

Journal of Strategic Management Studies

Homepage: <https://www.smsjournal.ir/?lang=en>

Original Research Article



10.22034/smsj.2024.473880.2057



Explaining the strategy of disclosure of social responsibility, growth and risk in comparing healthy and distressed companies in the stock market

Ramin Eskandari, Ph.D. student, Faculty of Social Sciences, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran

Rohullah Bayat, Professor, Faculty of Social Science, Imam Khomeini international University, Qazvin, Iran

Soroush Naqizadeh, MA student, Faculty of Social Sciences, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran

Reza Javani Qalandari, MA student, Faculty of Management and Accounting, Allamah Tabatabai University, Tehran, Iran

ARTICLE INFO

Article History

Received: 23 December 2024

Revised: 12 March 2025

Accepted: 13 July 2025

Keywords

Social responsibility

Disclosure,

growth,

Risk,

Financial distress

Corresponding Author Email:

r.bayat@soc.ikiu.ac.ir

ABSTRACT

Social responsibility and its disclosure have emerged as a key component in managerial strategies and sustainable development in the contemporary era. This research aims to elucidate the relationship between social responsibility disclosures, growth, and risk in two samples of financially sound and distressed companies. Data from 309 companies active in the Tehran Stock Exchange selected from 2012 to 2021. The hypotheses tested by statistical analysis. The findings revealed that social responsibility disclosures are significantly higher than those in economically distressed companies. Furthermore, the growth of financially sound companies is greater than that of distressed companies, and the risk associated with economically sound companies is lower than that of distressed companies. These findings indicate a positive impact of social responsibility disclosures on growth and risk reduction in companies. Additionally, the oil products industry ranks highest in social responsibility disclosures, the metal ore extraction industry exhibits the highest growth, and the non-metallic minerals industry has the highest risk among industries. The results emphasize that financially sound companies, due to their better financial status, can allocate more resources to social responsibility programs, leading to improved performance and reduced risk. In fact, social responsibility disclosures serve as a strategic tool for the growth and sustainability of companies in challenging economic conditions, thereby aiding risk management in the stock market.

How to cite this article:

Eskandari, R., & Bayat, R., & Naqizadeh, S., & Javani Qalandari, R. (2025). Explaining the strategy of disclosure of social responsibility, growth and risk in comparing healthy and distressed companies in the stock market, *Journal of Strategic Management Studies*, 63(16), 271-289. (In Persian with English abstract). <https://doi.org/10.22034/smsj.2025.495208.2098>



©2023 The author(s). This is an open access article distributed under Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC), which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source.

EXTENDED ABSTRACT

Introduction

One of the important concepts that has gained attention in scientific and international circles over the past few decades due to social and environmental changes is sustainable growth and development. In this context, corporate social responsibility (CSR) and its disclosure are regarded as excellent tools for achieving sustainable growth and development, considered a win-win strategy. From a managerial perspective, corporate social responsibility is a manifestation of companies' active roles in achieving sustainable growth and development goals. It can be stated that for growth, sustainability, maintaining competitive advantage, advancing companies, and developing the global economy, corporate social responsibility is vital. Given that demand in the social environment is a dynamic reaction, managers must pay special attention to the disclosure of social responsibility and related activities. In fact, social responsibility and its disclosure are considered essential for companies in order to sustain their operations and grow in the social environment. The disclosure of social responsibility indicators by companies, which reflects their attention to social and environmental performance, leads to improved information disclosure quality and may affect investors' decision-making, financial performance, and growth of companies. From both theoretical and empirical perspectives, examining whether companies are economically efficient enough to undertake social responsibility activities and how social responsibility impacts company performance is significant. Risk, as a key and crucial variable in investment decision-making, has attracted considerable attention in recent research. In this regard, many accounting studies have investigated the relationship between social responsibility and risk. Company risk essentially refers to fundamental changes in companies' profits and is a determining factor related to performance and growth. Considering the economic conditions in Iran in recent years, many companies have faced the risk of being unable to continue their operations due to managerial, financial, economic crises, or political issues, including international sanctions and global crises, leading to financial distress. This issue is particularly important in the context of risk management in the stock market and making optimal decisions regarding social responsibility. The nature of distress is such that some distressed companies may go bankrupt or ultimately remove themselves from the list of distressed companies. Therefore, it is possible that financially distressed companies may improve stakeholders' perceptions, including investors, through enhancing social activities and disclosing them in their reports, thus removing themselves from the list of financially distressed companies. In this regard, the main objective of this research is to elucidate the relationship between the disclosure of social responsibility and company growth and risk, focusing on this relationship in two samples of financially distressed and healthy companies.

Methodology

This study investigates the relationship between variables using the method of mean comparison. To test the hypotheses, the necessary data were collected from available sources, including the financial statements of companies and reports from the Tehran Stock Exchange. The time period of this research spans from 2012 to 2021. Annual and monthly data of companies were gathered to calculate the research variables and were tested and analysed by using statistical methods. To test the hypotheses, considering the dependency of the samples (due to the change in the status of some companies from financial distress to healthy status and vice versa over the 10 years studied), the Kolmogorov-Smirnov test was first used to determine the distribution type of the variables. Then, for variables with a normal distribution, the dependent T-test (parametric) was used, and for variables without a normal distribution, the Wilcoxon test (non-parametric) was employed.



Results and Discussion

Based on the results of the test, the null hypothesis is rejected at the 95% confidence level. This means that there is a significant difference in the level of social responsibility disclosure between distressed companies and healthy companies at the 95% confidence level. Therefore, the first hypothesis of the research is confirmed at this confidence level. Additionally, considering that the number of observations in the healthy status is greater than those in the distressed status, it indicates that the level of social responsibility disclosure in financially distressed companies is higher than in healthy companies. Thus, the first hypothesis of the research is confirmed at the 95% confidence level. For the second hypothesis of the research, based on the significance level of the test statistic for both growth criteria, the null hypothesis is rejected at the 95% confidence level. Therefore, there is a significant difference in the growth levels of healthy companies compared to distressed companies (for both criteria). Additionally, since the number of observations in the healthy status is greater than those in the distressed status (for both growth criteria), this indicates that the growth level in healthy companies is higher than in distressed companies. Thus, the second hypothesis of the research is confirmed using both growth variable criteria. For the third hypothesis of the research, based on the significance level of the test statistic, the null hypothesis is rejected at the 95% confidence level. Therefore, there is a significant difference between the risk of healthy companies and the expected return and risk premium of distressed companies. Additionally, given that the number of observations in the distressed status is greater than that in the healthy status, this indicates that the level of risk in healthy companies is higher than in distressed companies. Thus, the third hypothesis of the research is confirmed.

Conclusion

The results indicate a positive impact of social responsibility disclosure on growth and risk reduction in companies. It shows that healthy companies can gain more trust and credibility from stakeholders through social responsibility activities. This trust can lead to improved stock market management and increased investments. Furthermore, findings from additional analyses revealed that industries with higher levels of social responsibility disclosure also perform better in terms of growth and risk. The oil products industry, which has the highest average ranking in social responsibility disclosure, is simultaneously ranked highly in terms of growth and risk. This suggests that attention to social responsibility can enhance credibility and trust, thus contributing to the sustainable growth of companies and directly affecting stock market management. Additionally, the mining and pharmaceutical industries, which also exhibit high levels of social responsibility disclosure, show significant growth. Conversely, industries with lower rankings in social responsibility disclosure, such as ceramics and chemicals, are significantly weaker in terms of growth and risk. These results may alert company managers that neglecting social responsibility could lead to reduced growth and increased financial and operational risks.

Keywords: Social responsibility disclosure, Growth, Risk, Financial distress



تبیین راهبرد افشای مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک در مقایسه شرکت‌های سالم و درمانده در بازار سهام

رامین اسکندری، دانشجوی دکتری، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی ره، قزوین، ایران
روح الله بیات*، دانشیار، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی ره، قزوین، ایران
سروش نقی زاده، دانشجوی کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی ره، قزوین، ایران
رضا جوانی قلندری، دانشجوی کارشناسی ارشد، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران

چکیده	اطلاعات مقاله
<p>مسئولیت اجتماعی، مؤلفه کلیدی در استراتژی‌های مدیریتی و توسعه پایدار مطرح است. این پژوهش به تبیین ارتباط افشای مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک در دو نمونه شرکت‌های سالم و درمانده مالی می‌پردازد. برای دستیابی به هدف پژوهش، داده‌های ۳۰۹ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران، طی یک دوره ۱۰ ساله از ۱۳۹۱ الی ۱۴۰۰ انتخاب و با استفاده از روش مقایسه میانگین و آزمون‌های آماری ویلکاکسون و تی وابسته فرضیه‌های پژوهش مورد آزمون و تحلیل قرار گرفتند. از آزمون فریدمن برای رتبه‌بندی میانگین افشای مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک در صنایع مختلف استفاده شده است. یافته‌ها نشان داد، افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌های سالم به صورت معناداری بیشتر از شرکت‌های درمانده مالی است. همچنین، رشد شرکت‌های سالم نسبت به شرکت‌های درمانده بالاتر و ریسک شرکت‌های سالم کمتر از ریسک شرکت‌های درمانده مالی می‌باشد. یافته‌ها نشان‌دهنده تأثیر مثبت افشای مسئولیت اجتماعی بر رشد و کاهش ریسک در شرکت‌ها است. همچنین تحلیل‌های اضافی نشان داد، صنعت فرآورده‌های نفتی بالاترین رتبه را در افشای مسئولیت اجتماعی، صنعت استخراج کانه‌های فلزی بالاترین رشد را در میان صنایع و صنعت کانی غیر فلزی بالاترین ریسک را در بین صنایع دارند. نتایج پژوهش تأکید می‌کند که شرکت‌های سالم به دلیل وضعیت مالی بهتر، می‌توانند منابع بیشتری برای برنامه‌های مسئولیت اجتماعی صرف کنند و که موجب بهبود عملکرد و کاهش ریسک آن‌ها می‌شود. در واقع افشای مسئولیت اجتماعی یک ابزار استراتژیک برای رشد و پایداری شرکت‌ها در شرایط اقتصادی چالش‌برانگیز و در نتیجه مدیریت ریسک در بازار سهام است.</p>	<p>سابقه مقاله تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۰/۰۳ تاریخ بازنگری: ۱۴۰۳/۱۲/۲۲ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۴/۲۲</p> <p>واژه‌های کلیدی افشای مسئولیت اجتماعی، رشد؛ ریسک، درماندگی مالی، مدیریت ریسک</p> <p>ایمیل نویسنده مسئول r.bayat@soc.iykiu.ac.ir</p>

استناد به این مقاله: اسکندری، رامین؛ بیات، روح الله؛ نقی زاده، سروش؛ جوانی قلندری، رضا (۱۴۰۴). تبیین راهبرد افشای مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک در مقایسه شرکت‌های سالم و درمانده در بازار سهام. مطالعات مدیریت راهبردی، ۱۶(۶۳)، ۲۷۱-۲۸۹.

