

بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت های اجتماعی و ریسک سقوط سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

زهرة حاجیها* | جلال کرابی^۲

چکیده

هدف از پژوهش حاضر بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت های اجتماعی و ریسک سقوط سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. این پژوهش از نوع هدف، پژوهش کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. و هم همبستگی می باشد. انجام پژوهش در چارچوب قیاسی چنین از نظر روش و ماهیت از نوع پژوهش توصیفی استقرائی است و اطلاعات آن از نوع پس رویدادی می باشد. قلمرو زمانی این تحقیق دوره ۵ ساله از سال ۱۳۹۷ تا سال ۱۴۰۱ می باشد. جامعه آماری در این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ می باشند. اطلاعات مورد نیاز شرکت ها از طریق بانک های اطلاعاتی و سایت رسمی سازمان بورس اوراق بهادار تهران اخذ و سپس با جمع بندی و محاسبات مورد نیاز در صفحه گسترده نرم افزار اکسل تجزیه و تحلیل خواهند شد. برای تجزیه و تحلیل داده ها از تکنیک رگرسیون استفاده شده است. نتایج این تحقیق نشان می دهد عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت های اجتماعی و ریسک سقوط سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نقش تعدیل کننده دارد.

واژه های کلیدی: عدم تقارن اطلاعاتی، مسئولیت های اجتماعی، ریسک سقوط سهام، بورس اوراق بهادار تهران.

^۱ نویسنده مسئول: استاد گروه حسابداری، واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. /

drzhajiha@gmail.com

^۲ دانشجوی دکتری گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد بین الملل کیش، جزیره کیش، ایران. /

Mr.ja.karabi@gmail.com

مقدمه

به وجود آمدن تقارن اطلاعاتی یکی از مسائل کلیدی در حوزه مدیریت شرکت‌ها و سرمایه‌گذاری در بورس‌ها است (خطیب، ۲۰۲۱). عدم تقارن اطلاعاتی به موقع و کامل بین سهامداران و مدیران شرکت‌ها می‌تواند تأثیرات چشمگیری روی رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها و ریسک سقوط سهام داشته باشد (چنگ، ۲۰۱۴). وقتی که اطلاعات لازم در مورد عملکرد شرکت به طور کامل و به موقع به سهامداران ارائه نشود، امکان تشخیص صحیح و دقیق ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت توسط سهامداران محدود می‌شود. اطلاعات ناقص یا انتخابی می‌تواند باعث عدم اطمینان و انعطاف‌پذیری مالی شرکت شده و ریسک سقوط سهام را افزایش دهند (جین، ۲۰۱۹). در عین حال، ایفای مسئولیت‌های اجتماعی توسط شرکت‌ها می‌تواند بر تقارن اطلاعاتی تأثیر داشته باشد. شرکت‌هایی که به طور جدی به مسئولیت‌های اجتماعی خود می‌پردازند و اطلاعات مرتبط را به نحو مناسب منتشر می‌کنند، اعتماد سهامداران را بالا برده و تقارن اطلاعاتی را تقویت می‌کنند. این اعتماد می‌تواند بهبودی چشمگیری در رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و کاهش ریسک سقوط سهام به همراه داشته باشد. (لو، ۲۰۱۵)

تغییر قیمت سهام در بازار امری عادی تلقی می‌گردد اما موضوعی که همواره موجب نگرانی سرمایه‌گذاران است، موضوع تغییرات ناگهانی قیمت سهام می‌باشد (لایکو، ۲۰۲۱). این موضوع طی سال‌های اخیر و به ویژه بعد از بحران مالی سال ۲۰۰۸، توجه بسیاری از دانشگاہیان و افراد حرفه‌ای را به خود جلب کرده است. این تغییرات عمدتاً به دو صورت سقوط و جهش قیمت سهام رخ می‌دهد با توجه به اهمیتی که سرمایه‌گذاران برای بازده سهام خود قائل هستند، پدیده سقوط قیمت سهام که منجر به کاهش شدید بازده می‌شود، در مقایسه با جهش بیش‌تر مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته است. مدیران دارای انگیزه‌های متفاوتی جهت مخفی نمودن نتایج نامطلوب عملیات می‌باشند. چنانچه مدیران برای یک دوره طولانی اقدام به نگهداری و انباشت اخبار بد در داخل شرکت کنند بین قیمت ذاتی سهام شرکت و ارزش تعیین شده برای آن توسط سرمایه‌گذاران یک شکاف بزرگ (حباب قیمتی سهام) ایجاد می‌شود، هنگامی که توده اخبار منفی انباشت به نقطه انفجار می‌رسد به یکباره وارد بازار شده و به ترکیدن حباب‌های قیمتی و سقوط قیمت سهام می‌انجامد (هاتن و همکاران، ۲۰۰۹). همواره پژوهشگران و سرمایه‌گذاران در صدد بررسی عوامل منجر به بروز این پدیده و عواملی که منجر به جلوگیری از آن می‌شود می‌باشند. یکی از مواردی که می‌تواند این پدیده را تحت تأثیر قرار دهد وجود مدیرانی می‌باشد که از توانایی و مهارت بالایی برخوردارند. مدیران هراندازه توانایی بالاتری برخوردار باشند بهتر می‌توانند اخبار بد شرکت را در راستای دست‌یابی به منافع خود انباشت کنند. اما مدیران در یک مرزی به دلیل ملاحظات منفعت و هزینه و سایر موارد نمی‌توانند مانع از انباشت شدن اخبار بد شرکت گردند و در نتیجه در آن مرز به یک باره اخبار شرکت افشا شده و منجر به ریسک سقوط قیمت سهام می‌گردد.

بنابراین، تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیران چالشی مهم در مدیریت شرکت‌ها است و می‌تواند به طور مستقیم بر رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام تأثیر گذار باشد. اطلاعات کافی و صحیح درباره

³ Cheng

⁴ jin

⁵ Lu

⁶ Hutton

عملکرد و عملکرد اجتماعی شرکت‌ها به سهامداران ارائه شود، می‌تواند به تقویت اعتماد و کاهش ریسک سقوط سهام کمک کند.

لذا این تحقیق به دنبال پاسخ به این سوال است که آیا عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام تاثیر گذار است؟

اهمیت و نوآوری پژوهش

پژوهش در زمینه تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام، اهمیت بسیاری دارد و قابلیت ایجاد نوآوری‌های مهم در حوزه‌های مختلف را دارد.

