

The impact of corporate social performance on the market performance of companies listed on the Tehran Stock Exchange with the moderating role of business strategy

Hosein Asgari Alouj¹

Received: November 28, 2023

Accepted: December 21, 2023

Abstract

Purpose: The performance of companies is measured based on the achievement of short-term and long-term goals. For this reason, performance is considered a suitable indicator to reach the set goals. Several factors are effective in increasing the market performance of companies. The most important success criterion for companies is their market performance. This research sought to determine the moderating role of business strategy in the effect of corporate social performance on the market performance of companies listed on the Tehran Stock Exchange.

Methodology: The collected data of 117 companies from 2013 to 2021 was tested by the first-order generalized least squares regression method. To measure the corporate social performance, social dimensions, corporate governance, and environment are used, and to measure the market performance of the company, two criteria, Tobin's Q ratio and the MBV of the company, have been used.

Findings: The research findings showed that corporate social performance has a positive and significant effect on the company's market performance. In addition, the findings of the research showed that the aggressive business strategy has strengthened the effect of corporate social performance on the company's market performance.

Originality: The results of the research can be effective in revising and modifying the guidelines and reporting framework of corporate social performance information so that it helps all stakeholders and users evaluate the level of companies attention to the impact of the corporate social performance on market performance.

Keywords: Business strategy, corporate social performance, market performance.

JEL Classification: G40, G41, G20, G4, M14

1. Assistant Professor, Department of Accounting, Bilesavar Branch, Islamic Azad University, Bilesavar, Iran. (Corresponding Author). (hosein.asgari@ut.ac.ir)

Cite this paper: Asgari Alouj, H. (2023). The impact of corporate social performance on the market performance of companies listed on the Tehran Stock Exchange with the moderating role of business strategy. *Journal of Accounting & Financial Transparency*, 1(1), 99-121. [In Persian]

تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با

نقش تعدیلی راهبرد تجاری

حسین عسگری آلودج^۱

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۹/۳۰

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۹/۰۷

چکیده

هدف: عملکرد شرکت‌ها بر اساس دستیابی به اهداف ترسیم شده کوتاه مدت و بلند مدت اندازه‌گیری می‌شوند. بدین جهت، عملکرد شاخص مناسبی جهت دسترسی به اهداف ترسیم شده تلقی می‌گردد. عوامل متعددی در افزایش عملکرد بازار شرکت‌ها مؤثر هستند. از مهم‌ترین معیارهای موفقیت شرکت‌ها عملکرد بازار آن‌هاست. این پژوهش به دنبال تعیین نقش تعدیل‌گری راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

روش‌شناسی: اطلاعات ۱۱۷ شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ گردآوری و با استفاده از روش رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته مرتبه اول مورد آزمون قرار گرفته است. برای اندازه‌گیری عملکرد اجتماعی شرکت‌ها از ابعاد اجتماعی، حاکمیت شرکتی و محیط زیستی استفاده شده و برای اندازه‌گیری عملکرد بازار شرکت از دو معیار نسبت کیوتوبین و ارزش بازار به دفتری شرکت استفاده شده است.

یافته‌ها: یافته‌های پژوهش نشان داد که عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. علاوه بر این یافته‌های پژوهش نشان داد که راهبرد تجاری تهاجمی باعث تقویت تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت شده است.

دانش افزایی: نتایج پژوهش می‌تواند در بازنگری و اصلاح دستورالعمل‌ها و چارچوب گزارشگری اطلاعات عملکرد اجتماعی شرکت‌ها مؤثر باشد، بطوری که به تمامی ذینفعان و استفاده‌کنندگان کمک کند تا میزان توجه شرکت‌ها به تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار را مورد ارزیابی ارزیابی قرار دهند.

کلیدواژه‌ها: راهبرد تجاری، عملکرد اجتماعی شرکت، عملکرد بازار شرکت.

طبقه‌بندی موضوعی: G40, G41, G20, G4, M14

۱. استادیار، گروه حسابداری، واحد بیله سوار، دانشگاه آزاد اسلامی، بیله سوار، ایران. (نویسنده مسئول). (hosein.asgari@ut.ac.ir)

استناد: عسگری آلودج، حسین. (۱۴۰۲). تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با نقش تعدیلی راهبرد تجاری. حسابداری و شفافیت مالی، ۱(۱)، ۹۹-۱۲۱.

