

## بررسی تاثیر تئوری هماهنگی و دوره تصدی مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

حسین ممینی

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد رامهرمز، دانشگاه آزاد اسلامی، رامهرمز، ایران.

hosseen1377@gmail.com

### چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی بررسی تاثیر تئوری هماهنگی و دوره تصدی مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. این پژوهش از نظر ماهیت و روش توصیفی و از نظر هدف، یک پژوهش کاربردی بوده و از آنجایی که در پژوهش حاضر وضعیت موجود متغیرها با استفاده از جمع آوری اطلاعات، از طریق اطلاعات گذشته مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است، در ردیف مطالعات توصیفی و از نوع پس رویدادی گنجانده می‌شود. در مسیر انجام پژوهش، چهار فرضیه اصلی تدوین و ۱۲۷ شرکت از طریق نمونه-گیری به روش حذف سیستماتیک برای دوره زمانی ۱۰ ساله بین سال ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ انتخاب شده و داده‌های مربوط به متغیرهای پژوهش بعد از گردآوری در نرم افزار اکسل با استفاده از نرم‌افزار آماری ایوبوز مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. نتایج حاصل از آزمون فرضیات نشان داد: تئوری هماهنگی و دوره تصدی مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

**واژگان کلیدی:** تئوری هماهنگی، دوره تصدی مدیر عامل، مسئولیت اجتماعی شرکت، ارزش شرکت.

### مقدمه

برخی از مطالعات رابطه منفی بین مسئولیت اجتماعی و تصدی را تایید می‌کنند. به طور خاص، چن و همکاران (۲۰۱۹)، استدلال می‌کنند که از آنجایی که سرمایه گذاری مسئولیت اجتماعی ممکن است به عنوان یک سیگنال پرهزینه در نظر گرفته شود، مدیران عامل ورودی انگیزه دارند تا از مسئولیت اجتماعی برای نشان دادن توانایی خود به هیئت مدیره استفاده کنند. ساریداکیس و همکاران (۲۰۲۰)، استدلال می‌کنند که با افزایش دوره تصدی مدیر عامل، مدیران عامل به احتمال زیاد فشارهای خارجی و همتایان را برای درگیر شدن در فعالیت های اجتماعی مسئولیت پذیرتر نادیده می‌گیرند. در مقابل، با کسب تجربه بیشتر مدیر عامل با کسب آشنایی بیشتر با شرکت و سهامداران آن، توانایی او برای توسعه سیاست های مسئولیت اجتماعی موثرتر افزایش می‌یابد. مطابق با آن پیش بینی، هوانگ (۲۰۱۳)، رابطه مثبتی بین تصدی مسئولیت و فعالیت مسئولیت اجتماعی پیدا می‌کند. در روشی مشابه، اوه و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۸)، دریافتند که با کسب تجربه بیشتر مدیران عامل، سطح بی مسئولیتی اجتماعی شرکت را کاهش می‌دهند. انتظار بر این است با بررسی تاثیر تئوری هماهنگی و دوره تصدی مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت شکافهای موجود در این رابطه پاسخ داده شده و مقدماتی بر توسعه تئوری تحقیق باشد.

<sup>1</sup> Oh et al

## بیان مساله

شواهد گسترده ای وجود دارد که نشان می دهد ویژگی های مدیر عامل بر سیاست های مسئولیت اجتماعی تأثیر می گذارد. گوپتا و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۹)، دریافتند که مدیران عامل خودشیفته تمایل به سرمایه گذاری بیش از حد در فعالیت های مسئولیت اجتماعی دارند که توجه به مدیر عامل را افزایش می دهد. دیویدسون و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۹)، دریافتند که سرمایه گذاری مسئولیت اجتماعی یک شرکت با سطح ماتریالیسم مدیر عامل رابطه معکوس دارد. تانگ و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۸)، رابطه منفی بین مسئولیت اجتماعی و اعتماد پیدا کردند. مانر<sup>۴</sup> (۲۰۱۰)، نشان می دهد که یک مدیر عامل ممکن است پذیرای ارزش های اجتماعی باشد اگر تحصیلات علوم انسانی را دریافت کرده باشد و تجربیات زندگی گسترده ای داشته باشد. از سوی دیگر، مانر<sup>۵</sup> (۲۰۱۰)، دریافت که یک مدیر عامل با مدرک اقتصاد تمایل کمتری نسبت به مسئولیت اجتماعی دارد. به طور مشابه، هوانگ<sup>۶</sup> (۲۰۱۳)، دریافت که ثبات رتبه بندی مسئولیت اجتماعی با تخصص های آموزشی مدیران عامل آنها در مدیریت بازرگانی در سطح کارشناسی ارشد و علوم مرتبط است. چین و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۱۳)، دریافتند که ایدئولوژی سیاسی مدیرعامل (لیبرال در مقابل محافظه کار) بر سرمایه گذاری مسئولیت اجتماعی شرکت تأثیر می گذارد. یوان و همکاران<sup>۸</sup> (۲۰۱۹)، نشان می دهد که مدیران عامل با توانایی بالا به احتمال زیاد در پروژه های بلندمدت مسئولیت اجتماعی سرمایه گذاری می کنند. از دیدگاه مبتنی بر منابع، موتاکین و همکاران<sup>۹</sup> (۲۰۱۸)، یک ارتباط مثبت بین سرمایه هیئت مدیره و سطح افشای مسئولیت اجتماعی را نشان می دهد.

جیان و لی<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۵)، دریافتند که مدیر عامل برای سطح بهینه سرمایه گذاری مسئولیت اجتماعی پاداش می گیرد. با استفاده از یک مدل اثرات ثابت، کانگ<sup>۱۱</sup> (۲۰۱۷)، نشان می دهد که تأثیر مدیر عامل تعیین کننده اصلی سطح مسئولیت اجتماعی است. بنابراین، شواهد تجربی قوی در حمایت از مدل سطوح بالا وجود دارد که یک پایه نظری برای ارتباط اولیه بین مدیران ارشد و مسئولیت اجتماعی فراهم می کند. توسعه نظری و فرضیه مدل همسویی که ابتدا توسط سوانسون<sup>۱۲</sup> (۱۹۹۹)، و بعداً توسط اورلیتزکی و سوانسون (۲۰۰۲)، پیشنهاد شد، یک چارچوب نظری برای چگونگی تأثیر مدیر عامل بر سیاست های مسئولیت اجتماعی شرکت ارائه می کند. تصویر اصلی همسویی (سوانسون، ۱۹۹۹)، شامل چهار مؤلفه سازمانی به هم پیوسته دوسویه است: پذیرش هنجاری مدیران، گسترش سلسله مراتبی، فرهنگ کشف ارزش و تشخیص ارزش گسترش یافته.

سوانسون (۱۹۹۹)، استدلال می کند که علاقه مدیر عامل به ارزش های اجتماعی که زیربنای خط مشی مسئولیت اجتماعی هستند به باورهای شخصی مدیر عامل بستگی دارد. از این رو، تا زمانی که مدیرعامل پذیرای ارزش های اجتماعی نباشد، سازمان شرکت خود را به مشارکت در فعالیت های مسئولیت اجتماعی تشویق نخواهد کرد. این باید به این معنی باشد که تصدی مدیرعامل یک رویداد مهم است که بر سیاست مسئولیت اجتماعی شرکت تأثیر می گذارد، زیرا مدیر عامل جدید ممکن است نسبت به مدیر عاملی که جایگزین می شود، پذیرش متفاوتی نسبت به ارزش های اجتماعی

<sup>1</sup> Gupta et al  
<sup>2</sup> Deividson et al  
<sup>3</sup> Tang et al  
<sup>4</sup> Maner  
<sup>5</sup> Hoang  
<sup>6</sup> Chin et al  
<sup>7</sup> Yoan et al  
<sup>8</sup> Motakin et al  
<sup>9</sup> Jian & Lee  
<sup>10</sup> Cang  
<sup>11</sup> Soanson

داشته باشد. اورلیتزکی و سوانسون<sup>۱</sup> (۲۰۰۲)، اشاره می کنند که پذیرش مدیر عامل شرط لازم اما کافی نیست تا شرکت به طور موثر در فعالیت های مسئولیت اجتماعی شرکت کند. گروه های ذینفع مختلف ممکن است مدیر عامل را وادار کنند که از انتقال ارزش های اجتماعی متفاوتی که مدیرعامل می خواهد منتقل کند، جلوگیری کند. برای غلبه بر مخالفت های این ذینفعان، مدیرعامل باید با همه ذینفعان گفتگوی قابل اعتماد داشته باشد. به عنوان مثال، مدیر عاملی که پیوندهای محکمی با سهامداران دارد، می تواند به راحتی ارزش های خود را در سلسله مراتب سازمان انتقال دهد و از طریق مکانیسم های فرهنگی مانند راهنمایی، مراسم سراسری شرکت و بیانیه های عمومی مأموریت سازمان، بر کارکنان خود تأثیر بگذارد.

