



SOSYAL SORUMLULUĞUN ŞİRKET DEĞERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: MÜŞTERİ BİLİNCİNİN ROLÜ

Erkin ARTANTAŞ

DR Öğrencisi, İstanbul Gelişim Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul/Türkiye

Artantaş, E. (2017). "Sosyal Sorumluluğun Şirket Değeri Üzerindeki Etkisi: Müşteri Bilincinin Rolü", Vol:3, Issue:15; pp:348-364 (ISSN:2149-8598)

ARTICLE INFO

Article History

Makale Geliş Tarihi

Article Arrival Date

25/08/2017

Makale Yayın Kabul Tarihi

The Published Rel. Date

13/09/2017

Anahtar Kelimeler

sosyal kurumsal sorumluluk,
şirket değeri, müşteri bilinci;
ün

ÖZ

Bu çalışma sosyal kurumsal sorumluluk (SKS)ve şirket değerinin yüksek müşteri bilincine sahip şirketler için reklam harcamalarıyla da paralel olarak,bağlantılı olduğunu göstermektedir. Düşük bilinçli müsterileri olan şirketler için bağlantı ya olumsuzdur ya da önemsizdir. Buna ek olarak, sosyal kurumsal sorumluluk- değer bağlantısı kurumsal kişiler olarak kötü bir üne sahip şirketler için tam tersinedir. Bu kanıt SKS aktivitelerinin şirketlerin değerini sadece belli şartlar altında arttırabilir.

Tarihçe: Bruno Cassiman tarafından 21 Eylül 2009 tarihinde alınan ve 13 Haziran2012 tarihinde kabul edilen iş stratejisi. Articles in Advance'da 8 Ocak 2013 çevrimiçi yayınlanmıştır. Henri Servaes & Ane Tamayo tarafından yayınlanan çalışma Erkin Artantaş tarafından türkçeye aktarılmıştır.

ABSTRACT

Undoubtedly, the emerging production-based economy and the ever-evolving technological tools of business make applications about occupational health safety essential. As a matter of fact, many occupational diseases are one of the problems of our business accident.

The purpose of this study is to measure the awareness of occupational health and safety awareness of occupational health and safety awareness of occupational high school students on occupational health and safety culture. Four questions that measure the demographic information of students as a data collection tool and 10 multiple choice questions that measure occupational health and safety consciousness, 15 multiple-choice questions were used for the cult. As a result of the analyzes made, it has been determined that the level of knowledge about the occupational health and safety of the students has raised awareness about the occurrence of occupational health and safety.

1. GİRİŞ

Sosyal kurumsal sorumluluk (SKS) iş uygulamalarında son 10 yılın bütünüyle bir kısmı olmuştur. Aslında, birçok şirket yıllık raporlarının bir kısımlarını ve bu gibi aktivitelere verdikleri önemi SKS aktiviteleri için web siteleri açarak ortaya koymaktadırlar. Ama bu aktiviteler şirketlerin hissedarları için değer yaratır mı ya da paydaşlara çok odaklanarak şirket değerini düşürürler mi? Konuyla ilgili birçok araştırmaya rağmen, yazılı eserlerin ayrılması hariç çok az kesin sonuç çıkarılabilir. SKS aktivitelerinin şirket değerine ve kârlılıkla pozitif olarak bağlantılı gibi görünmesine rağmen, bir kaç çalışma bunun tam tersi olduğunu göstermektedir. Sonuç olarak, araştırmanın sosyal kurumsal sorumluluk üzerindeki normal etkileri hala kesin değildir.

SKS aktiviteleri ve şirket değeri arasındaki ilişki metodolojik kaygılar ve özellikle de yanlış tanımlama yüzünden belirsizdir. Daha önemlisi ise, belki, SKS'nin şirket değerini etkilediği iletişim yollarının anlaşılması konusundaki eksikliklerdir. En teorik modeller SKS ve şirket değeri arasındaki direkt bir bağlantıdan bahseder. Bu çalışmada, bir dolaylı bir bağlantı sunuyoruz. Özellikle, Barnette'nin(2007) SKS'nin şirket üzerindeki etkisi SKS şirketteki paydaşları etkileyebilme yeteneğine bağlıdır. Biz bu çalışmada ana paydaşlara, tüketicilere odaklanıyoruz ve SKS'nin tüketici davranışlarını değiştirmek ve buna bağlı olarak şirket değerini etkilemek için SKS aktivitelerini temel bir şart önermekteyiz. Dahası, eğer SKS aktiviteleri şirketin ünüyle uyumlu değilse, farkında olsalar bile, tüketiciler SKS aktivilerine cevap vermek konusunda çekimser kalırlar.

Bu çalışmada, yukarıdaki bahsedilen endişeleri göz önüne alarak SKS ve şirket değeri arasındaki ilişkiyi tekrar gözden geçiriyoruz. Örnek yanlış tanımlama problemlerini göstermek için firma

merkezli etkili örnekler kullanarak, nasıl ne ve ne koşullar altında SKS'nin şirket değerine katkıda bulabileceğini inceliyoruz. Daha da özelleştirecek olursak, biz eğer SKS'ler şirketler tarafından daha fazla müşteri bilinciyle uygulandığında daha fazla değer arttırıp arttırmadığı üzerinde çalışıyoruz. SKS ve şirket değeri arasındaki ilişki tüketici kanalıyla sınırlanmamasına rağmen, tüketiciler bu ilişkiyi ortaya çıkarmak için doğal bir başlangıç noktası oluşturur ve bu davranış açık bir şekilde şirketin finansal performansını ve buna bağlı olarak da şirket değerini arttırır. Ve ayrıca biz SKS'nin ürün kalitesine önem veren sosyal açıdan bilinçli girişimcilerin tüketici bilincinin aksine şirketler için sorumlu bir davranışa zayıf bir önceden kalma ünle bilincin etkisinin azaltılıp azaltılmadığını araştırıyoruz.

Analizimizde, 1991-2005 yılları arası bir periyonda Amerikadaki tüm şirketlerin SKS aktivitelerini ve Compustat'dan alınan finansal verilerle birleştiren KLD veritabanı kullanmaktayız. Bizim ana performans metriğimiz şirketin maket değeri olan Tobin'in q'sudur ve şirket varlıklarının değerlerinin bölünmesiyle elde edilir. Çalışmaya yüksek müşteri bilinci olan firmaların SKS'leri arttırarak firma değerini yükseltip yükseltmeyeceğine bakarak başlarız. SKS aktiviteleri yüksek reklam yoğunluğu olan şirketler için önemsiz ya da olumsuz bir etkiye sahiptir. Ve bu da bu şirketler için bazen maliyetin kârı geçtiğini ortaya çıkarmaktadır. Aksine, yüksek reklam yoğunluğu olan şirketler olumlu etkiler bulmaktayız. Ama reklam yoğunluğunun pozitif etkisi önceden sorumlu vatandaşlar olduğu için Fortune tarafından "Amerikan'ın En Sevilen Şirketleri" listesindeki kötü bir üne sahip şirketleriyle çelişmektedir. İlginç bir şekilde, şirket özelliklerindeki gözlemlenemeyen zaman değişimini kontrol ettikten sonra SKS ve şirket değeri arasında bir bağlantı bulamadık.

Bu araştırma kurumsal stratejinin SKS üzerindeki etkisiyle ilgili tartışmaya katkıda bulunmaktadır. Biz belirli şartlar altında SKS'nin şirket değerini arttırdığını ama diğer şartlar altında paydaş modeliyle birleşerek değerini yekettiğini ve diğerlerinin de daha geniş hedeflere ulaşabilmesi olasığını ortaya çıkardık. Analizimiz ayrıca böyle bir çalışmadaki çıkarılan değişkenlerin önemini göstermektedir ve SKS'nin şirket değerinden etkilenen etkileri sayesinde mekanizmanın karmaşıklığına vurgu yapar. Böyle bir bağlantının ortaya çıkarılabilmesi için deneysel bir şekilde kurulan şartlarla, çalışmamız Schuler ve Cording'in ve Barnette'nin SKS aktivitelerinin değeri nasıl düşürdüğünü/azalttığını açıklayan paydaş davranışlarını çözdüğünü iddia eden SKS ve değer arasındaki bağlantıyı onaylamaktadır.

Bu çalışmanın geri kalanı aşağıdaki gibi düzenlenmiştir. 2.bölümde SKS'yi tanımlarız ve SKS aktivitelerinin şirket değeri üzerindeki etkiyi literatürden kısaca özetleriz. Biz ayrıca neden reklam giderlerinin SKS ve şirket değeri arasındaki bağlantısının birçok nedenini de tartışmaya açarız. 3. Bölüm veri toplama prosedürümüzü ve değişken yapısını açıklar. Sonuçlarımız 4.bölümde açıklanmıştır. 5.bölümse çalışmayı sonlandırır, bulgularımızın yönetimsel uygulamalarını tartışır ve gelecekteki çalışmalar için yollar sunar.

2. SKS, Reklam Yoğunluğu Ve Şirket Değeri

2.1 SKS'nin Tanımı

SKS aktivitelerinin şirket değerini etkilediği yolları tartışmadan önce, SKS'yi kapsayan aktiviteleri tartışmak önemlidir. Yine de konu üzerinde geniş bir literatür, SKS şemsiyesi altında hangi aktivitelerin olduğu hakkında genel bir fikir birliği ortaya çıkmamıştır. Aslında, Baron, "sosyal kurumsal sorumluluk tam olarak açık-lanmamış bir kavramdır." Biz Dünya Sürdürülebilir Gelişme için İş Konseyi'nin "SKS, sürdürülebilir ekonomik gelişmeye katkı sağlamak için işçilerle onların aileleriyle, yerel toplumla ve toplumun geneliyle hayat standart-larını arttırmak amacıyla olan çalışan bir işletmenin taahhüdüdür."¹

Bu tanım, toplum, çevre, insan hakları ve işçilerin davranışları gibi SKS üzerinde yapılan deneysel çalışmaları içermektedir. Bu elementlerin bazıları sosyal ölçülere dayansa da, paydaşlar diğer etkenlere odaklanır (işçilerin davranışı gibi). Bu tanım Griffin ve Mahon'un (1997) çok yönlü SKS'yle ve Dahlsrud'un (2008) SKS'nin birçok değişik varyasyonunu incelediği ve paydaşlar ve

¹ WBCSD; iş, toplum ve çevre için sürdürülebilir bir gelecek yaratmak için küresel iş dünyasına odaklanmış CEO liderliğindeki organize bir organizasyondur. Google'a göre, kombine gelirleri 7 trilyon \$ olan 200'ün üzerinde üye firmanın var olduğu, büyük bir görünürlüğe sahip akademik bir araştırmadır (45,000 üzerinde atıf)

sosyal boyutların Google'daki aramalardakiyle aynı ilgiyi çektiğini bulduğu çalışmasıyla uyumludur.

Paydaşları SKS'ye dahiletme, tartışmasız olmasa da, paydaş yönetimi ve SKS arasındaki sınır kesin bir çizgi değildir. Örneğin, Jensen(2001) firmayla bağlantısından kazanç sağlayabilecek herkes bir paydaştır. Bu insan haklarını, çevreyi ve toplum gibi başkalarının daha "sosyal" olduğunu düşündüğü konuları içerir. Bu paydaş tanımı Freeman'ın "bir şirketin amacına ulaşmasını etkileyebilecek ya da ondan etkilenebilecek herhangi bir grup ya da kişi" tanımının ruhuyla aynıdır. Yine Freeman dolaylı olarak da olsa firmanın hareketlerinden olumsuz etkilenebilecek kişi ve grupları da göz önünde bulundurmıştır. Bu bakış açısına göre, tüm SKS aktiviteleri paydaş yönetiminin görevi içine girmektedir. Diğer bir yönden ise, Harrison paydaş uyumu ve sosyal konular üzerinde kesin bir ayırım yapmıştır ve sadece sosyal konuları SKS olarak ele almıştır.

Özetlemek gerekirse, bazı muhalif düşüncelere rağmen, yazılı eserlerin çoğu SKS'ningörevinde hem sosyal hemde paydaş boyutlarını içerir. Bu yüzden bu görüşle ve tanımımızla uyumlu, çalışmamızda SKS'nin iki yönünü de ele alıyoruz.