مقدمه

شرکت‌ها برای موفقیت در رقابت با سایر رقبا، از شاخص‌های مناسب برای ارزیابی عملکرد خود استفاده می‌کنند تا با شناسایی نقاط ضعف و قوت، به دنبال بهبود وضعیت عملکردی خود باشند. یکی از شاخصه‌هایی که بیانگر چگونگی استفاده بهینه از منابع سازمانی در راستای تولید، نسبت به بهترین عملکرد در مقطعی از زمان است، بازده شرکت می‌باشد (پام و دائو^۱، ۲۰۲۲). متغیرهای بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، بازده فروش و سود پس از مالیات به عنوان معیارهای عملکرد حسابداری و کیو توبین و ارزش بازار به دفتری بعنوان معیارهای عملکرد بازار و از مجموع معیارها برای محاسبه بازده شرکت (بازده حسابداری و بازار) استفاده شده است. ژائو و رنگ آراجان^۲ (۲۰۲۰) متغیرهای عملکرد پایداری شرکتی را به صورت کلی و جداگانه در سطوح عملکرد زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی و متغیر عملکرد شرکتی را در سطوح معیارهای حسابداری و معیارهای مبتنی بر بازار مورد ارزیابی قرار دادند. دیدگاه‌های سنتی اقتصادی، عملکرد مالی شرکت را عمدتاً به تولید و فروش وابسته دانسته و بیان می‌کنند که شرکت‌ها صرفاً با پرداختن به فعالیت‌های اصلی می‌توانند نسبت به تحقق بازده مورد انتظار سهامداران اقدام کنند. از اواخر قرن بیستم همگام با ظهور تئوری‌های سیستمی، ادبیات پژوهشی به سوی سنجش عملکرد اجتماعی شرکتی در کنار عملکرد مالی و تاثیر آن بر عملکرد مالی و سایر معیارهای مالی شرکت‌ها حرکت نمود (پالترینی و همکاران^۳، ۲۰۲۰). تئوری‌های سیستمی بر پایه گزارشگری اجتماعی شرکت‌ها نسبت به عموم ذینفعان بنا شده‌اند که شامل تئوری ذینفعان، تئوری مشروعیت و تئوری اخلاقی است. علاوه بر این تاثیر عملکرد اجتماعی بر عملکرد مالی از طریق تئوری‌هایی مانند تئوری نمایندگی و تئوری علامت دهی نیز قابل توجه هستند (وونگ^۴، ۲۰۲۲). بر اساس تئوری مشروعیت، شرکت‌ها برای مشروعیت بخشی به فعالیت‌های خود در نگاه مصرف کنندگان به دنبال توجه بیشتر به عملکرد اجتماعی خود و گزارشگری عملکرد در این حوزه هستند تا به واسطه کسب شهرت، از این مزیت رقابتی در رقابت با سایر رقبا، فروش بیشتری داشته و عملکرد مالی خود را بهبود دهند (ینگ و همکاران^۵، ۲۰۲۱). بر مبنای تئوری نمایندگی، افشای عملکرد اجتماعی شرکت باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ما بین شرکت و ذینفعان شده و هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد (حبش و حداد^۶، ۲۰۲۰؛ چنگ و همکاران^۷، ۲۰۲۰). بر اساس نظریه اخلاقی، شاخص موفقیت شرکت، صرفاً بر پایه سود گزارش نمی‌شود، بلکه به وسیله حاکمیت شرکتی، مسئولیت‌پذیری اجتماعی، رفتار اخلاقی و برنامه‌های زیست محیطی آنها مشخص می‌شود (بروکت و رضائی^۸، ۲۰۱۲). بر اساس تئوری علامت دهی نیز شرکت‌ها برای جلب توجه سهامداران و سرمایه‌گذاران، با گزارش عملکرد خود در عملکرد اجتماعی، باعث انتشار پیام‌های مثبت به جامعه می‌شوند که نتیجه آن، افزایش اعتماد فعالان بازار به شرکت و رشد شاخص‌های سودآوری و ارزش شرکت خواهد بود (عسگری آلوج و خباط العنزی، ۱۴۰۲).