بر این اساس، فرض بر این است اگر مدیر عامل بخواهد سیاست مسئولیت اجتماعی را تغییر دهد، اگر مدیرعامل قبلاً قبل از مدیرعامل شدن با گروه های ذینفع مختلف ارتباط برقرار کرده باشد، کمک زیادی خواهد کرد. از سوی دیگر، اگر مدیرعامل از خارج از سازمان آورده شود، مدیر عامل جدید احتمالاً فاقد پیوندهای لازم با ذینفعان برای تقویت گفتگو و تعاملات قابل اعتماد است. ممکن است استدلال شود که یک فرد خارجی اغلب توسط هیئت مدیره برای ایجاد تغییرات جهتی استخدام می شود (برنارد و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸). به این ترتیب، مدیرعامل جدید احتمالاً اولویت را به سیاست های شرکتی مانند استراتژی شرکت، سرمایه گذاری و تأمین مالی می دهد، که ارتباط نزدیکی با ارزش سهامداران دارد و اساساً با فعالیت های مسئولیت پذیر اجتماعی که به نفع رفاه سهامداران است متفاوت است (مانند تانگ و همکاران، ۲۰۱۸).

هامبریک و میسون (۱۹۸۴)، تئوری سطوح بالا را توسعه دادند و استدلال کردند که ایده آل های مدیر عامل، استراتژی های رهبری او را شکل می دهند و بر نحوه مدیریت شرکت ها بر سهامداران غیر از سهامداران تأثیر می گذارند. اورلیتزکی و سوانسون (۲۰۰۲)، چارچوب تئوری همسویی را برای نشان دادن اینکه مدیرعامل و آگاهی او از ارزش های جامعه نقش کلیدی در اجرای سیاست های مناسب مسئولیت اجتماعی و در دستیابی به پاسخگویی اجتماعی شرکتی با ارزش دارند، توسعه می دهند. بر این اساس، ادبیات به طور گسترده ای رابطه بین مدیر عامل شرکت در مسئولیت اجتماعی را مستند کرده است (چن و همکاران، ۲۰۱۹). با این حال، با وجود ادبیات گسترده در مورد رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ویژگی های خاص مدیرعامل، مطالعات قبلی در مورد تأثیر دوره تصدی مدیرعامل متناقض بوده است و تحقیقات نسبتاً کمتری تا به امروز در مورد ویژگی های بالقوه مدیرعامل که می تواند اثر پویایی زمانی را تغییر دهد، انباشته شده است. مدیر اجرایی در مورد مسئولیت اجتماعی. طبق تئوری هماهنگی، مدیران اجرایی مختلف با سطوح متفاوتی از پذیرش اجتماعی که با ویژگی های شخصیتی و سوگیری هایشان مشخص شده است، سیاست های مسئولیت اجتماعی متفاوتی را اعمال می کنند.

مک ویلیامز و سیگل<sup>۳</sup> (۲۰۰۱)، تعریف گسترده ای ارائه می کنند به این صورت که مسئولیت اجتماعی شامل اقداماتی برای پیشبرد خیر اجتماعی به عنوان یک هدف شرکت مناسب در مقایسه با هدفی است که به طور محدود بر حداکثر کردن ثروت سهامداران متمرکز است (فریدمن<sup>۴</sup>، ۱۹۷۰). مسئولیت اجتماعی در اصل نحوه پاسخگویی یک سازمان به انتظارات و خواسته های همه ذینفعان نه تنها در روابط تجاری بلکه در جامعه خارجی است. این درک فراگیر از مسئولیت اجتماعی با نظریه ذینفعان ابزاری همسو است (به عنوان مثال جونز، ۱۹۹۵)، که در آن انتظار می رود شرکت علاوه بر اقدام در به حداکثر رساندن سهامداران، منافع ذینفعان خارجی مانند کارکنان، مشتریان، جامعه محلی و دولت را درک کرده و هماهنگ کند. ثروت، ادبیات به طور گسترده مستند شده است که مدیر عامل شرکت از طریق کانال های مختلف، که

<sup>1</sup> Orliteski & Soanson

<sup>2</sup> Bornard et al

<sup>3</sup> Mack viliams & Sikel

<sup>4</sup> Freedman

یکی از آنها انجام فعالیت های مسئولیت اجتماعی است، تأثیر قابل توجهی بر سیاست های شرکت و عملکرد مالی شرکت دارد. این مطالعات نظریه رده بالای همبریک و میسون<sup>۱</sup> (۱۹۸۴)، را تأیید می کند که به عنوان یک پارادایم استاندارد برای فرآیند ادراکی تصمیم گیری با محوریت ویژگی های مدیر عامل عمل می کند. به گفته همبریک و میسون (۱۹۸۴)، تصمیم گیری و انتخاب استراتژیک فرآیندهای پیچیده ای هستند که به شدت تحت تأثیر عوامل رفتاری به جای مکانیسم های بهینه سازی اقتصادی خالص قرار دارند. برخی از پیوندهای اولیه بین عوامل انسانی و مسئولیت اجتماعی در ادبیات اولیه در مورد نظریه مسائل اجتماعی شرکت ها پیشنهاد شده است (اورلیتزکی و سوانسون، ۲۰۰۲). مدیرعامل، به عنوان رهبر اساسی و نمادین در بیشتر سازمان ها، در مرکز فیلتر کردن و انتشار اطلاعات، تصمیم گیری و تخصیص منابع در سراسر شرکت در مواجهه با محدودیت های مختلف داخلی و خارجی قرار دارد. همبریک (۲۰۰۷)، اظهار داشت: «فرض اصلی نظریه رده های بالا این است که تجربیات، ارزش ها و شخصیت های مدیران تا حد زیادی بر تفسیر آنها از موقعیت هایی که با آنها مواجه می شوند تأثیر می گذارد و به نوبه خود بر انتخاب های آنها تأثیر می گذارد». از این رو، مدیر عامل احتمالاً عامل تأثیرگذار کلیدی در میان ویژگی های مدیریتی و شرکتی است که بر سیاست ها و برنامه های اتخاذ شده و توسعه یافته توسط شرکت تأثیر می گذارد. با تکیه بر مطالب فوق پژوهش حاضر درصدد پاسخگویی به این سوال می باشد که تئوری هماهنگی و دوره تصدی مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت چه تاثیری دارد؟

### پیشینه ی پژوهش

بریک و کینو (۲۰۲۴)، مقاله ای با عنوان «تئوری هماهنگی، تأثیر چرخه ای مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت» ارائه دادند. نویسندگان دریافته اند که فعالیت های مسئولیت اجتماعی در آغاز برتری مدیر عامل جدید به شدت تغییر می کند. یکی از استثنای این الگوی کلی تغییر خط مشی مسئولیت اجتماعی یزمانی است که مدیر عامل جدید از خارج از سازمان آورده می شود که نتیجه ای از تئوری هماهنگی است. نویسندگان دریافتند که ارزش شرکت زمانی افزایش (کاهش) می یابد که مدیر عامل جدید سرمایه گذاری مسئولیت اجتماعی را بالاتر از (زیر) استاندارد صنعت افزایش (کاهش) می دهد.

ایندراستوتی و همکاران (۲۰۲۴)، افزایش ارزش شرکت با نقش مدیریت ریسک شرکت، سرمایه فکری و مسئولیت اجتماعی شرکت را بررسی کردند. این تحقیق به ادبیات مدیریت ریسک شرکت، سرمایه فکری، مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت کمک می کند. مکانیسم مدیریت ریسک شرکت می تواند به مدیریت کمک کند تا با جمع آوری و اشتراک گذاری تمام داده های شرکت و عوامل خطر و ارزیابی آنها در قالبی تلفیقی، هم افزایی را شناسایی و باز کند. این توسط دارایی های نامشهود شرکت، یعنی سرمایه فکری و اجرای فعالیت های مسئولیت اجتماعی شرکت پشتیبانی می شود. بنابراین، شرکت های تولیدی باید همیشه متعهد به مدیریت مدیریت ریسک شرکت، سرمایه فکری و مسئولیت اجتماعی شرکت باشند. دولت برای دستیابی به پایداری شرکت در آینده باید به طور مداوم اجرای مدیریت ریسک شرکت را از طریق فعالیت های کاهش خطر تشویق کند و مقررات افشای اجتماعی را از طریق ابتکار گزارش جهانی بهبود بخشد.

