیری از علیت معکوس متغیر نوسانات وجه نقد (متغیر وابسته) با یک دوره وقفه در مدل وارد شده است. همچنین به منظور بررسی تأثیرات غیرخطی (یو شکل) متغیر مستقل بر متغیر وابسته از توان دوم متغیر مسئولیت اجتماعی و از ضرایب تعاملی به منظور بررسی اثرات تعدیل‌کنندگی قابلیت بازاریابی در مدل استفاده شده است.

تعریف عملیاتی متغیرها

متغیر وابسته

متغیر وابسته پژوهش نوسانات وجه نقد (Cash Flow Volatility) می‌باشد که برای اندازه‌گیری آن در بلندمدت، از انحراف معیار سری زمانی جریان نقد عملیاتی در یک دوره پنج‌ساله استفاده شده است. شرکت‌های بزرگ به صورت خودکار دارای نوسانات نقد بیشتری در طول زمان می‌باشند. برای حذف اثر اندازه از ضریب تغییرات در پژوهش حاضر استفاده شده و انحراف معیار جریان وجه نقد با تقسیم بر میانگین جریان وجه نقد همگن شده

است. هم‌چنین این نگرانی وجود داشت که در یک دوره زمانی مشخص جریان‌های نقدی به‌صورت پیوسته افزایش یا کاهش پیدا کند و در نتیجه آن ضریب تغییرات افزایش پیدا کند در حالی که ممکن است به‌صورت واقعی این نوسان‌ها اندک باشد. برای حذف این اثرات داده‌ها با استفاده از نرخ رشد همگن شده‌اند. به‌صورت خلاصه داده‌های مربوط به جریان نقدی به‌صورت سالانه جمع‌آوری شده و با استفاده از رگرسیون غلتان در یک دوره پنج‌ساله ضرایب نوسان وجه نقد برای هر شرکت محاسبه شده است.

متغیر مستقل

شاخص مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها (CSRS) متغیر مستقل پژوهش است. برای سنجش افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و شناسایی ابعاد و شاخص‌های آن اگرچه هنوز اجماعی میان محققین و سازمان‌ها وجود ندارد، با این حال معیارها و استانداردهای بین‌المللی زیادی توسط پژوهشگران، سازمان‌های تدوین استاندارد و بورس‌های مختلف در سراسر دنیا تهیه شده است. بر این اساس، از چک‌لیست تدوین شده توسط قادرزاده و همکاران (۱۳۹۷) به شرح جدول (۱) استفاده گردید.

جدول ۱: ابعاد و شاخص‌های افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها

ابعاد	شاخص‌ها
زیست محیطی	آلودگی هوا؛ بازیافت یا جلوگیری از ضایعات؛ حفظ منابع طبیعی؛ دریافت جایزه در زمینه‌ی محیط زیست؛ رعایت قوانین و مقررات زیست محیطی
محصولات و خدمات	کیفیت، ایمنی و سلامت محصول؛ توسعه محصول / سهم بازار؛ خدمات پس از فروش؛ توقف تولید
منابع انسانی	اطلاعاتی کلی در مورد نیروی کار (نظیر توزیع سنی کارکنان، توزیع جنسی کارکنان، سطح تحصیلات)؛ برنامه آموزش و توسعه کارکنان؛ حقوق، مزایا و پاداش کارکنان؛ امکانات ورزشی و رفاهی کارکنان؛ روحیه و ارتباطات کارکنان؛ محیط کار کارکنان (ایمنی، سلامت، بهداشت)؛ بازنشستگی و مزایای پایان خدمت کارکنان
مشتریان	پاسخگویی به نیاز مشتریان؛ شکایت / رضایتمندی مشتریان؛ سلامت مشتریان
اجتماعی	رعایت و تبعیت از قوانین و مقررات مربوط به بعد اجتماعی؛ سرمایه‌گذاری اجتماعی (سلامتی و بهداشت و ...)؛ هدایا و خدمات خیریه و نیکوکاری (نهادهای مدنی)؛ حامیان مالی برای فعالیت‌های اجتماعی (ورزش و ...)
فرهنگی - اعتقادی	سرمایه‌گذاری فرهنگی - اعتقادی (آموزش و ...)؛ حامیان مالی فعالیت‌های فرهنگی - اعتقادی؛ فساد، رشوه‌خواری، پول‌شویی؛ سایر موارد
انرژی	حفظ و صرفه‌جویی در انرژی؛ توسعه و اکتشاف منابع جدید؛ استفاده از منابع جدید

سپس جهت سنجش رتبه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها از روش تحلیل محتوای با رویکرد شاخص مطابق رابطه ۱ استفاده شده است:

رابطه (۱)

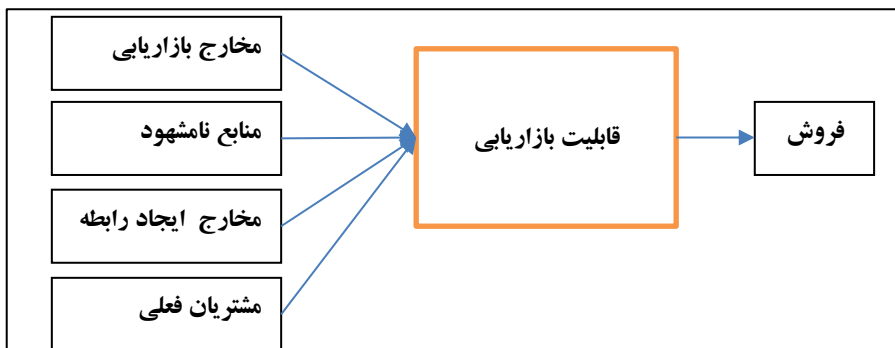
$$CSR\ Score = \frac{\text{تعداد اقلام افشا شده}}{\text{تعداد کل اقلام قابل افشا}}$$

بر این اساس در پژوهش حاضر، در صورتی که هر کدام از شاخص‌های مطرح شده در جدول ۱ در گزارش‌های فعالیت هیئت مدیره شرکت‌ها، افشاشده باشند به آن شاخص عدد یک (۱) و در صورتی که افشا نشده باشد به آن عدد صفر تعلق می‌گیرد. سپس برای هر شرکت تعداد اقلام (شاخص‌ها) افشاشده به تعداد کل اقلام (شاخص‌ها) قابل افشا بیان‌کننده درصد افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها است.

