https://amf.ui.ac.ir
Journal of Asset Management and Financing
E-ISSN: 2383-1189
Vol. 14, Issue 1, No. 52, 2026, p 125-146
Received: 23/03/2025 Accepted: 15/07/2025

Research Paper

Investigating the Impact of Political Risk on Corporate Social Responsibility with Emphasis on the Moderating Role of Operational Flexibility & Corporate Management Stability

Mohsen Lotfi
Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Industrial Engineering and Management, Shahrood University of Technology, Shahrood, Iran
mohsenlotfi@shahroodut.ac.ir

Afsaneh Delshad*
Assistant Professor, Department of Management, Economics and Accounting, Faculty of Humanities and Social Sciences, Golestan University, Gorgan, Iran
a.delshad@gu.ac.ir

Abstract
This study examines the impact of political risk on the development of corporate social responsibility (CSR) in emerging markets, with a specific focus on the moderating roles of operational flexibility and managerial stability. Utilizing a sample of 129 firms listed on the Tehran Stock Exchange from 2008 to 2024, we test our hypotheses using a multiple regression model with panel data. The findings reveal that heightened political risk significantly impedes the development of CSR performance. However, operational flexibility and managerial stability serve as effective mitigating factors. Specifically, operational flexibility allows firms to adapt more swiftly and effectively to political uncertainties, thereby attenuating the negative influence on their CSR initiatives. Similarly, stable management provides the strategic foresight and consistency necessary to buffer CSR programs from the adverse effects of political risk. These results underscore the critical importance of internal organizational capabilities in sustaining CSR commitments within politically volatile environments.
Keywords: Political Risk, Social Responsibilities, Management Stability, Operational Flexibility.

Introduction

A series of recent financial scandals has eroded investor confidence in financial statements, compelling stakeholders in the capital market to look beyond traditional metrics of profitability. There is now heightened demand for greater attention to political risk exposures and corporate social responsibility (CSR) obligations, alongside their transparent disclosure. In this context, the management of political risk and the integration of CSR have evolved into a central paradigm of modern corporate governance. Consequently, large, reputable corporations globally are increasingly embedding social and environmental commitments into their core strategic frameworks. While external pressures like political risk significantly influence CSR adoption, scholarly attention has also turned to the role of internal managerial characteristics. The underlying rationale is that senior executives, as the primary architects of corporate strategy, wield considerable influence over strategic choices. Their discretion and priorities are therefore critical in shaping a firm's commitment to and engagement with social responsibility initiatives. Building upon this foundation, the present study investigates the moderating effects of two key internal factors—operational flexibility and management stability—on the relationship between political risk and corporate social responsibility performance. Specifically, it examines how these attributes can potentially mitigate or amplify the impact of external political uncertainties on a firm's CSR agenda.

Materials & Methods

This study employs the data a sample of 129 companies listed on the Tehran Stock Exchange (TSE) from 2008 to 2024, utilizing an unbalanced panel data structure. The research hypotheses are tested using multiple regression analysis. The empirical procedure begins with an analysis of descriptive statistics—including the mean, median, and standard deviation—to summarize the key variables. The direct effect of political risk, measured by two distinct criteria, on corporate social responsibility (CSR) development is first examined using a regression model. Subsequently, to analyze the moderating role of operational flexibility, the sample is partitioned into

*Corresponding author
Lotfi, M. and Delshad, A. (2026). Investigating the Impact of Political Risk on Corporate Social Responsibility with Emphasis on the Moderating Role of Operational Flexibility & Corporate Management Stability. *Journal of Asset Management and Financing*, *14*(1), 125-146.

10.22108/amf.2025.144762.1972

subgroups of high and low flexibility firms, and the baseline model is estimated separately for each to assess differential effects. Finally, a second model incorporating an interaction term is estimated to formally test the moderating influence of managerial stability and strength on the relationship between political risk and CSR.

Findings

The empirical results demonstrate that political risk exerts a significant negative impact on the development of corporate social responsibility (CSR) performance among the sample firms. Further analysis reveals that both operational flexibility and management stability serve as effective moderating variables in this relationship. Specifically, a higher degree of operational flexibility attenuates the adverse effect of political risk on CSR development, as it affords firms the agility to respond more rapidly and effectively to political uncertainties. Similarly, the presence of stable and robust managerial oversight mitigates the negative influence of political risk on CSR commitments.

Discussion & Conclusion

The findings consistently demonstrate that political risk exerts a significant adverse effect on the development of corporate social responsibility (CSR) among the sample firms. This primary result aligns with the theoretical expectation that external uncertainty diverts managerial attention and resources away from long-term, non-financial objectives like CSR. A key contribution of this study lies in identifying the critical moderating roles of internal firm capabilities. Specifically, operational flexibility significantly attenuates the negative relationship between political risk and CSR development. Firms endowed with such flexibility can reallocate resources and adapt strategies more swiftly, thereby buffering their CSR commitments from external shocks. Conversely, firms lacking this flexibility remain acutely vulnerable to the detrimental effects of political risk. Furthermore, the stability and strength of a company's management team prove to be a vital mitigating factor. Stable leadership provides strategic consistency, a long-term orientation, and the resilience necessary to uphold social responsibilities even in the face of political turbulence. This suggests that robust corporate governance, characterized by steadfast management, is instrumental in safeguarding CSR programs from the vicissitudes of the political environment. In essence, these internal factors—operational adaptability and managerial stability—collectively function as organizational shock absorbers, diminishing the erosive impact of political risk on CSR.

مدیریت دارایی و تأمین مالی
سال چهاردهم، شماره اول، شماره پیاپی (۵۲)، ۱۴۰۵، ص ۱۲۵-۱۴۶
تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۱/۳ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۴/۲۴

مقاله پژوهشی

بررسی تأثیرگذاری ریسک سیاسی بر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها با تأکید بر نقش تعدیل‌کننده انعطاف‌پذیری عملیاتی و ثبات مدیریت شرکت

محسن لطفی
استادیار، گروه حسابداری، دانشکده مهندسی صنایع و مدیریت، دانشگاه صنعتی شاهرود، شاهرود، ایران
mohsenlotfi@shahroodut.ac.ir

افسانه دلشاد *
استادیار، گروه مدیریت، اقتصاد و حسابداری، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی، دانشگاه گلستان، گرگان، ایران
a.delshad@gu.ac.ir

چکیده
پژوهش حاضر با هدف مطالعهٔ تأثیرگذاری ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندهٔ انعطاف‌پذیری عملیاتی و ثبات مدیریت انجام شده است. برای دستیابی به هدف پژوهش، تعداد ۱۲۹ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دورهٔ زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۴۰۲ انتخاب شد و روش آزمون فرضیه‌ها، مدل رگرسیون چندگانه در مجموعه داده‌های ترکیبی است. نتایج نشان می‌دهند که درصورت وجود ریسک سیاسی، از میزان ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌های نمونه به شکلی معنادار کاسته شده است. سایر یافته‌ها حاکی‌ازآن است که انعطاف‌پذیری عملیاتی و ثبات مدیریت، به شکل مؤثری تأثیر ریسک سیاسی بر مسئولیت‌های اجتماعی را تعدیل می‌کند و در شرکت‌های دارای انعطاف‌پذیری عملیاتی، از شدت تأثیرگذاری منفی ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی کاسته شده است؛ زیرا انعطاف‌پذیری عملیاتی به شرکت‌ها این امکان را می‌دهد که در مواجهه با ریسک‌های سیاسی، سریع‌تر و مؤثرتر واکنش نشان دهند؛ علاوه‌براین، درصورت وجود مدیریت با ثبات و مستحکم، اثرات منفی ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها کاهش یافته است.

کلیدواژه‌ها: ریسک سیاسی، مسئولیت‌های اجتماعی، ثبات مدیریت، انعطاف‌پذیری عملیاتی
طبقه‌بندی JEL: G32, G19, G40, C58

---

* نویسندهٔ مسئول

لطفی، محسن و دلشاد، افسانه . (۱۴۰۵). بررسی تأثیرگذاری ریسک سیاسی بر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها با تأکید بر نقش تعدیل‌کننده انعطاف‌پذیری عملیاتی و ثبات مدیریت شرکت، *مدیریت دارایی و تامین مالی*، ۱۴ (۱)، ۱۲۵-۱۴۶.

10.22108/amf.2025.144762.1972

مقدمه

وقوع رسوایی‌های مالی اخیر موجب از بین رفتن اعتماد سرمایه‌گذاران دربارهٔ صورت‌های مالی شده است و ذی‌نفعان مالی را بر آن داشته است که علاوه‌بر سودآوری و ابعاد مالی، به ریسک‌های سیاسی و تعهدات واحدهای تجاری در زمینهٔ مسئولیت اجتماعی و افشای آن در بازار سرمایه بیشتر از گذشته توجه کنند. واژهٔ مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به مسئولیت واحدهای تجاری در قبال تأثیرشان بر جامعه اطلاق می‌شود و به تلاش برای واردکردن عوامل محیطی و اجتماعی در راهبردهای تجاری، تصمیمات مالی و تجاری شرکت‌ها اشاره دارد و هدف از آن افزایش سودآوری اقتصادی است (Kjær, 2024).

ثبات سیاسی یکی از عوامل مهم در مسیر رشد اقتصادی به شمار می‌رود که بر مبنای تداوم هنجاری و رفتاری است. منظور از ریسک سیاسی (بی‌ثباتی سیاسی) نیز یک وضعیت متزلزل است که حکومت درخصوص نحوهٔ حفظ حاکمیت خود، ادارهٔ جامعه و تمامیت ارضی کشور با آن مواجه است (Kobrin, 2022)؛ در این راستا هارتول و دوینی (Hartwell & Devinney, 2024) با بررسی بیش از هزار شرکت در ۱۳ کشور دارای دولت‌های پوپولیستی موافق و مخالف کسب‌وکار در زمان‌های مختلف از سال ۲۰۱۲ تا ۲۰۲۰ نشان می‌دهند که شرکت‌ها در فشار دولت‌های پوپولیستی، منابع کمتری را صرف فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی می‌کنند و به‌طور چشمگیری از ایفای مسئولیت اجماعی در شرایط پوپولیسم فاصله می‌گیرند؛ علاوه‌براین، پورسلیمان و همکاران (Poursoleyman et al., 2024) مطرح می‌کنند که رابطهٔ مثبت و معناداری بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و کارایی سرمایه‌گذاری وجود دارد و ذی‌نفعان نظام قانون مدنی در کشورهای اسکاندیناوی در مقایسه با کشورهای آلمان و فرانسه در برابر فعالیت اجتماعی شرکت‌ها واکنش بیشتری نشان می‌دهند و نقش تدوین قوانین و مقررات در ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها حائز اهمیت است. مجید عبدالنبی و همکاران (Majeedabdulnabi et al., 2025) نیز بیان می‌کنند که ۱- افزایش شفافیت برون‌سازمانی به افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی منجر می‌شود؛ ۲- مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی و نمایندگی را کاهش می‌دهد؛ ۳- اهداف مدیران را با اهداف شرکت همسو می‌کند؛ ۴- موجب بهبود عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت می‌شود و ۵- با آشکارشدن تأثیر شفافیت برون‌سازمانی بر گزارش‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی، مدیر تشویق می‌شود که گزارش‌های جامع‌تری تهیه کند.

وجود نابسامانی و نوسان‌ها در عرصهٔ مدیریت کشورها مانند اعدام‌های سیاسی، ناآرامی‌های اجتماعی، تنش‌های قومی، کودتا، ترور، آشوب‌های شهری و انتقال آرام قدرت در سطوح بالا ریسک سیاسی نام دارد. در کشورهایی که تجربهٔ گذار به سیستم سیاسی جدید را دارند و نیز در کشورهای درحال‌توسعه، همواره ساختار اقتصادی دچار نوسان‌ها و تغییراتی می‌شود و محیط بی‌ثبات سیاسی به ضعیف‌شدن سازمان‌های نظارتی منجر می‌شود که تأثیرات این اتفاق به‌طورمستقیم به بازار سهام سرایت می‌کند و زمینه‌های تولید را مخدوش و آن را از روند طبیعی خود خارج می‌سازد و چارچوبی نامناسب و بی‌ثبات را برای اعتلای اقتصادی، رشد و بهبود بهره‌وری فراهم می‌کند (Dathe et al., 2022)؛ علاوه‌براین، شرکتی که گردش سیاسی را تجربه می‌کند، تمایل بیشتری به انتشار گزارش مسئولیت اجتماعی داوطلبانه دارد و از فرضیهٔ تقاضای ارتباط سیاسی به‌جای فرضیهٔ هزینهٔ سیاسی حمایت می‌کند. چنین تأثیراتی زمانی برجسته‌تر است که چرخش سیاسی غیرمنتظره باشد. ایفای مسئولیت‌های اجتماعی راهی برای شرکت‌ها است که به ایجاد ارتباطات سیاسی با سیاست‌مداران منجر می‌شود. در همین حال، شرکت‌های غیردولتی، شرکت‌هایی که ازنظر سیاسی مرتبط نیستند و شرکت‌هایی که در مناطق با کارایی پایین دولتی واقع شده‌اند، احتمال بیشتری دارد که گزارش‌های مسئولیت اجتماعی را منتشر کنند (Zhang et al., 2024).