ماریا و آندرا (۲۰۲۱)، مقاله ای با عنوان «ارزش های اصلی شرکت و مسئولیت اجتماعی: آنچه واقعاً برای چه کسی مهم است» ارائه دادند. با ترکیب روش های کلان داده و ابزارهای تحلیل شبکه های اجتماعی و متن کاوی، آنها حدود ۵۸۰۰۰

<sup>1</sup> Hambrick & Mison

توییت ایتالیایی را تجزیه و تحلیل کردند و دریافتند که ذینفعان مختلف منافع غالب متفاوتی دارند. مسئولیت اجتماعی بسیار کمتر از حد انتظار مورد توجه قرار می گیرد. ارزش های اصلی مربوط به مشتریان و کارکنان در پیش زمینه هستند. سوسیولو (۲۰۱۸)، تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ارزش شرکت را بررسی کرد. نتایج نشان می دهد که مسئولیت اجتماعی شرکت بر ارزش های شرکتی شرکت تولیدی که در زیر بخش تولید پلاستیک و بسته بندی فهرست شده در بورس اوراق بهادار اندونزی طبقه بندی می شود، تأثیر مثبت دارد. مفاهیم عملی و نظری نیز مورد بحث قرار گرفت.

محمدی و خالقی محمدی (۱۴۰۲)، نقش ساختار مالکیت در تعدیل رابطه بین اجتناب مالیاتی، افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت را بررسی کردند. نتایج فرضیه های پژوهش نشان داد که اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت تأثیر معناداری دارد. افشای مسئولیت اجتماعی شرکت تأثیر معنادار و مثبتی بر ارزش شرکت دارد. مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل می کنند. مالکیت نهادی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت را تعدیل می کند اما مالکیت مدیریتی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت را تعدیل نمی کند. ارزش گذاری اجتناب مالیاتی تابعی از حاکمیت شرکتی است و به طور گسترده تر، با این دیدگاه که اجتناب مالیاتی و تلاش های مدیریتی برای انحراف ارزش از سهامداران در هم تنیده شده است، سازگار است. شرکت هایی که اصول مسئولیت اجتماعی شرکت را اتخاذ می کنند شفاف تر هستند و خطر رشوه و فساد کمتری دارند. درآمد پایین منجر به بازده سهام پایین و به دنبال آن چشم انداز منفی سرمایه گذاران خواهد شد. این شرایط بر کاهش قیمت سهام تأثیر می گذارد و در نهایت منجر به کاهش ارزش شرکت می شود.

غلامی و حیدری (۱۴۰۲)، به بررسی تأثیر تعدیل کنندگی رقابت بازار بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در پژوهش حاضر به منظور بررسی موضوع تحقیق دو فرضیه مطرح گردید: فرضیه اول تحقیق به بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. بعد از اجرای مدل رگرسیونی مربوط به آزمون فرضیه اول تحقیق، نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده ها نشان می دهد که در سطح اطمینان ۹۹٪ بین مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود ندارد. فرضیه دوم تحقیق نیز به بررسی تأثیر رقابت بازار محصول بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت می پردازد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم نیز نشان دهنده عدم وجود تأثیر رقابت بازار محصول بر رابطه این دو متغیر می باشد.

یزدی و همکاران (۱۴۰۱)، به بررسی نقش نفوذ ذی نفعان بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و مسئولیت اجتماعی شرکت پرداختند. برای آزمون فرضیه های پژوهش از اطلاعات مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی بین سال های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ استفاده شده است، به طوری که پس از اعمال محدودیت های موردنظر در این پژوهش، نمونه نهایی متشکل از ۱۷۲ شرکت انتخاب گردید. پس از اندازه گیری متغیرهای پژوهش از تجزیه تحلیل رگرسیون خطی چند متغیره، برای آزمون فرضیه ها پژوهش استفاده شد. آزمون فرضیه های پژوهش نیز با استفاده از نرم افزار اقتصادسنجی ای وی یوز و فنون آماری و داده های تلفیقی صورت پذیرفته است. به طور کلی، نتایج حاصل از آزمون های آماری پژوهش نشان می دهد که بین قدرت مدیرعامل و مسئولیت اجتماعی شرکت رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. همچنین، نتایج نشان داد نفوذ ذینفعان رابطه بین قدرت مدیرعامل و افشای مسئولیت پذیری اجتماعی را تشدید می کنند.

حسینی (۱۴۰۱)، به بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و ارزش شرکت پرداختند. بدین منظور، نمونه ای متشکل از ۱۰۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی سال های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ انتخاب گردید و فرضیه های پژوهش با بهره گیری از الگوی رگرسیون چند متغیره آزمون شد. نتایج تحقیق نشان داد که بین



مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد. با توجه به تاثیر مثبت مسئولیت اجتماعی شرکتی بر ارزش شرکت پیشنهاد می شود شرکت ها از طریق مسئولیت پذیری بالای اجتماعی ارزش شرکت را بالا برده و موجب افزایش اعتبار شرکت نزد سهامداران و اعتباردهندگان و سایر ذینفعان شوند. عبدالرضائی و همکاران (۱۴۰۱)، خودشیفتگی مدیران و ارزش شرکت با نقش تعدیل کنندگی مسئولیت اجتماعی شرکت پرداختند. عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت نقش تعدیل کننده ای بر ارتباط خودشیفتگی مدیران با ارزش شرکت ندارد. نتایج این پژوهش بر توسعه ادبیات مربوط خودشیفتگی مدیران و ارزش شرکت می افزاید.

### فرضیه های پژوهش

- ✓ فرضیه اول: تئوری هماهنگی بر مسئولیت اجتماعی شرکت تاثیر معناداری دارد.
- ✓ فرضیه دوم: تئوری هماهنگی بر ارزش شرکت تاثیر معناداری دارد.
- ✓ فرضیه سوم: دوره تصدی مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی تاثیر معناداری دارد.
- ✓ فرضیه چهارم: دوره تصدی مدیر عامل بر ارزش شرکت تاثیر معناداری دارد.

### روش شناسی پژوهش

هدف این پژوهش کاربردی می باشد و در پی حل یک مشکل خاص است یعنی نتایج این پژوهش می تواند برای گروه های مختلفی همچون سرمایه گذاران در بازارهای مالی، مسئولان بورس اوراق بهادار، مدیران پرتفوی، کارگزاران، تحلیلگران مالی و پژوهشگران بازار سرمایه به منظور فراهم نمودن فضای شفاف اطلاعاتی، بهینه سازی طراحی سبد سهام، کمک به تصمیم گیری های بهینه سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار و فراهم نمودن افق های جدید مطالعاتی جهت تجزیه و تحلیل مطلوب تر دیگر متغیرهای مالی، مصداق عملی داشته باشد. نوع داده های پژوهش حاضر کمی می باشد و اطلاعات آن از صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که با استفاده از روش نمونه گیری هدفمند انتخاب شده اند، جمع آوری می گردد و در فایل اکسل قرار داده می شود. تحلیلی و از نوع شبه تجربی است که به بررسی همبستگی بین متغیرها می پردازد به طوری که در آن از روش تحقیق همبستگی و تحلیل رگرسیون استفاده می شود و با استفاده از داده های مستخرج از صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تحلیل رابطه همبستگی می پردازد.

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که در بازه زمانی سال های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۲ مورد بررسی قرار می گیرند. جهت انتخاب شرکت ها از جامعه آماری تحقیق از روش حذفی سیستماتیک به شیوه غربالگری استفاده می گردد که طبق شرایطی از پیش تعیین شده اقدام به تعیین تعداد شرکت های مورد بررسی می شود. شرکت های جامعه آماری که دارای شرایط زیر باشند، بر حسب شرایط زیر غربال می شوند:

به دلیل رعایت مقایسه بین داده ها و دستیابی به داده های متوازن، ورود شرکت ها به بورس و خروج شرکت ها از بورس طی دوره زمانی پژوهش انجام نشده باشد.

طی دوره مورد بررسی تغییر سال مالی در شرکت ها رخ نداده باشد.

به دلیل ماهیت موضوعی تحقیق، شرکت های مورد بررسی جزء شرکت های فعال در حوزه بانک ها، مؤسسات مالی، بیمه، سرمایه گذاری، هلدینگ، لیزینگ و واسطه گری مالی نباشند.

به دلیل ماهیت برخی متغیرها و لزوم توجه به نحوه ارزیابی آنها، اطلاعات کافی و افشاء شده در مورد متغیرهای مورد بررسی در دسترس باشند.