1. Pham & Dao

2. Jha & Rangarajan

3. Paltrinieri *et al.*

4. Voung

5. Ying *et al.*

6. Habbash & Haddad

7. Cheng *et al.*

8. Brockett & Rezaee

هدف عملکرد اجتماعی شرکت دستیابی به توسعه پایدار اقتصادی از طریق بهبود کیفیت زندگی کارکنان شرکت‌ها و خانواده‌های آنها، محیط زیست و کل جامعه می‌باشد. عملکرد اجتماعی بر موضوعات مهمی مانند اخلاق، محیط زیست، سلامت، آموزش، حقوق بشر تاکید دارد، اگر چه فعالیتهای پایداری شرکتی برای واحدهای اقتصادی هزینه دارد اما با ارتقای شهرت و اعتبار آنها در طولانی مدت منجر به کاهش هزینه‌ها و افزایش فروش، بهبود عملکرد مالی و توانایی رقابت و کاهش ریسک از جمله ریسک ورشکستگی می‌گردد (کمالی رضائی و همکاران، ۲۰۱۹). برخی از محققین براین عقیده‌اند که اغلب پرسشهای مطرح شده توسط سهامداران و سرمایه‌گذاران، ممکن است مرتبط با این موضوع باشد که آیا تعهد شرکت به مسئولیت اجتماعی در نهایت منجر به عملکرد مالی بهتر می‌شود یا خیر؟ اکثر پژوهش‌های مسئولیت اجتماعی، سوددهی شرکت‌ها را ارزیابی نموده‌اند (داداشی و پورعلی، ۱۴۰۱).

به منظور بهبود عملکرد اجتماعی، عملکرد بازار شرکت‌ها در این زمینه باید اندازه‌گیری شود. در این راستا چارچوب روش شناختی متعددی ارائه شده است تا عملکرد اجتماعی شرکت‌ها را قابل درک‌تر، کاربردی‌تر و کمی‌تر کنند (نیکولا و همکاران^۱، ۲۰۱۸). نظریه سازمانی بیان می‌دارد که شرکت‌ها در صنعت خود از راهبردهای مختلفی پیروی می‌نمایند که این راهبرد به ویژگی‌های شرکت بستگی دارد (بنتلی و همکاران^۲، ۲۰۱۷). نتایج برخی از پژوهش‌ها نشان می‌دهد که راهبردهای تجاری شرکت‌ها نیز می‌توانند یکی از عوامل اثرگذار بر عملکرد شرکت (کارایی) سرمایه‌گذاری در نیروی کار باشد (حبیب و حسن، ۲۰۲۱). شرکت‌های تهاجمی اغلب شرکت‌های نوآوری هستند که به دنبال محصولات جدید و بهره‌برداری از فرصت‌های بازار هستند. آنها بخش زیادی از بودجه خود را به تحقیق، توسعه و بازاریابی اختصاص می‌دهند، علاوه بر این، طیف گسترده‌ای از محصولات را در اختیار دارند، تمایل دارند به سرعت ترکیب محصولات خود را تغییر دهند تا بتوانند اولین قدرت را در بازار مربوطه داشته باشند (طهماسبی آقبلاغی، ۱۴۰۱). دو بعد از انواع راهبردهای تجاری شرکت‌ها راهبرد تهاجمی و راهبرد تدافعی می‌باشد، که هر کدام از این دو راهبرد بسته به شرایط بازار و نیز تصمیمات کلان مدیریتی برای دوره‌های معمولاً بلندمدت انتخاب می‌شود. در بررسی ادبیات رابطه بین عملکرد اجتماعی و بازده (عملکرد حسابداری) شرکت بررسی شده است، ولی پژوهش‌چندانی در این راستا که چگونه می‌توان از مزایای عملکرد اجتماعی شرکت در جهت بهبود عملکرد بازار شرکت استفاده کرد، قابل مشاهده نیست. بنابراین پژوهش حاضر عملکرد اجتماعی شرکت را به عنوان یکی از موضوعات مطرح در حوزه حسابداری مطالعه نموده و چگونگی رابطه آن با عملکرد بازار را مورد بررسی قرار می‌دهد. و جهت پوشش این خلاء تلاش می‌نماید از راهبرد تجاری به عنوان متغیر تعدیلگر بهره بگیرد. تا تأثیر پذیری رابطه عملکرد اجتماعی و عملکرد بازار بر اساس دو راهبرد تهاجمی و تدافعی در محیط بازار سرمایه ایران را مورد آزمون قرار گیرد. این پژوهش به دنبال یافتن پاسخ به سوال‌های زیر انجام می‌گیرد:

سوال ۱) آیا عملکرد اجتماعی بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد؟

سوال ۲) آیا راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش تعدیل‌گری دارد؟

^۱. Nikolaou et al.