۱. مقدمه

یکی از مفاهیم مهمی که در نتیجه تغییرات اجتماعی و محیطی، طی چند دهه گذشته، مورد توجه محافل علمی و بین‌المللی قرار گرفته، رشد و توسعه پایدار است. در این راستا مسئولیت اجتماعی شرکت و افشای آن، ابزار عالی برای دستیابی به رشد و توسعه پایدار استراتژی برد - برد تلقی می‌شود [۲۳]. از منظر مدیریتی، مسئولیت اجتماعی یکی از مصادیق نقش فعال شرکت‌ها در اجرای اهداف رشد و توسعه پایدار است و می‌توان این گونه بیان کرد که برای رشد، پایداری، حفظ مزیت رقابتی، پیشرفت شرکت‌ها و توسعه اقتصاد جهانی، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها امری حیاتی است [۶]. با توجه به این که تقاضا در محیط اجتماعی واکنشی پویا است، مدیران باید به افشای مسئولیت اجتماعی و فعالیت‌های مرتبط با آن توجه ویژه‌ای داشته باشند. در واقع مسئولیت اجتماعی و افشای آن امری حیاتی برای شرکت‌ها در جهت تداوم فعالیت شرکت و همچنین رشد شرکت در محیط اجتماعی تلقی می‌شود. افشای شاخص‌های مسئولیت اجتماعی توسط شرکت‌ها، که میزان توجه آن‌ها را به عملکرد اجتماعی و زیست محیطی نشان می‌دهد، منجر به بهبود کیفیت افشای اطلاعات شده و ممکن است تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و عملکرد مالی و رشد شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهد [۳۲]. از منظر تئوری و تجربی نیز بررسی اینکه آیا شرکت‌ها از جنبه اقتصادی کارآمد هستند تا فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی را در پیش بگیرند و اینکه به چه صورت مسئولیت اجتماعی بر عملکرد شرکت تأثیر می‌گذارد، دارای اهمیت است [۲۰].

ریسک، متغیر کلیدی و حیاتی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، توجه بسیاری از پژوهش‌های اخیر را به خود جلب کرده است. در این راستا، بسیاری از مطالعات حسابداری به بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و ریسک پرداخته‌اند [۱، ۳۰، ۳۴]. ریسک شرکت در حقیقت، به تغییرات اساسی که در سود شرکت‌ها رخ می‌دهد [۱۰] اشاره دارد و یک عامل تعیین‌کننده در ارتباط با عملکرد و رشد می‌باشد [۲۳]. با توجه به شرایط محیط اقتصادی ایران طی چند سال اخیر، بسیاری از شرکت‌ها، به دلایل مدیریتی، مالی، بحران‌های اقتصادی یا مشکلات سیاسی از جمله تحریم‌های بین‌المللی و بحران‌های جهانی با خطر ناتوانی در ادامه حیات مواجه شده‌اند و درگیر مسئله درماندگی مالی شده‌اند. این موضوع به ویژه در زمینه مدیریت ریسک در بازار سهام و اتخاذ تصمیمات بهینه در راستای مسئولیت اجتماعی اهمیت دارد. ماهیت درماندگی اینگونه است که ممکن است تعدادی از شرکت‌های درمانده، ورشکسته بشوند یا در نهایت خود را از فهرست شرکت‌های درمانده خارج کنند [۱۹]. از این رو، احتمال دارد که شرکت‌های درمانده مالی در اثر بهبود فعالیت‌های اجتماعی و افشای آن در گزارش‌ها خود، موجب بهبود دیدگاه ذی‌نفعان از جمله سرمایه‌گذاران به شرکت شده و خود را از فهرست شرکت‌های درمانده مالی خارج کنند. در این راستا، هدف اصلی این پژوهش تبیین ارتباط افشای مسئولیت اجتماعی با رشد و ریسک شرکت است، که تمرکز این ارتباط در دو نمونه شرکت‌های درمانده مالی و سالم می‌باشد.

پژوهش‌های متعددی به بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی با رشد شرکت و همچنین به بررسی ارتباط مسئولیت اجتماعی با ریسک پرداخته‌اند. این مطالعات، همزمان ارتباط بین مسئولیت اجتماعی با رشد و ریسک شرکت را مورد بررسی قرار نداده‌اند و تمرکز آن‌ها فقط بر نمونه‌ای از شرکت‌ها (سالم، درمانده و ورشکسته) بوده است. پژوهش حاضر، همزمان ارتباط بین مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک شرکت را مورد بررسی قرار می‌دهد. رویکرد بررسی این تبیین، تفکیک نمونه شرکت‌های سالم و نمونه شرکت‌های درمانده مالی می‌باشد. با توجه به این مسئله که محیط اقتصادی ایران در سال‌های اخیر همواره تحت تأثیر شرایط محیطی کشور از جمله فشارهای بین‌المللی مانند تحریم‌های اقتصادی بوده است، بسیاری از شرکت‌ها توان سازگاری با این شرایط را نداشته و با محدودیت‌هایی مواجه شده‌اند، که این موضوع سبب درماندگی مالی از این شرکت‌ها شده است. از طرفی مسئله مسئولیت اجتماعی در ایران نسبت به سایر کشورها، موضوعی جدید بوده و با توجه به شرایط محیط اقتصادی ایران، این موضوع کم‌تر مورد توجه شرکت‌ها قرار گرفته است. بنابراین، این موضوع، به اهمیت بررسی ارتباط مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک در دو نمونه شرکت‌های درمانده مالی و سالم می‌افزاید.

بررسی پژوهش‌های پیشین ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و ریسک شرکت‌ها را نشان می‌دهد [۸، ۳۰]. شواهد پیشین از مزایای مسئولیت اجتماعی به عملکرد مالی بهتر [۲۰] و ریسک کمتر [۲۵] اشاره می‌کنند. [۲۹] به بررسی ارتباط مسئولیت اجتماعی شرکت با ریسک پرداختند، نتایج آنان نشان داد که افزایش فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی منجر به کاهش ریسک شرکت‌ها می‌شود.

با توجه به موارد فوق‌الذکر، پژوهش حاضر در پی پاسخ به این پرسش اصلی است که چگونه افشای مسئولیت اجتماعی، رشد (عملکرد) و ریسک شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد؟ در این راستا سه سؤال دیگر مطرح می‌شود؛ (۱) نقش افشای مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های درمانده مالی و شرکت‌های سالم چگونه است؟ عملکرد شرکت‌های سالم در مقایسه با شرکت‌های درمانده مالی چگونه ارزیابی می‌شود؟ در

نهایت ریسک شرکت‌های سالم چگونه با ریسک شرکت‌های درمانده مالی مقایسه می‌شود؟ برای پاسخ به سؤالات، از رویکرد بدون مدل و روش مقایسه میانگین استفاده می‌شود. پاسخ به سؤالات مطرح شده در پژوهش حاضر، می‌تواند راهبردی برای مدیران شرکت‌ها در جهت مدیریت ریسک ارائه کند.

دانش افزایی پژوهش حاضر از این جنبه مد نظر قرار می‌گیرد که اول) پژوهش حاضر به بررسی همزمان ارتباط بین افشای مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک شرکت‌ها در دو نمونه شرکت‌های سالم و درمانده مالی می‌پردازد. این رویکرد به دلیل اهمیت روزافزون مسئولیت اجتماعی در استراتژی‌های مدیریتی مدرن و تأثیر آن بر عملکرد سازمان‌ها، از ارزش بالایی برخوردار است، دوم) بررسی تأثیر نوع صنعت بر ارتباط بین افشای مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک شرکت در شرکت‌های درمانده مالی و سالم است که می‌تواند به مدیران در درک بهتر چالش‌ها و فرصت‌های خاص هر صنعت کمک کند و در طراحی استراتژی‌های متناسب با ویژگی‌های خاص صنعت برای مدیران مؤثر باشد و سوم) با توجه به اینکه ریسک یکی از متغیرهای کلیدی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری است.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

افشای مسئولیت اجتماعی. مفهوم مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها از دهه ۱۹۵۰ مطرح شده است. در مباحث نظری نیز به طور فزاینده‌ای بر اهمیت مسئولیت اجتماعی شرکتی تأکید شده است که شرکت‌ها را ملزم می‌کند تا ضمن کسب سود و حفظ مسئولیت‌های قانونی، منافع اجتماعی و زیست محیطی را برای همه ذی‌نفعان ترویج کنند [۳۳]. مسئولیت اجتماعی و افشای آن از طریق گزارشگری مسئولیت اجتماعی، ابزاری است که جامعه از عملکرد اجتماعی و وضعیت شرکت‌ها توسط آن آگاه می‌شود [۱۴]. افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکت روش مهمی برای افشای اطلاعات غیر مالی است. از منظر تئوری شرکت‌هایی که فعالانه در فعالیت‌های رفاه اجتماعی و حفاظت از محیط زیست شرکت می‌کنند، تمایل دارند اطلاعات مسئولیت اجتماعی کافی و عینی را برای حفظ روابط با کارکنان، مصرف کنندگان و سهامداران افشا کنند [۹]. ذی‌نفعان با توجه به فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی یک شرکت مانند؛ مدیریت زیست محیطی، استفاده مؤثر و کارا از منابع طبیعی، حذف تبعیض و استخدام گروه‌های اقلیت، نیازها و انتظارات خاصی از شرکت‌ها دارند. بنابراین شرکت‌ها باید مطابق با نیازها و انتظارات ذی‌نفعان عمل کنند تا از طریق گزارش شفاف و بهبود یافته شرکت، شامل افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی از این موضوع حمایت کنند. در این رابطه، افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکت روش مهمی برای افشای اطلاعات غیر مالی است. همچنین، شرکت‌هایی که فعالانه در فعالیت‌های رفاه اجتماعی و حفاظت از محیط زیست شرکت می‌کنند، تمایل دارند اطلاعات مسئولیت اجتماعی کافی و عینی را برای حفظ روابط با کارکنان، مصرف کنندگان و سهامداران افشا کنند [۹]. بنابراین، با توجه اهمیت موضوع پایداری، مسئولیت اجتماعی و افشای آن از طریق گزارشگری مالی در عصر حاضر مورد توجه پژوهشگران زیادی قرار گرفته است.