جدول (۱): نحوه‌ی انتخاب تعداد شرکت‌های جامعه آماری

| تعداد | شرح                                                                                              |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ۵۸۰   | تعداد شرکت‌های موجود در بورس تهران تا پایان سال ۱۴۰۲.                                            |
| ۸۰    | تعداد شرکت‌های فرابورسی                                                                          |
| ۹۵    | تعداد شرکت‌هایی که طی قلمرو زمانی پژوهش وارد بورس شده‌اند.                                       |
| ۹۸    | تعداد شرکت‌هایی که سال مالی آنها طی دوره مالی ۱۳۹۹/۱۴۰۰ ختم نمی‌شود.                             |
| ۵۳    | تعداد شرکت‌هایی که به فعالیت واسطه‌گری و سرمایه‌گذاری اشتغال دارند.                              |
| ۱۱۷   | تعداد شرکت‌هایی که اطلاعات (گزارش‌های مالی) آنها برای محاسبه متغیرها ناقص یا در دسترس نبوده‌اند. |
| ۱۳۷   | تعداد شرکت‌های جامعه آماری                                                                       |

## مدل و متغیرهای پژوهش

مدل رگرسیونی اول

$$\text{Corporate social responsibility it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Coordination theory it} + \beta_2 \text{Sizeit} + \beta_3 \text{profitability it} + \beta_4 \text{Investment it} + \beta_5 \text{VOLATILITY it} + \beta_6 \text{LOSSit} + \beta_7 \text{AGEit} + \beta_8 \text{ROE it} + \varepsilon \text{ it}$$

مدل رگرسیونی دوم

$$\text{Firm value it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Coordination theory it} + \beta_2 \text{Sizeit} + \beta_3 \text{profitability it} + \beta_4 \text{Investment it} + \beta_5 \text{VOLATILITY it} + \beta_6 \text{LOSSit} + \beta_7 \text{AGEit} + \beta_8 \text{ROE it} + \varepsilon \text{ it}$$

مدل رگرسیونی سوم

$$\text{Corporate social responsibility it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CEOTenit} + \beta_2 \text{Sizeit} + \beta_3 \text{profitability it} + \beta_4 \text{Investment it} + \beta_5 \text{VOLATILITY it} + \beta_6 \text{LOSSit} + \beta_7 \text{AGEit} + \beta_8 \text{ROE it} + \varepsilon \text{ it}$$

مدل رگرسیونی چهارم

$$\text{Firm value it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CEOTenit} + \beta_2 \text{Sizeit} + \beta_3 \text{profitability it} + \beta_4 \text{Investment it} + \beta_5 \text{VOLATILITY it} + \beta_6 \text{LOSSit} + \beta_7 \text{AGEit} + \beta_8 \text{ROE it} + \varepsilon \text{ it}$$

## متغیرهای وابسته

### ❖ مسئولیت اجتماعی شرکت (Corporate social responsibility)

مسئولیت پذیری اجتماعی در پژوهش حاضر با استفاده از چک لیست مورد استفاده در مطالعات آقایی و کاظم پور (۱۳۹۵)، که شامل مسائل محیطی، محصولات و خدمات، منابع انسانی، مشتریان، مسئولیت پذیری اجتماعی و انرژی می باشد، مورد سنجش قرار می گیرد.

| ردیف       | شرح                                                                            | بله | خیر |
|------------|--------------------------------------------------------------------------------|-----|-----|
| مسئله محیط | آیا اطلاعاتی راجع به کنترل آلودگی و جلوگیری از خسارت زیست محیطی ارائه شده است؟ |     |     |
|            | آیا راجع به بازیافت یا جلوگیری از ضایعات ارائه شده است؟                        |     |     |
|            | آیا اطلاعاتی راجع به حفظ منابع طبیعی ارائه شده است؟                            |     |     |
|            | آیا اطلاعاتی راجع به تحقیق و توسعه ارائه شده است؟                              |     |     |
|            | آیا اطلاعاتی راجع به سرمایه گذاری در پروژه های زیست محیطی ارائه شده است؟       |     |     |

|                                                                                      |                                                                              |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| محصولات و خدمات                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به توسعه محصول / سهم بازار ارائه شده است؟                  |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به کیفیت محصول / ایزو ارائه شده است؟                       |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به ایمنی و سلامت محصول ارائه شده است؟                      |
| منابع انسانی                                                                         | آیا اطلاعاتی راجع به تعداد کارکنان ارائه شده است؟                            |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به حقوق ماهیانه / پاداش ارائه شده است؟                     |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به سهام تحت تملک کارمندان ارائه شده است؟                   |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به بازنشستگی و مزایای پایان خدمت ارائه شده است؟            |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به سلامت و ایمنی در محیط کار ارائه شده است؟                |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به برنامه های آموزش، ورزشی و رفاهی ارائه شده است؟          |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به وام / بیمه کارمندان ارائه شده است؟                      |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به روحیه و ارتباطات کارمندان ارائه شده است؟                |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به شکایت ها / رضایت مندی مشتریان ارائه شده است؟            |
| مشتریان                                                                              | آیا اطلاعاتی راجع به سیاست پرداخت دیرتر برای برخی مشتریان خاص ارائه شده است؟ |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به تدارک تسهیلات و خدمات پس از فروش ارائه شده است؟         |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به پاسخگویی به نیاز مشتریان ارائه شده است؟                 |
| مسئولین اجتماعی                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به سرمایه گذاری اجتماعی ارائه شده است؟                     |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به حمایت از فعالیت های اجتماعی ارائه شده است؟              |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به هدایا و خدمات خیریه ارائه شده است؟                      |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به اقدامات قانونی یا دعاوی قضایی ارائه شده است؟            |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به فعالیت های مذهبی / فرهنگی ارائه شده است؟                |
| انرژی                                                                                | آیا اطلاعاتی راجع به حفظ و صرفه جویی در انرژی ارائه شده است؟                 |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به توسعه و اکتشاف منابع جدید ارائه شده است؟                |
|                                                                                      | آیا اطلاعاتی راجع به استفاده از منابع جدید ارائه شده است؟                    |
| در نهایت مجموع امتیازات بدست آمده، به تعداد سوالات که ۲۸ مورد می باشد، تقسیم می گردد |                                                                              |

از ۲۸ معیار که در شش طبقه مسائل محیطی محصولات و خدمات، منابع انسانی، مشتریان، مسئولیت های اجتماعی و انرژی تقسیم بندی شده اند استفاده شده، برای هر پاسخ مثبت عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰ منظور خواهد شد. میانگین (مجموع نمرات تقسیم بر تعداد نمرات (۲۸)) امتیازها بیانگر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت می باشد.

#### ❖ ارزش شرکت (Firm value)

برای سنجش آن به پیروی از گایو و راپوسو (۲۰۱۰)، و آلیانیس و وستون (۲۰۰۱)، از یکی از رایجترین شاخص های ارزش شرکت، یعنی Q توپین استفاده شده است. نسبت مذکور از تقسیم ارزش بازار به ارزش جایگزینی دارایی های شرکت حاصل میشود. مقادیر بزرگتر از یک این نسبت بیانگر استفاده بهینه از داراییهای شرکت است. به دلیل دشواری برآورد ارزش بازار بدهی و ارزش جایگزینی داراییها، برای محاسبه Q توپین از مدل ساده شده آن به شرح رابطه زیر استفاده می شود:

$$Q_{i,t} = (BVA_{i,t} + MVE_{i,t} - BVE_{i,t}) / BVA_{i,t}$$

که در آن:

Qit: مقدار Q توپین شرکت i در سال t.

BVAit: ارزش دفتری کل دارایی های شرکت i در سال t.

MVEit: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t.



BVEit: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t.

## متغیرهای مستقل

### ❖ تئوری هماهنگی (Coordination theory)

این نسبت که اولین بار توسط آنگ و همکاران (۲۰۰۰)، برای سنجش تئوری هماهنگی مورد استفاده قرار گرفت عبارتند از:

- ✓ نسبت هزینه های عملیاتی به فروش که معیاری از افراط گرایی مدیریت در انجام مخارج اختیاری است.
- ✓ نسبت گردش دارایی ها که معیاری از کیفیت مدیریت دارایی های شرکت هاست. آنها معتقدند که نسبت هزینه های عملیاتی به فروش سالانه چگونگی کنترل هزینه های عملیاتی توسط مدیران را اندازه گیری می کند و به عنوان معیار مستقیم تئوری هماهنگی به کار می رود.

یعنی هرچه این نسبت بالاتر باشد، تئوری هماهنگی بالاتر خواهد بود. نسبت گردش دارایی ها نیز که از تقسیم فروش سالانه به مجموع دارایی ها بدست می آید، چگونگی بهره وری و استفاده از دارایی های شرکت توسط مدیران برای ایجاد فروش بیشتر را اندازه گیری می کند. این نسبت به عنوان معیار معکوسی برای تئوری هماهنگی به کار میرود به این معنی که هرچه این نسبت بالاتر باشد تئوری هماهنگی پایین تر خواهد بود.

دوره تصدی مدیر عامل (CEOTenure): از تعداد سالهایی که مدیر عامل در یک شرکت حضور داشته است استفاده میشود (گلدمن و همکاران، ۲۰۱۷؛ علی و ژانگ، ۲۰۱۵).

## متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (size): لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل دارایی ها.  
سودآوری شرکت (profitability): نسبت سود قبل از بهره و مالیات به فروش کل.  
سطح سرمایه گذاری شرکت (Investment): نسبت هزینه سرمایه به کل فروش شرکت.  
نوسان بازده سالانه شرکت (VOLATILITY): انحراف استاندارد بازده روزانه شرکت در طول هر سال (گرو لون و همکاران، ۲۰۱۲).