اهمیت این پژوهش در چند جنبه قابل بررسی است:

۱- شناخت بهتر رابطه: این پژوهش می‌تواند روشنایی بیشتری درباره رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی، ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام داشته باشد. با بررسی و تحلیل علل و پیامدهای این تقارن‌ها، نمونه‌های موفق و ناموفق از شرکت‌ها و مدیریت مسئولیت‌های اجتماعی خواهیم داشت که می‌تواند به شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران در انتخاب‌های آینده کمک کند.

۲- بهبود مدیریت و اندازه‌گیری مسئولیت‌های اجتماعی: تحلیل پژوهش می‌تواند به مدیران و سرمایه‌گذاران کمک کند تا مسئولیت‌های اجتماعی خود را بیشتر درک کنند و اثربخشی اقدامات را ارزیابی کنند. این ممکن است با داده‌ها و شواهد پژوهشی پشتیبانی شود و برای تصمیم‌گیری‌های روشن‌تر و بهتر درباره سیاست‌ها و راهبردهای مدیریت و اجرای مسئولیت‌های اجتماعی، ارزشمند باشد.

۳- نوآوری و توسعه شرکتی: این پژوهش می‌تواند راهکارهای نوآورانه و خلاقانه‌ای را برای شرکت‌ها و سازمان‌ها در جهت کاهش تقارن‌های اطلاعاتی معرفی کند. این راهکارها می‌توانند شامل مکانیزم‌های بهبود افشای اطلاعات، تسهیل ارتباط با سهامداران، استفاده از فناوری‌های نوین در ارتباط با جامعه و مدیریت بحران باشند که به عملکرد سازمان و رشد آن کمک می‌کنند.

به طور کلی، پژوهش در مورد تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام، می‌تواند بهبود و بهبود کارکردهای شرکتی، توسعه اجتماعی و اقتصادی، و ارتقای اعتماد عمومی کمک کند.

هدف و ماهیت پژوهش

هدف اصلی پژوهش در مورد تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام، بررسی و تحلیل نقش و ارتباط بین مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها و میزان ریسکی که سهام آنها در معرض قرار دارند، می‌باشد. این پژوهش به منظور ارائه دیدگاهی جامع‌تر درباره عوامل موثر بر علاقه شرکت‌ها به ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و تأثیر آن بر ریسک سقوط سهام انجام می‌شود.

ماهیت این پژوهش، بررسی تعامل بین عدم تقارن اطلاعاتی، مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام است. از یک سو، عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سهام به معنای نامتقارن بودن در دسترسی به اطلاعات بین سهامداران است و می‌تواند تسهیل‌کننده‌ی ریسک‌ها و نقض قوانین بازار سهام باشد. از سوی دیگر، ایفای مسئولیت‌های اجتماعی توسط

شرکت‌ها به معنای انجام فعالیت‌هایی غیرمالی و در راستای مصالح عمومی است که بر اعتماد عمومی و شرایط بازار سهام تأثیرگذار است.

پژوهش در این حوزه سعی دارد تا ارتباط بین این دو عامل را با استفاده از روش‌های تحقیقی و آماری مورد بررسی قرار دهد و نقش عدم تقارن اطلاعاتی در رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام را بشناسد. درک ماهیت و ارتباط این عوامل می‌تواند به کمک تصمیم‌گیران در شرکت‌ها، سازمان‌ها و بازار سهام برای بهبود مدیریت و اندازه‌گیری مسئولیت‌های اجتماعی و کاهش ریسک سقوط سهام کمک کند.

پیشینه پژوهش

تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، یک موضوع پژوهشی مهم در حوزه مالی است که در سال‌های اخیر به دلیل اهمیت آن، بسیاری از تحقیقات در این زمینه صورت گرفته است. در ادامه، به برخی از این تحقیقات اشاره می‌کنیم: فروغی و همکاران (۱۳۹۱) پژوهشی تحت عنوان "تأثیر فرار مالیاتی بر ریسک سقوط آتی سهام" را در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که فرار از پرداخت مالیات، منجر به افزایش ریسک سقوط آتی قیمت سهام می‌شود. همچنین در شرکت‌هایی که از نظام راهبری قوی تر برخوردارند، اثر فرار مالیاتی بر افزایش ریسک سقوط آتی قیمت سهام کمتر است.

فروغی و میرزایی (۱۳۹۱) در پژوهشی به بررسی "تأثیر محافظه کاری شرطی حسابداری بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام" پرداختند. شواهد بیانگر این است که بین محافظه کاری شرطی و ریسک سقوط آتی قیمت سهام، رابطه معکوس وجود دارد. علاوه بر این، در شرایطی که بین مدیران و سرمایه‌گذاران عدم تقارن اطلاعاتی وجود داشته باشد، توانایی محافظه کاری شرطی جهت کاهش ریسک سقوط آتی قیمت سهام بیشتر است.

برزگر، پژوهش گسترده‌ای را تحت عنوان مدلی برای افشای مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران انجام داد. یافته‌های این پژوهش نشان داده است که از ۶۰ شاخص سنجش شده در این پژوهش، حدود ۴۵ شاخص یعنی ۷۵ درصد آن‌ها در گزارش‌های سالانه فعالیت هیئت مدیره شرکت‌های بورسی افشا نمی‌گردد. از این رو، سطح پایین افشای ابعاد مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های بورسی نشان دهنده شکاف وضعیت موجود از انتظارات ذینفعان است.

عرب صالحی و همکاران، نتایج پژوهش خود با عنوان بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را این گونه بیان کردند که عملکرد مالی شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران با مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در قبال مشتریان و نهادهای موجود در جامعه رابطه مثبت معناداری دارد، اما عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت، نسبت به کارکنان و محیط زیست رابطه معناداری ندارد.

معین‌الدین و همکاران، به بررسی رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به مشتریان

و نهادهای موجود در جامعه ارتباط دارد. ولی عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به کارکنان و محیط زیست رابطه معناداری ندارد.