ریسک‌های سیاسی در سطح اقتصاد، یک صرف ریسک اساسی و انکارناپذیر در پی دارد و مستقل از ریسک‌های بنیادی موجود در سطح اقتصاد، قیمت‌گذاری می‌شود و با فعالیت‌های مسئولیت‌های اجتماعی و نظام‌های مختلف راهبری شرکتی در ارتباط است. شرکت در مواجهه با ریسک‌های سیاسی، خود را بیشتر درگیر فعالیت‌های مرتبط با مسئولیت‌های اجتماعی

می‌کند و از این طریق اقدام به مدیریت ریسک فعالیت‌های مربوط می‌کند؛ بااین‌حال، مسئولیت‌های اجتماعی هزینه‌هایی را برای شرکت‌ها دارد و ازنظر سهام‌داران، شرکت با ریسک سیاسی بالا فعالیت‌های مسئولیت‌های اجتماعی خود را کاهش می‌دهد تا سایر نیازهای ضروری سرمایه‌گذاران را برآورده کند؛ بنابراین، شرکت نیازمند تصمیم‌گیری بین به حداکثر رساندن ثروت سهام‌داران و افزایش انعطاف‌پذیری برای واکنش بهتر به بحران‌های سیاسی است؛ در این راستا شرکتی که دارای دغدغهٔ مسئولیت‌های اجتماعی است، سرمایهٔ اجتماعی بیشتری را با ایجاد روابط قوی‌تر با سهام‌داران خود ایجاد می‌کند؛ به‌عبارت دیگر شرکت با سرمایهٔ اجتماعی قوی‌تر برای جذب شوک‌های خارجی و داخلی مجهزتر است و همین امر باعث بهبود سریع و رشد پایدار می‌شود (Wang, 2024). شرکت با ایفای مسئولیت اجتماعی بالاتر به‌طور چشمگیری وفاداری مشتری را افزایش می‌دهد و به سود عملیاتی بالاتر منجر می‌شود؛ بنابراین، سرمایهٔ اجتماعی افزایش‌یافته مانند بیمه عمل می‌کند، به کاهش تأثیر رویدادهای نامطلوب کمک می‌کند، باعث کاهش ریسک سیستماتیک می‌شود و آسیب‌پذیری شرکت را در برابر نوسانات اقتصادی کاهش می‌دهد؛ علاوه‌براین، شرکت هنگامی که با ریسک بالایی مواجه است، برای کاهش ریسک کلی در ایفای مسئولیت‌های اجتماعی سرمایه‌گذاری می‌کند و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت یک ابزار مؤثر مدیریت ریسک است (Albuquerque et al., 2019).

کسب و حفظ مزیت رقابتی شرط عملکرد و بقای بالای شرکت‌های مختلف خدماتی و تولیدی است و افزایش رقابت در بازار محصول می‌تواند تأثیر درخور توجهی بر افشای مؤثر اطلاعات داشته باشد. در یک محیط کمتر رقابتی (متمرکز)، مدیر تمایل دارد تا با ایجاد محیط اطلاعاتی نامشخص، هزینه‌های سیاسی و مالکیتی افشای اطلاعات را کاهش دهد و مزیت رقابتی خود را حفظ کند و این بدان معناست که هرچه رقابت بین صنایع بیشتر باشد، کیفیت سود بیشتر است. در این زمینه اطلاعات افشاشده به‌منزلهٔ بخشی از سازوکارهای کنترلی، مدیران شرکت‌ها را ترغیب می‌کند تا در مسیر منافع سهام‌داران و بهبود عملکرد شرکت گام بردارند؛ زیرا رقابت در بازار محصول بر عملکرد مالی تأثیرگذار است و کیفیت افشای اطلاعات رابطهٔ بین رقابت در بازار محصول و عملکرد مالی را تعدیل می‌کند. ریسک سیاسی بالا باعث می‌شود شرکت‌ها با احتیاط بیشتری به بازار وارد یا از آن خارج شوند که این موضوع می‌تواند شدت رقابت را کاهش دهد (Akbari et al., 2019; Paktinat & Javid, 2015).

علاوه‌بر عواملی همچون ریسک سیاسی که بر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیرگذار است، پژوهشگران به نقش ویژگی‌های مدیریت در رابطه با ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها توجه کرده‌اند؛ زیرا مدیر وظیفهٔ هدایت و راهبری شرکت را بر عهده دارد و در اتخاذ تصمیمات راهبردی در رابطه با ایفای مسئولیت اجتماعی تأثیرگذار است؛ در این راستا یکی از ویژگی‌های مهم مدیریت، ثبات و استحکام مدیریت است که براساس مطالعات لیمباخ و همکاران (Limbach et al., 2016) به‌طور میانگین شرکتی که مدیر آن دارای ثبات مدیریت بالاتری است، تصمیمات کوته‌بینانهٔ کمتری می‌گیرد و باتوجه‌به منافع و اثرات بلندمدت مسئولیت‌های اجتماعی، بیشتر دراین‌خصوص هزینه و سرمایه‌گذاری می‌کند. دلشاد (Delshad, 2025) معتقد است که با افزایش دقت پیش‌بینی، استقلال اعضای هیئت‌مدیره و توانایی مدیریت بر میزان بازدهی سهام افزوده می‌شود؛ درحالی‌که تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره به ترتیب با افزایش و کاهش غیرمعنادار بازدهٔ غیرعادی سهام و بازدهٔ خاص سهام همراه است. ثبات مدیریت نیز افزایش بازدهٔ خاص سهام و کاهش بازدهٔ غیرعادی سهام را موجب شده است.

ویژگی‌های مربوط به ساختار عملیاتی شرکت نیز یکی دیگر از عواملی است که بر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیرگذار است؛ بدین منظور فالنبراچ وهمکاران (Fahlenbrach et al., 2021) استدلال می‌کنند که شرکت‌های دارای انعطاف‌پذیری در ساختار عملیاتی خود می‌توانند تا در زمان وقوع ریسک‌های مختلف همانند ریسک همه‌گیری کرونا، کاهش درآمدهای خود را پوشش داده و جبران کنند؛ علاوه‌براین، یو و همکاران (Xu et al., 2022) نشان می‌دهند که مسئولیت اجتماعی به‌طور چشمگیری بر شیوه‌های مدیریت زنجیرهٔ تأمین سبز تأثیر دارد و باعث افزایش کیفیت، کاهش هزینه‌ها،

انعطاف‌پذیری عملیاتی، بهبود کارایی عملیاتی و به حداکثر رساندن ارزش برای مشتریان می‌شود. سرمایهٔ فکری و سرمایهٔ ارتباطی تأمین‌کننده و مشتری نیز انعطاف‌پذیری عملیاتی و تأثیر مسئولیت اجتماعی بر مدیریت زنجیرهٔ تأمین سبز را تقویت می‌کند. وانگ (Wang, 2024) نشان می‌دهد که برخورداری از انعطاف‌پذیری عملیاتی، طیف وسیعی از گزینه‌ها را برای پاسخ‌گویی به تحولات نامطلوب در اختیار شرکت‌ها قرار می‌دهد و می‌توان انتظار داشت که درصورت وجود ریسک سیاسی به‌عنوان رخدادی ناخوشایند، شرکتی که دارای انعطاف‌پذیری مالی است، اثرات این متغیر بر مسئولیت‌های اجتماعی را تعدیل کند.

باتوجه‌به مباحث مطرح‌شده، نوآوری پژوهش حاضر در این است که برای نخستین بار تأثیر ریسک سیاسی را بر وضعیت ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها بررسی می‌کند و نقش تعدیل‌کنندهٔ ثبات و استحکام مدیریت و انعطاف‌پذیری عملیاتی را بر رابطه بین ریسک‌های سیاسی و مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران مطالعه می‌کند. به‌منظور تحقق اهداف پژوهش، ساختار مقاله به‌گونه‌ای سازمان‌دهی شده است که در ادامه مبانی نظری و پیشینهٔ پژوهش، فرضیه‌های پژوهش، روش‌شناسی پژوهش، یافته‌های پژوهش و نتیجه‌گیری و پیشنهادها مطرح شده است.

مبانی نظری

براساس مطالعات هرتلر و همکاران (Hertler et al., 2025)، برینک (Brink, 2017)، همریک (Hemerijck, 2017) و آراس و کروتر (Aras, 2016) عدم قطعیت دربارهٔ آیندهٔ نظام سیاسی به ریسک و بی‌ثباتی سیاسی منجر می‌شود و تأثیر ریسک سیاسی می‌تواند به‌صورت‌های مختلف ظاهر شود که در ادامه بیان شده است: (تبیین فرضیه اول پژوهش) ۱- آسیب به اعتبار: ریسک سیاسی می‌تواند به اعتبار شرکت آسیب برساند؛ برای مثال، اگر شرکتی با نیروهای سیاسی منحرف و ضدارزش در جامعه همکاری کند، احتمال دارد که با انتقاد شدید افکار عمومی مواجه شود که این امر می‌تواند به کاهش فروش و کاهش ارزش سهام شرکت منجر شود؛ بااین‌حال، ریسک سیاسی همیشه تأثیر منفی بر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت ندارد (Brink, 2017)؛ ۲- تغییر اولویت‌ها: در شرایط ریسک سیاسی بالا، شرکت ممکن است اولویت خود را از فعالیت مسئولیت اجتماعی به حفظ بقای خود تغییر دهد؛ برای مثال، شرکتی ممکن است تصمیم بگیرد که به‌جای سرمایه‌گذاری در پروژه‌های توسعهٔ اجتماعی، منابع را صرف لابی‌گری برای حفظ امتیازات خود کند (Hemerijck, 2017)؛ ۳- فشار از سوی دولت: گاهی اوقات دولت ممکن است که شرکت را برای حمایت از سیاست‌های خود یا تأمین منابع مالی مربوط به پروژه‌های دولتی در فشار قرار دهد. این فشار می‌تواند منجر به آن شود که شرکت فعالیت مسئولیت اجتماعی خود را به‌جای اینکه مطابق با نیازهای واقعی جامعه باشد به‌گونه‌ای انجام دهد که با منافع دولت همسو باشد (Hertler et al., 2025)؛ ۴- افزایش عدم قطعیت: ریسک سیاسی می‌تواند باعث افزایش عدم قطعیت در محیط کسب‌وکار شود. این عدم قطعیت می‌تواند شرکت را از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بلندمدت مسئولیت‌های اجتماعی منصرف کند (Aras, 2016)؛ ۵- کاهش منابع: ریسک سیاسی می‌تواند به ناآرامی‌های سیاسی، تغییر قوانین و مقررات، فساد و سایر مشکلات منجر شود. این مسائل، هزینه‌های عملیاتی شرکت را افزایش و سودآوری را کاهش می‌دهد و ممکن است باعث شود که شرکت به اجبار منابع کمتری را به مسئولیت اجتماعی اختصاص دهد (Brink, 2017)؛ بدین منظور چاتجوتامارد و همکاران (Chatjuthamard et al., 2021) با بهره‌گیری از معیاری جدید برای ریسک سیاسی در سطح شرکت، تأثیر ریسک سیاسی را بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار آمریکا بررسی کردند. آن‌ها دریافتند که شرکتی که بیشتر در معرض ریسک سیاسی است، به‌طور درخور توجهی بیشتر در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی سرمایه‌گذاری می‌کند و مسئولیت اجتماعی شرکت‌های نمونه در پژوهش مدنظر به میزان ۲۷/۹۵٪ افزایش یافته است؛ علاوه براین، گائو وهمکاران (Guo et al., 2024) در پژوهشی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار شانگهای و شنژن چین را در طی سال‌های ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۷ مطالعه کردند و معتقدند که ۱- افشای گزارش

مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با کیفیت بالا برای کاهش هزینهٔ تأمین مالی بدهی سودمند است؛ ۲- افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به‌طور درخور توجهی هزینهٔ تأمین مالی اوراق قرضه و هزینهٔ وام بانکی را کاهش می‌دهد و به انعطاف‌پذیری عملیاتی منجر می‌شود؛ ۳- تأثیر کاهش افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر هزینهٔ تأمین مالی اوراق قرضه بیشتر از هزینهٔ وام بانکی است؛ ۴- شرکتی که به صورت داوطلبانه گزارش‌های مسئولیت اجتماعی را افشا می‌کند، در مقایسه با شرکتی که به اجبار گزارش‌های مسئولیت اجتماعی را افشا می‌کند، هزینه‌های تأمین مالی بدهی در آن کمتر است و انعطاف‌پذیری عملیاتی بالاتری دارد؛ ۵- هزینه‌های تأمین مالی بدهی در شرکت‌های غیردولتی در مقایسه با شرکت‌های دولتی کمتر است؛ ۶- شرکت‌هایی که رقابت بیشتری در بازار دارند، هزینه‌های تأمین مالی بدهی آن‌ها کمتر از شرکت‌های انحصاری است. حسن و جیانگ (Hasan & Jiang, 2023) نیز با استفاده از ۲۳۱۶۰ مشاهده از شرکت‌های دولتی ایالات متحده بین سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۸ نشان دادند که رابطهٔ مثبت بین احساسات سیاسی و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها وجود دارد و محیط، روابط جامعه، روابط کارکنان و ابعاد تنوع فعالیت‌های اجتماعی بر آن تأثیرگذار است؛ علاوه‌براین، شرکتی که سطح بالایی از عدم تقارن اطلاعاتی دارد و بزرگ، بالغ و فعال در لابی‌گری سیاسی است، ارتباط مثبت بین احساسات سیاسی و مسئولیت اجتماعی در آن مشهودتر است.