زیاندهی (LOSS): در صورتیکه شرکت زیان ده باشد، برابر با یک و در غیر اینصورت صفر.  
سن شرکت (AGE): لگاریتم طبیعی سال های پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران شرکت i در پایان سال t-1 می باشد.  
بازده حقوق صاحبان سهام (ROE): تقسیم سود خالص پس از کسر مالیات به حقوق صاحبان سهام به دست می آید.

## یافته های پژوهش

### ❖ یافته های توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آن ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. نگاره (۱)، آمار توصیفی داده های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق را نشان می دهد.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| نام متغیر    | مسئولیت اجتماعی شرکت | ارزش شرکت | تئوری هماهنگی | دوره تصدی مدیر عامل | اندازه شرکت | سودآوری شرکت | سطح سرمایه گذاری شرکت | نوسان بازده سالانه شرکت | زیاددهی | سن شرکت | بازده حقوق صاحبان سهام |
|--------------|----------------------|-----------|---------------|---------------------|-------------|--------------|-----------------------|-------------------------|---------|---------|------------------------|
| میانگین      | ۲.۷۴۰                | ۰.۵۲۷     | ۰.۳۴۰         | ۲.۳۵۹               | ۱۴.۷۹۶      | ۰.۲۳۲        | ۰.۰۶۷                 | ۱.۷۹۷                   | ۰.۰۸۹   | ۲.۸۸۹   | ۰.۱۴۲                  |
| میانه        | ۱.۷۳۹                | ۰.۵۳۳     | ۰             | ۰                   | ۱۴.۴۹۹      | ۰.۱۶۳        | ۰.۰۳۳                 | ۱.۰۵۴                   | ۰       | ۲.۸۹۰   | ۰.۲۹۰                  |
| بیشترین      | ۱                    | ۱.۳۲۶     | ۰.۹۳۶         | ۱۰.۱۳۶              | ۲۰.۷۶۸      | ۱.۸۴۶        | ۰.۸۲۰                 | ۳۶.۲۹۵                  | ۱       | ۳.۹۷۰   | ۴.۶۷۳                  |
| کمترین       | ۰                    | ۰.۰۱۲     | ۰             | ۰                   | ۱۱.۱۶۱      | -۰.۹۶۲       | ۰                     | ۰.۱۱۱                   | ۰       | ۱.۰۹۸   | -۷۲.۶۹۵                |
| انحراف معیار | ۲.۸۱۷                | ۰.۲۲۰     | ۰.۳۸۲         | ۲.۸۱۰               | ۱.۵۸۷       | ۰.۳۰۰        | ۰.۰۹۲                 | ۲.۹۴۲                   | ۰.۲۸۵   | ۰.۴۲۸   | ۲.۶۴۴                  |
| چولگی        | ۴.۴۹                 | ۰.۰۱۰     | ۰.۴۷۰         | ۰.۷۶۰               | ۰.۸۱۸       | ۱.۴۸۴        | ۳.۲۲۶                 | ۷.۳۹۳                   | ۲.۸۷۷   | -۰.۱۶۷  | -۲۴.۰۳۲                |
| کشیدگی       | ۳۲.۸۳۹               | ۲.۸۱۷     | ۱.۵۰۸         | ۲.۳۰۵               | ۳.۷۸۲       | ۷.۵۴۸        | ۱۷.۷۳۱                | ۷۶.۴۲۰                  | ۹.۲۸۱   | ۳.۷۹۳   | ۶۱۳.۶۷۳                |

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. برای مثال مقدار میانگین برای اندازه شرکت برابر با (۱۴.۷۹۶) می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. به طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر در آمار توصیفی کلی، برای نوسان بازده سالانه شرکت برابر با ۲.۹۴۲ و برای سطح سرمایه گذاری شرکت برابر است با ۰.۰۹۲ می‌باشد که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند.

### آزمون مانایی متغیرها

یکی از نکاتی که بایستی همیشه قبل از برآزش مدل‌ها در نظر داشت بررسی مانایی متغیرهای تحقیق می‌باشد. نامانایی متغیرها یا به عبارتی تصادفی بودن سری زمانی متغیرها منجر به کاذب شدن مدل رگرسیونی برآورد شده می‌گردد. اگر متغیرهای سری زمانی مورد استفاده در برآورد ضرایب مدل ناپایا باشند، در حالیکه هیچ رابطه مفهومی بین متغیرهای مدل وجود نداشته باشد، موجب می‌شود تا استنباط‌های نادرستی در مورد میزان ارتباط بین متغیرها انجام گیرد.

جدول (۲): آزمون مانایی (هادری) برای متغیرهای پژوهش

| نام متغیر               | آماره آزمون | سطح معناداری | نتیجه    |
|-------------------------|-------------|--------------|----------|
| مسئولیت اجتماعی شرکت    | -۸.۸۵۲      | ۰.۰۰۰        | مانا است |
| ارزش شرکت               | -۳۷.۴۷۱     | ۰.۰۰۰        | مانا است |
| تئوری هماهنگی           | -۳۷.۴۷۱     | ۰.۰۰۰        | مانا است |
| دوره تصدی مدیر عامل     | -۱۷.۷۲۲     | ۰.۰۰۰        | مانا است |
| اندازه شرکت             | -۷.۸۵۱      | ۰.۰۰۰        | مانا است |
| سودآوری شرکت            | -۱۶.۲۶۰     | ۰.۰۰۰        | مانا است |
| سطح سرمایه گذاری شرکت   | -۷.۱۲۵      | ۰.۰۰۰        | مانا است |
| نوسان بازده سالانه شرکت | ۲.۳۵۶       | ۰.۰۰۰        | مانا است |

|                        |         |              |          |
|------------------------|---------|--------------|----------|
| زیاندهی                | -۲۰.۳۶۸ | ۰.۰۰۰        | مانا است |
| سن شرکت                | ۸.۸۱۲   | ۰.۰۰۰        | مانا است |
| بازده حقوق صاحبان سهام | -۲۷.۵۲۰ | ۰.۰۰۰        | مانا است |
| آزمون هم جمعی          |         |              |          |
| مدل اول                | -۹.۶۵۴  | سطح معناداری | ۰.۰۰۰    |
| مدل دوم                | -۷.۴۶۲  | ۰.۰۰۰        |          |
| مدل سوم                | -۷.۶۵۴  | ۰.۰۰۰        |          |
| مدل چهارم              | -۶.۳۲۵  | ۰.۰۰۰        |          |

با توجه به جدول شماره ۲ مشاهده می‌شود سطح معناداری همه متغیرها کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر مانا بودن متغیرهاست. همچنین در بررسی مدل خطاها مشاهده میشود سطح معناداری هر چهار مدل کمتر از ۵ درصد است و بیانگر مانا بودن آزمون ها میباشد.

### آزمون تشخیص توزیع نرمال

پس از انجام هر نوع اندازه‌گیری همواره تعدادی داده (عدد) در اختیار داریم که می‌خواهیم ارتباط بین آنها را کشف کنیم یا آنها را دسته‌بندی نماییم تا بتوانیم آنها را تجزیه و تحلیل کنیم. برای انجام این کار ابتدا می‌بایست نحوه توزیع داده‌ها را بدانیم. به عبارت ساده‌تر توزیع داده‌ها به ما می‌گوید که پراکندگی و گستردگی داده‌هایی که جمع‌آوری کرده ایم چگونه است. به منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون جاکوبرا استفاده شده است. در این آزمون هرگاه سطح معنی داری کمتر از ۵٪ باشد نشاندهنده ی توزیع نرمال نمی باشد:

#### جدول (۳): نتایج آزمون توزیع نرمال

| نام متغیر               | آماره آزمون | سطح معناداری | نتیجه             |
|-------------------------|-------------|--------------|-------------------|
| مسئولیت اجتماعی شرکت    | ۱۴.۱۷۶      | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| ارزش شرکت               | ۳.۵۵۸       | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| تئوری هماهنگی           | ۹.۷۶۷       | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| دوره تصدی مدیر عامل     | ۷.۵۶۷       | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| اندازه شرکت             | ۸.۲۷۸       | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| سودآوری شرکت            | ۱۱.۲۹۸      | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| سطح سرمایه گذاری شرکت   | ۱۳.۵۶۵      | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| نوسان بازده سالانه شرکت | ۱۴.۸۷۸      | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| زیاندهی                 | ۶.۲۸۲       | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| سن شرکت                 | ۶.۲۲۲       | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| بازده حقوق صاحبان سهام  | ۱۶.۰۵۰      | ۰.۰۰۰        | توزیع نرمال ندارد |
| آزمون نرمالیت خطا       |             |              |                   |
| مدل اول                 | ۱۰.۳۸۸      | سطح معناداری | ۰.۶۵۶             |
| مدل دوم                 | ۹.۵۸۷       | ۰.۲۶۸        |                   |
| مدل سوم                 | ۹.۶۶۰       | ۰.۵۶۸        |                   |
| مدل چهارم               | ۸.۲۳۶       | ۰.۲۶۴        |                   |

نرمال بودن متغیرها: طبق نتایج آزمون مشاهده می شود که سطح معناداری متغیرها کمتر از ۵ درصد می باشد لذا دارای توزیع نرمال نمی باشند. همچنین در بررسی مدل های خطا مشاهده میشود که سطح همه ی آزمون ها بیشتر از ۵ درصد بوده و دارای توزیع نرمال می باشند.