متغیر تعدیل‌گر

متغیر تعدیل‌گر متغیری است که جهت و شدت ارتباط بین متغیر مستقل و وابسته را تحت تأثیر قرار می‌دهد (عزیزی، ۱۳۹۲). در این پژوهش قابلیت بازاریابی^۱ نقش متغیر تعدیل‌گر را دارد. برای اندازه‌گیری قابلیت بازاریابی از چارچوب مفهومی قابلیت پویا که نشان می‌دهد یک شرکت چقدر می‌تواند منابع مرتبط با بازاریابی خود را به صورت کارا به نتایج مورد انتظار تبدیل کند، استفاده شده است. هم‌چنین تاکنون بیشتر پژوهش‌ها از روش پیمایشی و پرسشنامه جهت سنجش قابلیت بازاریابی استفاده کرده‌اند که در آن بیشتر درک مدیران از قابلیت بازاریابی رو مورد سنجش قرار داده‌اند و نتایج آن از دقت کافی برخوردار نمی‌باشد (مزایا و استرباک^{۲۹}، ۲۰۰۳)؛ بنابراین، در پژوهش حاضر قابلیت بازاریابی به روش کمی و با استفاده از الگوی تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) به شرح الگوی مفهومی شکل ۱ مورد سنجش قرار می‌گیرد (ناث و همکاران^{۳۰}، ۲۰۱۰).

شکل ۱: الگوی مفهومی قابلیت بازاریابی



1. Marketing Capability

تحلیل پوششی داده‌ها، نوعی ارزیابی کارایی نسبی واحدهای تصمیم‌گیرنده (شرکت‌ها) هستند. امتیاز کارایی هر شرکت از صفر تا یک است. کارآمدترین دارای امتیاز کارایی است که معیار بهترین عملکرد یعنی مرز (در میان هم‌تایان به حساب می‌آید). هر چه امتیاز کارایی (DMU) از یک کمتر باشد (زیر مرز)، (DMU) نسبت به بهترین عملکرد، ناکارآمدتر خواهد بود.

در این پژوهش از چهار معیار ورودی به‌عنوان منابع بازاریابی استفاده شده است. معیارهای ورودی‌های مدل شامل، ۱؛ متغیر هزینه‌های عمومی، اداری و فروش به‌عنوان نماینده متغیر مخارج بازاریابی لحاظ گردید. ۲؛ دارایی نامشهود ثبت شده و ثبت نشده به‌عنوان نماینده منابع نامشهود که بیانگر موفقیت شرکت در کسب شهرت و برند سازی می‌باشد، استفاده شده است. در این باره با توجه به استاندارد ملی شماره ۱۷ جهت اندازه‌گیری دارایی نامشهود ثبت شده از یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی و برای اندازه‌گیری دارایی‌های نامشهود ثبت نشده به پیروی از نمازی و موسوی نژاد (۱۳۹۵) و رحمانی و اسماعیلی کیا (۱۳۹۳) از رویکرد مازاد ارزش بازار نسبت به ارزش دفتری خالص دارایی‌های شرکت استفاده شده است. ۳؛ متغیر هزینه مطالبات مشکوک الوصول به‌عنوان نماینده مخارج ایجاد رابطه استفاده شده است. ۴؛ متغیر رشد فروش به‌عنوان نماینده مشتریان فعلی و وفاداری مشتریان در نظر گرفته شده است و از آنجایی که هدف «بازاریابی» یک شرکت افزایش ارزش محصولات / خدمات خود در ذهن مشتریان فعلی و آینده است. متغیر فروش معیار خروجی مدل می‌باشد.

شایان توجه است که اگرچه متغیر قابلیت بازاریابی یک متغیر پیوسته است. لیکن به‌منظور حذف اثرات هم خطی ناشی از تعامل با متغیرهای دیگر و تفسیر راحت‌تر نتایج، متغیر تعاملی هنگام ورود به مدل تبدیل به متغیر مجازی شده است. به این صورت که برای مشاهدات بیشتر از میانه عدد ۱ و برای مشاهدات کمتر از میانه عدد صفر لحاظ شده است.

متغیرهای کنترلی

بر اساس پژوهش‌های انجام شده در این زمینه می‌توان بیان داشت که شرکت‌های بزرگ بدلیل مقیاس کسب و کار ریسک عملکردی پایین تری دارند (باومن و همکاران^{۳۱}، ۲۰۱۳). هم‌چنین از آن جایی که تامین مالی و نقدینگی از اجزای اصلی صورت جریان نقدی شرکت هستند از هر دو متغیر به‌عنوان متغیر کنترلی استفاده شده است ((آبوازیان و همکاران^{۳۲}، ۲۰۰۵). از سوی دیگر، هر چه مدت زمان طولانی‌تری یک شرکت در صنعت مربوطه فعالیت کند، دانش بهتری برای مقابله با تلاطم جریان‌های نقدی کسب

میکند (آندرسون و ریب^{۳۳}، ۲۰۰۳). هم چنین شتاب رشد موجب افزایش درآمد شرکت‌ها و پایداری آن خواهد شد. (سان و دینگک، ۲۰۲۰). در ادامه، نحوه اندازه‌گیری متغیرهای کنترلی به شرح زیر است

اندازه شرکت (Size)، عبارت است از لگاریتم طبیعی جمع فروش سالانه شرکت. اهرم مالی (Leverage): عبارت است از نسبت جمع بدهی‌ها به دارایی‌ها و متغیر نقدینگی (Liquidity): عبارت است از نسبت دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری. سن شرکت (age): عبارت است از لگاریتم تعداد سال‌هایی که از پذیرش شرکت در بورس می‌گذرد.

رشد دارایی‌ها (Asset Growth): عبارت است تغییرات دارایی‌های پایان دوره نسبت به اول دوره.

سود نقدی (Dividend Pay): در صورتی که شرکت در هر دوره سود نقدی پرداخت کرده باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر.