2.2. Müşteri Bilinci ve SKS

SKS aktivitelerinin kârlılık ve buna bağlı olarakta şirket değerini artırdığını açıklayan önemli teorik bilgiler vardır. Berman(1999)SKS'nin şirket değerini arttıran birçok elementini ve bunun yollarını kapsayan geniş bir bakış açısı sunmuştur.² Endişe, tabii ki, SKS aktiviteleri maliyetlidir ve bu maliyetler her zaman kârı geçmez. Aslında, şirket değeri ve SKS aktiviteleri arasındaki ilişki üzerindeki deneysel çalışmalar çok sayıda olumsuz ilişki olduğunu içeren raporlar da dahil olmak üzere karışık sonuçlar sunmaktadır.

Bizim amacımız SKS'nin hangi şartlar altında faydalı olabileceğini incelemektir. Müşteri iletişimine odaklanıyoruz ve SKS ve şirket değeri ilişkisindeki potansiyel ortalama değişkenini ve reklam yoğunluğunu inceleriz. Reklam sayesinde bir şirketin müşterileri ve kendisiyle arasındaki bilgi boşluğunu azalttığını varsayalım ve bunun karşılığında, müşteriler şirketin SKS aktiviteleri hakkında bilgi sahibi olacaktır ve şirketi SKS çabalarından dolayı ödüllendirirler.

Reklam yoğunluğunun SKS'nin faydalarını artırdığına dair tahminimizi geliştirmeden önce, stratejide literatüre, pazarlamaya ve iş ahlakına yöneldik ve iki gerçek ortaya çıkarmıştır. Birincisi, satın alma kararı verirken müşteriler şirketlerin SKS aktivitelerini göz önünde bulundurmaktadırlar. Bu araştırmanın bir kısmı, SKS aktivite seviyesi yüksek olan şirketlere müşterilerin daha yüksek fiyat ödeme konusunda daha istekli olduğunu, diğer kısmı ise müşterilerin yüksek fiyat ödeme istememesine rağmen, eşyalarını sosyal olarak sorumlu şirketlerden almak konusunda hem fikirdirler. Bu sonuçlar Baron'un orijinal bakış açısını destekler: "sosyal açıdan sorumlu olarak etiketlenmiş bir hareket şirketin ürünü için olan talebi artırır. Bu stratejik SKS kâr artıran bir stratejidir." Bu durumda, SKS bir ürün niteiliği olarak düşünülmektedir ve buyüzden şirket değerini en üst seviyeye çıkarmak için seçilmiş stratejik bir yatırımdır. İkinci gerçekse, müşteriler genellikle SKS aktivitelerinin farkında değillerdir.

Bu iki gerçek arasında bir kesinti vardır. Bhattacharya ve Sen, Schuler ve Cordingtarafından da ifade edildiği gibi SKS girişimler müşteri bilinci eksikliği onların bu girişimlere cevap vermesinde kısıtlayıcı bir etkidir. Aynı şekilde, McWilliams ve Siegel potansiyel müşterilerin SKS ayırımı için SKS özelliklerinin tamamen farkında olmaları gerektiğini tartışmışlardır ve onlar ayrıca reklam yoğunluğuyla SKS hükmü arasında pozitif bir ilişki olduğunu tahmin etmişlerdir.³ Tüm bu yazarlar, eğer SKS stratejik bir yatırım olacaksa tüm şirketlerin SKS bilincinin seviyesinin artırılması gerektiğini tavsiye etmişlerdir.⁴ Bu çalışma ayrıca tüm şirketlerin SKS'yi stratejik bir yatırım olarak değerlendirdiklerinde, müşteri bilincininin değerini bilmediklerini ifade etmiştir.

Bu çalışmada, reklamın şirketin bilgi çehresini artırdığını ve buna bağlı olarakta şirketin potansiyel müşterilerinin şirket hakkındaki bilincini artırdığını ve onların şirket hakkında daha fazla bilgilendirildiğini varsaymaktayız. Reklamın şirket hakkında daha fazla bilgi sağladığı kavramı en

² Ayrıca bkz. Bies ve ark. (2007) ve Yönetimi Gözden Geçirme Akademisi, Cilt 32, 2007'de yayımlanan "Sosyal Değişim Ajanları olarak Anonim," deki özel konu forumu.

³ Ayrıca bakınız; Brammer ve Millington (2008) hayırsever bağışlar ve reklam yoğunluğu arasındaki ilişkinin bir model tahmini (ve bir dizi diğer değişkenler).

⁴ 1975 gibi erken olarak, Stone (1975) daha genel olarak piyasaların kurumsal firmanın sosyal performansı hakkında sosyal uygulamalar üzerinde kontrol ölçüsünü sergilemek için, bilgi paydaşlarına hazır olması gerektiğini işaret etti.

azından Nelson'a dayanmaktadır (1974). Daha yakınlarda, SKS'yle bağlantılı bir reklamda, McWilliams ve Siegel SKS-bağlantılı reklam ve medya yayını müşterinin SKS bilincini artırabilir. Bu, sırayla, sosyal olarak sorumlu davranışı ve geri dönüşleri artırır ve bunları kaynaştırır. Ama bu yazarlar bu konjüktürü örneklendirme veya test etme yoluna başvurmamışlardır.

Tüm bu tartışmalar, öngörümüzü SKS aktivite-lerinin şirket değeri üstündeki etkisi pozitif olarak reklam yoğunluğuyla ilişkili olduğu konusundayönlendirmişlerdir. Biz bu çalışmada, şirketlerinSKS aktivitelerinin reklamını yapmalarıyla konusunda bir imada bulunmadık; gerekli olan şey ise reklam yoğunluğunun artan şirket bilincine neden olduğunun anlaşılmasıdır.

Bizim tahminimiz Schuler ve Cording'in modelinin tahminlerinden farklıdır. Schuler ve Cording ayrıca bilgi yoğunluğunun SKS-değer ilişkisinde ana elementlerden biri olduğundan da bahsetmişlerdir. Onların tartışmaları SKS bilgilerinin şirket ya da başkaları tarafından yayılmasına dayanmaktadır. Bu reklam sayesinde olabilir, ama şu da bir gerçektir ki çoğu reklam şirketin SKS aktivitelerinden direkt olarak bahsetmemektedirler. Dahası, Schuler ve Cording'in tartışması sadece belli derecede SKS'ye sahip şirketler üzerinde uygulanabilececek bir tartışmadır ve olumsuz SKS kaygılarına sahip şirketler reklamlarında kesinlikle SKS performanslarıyla ilgili bir bili yayınlamayacaklardır. Bizim tartışmamız, bir başka yönden de, hem güçlü tarafları hemde kaygıları ele alır çünkü şirketler reklamı ve toplumsal bilinci arttırdığı için müşteriler SKS'nin tüm elementleriyle ilgili bilgi bulmak isterler.

Schuler ve Cording, bizim tartışmamızla da uyumlu olan bir şirketin SKS bilgisi ve eski ünü arasındaki uyuşma konusunda değişik tahminler yürütmüşlerdir. Özellikle, pozitif bilginin yoğunluğu önceden iyi bir üne sahip şirketlerde önceden kötü bir üne sahip şirketlere göre daha güçlüdür; eğer bir şirketin şuanki faaliyetleri ve geçmişteki faaliyetleri arasında uyum yoksa müşteriler SKS bilgilerine cevap vermeyeceklerdir. Bu, aynı şekilde geçmişten gelen iyi bir ün SKS iletişiminin etkisini arttırdığını ileri sürmüştür. Bu yüzden,araştırmamızda geçmişten gelen iyi bir ünün SKS-değer ilişkisini etkileyip etkilemediğini de incelemekteyiz.

Özetlemek gerekirse, önceki literatür SKS'nin müşteriler tarafından değerlendirilen bir ürün niteliğidir ve sadece bu konuda bilgilendirildik-lerinde takdir edecekleri bir olaydır. Reklam giderleri şirket hakkındaki toplum bilincini artırır ve müşterilerin şirket bilincini arttırma da yardımcı olur. Bu SKS akitivitesi güçlü olan şirketlerin kâr oranlarını artırır ama SKS kaygısı olan şirketlere zarar verir. Buna ek olarak, eğer firmanın önceden gelen kötü bir ünü varsa müşteriler SKS niteliğine fazla özen göstermemektedirler. Sonra, reklamcılık neden SKS-değer ilişkisini etkilediğine dair değişik bir açıklama düşünmekteyiz ve bu bölümde ve sonrakinde testimizin ileri sürülen tartışmaları nasıl ayırdığını açıklamaktayız.

2.3 Ürün Kalitesi İşareti Olarak SKS

Fisman. SKS aktivitelerinin yüksek reklam yoğunluğuna sahip daha rekabetçi endüstrilerde daha faydalı olduğunu ileri sürmüştür. Onların çıkarımı, şirketlerin ürün kalitesini saptamak için kullandıkları kurumsal yardımseverlik sistemin-den ortaya çıkmıştır. Onların örneklerinde, ürün kalitesinin tüm nitelikleri müşteriye göre gözlemlenebilir değildir. Bu yüzden kâr bazlı şirketler özendirici ve düşük kaliteli ürünler üretme eğilimi gösterirler. Ama bu durum tüm şirketler için böyle değildir. Örneklerinde, bazı şirketler ürün kalitesi dışşallığına da önem vermektedirler. Ürün kalitesinde bu sınırlama, bu şirketler de kâr oranını en üst seviyeye çıkarmak istiyorlar. Bu firmalar SKS'yle bağlantı kurarak daha yüksek kalitede ürünlere ulaşmada uyum süreci başlatırlar. Müşteriler sadece ürün kalitesine önem veren firmaların SKS aktivitelerine yatırım yaptıklarını fark ederler çünkü kâr merkezli şirketler bu yatırımları "çok pahalı" bulurlar. Sonuç olarak, SKS'yla bağlantı kurarak, şirketlerin daha kaliteli ürünlere sahip oldukları söylenebilir.

Fisman böyle SKS aktivitelerinin rekabetçi endüstrilerde ve kaliteliyi belli etmek için daha çok fırsat olan endüstrilerde daha faydalı olabileceğini ileri sürmüştür. Satışlara göre orta dereceli-endüstri olarak ve kaliteyi göstermede bir kilometre taşı olarak kullanılan endüstri reklam yoğunluğu kullanılmaktadır.

DeneySEL olarak, Fisman'ın ve bizim tahminimiz arasındaki fark reklam yoğunluğunu ölçmede yatar. Fisman'a göre önemli olan endüstri reklam yoğunluğudur hâlbuki bizim tahminimizde müşteri bilinci şirket reklam yoğunluğuyla alakalıdır. Bu ayırım önemlidir,Fisman modelindeki bilinci değil de işaret etme yetene-ğini ölçer. Diğer bir önemli ayırım ise Fisman modeli pozitif SKS çabalarıyla alakalıdır

zayıflıkla değil; hâlbuki bizim araştırmamız hem güçlü yönleri hemde zayıf yönleri eşit olarak ele alır. Bu yüzden, onların modeli SKS reklam etkileşimleri ve performans arasındaki doğrusal olmayan ilişkiyi tahmin eder: SKS'nin güçlü yönleri için pozitif ama SKS'nin zayıflıklarıyla alakalı olarak bir bağlantı yoktur.

Fisman'ın deneysel çalışmaları "müşteri bilinci" üzerindeki "işaret etme" tartışmalarını desteklemektedir. SKS aktivitelerinin yüksek reklam yoğunluğuyla şirketin değerini arttırdığını bulmuşlardır. Ayrıca SKS'nin faydalarının rekabetçi endüstrilerde daha önemli olduğunu; daha fazla rekabet olduğunda ürün kalitesini işaret etmenin daha önemli olduğunu bulmuşlardır. Fisman tartışmasıyla uyumlu, Fernandez-Kranz ve Santalo daha rekabetçi endüstrilerdeki şirketler SKS'de yer almaya daha yatkındır, Siegel ve Vitaliano 2.el malları satan şirketlerin daha fazla SKS ilişkisi olduğunu göstermişlerdir. Dahası, rekabetçi endüstrilerdeki şirketlerin SKS'yle daha fazla bağlantılı olması müşteri bilinci tartışmasıyla uyumlu bir durum değildir. Eğer SKS bir ürün niteliği olarak görülürse, SKS ürün ayrıştırma yolu olarak görülebilir.