### همسانی واریانس در مقادیر خطا

یکی از مفروضات مدل رگرسیونی خطی کلاسیک وجود همسانی واریانس جملات اخلاص می باشد. اما به طور متعارف در داده های سری زمانی و داده ها مقطعی ممکن است واریانس جملات اخلاص ثابت نموده و از مقادیر وقفه دار جملات اخلاص تبعیت نماید. در این صورت مشکل ناهمسانی واریانس بین جملات اخلاص بروز می کند و تخمین زنده های رگرسیون علی رغم بدون تورش بودن دارای کارایی نخواهد بود. فرض های آماری این آزمون به شرح ذیل است.

✓ فرضیه ی صفر: ( $H_0$ ) واریانس مقادیر خطا همسان است.

✓ فرضیه ی مقابل: ( $H_1$ ) واریانس مقادیر خطا همسان نیست.

جدول (۴): نتایج آزمون ناهمسانی واریانس (بریوش - پاگان - گودفری)

| مدل های پژوهش | آماره آزمون | سطح معناداری | نتیجه                 |
|---------------|-------------|--------------|-----------------------|
| مدل اول       | ۵۹۳۹۱       | ۰.۰۰۰        | وجود ناهمسانی واریانس |
| مدل دوم       | ۳۳۶۱۷       | ۰.۰۰۰        | وجود ناهمسانی واریانس |
| مدل سوم       | ۳۷۵۹۷       | ۰.۰۰۰        | وجود ناهمسانی واریانس |
| مدل چهارم     | ۳۶۵۶۳       | ۰.۰۰۰        | وجود ناهمسانی واریانس |

نتایج حاصل در جدول ۴-۷ نشان می دهد که سطح معنی داری آزمون در مدل های فوق کمتر از ۵ درصد می باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاص می باشد. لازم به توضیح است که این مشکل در تخمین نهایی مدل ها رفع گردیده (با روش وزن دهی به داده ها از طریق دستور gls) است.

### خود همبستگی مقادیر خطا

در مطالعات اقتصادسنجی که بر مبنای سری های زمانی قرار دارند، فرض عدم خود همبستگی سریالی بین جملات پسماند که از فروض مهم مدل کلاسیک است، اغلب نقض می شوند، بنابراین لازم می باشد که قبل از تفسیر نتایج حاصل، به بررسی پدیده خود همبستگی سریالی بین جملات پسماند پرداخته شود؛ زیرا در صورت وجود خودهمبستگی سریالی بین اجزاء اخلاص، تخمین زن های OLS دیگر در بین تمام تخمین زن ها بدون تورش، کارا نیستند یعنی دارای حداقل واریانس نمی باشند و در نتیجه استنباط آماری، قابل اعتماد نخواهد بود این مشکل بیشتر در داده های سری زمانی دیده می شود. در این آزمون فرضیه ها به شکل زیر است:

$H_0$ : جملات پسماند دارای خودهمبستگی سریالی نیستند

$H_0$ : جملات پسماند دارای خودهمبستگی سریالی هستند

جدول (۵): نتایج آزمون خودهمبستگی سریالی (بریوش - گودفری)

| مدل های پژوهش | آماره آزمون | سطح معناداری | نتیجه                  |
|---------------|-------------|--------------|------------------------|
| مدل اول       | ۴۵.۲۴۰      | ۰.۰۰۰        | وجود خودهمبستگی سریالی |
| مدل دوم       | ۲۴.۷۴۳      | ۰.۰۰۰        | وجود خودهمبستگی سریالی |
| مدل سوم       | ۲۰.۵۰۲      | ۰.۰۰۰        | وجود خودهمبستگی سریالی |

|           |        |       |                        |
|-----------|--------|-------|------------------------|
| مدل چهارم | ۲۲.۲۲۲ | ۰.۰۰۰ | وجود خودهمبستگی سریالی |
|-----------|--------|-------|------------------------|

با توجه به نتایج جدول شماره ۵، مشاهده می شود که سطح معناداری آزمون در هر چهار مدل کمتر از ۵ درصد می باشد و بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی است. که با استفاده از دستور AR(1) که همان خودرگرسیون مرتبه اول می باشد که در نرم افزار، این مشکل رفع شده است.

## فرضیه اول

تئوری هماهنگی بر مسئولیت اجتماعی شرکت تاثیر معناداری دارد.

جدول (۶): تخمین نهایی مدل رگرسیونی اول

| متغیرها                 | ضرایب   | انحراف استاندارد ضرایب  | آماره t | سطح معناداری |
|-------------------------|---------|-------------------------|---------|--------------|
| تئوری هماهنگی           | ۰.۳۱۷   | ۰.۰۱۴                   | ۲۲.۴۷   | ۰.۰۰۰        |
| اندازه شرکت             | ۰.۰۱۳   | ۰.۰۰۱                   | ۸.۸۲    | ۰.۰۰۰        |
| سودآوری شرکت            | -۰.۳۲۰  | ۰.۰۱۱                   | -۲۸.۷۳  | ۰.۰۰۰        |
| سطح سرمایه گذاری شرکت   | -۰.۰۷۱  | ۰.۰۲۵                   | -۲.۷۷   | ۰.۰۰۰        |
| نوسان بازده سالانه شرکت | -۰.۰۰۲  | ۰.۰۰۰                   | -۲.۶۳   | ۰.۰۰۰        |
| زیاندهی                 | ۰.۰۵۱   | ۰.۰۰۹                   | ۵.۷۰    | ۰.۰۰۰        |
| سن شرکت                 | -۰.۰۰۵  | ۰.۰۰۵                   | -۱.۰۹   | ۰.۲۷۵        |
| بازده حقوق صاحبان سهام  | ۰.۰۰۰   | ۰.۰۰۰                   | ۰.۱۲    | ۰.۹۰۷        |
| عرض از مبدا             | ۰.۲۵۰   | ۰.۰۲۸                   | ۸.۸۵    | ۰.۰۰۰        |
| سایر آماره های اطلاعاتی |         |                         |         |              |
| ضریب تعیین تعدیل شده    | ۸۰ درصد | دوربین واتسون           | ۲.۱۹    |              |
| آماره فیشر              | ۵۶۰.۹۷  | سطح معناداری آماره فیشر | ۰.۰۰۰   |              |

مشاهده می شود که متغیر تئوری هماهنگی دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می باشد از این رو می توان گفت که تئوری هماهنگی بر مسئولیت اجتماعی شرکت تاثیر معناداری دارد. ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که متغیرهای مستقل توانسته اند ۸۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. دوربین واتسون در بازه ۱.۵ الی ۲.۵ قرار دارد و نشان از نبود خودهمبستگی مرتبه اول در مدل دارد. سطح معناداری فیشر نیز کمتر از ۵ درصد می باشد که نشان می دهد مدل از اعتبار کافی برخوردار است.

## فرضیه دوم

تئوری هماهنگی بر ارزش شرکت تاثیر معناداری دارد.

جدول (۷): تخمین نهایی مدل رگرسیونی دوم

| متغیرها                 | ضرایب  | انحراف استاندارد ضرایب | آماره t | سطح معناداری |
|-------------------------|--------|------------------------|---------|--------------|
| تئوری هماهنگی           | ۰.۱۴۱  | ۰.۰۲۷                  | ۵.۰۸    | ۰.۰۰۰        |
| اندازه شرکت             | ۰.۱۲۰  | ۰.۰۰۰                  | ۱۷.۸۹   | ۰.۰۰۰        |
| سودآوری شرکت            | -۰.۳۳۵ | ۰.۰۰۵                  | -۶۵.۲۸  | ۰.۰۰۰        |
| سطح سرمایه گذاری شرکت   | -۰.۰۷۲ | ۰.۰۱۱                  | -۶.۱۳   | ۰.۰۰۰        |
| نوسان بازده سالانه شرکت | -۰.۰۰۲ | ۰.۰۰۰                  | -۵.۹۸   | ۰.۰۰۰        |
| زیاندهی                 | ۰.۰۶۳  | ۰.۰۰۴                  | ۱۵.۴۷   | ۰.۰۰۰        |
| سن شرکت                 | -۰.۰۰۱ | ۰.۰۰۲                  | -۰.۶۰   | ۰.۵۴۷        |



|                         |                        |         |                      |                        |
|-------------------------|------------------------|---------|----------------------|------------------------|
| ۰.۵۷۲                   | ۰.۵۷                   | ۰.۰۰۰   | ۰.۰۰۰                | بازده حقوق صاحبان سهام |
| ۰.۰۰۰                   | ۳۱.۲۷                  | ۰.۰۱۲   | ۰.۴۰۵                | عرض از مبدا            |
| سایر آماره های اطلاعاتی |                        |         |                      |                        |
| ۲.۱۹                    | دوربین واتسون          | ۹۵ درصد | ضریب تعیین تعدیل شده |                        |
| ۰.۰۰۰                   | سطح معناداری آماره فیش | ۲۵۸۵.۸۴ | آماره فیش            |                        |

مشاهده می شود که متغیر تئوری هماهنگی دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می باشد از این رو می توان گفت که تئوری هماهنگی بر ارزش شرکت تاثیر معناداری دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که متغیرهای مستقل توانسته اند ۹۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. دوربین واتسون در بازه ۱.۵ الی ۲.۵ قرار دارد و نشان از نبود خودهمبستگی مرتبه اول در مدل دارد. سطح معناداری فیش نیز کمتر از ۵ درصد می باشد که نشان می دهد مدل از اعتبار کافی برخوردار است.