صنعت: (Industry dum) عبارت است از متغیر دو وجهی صنعت با دو ارزش یک، در صنعت مربوطه و ارزش صفر، برای صنایع باقیمانده (شرکت‌های نمونه در ۲۱ گروه صنعت طبقه‌بندی شدند و به تعداد یکی کمتر از تعداد کل گروه صنایع مورد استفاده در پژوهش متغیر ساختگی صنعت تعریف گردید).

سال: (yeardum) عبارت است متغیر دو وجهی سال با دو ارزش یک، در سال مربوطه و ارزش صفر، در سایر سال‌ها (متغیر ساختگی سال برای سال نیز به تعداد یکی کمتر از تعداد کل دوره‌های پژوهش متغیر ساختگی سال تعریف گردید).

یافته‌ها

آمار توصیفی

آماره‌های توصیفی داده‌های پژوهش در جدول ۲ ارائه شده‌اند. به‌منظور کاهش اثرات داده‌های پرت، داده‌ها در سطح یک درصد وینسورایز شده‌اند. بر اساس نتایج به‌دست آمده میانگین نوسانات وجه نقد برابر ۰/۶۵ و میانه آن برابر ۰/۶۰ است که بیانگر این است که نوسانات نیمی از شرکت‌ها از این عدد بیشتر و نیمی هم از این عدد کمتر است و با توجه به بزرگ‌تر بودن میانگین می‌توان گفت توزیع دارای چولگی مثبت می‌باشد. همچنین نتایج به

دست آمده نشان می‌دهد که میانگین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی (CSR) در شرکت‌های نمونه برابر با ۰/۷۴ بوده است و هر چه این مقدار به سمت عدد یک میل نماید، نشان‌دهنده سطح بالاتری از انجام مسئولیت‌های اجتماعی است. متوسط اهرم مالی برابر با ۰/۵۷ بوده و این نتیجه نشان می‌دهد که نزدیک به ۵۷ درصد دارایی شرکت‌های نمونه از محل بدهی تأمین مالی شده است و ساختار تأمین مالی شرکت‌ها بیشتر بدهی محور است. متوسط رشد دارایی‌های شرکت‌ها ۰/۲۱ و میانه آن ۰/۱۴ می‌باشد. میانگین لگاریتم سن شرکت‌های نمونه برابر با ۱/۵۶ بوده و این نتیجه بیانگر آن است که سن شرکت‌های بررسی شده بیش از ۳۶ سال بوده است. میانگین نسبت نقدینگی شرکت‌ها ۱/۶۷ است که نشان می‌دهد به‌طور متوسط میزان دارایی‌ها جاری شرکت‌ها ۰/۶۷ بیشتر از میزان بدهی‌های جاری می‌باشد. هم‌چنین در حدود ۷۹ درصد مشاهدات سود نقدی بین سهامداران تقسیم شده است.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرها

بخش اول: متغیرهای پیوسته					
شرح	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
نوسانات وجه نقد	۰/۶۵	۰/۶۰	۳/۰۷	۱۵/۱۸-	۱۵/۰۸
مسئولیت اجتماعی	۰/۷۴	۰/۷۹	۰/۱۸	۰/۰۵	۱/۰۰
قابلیت بازاریابی	۰/۵۶	۰/۶۷	۰/۲۹	۰/۰۰	۱/۰۰
اندازه شرکت	۶/۰۲	۵/۹۹	۰/۶۸	۳/۵۱	۸/۵۰
سن شرکت	۱/۵۶	۱/۶۰	۰/۱۷	۰/۹۵	۱/۸۳
اهرم مالی	۰/۵۷	۰/۵۹	۰/۲۲	۰/۰۱	۲/۰۸
رشد دارایی	۰/۲۱	۰/۱۴	۰/۳۷	۰/۸۷-	۶/۱۶
نسبت نقدینگی	۱/۶۷	۱/۲۹	۲/۱۸	۰/۲۱	۴۳/۸۱
بخش دوم: متغیرهای گسسته					
متغیر	درصد فراوانی				
سود نقدی	۰			۱	
	۲۱/۰۵			۷۸/۹۵	

لازم به ذکر است که اگرچه متغیر قابلیت بازاریابی یک متغیر پیوسته است. لیکن به منظور حذف اثرات هم خطی ناشی از تعامل با متغیرهای دیگر و تفسیر راحت‌تر نتایج، به صورت متغیر مجازی وارد مدل شده است. بدین معنی که برای مشاهدات بیشتر از میانه، عدد یک و در غیراین صورت صفر در نظر گرفته شده است.

آمار استنباطی

نتایج حاصل از برآورد مدل فرضیه اول و دوم پژوهش در جدول ۳ ارائه شده است. سطح معناداری آماره F فیشر (۰/۰۰۰) حاکی از معناداری کلی مدل‌ها در سطح اطمینان ۰/۹۵ درصد است و ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد متغیرهای توضیحی در مدل اول ۱۸ درصد و در مدل دوم ۲۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کند. هم‌چنین بعد از استانداردسازی متغیرهای تعاملی به روش میانگین زدایی نتایج هم خطی بر اساس مقادیر عامل تورم واریانس (VIF) برای همه متغیرهای مستقل کمتر از ۵ به دست آمد و این بیانگر نبود هم خطی در بین متغیرهای ورودی مدل پژوهش است. در نهایت نتایج آزمون گزارش نشده در مورد مانایی متغیرها نشان داد که در سطح معناداری ۰/۰۵ تمام متغیرهای پژوهش در سطح مقادیر آن یعنی $I(0)$ پایا هستند.