ریسک سیاسی بر تبلیغات و برند تأثیر می‌گذارد. در کشورهای با ریسک سیاسی بالا، دولت تبلیغ را به دلایل ایدئولوژیک یا امنیتی محدود می‌کند و تبلیغ در رسانه‌های داخلی ممکن است پرهزینه یا کم‌اثر باشد. تکرار بیش‌ازحد تبلیغات سیاسی باعث می‌شود که فرد رأی‌دهنده به‌تدریج به آن عادت کند و توجه خود را به آن از دست بدهد؛ در این راستا شرکت باید توجه کند تا پیام‌های آن به‌گونه‌ای نباشد که موجب حساسیت‌های سیاسی شود و بهتر است که در شرایط بی‌ثبات از پیام‌های خنثی، فرهنگی یا انسان‌دوستانه استفاده کند و از ورود به موضوعات بحث‌برانگیز سیاسی پرهیز کند؛ علاوه‌براین، تبلیغات می‌تواند در برخی موارد به کاهش ریسک سیاسی کمک کند؛ برای مثال ازطریق حمایت از جامعهٔ محلی یا پیام‌های همدلانه، شرکت می‌تواند خود را شریک مردم نشان دهد و از تبلیغات برای ارتباط با دولت یا نهادهای حاکم استفاده کند. تبلیغ پروژه‌های مسئولیت اجتماعی می‌تواند از برند در برابر فشارهای سیاسی محافظت کند (Lipsitz & Padilla, 2024). براساس مطالعات اکبری و همکاران (Akbari et al., 2017) ارزش برند، نقش میانجی را در ارتباط بین هزینهٔ تبلیغات و عملکرد مالی (نرخ بازدهٔ دارایی‌ها و نرخ بازدهٔ حقوق صاحبان سهام) بر عهده دارد.

مدیران شرکت‌ها با وظیفه‌ای چالش‌برانگیز و پویا در زمینهٔ استانداردهای اخلاقی و اجتماعی با هدف عملیات تجاری مسئولانه مواجه‌اند که یکی از این وظایف، ایفای مسئولیت‌های اجتماعی است. شرکت در فضای به‌شدت رقابتی، مسئولیت اجتماعی را نوعی راهبرد تجاری تلقی می‌کند که به افزایش اعتبار و قیمت سهم در بازار منجر می‌شود. منظور از مسئولیت اجتماعی شرکت، پیوستگی میان ارزش‌ها و فعالیت‌های سازمان به‌گونه‌ای است که منافع تمام ذی‌نفعان مالی در سیاست‌های سازمان منعکس شود؛ به بیان دیگر شرکت باید همواره در برابر جامعه احساس مسئولیت کند، خود را جزئی از اجتماع بداند و در جهت بهبود رفاه عمومی تلاش کند؛ زیرا ارتباطات سیاسی در شکل‌دهی شیوه‌های حاکمیت شرکتی تأثیرگذار است و تنوع اعضای هیئت‌مدیره می‌تواند مثبت و منفی بر افشای مسئولیت اجتماعی تأثیرگذار باشد (Zaidan & Melhem, 2025).

در برخی موارد، ریسک سیاسی می‌تواند شرکت را تشویق کند تا در زمینهٔ مسئولیت‌های اجتماعی فعال‌تر شود؛ برای مثال، اگر شرکتی در یک کشور با سابقهٔ نقض حقوق بشر فعالیت کند، ممکن است احساس کند که وظیفه دارد برای بهبود شرایط کار و زندگی مردم محلی تلاش کند (Papadopoulos, 2025). به‌طورکلی، تأثیر ریسک سیاسی بر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها به عوامل مختلفی ازجمله نوع ریسک سیاسی، صنعت مدنظر، اندازه و موقعیت شرکت و ارزش‌های مدیران آن بستگی دارد (Hertler et al., 2025; Brink, 2017; Hemerijck, 2017; Aras, 2016)؛ در این راستا کوئیلو و همکاران

(Coelho et al., 2023) دریافتند، شرکتی که مقر آن در شهری است که رفتارهای شهروندان آن‌ها در برابر هنجارها و آسیب‌های اجتماعی مسئولانه‌تر است، بیشتر از سایر شرکت‌ها در فعالیت‌های راهبری زیست‌محیطی، اجتماعی و شرکتی اقدام می‌کند. تصمیمات رهبران سیاسی و مدیران شرکت‌ها بر ایفای مسئولیت اجتماعی تأثیرگذار است و این تأثیر در شرکت‌هایی که کارمندان و مدیران آن‌ها اکثراً بومی هستند، بیشتر است و آن‌ها رفتارهای غیرمسئولانه اجتماعی را بیشتر محکوم می‌کنند؛ علاوه‌براین، کلنسی شانگ و فو (Clancey-Shang & Fu, 2024) نشان می‌دهند که مسئولیت اجتماعی و راهبری زیست‌محیطی، اجتماعی و شرکتی پس از آغاز تنش بین اوکراین و روسیه در شرکت‌های خارجی پذیرفته‌شده در بورس ایالات متحدهٔ آمریکا کاهش یافته است، درحالی‌که چنین تأثیری برای شرکت‌های داخلی ناچیز است. شرکت‌های خارجی در مقایسه با همتایان آمریکایی خود، کارایی و انعطاف‌پذیری عملیاتی کمتر، افت کیفیت بازار بیشتر و بی‌ثباتی مدیریت را تجربه کرده‌اند. مالکیت متقابل نهادی نیز تأثیر مثبت و معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد و مالکیت متقابل نهادی به تقویت رقابت در صنعت کمک می‌کند و افزایش رقابت به تشویق شرکت‌ها برای تعهد بیشتر به مسئولیت‌های اجتماعی منجر می‌شود (Anversaad et al., 2025)؛ براین‌اساس در پژوهش حاضر، اولین فرضیه را می‌توان به شرح ذیل تبیین کرد.

فرضیهٔ اول: ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیر دارد.

انعطاف‌پذیری عملیاتی به توانایی واکنش به عدم قطعیت‌ها و واکنش فعال در محیط کسب‌وکار دلالت دارد و درصد کاهش هزینه‌های عملیاتی در ازای کاهش یک درصدی درآمد فروش را اندازه‌گیری می‌کند. براساس پژوهش‌های سینگ و همکاران (Singh et al., 2025)، جدیناک (Jedynak, 2025)، سیمونز (Simmons, 2022)، لایپزیگر (Leipziger, 2017) و کرامر (Cramer, 2017) انعطاف‌پذیری عملیاتی می‌تواند بر رابطهٔ بین ریسک سیاسی و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیر داشته باشد که در ادامه به دلایل آن اشاره شده است (تبیین فرضیهٔ دوم پژوهش): ۱- کاهش تأثیر ریسک سیاسی: انعطاف‌پذیری عملیاتی به شرکت این امکان را می‌دهد که در مواجهه با ریسک‌های سیاسی (تغییر قوانین، ناآرامی‌های سیاسی، فساد و ...) سریع‌تر و مؤثرتر واکنش نشان دهد. شرکتی که دارای زنجیرهٔ تأمین متنوع، فرایندهای تولید تنظیم‌پذیر و بازارهای فروش گوناگون است، می‌تواند اثرات منفی ناشی از ریسک‌های سیاسی را کاهش دهد. این کاهش آسیب‌پذیری به شرکت اجازه می‌دهد تا به تعهدات مسئولیت‌های اجتماعی خود پایبند بماند؛ زیرا منابع کمتری برای مقابله با بحران‌های سیاسی صرف می‌شود (Jedynak, 2025)؛ ۲- ایجاد فرصت‌های جدید: انعطاف‌پذیری عملیاتی می‌تواند فرصت‌های جدیدی برای شرکت ایجاد کند تا در زمینهٔ مسئولیت‌های اجتماعی فعالیت کند؛ برای مثال، یک شرکت با فرایندهای تولید انعطاف‌پذیر می‌تواند به‌سرعت خطوط تولید خود را برای تولید محصولات لازم در شرایط اضطراری (مانند بلایای طبیعی) تغییر دهد. این نوع فعالیت نه‌تنها به جامعه کمک می‌کند، بلکه به تقویت اعتبار شرکت به‌عنوان شهروندی مسئولیت‌پذیر نیز منجر می‌شود (Singh et al, 2025)؛ ۳- بهبود تصمیم‌گیری: شرکتی که انعطاف‌پذیری عملیاتی بالایی دارد، می‌تواند تصمیمات بهتری دربارهٔ فعالیت‌های مسئولیت‌های اجتماعی اتخاذ کند؛ علاوه‌براین، می‌تواند به‌سرعت نیازهای جوامع محلی را شناسایی کند و برنامه‌های مسئولیت‌های اجتماعی خود را براساس این نیازها تنظیم کند. این امر منجر به اثربخشی بیشتر برنامه‌های مسئولیت‌های اجتماعی و بهبود تصویر شرکت در نزد ذی‌نفعان می‌شود (Simmons, 2022 Leipziger, 2017;)؛ ۴- افزایش شفافیت و پاسخ‌گویی: انعطاف‌پذیری عملیاتی می‌تواند به شرکت کمک کند تا شفافیت و پاسخ‌گویی خود را در زمینهٔ مسئولیت‌های اجتماعی افزایش دهد. شرکتی که فرایندهای عملیاتی خود را مداوم رصد و ارزیابی می‌کند، می‌تواند به‌سرعت مسائل مربوط به مسئولیت‌های اجتماعی را شناسایی و برای رفع آن اقدام کند. این امر به جلوگیری از بروز بحران و حفظ اعتماد ذی‌نفعان کمک می‌کند. به‌طورکلی، انعطاف‌پذیری عملیاتی به شرکت این امکان را می‌دهد که ریسک‌های سیاسی را بهتر مدیریت کند، تصمیمات بهتری دربارهٔ مسئولیت‌های اجتماعی اتخاذ کند، فرصت‌های جدید ایجاد کند و شفافیت و

پاسخ‌گویی خود را افزایش دهد (Cramer, 2017). همهٔ این عوامل می‌توانند به بهبود رابطهٔ بین ریسک سیاسی و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت کمک کنند (Singh et al., 2025; Jedynak, 2025; Simmons, 2022; Leipziger, 2017; Cramer, 2017). بنا بر آنچه از مبانی نظری بیان شد، می‌توان فرضیهٔ دوم پژوهش را به‌صورت ذیل تبیین کرد.

فرضیهٔ دوم: انعطاف‌پذیری عملیاتی بر رابطهٔ بین ریسک سیاسی و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیر دارد.

یکی از جلوه‌های تعارض بین مدیران و سهام‌داران، ثبات و استحکام مدیریت است. مدیر به‌واسطهٔ نقشی که در شرکت دارد ممکن است برای حفظ شغل خود سازوکارهای کنترل داخلی و راهبری شرکتی را نادیده بگیرد. مدیری که دارای ثبات و استحکام نیست، احتمالاً در فشار بازار، گرایش به کوته‌بینی و تمایل به افزایش قیمت سهام در کوتاه‌مدت دارد؛ بنابراین، ممکن است که پروژه‌هایی را انتخاب کند که به دستیابی به یافته‌های کوتاه‌مدت منجر می‌شود. وجود ثبات در مدیریت باعث جلوگیری از رویکردهای کوتاه‌مدت در مدیریت می‌شود و منابع شرکت در جهت منافع بلندمدت سرمایه‌گذاری می‌شود؛ علاوه‌براین، به‌منظور کسب پست جدید و در ابتدای دورهٔ تصدی مدیریت، یادگیری مهارت‌های لازم و تجارب ضروری است و پس از طی دورهٔ گذار که مطابق پژوهش‌های گذشته حداقل ۳ سال است، مدیریت به ثبات می‌رسد (Delshad, 2025)؛ در این راستا هیو و همکاران (Hu et al., 2025) براساس نمونه‌ای از شرکت‌های چینی در طی دورهٔ ۲۰۰۵ تا ۲۰۲۰ و با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی دریافتند که ۱- هرچه ثبات تیم مدیریت ارشد پایدارتر باشد، سرعت بین‌المللی‌شدن شرکت سریع‌تر است؛ ۲- ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیر ثبات تیم مدیریت ارشد و سرعت بین‌المللی‌سازی شرکت را تعدیل می‌کند؛ ۳- ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها بیشتر براساس توسعهٔ پایدار بلندمدت شرکت اتخاذ می‌شود و بر سرعت بین‌المللی‌شدن شرکت‌ها تأثیر دارد و ۴- هرچه فاصلهٔ نهادی بین کشور اصلی و کشور میزبان بیشتر باشد، تأثیرات مثبت ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها بر سرعت بین‌المللی‌شدن شرکت‌ها بیشتر می‌شود؛ علاوه‌براین، اسماعیلی‌کیا و فتحی‌نیا (Esmailikia & Fathinia, 2025) معتقدند که ۱- عملکرد زیست‌محیطی، اجتماعی و راهبری بر عملکردهای مالی و غیرمالی تأثیر مثبت و معناداری دارد؛ ۲- توانایی مدیریت و ثبات و استحکام مدیریت، تأثیر مثبت عملکرد زیست‌محیطی و اجتماعی و راهبری بر عملکرد مالی را تقویت می‌کند؛ اما استقلال هیئت‌مدیره و تنوع اعضای هیئت‌مدیره بر این تأثیر نقش تعدیل‌کنندگی ندارد و ۳- استقلال هیئت‌مدیره، ثبات و استحکام مدیریت، تنوع اعضای هیئت‌مدیره و توانایی مدیریت، تأثیر مثبت عملکرد زیست‌محیطی و اجتماعی و راهبری بر عملکرد غیرمالی را تقویت می‌کند. ژانگ و وانگ (Zhang & Wang, 2024) نیز با استفاده از نمونه‌ای شامل ۲۲۴۲ مشاهده از شرکت‌های شاخص اس اند پی ۵۰۰ در بین سال‌های ۲۰۱۳ تا ۲۰۲۱ مطرح می‌کنند که رابطهٔ مثبت بین توانایی مدیریت و افشای مخارج سیاسی برقرار است و شرکتی که مدیر توانمند دارد، عموماً اطلاعات بیشتری دربارهٔ هزینه‌های سیاسی افشا می‌کند؛ علاوه‌براین، شرکتی که در محیط‌های سیاسی پرخطر فعالیت می‌کند، تمایل بیشتری به افشای اطلاعات مربوط به مخارج سیاسی خود دارد.