### فرضیه سوم

دوره تصدی مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی تاثیر معناداری دارد.

#### جدول (۸): تخمین نهایی مدل رگرسیونی سوم

| متغیرها                 | ضرایب   | انحراف استاندارد ضرایب | آماره t | سطح معناداری |
|-------------------------|---------|------------------------|---------|--------------|
| دوره تصدی مدیر عامل     | ۰.۰۵۵   | ۰.۰۰۷                  | ۷.۱۴    | ۰.۰۰۰        |
| اندازه شرکت             | ۰.۰۱۵   | ۰.۰۰۰                  | ۲۱      | ۰.۰۰۰        |
| سودآوری شرکت            | -۰.۳۳۱  | ۰.۰۰۵                  | -۶۰.۶۹  | ۰.۰۰۰        |
| سطح سرمایه گذاری شرکت   | -۰.۰۸۸  | ۰.۰۱۲                  | -۷.۲۷   | ۰.۰۰۰        |
| نوسان بازده سالانه شرکت | -۰.۰۰۲  | ۰.۰۰۰                  | -۵.۶۲   | ۰.۰۰۰        |
| زیاندهی                 | ۰.۰۵۴   | ۰.۰۰۴                  | ۱۲.۸۶   | ۰.۰۰۰        |
| سن شرکت                 | ۰.۰۰۱   | ۰.۰۰۲                  | ۰.۷۶    | ۰.۴۴۷        |
| بازده حقوق صاحبان سهام  | ۰.۰۰۰   | ۰.۰۰۰                  | -۱.۳۶   | ۰.۱۷۴        |
| عرض از مبدا             | ۰.۳۳۶   | ۰.۰۱۳                  | ۲۴.۳۰   | ۰.۰۰۰        |
| سایر آماره های اطلاعاتی |         |                        |         |              |
| ضریب تعیین تعدیل شده    | ۹۵ درصد | دوربین واتسون          | ۲.۰۷    |              |
| آماره فیش               | ۴۷۰.۹۲  | سطح معناداری آماره فیش | ۰.۰۰۰   |              |

مشاهده می شود که متغیر دوره تصدی مدیر عامل دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می باشد از این رو می توان گفت که دوره تصدی مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی تاثیر معناداری دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که متغیرهای مستقل توانسته اند ۹۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. دوربین واتسون در بازه ۱.۵ الی ۲.۵ قرار دارد و نشان از نبود خودهمبستگی مرتبه اول در مدل دارد. سطح معناداری فیش نیز کمتر از ۵ درصد می باشد که نشان می دهد مدل از اعتبار کافی برخوردار است.

### فرضیه چهارم

دوره تصدی مدیر عامل بر ارزش شرکت تاثیر معناداری دارد.

#### جدول (۹): تخمین نهایی مدل رگرسیونی چهارم

| متغیرها | ضرایب | انحراف استاندارد ضرایب | آماره t | سطح معناداری |
|---------|-------|------------------------|---------|--------------|
|---------|-------|------------------------|---------|--------------|

|                         |         |                        |        |       |
|-------------------------|---------|------------------------|--------|-------|
| دوره تصدی مدیر عامل     | ۰.۰۰۱   | ۰.۰۰۰                  | -۳.۸۰  | ۰.۰۰۰ |
| اندازه شرکت             | -۰.۰۰۵  | ۰.۰۰۱                  | -۳.۳۸  | ۰.۰۰۱ |
| سودآوری شرکت            | -۰.۰۱۸  | ۰.۰۰۱                  | -۱۱.۲۶ | ۰.۰۰۰ |
| سطح سرمایه گذاری شرکت   | -۰.۰۰۴  | ۰.۰۰۰                  | -۴۲.۳۶ | ۰.۰۰۰ |
| نوسان بازده سالانه شرکت | -۰.۰۲۸  | ۰.۰۰۰                  | -۳۹.۳۷ | ۰.۰۰۰ |
| زیاندهی                 | -۰.۰۱۱  | ۰.۰۰۰                  | -۴۰.۴۵ | ۰.۰۰۰ |
| سن شرکت                 | ۰.۰۲۸   | ۰.۰۰۰                  | ۳۳.۲۹  | ۰.۰۰۰ |
| بازده حقوق صاحبان سهام  | ۱.۸۷۵   | ۰.۰۰۲                  | ۹۰۳.۰۱ | ۰.۰۰۰ |
| عرض از مبدا             | ۱.۹۰۳   | ۰.۰۷۰                  | ۲۶.۸۳  | ۰.۰۰۰ |
| سایر آماره های اطلاعاتی |         |                        |        |       |
| ضریب تعیین تعدیل شده    | ۸۷ درصد | دوربین واتسون          | ۲۰۲    |       |
| آماره فیش               | ۱.۲۰    | سطح معناداری آماره فیش | ۰.۰۰۰  |       |

مشاهده می شود که متغیر دوره تصدی مدیر عامل دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می باشد از این رو می توان گفت که دوره تصدی مدیر عامل بر ارزش شرکت تاثیر معناداری دارد. ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که متغیرهای مستقل توانسته اند ۹۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. دوربین واتسون در بازه ۱.۵ الی ۲.۵ قرار دارد و نشان از نبود خودهمبستگی مرتبه اول در مدل دارد. سطح معناداری فیش نیز کمتر از ۵ درصد می باشد که نشان می دهد مدل از اعتبار کافی برخوردار است.

## نتیجه گیری و پیشنهادات

نتایج تحقیق حاضر نشان داد: تئوری هماهنگی بر مسئولیت اجتماعی شرکت تاثیر معناداری دارد. تئوری هماهنگی بر ارزش شرکت تاثیر معناداری دارد. دوره تصدی مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی شرکت تاثیر معناداری دارد. دوره تصدی مدیر عامل بر ارزش شرکت تاثیر معناداری دارد.

در این راستا بریک و کیانو (۲۰۲۴)، مقاله ای با عنوان «تئوری هماهنگی، تأثیر چرخه ای مدیر عامل بر مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت» ارائه دادند. نویسندگان دریافته اند که فعالیت های مسئولیت اجتماعی در آغاز برتری مدیر عامل جدید به شدت تغییر می کند. یکی از استثنای این الگوی کلی تغییر خط مشی مسئولیت اجتماعی یزمانی است که مدیر عامل جدید از خارج از سازمان آورده می شود که نتیجه ای از تئوری هماهنگی است. نویسندگان دریافته اند که ارزش شرکت زمانی افزایش (کاهش) می یابد که مدیر عامل جدید سرمایه گذاری مسئولیت اجتماعی را بالاتر از (زیر) استاندارد صنعت افزایش (کاهش) می دهد. ایندراستوتی و همکاران (۲۰۲۴)، افزایش ارزش شرکت با نقش مدیریت ریسک شرکت، سرمایه فکری و مسئولیت اجتماعی شرکت را بررسی کردند. این تحقیق به ادبیات مدیریت ریسک شرکت، سرمایه فکری، مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت کمک می کند. مکانیسم مدیریت ریسک شرکت می تواند به مدیریت کمک کند تا با جمع آوری و اشتراک گذاری تمام داده های شرکت و عوامل خطر و ارزیابی آنها در قالبی تلفیقی، هم افزایی را شناسایی و باز کند. این توسط دارایی های نامشهود شرکت، یعنی سرمایه فکری و اجرای فعالیت های مسئولیت اجتماعی شرکت پشتیبانی می شود. بنابراین، شرکت های تولیدی باید همیشه متعهد به مدیریت مدیریت ریسک شرکت، سرمایه فکری و مسئولیت اجتماعی شرکت باشند. دولت برای دستیابی به پایداری شرکت در آینده باید به طور مداوم اجرای مدیریت ریسک شرکت را از طریق فعالیت های کاهش خطر تشویق کند و مقررات افشای اجتماعی را از طریق ابتکار گزارش جهانی بهبود بخشد. ماریا و آندرا (۲۰۲۱)، مقاله ای با عنوان «ارزش های اصلی شرکت و مسئولیت اجتماعی: آنچه واقعاً برای چه کسی مهم است» ارائه دادند. با ترکیب روش های کلان داده و ابزارهای