ستایش، محمدیان و مهتری (۱۳۹۴)، به تاثیر کیفیت اطلاعات حسابداری و عدم تقارن اطلاعاتی بر عدم کفایت سرمایه گذاری پرداختند. روش پژوهش از نوع کاربردی و جامعه آماری متشکل از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که نمونه مورد استفاده شامل ۱۰۰ شرکت تولیدی می باشد. نتایج پژوهش نشان داد که عدم تقارن اطلاعاتی علت اصلی به وجود آمدن مشکل کم سرمایه گذاری است و کیفیت اطلاعات حسابداری موجب کاهش بیش (کم) سرمایه گذاری می شود. همچنین، ایزدی نیا و طاهری (۱۳۹۵)، رابطه کیفیت اطلاعات حسابداری با اعتبار تجاری مورد بررسی قرار دادند. جامعه آماری شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد و نمونه متشکل از اطلاعات ۱۲۷ شرکت و طی سال ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ انجام شده است. یافته های این پژوهش نشان داد که بین مدیریت سود و اعتبار تجاری رابطه معنا دار و منفی وجود دارد.

کیم و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی "تأثیر پرداخت سود سهام و ریسک سقوط قیمت سهام" پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که تقسیم سود سهام تأثیری منفی بر ریسک سقوط قیمت سهام دارد. علاوه بر این، یافته های پژوهش آن ها بیانگر این است که در شرکت های که عدم تقارن اطلاعاتی و جریان نقد آزاد وجود دارد تقسیم سود سهام بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیری منفی دارد.

چن و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی "تأثیر دوگانگی وظیفه مدیرعامل بر ریسک سقوط قیمت سهام" پرداختند. نتایج پژوهش آن ها حاکی از آن است که بین دوگانگی وظایف مدیرعامل و ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر مثبت و معناداری وجود دارد. به بیان دیگر دوگانگی وظایف مدیرعامل باعث خواهد شد که آن ها از توانایی و نفوذ بیش تری جهت انباشت اخبار بد شرکت داشته که در نهایت این منجر به سقوط قیمت سهام می گردد.

چانگ و چن (۲۰۱۴) در پژوهشی به بررسی "تأثیر نقدشوندگی سهام بر ریسک سقوط قیمت سهام" پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که بین نقدشوندگی سهام و ریسک سقوط آتی قیمت سهام یک رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. هم چنین اثر نقدشوندگی در شرکت های که از سطح بالایی از سرمایه گذاران با افق کوتاه مدت برخوردار هستند و شرکت های که دارای عدم تقارن اطلاعاتی می باشند بیشتر می باشد. بطور کلی هرچقدر نقدشوندگی سهام بیشتر باشد باعث تشدید انباشت اخبار بد در داخل شرکت از طریق تسهیل تهدید به خروج سرمایه گذاران با افق کوتاه مدت می گردد.

ژانگ و همکاران (۲۰۱۰) در پژوهشی تحت عنوان "تأثیر اجتناب مالیاتی بر ریسک سقوط قیمت سهام" به بررسی رابطه بین فرار از مالیات و پدیده سقوط قیمت سهام پرداختند. نتایج این پژوهش حاکی از آن است که فرار از مالیات فرصت هایی را برای مدیران درمورد انجام فعالیت هایی که برای پنهان ساختن اخبار بد و در نهایت گمراه ساختن سرمایه گذاران طراحی شده است ایجاد می نماید، که این مسأله در نهایت می تواند به پدیده کاهش قیمت سهام منجر گردد.

⁷ Kim et al

⁸ Chen et al

⁹ Chang & chen

¹ Zhang

لیاتا و همکاران^۱ در پژوهش خود با عنوان بررسی ارتباط بین عدم تقارن اطلاعاتی و پاسخ‌گویی اجتماعی شرکت، به شواهدی در رابطه با ارتباط مستقیم بین مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت دست یافته‌اند. به عبارتی شرکت‌هایی که از ارزش بالاتری برخوردارند، بیش از سایر شرکت‌ها در جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی تلاش می‌کنند. سالسکی و همکاران^۲ در پژوهشی به بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت و کیفیت گزارشگری مالی پرداخت. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد شرکت‌هایی که رتبه مسئولیت اجتماعی بالاتری دارند، میزان مدیریت سود بالاتر و شرکت‌هایی که رتبه مسئولیت اجتماعی پایین‌تری دارند، محافظه‌کاری بیشتری دارند. یافته‌های این پژوهش حاکی از این است که شرکت‌ها به دلایل فرصت‌طلبانه در مسئولیت اجتماعی مشارکت می‌کنند و از این رو، بین مسئولیت اجتماعی شرکت و کیفیت گزارشگری مالی ارتباط منفی وجود دارد.

روف^۳ در پژوهشی ویژگی‌های شرکت و افشا مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در گزارشات سالانه شرکت‌های بورسی در بنگلادش را مورد بررسی قرار داد. نمونه‌ای شامل ۷۰ شرکت غیر مالی در سال ۲۰۱۰ مورد تحلیل و افشا سطح مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها آنان به روش غیر وزنی انجام گردید و اهمیت برابر برای همه اقلام افشا در اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در نظر گرفته شد و به روش (۰ و ۱) امتیاز مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها تعیین شد. نتایج نشان داد، میانگین امتیاز شرکت‌ها ۵ است و ۷۵٪ شرکت‌ها فقط ۷ قلم از اطلاعات مربوط مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را به طور اختیاری افشا می‌کنند، که حدود ۲۰٪ کل اقلام قابل افشا بوده است. متغیرهای اندازه، سودآوری و سن، دارای تأثیر معنی‌داری روی سطح افشا مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها نبوده ولی بین المللی بودن شرکت‌ها دارای اثر معنی‌دار روی سطح افشا مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در شرکت‌های بورس بنگلادش است. کتی درمت^۴ در پژوهشی رابطه‌ی بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی شرکت را مورد بررسی قرار داد. وی دریافت که بین کیفیت گزارشگری مالی و سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی، در شرکت‌های فعال در صنعت با احتمال بیش سرمایه‌گذاری، ارتباط منفی وجود دارد. همچنین بین سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی و سودآوری آتی در شرکت‌هایی با کیفیت بالاتر گزارشگری مالی ارتباط مثبت، و در شرکت‌هایی با کیفیت پایین‌تر گزارشگری مالی ارتباط منفی وجود دارد. نتایج این پژوهش نشان می‌دهند که کیفیت گزارشگری مالی مساله‌ای است که مسئولیت اجتماعی شرکت را، که منجر به افزایش عملکرد مالی می‌شود، تحت تأثیر قرار می‌دهد.

فرضیه اصلی پژوهش

عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام تأثیرگذار است.

فرضیه‌های فرعی پژوهش

۱- عدم تقارن اطلاعاتی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی تأثیرگذار است.