Fisman'ın deneysel analizinin bir sınırlaması onlar sadece 2 SKS aktivitesine odaklanmışlardır: SKS çok boyutlu olduğu için SKS aktivitelerinin daha kapsamlı tanımını kullanmada tüketici farkındalığı görüşleri ve işaret verici üzerindeki deneysel kanıtları tekrar incelemek önemlidir. Ayrıca, onların deneysel analizlerip performans ve SKS bağlantıları arasındaki ilişkide reklam etkileri üzerindeki etkiyi değiştirmez.

3. Veri Ve Değişken Yapı

Bu çalışmada 2. Veri tabanını birleştirdik. SKS aktivitelerini ölçmek için KLD Araştırmaları ve Analitikleri A.Ş. tarafından yapılandırılan KLD dosya veri tabanını çalışıyoruz. KLD, takip firmalarının SKS aktivitelerinde uzmanlaşan Boston temelli yatırım araştırma firmasıdır.1991'den beri bu firma Amerika ülkeleri şirketlerinin geniş bir alt kümesi için çeşitli SKS güçlü yönleri ve zayıflıkları üzerinde bir veri topladı. Bu Veriler bir önceki çalışmaların n çoğunluğunda kullanılmıştır. Biz KLD verilerini 1991-2005 dönemlerinde kullandık.

Zamanla KLD'nin haber yayın süresi çok genişledi. 1991-2005 periyodu boyunca S&P 500 indeksi ve Domini +00 sosyal indeksinde veri takımı bütün firmaları topladı. Bu 2. İndeks, pozitif sosyal ve çevresel belgelere sahip firmaların performansını ele geçirmek için KLD tarafından geliştirilir ama bu hem de net finansal standartları karşılar.⁵ 2001-2002 yılları boyunca, KLD Russel 1000 indeksten (yaklaşık olarak Ameridaki en büyük 1000 şirket pazarlama işletme sermayesinde dayalı) onun sigorta kapsamına kadar şirketler ekledi.2003-2005 yılları boyunca Russel 2000'den şirketlerde eklendi.

Domini 400 sosyal indeksindeki şirketlerin iyi bir SKS raporu olduğunu ve daha iyi performans gösterdiklerini farz edersek, örneğimizdeki kapsamlar önyargılara yol açabilirlerdi. Bu yüzden S&P 500 (1991-2005) veya Russel 2000s dahil olmayan Domini 400 sosyal indeksinin bir parçası olan bu firmaları örneklerimizden çıkardık.

KLD SKS aktivitelerini 13 kategoriye ayırır. Topluluk çeşitlilik, görevlendirme, çevre, insan hakları, ürün, alkol, kumar, ateşli silah, askeriye, nükleer, tütün ve tüzel yönetim. Biz tüzel yönetimin SKS'nin bir parçası olarak düşünülmesi gerektiğine inanmıyoruz. Genellikle tüzel yönetim yöneticiler üzerinde ödüllendirme ve uygulama kontrolü için pay sahiplerine izin veren bir mekanizma hakkındadır. Örneğin tüzel yönetim konusunda genişçe bahsedilen anket kâğıtlarında, Schleifer ve Vishytüzel yönetimim yatırımların-daki geri dönüşlerde kendilerini güvence altına alan tüzel kişilere mali destek yapılan yollarla ilgilendiğini ifade eder. Diğer yönden SKS pay sahiplerinden başka depozitonun teslim edildiği kimselerle ve sosyal nesnellikle ilgilenir. Bundan dolayı, biz tüzel yönetimi SKS ölçümlerinin dışında bırakıyoruz.

Bizim önceliğimizde, CSR'nin ölçülü oranı, ürün ve sanayi kategorilerini de çıkardık ürün kategorisi, ürün kalitesi, güvenlik ve yenilik gibi komulara odaklanır. SKS şemsiyesi altında böyle bir kategorinin içeriği yüksek kaliteli ürünleri olan şirketlerin iyi bir SKS'li şirketler olduğunu gösterecektir. Bu ağ çok geniş olabilir. Benzer bir şekilde, sanayi özellikleri SKS'nin gerekli elementleri değildir. Bundan dolayı firmalar sadece besin ürünleri seçmediği içerenleri seçmediği için KLD'nin sanayi ve ürün elementlerini içeren SKS'nin daha geniş ölçümüne göre sonuçlar sunarız.

⁵ KLD, bu indeksin yapımında kullanılan tam bir yöntem açıklamamaktadır.

Bahsedilen kategorilerin her biri için KLD dosyaları sayısız önem ve bağlantılar üzerinde veriler içerir. Örneğin 2005 yılında, topluluk kategorisinde ve 4 olası şirkette 7 olası güç vardır. Her kategorideki güçlü yanların ve bağlantılarının sayısı zamanla veri tabanını düzenleyen KLD olarak geliştirilmiştir. Örneğin 1990'da 4 tane olan bağlantıları kadar sadece 4 olası toplum güçleri vardır. Sonuç olarak yıllar boyunca bir kategori içinde güç ve bağlantılarını doğrudan karşılaştırmak mümkün olmaz. Ancak, böyle bir karşılaştırma işimiz için önemlidir, çünkü biz SKS aktivitelerinin hem zaman serileri hem de tipik örnek boyutlarıyla ilgileniyoruz. Bu yüzden, biz 0'dan 1'e kadar sıralanan 2 indeksi bulmak için yıllık her firmanın güçlerini ve bağlantılarını ölçüyoruz. Bunu başarabilmek için her kategorideki güçlerin kuvvetlerin maksimum olası güç sayısı ile her SKS kategorisi içinde her firma için güçlerin sayısını böleriz. Sonra her yıl için -1'den + 1'e sıralanan her alanda SKS içeriğinin ölçümünü bulmak için güç indeksinden bağlantı indekslerini çıkarırız.⁶ Sınırlamayı yapılandırmak için SKS'nin daha tutarlı ölçümü için, toplumu, çeşitliliği, işvereni, çevreyi ve insan haklarını -5'ten +5'e sıralanan⁷ SKS ölçüsü üzerinden bir tanede birleştiririz. Daha geniş ölçümlerimizi yapılandırmak için ürün kategorisini ekleriz ve 6'ya bölünen bütün endüstri bağlantılarının özeti olarak adlandırılan ek bir SKS kategorisi yaratırız çünkü 6 olası endüstri bağlantısı vardır b yüzden geniş ölçümümüzün maksimumu 6'dır. Ve minimumu -7'dir.

Performansı hesaplamak için kullanılan muhasebe verileri tüm ABD şirketleri için finansal muhasebe verileri içeren Compustat veri tabanından, elde edilir. Bu çalışmada kullanılan örnekleri bulmak için biz Compustat veri tabanından finansal olmayan şirketlerle KLD dosya verilerini birleştiririz. Aralık ayında mali yılsonunda firmalar için, aynı yıl için finansal muhasebe verileri ile KLD veri istatistiklerini birleştiririz, böylece SKS faaliyetleri ve performansını anda ölçülür. Aralık ayından önce mali yılsonunda firmaların SKS performans verilerinden emin olmak için ve ertesi yıl için Compustat verileri ile KLD veri istatistiklerini birleştiririz. Bu nedenle, daha fazla nedensellik SKS gider performansında belirlidir ve tam tersi değildir. Sadece Domini 400 Sosyal Endeksinde yer alan firmaların Compustat ve KLD İstatistikleri veritabanını birleştirme ve çıkarıldıktan sonra elde ettiğimiz numunede gözlem sayısı (ancak S&P 500 veya Russell 1000/2000 adet), 1991'den 2000 yılına kadar, 400 civarında oldukça sabit kalır KLD İstatistikleri kapsamı genişledikçe 2005 yılında 2.000 'den fazla firma önemli ölçüde büyür.

Performansı ölçmek için, kendi varlıklarının değeri yerine firmanın piyasa değerinin bölünmesi olan Tobin q istihdam verisini kullanırız. Tobin q ekonomi, finans ve strateji yaygın olarak kullanılmaktadır. Bir performans ölçütü olarak ekonomi, finans ve stratejide Tobin q yaygın olarak kullanılmaktadır (örneğin, bakınız, Morck ark. 1988, Waddock ve Graves 1997). Bu firmanın varlık tabanı ile yarattığı ne kadar değeri yakalar. Zaten gerekli değer oranı üzerinden iskonto getirisi gelecekte beklenen nakit akımlarının, bugünkü değerine dayalı olduğundan, risk için ayarlanır. Tobin'in q değerini; (varlıkların defter değeri.öz kaynak defter değeri .özkaynak ertelenmiş vergiler C piyasa değeri) = varlıkların defter değeri şeklinde hesapladık.

Kârlılık üzerindeki Tobin q kullanmanın avantajı kısa vadeli bir önlem olmasının yanı sıra firmanın piyasa değerinin esas olmasındaki kârlılık ise Tobin q'nun uzun vadeli önlem almasıdır. Aslında, bu bir firmanın uzun vadede çıkarına olması için firmanın bazı SKS faaliyetlerinde fedakarlık yapması mümkündür. Ancak, sağlamlık bölümünde, karlılık sonuçları performans göstergesi olarak mevcuttur. Aykırı soruları önlemek için, 1. ve 99. yüzdelerde Tobin'in q'nu yuvarladık.⁸ Aykırı değerler kaldırmak yerine onları yuvarlamak bulgularımızı etkilemez. Bu sonuçlar talep üzerine yazarlardan edinilebilir. Tablo 1'deki A Panel'nde Özet istatistikleri içeren SKS istihdam tedbirleri analizlerimizdeki regresyon modellerindeki Tobin q ve çalışan kontrol değişkenleridir (§4.2'de tartışıldı). Tüm SKS'nin üç ölçüsü aslında ortalamada olumsuz bir puandır. SKS'nin tüm alanları birleştirildiğinde, örnek olarak en düşük puan 0.2033 (1992 yılında Texaco Corp) ve en yüksek puanı 2.14 (1995 yılında Polaroid). Yıl boyunca ortalama, en düşük puan 0.1065 (çeşitli) ve en yüksek puanı 1.23 (Polaroid) (ölçüsüz). Örneğimizdeki firmanın ortalama varlıkları 7.6 milyar dolar ve reklam satışlarında %1.32'sini harcıyor.

Performansı ölçmek için kullanılan hesaplama verisi listelenen bütün Amerika şirketleri için olan finansal hesap verisi içeren Compustat veri tabanından bulunmuştur.

⁶ Örneğin, 1995 yılında, Exxon Mobil'in, toplum kategorisi-sinin maksimum yedinin dışında üç güçlü alanda bir 0.43 sonucunu verecek güçlü yanları vardır. (3/7) Aynı yıl, Exxon Mobil'in, 0,50 sonucunu veren ikisi hariç toplum kategorisinde 4 alanı vardır. Böylece, Exxon Mobil'in toplum alanında 1995 yılında net SKS puanı -0,07'dir. (0,43 - 0,50)

⁷ 4,4'te bildirilen sağlamlık testleri, firma değerlendirmesinde ve net skoru hesaplamada güçlü ve zayıf yanlarının herhangi farklı bir etkisinin olmadığını gösterdik.

⁸ Onları yuvarlama yerine aykırı değerlerin kaldırılması bulgularımızı etkilemez. Bu sonuçlar istek üzerine yazarlarda mevcuttur.

Böylece SKS aktiviteleri ve performansları eş zamanlı ölçülür. Aralıktan önceki mali yılsonu şirketleri için, SKS verilerinin performans verilerinden üstün geldiğinden emin olmak için bir sonraki yıl KLD dosya verileriyle Compustat verilerini birleştiririz. Böylelikle nedensel ilişkinin tam tersine değil deSKS'dan performansa gittiğinden daha emin oluruz.

Tablo 1'in Panel B'si açıklayıcı değişkenler ve bağımlı değişkenlerimizin matrisini içerir. Çeşitli SKS ölçümleri arasındakiler hariç ilişkilerin hiçbirisi büyük değildi.