بر اساس نتایج فرضیه اول پژوهش در مدل ۱، ضریب متغیر افزایش مسئولیت اجتماعی (۲/۰۹-) در سطح خطای ۵ درصد با توجه مقدار احتمال آماره t (۳/۷۸-) منفی و معنادار است. به عبارتی، مسئولیت اجتماعی به صورت خطی به دلیل تأثیرات آن بر عملکرد مالی شرکت نوسانات وجه نقد را کاهش می‌دهد. لیکن ضریب توان دوم مسئولیت اجتماعی (۰/۹۰) در سطح خطای ۵ درصد بر اساس مقدار احتمال آماره t (۴/۰۴) مثبت و معنادار می‌باشد. در این باره می‌توان گفت که اگرچه به صورت خطی بین مسئولیت اجتماعی و نوسانات وجه نقد رابطه منفی معناداری وجود دارد اما به صورت غیرخطی این رابطه مثبت و معنادار می‌باشد. به عبارتی اگرچه سطوح پایین مشارکت در مسئولیت اجتماعی منجر به کاهش نوسانات وجه نقد می‌شود لیکن بر اساس تحلیل هزینه - فایده افزایش بیشتر از میانگین مشارکت در مسئولیت اجتماعی منجر به افزایش هزینه‌ها نسبت به فواید آن شده و در نهایت موجب افزایش نوسانات وجه نقد می‌گردد. از این رو فرضیه اول پژوهش مبنی بر وجود «رابطه مثبت یو (U) شکل بین مسئولیت اجتماعی و نوسانات وجه نقد» پذیرفته می‌شود.

بر اساس نتایج فرضیه دوم پژوهش در مدل ۲، با توجه به ضریب تعاملی متغیر قابلیت بازاریابی \times توان دوم مسئولیت اجتماعی (۲۰/۹۶-) و معنی‌داری بودن آماره t (۳/۳۲-) در سطح خطای ۵ درصد می‌توان با اتکا بیان کرد که قابلیت بازاریابی بر شدت رابطه مثبت یو شکل مسئولیت اجتماعی با نوسانات وجه نقد تأثیر منفی دارد. در این باره می‌توان اذعان داشت که قابلیت بازاریابی یک توانایی ذاتی است که شرکت را قادر می‌سازد از منابع به‌طور مؤثرتری استفاده کند و به‌صورت مستقیم منجر به افزایش درآمد و بهبود عملکرد می‌شود در حالی که مسئولیت اجتماعی تأثیر غیرمستقیم و بلندمدت بر عملکرد شرکت داشته و باید بین هزینه و فواید مسئولیت اجتماعی یک توازن برقرار نمود؛ بنابراین قابلیت بازاریابی به دلیل تأثیر نیرومند بر بهبود عملکرد و ثبات وجه نقد شرکت، تأثیر مثبت توان دوم متغیر مسئولیت اجتماعی بر افزایش نوسانات شرکت را کاهش می‌دهد؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش «قابلیت بازاریابی شدت رابطه مثبت یو شکل بین مسئولیت اجتماعی و نوسانات وجه نقد را تضعیف می‌کند» پذیرفته می‌شود. در تفسیر متغیرهای تعاملی شایان ذکر است که در صورتی علامت متغیر تعاملی و متغیر اصلی در مدل پژوهش هم‌راستا باشند می‌توان نتیجه گرفت که متغیر تعاملی موجب تشدید رابطه و در صورتی که غیر هم‌راستا باشند موجب تضعیف رابطه می‌شود.

هم‌چنین ضریب متغیر تعاملی قابلیت بازاریابی \times مسئولیت اجتماعی (۲۹/۴۳) هم در سطح خطای ۵ درصد مثبت و معنی‌دار است؛ بنابراین قابلیت بازاریابی رابطه خطی منفی بین مسئولیت اجتماعی و نوسانات وجه نقد را تقویت می‌کند. به عبارتی قابلیت بازاریابی به‌عنوان یکی از منابع داخلی به دلیل تأثیر مستقیم آن بر بهبود عملکرد شرکت همانند مسئولیت اجتماعی باعث کاهش نوسانات وجه نقد می‌گردد و تعامل این دو متغیر به دلیل هم‌جهت بودن شدت رابطه را تقویت می‌نماید. ضمن اینکه نتایج حاصل از برآورد مدل پژوهش حاکی از این است که متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، سن شرکت، اهرم مالی و تقسیم سود نقدی با نوسانات وجه نقد رابطه منفی معناداری دارنده متغیر رشد دارایی‌ها رابطه مثبت معناداری با نوسانات وجه نقد دارد.

جدول ۳: نتایج آزمون فرضیه‌ها

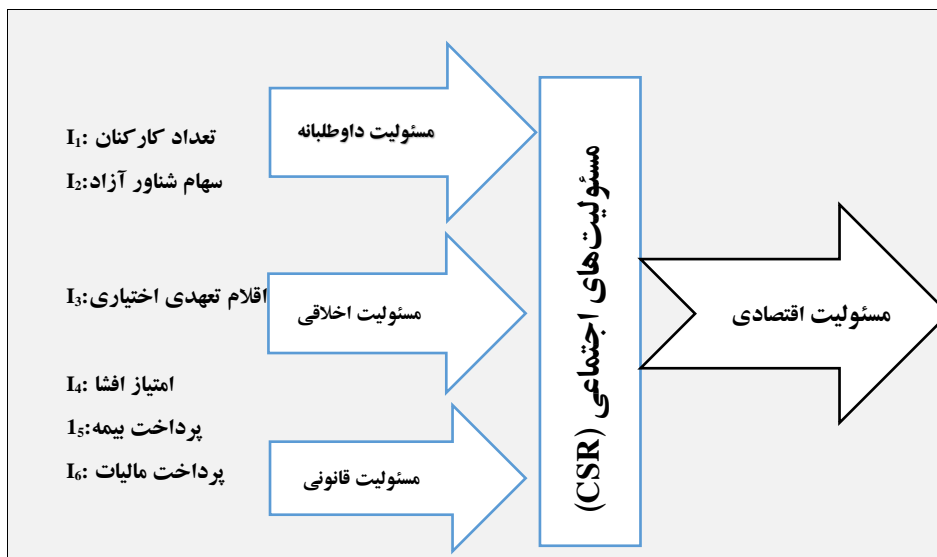
مدل (۲)			مدل (۱)			نام متغیر
آماره t	خطای استاندارد	ضریب	آماره t	خطای استاندارد	ضریب	
*۴/۶۰-	۲/۰۵	۹/۴۴-	*۳/۷۸-	۰/۵۵	۲/۰۹-	مسئولیت اجتماعی
*۵/۱۳	۱/۵۸	۸/۰۹	*۴/۰۴	۰/۲۲	۰/۹۰	مسئولیت اجتماعی × مسئولیت اجتماعی
*۲/۶۱-	۳/۴۶	۹/۰۱-				بازاریابی
*۳/۱۱	۹/۴۷	۲۹/۴۳				بازاریابی × مسئولیت اجتماعی
*۳/۳۲-	۶/۳۲	۲۰/۹۶-				بازاریابی × مسئولیت اجتماعی × مسئولیت اجتماعی
*۲/۷۵-	۰/۱۴	۰/۳۸-	*۲/۶۲-	۰/۱۴	۰/۳۷-	اندازه شرکت
۰/۴۱-	۰/۴۸	۰/۲۰-	*۰/۷۲-	۰/۴۹	۰/۳۵-	سن شرکت
*۲/۴۲-	۰/۴۹	۱/۱۸-	*۲/۹۴-	۰/۴۹	۱/۴۴-	اهرم مالی
*۳/۹۱	۰/۲۵	۰/۹۶	*۴/۳۰	۰/۲۵	۱/۰۸	رشد
*۴/۷۴-	۰/۲۷	۱/۲۹-	*۵/۳۵-	۰/۲۹	۱/۵۴-	سود نقدی
*۲/۹۶	۰/۰۷	۰/۲۲	*۲/۹۱-	۰/۰۸	۰/۲۳	نقد شونددگی
۱/۱۳-	۱/۲۵	۱/۴۲-	۰/۶۶	۱/۱۴	۰/۷۵	ضریب ثابت
کنترل شد			کنترل شد			اثرات سال و صنعت
۰/۲۰			۰/۱۸			ضریب تعیین تعدیل شده
۸/۰۴			۷/۲۴			آماره F
۰/۰۰۰			۰/۰۰۰			معنی داری
* معناداری در سطح ۹۵ درصد						