¹ Turker

1

¹ Salewski

2

¹ Ralph

3

¹ Katie, Dermott

4

۲-عدم تقارن اطلاعاتی بر ریسک سقوط سهام تأثیر گذار است.

روش پژوهش

این پژوهش از نوع هدف، پژوهش کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. هم همبستگی می باشد. انجام پژوهش در چارچوب قیاسی از نظر روش و ماهیت از نوع پژوهش توصیفی استقرائی است و اطلاعات آن از نوع پس رویدادی می باشد

قلمرو پژوهش

قلمرو موضوعی پژوهش حاضر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت های اجتماعی و ریسک سقوط سهام می باشد. قلمرو زمانی آن دوره ۵ ساله از سال ۱۳۹۷ تا سال ۱۴۰۱ می باشد. قلمرو مکانی پژوهش محدود به بورس اوراق بهادار تهران می باشد.

جامعه آماری و حجم نمونه

جامعه آماری در این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ میباشند.

دلایل انتخاب از بورس اوراق بهادار به شرح موارد زیر می باشد.

- ۱-دسترسی به اطلاعات مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران آسانتر است به خصوص که برخی اطلاعات به صورت بانک های اطلاعاتی و روی لوح های فشرده موجودند.
- ۲-با توجه به اینکه اطلاعات مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تحت بررسی و نظارت قرار می گیرد به نظر می رسد اطلاعات مندرج در صورت های مالی این شرکت ها از کیفیت بیشتری برخوردار باشد.
- ۳-با توجه به لازم الاجرا بودن ضوابط مقررات و استانداردهای حسابداری مالی در تهیه صورتهای مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به نظر می رسد اطلاعات درد شده در گزارشات مالی این شرکت ها همگن تر بوده و قابلیت مقایسه بیشتری داشته باشند.

روش تجزیه و تحلیل داده

اطلاعات مورد نیاز شرکت ها از طریق بانک های اطلاعاتی و سایت رسمی سازمان بورس اوراق بهادار تهران اخذ و سپس با جمع بندی و محاسبات مورد نیاز در صفحه گسترده نرم افزار اکسل تجزیه و تحلیل خواهند شد در این راستا برای تجزیه و تحلیل داده ها از تکنیک رگرسیون استفاده می شود.

تعریف عملیاتی متغیرها و نحوه اندازه گیری آنها

۱-عدم تقارن اطلاعاتی

جهت اندازه گیری متغیر عدم تقارن اطلاعاتی در این پژوهش از ۲ شاخص استفاده شده است. شاخص اول شاخص ترکیبی از ۵ متغیر تأثیر گذار بر عدم تقارن اطلاعاتی بوده و شاخص دوم واکنش بازار بوده که در قالب بازده غیر عادی سهام ارائه شده می باشد. در ادامه نحوه اندازه گیری این دو شاخص ارائه گردیده است.

جهت اندازه‌گیری شاخص ترکیبی عدم تقارن اطلاعاتی، از پنج سنجه مناسب برای شرایط بورس اوراق بهادار تهران، استفاده گردیده است، که سنجه‌های مذکور براساس ادبیات موجود معنادار شناخته شده‌اند (لیری و روبرتس^{۱۵}؛ ۲۰۰۸؛ باباجانی و همکاران، ۱۳۹۳). این پنج سنجه عبارتند از:

الف) حجم معاملات: محققین زیادی از حجم معاملات به عنوان معیاری برای عدم تقارن اطلاعاتی استفاده کرده‌اند (بارتو و بودنار^{۱۶}؛ ۱۹۹۶؛ ریچاردسون^{۱۷}؛ ۲۰۰۰؛ باباجانی و همکاران، ۱۳۹۳). معمولاً در بازارهای مالی اطلاعات بیش‌تری پیرامون شرکت‌های معامله در دسترس است و بنابراین رابطه معکوسی بین حجم معاملات و عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. از این رو، در این تحقیق از معیار حجم معاملات هم مقیاس شده استفاده گردیده که از طریق نسبت کل حجم معاملات (بر حسب سهام) بر سهام منتشر شده محاسبه می‌شود. این معیار، آثار تفاوت در کل سهام منتشره شرکت‌ها را کنترل می‌کند.

ب) نوسان قیمت سهام شرکت: به هر میزان که سرمایه‌گذاران با سطح بالاتری از عدم تقارن اطلاعاتی مواجه باشند، احتمال پیش‌بینی غیردقیق بازده سهام توسط آن‌ها بیش‌تر است و بنابراین انتظار بر این است که شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر، نوسان بیش‌تری در بازدهی سهام خود داشته باشند (بلک ول^{۱۸} و همکاران، ۱۹۹۰؛ لیری و روبرتس^{۱۹}؛ ۲۰۰۸؛ باباجانی و همکاران، ۱۳۹۳). بنابراین، در این تحقیق از نوسان قیمت سهام، به عنوان شاخص عدم تقارن اطلاعاتی استفاده شده و براساس انحراف معیار بازده ماهانه سهام طی سال مورد بررسی، اندازه‌گیری می‌شود.

ج) نسبت قیمت به سود (P/E): نسبت قیمت به سود یکی از شاخص‌های اندازه‌گیری فرصت‌های رشد شرکت است که در تحقیقات مختلف بارها به عنوان نمادی از عدم تقارن اطلاعاتی بکار رفته است. محققان معتقدند که شرکت‌های با فرصت‌های رشد بیش‌تر، سطح عدم تقارن اطلاعاتی بالاتری دارند زیرا مدیران این شرکت‌ها، دانش بیش‌تری درباره فرصت‌های سرمایه‌گذاری و جریان‌های نقدی شرکت دارند (جاوید و احمد^{۲۰}؛ ۲۰۰۹؛ اسمیت و واتس^{۲۱}؛ ۱۹۹۲). به همین جهت انتظار می‌رود هر چه این نسبت در شرکتی بیش‌تر باشد، سطح عدم تقارن اطلاعاتی آن شرکت در آن سال بیش‌تر باشد.