مطابق با یافته‌های پاپادوپولوس (Papadopoulos, 2025)، سوتیلوتا و همکاران (Sottilotta et al., 2025)، خان و همکاران (Khan et al., 2021) و وال (Wall, 2017) ثبات و استحکام مدیریت می‌تواند بنا به دلایل ذیل بر رابطهٔ بین ریسک سیاسی و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیر داشته باشد (تبیین فرضیهٔ سوم پژوهش). ۱- اعتمادسازی: ثبات مدیریت به شرکت کمک می‌کند تا اعتماد ذی‌نفعان مالی را جلب کند. این اعتماد برای اجرای موفقیت‌آمیز برنامه‌های مسئولیت‌های اجتماعی ضروری است؛ زیرا ذی‌نفع باید باور کند که شرکت به تعهدات خود پایبند خواهد بود. در شرایط ریسک سیاسی، این اعتماد به شرکت کمک می‌کند تا حمایت ذی‌نفعان را حفظ کند و از اثرات منفی ریسک سیاسی بکاهد (Papadopoulos, 2025). ۲- دانش سازمانی: مدیریت باثبات دانش عمیق‌تری از سازمان، فرهنگ آن و روابط آن با ذی‌نفعان دارد. این دانش کمک می‌کند تا برنامهٔ‌مسئولیت اجتماعی به‌طور مؤثر طراحی و اجرا شود و به‌سرعت مسائل مربوط به مسئولیت‌های اجتماعی

شناسایی و رفع شود. (Khan et al., 2021). ۳- تعهد به ارزش‌ها: مدیریت باثبات تعهد بیشتری به ارزش‌های شرکت، ازجمله ارزش‌های مربوط به مسئولیت‌های اجتماعی دارد. این تعهد به مدیر انگیزه می‌دهد تا حتی در شرایط دشوار به تعهدات مسئولیت‌های اجتماعی خود پایبند بماند. به‌طورکلی، ثبات و استحکام مدیریت به شرکت این امکان را می‌دهد که دیدگاه بلندمدت داشته باشد، اعتماد ذی‌نفعان را جلب کند، دانش سازمانی عمیق‌تری کسب کند، مستقل از فشارهای سیاسی عمل کند و ارزش‌های خود را حفظ کند (Wall, 2017). ۴- دیدگاه بلندمدت: مدیریت باثبات معمولاً دیدگاه بلندمدت‌تری در مقایسه با مدیریت ناپایدار دارد. این دیدگاه بلندمدت به مدیر اجازه می‌دهد تا سرمایه‌گذاری مسئولیت‌های اجتماعی را به‌جای اینکه به‌عنوان یک اقدام کوتاه‌مدت برای بهبود تصویر عمومی در نظر بگیرد، به‌عنوان بخشی از راهبرد کلی شرکت در نظر بگیرد؛ درنتیجه، شرکت احتمالاً به تعهدات مسئولیت‌های اجتماعی خود حتی در شرایط ریسک سیاسی بالا پایبند می‌ماند (Sottilotta et al., 2025). ۵- استقلال از فشارهای سیاسی: مدیریت باثبات، به تصمیمات مستقل شرکت به دور از فشارهای سیاسی کوتاه‌مدت منجر می‌شود. این امر به مدیر اجازه می‌دهد تا تصمیماتی بگیرد که به نفع بلندمدت شرکت و ذی‌نفعان آن باشد، حتی اگر این تصمیمات با منافع سیاست‌مداران یا گروه‌های ذی‌نفع خاص در تضاد باشد (Khan et al., 2021; Wall, 2017). همهٔ این عوامل می‌توانند به بهبود رابطهٔ بین ریسک سیاسی و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها کمک کنند (Papadopoulos, 2025; Sottilotta et al., 2025; Khan et al., 2021; Wall, 2017). براساس مطالعات انجام‌شده، می‌توان فرضیهٔ سوم پژوهش را به شرح زیر تدوین کرد.

فرضیهٔ سوم: ثبات و استحکام مدیریت بر رابطهٔ بین ریسک سیاسی و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیر دارد.

روش پژوهش

در مطالعهٔ حاضر، داده‌ها و اطلاعات آماری مربوط به ریسک سیاسی، مسئولیت‌های اجتماعی و انعطاف‌پذیری عملیاتی شرکت با استفاده از لوح‌های فشرده سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت اطلاع‌رسانی کدال جمع‌آوری شده است؛ علاوه‌براین، اطلاعات آماری مربوط به ثبات و استحکام مدیریت شرکت با استفاده از یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی گردآوری شده است؛ بدین منظور برای دسته‌بندی، تلخیص و ایجاد پایگاه داده‌ها از نرم‌افزار Excel و به منظور آزمون فرضیه از نرم‌افزار Eviews نسخهٔ ۱۲ استفاده شده است.

نمونه شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که از ویژگی‌های ذیل برخوردار هستند: ۱) داده‌های مالی شرکت‌ها برای بازهٔ زمانی پژوهش، سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۴۰۲ موجود باشد؛ ۲) سال مالی به پایان اسفند منتهی شود؛ ۳) شرکت‌هایی که حداکثر تا تاریخ ۱۳۸۶/۰۱/۰۱ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشند و نام شرکت در دورهٔ مطالعه‌شده حذف نشده باشد؛ ۴) تغییر دورهٔ مالی در دورهٔ مطالعه‌شده نداده باشند؛ ۵) به دلیل چرخهٔ فعالیت، ویژگی خاص درآمد و ماهیت خاص فعالیت، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، مؤسسات مالی و بانک‌ها را شامل نمی‌شود؛ ۶) وقفهٔ معاملاتی بالاتر از ۶ ماه وجود نداشته باشد. پس از اعمال محدودیت‌های فوق، تعداد ۱۲۹ شرکت در دورهٔ زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۴۰۲ شرایط را دارند. باتوجه‌به استفاده از داده‌های روزانه، هفتگی و سالیانه درمجموع بیش از ۴۰۰،۰۰۰ دادهٔ روزانه، حدود ۱۰۰،۰۰۰ دادهٔ هفتگی و ۲،۱۹۳ دادهٔ سالیانهٔ شرکت‌ها بررسی شده است. داده‌های روزانه و هفتگی درنهایت تبدیل به متغیر سالیانه شده است.

در پژوهش حاضر تأثیرگذاری ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی و نقش تعدیل‌کنندهٔ مدیریت و انعطاف‌پذیری عملیاتی بر رابطهٔ بین این دو متغیر در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است؛ بدین منظور ابتدا با استفاده از آمار توصیفی همچون میانگین، میانه و انحراف معیار وضعیت کلی متغیرهای پژوهش مطالعه شد و در ادامه با استفاده از مدل‌های رگرسیونی (۱) و (۲)، فرضیه‌های پژوهش بررسی شد؛ بدین منظور ابتدا با استفاده از

مدل نخست، تأثیر ریسک سیاسی (براساس دو معیار) بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها بررسی شده است. در ادامه با تفکیک شـــرکت‌های نمونه براســـاس وضـــعیت انعطاف‌پذیری عملیاتی آن‌ها، به دو گروه شـــرکت‌های دارای انعطاف‌پذیری عملیاتی بالا و انعطاف‌پذیری عملیاتی پایین، تأثیرگذاری وضـــعیت انعطاف‌پذیری عملیاتی بر رابطهٔ بین ریســـک ســـیاســـی و مســـئولیت‌های اجتماعی واکاوی شـــده اســـت؛ درنهایت با اســـتفاده از مدل دوم، نقش ویژگی ثبات و اســـتحکام مدیریت در تأثیرگذاری ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی بررسی شده است.

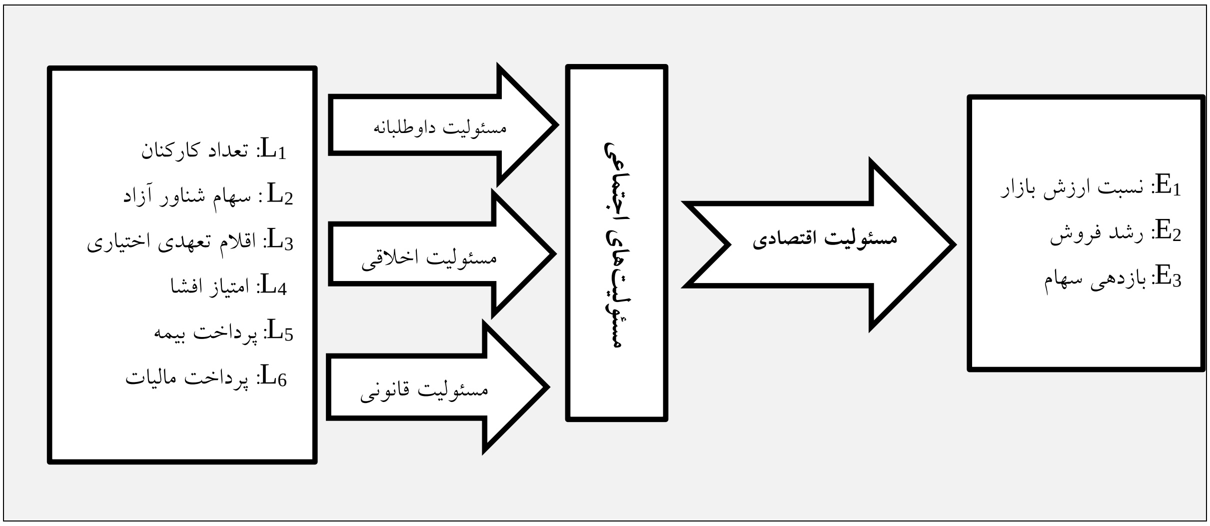
مدل (۱)

$$CSR_{i,t} = \alpha + \beta_1 POLRISK_{i,t-1} + \beta_2 SIZE_{i,t-1} + \beta_3 LEV_{i,t-1} + \beta_4 AGE_{i,t-1} + \beta_5 ROA_{i,t-1} + \beta_6 VOL_{i,t-1} + \beta_7 FCF_{i,t-1} + \beta_8 CAPX_{i,t-1} + \beta_9 MTB_{i,t-1} + \beta_{10} PPE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۲)

$$CSR_{i,t} = \alpha + \beta_1 POLRISK_{i,t-1} + \beta_2 CEO_{i,t-1} + \beta_3 CEO_{i,t-1} \times POLRISK_{i,t-1} + \beta_4 SIZE_{i,t-1} + \beta_5 LEV_{i,t-1} + \beta_6 AGE_{i,t-1} + \beta_7 ROA_{i,t-1} + \beta_8 VOL_{i,t-1} + \beta_9 FCF_{i,t-1} + \beta_{10} CAPX_{i,t-1} + \beta_{11} MTB_{i,t-1} + \beta_{12} PPE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر وابســـته، ایفای مســـئولیت‌های اجتماعی شـــرکت‌ها اســـت. ایفای مســـئولیت‌های اجتماعی با اســـتفاده از الگوی تحلیل پوششی داده‌ها به شرح شکل (۱) و متغیرهای ذیل اندازه‌گیری شده است (Ramezannia & Rezaei, 2018).



شکل (۱): ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها با استفاده از تحلیل پوششی داده‌ها

Figure 1: Data envelopment analysis as a method for fulfilling corporate social responsibilities

متغیر مستقل، ریسک سیاسی شرکت است. برای سنجش ریسک‌های سیاسی، وجود ارتباطات سیاسی در شرکت‌ها بررسی شـده‌اند که یک متغیر مجازی با ارزش صفر و یک اسـت؛ بدین منظور به شـرکت‌هایی که دارای ارتباطات سـیاسی است، عدد یک و به مابقی شـرکت‌ها صـفر اختصـاص داده شـده اسـت. برای اندازه‌گیری ارتباطات سـیاسـی به پیروی از فان و همکاران (Fan et al., 2007) و لین و همکاران (Lin et al., 2015) از دو معیار بدهی‌های بلندمدت و میزان مالکیت دولت استفاده شده اســـت. نســـبت بدهی‌های بلندمدت ازطریق تقســـیم بدهی‌های بلندمدت به جمع بدهی‌ها به دســـت می‌آید و مالکیت دولتی ازطریق درصـد مالکیت دولت در سـهام شـرکت محاسـبه شـده اسـت. شـرکت‌هایی که ۱- نسـبت بدهی‌های بلندمدت به کل بدهی‌های آن‌ها و ۲- نسبت مالکیت دولتی آن‌ها بیشتر از میانهٔ سایر شرکت‌ها باشد، به‌عنوان شرکت‌های دارای ارتباط سیاسی شناخته شده‌اند و می‌توان انتظار داشت که ریسک سیاسی این شرکت‌ها بالاتر از دیگر شرکت‌ها باشد.