افشای مسئولیت اجتماعی، رشد شرکت و ریسک در شرکت‌های سالم. مطالعات متعددی در مورد پیامدهای اقتصادی مسئولیت اجتماعی شرکتی و افشای آن از طریق گزارشگری مالی، مانند تأثیر آن بر عملکرد مالی [۷]، ریسک [۱] و ریسک سیستماتیک [۸] وجود دارد. در حقیقت، وجود این مطالعات، نشانه اهمیت مسئولیت اجتماعی یکی از ارکان اصلی مسئله پایداری، رشد و توسعه بلند مدت شرکت‌ها می‌باشد. موضوعی مهم، مسئله جایگاه نظام راهبری شرکتی برای رشد و موفقیت شرکت‌ها است. از دیدگاه نظریه ذی‌نفعان، شرکت‌ها علاوه بر اینکه از طریق عملکرد مالی، در برابر سهامداران و مالکان پاسخگو هستند، باید در برابر اجتماع و ذی‌نفعان مختلف نیز پاسخگو باشند. در این راستا، نظام راهبری شرکت‌ها علاوه بر تمرکز بر عملکرد مالی بر جنبه غیر مالی از جمله مسئولیت اجتماعی و افشای آن نیز تمرکز داشته باشند. بنابراین این موضوع بر کاهش نارضایتی ذی‌نفعان مختلف تأثیر گذاشته و در نتیجه موجب کاهش ریسک و افزایش سلامت مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. بنابراین، با توجه به پیرنگ شدن نقش تئوری ذی‌نفعان و اهمیت مسئله اجتماع در سال‌های اخیر، مسئولیت اجتماعی شرکت در اولویت نظام راهبری شرکت‌ها قرار گرفته است. پژوهش‌های اشاره شده نیز اخیراً این موضوع را مورد توجه قرار داده و رشد و عملکرد شرکت‌ها را با مسئولیت اجتماعی و افشای آن پیوند زده‌اند. از طرفی در بازار سرمایه، هر فعالیتی با ریسک یا عدم قطعیت مواجه است [۲۸]. ازدیدگاه مالی، ریسک، میزان تفاوت نرخ بازده واقعی از نرخ بازده موردانتظار است. ریسک سرمایه‌گذاری شامل ریسک‌های سیستماتیک و غیرسیستماتیک است. این طبقه‌بندی با انحراف استاندارد بازده سرمایه‌گذاری از نقطه نظر تنوع، مفهوم سازی می‌شود [۵]. مارکوویتز [۲۶] خدمت ارزش‌مندی به دانش مالی کرد و توانست ریسک را کمی کند که کلیه پژوهش‌هایی، همچون پژوهش حاضر مدیون قدم‌های اولیه ایشان است. در این راستا با توجه به اهمیت زیاد پدیده ریسک برای سرمایه‌گذاران و ذی‌نفعان

مختلف، اخیراً مسئولیت اجتماعی شرکت، پژوهشگران متعددی را برای بررسی اثرات آن بر انواع ریسک از جمله ریسک مالی، ریسک اعتباری و ریسک سقوط قیمت سهام [۱۷، ۳۳] جذب کرده است. میسر اومدی [۲۵] ریسک کمتر را یکی از مزایای اصلی مسئولیت اجتماعی مورد بررسی قرار دادند، که نتایج آنان این موضوع را تأیید کرد. بنابراین شناخت ارتباط مسئولیت اجتماعی و افزایش آن با ریسک از اهمیت برخوردار است.

مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک در شرکت‌های درمانده مالی. شرکت‌های تجاری ممکن است به دلایلی مانند، مشکلات مالی، مدیریت ناکارآمد، مشکلات سیاسی محیط اقتصادی کشوری که در آن فعالیت می‌کنند، بحران‌های اقتصادی و بحران‌های جهانی در شرایط ریسک ناتوانی در تداوم فعالیت قرار بگیرند. در حقیقت، بنگاه‌های اقتصادی باید در محیطی با ریسک و ناطمینانی فعالیت کنند که احتمال دارد، دچار درماندگی مالی قرار بگیرند [۵]. با توجه به ماهیت درماندگی مالی شرکت‌ها، ممکن است، برخی از شرکت‌هایی که دچار درماندگی مالی شده‌اند، ورشکسته بشوند یا احتمال دارد که در نهایت خود را از فهرست شرکت‌های درمانده مالی خارج کنند. در این راستا تعدادی از شرکت‌های درمانده، احتمالاً بهبود یابند و برای مدت زمانی سالم بمانند و برخی ممکن است، بار دیگر دچار درماندگی بشوند [۳۵]. در واقع، شرکت‌های اقتصادی از جمله بنگاه‌های دارای سهام، آسیب پذیر هستند و احتمال دارد که دچار درماندگی مالی یا مشکل عدم بازپرداخت تعهدات مالی بشوند. در این راستا، پژوهش‌های پیشین، درماندگی مالی را به مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها پیوند می‌دهند. بوبکر و همکاران [۱] در محیط اقتصادی آمریکا به این مسئله پرداختند که چگونه مسئولیت اجتماعی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد. نتایج آنان نشان داد که شرکت‌هایی که از سطوح بالاتر مسئولیت اجتماعی برخوردارند، دچار درماندگی مالی کمتری می‌شوند. در حقیقت، این موضوع نشان داد، عملکرد بهتر در مسئله مسئولیت اجتماعی و افشای آن از طریق گزارشگری مالی برای تمام ذی‌نفعان، مزایایی از جمله اعتبار بیشتر، دسترسی بهتر به تأمین مالی و هزینه‌های مالی کمتر دارد. در نتیجه شرکت‌هایی که به مسئولیت اجتماعی اهمیت بیشتری بدهند، احتمالاً به ثبات مالی بهتر یعنی رشد و عملکرد بهتر و همچنین در مقابله با بحران مقاوم‌تر خواهند بود که این موضوع سبب کاهش ریسک این شرکت‌ها می‌شود. در ادامه پژوهش‌های تجربی انجام شده در محیط اقتصادی ایران مورد بررسی قرار می‌گیرد. با عنایت به استدلال‌های بیان شده در بخش مبانی نظری، فرضیه‌های پژوهش حاضر با توجه پشتوانه علمی به صورت زیر مطرح می‌شود:

فرضیه اول: افشای مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های سالم بیشتر از شرکت‌های درمانده مالی است.

فرضیه دوم: رشد شرکت‌های سالم بیشتر از رشد شرکت‌های درمانده مالی است.

فرضیه سوم: ریسک شرکت‌های سالم کمتر از شرکت‌های درمانده مالی است.

پیشینه پژوهش. شواهد تجربی ارتباط مثبت بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی را تأیید می‌کند [۲۷]. بوبکر و همکاران [۱] به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی بر ریسک شرکت پرداختند که نتایج آن‌ها نشان داد، مسئولیت اجتماعی ارزش شرکت را افزایش داده و ریسک سیستماتیک را کاهش می‌دهد. بهبهانی نیا و مسیح گل [۲] به بررسی اثر تعدیلی بحران ویروس کرونا بر رابطه فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت و بازده سهام پرداختند. نتایج آنان نشان داد که مسئولیت اجتماعی شرکت منجر به افزایش بازده سهام و ارزش شرکت می‌شود. علاوه بر این همه‌گیری کرونا اثر تعدیلی مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت و بازده سهام را ایفا می‌کند. همچنین، بررسی‌ها نشان داد مسئولیت اجتماعی ارتباط مثبتی با عملکرد مالی شرکت دارد [۶]. رابین [۳۰] به بررسی این موضوع پرداخت که آیا شرکت‌هایی که از تاکتیک‌های مسئولیت اجتماعی شرکتی استفاده می‌کنند، از طریق متنوع کردن ریسک، عملکرد شرکت خود را بهبود می‌بخشند یا خیر. نتایج وی نشان داد، مسئولیت اجتماعی نقش مثبتی در عملکرد شرکت از طریق متنوع کردن ریسک دارد. در ایران نیز، داداشی و پورعلی [۱۰] تأثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری شرکت‌ها را بر عملکرد شرکت با توجه به نقش تعدیلگری محدودیت مالی مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های آن‌ها نشان داد که مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری تأثیر معکوس و معناداری بر عملکرد شرکت دارد. از طرفی یافته‌های آن‌ها تأثیر مثبت محدودیت مالی را بر ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی را تأیید کرد. بخردی نسب و ژولانژاد [۳] تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی شرکت‌ها را با نقش تعدیل‌گری ارزش نام و نشان تجاری مورد بررسی قرار دادند و نتایج آن‌ها حاکی از آن است که بعد اقتصادی مسئولیت اجتماعی و محرک اعتبار ارزش نام و نشان تجاری، عواملی تأثیرگذار مثبت در این ارتباط به شمار می‌آیند. از طرفی عامل محرک توسعه برند، تأثیر مثبت را بر چندک‌های بالاتر عملکرد مالی شرکت می‌گذارد. همچنین، همبستگی مثبت بین ارزش شرکت و امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را تأیید می‌کند [۱۴]. بررسی ارتباط سطح افشای مسئولیت اجتماعی با ارزش بازار شرکت نشان می‌دهد شرکت‌هایی که سطح افشای مسئولیت اجتماعی بالایی دارند، ارزش بازار

بیشتر و هزینه سرمایه کمتری دارند ولی جریان‌های نقد عملیاتی بالاتری ندارند [۱۳]. همچنین، نتایج پژوهش رمضان نیا و رضایی [۲۹] نشان داد که مسئولیت اجتماعی موجب کاهش ریسک شرکت می‌شود. در جدول ۱ خلاصه‌ای از مطالعات انجام شده ارائه شده است.