4. Sonuçlar

4.1 Reklamcılık Ve SKS Aktivitelerinin Bilincini Arttırır Mı?

Farkındalık için iyi bir yükümlülük olan reklamcılığa inanan şirketler hakkında daha yüksek müşteri bilinciyle şirketlerin değerini arttırdığızıdır. Bu kısımda, bu sanıların doğrulanıp doğrulanmadığını inceledik. Reklam-cılığın firmaya ve SKS bilgisine bağlı olup olmadığına karar vermek için ana örneğimizden 100 şirketin rastgele alt örneklerini seçtik ve gerçek veri tabanını araştırdık. Sonra takip eden doğrusal gerileme modellerini tahmin ettik.

(SKS) basın alıntılarının sayısı = f (reklam, yoğunluk, toplam varlık)

Biz firma büyüklerini kontrol ederiz çünkü daha büyük firmaların daha fazla basının dikkatini çekmesini umarız. Bütün basın alıntıları için modeldeki reklam yoğunluğunun katsayısı 3,596'dır. SKS basın alıntılarını kullandığımız modelde reklam yoğunluğundaki katsayı 0,005 in p değeri ile 11,15'tir 1 yıla kadar reklamcılığı geciktirdiğimizde etkiler daha da güçlenecektir. Basın alıntıları üzerindeki katsayı 7,095'e artacaktır. SKS basın alıntılarının katsayısı 16,7'ye artacaktır. Bu sonuçlar reklamcılığın şirket hakkındaki bilinci arttırdığını sunan daha fazla basın yayın süresi ve daha fazla yayın tanıtımı yapan şirketleri gösterir.⁹

Domini 400 sosyal indeksinden bulunan şirketleri çıkardıktan sonra ve Compustat ve KLD dosya veri gözlemlerin sayısı 1991'den 2000 yılına kadar yaklaşık 400 civarında oldukça basit kaldı. Ve 2005 yılınad KLD dosya kapsamı genişlediği için 2000 den fazla firma oldukça gelişti.

Performansı ölçmek için Tobins'in q'sunu kullanırız. Bu malın yer değiştirme değerine bölünen firmanın pazarlama değeridir. Tobins'in q'su ekonomide, maliyede ve de performans ölçümü olarak stratejide geniş bir biçimde kullanılır. Onun mülkünün tabanıyla firmanın ne kadar bir değer yarattığını elde eder. Çünkü değer iadenin elde edilen oranında yapılan indirimde gelecekte umulan nakit miktarının şu anki değeri üzerine dayalıdır. Risk çoktan ayarlanmıştır. Tobins'in q'sunu mülkün kitap değeri olarak hesaplarız. Tobins'in q'sunu kârlılık üzerinden kullanmanın amacı kârlılık kısa dönemli bir ölçümdür oysa tobins'in q'su uzun dönemli bir ölçümdür çünkü pazarlama değerine dayanır. Aslında firmanın uzun dönemli hissesi olan SKS aktivitelerinde şimdiki kârları garanti etmek için kasıtlı bir şekilde feda edilebilir. Buna rağmen bizim sağlamlık kısmımızda, performans ölçümü olarak kârı kullanarak sonuçlarda sunarız.

Tablo 1 Özet İstatistikleri ve Korelasyon Matrisi

Panel A. Özet istatistikler					
Değişken	Ortalama	Medyan	Standart sapma	Min.	Maks.
SKS (Muhafazakâr)	-0.0792	0.00	0.3787	-2.25	1.94
SKS (endüstri ile)	-0.0954	-0.05	0.3828	-2.25	1.90
SKS (endüstri ve	-0.1394	-0.1071	0.4739	-2.33	2.14
Tobin'nin q	2.10	1.63	1.42	0.69	12.81
Toplam aktifler	7.609	1.922	25.715	10	750.507
Reklam yoğunluğu	0.0132	0	0.0307	0	0.2861
R&D yoğunluğu	0.0432	0.0187	0.0878	0	0.7821

Panel B. Korelasyon matrisi					
-----------------------------	--	--	--	--	--

⁹ Pozitif SKS bilgisinde artan farkındalık nedeni medyanın ilgisine göre tahrik unsuru değildir. Bunu yapmak için,SKS ölçümlerimizdeki medya alıntıları ile SKS'nin mutlak değerlerindeki medya alıntılarını ayırdık. SKS ölçümlerimiz ile SKS medya alıntıları arasında bir ilişki bulmamıza rağmen bizim SKS'nin mutlak değerini kullanarak regresyon için (0.03 p-değeri ile 1,54) pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayısı bulabilirsiniz. Bu kanıt, SKS'da güçlü olan firmaları gösterir, ama aynı zamanda daha çok SKS medya kaygı olanlarla ilgilenirsiniz.

Değişken	Tobin'nin q	SKS (Muhafazakâr)	SKS (endüstri ile)	SKS (endüstri ve	Varlıklar	Rekla m / satış
SKS (Muhafazakâr)	0.152					
SKS (endüstri ile)	0.160	0,992				
SKS (endüstri ve üretimle)	0.161	0,927	0,913			
Tobin'nin q	-0.082	0.044	0.023	-0.098		
Toplam aktifler (milyon \$)	0.145	0.149	0.143	0.109	0.018	
Reklam yoğunluğu	0.298	0.041	0.051	0.070	-0.055	- 0.0318

NOT: SKS'nin her elemanı için KSS ölçüsü, sanayi hariç, 1'den C1'e kadar olan güçlü sayısını alarak olası maksimum bölünmesi ve olası maksimum bölü endişeleri sayısını çıkarılmasıyla hesaplanan her eleman puanı aralıklarıdır. Toplam bütün kurucu unsurları toplamıdır. Sanayi için, sektör endişe sayısı ile onun maksimum bölünme numarasını ekledik(6). Muhafazakar tedbir beş elementten toplamı olarak hesaplanır: topluluk, çeşitlilik, çalışanlar, çevre ve insan hakları. Sanayi de dahil olmak üzere SKS ölçümünü elde etmek için, muhafazakar tedbirden endüstri puanını çıkardık. Sanayi ve ürün dahil SKS ölçümünü elde etmek için, sanayi de dahil olduğu SKS ölçümüne ürün puanını ekledik. Tobin'nin q varlıkların değeri olarak hesaplandı (Varlıkların değer defteri - öz kaynak değer defteri - ertelenmiş vergi + öz kaynak piyasa değeri) Reklam yoğunluğu reklam giderleri / satışlar olarak hesaplanır. Reklam giderleri Compustat'da eksik olduğunda, sıfıra eşitledik. AR-GE yoğunluğu AR-GE giderleri / satışlar olarak hesaplanır. AR-GE giderleri Compustat'da eksik olduğunda, sıfıra eşitledik.

Tablo 1'deki panel A, gerileme modellerimizde kullanılan kontrol değişkenleri ve Tobin's'in q'su gibi analizimizde kullanılan SKS ölçümlerindeki özet istatistikleri içerir. SKS'nin 3 ölçümlerinin hepsi aslında ortalama olarak negatif bir puana sahiptir. Bütün SKS alanları birleştirildiğinde örnekteki en düşük puan 2,23'tür. En büyük puansa 2.14'tür. Yıllar boyunca ortalaması alınan en düşük puan -1.65 en yüksek puan 1.23'tür. Örneğimizdeki ortalama şirket 7,6 milyar dolarlık mülke sahip ve reklam üzerinden satışlarının %1.32'sini harcamıştır.

4.2 Reklam Yoğunluğu Ve SKS Aktivitelerinin Değeri

Bu bölümde, reklam yoğunluğu tarafından vekâlet edilen ve SKS'yi etkilemesiyle şirket değerini artıran bizim asıl hipotezimizi inceleriz. Önceden de tartıştığımız gibi reklam yoğunluğu yüksek olan şirketlerin müşterileri şirketin SKS aktiviteleri konusunda daha bilinçli olmaktadır ve buyüzen onlara daha aktif şekilde cevap verirler. Tobin'in q'sunun panel gerilemelerinin SKS ilişkisinin bir fonksiyonu ve bir etkileşim terimi olarak tahmin ederiz.

Literatürle uyumlu olarak, biz 3 tane daha kontrollü değişken dahil ederiz: boyut, reklam yoğunluğu, ve araştırma ve geliştirme yoğunluğu. Daha geniş şirketler daha uzun süredir iş hayatındadır ve yeni şirketlere göre daha düşük yatırım fırsatları vardır ve bu da daha düşük q seviyesi demektir. Biz boyutu varlık değerlerinin defteri olarak ölçeriz. Reklam harcamaları şirketin piyasa değerine yansayan bir marka sermayesi yaratabilir ama bu defter değerine yansımaz. Reklam yoğunluğunu reklam harcamalarıyla satışların bölerek hesaplarız. Compustat'ta reklam giderleri %50 den fazla eksiktir. Reklam giderlerinin önemsiz olduğu farzedilirse ifşa edilmesilerine gerek yoktur, literatürü takip ederiz ve eksik olduğunda onu sıfıra eşit kabul ederiz.¹⁰ Araştırma ve geliştirme harcamaları genellikle denge tablolarında sermayeleştirilmemiştir, Onun yerine harcanmışlardır. Ama şirket için yüksek q seviyeleri sağlayan şirket değeri katar. R&D yoğunluğunu satışlara bölünmüş gelişme harcamalarından hesaplarız. Aykırılıklarla ilgili problemleri çözmek için reklam yoğunluğunu ve R&D yoğunluğunu 99 persentilde winsorize ederiz.

Gerileme modelimizi sıradan en küçük kareler kullanarak tahmin ederiz. Ama aynı firma gerilemeye birçok kez girebileceği için şirketler tarafından yapılan standart hataları yapılan gözlemlerin özgürlükten yoksunluğunu belirtmek için kümeleriz. Tüm standart hatalar varyanslar için ve yıllık modeller için düzeltilir.

SKS'nin 3 ölçüsünü kullanıyoruz: KLD'nin 5 kategorisini içeren tutucu ölçü, endüstriyel kaygıları içeren genişletilmiş ölçü ve endüstriyel kaygıları ve ürün kategorilerini içeren en geniş ölçü. Her ölçü için iki özellik rapor ederiz: SKS'daki önceki literatürün çoğunda olduğu gibi, ilk özellik şirket sabitli etkiler olmadan hesaplanır, ikinci özellik ise zaman-değişmezli gözlenmez şirketlerin özelliklerini şirket sabitli etkiler dahil edilerek hesaplanır. Böyle güçlerin çıkarılması sahte bulgulara neden olabilir ve farklı açıklayıcı değişken gerileme modellerinin önceki işlerde farklı bulgularla sonuçlanabileceğini ortaya çıkarmıştır.

¹⁰ Bu çalışmanın sonucunda gösterildiği gibi, bizim sonuçlarımız eksik reklam harcamaları ile farklı şekillerde gözlemlerin incelemesine dayanmaktadır.