آزمون حساسیت

آزمون حساسیت به معنای آزمون مجدد فرضیه با استفاده از سایر مدل‌ها یا معیارهای اندازه‌گیری جایگزین برای متغیرها هست. این آزمون به منظور افزایش قابلیت اتکای نتایج آزمون فرضیه انجام می‌شود (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

معیار جایگزینی برای سنجش افشای مسئولیت اجتماعی

به منظور اعتبار سنجی مجدد نتایج، متغیر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها با استفاده از الگوی تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) به شرح الگوی مفهومی و متغیرهای شکل (۲) به عنوان شاخص جایگزین دوباره مورد سنجش قرار گرفت (رمضان‌نیا و همکاران، ۱۳۹۶؛ لطفی و قادرزاده ۱۳۹۹).



شکل ۱: الگوی مفهومی مسئولیت اجتماعی

در این روش مسئولیت‌های اجتماعی شرکت بر اساس روش چارلز و کوپر و با استفاده از تابع تولید سنجیده می‌شود. این تابع نشان‌دهنده حداکثر مقدار خروجی‌هاست که با ترکیبی از مقادیر ورودی به دست می‌آید. نتایج ارائه شده در جدول (۴) یافته‌های پیشین پژوهش را در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌کند.

جدول ۴: نتایج آزمون فرضیه‌ها با شاخص جایگزین مسئولیت اجتماعی

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	ضریب	خطای استاندارد	آماره t
مسئولیت اجتماعی	-۲/۴۰	۰/۵۴	-۴/۴۳*	-۶/۵۰	۳/۰۱	-۲/۱۶*
مسئولیت اجتماعی × مسئولیت اجتماعی	۱/۰۱	۰/۲۲	-۴/۵۶*	۵/۱۲	۲/۲۰	-۲/۳۳*
بازاریابی						
بازاریابی × بازاریابی						
بازاریابی × بازاریابی						
بازاریابی × بازاریابی						
اندازه شرکت	-۰/۴۱	۰/۱۴	-۲/۸۴*	۰/۳۷	۰/۱۴	-۲/۶۶*
سن شرکت	-۰/۵۲	۰/۵۰	-۱/۰۵	۰/۳۳	۰/۴۸	-۰/۶۹
اهرم مالی	-۰/۷۳	۰/۵۱	-۱/۴۴	۱/۱۲	۰/۵۱	-۲/۲۱*
رشد	۱/۲۱	۰/۲۶	۴/۶۶*	۱/۱۹	۰/۲۴	۴/۹۳*
سود نقدی	-۱/۶۴	۰/۲۹	-۵/۶۰*	۱/۴۶	۰/۲۴	-۶/۱۲*
نسبت نقدینگی	۰/۰۲	۰/۰۳	۰/۹۸	۰/۲۲	۰/۰۸	-۲/۷۸*
ضریب ثابت	-۰/۲۲	۱/۱۲	-۰/۲۰	۰/۲۸	۱/۲۱	-۰/۲۳
کنترل اثرات سال و صنعت	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۵۰				۰/۲۰۰	
آماره F	۶/۹۴				۵/۴۵	
معنی داری	۰/۰۰۰				۰/۰۰۰	

* معناداری در سطح ۹۵ درصد

آزمون فرضیه‌ها با رویکرد اثرات ثابت

در این رویکرد جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل‌های رگرسیون با استفاده از اثرات ثابت شرکت (به جای صنعت) استفاده گردید. برای تعیین روش به کارگیری الگوی تلفیقی در مقابل الگوی تابلویی از آزمون چاو و آماره‌ی F لیمر و آماره‌ی خی دو استفاده شده است. در صورتی که نتایج این آزمون، مبنی بر به کارگیری داده‌ها به صورت

داده‌های پانلی شود، می‌بایست برای تخمین مدل از یکی از مدل‌های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شده و برای انتخاب یکی از این دو مدل از آزمون هاسمن استفاده شده است (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵). نتایج ارائه شده برای هر دو مدل در جدول (۵) نشان می‌دهد آماره‌های چاو در سطح ۵ درصد معنی‌دار هست؛ بنابراین رویکرد اثرات ثابت بر رویکرد داده‌های تلفیقی برتری دارد. همچنین معناداری آماره‌های هاسمن در سطح معنی‌داری ۵ درصد نشان می‌دهد که الگوی اثرات ثابت بر الگوی اثرات تصادفی برتری دارد. برای آزمون ناهمسانی واریانس در این پژوهش از آزمون والد تعدیل شده استفاده شده است. معنادار بوده آماره کای دو در هر دو مدل بیانگر وجود ناهمسانی واریانس بوده و برای رفع آن مدل با لحاظ نمودن ماتریس واریانس کواریانس تصحیح شده به روش وایت برآورد شده است. از سوی دیگر آماره آزمون ولدریچ در هر دو مدل نشان می‌دهد که بین باقیمانده‌های مدل مشکل خودهمبستگی سریالی وجود ندارد. ضمن اینکه مقادیر عامل تورم واریانس برای متغیرهای مستقل بعد از استانداردسازی و میانگین زدایی متغیرهای تعاملی کمتر از ۵ بوده است و این بیانگر آن است که بین متغیرهای مستقل هم خطی وجود ندارد.