جدول ۱. خلاصه‌ای از مطالعات انجام گرفته

ردیف	پژوهشگر	سال	عنوان پژوهش	نتایج پژوهش
۱	بهبهانیان و مسیح	۲۰۲۴	مسئولیت اجتماعی، ارزش شرکت و بازده سهام: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران	مسئولیت اجتماعی شرکت منجر به افزایش بازده سهام و ارزش شرکت می‌شود
۲	داداشی و پور علی	۲۰۲۲	تاثیر مسئولیت اجتماعی و رویکرد ریسک بر عملکرد مالی با توجه به نقش محدودیت مالی	مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری تأثیر معکوس و معناداری بر عملکرد شرکت دارد. از طرفی یافته‌های آن‌ها تأثیر مثبت محدودیت مالی را بر ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی را تأیید کرد
۳	اکافر و همکاران	۲۰۲۱	عملکرد مالی و مسئولیت اجتماعی شرکت	تأیید ارتباط مسئولیت اجتماعی شرکت با عملکرد مالی شرکت
۴	بخردی نسب و ژولانژاد	۲۰۲۰	نقش سرمایه برند بر ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی	بعد اقتصادی مسئولیت اجتماعی و محرک اعتبار ارزش نام و نشان تجاری، عواملی تأثیر گذار مثبت در این ارتباط به شمار می‌آیند. از طرفی عامل محرک توسعه برند، تأثیر مثبت و قابل توجهی را بر روی چندقدهای بالاتر عملکرد مالی شرکت می‌گذارد
۵	البوکر و همکاران	۲۰۱۹	مسئولیت اجتماعی شرکت و ریسک شرکت: شواهد تجربی و نظری	مسئولیت اجتماعی ارزش شرکت را افزایش داده و ریسک سیستماتیک را کاهش می‌دهد
۶	چو و همکاران	۲۰۱۹	مطالعه ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی	مسئولیت اجتماعی ارتباط مثبتی با عملکرد مالی شرکت دارد
۷	حساس یگانه و همکاران	۲۰۱۸	ارتباط بین گزارشگری مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت	همبستگی مثبت بین ارزش شرکت و امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را تأیید می‌کند
۸	گروسی و همکاران	۲۰۱۸	تاثیر سطح افشای مسئولیت اجتماعی بر ارزش بازار شرکت	شرکت‌هایی که سطح افشای مسئولیت اجتماعی بالایی دارند، ارزش بازار بیشتر و هزینه سرمایه کمتری دارند ولی جریان‌های نقد عملیاتی بالاتری ندارند
۹	رمضان نیا و رضایی	۲۰۱۸	بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ریسک سیستمی و ریسک ویژه: با استفاده از مدل تحلیل پوششی داده‌ها	مسئولیت اجتماعی موجب کاهش ریسک شرکت می‌شود
۱۰	رابین	۲۰۱۶	مسئولیت اجتماعی، ریسک و ارزش شرکت	مسئولیت اجتماعی نقش مثبتی در عملکرد شرکت از طریق متنوع کردن ریسک دارد

بنابراین با توجه به بررسی‌ها، تاکنون پژوهشی به تبیین ارتباط افشای مسئولیت اجتماعی با رشد و ریسک با تمرکز بر دو نمونه شرکت‌های درمانده مالی و سالم نپرداخته است. بنابراین پژوهش حاضر درصدد است تا به بررسی تجربی این موضوع بپردازد.

۳. روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر به بررسی ارتباط میان متغیرها با استفاده از روش مقایسه میانگین‌ها پرداخته است. برای آزمون فرضیه‌ها، داده‌های لازم از منابع موجود، شامل صورت‌های مالی شرکت‌ها و گزارش‌های بورس اوراق بهادار تهران، جمع‌آوری شده است. دوره زمانی این پژوهش از سال ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ را شامل می‌شود. داده‌های سالانه و ماهانه شرکت‌ها برای محاسبه متغیرهای پژوهش گردآوری و با استفاده از روش‌های آماری مورد آزمون و تحلیل قرار گرفته‌اند. به منظور آزمون فرضیه‌ها، با توجه به وابسته بودن نمونه‌ها (به دلیل تغییر وضعیت برخی شرکت‌ها از درماندگی مالی به وضعیت سالم و برعکس در طول ۱۰ سال مورد مطالعه)، ابتدا از آزمون کولموگروف-اسمیرنوف برای

تعیین نوع توزیع متغیرها استفاده شد. سپس برای متغیرهایی که توزیع نرمال دارند، از آزمون تی وابسته و برای متغیرهایی غیر توزیع نرمال، از آزمون ویلکاکسون (ناپارامتری) استفاده شد. در جدول ۲، روش شناسی پژوهش حاضر ارائه شده است.

جدول ۲. خلاصه روش شناسی پژوهش

نوع پژوهش	جزئیات
جهت‌گیری	کاربردی
هدف	تبیین ارتباط بین افشای مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک شرکت‌ها در دو نمونه شرکت‌های سالم و درمانده مالی
رویکرد	توصیفی-تحلیلی
راهبرد	مقایسه میانگین‌ها و آزمون‌های آماری
ابزار گردآوری	داده‌های مالی شرکت‌ها و گزارش فعالیت هیئت مدیره شرکت‌ها
تاکتیک گردآوری داده‌ها	استفاده از روش‌های آماری شامل آزمون ویلکاکسون و آزمون T وابسته
تحلیل داده‌ها	استفاده از نرم‌افزارهای آماری برای تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها
جامعه آماری	شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران

نمونه پژوهش شامل شرکت‌های تولیدی است که بر اساس معیارهای زیر به طور جداگانه در هر سال انتخاب و در دو دسته شرکت‌های سالم و درمانده مالی قرار گرفته‌اند:

۱. سال مالی: به منظور افزایش قابلیت مقایسه بین اطلاعات شرکت‌ها، سال مالی همه شرکت‌ها باید ۲۹ اسفند باشد و در طول دوره زمانی پژوهش، تغییر سال مالی نداشته باشند.
 ۲. حذف شرکت‌های واسطه‌گری مالی: شرکت‌های واسطه‌گری مالی از جمله سرمایه‌گذاری‌ها، بیمه‌ها، بانک‌ها، لیزینگ‌ها و هلدینگ‌ها از نمونه حذف شدند، زیرا ساختارهای حاکمیتی در این شرکت‌ها با سایر شرکت‌ها متفاوت است.
 ۳. دسترسی به اطلاعات: شرکت‌هایی که اطلاعات مالی آن‌ها در دسترس نبود، از نمونه حذف شدند.
 ۴. توقف معاملات: شرکت‌هایی که بیش از ۶ ماه وقفه معاملاتی داشتند، نیز از نمونه خارج شدند.
- معیارهای انتخاب شرکت‌های درمانده: برای انتخاب شرکت‌های درمانده مالی در هر سال، شرکت‌هایی که در سه سال گذشته، سود سهام مصوب آن‌ها به مدت دو سال متوالی کاهش یافته باشد و همچنین شرکت‌هایی که سود زیان انباشته آن‌ها منفی است، به عنوان نمونه‌های درمانده انتخاب می‌شوند [۲۰۱۹، ۲۰۲۴]. علاوه بر این، طبق ماده (۱۴۱) قانون تجارت ایران، شرکت‌هایی که زیان انباشته آن‌ها بیش از ۵۰٪ سرمایه شرکت باشد، درمانده و ورشکسته محسوب می‌شوند و این ماده قانونی نیز در انتخاب شرکت‌های درمانده لحاظ شده است.
- در جدول ۳، تعداد نمونه‌هایی به تفکیک شرکت‌های درمانده مالی و سالم ارائه شده است.

متغیرهای پژوهش

افشای مسئولیت اجتماعی ۱: با توجه به اینکه، برای اندازه‌گیری افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و شناسایی شاخص‌های هنوز اجماعی میان پژوهشگران و سازمان‌های مختلف وجود ندارد، با این حال استانداردها و معیارهای بین‌المللی متعددی را پژوهشگرانی همانند برانکو و رودریگز [۴]، صالح و همکاران [۳۱]، خان [۱۶]، سازمان‌های تدوین استاندارد، سازمان پیشگام گزارشگری جهانی ۲ و شاخص کی آل دی ۳ تهیه کرده‌اند. کردستانی و همکاران [۱۸] به بررسی پژوهش‌های حوزه مسئولیت اجتماعی با در نظر گرفتن شرایط محیطی ایران،

¹ Social Responsibility disclosure (SRD)

² GRI

³ KLD

پرداخته و فهرستی از معیارهای افشای مسئولیت اجتماعی را استخراج کردند. از این رو، با توجه به شرایط محیطی ایران، برای سنجش افشای مسئولیت اجتماعی، مطابق پژوهش [۱۸] از ابعادی که در جدول (۴) ارائه شده استفاده شده است.

جدول ۳. تعداد نمونه پژوهش

سال	تعداد	سال	تعداد
۱۳۹۱	۱۳۰	۱۳۹۲	۵۲
۱۳۹۲	۱۶۳	۱۳۹۳	۵۰
۱۳۹۳	۱۵۶	۱۳۹۴	۵۴
۱۳۹۴	۱۷۵	۱۳۹۵	۱۱۵
۱۳۹۵	۱۲۴	۱۳۹۶	۹۶
۱۳۹۶	۱۴۸	۱۳۹۷	۸۳
۱۳۹۷	۱۸۳	۱۳۹۸	۷۸
۱۳۹۸	۲۰۰	۱۳۹۹	۸۱
۱۳۹۹	۲۱۸	۱۴۰۰	۷۳
۱۴۰۰	۲۲۲		

جدول ۴. ابعاد و شاخص‌های افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها

ابعاد	شاخص‌ها
زیست محیطی	جلوگیری از آلودگی هوا، بازیافت، جلوگیری از ضایعات، حفظ منابع طبیعی، دریافت جایزه در زمینه محیط زیست، رعایت قوانین زیست محیطی، سایر موارد
محصولات و خدمات	کیفیت، ایمنی، سلامت محصول توقف تولید، سایر موارد
منابع انسانی	برنامه آموزش و توسعه کارکنان، محیط کارکنان (ایمنی، سلامت، بهداشت)، تعداد کارکنان
مشتریان	پاسخگویی به نیاز مشتریان، شکایت یا رضایتمندی مشتریان، سلامت مشتریان
اجتماعی	سرمایه گذاری اجتماعی (سلامتی و بهداشت و...)، هدایا و خدمات خیریه و نیکوکاری
فرهنگی - اعتقادی	سرمایه گذاری فرهنگی (آموزش)، فساد، رشوه خواری، حمایت مالی از فعالیت‌های فرهنگی و اعتقادی،
انرژی	حفظ و صرفه جویی در انرژی، توسعه و اکتشاف منابع جدید، استفاده از منابع جدید، سایر موارد

برای سنجش، رتبه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها از روش تحلیل محتوای با رویکرد شاخص مطابق رابطه (۱) استفاده شده است:
 رابطه (۱) افشای مسئولیت اجتماعی = نسبت تعداد اقلام افشا شده بر تعداد کل اقلام قابل افشا

در رویکرد شاخص، اگر یک قلم از افشای اقلام مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها انجام شده باشد امتیاز ۱ و اگر افشا نشده باشد امتیاز ۰ در نظر گرفته شده است.