متغیرهای تعدیل‌کننده، ثبات و استحکام مدیریت و انعطاف‌پذیری عملیاتی است. برای سنجش ثبات و استحکام مدیریت در پژوهش حاضر اگر دورۀ تصدی مدیرعامل در سال مدنظر حداقل ۳ سال باشد، مدیریت با ثبات است و مقدار یک خواهد گرفت و در غیراین‌صورت به آن مقدار صفر اختصاص داده می‌شود (Delshad, 2025)؛ علاوه‌براین برای سنجش انعطاف‌پذیری عملیاتی از رابطۀ (۱) در سطح شرکت و با استفاده از داده‌های حداقل پنج سال استفاده می‌شود (Wang, 2024). اقلام تعهدی اختیاری و بازدۀ سهام نیز به ترتیب با استفاده از رابطه‌های (۲) و (۳) اندازه‌گیری شده است.

رابطه (۱)

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Revrate_{i,t} + \beta_2 Revrate_{i,t} \times DecreaseDummy_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

رابطه (۲)

$$\frac{ACCRUALS_{it}}{ASSET_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1\left(\frac{1}{ASSET_{it-1}}\right) + \alpha_2\left(\frac{\Delta REVENUE_{it} - \Delta RECEIVABLE_{it}}{ASSET_{it-1}}\right) + \alpha_3\left(\frac{PME_{it}}{ASSET_{it-1}}\right) + \varepsilon_{it}$$

رابطه (۳)

$$R_{it} = \frac{(1+\alpha_{it}) \times P_{it} - P_{i\,(t-1)} + D_{it} - M}{P_{i\,(t-1)}}$$

$CSR_{i,t}$ وضعیت ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها است که با استفاده از روش تحلیل پوششی داده‌ها اندازه‌گیری شده است و هرچه مقدار به‌دست‌آمده بزرگ‌تر باشد، بیانگر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی بالاتری است. $POLRISK_{i,t-1}$ ریسک سیاسی شرکت است و چنانچه شرکت دارای ارتباط سیاسی باشد، مقدار یک و در غیراین‌صورت مقدار صفر خواهد گرفت. $CEO_{i,t-1}$ ثبات و استحکام مدیریت است که با استفاده از یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی به دست می‌آید و درصورت وجود ثبات و استحکام مدیریت مقدار یک و در غیراین‌صورت مقدار صفر خواهد گرفت. $SIZE_{i,t}$ اندازۀ شرکت است که با استفاده از لگاریتم جمع دارایی‌های شرکت سنجیده شد. $LEV_{i,t}$ اهرم مالی است که از نسبت جمع بدهی به جمع دارایی‌ها اندازه‌گیری شد. $AGE_{i,t}$ لگاریتم سن شرکت از سال تأسیس تا سال مالی مدنظر است. $ROA_{i,t}$ نرخ بازدۀ دارایی‌ها است که با استفاده از نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها سنجیده شد. $VOL_{i,t-1}$ ریسک بازدۀ سهام شرکت است که با استفاده از انحراف معیار بازدۀ روزانۀ سهام اندازه‌گیری شد. $FCF_{i,t-1}$ جریان‌های نقدی آزاد است که با استفاده از نسبت تفاوت جریان‌های نقدی عملیاتی و مخارج سرمایه‌ای به ارزش بازار شرکت سنجیده شد. $CAPX_{i,t-1}$ نسبت مخارج سرمایه‌ای به دارایی‌های ثابت است. $MTB_{i,t-1}$ نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت است. $PPE_{i,t-1}$ نسبت دارایی‌های ثابت به جمع دارایی‌ها است. L_1 مسئولیت داوطلبانه است و با استفاده از تعداد کارکنان و براساس یادداشت صورت‌های مالی اندازه‌گیری شد. L_2 مسئولیت داوطلبانه است و با استفاده از تعداد مالکان (سهامداران) شرکت سنجیده شد. L_3 مسئولیت‌های اخلاقی است که براساس اقلام تعهدی اختیاری و با استفاده از رابطۀ (۲) اندازه‌گیری شد که $ACCRUALS_{it}$ مجموع اقلام تعهدی است که از کسر سود خالص و وجوه نقد حاصل از عملیات به دست می‌آید. $ASSET_{it-1}$ ارزش کل دارایی‌ها در ابتدای دوره است. $\Delta REVENUE_{it}$ تغییرات فروش (درآمد) شرکت در مقایسه با دورۀ ماقبل آن است. $\Delta RECEIVABLE_{it}$ تغییرات حساب‌های دریافتنی در مقایسه با دورۀ ماقبل آن است. PME_{it} اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات است. L_4 نماد مسئولیت قانونی است و با استفاده از امتیاز افشا سنجیده شد که هرساله ازطریق سازمان بورس اوراق و بهادار اعلام می‌شود. L_5 نماد مسئولیت قانونی است که با استفاده از بیمۀ پرداختی ازطرف کارفرما و براساس یادداشت صورت‌های مالی اندازه‌گیری شد. L_6 نماد مسئولیت قانونی است که با استفاده از مالیات بر عملکرد پرداختی و براساس صورت‌های مالی سنجیده شد. E_1 نماد مسئولیت اقتصادی است و با استفاده از نسبت ارزش بازار شرکت (جمع ارزش بازار سهام به علاوۀ جمع بدهی‌ها) به ارزش دفتری آن اندازه‌گیری شد. E_2 نماد مسئولیت اقتصادی است و با استفاده از درصد رشد فروش شرکت در مقایسه با

سال گذشتهٔ آن سنجیده شد. E_3 نماد مسئولیت اقتصادی است و مطابق با رابطهٔ (۳) اندازه‌گیری شد که R_{it} بازدهٔ سهام i در دورهٔ t است (بازدهٔ سهام مجموعه مزایایی است که در طول دورهٔ مدنظر (یک سال) به سهم تعلق خواهد گرفت و در مقایسه با قیمت ابتدای دوره محاسبه می‌شود (Raei & Poyanfar, 2008). P_{it} قیمت سهام i در دورهٔ t است. D_{it} سود تقسیمی سهام i در دورهٔ t است. M آوردهٔ نقدی صاحبان سهام است. $\propto_{it}$ نسبت افزایش سرمایهٔ شرکت i در دورهٔ t است. $Y_{i,t}$ تغییرات در هزینه‌های تولیدی شرکت است. $DecreaseDummy_{i,t}$ چنانچه فروش شرکت در مقایسه با سال ماقبل آن کاهش یافته باشد، مقدار یک و در غیراین‌صورت مقدار صفر خواهد گرفت. $Revrate_{i,t}$ تغییرات در فروش شرکت در مقایسه با سال گذشته است. انعطاف‌پذیری عملیاتی با جمع ضرایب $\beta_1 + \beta_2$ تعیین می‌شود و برای هزینه‌های عملیاتی هر شرکت خاص محاسبه می‌شود. اگر ضرایب انعطاف‌پذیری عملیاتی به‌دست‌آمده، بزرگ‌تر از میانهٔ کلیهٔ شرکت‌های نمونه باشد، شرکت مدنظر به‌عنوان شرکت دارای انعطاف‌پذیری عملیاتی شناسایی می‌شود.

یافته‌ها

در این بخش مطابق با جدول‌های (۱) و (۲) به ترتیب آمار توصیفی و فراوانی متغیرهای مجازی مطالعه شده است. تجزیه‌وتحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین، میانه، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی انجام شده است. داده‌های پرت در برخی از متغیرها وجود داشته که با استفاده از تکنیک پیراستن حذف شده‌اند. درخصوص نرمال‌بودن توزیع متغیر وابسته، یافته‌ها حاکی‌ازآن است که متغیر مسئولیت‌های اجتماعی از توزیعی نزدیک به نرمال برخوردار است. نتایج به‌دست‌آمده از بررسی مانایی و همگرایی متغیرهای پژوهش، بیانگر عدم وجود رگرسیون کاذب و روابط غیرعادی بین متغیرهای پژوهش است (برای حفظ اختصار از ارائهٔ نتایج خودداری شده است).

مطابق جدول (۱) میانگین ایفای مسئولیت‌های اجتماعی در شرکت‌های نمونه برابر با ۰/۶۵۱ است و هرچه این مقدار به سمت عدد یک میل کند، سطح بالاتری از انجام مسئولیت‌های اجتماعی را نشان می‌دهد. میانگین متغیر انعطاف‌پذیری عملیاتی در شرکت‌های بررسی‌شده برابر با ۰/۵۵۹ است و انعطاف‌پذیری عملیاتی بالاتر شرکت را بیان می‌کند. میانگین اهرم مالی که با استفاده از نسبت بدهی به جمع دارایی‌ها اندازه‌گیری شده، برابر با ۰/۵۶۱ است و حدود ۵۶٪ از منابع مالی شرکت‌ها ازطریق بدهی‌ها تأمین مالی شده است. متوسط سودآوری شرکت‌های نمونه که با استفاده از نرخ بازدهٔ دارایی‌ها و نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها سنجش شده، برابر با ۰/۱۴۱ است و در شرکت‌های نمونه سود کسب‌شده حدود ۱۴٪ جمع دارایی‌های آن‌ها است.

سایر یافته‌ها بیانگر آن است که میانگین ریسک بازدهٔ سهام شرکت‌های نمونه برابر با ۰/۰۳۸ است و میزان ریسک بازدهٔ روزانهٔ سهام را طی سال مالی بررسی‌شده نشان می‌دهد و مقادیر بالاتر بیانگر ریسک بازدهی سهام بیشتر است. میانگین جریان‌های نقدی آزاد برابر با ۰/۰۳۶ است و جریان‌های نقدی آزاد نزدیک به ۴٪ ارزش بازار شرکت‌های نمونه است. میانگین مخارج سرمایه‌ای برابر با ۰/۱۹۶ است و شرکت‌های نمونه حدود ۲۰٪ دارایی‌های ثابت خود، مخارج سرمایه‌ای داشته‌اند. متوسط نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری در شرکت‌های نمونه برابر با ۲/۱۰۷ است و ارزش بازار شرکت‌های نمونه نزدیک به ۲ برابر ارزش دفتری آن‌ها است. میانگین نسبت دارایی‌های ثابت به جمع دارایی‌ها برابر با ۰/۲۵۹ است و نزدیک به ۲۶٪ دارایی‌های شرکت‌های نمونه را دارایی‌های ثابت تشکیل داده است.

مطابق با جدول (۲) درخصوص فراوانی متغیرهای مجازی، نتایج حاکی‌ازآن است که درصد فراوانی شرکت‌های دارای ریسک سیاسی برابر با ۰/۱۵۴ است و ۱۵٪ از شرکت‌های نمونه ارتباطات سیاسی و ریسک سیاسی طبقه‌بندی‌شده دارند؛ علاوه‌براین، در نزدیک به نیمی از شرکت‌های نمونه (۰/۴۸۸) ثبات و استحکام مدیریت وجود دارد و مدیریت شرکت طی حداقل ۳ سال گذشته تغییر نکرده که درصد درخور ملاحظه‌ای است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

Table (1): Descriptive statistics of the study variable

متغیرهای پژوهش		میانگین	میانه	انحراف معیار	ضریب چولگی	ضریب کشیدگی	کمینه	بیشینه
عنوان	نماد							
ایفای مسئولیت‌های اجتماعی	CSR	۰/۶۵۱	۰/۶۰۵	۰/۲۵۷	۰/۰۸۸	−۱/۲۹۲	−۰/۱۵۰	۱/۰۰۰
انعطاف‌پذیری عملیاتی	OPFLEX	۰/۵۵۹	۰/۴۹۲	۰/۹۵۹	۰/۰۵۱	۱/۱۸۴	−۱/۷۸۰	۲/۷۸۱
اندازهٔ شرکت	SIZE	۶/۳۱۹	۶/۲۰۵	۰/۷۷۳	۰/۷۶۴	۰/۸۱۸	۴/۲۹۰	۹/۵۱۰
اهرم مالی	LEV	۰/۵۶۱	۰/۵۷۱	۰/۱۹۶	−۰/۱۵۸	−۰/۷۷۸	۰/۱۷۰	۰/۹۲۰
سن شرکت	AGE	۱/۵۵۷	۱/۵۹۱	۰/۱۷۹	−۰/۸۷۷	۰/۵۹۹	۰/۷۰۰	۱/۸۶۰
سودآوری	ROA	۰/۱۴۱	۰/۱۱۲	۰/۱۴۷	۰/۵۸۴	۰/۸۴۷	−۰/۴۰۰	۰/۶۸۰
ریسک بازدهٔ سهام	VOL	۰/۰۳۸	۰/۰۲۸	۰/۰۳۰	۱/۶۲۳	۱/۹۰۵	۰/۰۱۰	۰/۱۲۰
جریان‌های نقدی آزاد	FCF	۰/۰۳۶	۰/۰۲۹	۰/۰۵۵	۰/۳۷۴	−۰/۰۰۸	−۰/۰۸۰	۰/۱۷۰
مخارج سرمایه‌ای	CAPX	۰/۱۹۶	۰/۱۵۰	۰/۱۶۳	۰/۹۵۲	−۰/۰۵۳	۰/۰۱۰	۰/۵۹۰
نسبت ارزش بازار به دفتری	MTB	۲/۱۰۷	۱/۵۹۹	۱/۳۳۵۱	۱/۶۲۲	۱/۸۳۶	۰/۹۱۰	۵/۹۵۰
نسبت دارایی‌های ثابت	PPE	۰/۲۵۹	۰/۲۱۹	۰/۱۷۷	۰/۸۸۹	۰/۱۵۱	۰/۰۳۰	۰/۷۴۰