سطح معناداری آماره F فیشر (۰/۰۰) حاکی از معناداری کلی مدل‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد است و ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد متغیرهای توضیحی در مدل اول ۱۶ درصد و در مدل دوم ۲۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کند و نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نیز یافته‌های پیشین پژوهش را تأیید می‌کند و این حاکی از قابل اتکا بودن نتایج آزمون فرضیه‌ها می‌باشد.

جدول ۵: آزمون فرضیه‌ها بر اساس رویکرد اثرات ثابت

مدل (۲)		مدل (۱)			متغیرها	
آماره t	خطای استاندارد	ضریب	آماره t	خطای استاندارد		ضریب
*۴/۵۲	۲/۶۰	۱۱/۷۴	*۲/۳۸	۲/۱۸	۵/۱۹	مسئولیت اجتماعی
*۴/۱۲-	۲/۲۲	۹/۱۲-	*۲/۷۹-	۱/۸۰	۵/۰۲-	مسئولیت اجتماعی × مسئولیت اجتماعی
*۳/۰۲	۳/۱۹	۹/۶۲				بازاریابی
*۳/۳۸-	۹/۱۵	۳۰/۹۲-				مسئولیت اجتماعی × بازاریابی
*۳/۳۰	۶/۳۵	۲۰/۹۸				مسئولیت اجتماعی × مسئولیت اجتماعی
۰/۴۵-	۰/۷۵	۰/۳۴-	۰/۴۳-	۰/۷۸	۰/۳۴-	اندازه شرکت
۰/۱۳	۴/۲۴	۰/۵۵	۰/۰۹	۴/۳۷	۰/۴۱	سن شرکت
۱/۹۳-	۰/۷۷	۱/۴۹-	*۲/۴۷-	۰/۷۵	۱/۸۵-	اهرم مالی
*۳/۶۱	۰/۲۵	۰/۹۲	*۳/۹۷	۰/۲۷	۱/۰۹	رشد
*۲/۸۷-	۰/۴۳	۱/۲۳-	*۳/۳۸-	۰/۴۶	۱/۵۷-	سود نقدی
۱/۷۵-	۰/۱۹	۰/۳۳-	۱/۷۲-	۰/۲۲	۰/۳۷-	نسبت نقدینگی
۰/۳۷	۴/۱۱	۱/۵۱	۰/۹۶	۴/۲۸	۴/۱۱	ضریب ثابت
مدل (۲)		مدل (۱)			بوازش مدل	
معناداری	ضرایب	معناداری	ضرایب	شرح		
-	۰/۲	-	۰/۱۶	ضریب تعیین تعدیل شده		
۰/۰۰۰	۶/۷۵	۰/۰۰۰	۸/۳۹	آماره F		
۰/۰۰۰	۱/۶۵	۰/۰۰۰	۱/۴۸	آماره چاو		
۰/۰۰۰	۴۸/۴۵	۰/۰۰۰	۳۲/۱۱	آماره هاسمن		
۰/۳	۱/۰۷۴	۰/۲۴	۱/۳۹	خود همبستگی (آماره ولدريج)		
۰/۰۰۰	۷۸۸/۵۱	۰/۰۰۰	۷۸۰/۷۹	ناهمسانی واریانس (آماره وایت تعدیل شده)		
اثرات ثابت		اثرات ثابت			روش برآورد مدل	

بحث و نتیجه‌گیری

مسئولیت اجتماعی به‌عنوان یک فعالیت داوطلبانه و فراقانونی به‌منظور ایفای تعهدات شرکت در قبال جامعه، امری هزینه‌بر است. به‌عبارت‌دیگر اجرای اصول مرتبط با مسئولیت اجتماعی هزینه‌هایی را به شرکت تحمیل خواهد کرد که این هزینه‌ها گرچه مستمر و کوتاه‌مدت بوده اما در بلندمدت می‌توانند نتایج مثبتی در رابطه با عملکرد مالی شرکت به همراه داشته باشد؛ اما سؤال اساسی در این خصوص این است که آیا افزایش هزینه‌ها جهت اجرای هر چه بهتر اصول مسئولیت اجتماعی تا چه میزانی می‌تواند روند صعودی عملکرد شرکت را به همراه داشته باشد و آیا تأثیر مخارج ناشی از آن می‌تواند قابلیت بازاریابی را متأثر کرده و از این طریق ارتباط عملکرد و مسئولیت اجتماعی را تحت تأثیر خود قرار دهد. اگرچه در بسیاری از تحقیقات روابط مسئولیت اجتماعی و عملکرد شرکت به‌صورت خطی مورد بررسی قرار گرفته است اما در این پژوهش رابطه غیرخطی و یو (U) شکل مسئولیت اجتماعی و نوسانات جریان نقدی به‌عنوان معیار عملکرد مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که با افزایش هزینه‌های اجتماعی تا محدوده‌ای منافع حاصل از آن افزایش می‌یابد اما با تداوم و رشد هزینه‌های ناشی از مسئولیت اجتماعی خالص منافع حاصل آن روندی نزولی پیدا خواهد کرد. با توجه به اینکه نوسانات جریان نقدی به‌عنوان معیار ارزیابی عملکرد در نظر گرفته شده است، نتایج نشان داد که رابطه آن با مسئولیت اجتماعی، رابطه‌ای غیرخطی است. نتایج بدست آمده با یافته‌های سان و دینگ (۲۰۲۰) مطابقت دارد.