رشد شرکت (معیار اول): یکی از معیارهای اندازه‌گیری فعالیت شرکت‌ها در مقایسه با دوره‌های گذشته، رشد شرکت است. در واقع درجه موفقیت یا عدم موفقیت یک واحد اقتصادی را در طی یک دوره زمانی خاص محاسبه می‌کند. و مقدار آن به نسبت فروش بر رشد وزنی دارایی‌های ثابت موزون بستگی دارد [۱۲] که از طریق رابطه (۲) محاسبه شده است:

$$\text{رشد شرکت} = \text{LN} \left(\frac{FA_t}{FA_{t-1}} \right) \times \left(\frac{SALE_t}{MAX\ SALES} \right) \quad \text{رابطه (۲)}$$

که در آن؛ FA_t دارایی‌های ثابت در پایان سال مالی جاری، FA_{t-1} دارایی‌های ثابت در پایان سال مالی قبل، $SALE_t$ مجموع فروش سال مالی جاری، $MAX\ SALES$ حداکثر فروش شرکت در طی یک مدت معین است. حداکثر فروش به صورت هر سه سال یکبار اندازه

گیری شده و لحاظ می‌شود. این مورد دارای دو مزیت خاص است؛ اولاً) رشد دارایی‌های ثابت و فروش به طور همزمان لحاظ می‌شود، ثانیاً) رشد دارایی‌های ثابت را به حداکثر فروشی مربوط می‌سازد که شرکت می‌تواند از عهده انجام آن برآید (یا سهم بازاری) که بسیار عملی و آسان است [۱۲]. عبارت (SALE t / MAX SALES) این اطمینان را ایجاد می‌کند که زمانی که فروش شرکت به حداکثر می‌رسد، رشد شرکت مربوط به دارایی‌های ثابت به طور کامل حاصل می‌گردد. در غیر اینصورت، از رشد شرکت با دارایی‌های ثابت کاسته خواهد شد. در حقیقت، زمانی که فروش شرکت به زیر سطح حداکثر کاهش می‌یابد، عبارت (SALE t / MAX SALES) نماد جریمه است.

رشد شرکت (معیار دوم): معیاری دوم، نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری حقوق مالکانه در ابتدای دوره (سال قبل) است. این معیار در پژوهش‌های متعددی، شاخصی برای سنجش رشد شرکت مورد استفاده پژوهشگران بوده است [۱۲] که اعتبار آن را برای محیط اقتصادی ایران تأیید می‌کند. برای تفکیک شرکت‌های با رشد پایین و رشد بالا در این معیار، ابتدا میانگین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق مالکانه در ابتدای دوره برای شرکت‌های نمونه پژوهش محاسبه شده و سپس اگر مقدار این نسبت بزرگتر از مقدار میانگین باشد، شرکت رشد بالا دارد و در غیر این صورت شرکت رشد پایینی را تجربه کرده است.

ریسک: ریسک کل شرکت مجموع ریسک غیر سیستماتیک و ریسک سیستماتیک اندازه‌گیری می‌شود [۲۱].

ریسک سیستماتیک یا ریسک بازار برابر است با ضریب صرف ریسک بازار و ریسک غیر سیستماتیک برابر است با معادل انحراف معیار باقیمانده‌ها در مدل رگرسیونی ذیل است.

$$(R_{it}-R_{f,t}) = \alpha_i + \beta_i * (R_{mt}- R_{f,t}) + e_{i,t}$$

$R_{i,t}$: برابر است با بازده سهام شرکت در ماه t که از نرم افزار ره آورد نوین استخراج شده است $R_{f,t}$: برابر است با بازده بدون ریسک در ماه t که از سایت بانک مرکزی استخراج شده است؛ R_{mt} : برابر است با بازده بازار در ماه t که برای محاسبه این شاخص، از شاخص کل با احتساب آورده (که در این صورت کلیه افزایش سرمایه‌ها و واریز مبالغ پذیره نویسی و حق تقدم لحاظ می‌شود) استفاده شد. از این رو در هر ماه، شاخص ابتدای آن ماه را از شاخص پایان ماه کسر و بر شاخص ابتدای ماه تقسیم نموده و از این طریق بازده ماهانه بازار محاسبه شده است

۴. یافته‌های پژوهش

تحلیل آماری متغیرها، مطابق جدول (۵) است. میانگین افشای مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های سالم برابر با (۰/۲۴۵) و در شرکت‌های درمانده مالی برابر با (۰/۱۶۸) است، که از لحاظ میانگین، امتیاز افشای همه ابعاد مسئولیت اجتماعی در هر دو نمونه سالم و درمانده مالی در حدوده این دو مقدار است. همچنین، میانگین ریسک در شرکت‌های سالم برابر با (۰/۰۳۲) که بیشترین آن مربوط به شرکت بهنوش در سال ۱۳۹۹ است، و در شرکت‌های درمانده مالی برابر با (۰/۰۶۲) است که بیشترین آن مربوط به شرکت آذریت در سال ۱۳۹۷ است. البته متوسط رشد برای شرکت‌های درمانده مالی در معیار اول برابر با (۰/۱۶۷) و در شرکت‌های درمانده برابر با (۰/۱۲۹) است، که نشان می‌دهد، شرکت‌های سالم نسبت به شرکت‌های درمانده مالی، از میانگین رشد بالاتری برخوردار هستند.

جدول ۵. آمار متغیرها

متغیر	نوع نمونه	مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	بیشینه	کمینه
افشای مسئولیت اجتماعی	مجموع	۲۴۱۳	۰/۲۲	۰/۱۹	۰/۸۸	۰/۵۸
	سالم	۱۷۲۵	۰/۲۴۵	۰/۱۸	۰/۸۸	۰/۵۸
	درمانده	۶۸۸	۰/۱۶۸	۰/۱۶	۰/۷۶	۰/۵۸
رشد (معیار اول)	مجموع	۲۳۱۰	۰/۱۵۶	۰/۵۵	۳/۷۶	-۳/۸۱
	سالم	۱۶۶۱	۰/۱۶۷	۰/۵۵	۳/۷۶	-۳/۸۱
	درمانده	۶۴۹	۰/۱۲۹	۰/۵۴	۲/۹۹	-۲/۲۴
رشد (معیار دوم)	مجموع	۲۲۰۲	۵/۰۱	۵/۰۴	۱۸/۸۹	-۱۷/۶۷
	سالم	۱۵۹۵	۶/۰۲	۵/۷۹	۱۸/۸۹	۰/۰۲
	درمانده	۶۰۷	۲/۸۱	۴/۳۷	۱۷/۰۶	-۱۷/۶۷

متغیر	نوع نمونه	مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	بیشینه	کمینه
ریسک شرکت	مجموع	۲۰۳۵	۰/۰۳۹	۰/۱۶۱	۰/۷۸	۰
	سالم	۱۵۰۰	۰/۰۳۲	۰/۰۳۵	۰/۳۵	۰
	درمانده	۵۳۵	۰/۰۶۲	۰/۳۰۷	۰/۷۸	۰

آزمون نرمال بودن متغیرها، در جدول ۶ نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف نشان داده شده است. نتایج آزمون نشان داد هر سه متغیر افشای مسئولیت اجتماعی، ریسک و رشد (هر دو معیار) نرمال نیستند، بنابراین برای مقایسه میانگین دو نمونه وابسته متغیرها از آزمون ویلکاکسون استفاده شده است. آزمون ویلکاکسون، علاوه بر علاوه بر تعیین معناداری تفاوت یا عدم تفاوت بین متغیرها در شرکت‌های درمانده مالی و شرکت‌های سالم، مشخص می‌کند که میزان میانگین در کدام نمونه بیشتر از نمونه دیگری است.

جدول ۶. آزمون نرمالیتی متغیرها

متغیر	تعداد نمونه	p-value	تطابق توزیع
افشای مسئولیت اجتماعی	۱۷۲۶	۰/۰۰۰	غیرنرمال
	۶۸۷	۰/۰۰۰	غیرنرمال
ریسک شرکت	۱۷۲۶	۰/۰۰۰	غیرنرمال
	۶۸۷	۰/۰۰۰	غیرنرمال
رشد (معیار اول)	۱۷۲۶	۰/۰۰۰	غیرنرمال
	۶۸۷	۰/۰۰۰	غیرنرمال
رشد (معیار دوم)	۱۷۲۶	۰/۰۰۰	غیرنرمال
	۶۸۷	۰/۰۰۰	غیرنرمال

افشای مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های سالم و درمانده مالی. به علت نرمال نبودن متغیر افشای مسئولیت اجتماعی برای مقایسه میانگین دو جامعه وابسته (شرکت‌های سالم و شرکت‌های درمانده) برای آزمون فرضیه اول از آزمون ویلکاکسون استفاده شده است. این آزمون علاوه بر تعیین معناداری تفاوت یا عدم تفاوت بین میزان افشای مسئولیت اجتماعی در دو نمونه شرکت‌های سالم و درمانده، مشخص می‌نماید که میزان افشای مسئولیت اجتماعی در کدام نمونه بیشتر از نمونه دیگر است. نتیجه این آزمون برای فرضیه اول در جدول (۷) ارائه شده است. با توجه به سطح معناداری آماره آزمون، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می‌شود. لذا بین میزان افشای مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های درمانده و شرکت‌های سالم در سطح اطمینان ۹۵٪ تفاوت معناداری وجود دارد. بنابراین فرضیه پژوهش در این سطح اطمینان تأیید می‌شود. به علاوه، با توجه به اینکه تعداد {وضعیت مشاهدات سالم بیشتر از درمانده} بیشتر از تعداد {وضعیت مشاهدات درمانده بیشتر از سالم} است، این نشان می‌دهد که میزان افشای مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های درمانده مالی بیشتر از شرکت‌های سالم است. بنابراین فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌شود.

ثبات مالی شرکت‌های سالم می‌تواند در این مورد اثرگذار باشد. زیرا شرکت‌های سالم به دلیل وضعیت مالی بهتر، می‌توانند منابع بیشتری را برای برنامه‌های مسئولیت اجتماعی صرف کنند و این موضوع را به صورت عمومی افشا کنند. میزان افشای کم مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های درمانده مالی نیز می‌تواند به دلایلی از جمله فشار مالی و منابع محدود، تمرکز بقای کسب و کار، عدم اطمینان و ریسک بالا و انتظارات پایین ذی‌نفعان در این نوع شرکت‌ها باشد.

رشد در شرکت‌های سالم و درمانده مالی. با توجه به آزمون مشخص شدن نوع توزیع متغیر از لحاظ پارامتری یا ناپارامتریک (نرمال یا غیر نرمال)، توزیع داده‌های متغیر رشد با استفاده از هر دو معیار اندازه‌گیری، غیر نرمال بود. بنابراین، در آزمون فرضیه دوم همانند آزمون فرضیه قبلی، از آزمون ویلکاکسون (ناپارامتری) استفاده شد. این آزمون علاوه بر تعیین معناداری تفاوت یا عدم تفاوت بین میزان رشد در شرکت‌های سالم و شرکت‌های درمانده، مشخص می‌نماید که میزان رشد در کدام نمونه بیشتر از نمونه دیگر است. نتایج این آزمون برای

هر دو معیار متغیر رشد در جدول (۸) ارائه شده است. با توجه به سطح معناداری آماره آزمون برای هر دو معیار رشد، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می‌شود. بنابراین تفاوت معناداری بین میزان رشد شرکت‌های سالم و شرکت‌های درمانده (هر دو معیار) وجود دارد. به علاوه، با توجه به اینکه تعداد وضعیت مشاهدات سالم بیشتر از درمانده، بیشتر از تعداد وضعیت مشاهدات درمانده بیشتر از سالم (هر دو معیار رشد) است، این نشان می‌دهد که میزان رشد در شرکت‌های سالم بیشتر از شرکت‌های درمانده است. بنابراین فرضیه دوم پژوهش با استفاده از هر دو معیار متغیر رشد تأیید می‌شود.

جدول ۷. افزایش مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های سالم و درمانده

متغیرهای دو نمونه		آزمون ویلکاکسون	
وضعیت مشاهدات	تعداد	Z	sig
افزایش مسئولیت اجتماعی	سالم بیشتر از درمانده	۴۰۴	-۸/۷۳۳
	درمانده بیشتر از سالم	۲۱۶	
	سالم برابر درمانده	۶۷	

شرکت‌های سالم معمولاً از منابع انسانی، مالی و مدیریتی بهتر، استراتژی‌های مدیریتی بهتر و پایداری مالی برخوردارند و این موارد منجر به رشد بیشتر آن‌ها نسبت به شرکت‌های درمانده می‌شود.

جدول ۸. رشد در شرکت‌های سالم و درمانده

متغیرهای دو نمونه		آزمون ویلکاکسون	
وضعیت مشاهدات	تعداد	Z	sig
رشد (۱)	سالم بیشتر از درمانده	۳۵۵	-۴/۱۶۱
	درمانده بیشتر از سالم	۲۶۰	
	سالم برابر درمانده	۴	
رشد (۲)	سالم بیشتر از درمانده	۳۳۴	-۳/۶۸۵
	درمانده بیشتر از سالم	۲۲۲	
	سالم برابر درمانده	۰	

ریسک در شرکت‌های سالم و درمانده مالی. با توجه به آزمون نرمال بودن داده‌ها، توزیع داده‌های ریسک (هر دو نمونه پژوهش) غیر نرمال بود. در این راستا، به منظور آزمون فرضیه سوم همانند دو آزمون فرضیه قبلی، از آزمون ویلکاکسون استفاده شد. این آزمون علاوه بر تعیین معناداری تفاوت یا عدم تفاوت بین میزان ریسک در شرکت‌های سالم و شرکت‌های درمانده، مشخص می‌نماید که میزان ریسک در کدام نمونه بیشتر از نمونه دیگر است.

نتایج این آزمون در جدول (۹) ارائه شده است. با توجه به سطح معناداری آماره آزمون، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می‌شود. بنابراین تفاوت معناداری بین ریسک شرکت‌های سالم و بازده موردانتظار و صرف ریسک شرکت‌های درمانده وجود دارد. به علاوه، با توجه به اینکه تعداد وضعیت مشاهدات درمانده بیشتر از سالم، بیشتر از تعداد وضعیت مشاهدات سالم بیشتر از درمانده است، این نشان می‌دهد که میزان ریسک در شرکت‌های سالم بیشتر از شرکت‌های درمانده است. بنابراین فرضیه سوم پژوهش تأیید می‌شود. این نتیجه می‌تواند تحت تأثیر مواردی از جمله مشکلات مالی و نقدینگی، کاهش اعتبار و اعتماد، چالش‌های قانونی و نظارتی و تأثیرات بازار در شرکت‌های درمانده مالی باشد.

جدول ۹. ریسک در شرکت‌های سالم و درمانده

متغیرهای دو نمونه		آزمون ویلکاکسون	
ریسک	وضعیت مشاهدات	تعداد	Z
	سالم بیشتر از درمانده	۲۲۹	-۴/۱۰۷
	درمانده بیشتر از سالم	۲۹۶	
	سالم برابر درمانده	۰	
			sig
			ویلکاکسون
			♦/♦♦♦

تحلیل‌های تکمیلی. در محیط اقتصادی ایران همواره مسئله صنایع مختلف، مسئله تأثیرگذار بر اکثر مباحث پژوهشی بوده است و بررسی اهداف پژوهشی از این جنبه می‌تواند دارای اهمیت باشد. بنابراین در پژوهش حاضر در آزمون و تحلیل‌های تکمیلی، میانگین افشای مسئولیت اجتماعی، رشد و ریسک شرکت در صنایع مختلف با استفاده از آزمون فریدمن رتبه‌بندی شده است. هدف از انجام این رتبه‌بندی رسیدن به این نتیجه است که آیا صناعی که از لحاظ افشای مسئولیت اجتماعی در سطوح بالاتر و بهتری قرار دارند، از لحاظ رتبه‌بندی رشد و ریسک در بین صنایع در سطوح بهتری قرار می‌گیرند.

رتبه‌بندی افشای مسئولیت اجتماعی در سطح صنعت. در جدول ۱۰) نتایج آزمون فریدمن برای رتبه‌بندی میانگین افشای مسئولیت اجتماعی در سطح صنایع مختلف ارائه شده است. مطابق نتایج، صنعت فرآورده‌های نفتی با میانگین رتبه ۸/۹۳ بالاترین رتبه را کسب کرده است، که نشان‌دهنده توجه قابل توجه این صنعت به مسئولیت اجتماعی و افشای اطلاعات مرتبط با آن است. این موضوع ممکن است به دلیل فشارهای اجتماعی و نظارتی بالایی باشد که این صنعت به‌ویژه در زمینه‌های زیست‌محیطی و اجتماعی با آن مواجه است. صنعت استخراج کانه‌های فلزی و خودرو و قطعاً با میانگین رتبه‌های ۷/۸۶ و ۷/۸۵ قرار دارند. این صنایع نیز به افشای مسئولیت اجتماعی اهمیت می‌دهند، اگرچه میزان توجه آنها نسبت به صنعت فرآورده‌های نفتی کمتر است. این موضوع می‌تواند به دلیل رقابت شدید در بازار و نیاز به حفظ اعتبار و اعتماد مشتریان باشد. صنعت دارویی و سیمان، آهک و گچ با میانگین رتبه‌های ۷/۴۷ و ۷/۰۴ به‌طور نسبی توجه کمتری به افشای مسئولیت اجتماعی دارند، که ممکن است به دلیل عدم فشار اجتماعی کافی یا عدم نیاز به شفافیت در این زمینه باشد. در مقابل، صنایع غذایی (جز قند و شکر) و کانی‌های غیر فلزی با میانگین رتبه‌های ۶/۰۲ و ۵/۹۳ نشان‌دهنده این هستند که این صنایع نسبت به صنایع بالاتر در جدول، توجه کمتری به افشای مسئولیت اجتماعی دارند. در رتبه‌های آخر، صنایع کاشی و سرامیک، شیمیایی، لاستیک و پلاستیک و ماشین‌آلات و تجهیزات با میانگین رتبه‌های ۵/۴۰، ۵/۳۴، ۵/۳۲ و ۵/۱ قرار دارند. این صنایع به‌طور قابل توجهی در زمینه افشای مسئولیت اجتماعی ضعیف‌تر عمل کرده‌اند. این موضوع می‌تواند نشان‌دهنده کم توجهی به مسئولیت اجتماعی یا چالش‌های مالی و عملیاتی باشد که مانع از سرمایه‌گذاری در این حوزه می‌شود.

جدول ۱۰. رتبه‌بندی میانگین افشای مسئولیت اجتماعی در سطح صنایع مختلف

متغیر	صنعت	میانگین رتبه	رتبه بندی
افشای مسئولیت اجتماعی	فرآورده‌های نفتی	۸/۹۳	۱
	استخراج کانه‌های فلزی	۷/۸۶	۲
	خودرو و قطعات	۷/۸۵	۳
	دارویی	۷/۴۷	۴
	سیمان آهک گچ	۷/۰۴	۵
	غذایی بجز قند و شکر	۶/۰۲	۶
	کانی غیر فلزی	۵/۹۳	۷
	فلزات اساسی	۵/۷۲	۸
	کاشی و سرامیک	۵/۴۰	۹
	شیمیایی	۵/۳۴	۱۰
	لاستیک و پلاستیک	۵/۳۲	۱۱
	ماشین‌آلات و تجهیزات	۵/۱۰	۱۲

رتبه‌بندی رشد در سطح صنعت. در جدول (۱۱) نتایج آزمون فریدمن برای رتبه‌بندی میانگین رشد در سطح صنایع مختلف ارائه شده است. مطابق نتایج، صنعت استخراج کانه‌های فلزی ب بالاترین میانگین رتبه ۸/۰۹ در رتبه اول قرار دارد، که نشان‌دهنده رشد بالای این صنعت است. صنایع کانی غیر فلزی و دارویی نیز با میانگین رتبه‌های ۷/۶۳ و ۷/۶۲ به ترتیب در رتبه‌های دوم و سوم قرار دارند و نشان‌دهنده رشد قابل توجهی هستند. صنایع غذایی (به غیر از قند و شکر) و لاستیک و پلاستیک با میانگین رتبه‌های ۶/۵۸ و ۶/۴۹ در رتبه‌های چهارم و پنجم قرار دارند. این موضوع نشان می‌دهد که این صنایع در حال رشد هستند، اما ممکن است با چالش‌هایی مانند تغییرات در سلیقه مصرف‌کنندگان و رقابت‌های جهانی مواجه باشند. صنایع خودرو و قطعات، ماشین‌آلات و تجهیزات و سیمان، آهک و گچ در رتبه‌های پایین‌تر قرار دارند، که می‌تواند به رکود در بازارهای مربوط به این صنایع و کاهش تقاضای مصرف‌کنندگان اشاره کند. به ویژه، صنعت سیمان، آهک و گچ با میانگین رتبه ۵/۰۴ پایین‌ترین امتیاز را دارد و نشان‌دهنده نیاز به توجه و بهبود در این صنعت است.