جدول (۲): فراوانی متغیرهای مجازی پژوهش

Table (2): Frequency of virtual research variables

متغیرهای پژوهش		تعداد	فراوانی		درصد فراوانی	
عنوان	نماد	نمونه	۰	۱	۰	۱
ریسک سیاسی	POLRISK	۲۱۹۳	۱۸۵۵	۳۳۸	۰/۸۴۶	۰/۱۵۴
ثبات و استحکام مدیریت	CEO	۲۱۹۳	۱۱۲۲	۱۰۷۱	۰/۵۱۲	۰/۴۸۸

در این بخش سعی شده است تا با استفاده از رویکرد داده‌های تابلویی، تأثیر ریسک سیاسی بر میزان ایفای مسئولیت‌های اجتماعی در شرکت‌های نمونه بررسی شود. یافته‌های به‌دست‌آمده از آزمون‌های استفاده‌شده برای تعیین نوع مدل پژوهش حاکی‌ازآن است که سطح معناداری آزمون همسانی واریانس (با استفاده از آزمون بروش-پاگان) در همهٔ سال‌های بررسی‌شده کوچک‌تر از ۵٪ است که به معنای ناهمسان بودن واریانس باقی‌ماندهٔ مدل است؛ بدین منظور در ادامه برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده شده است و در برآورد توسط نرم‌افزار آماری به مدل ضرایب وزنی متناسب با واریانس داده شده است. نتایج آزمون F (آزمون لیمر) نشان می‌دهد که مدل پژوهش در تمامی سال‌های بررسی‌شده دارای الگوی اثرهای ثابت است و داده‌های ترکیبی در مدل پژوهش وجود دارد. نتیجهٔ به‌دست‌آمده علاوه‌بر تعیین نوع مدل بیانگر آن است که نوع فعالیت شرکت (به‌عنوان یک مقطع) بر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیرگذار است؛ علاوه‌براین، برای بررسی تصادفی‌بودن نوع اثرهای ثابت از آزمون هاسمن استفاده شده که یافته‌ها حاکی‌ازآن است که الگوی اثرهای ثابت غیرتصادفی به‌عنوان الگوی ارجح پذیرفته شده و بر همین اساس مدل پژوهش بررسی شده است.

مطابق با جدول (۳) نتایج به‌دست‌آمده از مدل نخست نشان می‌دهد که باتوجه‌به مقدار آمارهٔ F، بین متغیرهای پژوهش رابطهٔ معناداری وجود دارد و مدل پژوهش معنادار است. ضریب تعیین مدل برابر با ۰/۵۱۲ است و حدود ۵۱٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل بیان می‌شود؛ علاوه‌براین، نتایج آزمون خودهمبستگی باقی‌مانده‌های مدل که با استفاده از آمارهٔ دوربین واتسون انجام شده است، برابر با ۱/۹۲۵ است و فرض عدم خودهمبستگی باقی‌مانده‌ها تأیید می‌شود. نتایج

آزمون هم‌خطی نیز نشان می‌دهد که مقادیر آمارهٔ عامل تورم واریانس در تمام متغیرهای مدل، نزدیک به یک است و هم‌خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش وجود ندارد. لازم به ذکر است که در ابتدا باقی‌مانده‌های مدل دارای خودهمبستگی بوده که با ایجاد وقفهٔ یک‌ساله در مدل پژوهش این مشکل رفع شده است.

یافته‌های به‌دست‌آمده درخصوص متغیر ریسک سیاسی حاکی‌ازآن است که مقدار آمارهٔ t و سطح معناداری این متغیر به ترتیب برابر با ۲/۲۵۲− و ۰/۰۴۰ است که تأثیرگذاری معنادار را بر متغیر وابستهٔ پژوهش نشان می‌دهد. باوجود ریسک سیاسی، از میزان ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌های نمونه به شکلی معنادار کاسته شده است و شرکت‌های دارای ریسک سیاسی بالاتر، کاهش معناداری را در ایفای مسئولیت‌های اجتماعی تجربه کرده‌اند. این نتیجه بدان معناست که فرضیهٔ نخست مبنی بر اینکه ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیر دارد، در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌شود.

جدول (۳): نتایج به‌دست‌آمده از مدل نخست پژوهش

Table (3): Results obtained from the first research model

متغیرهای پژوهش	نماد	نتایج متغیرهای پژوهش: ضریب	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس VIF
عرض از مبدأ	C	۰/۰۱۴	۰/۰۷۹	۰/۹۳۸	−
ریسک سیاسی	POLRISK	−۰/۰۳۴	−۲/۲۵۲	۰/۰۴۰	۱/۱۰۰
اندازهٔ شرکت	SIZE	−۰/۱۸۳	−۸/۳۴۳	۰/۰۰۰	۱/۱۷۸
اهرم مالی	LEV	−۰/۰۹۲	−۲/۳۵۸	۰/۰۳۲	۱/۸۵۷
سن شرکت	AGE	۱/۱۸۸	۷/۹۱۶	۰/۰۰۰	۱/۰۹۸
سودآوری	ROA	−۰/۱۲۵	−۲/۶۰۲	۰/۰۲۰	۱/۵۶۴
ریسک بازدهٔ سهام	VOL	−۰/۲۱۸	−۱/۲۰۴	۰/۲۴۷	۱/۲۷۱
جریانات نقدی آزاد	FCF	۰/۰۸۹	۱/۳۰۴	۰/۲۱۲	۱/۲۱۲
مخارج سرمایه‌ای	CAPX	۰/۰۱۴	۰/۳۱۵	۰/۷۵۷	۱/۳۰۶
نسبت ارزش بازار به دفتری	MTB	−۰/۰۱۰	−۱/۹۴۶	۰/۰۷۱	۱/۷۴۰
نسبت دارایی‌های ثابت	PPE	۰/۰۶۵	۲/۷۸۵	۰/۰۱۴	۱/۱۵۷
آماره F		۱۴/۶۲۳	۰/۰۰۰		
ضریب تعیین		۰/۵۱۲			
آماره دوربین واتسون		۱/۹۲۵			

جدول (۴) شرکت‌های نمونه را براساس وضعیت انعطاف‌پذیری عملیاتی آن‌ها نشان می‌دهد که به دو گروه شرکت‌های دارای انعطاف‌پذیری عملیاتی و شرکت‌های فاقد انعطاف‌پذیری عملیاتی تقسیم‌بندی شده‌اند؛ بدین منظور با استفاده از مدل نخست پژوهش نقش تعدیل‌کنندگی انعطاف‌پذیری عملیاتی بر رابطهٔ بین ریسک سیاسی و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی بررسی شده است. نتایج به‌دست‌آمده نشان می‌دهد که مقدار آمارهٔ F مدل در بین متغیرهای پژوهش در هر دو گروه از شرکت‌ها رابطهٔ معناداری وجود دارد و مدل پژوهش معنادار است. ضریب تعیین مدل در شرکت‌های دارای انعطاف‌پذیری عملیاتی حدود ۴۵٪ است، درحالی‌که این ضریب در شرکت‌های فاقد انعطاف‌پذیری عملیاتی حدود ۵۶٪ است؛ علاوه‌براین، نتایج آزمون خودهمبستگی باقی‌مانده‌های مدل که با استفاده از آمارهٔ دوربین واتسون انجام شده است، در شرکت‌های دارای انعطاف‌پذیری عملیاتی حدود ۱/۸۷۸ و در شرکت‌های فاقد انعطاف‌پذیری عملیاتی حدود ۱/۸۹۴ است؛ بنابراین، فرض عدم

خودهمبستگی باقی‌مانده‌ها تأیید می‌شود. نتایج آزمون هم‌خطی نیز نشان داد که مقادیر آمارۀ عامل تورم واریانس در تمام متغیرهای مدل نزدیک به یک است و هم‌خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش وجود ندارد. لازم به ذکر است که در ابتدا باقی‌مانده‌های مدل دارای خودهمبستگی بود که با ایجاد وقفۀ یک‌ساله در مدل پژوهش این مشکل رفع شد.

نتایج به‌دست‌آمده درخصوص متغیر ریسک سیاسی در شرکت‌های دارای انعطاف‌پذیری عملیاتی بیانگر آن است که در این گروه از شرکت‌ها ریسک سیاسی تأثیری منفی و معنادار بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی ندارد، درحالی‌که در شرکت‌های فاقد انعطاف‌پذیری عملیاتی، ریسک سیاسی تأثیر منفی و معنادار بر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها دارد؛ علاوه‌براین،، در شرکت‌های دارای انعطاف‌پذیری عملیاتی از شدت تأثیرگذاری منفی ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی کاسته شده است (باتوجه‌به اینکه سطح معناداری به‌دست‌آمده بزرگ‌تر از ۰/۰۵ است).

انعطاف‌پذیری عملیاتی به شرکت‌ها این امکان را می‌دهد که در مواجهه با ریسک‌های سیاسی (مانند تغییر قوانین، ناآرامی‌های سیاسی و فساد) سریع‌تر و مؤثرتر واکنش نشان دهند. شرکت‌هایی که دارای زنجیرۀ تأمین متنوع، فرایندهای تولید تنظیم‌پذیر و بازارهای فروش گوناگون هستند، می‌توانند اثرات منفی ناشی از ریسک‌های سیاسی را کاهش دهند. این کاهش آسیب‌پذیری به شرکت‌ها اجازه می‌دهد تا به تعهدات مسئولیت‌های اجتماعی خود پایبند بمانند؛ زیرا منابع کمتری برای مقابله با بحران‌های سیاسی صرف می‌شود. مطابق این نتیجه برخورداری از انعطاف‌پذیری عملیاتی، تأثیر منفی ریسک سیاسی بر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌های نمونه را تعدیل کرد و از تأثیرات منفی آن کاست. این یافته حاکی‌ازآن است که فرضیۀ دوم پژوهش مبنی بر اینکه انعطاف‌پذیری عملیاتی بر رابطۀ بین ریسک سیاسی و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیر دارد، در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌شود.

جدول (۴): نتایج به‌دست‌آمده از مدل نخست پژوهش به تفکیک وضعیت انعطاف‌پذیری عملیاتی

Table (4): Results obtained from the first research model, broken down by operational flexibility status

متغیرهای پژوهش	نماد	دارای انعطاف‌پذیری عملیاتی			فاقد انعطاف‌پذیری عملیاتی			عامل تورم واریانس VIF
		ضریب	آماره t	سطح معناداری	ضریب	آماره t	سطح معناداری	
عرض از مبدأ	C	۰/۱۳۹	۰/۶۳۳	۰/۵۲۷	-۰/۰۴۸	-۰/۲۴۴	۰/۸۰۷	-
ریسک سیاسی	POLRISK	-۰/۰۱۲	-۰/۴۱۷	۰/۶۷۷	-۰/۰۵۳	-۲/۰۵۲	۰/۰۴۱	۱/۱۰۰
اندازۀ شرکت	SIZE	-۰/۲۱۹	-۸/۹۹۹	۰/۰۰۰	-۰/۱۵۸	-۶/۴۵۷	۰/۰۰۰	۱/۱۷۸
اهرم مالی	LEV	-۰/۱۳۱	-۲/۰۱۰	۰/۰۴۵	-۰/۰۶۱	-۱/۲۱۰	۰/۲۲۷	۱/۸۵۷
سن شرکت	AGE	۱/۲۸۶	۶/۹۷۲	۰/۰۰۰	۱/۱۰۶	۶/۲۰۱	۰/۰۰۰	۱/۰۹۸
سودآوری	ROA	-۰/۱۴۷	-۱/۶۵۹	۰/۰۹۷	-۰/۱۱۱	-۱/۵۳۲	۰/۱۲۶	۲/۵۶۴
ریسک بازدۀ سهام	VOL	-۰/۴۹۰	-۱/۸۰۳	۰/۰۷۲	-۰/۰۰۱	-۰/۰۰۴	۰/۹۹۷	۱/۲۷۱
جریانات نقدی آزاد	FCF	۰/۰۵۳	۰/۳۴۸	۰/۷۲۸	-۰/۱۴۸	-۱/۲۱۳	۰/۲۲۵	۱/۲۱۲
مخارج سرمایه‌ای	CAPX	-۰/۰۳۲	-۰/۵۹۰	۰/۵۵۵	۰/۰۴۵	۱/۰۷۰	۰/۲۸۵	۱/۳۰۶
نسبت ارزش بازار به دفتری	MTB	۰/۰۰۲	۰/۳۰۲	۰/۷۶۳	-۰/۰۲۰	-۳/۰۵۳	۰/۰۰۲	۱/۷۴۰
نسبت دارایی‌های ثابت	PPE	۰/۰۰۸	۰/۱۳۱	۰/۸۹۶	۰/۱۱۶	۲/۲۱۱	۰/۰۲۷	۱/۱۵۷
آماره F		۱۰/۶۲۴	۰/۰۰۰		۱۶/۷۷۳	۰/۰۰۰		
ضریب تعیین		۰/۴۴۹			۰/۵۶۳			
آماره دوربین واتسون		۱/۸۷۸			۱/۸۹۴			

در این بخش به بررسی تأثیر ثبات و استحکام مدیریت بر رابطۀ بین ریسک سیاسی و میزان ایفای مسئولیت‌های اجتماعی

در شرکت‌های نمونه پرداخته شده است. نتایج به‌دست‌آمده از آزمون‌های استفاده‌شده برای تعیین نوع مدل دوم پژوهش حاکی‌ازآن است که سطح معناداری آزمون همسانی واریانس (با استفاده از آزمون بروش-پاگان)، در همهٔ سال‌های بررسی‌شده کوچک‌تر از ۵٪ است که به معنای ناهمسان بودن واریانس باقی‌ماندهٔ مدل است؛ بدین منظور در ادامه برای رفع مشکل ناهمسانی واریانس از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده شده است. نتایج آزمون F (آزمون لیمر) نشان می‌دهد که مدل پژوهش دارای اثرات ثابت است و نوع فعالیت شرکت بر مسئولیت‌های اجتماعی تأثیر معنادار دارد. برای بررسی تصادفی‌بودن نوع اثرات ثابت از آزمون هاسمن استفاده شده که نتایج این آزمون بیانگر وجود اثرات ثابت غیرتصادفی است.