د) تعداد روزهای معاملاتی: معمولاً زمانی که رویداد خاصی در شرکت‌ها واقع می‌شود (مانند تعدیل EPS، برگزاری مجمع، افزایش سرمایه و ...) تا زمان شفاف شدن آن و اعلام رسمی آن از سوی سازمان بورس، نماد شرکت متوقف می‌شود، تا سهام‌داران با اطلاع مناسب از آن رویداد، تصمیم‌گیری کنند. از سوی دیگر، عدم ارائه

¹ Leary & Roberts	5
¹ Bartov & Bodnar	6
¹ Richardson	7
¹ Blackwell	8
¹ Leary & Roberts	9
² Javid & Ahmad	0
² Smith & Watts	1

اطلاعات ضروری یا ارائه ناقص اطلاعات از طرف شرکت‌ها به بورس اوراق بهادار نیز یکی دیگر از دلایل توقف نماد معاملاتی شرکت‌ها است. تمامی دلایل بسته شدن نماد معاملاتی شرکت‌ها، بر احتمال وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین افراد درون سازمانی و سرمایه‌گذاران تأکید دارد (باباجانی و همکاران، ۱۳۹۳). از این رو، در این تحقیق از این شاخص به عنوان یک متغیر مهم برای ارزیابی میزان عدم تقارن اطلاعاتی بین افراد درون سازمانی و برون سازمانی استفاده شده است.

ه) عمر شرکت: فرض بر این است که عدم تقارن اطلاعاتی کم‌تری در مورد شرکت‌های با عمر بیش‌تر وجود دارد (لیری و روبرتس، ۲۰۰۸؛ کراسکر^۲، ۱۹۸۶). عمر شرکت معادل زمان پذیرش در بورس تعریف می‌گردد. بدیهی است هر چه شرکت بزرگ‌تر باشد یا تعداد سال‌های بیشتری در بازار سرمایه حضور داشته باشد، اطلاعات بیش‌تری در مورد آن وجود دارد و برای فعالان بازار در دسترس است. بنابراین، این متغیر با عدم تقارن اطلاعاتی رابطه معکوس دارد.

برای محاسبه درجه عدم تقارن اطلاعاتی (AI_INDEX) شرکت‌های نمونه، اقدام به ترکیب پنج سنجه معرفی شده در فوق می‌شود. برای این منظور، ابتدا رتبه چارکی شرکت‌ها برای تمامی سنجه‌های مذکور محاسبه شده، به طوری که یک رتبه بالاتر به معنی درجه بالاتر عدم تقارن اطلاعاتی است. سپس رتبه‌های مربوط به هر یک از پنج سنجه مذکور در مورد هر شرکت با یکدیگر جمع می‌شود. با این احتساب بزرگترین (کوچکترین) ارزش متغیر AI_INDEX می‌تواند برای شرکت‌های با بیشترین (کمترین) میزان عدم تقارن اطلاعاتی باشد (درویز و همکاران، ۲۰۰۹؛ باباجانی و همکاران، ۱۳۹۳).

۲- مسئولیت اجتماعی

فقدان درک از ادبیات مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در اقتصاد نوظهور وجود دارد. بسیاری از مطالعه‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در اقتصادهای نوظهور ماهیتاً توصیفی هستند و از روش تحلیل محتوا برای سنجش محتوا و میزان افشاء ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در گزارش‌های سالانه استفاده می‌کنند و اکثر این مطالعات به دنبال انگیزه‌ها و دلایل و توجیه چرایی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها هستند (گری، ۱۹۹۸). بلال (۲۰۰۹) بیان می‌دارد که بسیاری از مطالعه‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در کشورهای نوظهور از روش تحلیل محتوا در اقتصادهای توسعه یافته اروپایی استفاده کردند. اما استفاده از تکنیک‌ها و روش‌های گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها نوع اروپایی در محتوای یک اقتصاد نوظهور با ریسک مواجه است. همچنین خطر استفاده از طبقه‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در گزارش‌های سالانه شرکت‌ها در اقتصادهای توسعه یافته نیز وجود دارد. زیرا توصیف رویه‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در اقتصادهای نوظهور باید بر اساس شرایط و محتوای خاص قانونی، اجتماعی، انسانی و محیط مناطق و کشورها باشد، لذا ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در اقتصاد نوظهور، اغلب نیاز به شناسایی دقیق و بررسی محتوای محیط سیاسی و فرهنگی، اجتماعی خاص آنان دارد. در حال حاضر تحلیل مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها صرفاً روی توصیف روش افشاء و میزان افشاء در گزارش‌های سالانه تأکید دارد. در حالی که باید تحلیل