یکی از نکات قابل توجه در رابطه با مخارج انجام شده در حوزه مسئولیت اجتماعی، بالا بردن قابلیت بازاریابی شرکت است. به این معنا که با صرف هزینه‌های در حوزه مسئولیت اجتماعی توان بازاریابی شرکت از طریق ایجاد اعتبار نزد جامعه و تصویری خوب در اذهان مشتریان بالقوه و بالفعل، افزایش خواهد یافت و با دخالت این عامل در بررسی رابطه بین نوسانات وجه نقد به‌عنوان معیار عملکرد و مسئولیت اجتماعی، مشاهده گردید که شدت رابطه غیرخطی آن‌ها را کاهش می‌دهد.

به‌طور کلی نتایج حاکی از رابطه غیرخطی بین مسئولیت اجتماعی و نوسانات جریان نقد به‌عنوان معیار عملکرد وجود دارد. از این رو، به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود که در پرداختن به فعالیت‌های اجتماعی راه افراط و تفریط را نپیمایند و بین اهداف خیرخواهانه

مسئولیت اجتماعی و نگرانی‌های مالی این قبیل فعالیت‌ها یک تعادل برقرار سازند. هم‌چنین به سازمان‌های بالادستی و نظارتی پیشنهاد می‌شود جهت تأمین منافع بلندمدت سهامداران و ذی‌نفعان نسبت به رتبه‌بندی شرکت‌های فعال در بورس به لحاظ کیفیت افشای مسئولیت اجتماعی و برآورد میزان ریسک شرکت‌ها همت گمارند. در نهایت به سهامداران پیشنهاد می‌شود جهت ارزیابی شرکت‌ها به لحاظ فعالیت‌های اجتماعی فقط شاخص سود یا زیانی را مدنظر قرار نداده و به شاخص‌های ریسک عملکرد هم عنایت داشته باشند.

مهم‌ترین محدودیت این پژوهش نبود معیارهای مورد اجماع درباره‌ی سنجش مسئولیت اجتماعی و شاخص‌های عملکردی است. به‌نحوی که قابلیت اتکا و تعمیم‌پذیری نتایج را با محدودیت همراه نموده است.

یادداشت‌ها

- | | |
|---------------------------------|-----------------------------|
| 1- Husted & Salazar | 2- Harrison & Wicks |
| 3- Sun & Cui | 4- Farooq & Jasimuddin |
| 5- Gruca & Rego | 6- Walsh & Bartikowski |
| 7- Minton & Schrand | 8- The smooth cash flows |
| 9- rivastava., Shervani & Fahey | 10- Sun & Ding |
| 11- Jo & Na | 12- Stewart |
| 13- Torres & Tribó | 14- Vlachos et al. |
| 15- Brown & Forster | 16- Basu & Palazzo |
| 17- Wang, Choi & Li | 18- Sénéchal, et al. |
| 19- Bhattacharya & Sen | 20- Brammer & Millington |
| 21- Deutsch, et al. | 22- Cepeda & Vera |
| 23- Helfat & Peteraf | 24- Angulo-Ruiz & et al |
| 25- Johnson & Selnes | 26- Krasnikov & ayachandran |
| 27- Greenley, Hooley & Rudd | 28- Kotabe & et al |
| 29- Mezas & Starbuck | 30- Nath & et al |
| 31- Baumann & et al | 32- Aivazian & et al |
| 33- Anderson & Reeb | |

منابع

- بنی مهد، بهمن؛ عربی، مهدی؛ حسن پور، شیوا. (۱۳۹۵). پژوهش‌های تجربی و روش شناسی در حسابداری. چاپ دوم، انتشارات ترمه.
- رحمانی، علی و اسماعیلی کیا، غریبه. (۱۳۹۳). داراییهای نامشهود در شرکت‌های بورسی و تاثیر آن بر ارتباط ارزشی. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۲(۴۳)، ۲۴-۱.

رمضان نیا، حسن، رضایی، فرزین. (۱۳۹۶). بررسی اثر مسئولیت‌پذیری شرکت بر ریسک سیستماتیک و ریسک سیستم غیر سیستماتیک: با استفاده از مدل تحلیل پوششی داده‌ها. *حسابداری ارزشی و رفتاری*. ۲(۴)، ۲۱۴-۱۸۹.

عزیزی، شهریار. (۱۳۹۲). متغیرهای میانجی، تعدیل‌گر و مداخله‌گر در پژوهش‌های بازاریابی: مفهوم، تفاوت‌ها، آزمون‌ها و رویه‌های آماری. *تحقیقات بازاریابی نوین*، ۳(۲)، ۱۷۶-۱۵۷.

قادرزاده، سید کریم؛ کردستانی، غلامرضا؛ حقیقت، حمید. (۱۳۹۶). شناسایی و رتبه‌بندی عوامل مؤثر بر سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با رویکرد داده‌کاوی. *پژوهش‌های کاربردی در حسابداری*، ۶(۲)، ۴۶-۷.

لطفی، محسن؛ قادرزاده سید کریم. (۱۳۹۹). بررسی تاثیر ویژگی‌های شخصیتی و ساختاری مدیریت بر نحوه ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها: با تأکید بر مدل‌های داده‌کاوی و تحلیل پوششی داده‌ها. *دانش حسابداری مالی*، ۷(۴)، ۱۵۳-۱۲۷.

نمازی، محمد؛ موسوی نژاد، سیدروح اله. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین دارایی‌های نامشهود و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۵(۲۰)، ۲۶۲-۲۴۳.

Aivazian, V. A., Ge, Y., & Qiu, J. (2005). The impact of leverage on firm investment: Canadian evidence. *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), 277-291.

Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301-1328.

Angulo-Ruiz, F., Donthu, N., Prior, D., & Rialp, J. (2018). How does marketing capability impact abnormal stock returns? The mediating role of growth. *Journal of Business Research*, 82, 19-30.

Azizi, S. (2013). Mediator, Moderator and Intervening variables in marketing researchs: conceptualization, differences and statistical procedures and tests. *New Marketing Research Journal*, 3(2), 157-176. [In Persian].

Basu, K., & Palazzo, G. (2008). Corporate social responsibility: A process model of sensemaking. *Academy of Management Review*, 33(1), 122-136.