مطابق با جدول (۵) نتایج به‌دست‌آمده از مدل دوم نشان می‌دهد که مقدار آمارهٔ F مدل برابر با ۱۴/۴۱۹ است و بین متغیرهای پژوهش رابطهٔ معناداری وجود دارد و مدل پژوهش معنادار است. ضریب تعیین مدل برابر با ۰/۵۱۲ است و حدود ۵۱٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل بیان شد؛ علاوه‌براین، نتایج آزمون خودهمبستگی باقی‌مانده‌های مدل که با استفاده از آمارهٔ دوربین واتسون انجام شد، برابر با ۱/۹۲۶ است و فرض عدم خودهمبستگی باقی‌مانده‌ها تأیید شد. نتایج آزمون هم‌خطی نیز نشان داد که مقادیر آمارهٔ عامل تورم واریانس در تمام متغیرهای مدل نزدیک به یک است و هم‌خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش وجود ندارد. لازم به ذکر است که در ابتدا باقی‌مانده‌های مدل دارای خودهمبستگی بود که با ایجاد وقفهٔ یک‌ساله در مدل پژوهش این مشکل رفع شده است.

یافته‌های به‌دست‌آمده درخصوص متغیر ریسک سیاسی نشان‌دهندهٔ تأثیرگذاری معنادار این متغیر بر مسئولیت‌های اجتماعی است و باوجود ریسک سیاسی از میزان ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌های نمونه به شکلی معنادار کاسته شده است و شرکت‌های دارای ریسک سیاسی بالاتر، کاهش معناداری را در ایفای مسئولیت‌های اجتماعی تجربه کرده‌اند. سایر نتایج بیانگر تأثیرگذاری مثبت و معنادار ثبات و استحکام مدیریت بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌های نمونه است و باوجود ثبات مدیریت شرکت، وضعیت ایفای مسئولیت‌های اجتماعی آن‌ها بهبود یافته است.

سایر یافته‌ها حاکی‌ازآن است که ثبات مدیریت ضربدر ریسک سیاسی، تأثیری مثبت اما غیرمعنادار بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها دارد و درصورت ثبات مدیریت از تأثیرگذاری منفی ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها کاسته می‌شود؛ به عبارت دیگر درصورت وجود مدیریت باثبات و مستحکم، اثرات منفی ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی کاهش می‌یابد. این نتیجه نشان می‌دهد که فرضیهٔ سوم پژوهش مبنی بر اینکه ثبات و استحکام مدیریت بر رابطهٔ بین ریسک سیاسی و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها تأثیر دارد، در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می‌شود (باوجود ثبات و استحکام مدیریت نوع اثرات ریسک سیاسی بر مسئولیت‌های اجتماعی از تأثیرگذاری منفی به تأثیرگذاری مثبت تغییر یافته است).

جدول (۵): نتایج به‌دست‌آمده از مدل دوم پژوهش

Table (5): Results obtained from the second research model

متغیرهای پژوهش	نماد	نتایج متغیرهای پژوهش			عامل تورم
		ضریب	آماره t	سطح معناداری	واریانس VIF
عرض از مبدأ	C	۰/۰۱۰	۰/۰۷۰	۰/۹۴۴	–
ریسک سیاسی	POLRISK	−۰/۰۵۷	−۲/۶۰۸	۰/۰۰۹	۱/۹۸۴
ثبات مدیریت	CEO	۰/۰۱۲	۲/۱۶۱	۰/۰۳۱	۱/۲۲۶
ریسک سیاسی* ثبات مدیریت	POL*CEO	۰/۰۳۳	۱/۳۱۲	۰/۱۹۰	۲/۰۵۵
اندازهٔ شرکت	SIZE	−۰/۱۷۷	−۱۰/۵۷۴	۰/۰۰۰	۱/۱۸۶
اهرم مالی	LEV	−۰/۱۱۶	−۲/۷۶۴	۰/۰۰۶	۱/۸۸۶
سن شرکت	AGE	۱/۱۹۰	۹/۱۵۹	۰/۰۰۰	۱/۰۹۹
سودآوری	ROA	−۰/۰۸۵	−۱/۴۲۹	۰/۱۵۳	۲/۵۸۶
ریسک بازدهٔ سهام	VOL	−۰/۰۵۵	−۰/۳۱۱	۰/۷۵۶	۱/۲۷۲
جریانات نقدی آزاد	FCF	−۰/۱۲۸	−۱/۳۵۴	۰/۱۷۶	۱/۲۱۷
مخارج سرمایه‌ای	CAPX	۰/۰۱۰	۰/۳۲۲	۰/۷۴۸	۱/۳۱۰
نسبت ارزش بازار به دفتری	MTB	−۰/۰۱۱	−۲/۱۸۸	۰/۰۲۹	۱/۷۶۱
نسبت دارایی‌های ثابت	PPE	۰/۰۱۶	۰/۴۰۲	۰/۶۸۸	۱/۱۵۹
آماره F		۱۴/۴۱۹	۰/۰۰۰		
ضریب تعیین		۰/۵۱۲			
آماره دوربین-واتسون		۱/۹۲۶			

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این پژوهش سعی شد تا ضمن بررسی تأثیرگذاری ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی، نقش تعدیل‌کنندهٔ ثبات و استحکام مدیریت و انعطاف‌پذیری عملیاتی بر رابطهٔ بین متغیرهای یادشده بررسی شود. برای دستیابی به هدف پژوهش تعداد ۱۲۹ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دورهٔ زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۴۰۲ انتخاب شد و روش آزمون فرضیه‌ها، مدل رگرسیون چندگانه در مجموعه داده‌های ترکیبی است.

نتایج به‌دست‌آمده از روش‌های آماری به‌کارگرفته‌شده بیانگر آن است که درصورت وجود ریسک سیاسی از میزان ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌های نمونه به شکلی معنادار کاسته شده است و شرکت‌های دارای ریسک سیاسی بالاتر، کاهش معناداری را در ایفای مسئولیت‌های اجتماعی تجربه کرده‌لند. یافته‌های پژوهش با مطالعات ولنگ (2024)، پورسلیمان و همکاران (2024)، یو و همکاران (2022) و آلبوکرک و همکاران (2019) مطابقت دارد و با پژوهش‌های زیدان و ملحم (2025)، هارتول و دوینی (2024) و حسن و جیانگ (2023) در تضاد است. همچنین در شرکت‌های دارای انعطاف‌پذیری عملیاتی از شدت تأثیرگذاری منفی ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی کاسته شده است، درحالی‌که در شرکت‌های فاقد انعطاف‌پذیری عملیاتی، ریسک سیاسی تأثیری منفی و معنادار بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی دارد. یافته‌های پژوهش با مطالعات زیدان و ملحم (2025)، ولنگ (2024)، گائو و همکاران (2024) و فالنبراچ و همکاران (2021) مطابقت دارد. علاوه بر این در صورت وجود مدیریت باثبات و مستحکم، اثرات منفی ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی کاهش می‌یابد. یافته‌های پژوهش با مطالعات هیو و همکاران (2025)، ژانگ و وانگ (2024)، دلشاد (2025) و اسماعیلی‌کیا و فتحی‌نیا (2025) تطابق دارد و با پژوهش لیمباخ و همکاران(2017) در تضاد است.

نتایج به‌دست‌آمده می‌تواند به مباحثی مربوط شود که در ادامه توضیح داده شده است: ۱- ریسک سیاسی می‌تواند به

کاهش ایفای مسئولیت‌های اجتماعی منجر شود که این امر ازطریق مواردی همچون کاهش منابع و افزایش هزینه‌ها، اولویت حفظ بقا و تداوم فعالیت، افزایش عدم قطعیت در محیط کسب‌وکار، کاهش سرمایه‌گذاری و فشارهای وارده توسط دولت برای همسوشدن شرکت‌ها با سیاست‌های خود، انجام می‌شود؛ ۲- انعطاف‌پذیری عملیاتی به شرکت این امکان را می‌دهد که در مواجهه با ریسک‌های سیاسی، سریع‌تر و مؤثرتر واکنش نشان دهد؛ علاوه‌براین، شرکتی که زنجیرهٔ تأمین متنوع، فرایندهای تولید تنظیم‌پذیر و بازارهای فروش گوناگون دارد، بهتر می‌تواند اثرات منفی ناشی از ریسک‌های سیاسی را کاهش دهد. کاهش آسیب‌پذیری به شرکت اجازه می‌دهد تا به تعهدات مسئولیت‌های اجتماعی خود پایبند بماند؛ زیرا که منابع کمتری برای مقابله با بحران‌های سیاسی صرف می‌شود؛ ۳- مدیریت دارای ثبات، دانش سازمانی عمیق‌تری کسب می‌کند و مستقل از فشارهای سیاسی برنامه‌ریزی و عمل می‌کند و به ارزش‌های خود پایبند می‌ماند و همهٔ این عوامل می‌توانند به کاهش اثرات منفی ریسک سیاسی بر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها کمک کنند. در شرایط ریسک سیاسی این اعتماد می‌تواند به شرکت کمک کند تا حمایت ذی‌نفعان را جلب کند و از اثرات منفی ریسک سیاسی بکاهد.

با عنایت به نتایج به‌دست‌آمده در پژوهش حاضر، به شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران و سیاست‌گذاران پیشنهادهایی ارائه می‌شود. به شرکت‌ها توصیه می‌شود که ۱- با مدیریت و توسعهٔ مسئولیت‌های اجتماعی، موجبات جلب نظر ذی‌نفعان مالی را فراهم کنند؛ ۲- با مطالعهٔ منابع ایجادکنندهٔ ریسک‌های سیاسی، در جهت کنترل و کاهش آن‌ها اقدام شود؛ ۳- دورهٔ تصدی مدیران‌عامل حداقل سه سال باشد و مدیرعامل شرکت مکرراً تغییر نکند و دارای استحکام و ثبات باشد. به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود که ۱- اثربخشی و ساختار هیئت‌مدیرهٔ شرکت‌ها را مدنظر قرار دهند و تغییرات لازم برای بهبود نظارت آن را فراهم کنند؛ ۲- برای تصمیم‌گیری‌های مالی و شناسایی موقعیت‌های مناسب سرمایه‌گذاری به مباحث و موضوعات مرتبط با ریسک‌های سیاسی، انعطاف‌پذیری عملیاتی و میزان ایفای مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران توجه کنند؛ ۳- دربارهٔ انتخاب شرکت‌های با مدیرعامل با دورهٔ گذار بالا، احتیاط کنند و سایر معیارهای تأثیرگذار بر کارکرد شرکت‌ها را بررسی کنند؛ علاوه‌براین، به سیاست‌گذاران مختلف کشور توصیه می‌شود که ۱- سازمان بورس اوراق بهادار، اطلاعاتی را در نشریه‌ها و سایت‌های مرتبط با بورس برای دسترسی آسان ذی‌نفعان مالی دربارهٔ ریسک سیاسی، ایفای مسئولیت اجتماعی و استحکام مدیریت منتشر کند؛ ۲- جامعهٔ حسابداران رسمی ایران و سازمان حسابرسی، استانداردها و آیین‌نامه‌های مناسبی را برای شاخص‌های ثبات مدیریت، ریسک سیاسی و مسئولیت اجتماعی تدوین کنند و شرکت‌ها را ملزم به اجرا و گزارشگری آن کنند؛ ۳- کشور ایران برای ارتقای سودآوری اقتصادی، تغییرات سیاسی را پیش‌بینی کند و به‌تدریج این تغییرات را برای به حداقل رساندن شوک‌های سیاسی به کار گیرد تا ثبات سیاسی برقرار شود و افزایش فعالیت‌های مولد، افزایش ثبات مالی و زمینه‌های توسعه فراهم شود؛ ۴- نهادهای نظارتی بیشتر بر شرکت‌هایی تمرکز کنند که در برابر انواع خاص ریسک‌های سیاسی آسیب‌پذیرترند و راه‌حل‌های مناسب وکاربردی ارائه دهند.

باتوجه‌به اهمیت موضوع پژوهش به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود که ۱- تأثیر رقابت در بازار محصولات بر ریسک سیاسی و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی بررسی شود؛ ۲- تأثیر ارزش برند و هزینه‌های تبلیغات بر ریسک سیاسی مطالعه شود؛ ۳- نقش ثبات مدیریت شرکت در ارتباط بین تبلیغات و جریان نقدی آزاد واکاوی شود؛ ۴- رابطهٔ بین کیفیت افشای اطلاعات، ریسک سیاسی و درصد مدیران غیرموظف بررسی شود؛ ۵- تأثیر ریسک سیاسی بر کیفیت سود و ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری مطالعه شود؛ ۶- تأثیر رقابت در بازار محصول بر عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری عملیاتی واکاوی شود؛ ۷- تأثیرگذاری رقابت در بازار محصول بر مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها در صنایع مختلف مطالعه شود و نتایج آن‌ها باتوجه‌به نوع صنعت مقایسه شود؛ ۸- تأثیر ایفای مسئولیت‌های اجتماعی بر سا وکارهای حاکمیت شرکتی و فرار مالیاتی شرکت‌ها بررسی شود.