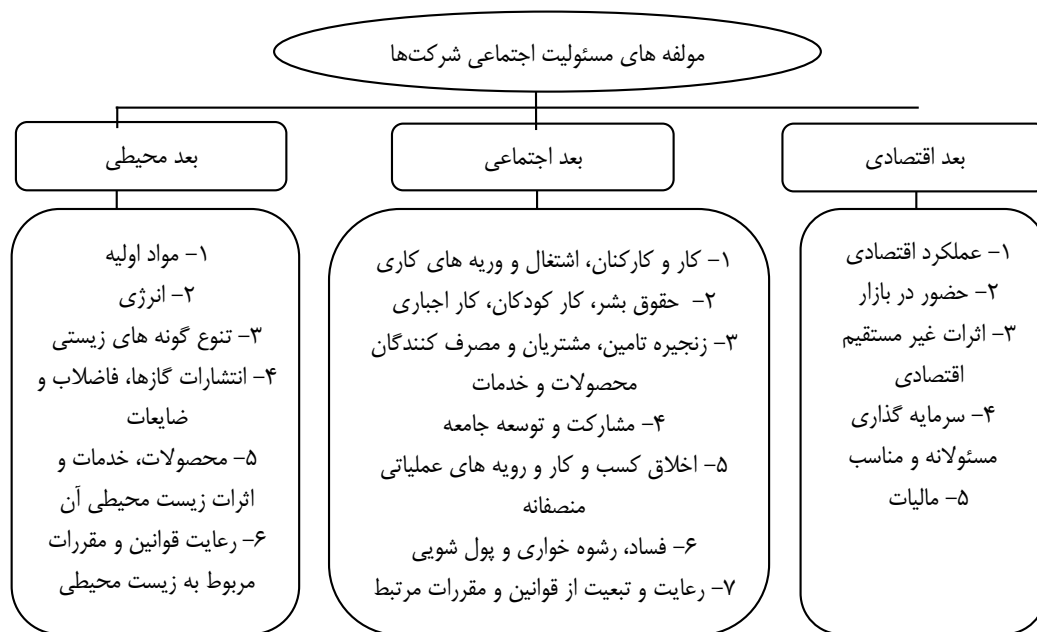
² Krasker

2

² Drobotz

3

محتوا از این افشاءها و چرایی آن انجام شود (برزگر، ۱۳۹۲، ۱۴۹). از این رو در این پژوهش نیز برای تعیین سطوح مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به روش تحلیل محتوا از چک لیست افشاء به روش امتیازدهی صفر و یک و با مراجعه به گزارش‌های سالانه هیات مدیره در خصوص فعالیت و وضع عمومی به مجمع عمومی (طبق ابلاغ مصوب سازمان بورس به شماره ۶۰/۳۳۴۵۲ مورخ ۱۳۸۶/۹/۴) استفاده می‌شود. بدین صورت که اگر یک قلم از اقلام مسئولیت اجتماعی (معیارهای افشای مسئولیت اجتماعی) شرکت‌ها افشاء شده باشد، امتیاز یک (۱) و اگر افشاء نشده باشد امتیاز صفر (۰) داده می‌شود. لذا تعداد اقلام افشاء شده به کل اقلام قابل افشاء در گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر اساس داده‌های مندرج در گزارش‌های سالانه شرکت‌ها، بیانگر درصد افشاء مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها یا امتیاز مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها برای تعیین سطوح آن در هر شرکت است. بر این اساس در این پژوهش از مدل محاسبه افشای مسئولیت اجتماعی بلال (۲۰۰۷) که توسط حساس یگانه و برزگر (۱۳۹۲) تعدیل شده است به شرح ذیل استفاده می‌شود. لازم به توضیح است که چک لیست مذکور شامل ۹۹ آیتم افشا می‌باشد که ۲۴ آیتم مربوط به بعد اقتصادی، ۴۹ آیتم مربوط به بعد اجتماعی و ۲۶ آیتم مربوط به بعد محیطی می‌باشد.



شکل ۱- مدل مفهومی اندازه گیری مسئولیت اجتماعی شرکت (یگانه و برزگر، ۱۳۹۲)

۳- ریسک سقوط سهام

یکی از متغیرهای این پژوهش، ریسک سقوط قیمت سهام است که با استفاده از دو معیار چولگی منفی بازده سهام و نوسان‌های پائین به بالا اندازه گیری شده است. به منظور اندازه گیری چولگی منفی بازده سهام به استناد پژوهش حبیب (۲۰۱۴) و هاتن (۲۰۰۹) از رابطه ۳ استفاده شده است:

رابطه (۳)

$$NCSKEW_{j,t} = -\frac{[n(n-1)^{3.2} \sum w_{j,t}]}{[n(n-1)(n-2)(\sum w_{j,t})^{3.2}]}$$

که در مدل فوق $W_{j,\theta}$ نشان دهنده بازده ماهانه خاص شرکت j برای ماه θ است و n تعداد بازده ماهانه مشاهده شده در طی سال مالی می باشد. در مدل فوق هرچه مقدار ضریب منفی چولگی بیشتر باشد، آن شرکت در معرض سقوط قیمت سهام بیشتری خواهد بود.

بازده ماهانه خاص شرکت که با $W_{j,\theta}$ نشان داده می شود و برابر است با لگاریتم طبیعی عدد یک بعلاوه عدد باقی مانده $\varepsilon_{j,\theta}$ که از رابطه ۴ بدست می آید.

رابطه (۴)

$$W_{j,\theta} = \ln(1 + \varepsilon_{j,\theta})$$

$\varepsilon_{j,\theta}$: بازده باقیمانده سهام شرکت j در ماه θ است و عبارتست از باقی مانده یا پسماند مدل در:

رابطه (۵)

$$r_{j,\theta} = \beta_0 + \beta_1 r_{m,\theta-2} + \beta_2 r_{m,\theta-1} + \beta_3 r_{m,\theta} + \beta_4 r_{m,\theta+1} + \beta_5 r_{m,\theta+2} + \varepsilon_{j,\theta}$$

که در آن $r_{j,\theta}$ بازده سهام شرکت j در ماه θ می باشد.

$r_{m,\theta}$: بازده بازار در ماه θ است برای محاسبه بازده ماهانه بازار، شاخص ابتدای ماه از شاخص پایان ماه کسر شده و حاصل بر شاخص ابتدای ماه تقسیم می شود.

رابطه ۵ با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و شیوه داده های ترکیبی برآورد شده و باقی مانده آن به شرح رابطه ۴ برای محاسبه بازده ماهانه خاص شرکت استفاده می شود.

برای اندازه گیری معیار دوم (Duvol) مطابق با پژوهش حبیب (۲۰۱۴) و هاتن و همکاران (۲۰۰۹) ابتدا میانگین بازده خاص شرکت ها محاسبه و سپس داده های مربوط به آن به دو دسته کمتر از میانگین و بیشتر از میانگین تفکیک شده و انحراف معیار هر کدام به طور مجزا محاسبه شده است سپس برای محاسبه $Duvol_{i,t}$ از رابطه ۶ استفاده شده است.

رابطه (۶)

در این رابطه $Down_{i,t}$ برابر انحراف مشاهدات کمتر از میانگین و $Up_{i,t}$ نشان دهنده انحراف معیار مشاهدات بزرگ تر از میانگین برای بازده خاص شرکت i در سال t می باشد.

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی جمع دارایی ها در پایان دوره

عمر شرکت (Age): لگاریتم طبیعی عمر شرکت از زمان تاسیس.

اهرم مالی (Lev): برابر با نسبت کل بدهی ها به دارایی ها.

بازده دارایی ها (ROA): برابر است با نسبت سود خالص به جمع دارایی ها.

فرصت های رشد (MTB): برابر است با نسبت ارزش بازار سهام عادی تقسیم بر ارزش دفتری سهام عادی در پایان سال.

جریان نقد آزاد (FCF): یک متغیر ساختگی که اگر شرکت دارای جریان نقدی آزاد مثبت باشد برابر با ۱ و در غیر این صورت صفر است.

مشهود بودن دارایی ها (Tang): برابر است با نسبت خالص دارایی های ثابت مشهود به کل دارایی ها.

نتایج پژوهش

در این بخش آمار توصیفی تجزیه و تحلیل داده‌ها انجام پذیرفته است. در روش‌های توصیفی تلاش بر آن است تا با ارائه جدول و استفاده از ابزارهای آمار توصیفی نظیر شاخص‌های مرکزی و پراکندگی، به توصیف داده‌های تحقیق پرداخته شود، تا این امر به شفافیت موضوع کمک کند. تعداد مشاهدات پژوهش حاضر حاصل مشاهدات از ترکیب داده‌های ۱۲۵ شرکت پذیرفته شده در بورس به‌عنوان داده‌های مقطعی در طول ۵ سال (۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱)، بعنوان دوره مورد مطالعه می‌باشد. اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است. با توجه به داده‌های این آمار توصیفی مشاهده می‌گردد. کمترین انحراف معیار در این تحقیق مربوط به کیفیت گزارشگری مالی می‌باشد.