Baumann-Pauly, D., Wickert, C., Spence, L. J., & Scherer, A. G. (2013).

- Organizing corporate social responsibility in small and large firms: Size matters. *Journal of Business Ethics*, 115(4), 693–705.
- Banimahd, B., Arabi, M., Hasanpor, SH. (2016). Experimental research and methodology in accounting. Second edition, Termeh publications. [In Persian].
- Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2004). Doing better at doing good: When, why, and how consumers respond to corporate social initiatives. *California Management Review*, 47(1), 9–24.
- Brammer, S., & Millington, A. (2008). Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 29(12), 1325–1343.
- Brown, J. A., & Forster, W. R. (2013). CSR and stakeholder theory: A tale of Adam Smith. *Journal of Business Ethics*, 112(2), 301–312.
- Cepeda, G., & Vera, D. (2007). Dynamic capabilities and operational capabilities: A knowledge management perspective. *Journal of Business Research*, 60(5), 426–437.
- Deutsch, Y., Keil, T., & Laamanen, T. (2011). A dual agency view of board compensation: The joint effects of outside director and CEO stock options on firm risk. *Strategic Management Journal*, 32(2), 212–227.
- Farooq, M., Farooq, O., & Jasimuddin, S. M. (2014). Employee's response to corporate social responsibility: Exploring the role of employees' collectivist orientation. *Financial Economics*, 64(1), 3–34.
- Ghaderzadeh, S., kordestani, G., & haghghat, H. (2018). Identifying and ranking factors influencing levels of corporate social responsibility disclosure using data mining. *Applied Research in Financial Reporting*, 6(2), 7-46. [In Persian].
- Greenley, G. E., Hooley, G. J., & Rudd, J. M. (2005). Market orientation in a multiple stakeholder orientation context: Implications for marketing capabilities and assets. *Journal of Business Research*, 58(11), 1483–1494.
- Gruca, T. S., & Rego, L. L. (2005). Customer satisfaction, cash flow, and shareholder value. *Journal of Marketing*, 69(3), 115–130.
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder theory, value, and firm performance. *Business Ethics Quarterly*, 23(1), 97–124.
- Helfat, C. E., & Peteraf, M. A. (2003). The dynamic resource-based view: Capability lifecycles. *Strategic Management Journal*, 24(10), 997–1010.
- Husted, B. W., & de Jesus Salazar, J. (2006). Taking friedman seriously: Maximizing profits and social performance. *Journal of Management Studies*, 43(1), 75–91.
- Jo, H., & Na, H. (2012). Does CSR reduce firm risk? Evidence from controversial industry sectors. *Journal of Business Ethics*, 110(4), 441–456.

- Johnson, M. D., & Selnes, F. (2004). Customer portfolio management: Toward a dynamic theory of exchange relationships. *Journal of Marketing*, 68(2), 1–17.
- Kotabe, M., Srinivasan, S. S., & Aulakh, P. S. (2002). Multinationality and firm performance: The moderating role of R&D and marketing capabilities. *Journal of Marketing*, 72(4), 1–11.
- Krasnikov, A., & Jayachandran, S. (2008). The relative impact of marketing, research-and-development, and operations capabilities on firm performance. *Journal of International Business Studies*, 33(1), 79–97.
- Lotfi, M., ghaderzadeh, S. (2020). Investigating the effect of personality and structural characteristics of management on corporates social responsibilities: Emphasis on data mining models and data envelopment analysis (DEA). *Financial Accounting Knowledge*, 7(4), 127-153. [In Persian].
- Mezias, J. M., & Starbuck, W. H. (2003). Studying the accuracy of managers' perceptions: A research odyssey. *British Journal of Management*, 14(1), 3–17.
- Minton, B. A., & Schrand, C. (1999). The impact of cash flow volatility on discretionary investment and the costs of debt and equity financing. *Journal of Financial Economics*, 54(3), 423–460.
- Nath, P., Nachiappan, S., & Ramanathan, R. (2010). The impact of marketing capability, operations capability and diversification strategy on performance: A resource-based view. *Industrial Marketing Management*, 39(2), 317–329.
- Rahmani, A., Esmaili, G. (2014). The Intangible assets in listed companies in Tehran Stock Exchange and their impact on the value relevance. *Empirical studies in financial accounting*, 11(43), 1-23. [In Persian].
- Ramezannia H, Rezaei F. Investigating the effect of corporate social responsibility on systemic risk and idiosyncratic risk: Using data envelopment analysis model. *AAPC*. 2018; 2 (4) :189-214. [In Persian].
- Sénéchal, S., Georges, L., & Pernin, J. L. (2014). Alliances between corporate and fair trade brands: Examining the antecedents of overall evaluation of the co-branded product. *Journal of Business Ethics*, 124(3), 365–381.
- Srivastava, R. K., Shervani, T. A., & Fahey, L. (1998). Market-based assets and shareholder value: A framework for analysis. *Journal of Marketing*, 62(1), 2–18.
- Stewart, D. W. (2009). Marketing accountability: Linking marketing actions to financial results. *Journal of Business Research*, 62(6), 636–643.

-
- Sun, W., & Cui, K. (2014). Linking corporate social responsibility to firm default risk. *European Management Journal*, 32(2), 275–287.
- Sun, w., Ding, Y. (2020). Corporate social responsibility and cash flow volatility: The curvilinear moderation of marketing capability, *Journal of Business Research*, 58(11), 48-59.
- Torres, A., & Tribó, J. A. (2011). Customer satisfaction and brand equity. *Journal of Business Research*, 64(10), 1089–1096.
- Vlachos, P. A., Tsamakos, A., Vrechopoulos, A. P., & Avramidis, P. K. (2009). Corporate social responsibility: Attributions, loyalty, and the mediating role of trust. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 37(2), 170–180.
- Walsh, G., & Bartikowski, B. (2013). Exploring corporate ability and social responsibility associations as antecedents of customer satisfaction cross-culturally *Journal of Business Research*, 66(8), 989–995.
- Wang, H., Choi, J., & Li, J. (2008). Too little or too much? Untangling the relationship between corporate philanthropy and firm financial performance. *Organization Science*, 19(1): 143–159.