تحلیل شبکه‌های اجتماعی و متن کاوی، آنها حدود ۵۸۰۰۰ توییت ایتالیایی را تجزیه و تحلیل کردند و دریافتند که ذینفعان مختلف منافع غالب متفاوتی دارند. مسئولیت اجتماعی بسیار کمتر از حد انتظار مورد توجه قرار می‌گیرد. ارزش‌های اصلی مربوط به مشتریان و کارکنان در پیش‌زمینه هستند. به ذینفعان شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد، به بحث مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و اعمال آن توسط مدیریت توجه نمایند، چرا که می‌تواند در بازار برای این گروه منافع ایجاد نماید در اکثر مطالعات مشاهده شده است دوره تصدی مدیر عامل جزو معیارهایی است که می‌تواند شایستگی مدیران را نمایش دهد از این رو به این مهم نیز توجه نمایند تا مدیران با برنامه‌ها و استراتژی‌های بلندمدت و استراتژیک را در ایجاد ارزش شاهد باشیم. به مدیران نیز پیشنهاد می‌گردد، به مسأله مسئولیت‌پذیری شرکتی توجه لازم را داشته باشند تا بتوانند حمایت ذینفعان را داشته باشند و برای جامعه نیز مفید واقع شوند.

## منابع

- ✓ حاجیه‌ها، زهره، شاکری، عبدالرضا، (۱۳۹۸)، حاکمیت شرکتی، افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت. نشریه: پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۱، شماره ۴۴، صص ۱۷۵-۱۹۲.
- ✓ حسنی، هانیه، (۱۴۰۱)، بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش شرکت، اولین کنفرانس ملی تحقیقات کاربردی در علوم مدیریت و حسابداری نوین، البرز.
- ✓ خراشادی، محمد، (۱۴۰۰)، تاثیر دوره تصدی مدیرعامل بر عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس بین‌المللی چالش‌ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری، دامغان.
- ✓ خسروی پور، نگار، خسروی، علی اکبر، حسینی سارانی، محمد هادی، (۱۴۰۱)، رابطه بین مخارج مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت با نقش تعدیل‌کنندگی گزارشگری یکپارچه، چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۵، شماره ۷۶، صص ۱۱۴-۱۲۷.
- ✓ عبدالرضائی، سبحان، همت فر، محمود، جنانی، محمدحسن، (۱۴۰۱)، خودشیفتگی مدیران و ارزش شرکت: نقش تعدیل‌کنندگی مسئولیت اجتماعی شرکت. تعالی منابع انسانی، شماره ۱۰، صص ۷۸-۹۴.
- ✓ غلامی، ملک محمد، حیدری، آسیه، (۱۴۰۲)، بررسی تاثیر تعدیل‌کنندگی رقابت بازار بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات اقتصاد، مدیریت مالی و حسابداری، دوره ۹، شماره ۲، صص ۴۶-۶۲.
- ✓ محمدی، محمد، خالقی محمدی، شهره، (۱۴۰۲)، نقش ساختار مالکیت در تعدیل رابطه بین اجتناب مالیاتی، افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت. چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۶، شماره ۸۴، صص ۱۴۱-۱۶۶.
- ✓ Bernard, Y., Godard, L. and Zouaoui, M. (2018), "The effect of CEOs' turnover on the corporate sustainability performance of French firms", Journal of Business Ethics, Vol. 150 No. 4, pp. 1049-1069.
- ✓ Brick, I.E. and Qiao, Y. (2024), "Attunement theory, CEO's cyclical influence on corporate social responsibility and firm value", Managerial Finance, Vol. 50 No. 1, pp. 75-91.
- ✓ Chen, W.T., Zhou, G.S. and Zhu, X.K. (2019), "CEO tenure and corporate social responsibility performance", Journal of Business Research, Vol. 95, pp. 292-302.
- ✓ Chin, M.K., Hambrick, D.C. and Trevino, L.K. (2013), ~ "Political ideologies of CEOs: the influence of executives' values on corporate social responsibility", Administrative Science Quarterly, Vol. 58 No. 2, pp. 197-232.

- ✓ Davidson, R.H., Dey, A. and Smith, A.J. (2019), "CEO materialism and corporate social responsibility", *The Accounting Review*, Vol. 94 No. 1, pp. 101-126.
- ✓ Friedman, M. (1970), "The social responsibility of business is to increase its profits", *New York Times Magazine*, September, Vol. 13 Nos 32-33, pp. 122-124.
- ✓ Gupta, A., Nadkarni, S. and Mariam, M. (2019), "Dispositional sources of managerial discretion: CEO ideology, CEO personality, and firm strategies", *Administrative Science Quarterly*, Vol. 64 No. 4, pp. 855-893.
- ✓ Hambrick, D.C. (2007), "Upper echelons theory: an update", *Academy of Management Review*, Vol. 32 No. 2, pp. 334-343.
- ✓ Hambrick, D.C. and Mason, P.A. (1984), "Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers", *Academy of Management Review*, Vol. 9 No. 2, pp. 193-206.
- ✓ Huang, S.K. (2013), "The impact of CEO characteristics on corporate sustainable development", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 20 No. 4, pp. 234-244.
- ✓ Indriastuti Maya, Anis Chariri, Fuad Fuad (2024). Enhancing firm value: The role of enterprise risk management, intellectual capital, and corporate social responsibility. *Contaduría y Administración* 70 (1), 2024, 184-210.
- ✓ Jian, M. and Lee, K.W. (2015), "CEO compensation and corporate social responsibility", *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 29, pp. 46-65.
- ✓ Jones, T.M. (1995), "Instrumental stakeholder theory: a synthesis of ethics and economics", *Academy of Management Review*, Vol. 20 No. 2, pp. 404-437.
- ✓ Kang, J. (2017), "Unobservable CEO characteristics and CEO compensation as correlated determinants of CSP", *Business and Society*, Vol. 56, pp. 419-453.
- ✓ Manner, M.H. (2010), "The impact of CEO characteristics on corporate social performance", *Journal of Business Ethics*, Vol. 93 No. 1, pp. 53-72.
- ✓ Maria Assunta Barchiesi a 1, Andrea Fronzetti Colladon (2021). Corporate core values and social responsibility: What really matters to whom. Volume 170, September 2021, 120907.
- ✓ McWilliams, A. and Siegel, D. (2001), "Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective", *Academy of Management Review*, Vol. 26, pp. 117-127.
- ✓ Muttakin, M.B., Khan, A. and Mihret, D.G. (2018), "The effect of board capital and CEO power on corporate social responsibility disclosures", *Journal of Business Ethics*, Vol. 150, pp. 41-56.
- ✓ Oh, W.Y., Chang, Y.K. and Jung, R. (2018), "Experience-based human capital or fixed paradigm problem? CEO tenure, contextual influences and corporate social (ir)responsibility", *Journal of Business Research*, Vol. 90, pp. 325-333.
- ✓ Orlitzky, M. and Swanson, D.L. (2002), "Value attunement: toward a theory of socially responsible executive decision-making", *Australian Journal of Management*, Vol. 27 1\_suppl, pp. 119-128.
- ✓ Orlitzky, M. and Swanson, D.L. (2002), "Value attunement: toward a theory of socially responsible executive decision-making", *Australian Journal of Management*, Vol. 27 1\_suppl, pp. 119-128.
- ✓ Saridakis, C., Angelidou, S. and Woodside, A.G. (2020), "What type of CSR engagement suits my firm best? Evidence from an abductively-derived typology", *Journal of Business Research*, Vol. 108, pp. 174-187.
- ✓ Susilo, D. E. (2018). The Effects of Corporate Social Responsibility to the Corporate Value. *Arthatama*, 2(2), 85-96
- ✓ Swanson, D.L. (1999), "Toward an integrative theory of business and society: a research strategy for corporate social performance", *Academy of Management Review*, Vol. 24 No. 3, pp. 506-521.

- ✓ Tang, Y., Mack, D.Z. and Chen, G. (2018), "The differential effects of CEO narcissism and hubris on corporate social responsibility", *Strategic Management Journal*, Vol. 39 No. 5, pp. 1370-1387.
- ✓ Yuan, Y., Tian, G., Lu, L.Y. and Yu, Y. (2019), "CEO ability and corporate social responsibility", *Journal of Business Ethics*, Vol. 157 No. 2, pp. 391-411.