جدول ۱۱. رتبه‌بندی میانگین رشد در سطح صنایع مختلف

متغیر	صنعت	میانگین رتبه	رتبه بندی
رشد (معیار اول)	استخراج کانه‌های فلزی	۸/۰۹	۱
	کانی غیر فلزی	۷/۶۳	۲
	دارویی	۷/۶۲	۳
	غذایی بجز قند و شکر	۶/۵۸	۴
	لاستیک و پلاستیک	۶/۴۹	۵
	فرآورده‌های نفتی	۶/۳۷	۶
	کاشی و سرامیک	۶/۳۲	۷
	فلزات اساسی	۶/۲۴	۸
	شیمیایی	۶/۰۱	۹
	خودرو و قطعات	۵/۹۳	۱۰
	ماشین‌آلات و تجهیزات	۵/۶۸	۱۱
	سیمان آهک گچ	۵/۰۴	۱۲

رتبه‌بندی ریسک در سطح صنعت. در جدول ۱۲ نتایج آزمون فریدمن برای رتبه‌بندی میانگین رشد در سطح صنایع مختلف ارائه شده است. بر اساس این نتایج، صنعت کانی غیر فلزی با میانگین رتبه ۷/۸۲ در رتبه اول قرار دارد، که نشان‌دهنده ریسک بالای این صنعت است. در رتبه دوم، فرآورده‌های نفتی با میانگین رتبه ۷/۳۱ قرار دارد، که به دلیل وابستگی به قیمت‌های جهانی نفت و نوسانات بازار، ریسک قابل توجهی دارد. سومین رتبه مربوط به استخراج کانه‌های فلزی با میانگین رتبه ۷/۱۸ است، که به نوسانات قیمت فلزات و تغییرات تقاضای جهانی بستگی دارد. صنعت غذایی بجز قند و شکر با میانگین رتبه ۷/۱۶ در رتبه چهارم قرار دارد. ماشین‌آلات و تجهیزات با میانگین رتبه ۷/۰۶ در رتبه پنجم قرار دارد. صنایع فلزات اساسی و شیمیایی به ترتیب با میانگین رتبه‌های ۶/۳۹ و ۶/۲۳ در رتبه‌های ششم و هفتم قرار دارند. در رتبه‌های هشتم و نهم، صنایع لاستیک و پلاستیک و کاشی و سرامیک با میانگین رتبه‌های ۶/۱۶ و ۶/۱۳ قرار دارند، که به دلیل رقابت شدید و تغییرات در سلیقه مصرف‌کنندگان با ریسک‌هایی مواجه هستند. صنعت دارویی با میانگین رتبه ۵/۹۴ در رتبه دهم با ریسک پایین قرار دارد. در نهایت، سیمان، آهک و گچ و خودرو و قطعات به ترتیب با میانگین رتبه‌های ۵/۵۵ و ۵/۰۹ از لحاظ میزان ریسک در پایین‌ترین رتبه‌ها قرار دارند.

جدول ۱۲. رتبه‌بندی میانگین ریسک در سطح صنایع مختلف

متغیر	صنعت	میانگین رتبه	رتبه بندی
ریسک	کانی غیر فلزی	۷/۸۲	۱
	فرآورده‌های نفتی	۷/۳۱	۲
	استخراج کانه‌های فلزی	۷/۱۸	۳

متغیر	صنعت	میانگین رتبه	رتبه بندی
غذایی بجز قند و شکر	۷/۱۶	۴	
ماشین آلات و تجهیزات	۷/۰۶	۵	
فلزات اساسی	۶/۳۹	۶	
شیمیایی	۶/۲۳	۷	
لاستیک و پلاستیک	۶/۱۶	۸	
کاشی و سرامیک	۶/۱۳	۹	
دارویی	۵/۹۴	۱۰	
سیمان آهک گچ	۵/۵۵	۱۱	
خودرو و قطعات	۵/۰۹	۱۲	

۵. نتیجه‌گیری و پیشنهاد

در شرایط کنونی محیط اقتصاد جهانی با ورود به فضای انقلاب صنعتی چهارم و افزایش اهمیت مسئولیت اجتماعی و تأثیر آن بر رشد و پایداری شرکت‌ها، درک و شناخت این روابط برای مدیریت بازار سهام بیش از پیش ضرورت پیدا کرده است. به خصوص شرایط محیط اقتصادی ایران در سال‌های اخیر با توجه به تحریم‌های بین‌المللی، موجب بروز مشکلات بسیاری برای شرکت‌ها و تضعیف مدیریت شده است. در چنین شرایطی این پژوهش، به تبیین ارتباط افشای مسئولیت اجتماعی بر رشد و ریسک شرکت‌ها در دو نمونه شرکت‌های سالم و درمانده مالی پرداخته است. در واقع، اهمیت پرداختن به این موضوع در شرایط چالش برانگیز محیط اقتصادی ایران که مدیریت بسیاری از شرکت‌ها با مشکلات مالی و درماندگی مواجه هستند، نمایان می‌شود.

یافته‌های پژوهش حاضر نشان داد که افشای مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های سالم به طور معناداری بیشتر از شرکت‌های درمانده مالی است. این موضوع نشان‌دهنده این است که شرکت‌های سالم به دلایلی مانند وضعیت مالی بهتر، ثبات مالی، استراتژی‌های بازاریابی مثبت و پاسخگویی به ذی‌نفعان قادر به تخصیص منابع بیشتری به فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی هستند. از این رو تمرکز بر این ویژگی‌ها، به مدیریت شرکت‌ها از بعد شناسایی و ارزیابی شرکت‌های با پتانسیل رشد بالا و ریسک پایین کمک می‌کند. همچنین، رشد شرکت‌های سالم نسبت به شرکت‌های درمانده مالی بالاتر و ریسک آن‌ها کمتر است. می‌توان دلایلی از جمله ثبات مالی، استراتژی‌های توسعه‌ای مؤثر، حمایت از سرمایه‌گذاران، مدیریت مؤثر و کارآمد، توجه به نیازهای بازار، فرهنگ سازمانی مثبت، تأثیرات اقتصادی و محیطی را به عنوان دلایل تأیید این یافته‌ها اشاره کرد. این عوامل می‌توانند به عنوان معیارهایی برای مدیران بازار سهام در ارزیابی و انتخاب سرمایه‌گذاری‌های مناسب مورد استفاده قرار گیرند.

این نتایج بیانگر تأثیر مثبت افشای مسئولیت اجتماعی بر رشد و کاهش ریسک در شرکت‌ها است و نشان می‌دهد که شرکت‌های سالم می‌توانند از طریق فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی، اعتماد و اعتبار بیشتری از سوی ذی‌نفعان کسب کنند. این اعتماد می‌تواند به بهبود وضعیت مدیریت بازار سهام و افزایش سرمایه‌گذاری‌ها منجر شود. همچنین، یافته‌ها در تحلیل‌های اضافی نشان داد که صنایع با سطوح بالاتر افشای مسئولیت اجتماعی در ارتباط با رشد و ریسک نیز در وضعیت بهتری قرار دارند. صنعت فرآورده‌های نفتی با بالاترین میانگین رتبه در افشای مسئولیت اجتماعی، همزمان در رتبه‌های بالایی از لحاظ رشد و ریسک نیز قرار دارد. این موضوع نشانه این است که توجه به مسئولیت اجتماعی می‌تواند به بهبود اعتبار و اعتماد و در نتیجه رشد پایدار شرکت‌ها کمک کند و به طور مستقیم بر مدیریت بازار سهام تأثیر بگذارد. علاوه بر این، صنایع استخراج کانه‌های فلزی و دارویی نیز با سطوح بالای افشای مسئولیت اجتماعی، رشد قابل توجهی را دارند. از سوی دیگر، صنایع با رتبه‌های پایین‌تر در افشای مسئولیت اجتماعی، مانند صنایع کاشی و سرامیک و شیمیایی، به‌طور قابل توجهی در زمینه رشد و ریسک در موقعیت‌های ضعیف‌تری قرار دارند. این نتایج می‌تواند به مدیران شرکت‌ها هشدار دهد که عدم توجه به مسئولیت اجتماعی ممکن است به کاهش رشد و افزایش ریسک‌های مالی و عملیاتی منجر شود. این یافته‌ها با نتایج پژوهش‌های حساس یگانه و

همکاران [۱۴]، گروسی و همکاران [۱۳]، داداشی و پورعلی [۱۰] و اکافور و همکاران [۲۷] همسو است، چرا که آنان نیز در به این نتایج دست یافتند.