پژوهش حاضر دارای محدودیت‌هایی است که در ادامه به آن‌ها اشاره شده است: ۱- به دلیل عدم تعدیل اقلام صورت‌های

مالی ازنظر تورم، این احتمال وجود دارد که یافته‌های پژوهش متأثر از این عدم تعدیل قرار بگیرد؛ ۲- باتوجه‌به آنکه برای ثبات و استحکام مدیریت معیار جامع و بومی وجود ندارد، در این پژوهش ثبات مدیریتی تنها از منظر دورهٔ گذار (مطابق پژوهش‌های گذشته حداقل سه سال است که در آن مدیریت به ثبات می‌رسد) سنجش شد، درصورتی‌که لازم است به ابعاد دیگری چون میزان پاداش، دورهٔ تصدی مدیریت و مالکیت مدیریتی نیز در معیاری جامع توجه شود؛ ۳- تصویب و اجرای قوانین و مقررات می‌تواند بر محیط کسب‌وکار ایران و اظهارنظرها و اقدامات سیاست‌گذاران و فعالان اقتصادی و اجتماعی تأثیرگذار باشد که در پژوهش حاضر به دلیل نبود آمار و ارقام جامع و کمبود وقت بررسی نشده است؛ ۴- حذف بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های قبل از سال ۱۳۸۶ از نمونهٔ پژوهش می‌تواند باعث کوچک‌شدن نمونه شود؛ ۵- کل شرکت‌های بورسی در این پژوهش قرار نداشتند؛ بنابراین، در تعمیم یافته‌ها به کل جامعه باید دقت کرد.

منابع

اسماعیلی‌کیا، غریبه، و فتحی‌نیا، حسنا (۱۴۰۴). بررسی تأثیر عملکرد زیست محیطی، اجتماعی و راهبری بر عملکردهای مالی و غیرمالی شرکت: نقش تعدیل‌کنندگی ویژگی‌های ساختاری مدیریت. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۳۲(۱)، ۱- ۲۹. http://doi.org/10.22059/acctgrev.2024.380998.1008999

اکبری، محسن، فرخنده، مهسا، و ایاغ، زهرا (۱۳۹۸). بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر عملکرد مالی با تعدیل‌کنندگی کیفیت افشای اطلاعات: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۷(۱)، ۲۹- ۴۴. http://doi.org/10.22108/amf.2018.108951.1236

اکبری، محسن، فرخنده، مهسا، و قاسمی شمس، معصومه (۱۳۹۶). تأثیر هزینهٔ تبلیغات در عملکرد مالی با میانجی‌گری ارزش برند در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۳(۵)،۱۵۱-۱۶۲. https://doi.org/10.22108/amf.2017.21175

انورسعد، احمد، دیدار، حمزه، منصورفر، غلامرضا، و حیدری، مهدی (۱۴۰۴). تأثیر مالکیت متقابل نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی با در نظر گرفتن نقش میانجی رقابت در صنعت. مدیریت دارایی و تأمین مالی، [آماده برای انتشار]. http://doi.org/10.22108/amf.2025.143394.1937

دلشاد، افسانه (۱۴۰۴). بررسی تأثیر ویژگی‌های مدیریت بر بازده غیر عادی و بازده خاص سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۱۴(۵۳)، ۳۰۹-۳۴۵.

راعی، رضا، و پویان‌فر، احمد (۱۳۸۳). *مدیریت سرمایه‌گذاری پیشرفته*. تهران: انتشارات سمت.

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

مجید عبدالنبی، اسیل، منصورفر، غلامرضا، و دیدار، حمزه (۱۴۰۴). پیامد بخش برون سازمانی شفافیت برای عملکرد و افشای مسئولیت اجتماعی. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۱۳(۴)، ۱۷-۳۴. https://doi.org/10.22108/amf.2025.142610.1915

References

Akbari, M., Farkhondeh, M., & Ayagh, Z. (2019). Investigating the effect of product market competition on financial performance by moderating role of information disclosure quality: The companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Asset Management and Financing*, 7(1), 29-44. https://doi.org/10.22108/amf.2018.108951.1236 [In Persian]

Akbari, M., Farkhonde, M., & Ghasemishams, M. (2017). Investigating the effect of advertisement cost on the financial performance of the firms listed in Tehran Stock Exchange with the Mediating role of brand equity.

Journal of Asset Management and Financing, 5(3), 151-162. https://doi.org/10.22108/amf.2017.21175 [In Persian]

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

Anversaad, A., Didar, H., Mansourfar, G., & Heidari, M. (2025). The impact of institutional cross-ownership on corporate social responsibility considering the mediating role of industry competition. *Journal of Asset Management and Financing*, [In Press]. https://doi.org/10.22108/amf.2025.143394.1937 [In Persian]

Aras, G. (2016). *A Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility* (D. Crowther, Ed.) Routledge. https://doi.org/10.4324/9781315564791

Brink, C. H. (2017). *Measuring Political Risk: Risks to Foreign Investment*. Routledge. https://doi.org/10.4324/9781315249414

Chatjuthamard, P., Treepongkaruna, S., Jiraporn, P., & Jiraporn, N. (2021). Does firm level political risk influence corporate social responsibility (CSR)? Evidence from earnings conference calls. *Financial Review*, 56(4), 721-741. https://doi.org/10.1111/fire.12263

Coelho, R., Jayantilal, S., & Ferreira, J. J. (2023). The Impact of social responsibility on corporate financial performance: A systematic literature review. *Corporate Social Responsibility & Environmental Management*, 30(4), 1535-1560. https://doi.org/10.1002/csr.2446

Cramer, J. (2017). *Corporate Social Responsibility and Globalisation: An Action Plan for Business*. Routledge. https://doi.org/10.4324/9781351282642

Clancey-Shang, D., & Fu, C. (2024). CSR disclosure, political risk and market quality: Evidence from the russia ukraine conflict. *Global Finance Journal*, 60, 100938, https://doi.org/10.1016/j.gfj.2024.100938

Dathe, T., Dathe, R., Dathe, I., & Helmold, M. (2022). *Corporate Social Responsibility (CSR), Sustainability and Environmental Social Governance (ESG): Approaches to Ethical Management*. Springer Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-030-92357-0

Delshad, A. (2025). Investigating the effect of management characteristics on abnormal returns and specific stock returns of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Investment Knowledge*, 14(53), 309-345. [In Persian]

Esmailikia, G. & Fathinia, H. (2025). Investigating the impact of environmental, social, and governance performance on financial and non-financial performance of companies: The moderating role of structural management characteristics. *Accounting and Auditing Review*, 32(1), 1-29. https://doi.org/10.22059/acctgrev.2024.380998.1008999 [In Persian]

Fahlenbrach, R., Rageth, K., & Stulz, R. M. (2021). How valuable is financial flexibility when revenue stops? Evidence from the covid 19 crisis. *The Review of Financial Studies*, 34(11), 5474-5521. https://doi.org/10.1093/rfs/hhaa134

Fan, J. P., Wong, T. J., & Zhang T. (2007). Politically connected ceos, corporate governance, and post IPO performance of China's newly partially privatized firms. *Journal of Financial Economics*, 84(2), 330-357. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.03.008

Guo, M., Zheng, C., & Li, J. (2024). Corporate social responsibility and debt financing cost: Evidence from china. environment. *Development and Sustainability*, 26(7), 17475-17503. https://doi.org/10.1007/s10668-023-03348-0

Hartwell, C. A., & Devinney, T. M. (2024). A responsibility to whom? Populism and its effects on corporate social responsibility. *Business & Society*, 63(2), 300-340. https://doi.org/10.1177/00076503231163536

Hasan, M. M., & Jiang, H. (2023). Political sentiment and corporate social responsibility. *The British Accounting Review*, 55(1), 101170. https://doi.org/10.1016/j.bar.2022.101170

Hemerijck, A. (Ed.). (2017). *The Uses of Social Investment*. Oxford University Press. https://doi.org/10.1007/s11615-018-0136-2.

Hertler, S. C., Aguirre, M. P., & Figueredo, A. J. (2025). *The Evolution of Political Ideology: A Natural and Civil History*. Palgrave Macmillan Cham.

Hu, M., Ding, Z., & Li, L. (2025). Top management team stability, corporate social responsibility and firm internationalization speed. *Management Decision*, [In Press]. https://doi.org/10.1108/MD-02-2024-0235

Jedynak, M. (2025). *Corporate Social Responsibility and the Supply Chain: CSR Collaboration with Suppliers*. Routledge. https://doi.org/10.4324/9781003451228

Khan, S. A. R., Yu, Z., Panait, M., Janjua, L. R., & Shah, A. (Eds.). (2021). Global corporate social responsibility initiatives for reluctant businesses. IGI Global Scientific Publishing.

Kjær, C. (2024). *Corporate Scandals: In the Age of Responsible Business*. Copenhagen Business School. https://doi.org/10.22439/phd.06.2024

Kobrin, S. J. (2022). *Managing Political Risk Assessment: Strategic Response to Environmental Change.* University of California Press.

Leipziger, D. (2017). *The Corporate Responsibility Code Book*. Routledge. https://doi.org/10.4324/9781351276405
Limbach, P., Schmid, M., & Scholz, M. (2016). All good things come to an end: CEO life cycle and firm performance. *Working papers on Finance*, School of Finance, University of St. Gallen, 1-62.
Lin, K. J., Karim, E. K., & Carter, C. (2015). Why does china's stock market have highly synchronous stock price movements? An information supply perspective. *Advances in Accounting*, 31(1), 68-791, https://doi.org/10.1016/j.adiac.2015.03.006
Lipsitz, K., & Padilla, J. (2024). The nonlinear effects of political advertising. *Journal of Political Marketing*, 23(2), 192-205, https://doi.org/10.1080/15377857.2021.1997877
Majeedabdulnabi, A., Mansourfar, G., & Didar, H. (2025). The consequence of external part of transparency for performance and disclosure of social responsibility. *Journal of Asset Management and Financing*, 13(4), 17-34. https://doi.org/10.22108/amf.2025.142610.1915 [In Persian]
Paktinat, Z., & Javid, D. (2015). Investigating the effect of product market competition on earning quality in the listed companies in the Tehran stock exchange. *International Journal of Management, Accounting and Economics*, 1(1), 60-70.
Papadopoulos, T. (2025). Book review: Corporate social responsibility in times of geopolitical uncertainty: A critical analysis of the european approach, by mariia domina. *European Company Law*, 22(1), 16-17. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5154805
Poursoleyman, E., Mansourfar, G., Rezaee, Z., & Homayoun, S. (2024). Corporate social responsibility and investment efficiency: The roles of national stakeholder orientation and legal origins. *International Review of Economics & Finance*, 93, 889-911. https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.03.030
Raei, R., & Poyanfar, A. (2008). *Advanced Investment Management*. Samt Public. [In Persian]
Ramezannia, H., & Rezaei, F. (2018). Investigating the effect of corporate social responsibility on systemic risk and idiosyncratic risk: Using data envelopment analysis model. *Journal of Value & Behavioral Accounting*, 2(4), 189-214. [In Persian]
Singh, R., Crowther, D., & Ravesangar, K. (2025). Shaping the future of work: A review of research on H.R. strategies for climate change mitigation and social impact, *Climate Change and Social Responsibility (Developments in Corporate Governance and Responsibility)*, 25(1), 3-22. https://doi.org/10.1108/S2043-052320250000025001.
Simmons, O. S. (2022). Political risk management. *William & Mary Law Review*, 64(3), 707.
Sottilotta, C. E., Campisi, J., Leitner, J., & Meissner, H. (Eds.). (2025). *The Routledge Handbook of Political Risk*. Routledge. https://doi.org/10.4324/9781003456117
Wall, C. (2017). *Buried Treasure: Discovering and Implementing the Value of Corporate Social Responsibility*. Routledge. https://doi.org/10.4324/9781351279925
Wang, S. (2024). Firm political risk and corporate social responsibility. *Financial Review*, 60(2), 573-599. https://doi.org/10.1111/fire.12423
Xu, J., Yu, Y., Wu, Y., Zhang, J. Z., Liu, Y., Cao, Y., & Eachempati, P. (2022). Green supply chain management for operational performance: Anteceding impact of corporate social responsibility and moderating effects of relational capital. *Journal of Enterprise Information Management*, 35(6), 1613-1638. https://doi.org/10.1108/JEIM-06-2021-0260
Zaidan, H., & Melhem, M. J. (2025). The impact of board diversity on corporate social responsibility disclosure in jordan: The moderating role of political connection. *Review of Accounting and Finance*, Ahead-of-print Ahead-of-print. https://doi.org/10.1108/RAF-12-2024-0530
Zhang, C., Qian, A., Lou, X., & Zhang, G. (2024). The politics of corporate social responsibility disclosure: Evidence from China. *Economic Analysis and Policy*, 82, 1406-1428, https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.05.019
Zhang, H., & Wang, J. (2024). Managerial ability, political risk and political spending disclosure. *Meditari Accountancy Research*, 32(4), 1493-1526. https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2023-2030