Sonuçlarımız tablo 2.de gösterilmiştir. 2 sonuç ortaya çıkmıştır. İlki firma-sabitli etkiler olmadan hesaplanan modellerde, SKS ölçüsü ve şirket değeri arasında olumlu bir ilişki bulduk. Bu bulgu SKS'nin tüm ölçülerini yansıtır ve SKS'nin kendisinin değer yarattığını gösterir. Ama şirket-sabitli etkiler dahil edilerek yapılan hesaplamalarda, SKS ve değer arasındaki direkt etki görünmez olur ve bu sonucun sahte olduğunu ve gözlemlenemez şirket özellikleri bu durumlarda önemli olduğunu ifade etmiştir. Aslında, SKS'de ortak etmen istatistik olarak önemli olmasına rağmen tüm özelliklerde olumsuzdur. İkincisi, reklam yoğunluğu ve SKS ölçüsü arasındaki ilişki önemli bir şekilde olumludur. Bu yüzden, şirketler eğer reklam yaparlarsa SKS'dan kâr ederler. SKS ölçüsündeki ortak etmenler ve etkileşimlerini kıyasladığımızda satışlara şirketler için reklamların etkisiyle %0.91 üzerinde artış gözlenir ve örnek şirketlerde %28 üzerinde bir kriter oluşturur.¹¹ Reklam yoğunluğunun SKS üzerindeki etkisi ekonomik olarak çok önemlidir. Örneğin, model 4'e bağlı ve sıfır reklam gideri olan şirketler için,(0.38)bir standart sapma tarafından SKS ölçüsünü artırma Tobin'inq'sunda 0.03 bir azalmaya sebep olur. Satışlara göre %3.07'lik bir reklam giderine sahip şirketler için, SKS ölçüsünde aynı şekilde bir artış Tobin'in q'sunda 0.09'luk bir artışa sebep olur ve bu da 2.10'luk Tobin'inq'sunda önemli bir yere sahiptir.¹²

Firma-sabitli modellerle ilgili bir kaygı ilişkiye saptamakta güç yetmezliği yasayabilirler. Açıklanabilir değişkenlerdeki değişkenliklerin çoğu kesitelse, ve çok az zaman serisi değişikliği varsa, şirket-sabitli etkilerindahil edilmesi açıklanması gereken tüm ilginç değişiklikleri önemli derecede ortadan kaldırır. Bu yüzden eğer şirketin SKS aktiviteleri zamanla az değişiklik gösterirse, şirket-sabitli etki modelinin SKS ilişkisiyle değer arasında bir bağlantı göstermemesi sürpriz olmaz. Bu kaygıya parmak basmak için, biz ilk olarak ortalama bir şirketin SKS ilişkisinde ne kadar zaman serisi değişikliği olduğunu hesaplarız. Bu yüzden, her şirket için, zaman içindeki SKS ilişkilerinin saptamasını hesaplarız ve sonra bunun şirketler arasında ortalamasını alırız. Bu standart sapmaların ortalaması 0.15 ve ortak değer de 0.14'dür. Bu, SKS ilişkisinde önemli bir zaman-serisi değişkenliği olduğunu ifade eder. Kıyas için uygun temel yıllık bazdahesapladığımızda 2003'de 0.30'dan 19923'te 0.47 ye değişenSKS'deki kesitsel ilişkidir. Kesin olarak bu hesaplanan zaman-serisi ortalamasından yüksektir ama büyüklük, eğer öle bir bağ varsa, şirket sabitli etki modellerinde bu bağlantıyı sağlamak için yeterli güç olması gerekir. Bu ek olarak biz yukarıda da tartışıldığı gibi etkileşimli sabit etki modellerinde çok önemli bir açıklayıcı güç bulduk ve bu da bize eğer bir bağ varsa sabit etki modellerinin bu baği ortaya çıkaracak güce sahip olduklarıdır.

Özetlemek gerekirse, bu bölümdeki bulgular bizim SKS ilişkisinin müşteri bilinci yüksek olan şirketlere yararlı olduğunu söylediğimiz tartışmamızı desteklemektedirler. Düşük reklam yoğunluğu olan şirketler için, SKS'nin etkisi ya önemsizdir ya da negatiftir.

4.3 Reklam Neden Önemlidir?

Şirketler hakkındaki reklamlar alıcılar arasındaki CSR faaliyetlerinde bilinç uyandırmaktadır. Bizim kaynaklarımız şimdiye kadar tutarlı bir yorumlama yapmıştır. Bununla birlikte aynı zamanda bu bilinçlendirme CSR faaliyet görüşleri ileride tutarlıdır. CSR faaliyetleri çalışan kişilerin yoğun sektör reklamcılığı, ürün kalitesi sinyalidir(Bkz Fisman ark. 2008). Bu bölümde biz bu iki açıklamayı ayırt etmek için iki test yönettik. Birincisi endüstri, meydan, reklam sarfiyatını içine aldık. Yanı sıra firma reklam sarfiyatında ve onların CSR ile ilişkilerini de bizim basit etkileşimimiz üzerine Fisman ark. (2008)endüstri reklam yoğunluğu istihdamını sinyal yeteneğine bir ölçü olarak ele aldı. Öte yandan tartışmamız firma düzeyindeki reklam müşteri farkındalığı için firma hakkındaki proxy'e dayanır. Bulgular tablo üç modelinde bildirilmektedir. CSR faaliyetleri ve firma düzeyi arasındaki etkileşim katsayısı reklam harcamaları pozitif ve anlamlı. Ama bu durum CSR ve endüstri seviyesi reklam etkileşimi için geçerli değildir. Biz sadece endüstride reklam ve CSR'ı etkilediğimizde etkileşim tabloda bildirilmemiş. Biz bunu anlamlı buluruz; ama bu emisyon firma reklam CSR etkileşimi tarafından açıklanabilir. Böylece bu delil ürün kalitesi hikâyeyi desteklemiyor. Daha ziyade farkındalık tartışması ile tutarlıdır.

İkincisi olarak biz CSR faaliyetlerin etkisini rekabetçi sektörlerden güçlü olup olmadığını inceledik. Ürün kalitesi belirtme deliline göre, daha fazla rekabet varken daha çok işaretlere ihtiyaç var. Bu varsayımı test etmek için biz satış odaklı Herfindahl indeksini bütün dört basamaklı SIC kodu

¹¹ SKS puanı katsayısı -0.07 ve SKS reklam yoğunluğu skoru ve etkileşim arasındaki katsayısı 7.70'dır. Dolayısıyla reklam yoğunluğunun başa baş değeri 0.07 / 7.70 = %0.91 olarak hesaplanır.

¹² Çünkü firmanın sabit etkiler modelinin kullanılması her firma için göreceli büyüklüğü firmaya özgü 0,81-8,79 arasında değişen Tobin q ortalamasına bağlıdır.

düzeyinde compustant firmaları üzerinde hesapladık ve bunu CSR gerileme değeri ölçmek için ilişkilendirdik. Sonuçları tablo 3 sütununda rapor ettik. Reklam yoğunluğunu CSR ölçümü ile olumlu ilişkileri olduğunu bulmamıza rağmen, endüstri yoğunlaşmasının CSR yararlarına etkisini bulamadık. Bu kanıtlar ürün kalitesini belirten hipotezi desteklemiyor.¹³

Genel olarak bu bölümdeki kanıtlar ortaya koyuyor ki reklam harcamaları CSR faaliyetlerinin etkisini firma değeri üzerinden artırıyor. Çünkü reklam şirket faaliyetleri hakkında farkındalık oluşturur. Bu da müşterilerin adına daha fazla iyi niyet oluşturur. CSR'ın ürün kalitesinde istihdam olduğunu gösteren hiçbir kanıt yoktur. Bizim de görmemize rağmen ürün kalitesi sinyalizasyon tartışması firmaların bir alt kümesi için tutulabilir. Bu durumda tespit edilen testlerde etki yeterince güçlü değildir.

Tablo 3 CSR'nin Faydalarındaki Reklam Etkisinin Test Açıklamaları

	(i) Sanayinin reklam yoğunluğu için denetleme	(ii) Rekabetin Kontrolü
Engellemek	6.40 (0.00)***	6.45 (0.00)***
Log varlıkları	-0.50 (0.00)***	-0.50 (0.00)
Reklam yoğunluğu	-0.53 (0.80)	-1.33 (0.42)
Sanayinin reklam yoğunluğu	-1.87 (0.37)	
Herfindahl indeksi		-0.41 (0.14)
R&D yoğunluğu	-0.64 (0.23)	-0.65 (0.22)
CSR	-0.08 (0.13)	-0.03 (0.76)
CSR * Reklam yoğunluğu	5.81 (0.04)**	7.66 (0.00)***
CSR * Sanayinin reklam yoğunluğu	3.96 (0.11)	
CSR * Herfindahl indeksi		-0.20 (0.44)
Yıl dummies	Evet	Evet
Firma sabit etkileri	Evet	Evet
Düzeltilmiş R ²	0.74	0.74
N	10,712	10,712

NOT: Model (i) Sanayi dört haneli SIC kodu düzeyinde tanımlandığı satış ve CSR ölçü ile etkileşimi, ortalama reklam sektörünü içerir. Model (ii) satış bazlı Herfindahl indeksi ve CSR ölçü ile etkileşimi içerir. Bu tabloda CSR ölçüsü çalışan beş KLD kategorisini (topluluk, çeşitlilik, çalışanlar, çevre ve insan hakları) içerir. Modeller OLS kullanılarak tahmin edilmektedir. Standart hatalar, aynı firmanın gözlemlerinin bağımsız (standart hatalar kümelenmiş) olmaması için değişen varyanslar için ayarlanmıştır. P-değerleri parantez içinde bildirilmiştir. *** ve ** sırasıyla 1% ve 5% düzeylerinde, katsayının önemli olduğunu göstermektedir.

4.4. Sağlık Testleri

Bu bölüm bizim bulgularımızın sağlam olup olmadığını tespit etmek amacıyla ilave testler sayısının sonucunu içermektedir.

4.4.1. Bağımlı değişken

Şirket değerine ek olarak önceki araştırma karlılık ve CSR faaliyetleri arasındaki ilişkiyi de incelemektedir. Karlılık ve değer arasındaki birebir yazışma olmadığını gösteren kısa bir sürede karlılığın hesaplanmasına rağmen karlılık sonuçlarımızın aynı olup olmadığı yeniden güvence veriyoruz.

Üç karlılık önlemi hesaplamaktayız: aktif karlılık, satış kazancı ve öz kaynak karlılığı. Aktif karlılık ve satış kazancı sırayla varlık ve satıştan gelen çalışma gelirine bölünerek hesaplanır. Öz kaynak karlılığı hissedarın kaynağı tarafından net gelire bölünerek hesaplanır. Daha önce olduğu gibi tüm modellerde sabit etkilerini de içermekteyiz. Bu analizin sonuçları tablo 4 deki panel A'nın (i) - (iii) modellerinde

¹³ Kısalık uğruna, sadece aksi belirtilmediği sürece sonraki testlerde ve Tablo 3'de belirtilen modellerde ve CSR muhafazakar ölçümlerde yararlandık. Tüm bulgularımızda daha yerine geçmesi için (sektör ve ürün de dahil olmak üzere) geniş tedbirler uyguluyoruz.

gösterilmektedir. CSR önlemleri ve reklam yoğunluğu arasındaki etkinlik olumludur ve üç durumda önemlidir.

Sonra CSR ve reklam yoğunluğu arasındaki etkileşimin satış artışını etkileyip etkilemediğini inceledik ve Tablo 4 panel A model iv'deki dava olduğunu bulduk. Dahası satış artışı sıfır reklam yoğunluğu ile firmalar için olumsuz şekilde CSR ile ilgilidir. Bu bulgular müşterilerin CSR'de bağlanmış şirketlerin ürünlerini satın alması muhtemel müşteriler görüşüyle tutarlıdır.

Son olarak, biz özellikle işletmeler ve CSR-reklam etkileşimi arasındaki ilişkiyi inceledik. Belgelediğimiz artan değerlendirme ve karlılık bir ürün için daha yüksek bir fiyata ücretlendirilmesi varsa işletmelerle gösterilmelidir.

4.4.2. CSR Önlemleri

İlk olarak sonuçlarımızın §2.1.'de tartışıldığı gibi CSR tanımına sağlam olup olmadığını inceledik. CSR önlemlerini iki kısma ayırdık. Üçüncü taraf olarak adlandırdığımız ilk kısım taraflara diğer direkt paydaşlardan daha çok odaklanmış çevre, insan hakları ve toplumu içermektedir. Paydaş CSR olarak adlandırdığımız ikinci kısım daha çok çeşitliliğe ve çalışana odaklanmıştır. CSR önlemlerimizi CSR güçlerine ve CSR endişesine bölmüşüzdük ve reklam yoğunluğuyla bu unsurların her biri etkileşime girmesini sağladık. Argümanımıza göre her iki kısım reklam ile etkileştiğinde değer etkilenmelidir çünkü reklam CSR endişeleri de dâhil şirketin tüm yönleri ile ilgili farkındalığı artırır.¹⁴ Bununla birlikte birisi şirketlerce yapılan CSR çabalarını yakalamada güçlerin endişelerden daha çok önemli olduğunu tartışabilir; sonraki CSR alanında şirketin özel çabalarından dolayı daha muhtemel. Örneğin, düşük çevre kayıtlı bir şirketin böyle bir kaydı almak için uyumlu bir CSR çabası yapması muhtemel değildir. Gerileme reklamın güç ve endişe ile etkileşimin şirket değeri üzerinde aynı etkisi olduğunu göstermektedir. Gücü etkileşimi katsayısı 8.56 ve endişe etkileşimi üzerindeki katsayısı 7,23'tür. Biz her iki katsayıların mutlak değerlerinin eşitliğini reddedemeyiz.¹⁵ Bu kanıt bizim argümanımız için daha fazla destek sağlamaktadır. Bildirilmemiş testlerde aynı zaman biz sektör reklamcılığı ile güç ve endişeleri de etkileşime girmiştir. Bu etkileşimler hiç bir zaman önemli değildir. Son bir endişe CSR faaliyetleri ve bizim şirket değeri ölçümümüz arasındaki yetersiz zaman farkı için izin allamamızdır. Bu sorunu ele almak için temel durum modelimiz yeniden hesapladık. Biz hem gecikmeli hem de eşzamanlı reklam ve KSS etkileşimlerini dâhil ettiğimizde etkileşimler hem olumlu hem de önemliydi. Bir yılda boşluğu artırırsak sonuçlarımızın tutmaya devam edeceğini de kanıtladık.