با توجه به تأیید فرضیه اول مبنی بر اینکه افشای مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های سالم به طور معناداری بیشتر از شرکت‌های درمانده مالی است، به تمامی مدیران شرکت‌های فعال در تمامی صنایع کشور از جمله شرکت‌های درمانده مالی پیشنهاد می‌شود که استراتژی‌های جامع و شفاف‌تری برای افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی خود طراحی و پیاده‌سازی کنند. این موضوع می‌تواند، شامل انتشار گزارش‌های دوره‌ای با جزئیات دقیق درباره فعالیت‌های اجتماعی و زیست‌محیطی، استفاده از رسانه‌های اجتماعی برای ارتباط مستقیم با ذی‌نفعان و برگزاری جلسات اطلاع‌رسانی با سرمایه‌گذاران و مشتریان است. همچنین، با توجه به تأیید فرضیه دوم مبنی بر اینکه رشد شرکت‌های سالم بیشتر از رشد شرکت‌های درمانده مالی است، پیشنهاد می‌شود که مدیران شرکت‌ها اقدام به تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری‌های بیشتر در تحقیق و توسعه انجام دهند. این سرمایه‌گذاری‌ها می‌توانند به شناسایی و ورود به بازارهای جدید، بهبود کیفیت محصولات و خدمات و ایجاد نوآوری‌های جدید متمرکز شوند. همچنین، شرکت‌ها باید روابط خود را با مشتریان و تأمین‌کنندگان تقویت کنند تا از رشد پایدار اطمینان حاصل کنند. با توجه به تأیید فرضیه سوم مبنی بر اینکه ریسک شرکت‌های سالم کمتر از ریسک شرکت‌های درمانده مالی است، پیشنهاد می‌شود که شرکت‌ها سیستم‌های مدیریت ریسک مؤثری را پیاده‌سازی کنند. این سیستم‌ها می‌تواند شامل شناسایی و ارزیابی ریسک‌های مالی و عملیاتی، ایجاد تنوع در سبد سرمایه‌گذاری‌ها و پیاده‌سازی گزارشگری منظم برای رصد و تحلیل ریسک‌ها باشند. این اقدامات به شرکت‌ها کمک می‌کند تا تصمیمات آگاهانه‌تری اتخاذ کرده و از نوسانات بازار محافظت کنند. در نهایت با توجه به نتیجه‌گیری از یافته‌ها مبنی بر تأثیر مثبت افشای مسئولیت اجتماعی بر رشد و کاهش ریسک شرکت‌ها، به شرکت‌های فعال در در تمامی صنایع کشور پیشنهاد می‌شود، برای بهبود اعتبار و اعتماد عمومی و افزایش عملکرد و مدیریت ریسک به‌طور فعال به افشای بیشتر اطلاعات مربوط به فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی خود بپردازند و این اطلاعات را به‌صورت شفاف‌تر به ذی‌نفعان ارائه دهند. این اقدام می‌تواند به بهبود تصویر شرکت‌ها در بازار سهام، افزایش جذب سرمایه‌گذاران و مدیریت ریسک در بازار سهام کمک کند. عدم توجه شرکت‌ها در فضای محیط اقتصادی ایران به مسئولیت اجتماعی در شرایط کنونی اقتصاد جهانی با توجه به اهمیت اجتماع و پایداری، می‌تواند موجب افزایش ریسک عملیاتی و مالی شود.

به بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌شود با ایجاد الزامات یا راهنمایی‌ها و ایجاد شاخص‌های بیشتری از مسئولیت اجتماعی، موجب افزایش شفافیت شرکت‌ها در این زمینه شود. این شفافیت می‌تواند به مدیران بازار سهام در اتخاذ تصمیمات بهتر و کاهش ریسک‌های سرمایه‌گذاری کمک کند. در نهایت، به نهادهای نظارتی مانند سازمان حسابرسی پیشنهاد می‌شود که با آموزش و توانمندسازی، توسعه سیاست‌های تشویقی و استانداردهای حسابرسی مسئولیت اجتماعی، به بهبود کیفیت و شفافیت افشا و نظارت بر آن کمک کنند. این اقدامات می‌تواند به تقویت مدیریت شرکت‌ها و بازار سهام و بهبود شرایط اقتصادی کلی کشور منجر شود.

منابع:

1. Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2019). Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence. *Management science*, 65(10), 4451-4469. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2018.3043>
2. Behbahaninia, P. S., & Masih Gol, A. (2024). Social responsibility, company value and stock returns in companies listed on the Tehran Stock Exchange; The moderating effect of the corona virus epidemic. *Journal of Accounting and Social Interests*, 14(2), -. doi: 10.22051/jaasci.2024.46371.1833 [In Persian].
3. Bekhradi nasab, V., & Zholanezhad, F. (2020). The Role of value Moderator of the Brand Name on the Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance of firms Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Social Interests*, 10(4), 27-72. <https://doi.org/10.22051/ijar.2019.23306.1475> [In Persian].
4. Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2008). Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese companies. *Journal of business Ethics*, 83, 685-701. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9658>
5. Ceylan, I. E. (2021). The impact of firm-specific and macroeconomic factors on financial distress risk: A case study from Turkey. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(3), 506-517. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090325>
6. Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the Relationship between CSR and Financial Performance. *Sustainability*, 11(2), 343. <https://doi.org/10.3390/su11020343>
7. Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984). Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of management Journal*, 27(1), 42-56. <https://doi.org/10.5465/255956>
8. Dorfleitner, G., & Grebler, J. (2022). Corporate social responsibility and systematic risk: International evidence. *The Journal of Risk Finance*, 23(1), 85-120. <https://doi.org/10.1108/JRF-07-2020-0162>
9. Dai, J., Lu, C., & Qi, J. (2019). Corporate social responsibility disclosure and stock price crash risk: Evidence from China. *Sustainability*, 11(2), 448. <https://doi.org/10.3390/su11020448>
10. Dadashi, N., & Pourali, M. R. (2022). The effect of social responsibility and risk-taking on the performance of companies according to the moderator variable of financial constraint. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 11(41), 145-158. {In Persian}
11. Damoori (Ph.D), D., & Hozhabrie, F. (2019). Impact of Life Cycle on Corporate Restructuring while in Financial Distress. *Journal of Accounting Knowledge*, 10(2), 113-135. <https://doi.org/10.22103/jak.2019.11201.2614> {In Persian}
12. Ghaemi, M. H., Mohseni, S. A., & Karimi, M. B. (2014). Assessment of Effects of Revenue Management on Firms' Growth. *Journal of Accounting Knowledge*, 5(16), 137-161. <https://doi.org/10.22103/jak.2014.665> {In Persian}
13. Grossi, Habibullah, Izadinia, Nasser and Dastgir, Mohsen. (2018). The effect of the social responsibility disclosure level on the company's market value. *Financial Accounting and Audit Research*, 12(46): 51-76 .{In Persian}
14. Hassas Yeganeh, Yahya, Sohrabi, Hossein Ali and Ghavasi Kanari, Mohammad. (2018). The relationship between social responsibility reporting and corporate value. *The Financial accounting and auditing researches*, 12(45): 1-20 [In Persian].
15. Kazi, M. H. (2008). Systematic risk factors for Australian stock market returns: a cointegration analysis. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 2(4), 89-101.
16. Khan, H. U. Z. (2010). The effect of corporate governance elements on corporate social responsibility (CSR) reporting: Empirical evidence from private commercial banks of Bangladesh. *International Journal of Law and Management*, 52(2), 82-109. <https://doi.org/10.1108/17542431011029406>
17. Kim, J.B., Zhang, L., 2014. Financial reporting opacity and expected crash risk: evidence from implied volatility smirks. *Contemp. Account. Res.* 31, 851-875. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12048>
18. Kordestani, G., Ghaderzadeh, S. K., & Haghigat, H. (2018). Impact of social responsibility disclosure on accounting, economic and market based Measures Of corporate performance evaluation. *Journal of Accounting Advances*, 10(1), 187-217. <https://doi.org/10.22099/jaa.2018.26236.1596> {In Persian}
19. Kordestani, G., Eskandari, R., & Asoodeh, M. (2024). The Role of Fundamental Accounting Variables in Determining Systematic Risk: Financially Distressed and Healthy Corporates. *Financial Accounting Knowledge*, 11(2), 1-28. <https://doi.org/10.30479/jfak.2023.18856.3098> {In Persian}
20. Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2017). Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis. *the Journal of Finance*, 72(4), 1785-1824. <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>
21. Lee, S.; Kon Kim, Y.; Kim, K. (2016). Corporate Governance, Firm Risk, and Corporate Social Responsibility: Evidence from Korean Firms. *The Journal of Applied Business Research*: 32(1): 30.
22. Mahmoodabadi, H., & Zamani, Z. (2016). Investigating the Relationship between Corporate Risk Taking and Financial Performance with Emphasis on Corporate Governance. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 13(49), 141-170. <https://doi.org/10.22054/qjma.2016.4197> [In Persian].

23. Mahmud, A., Ding, D., & Hasan, M. M. (2021). Corporate social responsibility: Business responses to Coronavirus (COVID-19) pandemic. *SAGE open*, 11(1), 2158244020988710. <https://doi.org/10.1177/2158244020988710>
24. Mecaj, A., & Bravo, M. I. G. (2014). CSR actions and financial distress: Do firms change their CSR behavior when signals of financial distress are identified? *Modern Economy*, 5(4), 259. <http://www.scirp.org/journal/PaperInformation.aspx?PaperID=44520>
25. Mishra, S., & Modi, S. B. (2013). Positive and negative corporate social responsibility, financial leverage, and idiosyncratic risk. *Journal of business ethics*, 117, 431-448. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1526-9>
26. Markowitz, H, M. (1952). Portfolio Selection. *Journal of finance*, 7(1), 77 -91.
27. Okafor, A., Adeleye, B. N., & Adusei, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: Evidence from US tech firms. *Journal of cleaner production*, 292, 126078. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126078>
28. Pudji, A. (2017). The influence of fundamental factors and systematic risk to stock prices on companies listed in the Indonesian stock exchange. *European Research Studies Journal*, 230-240.
29. Ramezannia, H., & Rezaei, F. (2018). Investigating the effect of corporate social responsibility on systemic risk and idiosyncratic risk: Using data envelopment analysis model. 2 (4):189-214[In Persian].
30. Rubin, M. (2016). Corporate social responsibility, risk diversification, and firm value: Does corporate social responsibility diversify risk. Risk Diversification, and Firm Value: Does Corporate Social Responsibility Diversify Risk (April 21, 2016).
31. Saleh, M., Zulkifli, N., & Muhamad, R. (2010). Corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership: Evidence from public listed companies in Malaysia. *Managerial auditing journal*, 25(6), 591-613. <https://doi.org/10.1108/02686901011054881>
32. Tainet, Dr. M. Kh & Rai, H (1383). The impact of providing social accounting information on investors' decision-making, *Accounting and Auditing Review*, 11(3): 73-92. <https://doi.org/10.1108/02686901011054881> {In Persian}
33. Yang, M., Chen, S., Wang, J., & Wang, Y. (2023). Corporate social responsibility and stock price crash risk: does analyst coverage matter? *Applied Economics*, 55(10), 1045-1061. <https://doi.org/10.1080/00036846.2022.2095347>
34. Zandi, A., f, K., & f, N. (2020). Managerial RiskTaking Incentives, Corporate Social Responsibility and Firm Risk. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 9(34), 229-251[In Persian].
35. Zhou, F., Fu, L., Li, Z., & Xu, J. (2022). The recurrence of financial distress: A survival analysis. *International Journal of Forecasting*, 38(3), 1100-1115. <https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2021.12.005>