جدول (۱) آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

نام متغیر	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
عدم تقارن اطلاعاتی	۰,۰۸۸	۰,۷۸۵	۰,۳۹۸	۰,۸۹۷
مسئولیت اجتماعی	۰,۰۸۹	۰,۷۷۴	۰,۳۷۴	۰,۵۸۱
ریسک سقوط سهام	۰,۰۵۴	۰,۸۴۷	۰,۳۶۸	۰,۵۸۱
متغیر کنترلی	۰,۰۸۶	۰,۸۲۵	۰,۳۹۸	۰,۶۰۲

پس از وارد کردن داده‌ها در نرم افزار ایویوز^{۲۴} می‌توان نمودار روند متغیرهای مدل را توسط این نرم افزار رسم نمود. نمودار (۱) روند متغیرهای مورد بررسی در مدل را نشان می‌دهد:

آزمون نرمال بودن داده‌ها

اولین مرحله جهت آغاز فرآیند آزمون فرضیه‌ها، بررسی نرمال بودن داده‌ها است. برای بررسی نرمال بودن داده‌ها فرضیاتی به شکل زیر صورت بندی شده است:

H_0 : توزیع داده‌ها نرمال است

H_1 : توزیع داده‌ها نرمال نیست

برای آزمون فرضیه فوق از آزمون جارکو- برا استفاده شده است که نتایج در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول (۲) آزمون جارکو- برا قبل از نرمال سازی

سطح معناداری	آماره
*۰,۰۰۰	۲۰۹,۰۱۷

* سطح خطای ۵ درصد

با توجه به جدول فوق از آنجایی که سطح معناداری همه متغیرها کمتر از ۰,۰۵ می باشد بنابراین توزیع متغیرها نرمال نیست.

آزمون معنی دار بودن روش اثرات ثابت

جدول (۳) آزمون F لیمر و هاسمن

نوع آزمون	آماره آزمون	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری
آزمون F لیمر	F	۲,۵۶۹	(۱۲۲,۹۹)	*۰/۰۰۰۷
آزمون هاسمن	آماره	۳,۴۲۲۲	۳۴	*۰/۰۰۰۴۹

* سطح خطای ۵ درصد

با توجه به نتایج دو آزمون انجام شده (F لیمر و هاسمن) در هر دو آزمون احتمال بدست آمده کمتر از ۵ درصد بوده و بنابراین باید در مدل رگرسیونی مربوطه از روش اثرات ثابت استفاده شود.

جدول (۴) نتایج آزمون فرضیه ها

فرضیه ها	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری	نوع رابطه
عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت های اجتماعی و ریسک سقوط سهام تاثیر گذار است.	۰,۱۲۵	۰,۰۳۲	۴/۹۶۳	۰,۰۰۰	تعدیل گر
عدم تقارن اطلاعاتی بر ایفای مسئولیت های اجتماعی تاثیر گذار است.	۰,۲۶۸	۰,۰۳۴	۵/۸۵۴	۰,۰۰۰	مستقیم
عدم تقارن اطلاعاتی بر ریسک سقوط سهام تاثیر گذار است.	۰,۲۲۵	۰,۰۳۶	۴/۵۸۹	۰,۰۰۰	مستقیم

نتایج آزمون فرضیه ها

فرضیه اصلی

با توجه به اینکه مقدار آماره چپ برای فرضیه اول برابر با صفر بوده و از سطح خطای ۰,۰۵ کمتر می باشد بنابراین ضریب رگرسیون برای متغیر نظر آماری معنی دار می باشد لذا فرض H0 رد می شود و فرض H1 مورد قبول واقع می گردد پس عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت های اجتماعی و ریسک سقوط سهام تاثیر گذار است. نتایج این فرضیه با تحقیقات فروغی و همکاران (۱۳۹۱)، ستایش، محمدیان و مهتری (۱۳۹۴)، چن و همکاران (۲۰۱۵) و ژانگ و همکاران (۲۰۱۰) همخوانی دارد.

فرضیه فرعی اول

با توجه به اینکه مقدار آماره چپ برای فرضیه اول برابر با صفر بوده و از سطح خطای ۰,۰۵ کمتر می‌باشد بنابراین ضریب رگرسیون برای متغیر نظر آماری معنی‌دار می‌باشد لذا فرض H_0 رد می‌شود و فرض H_1 مورد قبول واقع می‌گردد پس عدم تقارن اطلاعاتی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی تأثیرگذار است. نتایج این فرضیه با تحقیقات فروغی و همکاران (۱۳۹۱)، ستایش، محمدیان و مهتری (۱۳۹۴)، چن و همکاران (۲۰۱۵) و ژانگ و همکاران (۲۰۱۰) همخوانی دارد.

فرضیه فرعی دوم

با توجه به اینکه مقدار آماره چپ برای فرضیه اول برابر با صفر بوده و از سطح خطای ۰,۰۵ کمتر می‌باشد بنابراین ضریب رگرسیون برای متغیر نظر آماری معنی‌دار می‌باشد لذا فرض H_0 رد می‌شود و فرض H_1 مورد قبول واقع می‌گردد پس عدم تقارن اطلاعاتی بر ریسک سقوط سهام تأثیرگذار است. نتایج این فرضیه با تحقیقات فروغی و همکاران (۱۳۹۱)، ستایش، محمدیان و مهتری (۱۳۹۴)، چن و همکاران (۲۰۱۵) و ژانگ و همکاران (۲۰۱۰) همخوانی دارد.

نتیجه گیری پژوهش

در این تحقیق، تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاصل از تحقیق نشان می‌دهد که عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند تأثیر قابل توجهی در این رابطه داشته باشد.

در شرکت‌هایی که با عدم تقارن اطلاعاتی بزرگ روبرو هستند، مشاهده شده است که ایفای مسئولیت‌های اجتماعی به طور مثبت با ریسک سقوط سهام مرتبط است. به عبارت دیگر، هر چه شرکت بیشتر و بهتر مسئولیت‌های اجتماعی خود را ایفا کند، ریسک سقوط سهام کاهش می‌یابد. با توجه به عدم تقارن اطلاعاتی بزرگ، مشارکت شرکت در فعالیت‌های اجتماعی و سازنده می‌تواند به معنای حفظ اعتبار و رضایت سهامداران و عموم جامعه باشد.