4.4.3. Eksik Reklam Harcamaları Tedavisi

Gerileme modellerimizde kayıp olduğunda reklam masraflarını sıfır ile eşit olduğunu ayarladık.

İkinci sağlık kontrolünde reklam harcamalarını sektör eşit olarak ayarladık. Sanayi dört basamaklı SIC kodu düzeyinde tanımlanır; Dört basamaklı düzeyde bir gözlem yoksa biz üç basamaklı seviyesinde veya iki basamaklı düzeyde sektör ortalamasının hesaplarız. CSR etkileşimlerinde reklamda bulduklarımız ısrar etmeye devam ediyor; dahası bu şartnamede sıfır reklam harca-malı firmalar için değer üzerindeki CSR etkisi olumsuzdur. Bu bulgular bulduğumuz sonuçların kayıp reklam harcamalarının tam tedavisi ile bağlı değildir.

4.4.4. Kontrol Değişkenleri

Sağlamlık kontrollerin son seti bizim seçimimizle ilgili kontrol değişkenlerini kontrol eder.

İlk önce varlıkların defter değeri Tobin'in q yapısında kullanıldığında göz önüne alındığında diğer çıkarımları da etkileyebilecek gerileme modellerimizdeki açıklayıcı değişken olarak dahil edilmesi boyut ve değer arasındaki mekanik ilişkiyi verir. Tablo 4 panel D model (i)de varlıklar logunu boyut kontrolüne göre çalışan loguyla değiştirdik. Bulgularımız etkilenmez.

İkinci olarak, bizim sonuçlarımız zamanla değişen endüstri etkileri (toplam 634 mankenleri) neden olmadığından emin olmak için 48 Fama-Fransız endüstrileri kullanılarak firma etkilerini giderdik ve yıllık sanayi mankenleriyle onları değiştirdik. CSR etkisi, değer üzerinde reklam etkileşimi olumlu ve önemli kalır. Bu açıklamada CSR düzeyindeki kat sayının aynı zamanda olumlu ve önemli olduğunu göz önünde bulundurun. Bu olumlu ilişkinin şirket değişmez etkili modellerde kaybolduğunu göz önüne

¹⁴ Bu sonuçlar, üçüncü taraf topluluk kategorisi CSR'den hissedar CSR'yehareket ettiğimiz için, durasıya kadar devam eder.

¹⁵ Biz CSR'nin net ölçüsünü hesapladığımızda, güçten kaygılarımızı çıkardığımızı unutmayın. Böylece, Eğer her iki etkileşimlerin değeri aynı etkiye sahipse, güçlü etkileşim katsayısının negatif olması beklenebilir.

alındığında bu sonuç, yine gözlemlenemeyen firmaya özgü heterojenime için kontrol önemli olduğunu doğrulamaktadır.

Üçüncüsü sonuçlarımızın zamanla değişen çıkarılan değişkenlere neden olmadığını doğrulamalıdır. Bu modellerde daha az sayıda gözlemimiz oldu çünkü veri ögeleri örnekteki tüm firmalar için Compustat'ta bulunmayan bu değişkenlerin oluşturulması gerektirdi.

Sermaye harcaması ve şirket değeri arasında olumlu bir ilişki vardı ama daha değerli şirketlerin daha iyi yatırım fırsatları olduğundan dolayı olabilir. Yoğunluk ve firma değeri arasında olumsuz bir ilişki vardır çünkü muhtemelen daha genel, satış ve yönetim gideri olan firmalar basitçe daha az yeteneklidir. Son olarak, daha az verimli firmaların daha az değerlidir. Bu makaledeki en önemli amaç bulduğumuz değişmeden kalmasıdır: CSR katılımı ve firma değeri arasında firmanın yüksek reklam yoğunluğu yoksa hiçbir ilişki yoktur.¹⁶

Tablo 4 Sağlık Testleri

Panel A. Farklı performans ölçütleri					
	(I) İşletim ve yatırım getirisi	(III) İşletme satış karlılığı	(III) Öz kaynak getirisi	(IV) Satış artışı	(V) Bicimlendirme
Engellemek	0.324 (0.00)***	0.055 (0.11)	0.300 (0.00)***	-0.027 (0.08)*	0.525 (0.16)
Log varlıkları	-0.021 (0.00)***	0.018 (0.00)***	-0.021 (0.02)**	0.009 (0.00)***	0.060 (0.21)
Reklam yoğunluğu	0.160 (0.11)	-0.280 (0.04)**	0.002 (0.99)	-0.162 (0.01)***	4.009 (0.02)**
R&D yoğunluğu	-0.257 (0.00)***	-0.281 (0.01)***	-0.714 (0.00)***	0.010 (0.79)	1.354 (0.08)*
CSR	-0.005 (0.10)*	-0.002 (0.71)	-0.0006 (0.46)	-0.026 (0.00)***	0.062 (0.17)
CSR * Reklam yoğunluğu	0.189 (0.04)**	0.216 (0.02)	0.643 (0.02)**	0.388 (0.01)***	2.643 (0.05)**
Yıl dummiesleri	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet
Firma sabit etkileri	Evet	Evet	Evet	Hayır	Evet
Düzeltilmiş R ²	0.76	0.85	0.52	0.03	0.89
N	10,712	10,712	10,712	7,717	10,712
Panel B CSR'nin farklı ölçütleri					
	(I)	(II)	(III)		
Engellemek	6.37 (0.00)***	6.51 (0.00)***	5.68 (0.00)***		
Log varlıkları	-0.50 (0.00)***	-0.52 (0.00)***	-0.45 (0.00)***		
Reklam yoğunluğu	-1.44 (0.38)	-1.59 (0.36)			
Gecikmeli reklam yoğunluğu				-1.03 (0.58)	
R&D yoğunluğu	-0.62 (0.24)	-0.64 (0.23)		-0.89 (0.25)	
Üçüncü Parti CSR	-0.05 (0.54)				
Hissedar CSR	-0.08 (0.28)				
Üçüncü Parti CSR* Reklam yoğunluğu	4.20 (0.10)*				
Hissedar CSR* Reklam yoğunluğu	10.51 (0.00)***				
CSR güçleri		-0.16 (0.16)			
CSR güçleri * Reklam yoğunluğu		8.56 (0.00)***			
CSR kaygıları		0.02 (0.74)			
CSR kaygıları * Reklam yoğunluğu		-7.23 (0.01)**			
Gecikmeli CSR				-0.05 (0.49)	
Gecikmeli CSR*Gecikmeli reklam yoğunluğu				7.72 (0.00)***	
Yıl dummiesleri	Evet	Evet		Evet	
Firma sabit etkileri	Evet	Evet		Evet	
Düzeltilmiş R ²	0.74	0.74		0.74	
N	10,712	10,712		10,712	
Panel DEK kontrol değişkenleri					
	(i) Boyut için kontrol olarak analiz sayısı	(II) Sanayi / yıl dummiesleri	(III) Eklenmiş strateji değişkenleri		
Engellemek	3.15 (0.00)***	3.42 (0.00)***	8.87 (0.00)***		
Log varlıkları		-0.19 (0.00)***	-0.57 (0.00)***		
Log analizleri	-0.29 (0.00)***				
Reklam yoğunluğu	-1.05 (0.55)	3.33 (0.00)***	-0.63 (0.74)		
R&D yoğunluğu	-0.73 (0.21)	1.98 (0.00)***	0.59 (0.57)		
CSR	-0.06 (0.26)	0.27 (0.00)***	-0.01 (0.90)		
CSR* Reklam yoğunluğu	7.06 (0.00)***	6.74 (0.03)**	7.30 (0.00)***		
Sermaye giderleri / satış			0.68 (0.08)*		

¹⁶Aynı zamanda bildirilmeyen modellerinde, strateji değişkenleri ve CSR katılımı arasındaki etkileşim etkilerini dahil ettik. Bu iki önemli etkileşim: CSR faaliyetleri ve yüksek sermaye yoğunluğu ile şirketler için daha az verimli firmaların ve firma değeri üzerinde daha fazla olumsuz etkisi vardır. Bu değişkenlerin eklenmesi ana bulgularımız etkilemez.

Sermaye yoğunluğu			-0.00 (0.34)
Satış yoğunluğu			-3.74 (0.00)***
Verimlilik (eksikliği)			-3.15 (0.00)***
Yıl dummiesi	Evet	Hayır	Evet
Firma sabit etkileri	Evet	Hayır	Evet
Endüstri / yıl dummiesi	Hayır	Evet	Hayır
Düzeltilmiş R ²	0.73	0.29	0.74
N	10,712	10,712	10,712

Panel C Eksik reklam harcamaları ile firmaların davranışı

Engellemek	(I)	(II)
	Kaldırma	Sanayi anlamında ayarlama
Log varlıkları	6.17 (0.00)***	6.30 (0.00)***
Reklam yoğunluğu	-0.55 (0.00)***	-0.50 (0.00)***
R&D yoğunluğu	0.85 (0.71)	0.14 (0.89)
CSR	-1.98 (0.11)	-0.63 (0.23)
CSR * Reklam yoğunluğu	-0.10 (0.34)	-0.20 (0.00)***
Yıl dummiesi	6.88 (0.00)***	7.73 (0.00)***
Firma sabit etkileri	Evet	Evet
Düzeltilmiş R ²	0.74	0.73
N	4.129	10,712

NOT: Panel A'da farklı performans ölçümleri uyguluyoruz: (i) varlıkların işletim dönüşü, faaliyet gelirlerinin varlıklara bölünmesiyle hesaplanır; (ii) İade satışlardaki işletim, faaliyet gelirlerinin satışa bölünmesiyle hesaplanır; (iii) sermaye getirisi, net karın özsermayeye bölünmesiyle hesaplanır; (iv) satışlardaki büyüme, (satış/satış_{t-1})-1 şeklinde hesaplanır ve (v) biçimlendirme (satış. satılan malın maliyeti) / satılan malın maliyeti şeklinde hesaplanır. B panelinde CSR'nin farklı ölçümlerini uyguluyoruz; CSR üçüncü parti CSR (toplum, çevre ve insan hakları) ve hissedar CSR (çeşitlilik ve çalışanları)'ye bölünmüştür. CSR güçlü ve endişeleri (model (ii))ve CSR gecikmeli model (iii)).C Panelinde, farklı yaklaşımlar eksik reklam harcamaları ile başa çıkmak için kullandığımız firma çıkarılması (model (i))ve Sanayi reklamcılık ortalamasına eşit (model (ii)).Panel D'de, çeşitli kontrol değişkenleri ekliyoruz. CSR ölçmek için istihdam muhafazakarCSR ölçüsü beş KLD kategorisine (topluluk, çeşitlilik, çalışanlar, çevre ve insan hakları) dayanmaktadır.P-değerleri parantez içinde bildirilir. ***, ** ve * 1%, 5% ve 10% düzeyi katsayısı, sırasıyla önemli olduğunu göstermektedir.

Dördüncüsü Kacperczyk'nin (2009) kanıtından hareket edilmiştir. Buna göre firmanın CSR faaliyetleri şirket değerinin devralmasında daha fazla koruma sağlar. Bulduklarımızın devralma korumasında artan kontrolden sonra tutmaya devam edip etmediğini araştırmaktır. Kacperczyk'e (2009) göre Delaware firması 1996'dan sonra artan devralma korumasından yararlanmıştır. Modelimizde de aynı ölçüleri içerdik ve aynı zamanda CSR ile onu etkileştirdik. Bu değişkenlerin eklenmesi CSR reklam etkileşimi önemini etkilemez. Son olarak CSR üzerindeki reklam etki değer ilişkisin müşteri odaklı şirketler için daha güçlü olup olmadığını inceledik, ama çalışma olabileceğini onun bulamadık. Bununla birlikte müşteri odaklı firmalar reklama daha fazla para harcadığını farz edersek daha çok müşteri odaklı şirketler CSR'nin şirket değerine eklediği aralıkta yer alır.¹⁷

4.5 Firmanın İtibar Etkisi

Bu bölümde, CSR-değer ilişkisi konusunda farkındalık / reklam etkisi firmanın önceki itibar bağlıdır olup olmadığını test ettik. Schuler ve Cording (2006) ve Du ve ark. (2010) KSS aracılığıyla yansıtılan görüntü firmanın itibarı ile aynı hızda olması gerektiğine işaret etmektedir. Bu durumda değilse, müşteriler bile KSS çaba yanıt vermeyebilir bu konuda biliyorum. Çalışma budeğilse müşteriler bilseler bile CSR çabasına yanıt vermeyebilir. Bu varsayımı araştırmak için şirket değeri ve CSR reklam etkileşimi arasındaki ilişkinin şirketin önceki itibarına bağlı olup olmadığını inceledik.

Fortune dergisinin "Amerika'nın En Beğenilen Şirketleri" sıralamasına itibar için vekil olarak kullandık. Her yıl Fortune dergisi şirketleri çeşitli kriterlere göre sıralamaktadır. Firma sayısı 300den 600'e kadar değişmektedir. Firmalar sıralanır ve aynı zamanda da bir puan alır. Bizim örnek dönem için bu verileri topladık ve ana numunede firmalar ile birleştirdik. Elde edilen veri seti 3,436 gözlem içermektedir. Brown ve Perry (1994) ve Roberts ve Dowling (2002) tarafından tartışıldığı gibi, Fortune itibar puanları firma finansal performansına bağlı ve bu finansal halo etkisini ortadan kaldırmak için önemlidir. Bunu yapmak için, biz Brown ve Perry (1994) takip ettik ve itibar puanının modelini hesapladık. Biz temiz beğenilen skor olarak bu modelden kalıntısını kullandık.

CSR / reklam-değer ilişkisi daha çok beğenilen şirketler için güçlü olup olmadığını belirlemek için CSR tedbirin üçlü etkileşim terimi oluşturduk. Bütünlüğü için, biz de artık beğenilen puan kendisi ve reklam yoğunluğu ve artık beğenilen puanı arasındaki etkileşimi içeriyoruz.

¹⁷ Bildirilmeyen modellerde, çeşitli alt örnekler için sonuçlarımızı ürettik; bulgularımızörnek dönemin birinci ve ikinci yarılarında,S&P 500 indeksindekiyi firmalar için değildir. CSR'dekireklam etkileşimi üzerine daha küçük şirketler için reklam katsayısı artar fikri ile tutarlıdır. Ancak, büyük ve küçük firmalar arasındaki fark istatistiksel olarak anlamlı değildir.Biz de etkisi bilgi yoğunluğu olanağere ilişkisi olmayan CSR, ya da olup olmadığını CSR kendisi doğrusal olmayanmodeli girer (Brammer ve Millington 2008), ama biz bunudabu çalışma da bulamadık.

Jaccard ve Turrisi (2003) işaret ettiği gibi, diğerleri arasında, üçlü etkileşimleri yorumlamada çok zor olduğu etkileşimli değişkenler kendilerini sadece pozitif veya negatif değerleri olabilir.

Tablo 5Firma Değeri ve CSR Reklam Etkileşimi Arasındaki İlişki üzerindeki İlk İtibar Etkisi

	(i) Birikim	(ii) Ürün ve sanayi dahil olmak üzere
Engellemek	6.93 (0.00)***	6.84 (0.00)***
Log varlıkları	-0.52 (0.00)***	-0.51 (0.00)***
Reklam yoğunluğu	1.28 (0.64)	2.16 (0.49)
R&D yoğunluğu	-5.33 (0.13)	-5.22 (0.13)
CSR	-0.02 (0.82)	3.41 (0.10)*
CSR * Reklam yoğunluğu	6.45 (0.03)**	7.66 (0.00)***
CSR * Sanayinin reklam yoğunluğu	0.06 (0.13)	0.05 (0.28)
Artık puan takdiri	1.05 (0.38)	1.58 (0.24)
Artık puan takdiri * Reklam yoğunluğu	-0.12 (0.14)	-0.09 (0.18)
CSR * Artık puan takdiri	5.33 (0.03)**	2.83 (0.09)*
CSR * Reklam yoğunluğu * Artık puan takdiri		
Yıl dummies	Evet	Evet
Firma sabit etkileri	Evet	Evet
Düzeltilmiş R ²	0.72	0.72
N	2.993	2.993

NOT: Model (i) Sanayi dört haneli SIC kodu düzeyinde tanımlandığı satış ve CSR ölçü ile etkileşimi, ortalama reklam sektörünü içerir. Model (ii) satış bazı Herfindahl endeksi ve CSR ölçü ile etkileşimi içerir. Bu tabloda CSR ölçüsü çalışan beş KLD kategorisini (topluluk, çeşitlilik, çalışanlar, çevre ve insan hakları) içerir. Modeller OLS kullanılarak tahmin edilmektedir. Standart hatalar, aynı firmanın gözlemlerinin bağımsız (standart hatalar kümelenmiş) olmaması için değişen varyanslar için ayarlanmıştır. P-değerleri parantez içinde bildirilmiştir. *** ve ** sırasıyla 1% ve 5% düzeylerinde, katsayının önemli olduğunu göstermektedir.

5. TARTIŞMA VE SONUÇ

Bu kâğıt dört tane noktaya değiniyor. Birincisi CSR yardımcı faaliyetleri şirket değerlerini şirketler için yüksek halk bilinci ile arttırabilir vekâleten reklamları yoğunlaştırabilir. Buna rağmen şirketlerde yüksek halk bilinci olmasına rağmen cezalandırılıyor, CPR ilgisi varken. İkincisi düşük halk bilinci olan şirketlerde şirket değerlerindeki CPR in yardımcı faaliyetler etkisi önemsiz ya da negatiftir. Üçüncüsü şirketler arasında eğer kararsızlık varsa CSR gayreti ve şirketlerin saygınlığı hakkında, reklamcılığın negatif etkileri vardır CSR in değerli ilişkilerinde. Dördüncüsü, CSR ve şirketler arasında direkt olarak bir ilişki yoktur, şirketlerin tespit edilmiş efektlerinden sonra. CPR faaliyetleri ve reklam yoğunluğu arasındaki bulduğumuz ilişki ile teorik çalışmalar birbirleriyle tutarlıdır. Teorik çalışmaların önerdiği şeyler, bilinçli olmayan müşteriler CPR ödülüne müdahil olamaz. (Sen ve Bhattacharya 2001 McWilliams ve Siegel 2001). Schuler ve Cording (2006) söylediği gibi, CPR in amacı bu amaç ile tutarlı, şirketlerin önceki nam değerini oluşturmak ile hizalanmış olmalı. Müşterilerin yolunu tek anayol olduğunu varsayarsak CSR in şirket değerine etkisi vasıtasıyla o zaman bizim sonuçlarımız birkaç yönetimsel çıkarım teklif eder. Eğer ki bir şirket CSR ile ilgilenirse ve yoğun reklam çevresi ile çalışmazsa, o işletme tekrar ele alınmalı. CSR çabası ya da CSR bakarak yararlarını arttırmak için avantajları araştırmak gerekli. Örneğin CPR çalışmaları hakkında hissedar varlığını maksimuma çıkarmaktan çok başka hedefler ile ilgilenilmiyorsa. Örneğin, tamamen mümkün olsa da, şirketler CSR yardımcı faaliyetlerine hissedarların zenginliğini arttırma hedefi ile bağlılar ama buna değer biçme konusunda bu aktivitelerin değer verip vermediğini güç buluyorlar. Biz inanıyoruz ki, kanıtlarımız değerlendirme yapmakta onlara edebilir. Ayrıca kanıtlarımız öneriyor ki şirketlerin hizmetleri ve CSR faaliyetlerini reklam yapımı değer ekleyebilir, eğer ki bu faaliyetler ve şirket şöhreti hizalanmışsa, bu nedenle kötü namı olan şirketler CSR hizmetlerinden beklenmeyen bir şekilde gecikmesiz yararları kazanamaz. Öyle ki bu gibi yardımcı faaliyetler kurnazca görünebilir ve tam tersi güzel etkiler bırakabilir. Eğer ki onlar müşterinin şirket algısını değiştirebilirlerse uzun vadede bağlantı ve bu gibi faaliyetlere değer oluşturabilirler. Ayrıca buluşlarımız kurumsal yatırımcıların kararlarına uygun gerek CSR girişimine destek ya da değil. Örneğin ISS (Uluslararası Hissedar Servisi) nasıl vekil teklifleri üzerine açık ana esaslar için önerilerde bulunabilecek yatırımcılar sağlıyor. İçerisinde CSR faaliyetlerinde ilişki kurabilecek yatırımcılarda bulunduruyor.(bkz ISS 2011) kanıtlarımız ana esas hakkında bilgiler vermek için şirket halk bilincini içine alarak kullanılabilir. Son olarak, ayrıca çalışmalarımız CSR faaliyetleri şirket değerlerini hangi şartlar altında arttırdığı görüş acısını tamamen anlıyor ve teyit ediyor. Odaklanmamız gereken CSR şirket değerleri ilişkisi üzerindeki diğer aşırı olmayan değişken etkilerdir. Bulgularımız CSR üzerine yeni kaynak ekledi, bu kaynak iyi mekanizma tanımlama üzerine yoğunlaşıyor ki CSR değer katabilsin şirket değerlerine. Bu kaynak prensibi CSR ve