به عبارت دیگر، شرکت‌هایی که با عدم تقارن اطلاعاتی کمتری همراه هستند، ممکن است رابطه کمتری بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام داشته باشند یا در برخی موارد این رابطه ممکن است وجود نداشته باشد. تقلب ریسکی، یعنی امکان تشخیص عملکرد شرکت توسط سهامداران و جامعه در مواجهه با عدم تقارن اطلاعاتی کم است. به عبارت دیگر، سهامداران و جامعه نمی‌توانند به راحتی اطلاعات کافی در مورد عملکرد شرکت و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی آن را به دست بیاورند و بر مبنای آن تصمیم بگیرند.

اما با این حال، باید توجه داشت که عوامل دیگری نیز ممکن است در این رابطه موثر باشند و نیاز به تحقیقات بیشتر و بررسی دقیق‌تر است. بنابراین، نتایج این تحقیق می‌تواند نقطه شروعی برای تحقیقات و بررسی‌های آینده در این زمینه باشد.

پیشنهادات پژوهش

برای تحقیق در زمینه تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، به شرکت‌ها می‌توان پیشنهادات زیر را ارائه کرد:

۱- انتخاب نمونه‌های مورد بررسی: انتخاب یک نمونه مناسب از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به منظور بررسی میزان عدم تقارن اطلاعاتی و میزان ایفای مسئولیت‌های اجتماعی آنها مورد نیاز است. نکته مهم در انتخاب نمونه، استفاده از شرکت‌هایی با دسترسی به اطلاعات کامل و معتبر است.

۲- معرفی شاخص‌ها و سنجه‌ها: شاخص‌ها و سنجه‌های مناسبی برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی، ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام باید تعریف شوند. مثلاً برای عدم تقارن اطلاعاتی، می‌توان از شاخص‌هایی مانند بی‌حذفیتی (opacity) استفاده کرد.

۳- جمع‌آوری اطلاعات: جمع‌آوری دقیق و کامل اطلاعات مرتبط با عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌ها، ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام بسیار اساسی است. برای این منظور، می‌توان از منابع مختلفی نظیر گزارشات مالی، گزارشات سازمانی، داده‌های مربوط به سهام، گزارشات پایداری، مقالات علمی و منابع دیگر استفاده کرد.

۴- تحلیل داده‌ها و آماری: پس از جمع‌آوری اطلاعات، لازم است تحلیل داده‌ها با استفاده از روش‌های آماری و مدل‌سازی مناسب انجام شود. می‌توان از روش‌های رگرسیون چندمتغیره و روش‌های پانلی استفاده کرد تا رابطه بین متغیرها را بررسی کرده و تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام را بررسی نمود.

۵- تفسیر و ارائه نتایج: پس از تحلیل داده‌ها، نتایج باید تفسیر و بازنگری شوند. نتایج باید به شیوه‌ای قابل فهم و قابل ارائه برای مدیران و سایر علاقه‌مندان توضیح داده شوند.

۶- مرور و توسعه: نتایج تحقیق به عنوان اطلاعات مقدماتی در راستای توسعه و تحقیقات آتی در زمینه تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی و رابطه آن با ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و ریسک سقوط سهام مورد بررسی قرار گیرند. بهبود روش‌های تحقیق و محدودیت‌ها نیز مورد نظر قرار گیرد و تحقیقات آتی در این زمینه پیشنهاد شوند.

منابع

- 1) Hutton, A.P., Marcus, A.J., Tehranian, H, (2009), “Opaque Financial Reports, R2, and Crash Risk”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 94, PP. 67-86.
- 2) Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1–23. <https://doi.org/10.1002/smj.2131>.
- 3) Laique, U. (2021). Corporate social responsibility performance and information asymmetry: The moderating role of analyst coverage. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(6), 1549–1563. <https://doi.org/10.1002/csr.2114>
- 4) Khatib, S. F. (2021). Drivers of corporate voluntary disclosure: A systematic review. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(2), 232–267. <https://doi.org/10.1108/JFRA-04-2021-0110>
- 5) Lu, C.-W., & Chueh, T.-S. (2015). Corporate social responsibility and information asymmetry. *Journal of Applied Finance & Banking*, 5, 105. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-3003-8>
- 6) Jin, X., Chen, Z., & Yang, X. (2019). Economic policy uncertainty and stock price crash risk. *Accounting & Finance*, 58(5), 1291–1318. <https://doi.org/10.1111/acfi.12455>

Investigating the Effect of Information Asymmetry on the Relationship Between Fulfilling Social Responsibilities and Stock Crash Risk in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange

Zohreh Hajiha*¹ Jalal Karabi²

Abstract

Technological innovations, particularly in the realm of investment, have played a pivotal role in shaping the success of companies. These innovations can influence firms' decisions to enter and exit markets, impacting risk-taking behavior and demand uncertainty. Moreover, the link between technological innovation and firm performance is noteworthy, with positive effects observed.

However, the impact of technological innovation on firm performance may vary depending on factors such as risk-taking capacity, where innovation can enhance performance by increasing risk-taking capabilities. Additionally, the successful transfer of innovation outcomes to improve technology within firms is contingent upon factors such as pricing decisions based on R&D costs and technology adaptation, along with the size of the technology transfer market and the degree of success.

The aim of this study is to investigate the effect of information asymmetry on the relationship between social responsibility and stock crash risk in companies listed on the Tehran Stock Exchange. This research is of the type of objective, applied research, development of applied knowledge in a specific field. And it is correlational. Conducting research in a deductive framework is thus, in terms of method and nature, a type of descriptive-inductive research, and its information is of the post-event type. The time frame of this research is a 5-year period from 2018 to 2022. The statistical population in this study is the companies listed on the Tehran Stock Exchange during the years 2018 to 2022. The information required by the companies will be obtained through databases and the official website of the Tehran Stock Exchange Organization and then analyzed by summarizing and performing

¹ Zohreh Hajiha,

Professor, Department of Accounting, East Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran, / drzhajiha@gmail.com

² PhD Student, Department of Accounting, Islamic Azad University, Kish International Branch, Kish Island, Iran.

the required calculations in an Excel spreadsheet. The regression technique has been used to analyze the data. The results of this study show that information asymmetry has a moderating role on the relationship between social responsibility and stock crash risk in companies listed on the Tehran Stock Exchange.

Keywords: Information asymmetry, social responsibility, stock crash risk, Tehran Stock Exchange.