şirket değerleri arasındaki direkt ilişkinin yapay olduğunu gösteriyor. Diğer bir tanesi ise öyle ki direkt ilişkiler bazı özelliklerin geçerliliğini koruyamıyor, dolaylı olan daha sağlam. Örneğin, Surroca et al (2010) buluşuna göre ekonomik performans ve CSR arasındaki direkt ilişki kanıtı maddi olmayan şirket kaynaklarının kayboluşu, sadece direkt olmayan ilişkilerin ortaya çıkması, CSR performans üzerindeki etkileri. Hull ve Rothenberg (2008) buldu ki CSR performans üzerindeki etkisi şirketlerin teknolojik gelişmelerinde ve endüstrideki küçük değişikliklerde çok daha kuvvetli. CSR ve performanslar arasındaki güçsüz direkt ilişkilerde hala güçsüz olumlu direkt ilişkiler buluyorlar. Ama şirket sabit etkisindeki özellikleri kontrol edemezler. Çalışmalarımız birçok hedef göstermiştir gelecek araştırmalar için. CSR faaliyetleri ve performans arasındaki bağlantı yolu ile müşteri bağlantısı sadece tek bir yol ki CSR şirket değerine etki edebilir. İnanyoruz ki diğer yollara odaklanmak daha verimli bir alan olacak gelecekteki teoriler ve deneysel araştırmalar için. Çalışanlar kanalı, bilhassa, görünüşe göre daha çok kesif hak ediyorlar, CSR faaliyetlerinin işçi çalışan üretilebilirliğini iyileştirmesi, ise gelmemeyi azaltmasını ne ölçüde genişletebilir. Böylece şirket değeri ne kadar artar? Hangi türde kuruluşlar bununla özellikle ilgilidir? Müşteri ve çalışan arasında bir bağlantı var mı? Aynı zamanda bu çalışma önerdiğimiz yönetim uygulamaların geçerliliğini sağlamaktadır. Kanıtlarımız su ki şirket hakkındaki farkındalık çok önemli CSR için. Değer katmak ayrıca önerdi ki kesif kanalları CSR faaliyetlerini yaygınlaştırma için çok uygun ve bu faaliyetler araştırmalar için çok ilginç bir alan. Şuan ki çalışmalarımız bilinçlendirme şirket reklamlarının yan ürünumdür. Bununla birlikte pozitif CSR bağlantısı olan şirketler aktif olarak bir iletişim bilgileri dileyebilirler. Bu varsayım ileriki araştırmalarda birçok alana onculuk eder. Örneğin, hangi iletişim kanalı daha çok güvenilir ve etkileyici? Mekanizma isi olan çoğunlukla hissedarlara bilgileri yayıyorlar yatırımcı ilişkiler departmanı ve yıllık raporları, ayrıca kullanılabilir CSR hakkındaki bilgiler gibi? Bu yolları vermek, CSR raporlarını ayırmak ki günümüzde daha çok göze çarpmaya başladı, adım adım ilerliyor. Nihai, keşfedilmemiz hedef kurumsal yönetim ve CSR arasındaki bağlantıdır. Kanıtlarımızın şirketlere önerisi yoğun reklamcılığı yapmayan şirketlerin CSR dan uzak durmaları yada CSR faaliyetleri hakkında artan bilgilerin farklı yolunu bulmalarını tavsiye etmektedir. Neden bazı firmalar bunlar kamuoyu olmadan CSR faaliyetleri ile devam ediyor, böylece faydalarının farkında olmadan CSR maliyete maruz kalıyor? Bizim olasılığımız ise bu firmaların zayıf kurumsal yönetime sahip olması ve sonuç olarak yöneticiler hissedarların servetine maksimize ye odaklanmış değiller. Topluluk ve çalışanlar gibi diğer hissedarlara odaklanarak, bu yöneticiler aslında kendilerini sağlamlaştırmayı deniyorlar, Jensen'nin önerdiği gibi (2001) Tabi ki buda çok sayıda ilginç sorulara yöneltiyor. Örneğin, negatif zayıf kurumsal yönetim şirketleri CPR değeri üzerinde etkisi var mı? Bu şirketler yönetimi değiştirdikten sonra CPR faaliyetlerine neler olur? CPR firma yöneticileri yüksek seviyesi olanlar daha çok mu sağlamlaştırıyorlar kendilerini(örnekleri gör, Cheng et al.2012)? Bu soruları çalışmak ve kapsamlı bir şekilde, CSR ve acente sorunları arasındaki bağlantıları verimli bir alan olacaktır ilerideki çalışma konuları için.

REFERANSLAR

Bagwell K (2007) Reklamın ekonomik analizi.

Armstrong M, Porter R, eds. Handbook of Industrial Organization,

Vol. 3 (North-Holland, Amsterdam), 1701-1844.

Barnett ML (2007) Kurumsal sosyal sorumluluk finansal getiri hissedar etkisi kapasite ve değişkenliği. Acad. Management Rev. 32:794-816.

Baron DP (2001) Özel siyaset, sosyal sorumluluk ve entegre bir strateji. J. Econom. Yönetim Stratejisi 10:7-45.

Berman SL, Wicks AC, Kotha S, Jones TM (1999) Hissedar oryantasyon önemi var mı? Hissedar yönetimi modelleri ve firmaların finansal performans arasındaki ilişki. Acad. Management J. 42:488-506.

Bhattacharya CB, Sen S (2004) İyi de iyi yapma: Tüketicilerin kurumsal sosyal girişimlere karşılık ne zaman, neden ve nasıl? Calif. Management Rev. 47:9-24.

Bies RJ, Bartunek JM, Fort TL, Zald MN (2007) Sosyal değişim ajanları olarak şirketler: Bireysel, kişiler arası, kurumsal ve çevresel dinamikleri. Acad. Management Rev. 32:788-793.

- Brammer S, Millington A (2008) Farklı ödeme olur mu? Sosyal ve kurumsal mali performans arasındaki ilişkinin analizi. *Stratejik Yönetim*. 29:1325–1343.
- Brown TJ, Dacin PA (1997) Şirket ve ürün: Kurumsal dernekleri ve tüketici ürün yanıtları. *J. Marketing* 61:68–84.
- Brown B, Perry S (1994) Fortune'nun "en çok beğenilen" şirketlerin mali performansının çıkarılması. *Acad. Management J.* 37:1347–1359.
- Cheng I, Hong H, Shue K (2012) Yöneticiler diğer insanların paralarından iyi para yapar. Çalışma kâğıdı, University of Michigan, Ann Arbor.
- Creyer EH, Ross WT Jr (1997) Satın alma niyeti üzerinde firma davranışlarının etkisi: tüketicilerin gerçekten iş ahlaki hakkında bakım yapmak. *J. Consumer Marketing* 14:421–432.
- Dahlsrud A (2008) Sosyal sorumluluk nasıl tanımlandığı: 37 tanımlar analizi. *Corporate Soc. Responsibility Environ. Management* 15:1–13.
- Du S, Bhattacharya CB, Sen S (2010) Maksimize iş kurumsal sosyal sorumluluğa (CSR) döner: CSR iletişiminin rolü. *Internat. J. Management Rev.* 12:8–19.
- Fee CE, Hadlock CD, Pierce JR (2009) Yatırım, finansman kısıtlamaları ve iç Sermaye Piyasası: Çok uluslu şirketlerin reklam harcamaları Kanıtlar. *Rev. Financial Stud.* 22:2361–2392.
- Fernandez-Kranz D, Santaló J (2010) Zorunluluk bir erdem olur: kurumsal sosyal sorumluluk ürün pazarında rekabet etkisi. *J. Econom. Yönetim Stratejisi* 19:453–487.
- Fisman R, Heal G, Nair VB (2008) Kurumsal hayırseverlik için bir model. Çalışma kâğıdı, Columbia University, New York.
- Freeman RE (1984) *Stratejik Yönetim: Hissedar Bir Yaklaşım* (Pitman Publishing, Boston).
- Griffin JJ, Mahon JF (1997) Sosyal performans ve kurumsal mali performans kurumsal münazara: Eşsiz yirmi beş araştırma yılı. *Bus. Soc.* 36:5–31.
- Hale G, Santos JAC (2009) Bankalar bilgi tekellerini fiyatlandırır mı? *J. Financial Econom.* 93:185–206.
- Harrison JS, Bosse DA, Phillips RA (2010) Paydaşları proje, yardımcı fonksiyonları ve rekabet avantajı için yönetmek. *Stratejik Yönetim*. 31:58–74.
- Hillman AJ, Keim GD (2001) Hissedar değeri, hissedar yönetim ve sosyal sorunlar: Sonuç Ne? *Stratejik Yönetim*. 22:125–139.
- Hull CE, Rothenberg S (2008) Şirket performansı: yenilik ve sanayi farklılaşma ile kurumsal sosyal performans etkileşimi. *Stratejik Yönetim*. 29:781–789.
- ISS (Institutional Shareholder Services) (2011) 2011 ABD vekaleten oy kullanma yönergeleri Özet Report, January 27, <http://www.issgovernance.com/files/ISS2011PolicySummaryGuidelines20110127.pdf>.
- Jaccard J, Turrisi R (2003) *Çoklu Regresyon etkileşim Etkileri* (Sage Publications, Thousand Oaks, CA).
- Jensen MC (2001) Değeri gereksinimleri, proje yönetimi teori ve şirket amaç fonksiyonu. *Eur. Financial Management* 7:297–317.
- Johnson RA, Greening DW (1999) Kurumsal yönetimin etkileri ve kurumsal sosyal performans kurumsal sahiplik türleri. *Acad. Management J.* 42:564–576.
- Kacperczyk A (2009) Büyük güç büyük sorumluluk getirir? Paydaşlar için devralma koruma ve kurumsal dikkat. *Stratejik Yönetim*. 30:251–285.
- Margolis JD, Walsh JP (2001) İnsanlar ve Karlar: Şirketin Sosyal ve Finansal Performans Arasında bir Bağlantı için Arama (Lawrence Erlbaum Associates, Mahwah, NJ).
- Margolis JD, Walsh JP (2003) Sefalet şirket seviyor: işletme tarafından Yeniden düşünmek sosyal girişimler. *Admin. Sci. Quart.* 48:268–305.

- Margolis JD, Elfenbein HA, Walsh JP (2009) İyi bir ödeme olur mu fark eder mi? Sosyal ve kurumsal mali performans arasındaki ilişkinin meta-analizi. Çalışma kâğıdı, Harvard University, Cambridge, MA.
- Masulis RW, Wang C, Xie F (2009) Çift sınıf şirketlerinde ajansı sorunları. *J. Finance* 64:1697–1727.
- McWilliams A, Siegel D (2000) Kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans: Korelasyon veya yanlış tanımlama? *Stratejik Yönetim* J. 21:603–609.
- McWilliams A, Siegel D (2001) Kurumsal sosyal sorumluluk: Bir perspektif firma teorisi. *Acad. Management Rev.* 25:117–127.
- Morck R, Shleifer A, Vishny RW (1988) Yönetim, mülkiyet ve piyasa değerlendirme: Bir ampirik analiz. *J. Financial Econom.* 20:293–315.
- Nelson P (1974) Bilgi olarak reklam. *J. Political Econom.* 82:729–754.
- Orlitzky M (2001) Firma büyüklüğü, kurumsal sosyal performans ve finansal performans arasındaki ilişkiyi karıştırır mı? *J. Bus. Ethics* 33:167–180.
- Orlitzky M, Schmidt FL, Rynes SL (2003) Sosyal ve kurumsal mali performans: Bir meta analiz. *Organ. Stud.* 24:403–441.
- PennSchoenBerland (2010) Kurumsal Sosyal Sorumluluk, Marka Araştırması (PennSchoenBerland, New York).
- Pomering A, Dolnicar S (2009) Başarılı CSR uygulama şartı değerlendirme: tüketicilerin CSR girişimleri farkında mısınız? *J. Bus. Ethics* 85:295–301.
- Roberts PW, Dowling GR (2002) Kurumsal itibar ve sürdürülebilir yüksek ekonomik performans. *Stratejik Yönetim* J. 23:1077–1093.
- Rogers W (1993) Regresyon kümelenmiş örnekleri standart hataları. *StataTech. Bull.* 13:19–23.
- Roman RM, Hayibor S, Agle BR (1999) Sosyal ve finansal performans arasındaki ilişki: Yeniden bir portre. *Bus. Soc.* 38:109–125.
- Schuler DA, Cording M (2006) Tüketiciler için kurumsal sosyal performans kurumsal finansal performans davranışsal bir model. *Acad. Management Rev.* 31:540–558.
- Sen S, Bhattacharya CB (2001) İyi her zaman daha mı iyi çıkıyor? Kurumsal sosyal sorumluluk tüketici tepkileri. *J. Marketing Res.* 38:225–243.
- Shleifer A, Vishny RW (1997) Bir Kurumsal Yönetim anketi. *J. Finance* 52:737–783.
- Servaes and Tamayo: Kurumsal Sosyal Sorumluluğun Etkileri ile Firma Değeri *Management Science* 59(5), pp. 1045–1061, ©2013 INFORMS 1061
- Siegel DS, Vitaliano DF (2007) Kurumsal sosyal sorumluluğun stratejik kullanımı için ampirik bir analiz. *J. Econom. Yönetim Stratejisi* 16:773–792.
- Stone CD (1975) Hukukun bittiği yer: Kurumsal Davranış, Toplumsal Kontrol (Harper Torchbooks, New York).
- Surroca J, Tribó JA, Waddock S (2010) Kurumsal sorumluluk ve finansal performans: manevi kaynaklarının rolü. *Stratejik Yönetim* J. 31:463–490.
- Waddock SA, Graves S (1997) Kurumsal sosyal performans mali performans linki. *Stratejik Yönetim* J. 18:303–317.
- White A (1980) Bir değişen varyans-tutarlı matris tahmincisi ve değişen varyans için doğrudan bir test değişken. *Econometrica* 48:817–838.
- World Business Sürdürülebilir Kalkınma (WBCSD) (2004) için birbiriyle kesişen temalar konseyi - Kurumsal sorumluluk <http://www.wbcd.org/>.