^۲. Bentley et al.

در ادامه پژوهش ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش بررسی می‌شود سپس در قسمت سوم روش شناسی پژوهش بحث می‌شود و در ادامه تجزیه و تحلیل داده‌ها تشریح می‌شود و انتهای پژوهش نتایج یافته‌ها، پیشنهادات و محدودیت‌های پژوهش مورد بررسی قرار می‌گیرد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

مفهوم عملکرد اجتماعی شرکت برای اولین بار در دهه ۱۹۲۰ میلادی مطرح گردید ولی به دلیل رکود بزرگ و جنگ جهانی دوم، نتوانست به عنوان یک موضوع جدی تا دهه ۱۹۵۰ میان رهبران کسب و کار جایگاهی پیدا کند. عملکرد اجتماعی شرکت یکی از مکانیسم‌هایی است که اخلاق مدیران را با انتظارات ذینفعان همسو می‌کند (عسگری آلوچ و خباط العنزی، ۱۴۰۲). افشای عملکرد اجتماعی سازوکار موثری برای سرمایه‌گذاران بالقوه تلقی می‌شود تا تصمیمات صحیح سرمایه‌گذاری اتخاذ کرده و به طور موثر هزینه‌های سرمایه‌گذاری را کاهش دهند (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۷). گزارشگری عملکرد اجتماعی عموماً دارای ماهیت داوطلبانه و اختیاری بوده و به فعالیت‌های که با قانون هم در تعارض نیست مربوط می‌گردد و حتی پایداری شرکتی ممکن است انتظارات در حال تغییر جامعه را نیز منعکس کند (تران^۱، ۲۰۱۷).

کردستانی و همکاران (۱۳۹۷) تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر معیارهای حسابداری، اقتصادی و بازار ارزیابی عملکرد شرکت‌ها طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۴ را مورد بررسی قرار داده‌اند و نتایج نشان می‌دهد که سطح افشای مسئولیت اجتماعی تأثیر مثبت معنی‌داری بر نرخ بازده دارایی‌ها، سود هر سهم و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها دارد؛ سطح افشای مسئولیت اجتماعی تأثیر منفی معنی‌داری بر نرخ هزینه سرمایه شرکت‌ها داشته و سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر معیارهای ارزش افزوده بازار و نرخ بازده سهام تأثیر معنی‌داری ندارد.

امیری و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی با نقش واسطه‌ای فعالیت‌های سیاسی شرکت در مجتمع گاز پارس جنوبی به شناسایی مولفه‌های تأثیرگذار عوامل موثر بر عملکرد مالی پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد که مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی و فعالیت‌های سیاسی شرکت تأثیر مثبت و معنی‌داری داشته و فعالیت‌های سیاسی شرکت نیز بر عملکرد مالی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

بابائی و همکاران (۱۴۰۰) پژوهشی با موضوع رابطه بین عملکرد پایداری و ارزش شرکت: با تأکید بر نقش امتیاز افشا و اندازه شرکت انجام و نتایج نشان می‌دهد بین ابعاد مالی (بعد اقتصادی) و غیرمالی عملکرد پایداری شرکتی (ابعاد اجتماعی، حاکمیتی، زیست‌محیطی و اخلاقی) و ارزش شرکت رابطه مثبت و معنی‌داری وجود داشته و شرکت‌هایی که عملکرد پایداری بالاتری دارند، تأثیر عملکرد پایداری بر ارزش شرکت در آن‌ها بیشتر مشاهده می‌گردد. همچنین نتایج نشان داد که شرکت‌هایی که امتیاز افشای بالاتری دارند، تأثیر عملکرد پایداری بر ارزش شرکت در آن‌ها بیشتر بوده و تأثیر عملکرد پایداری بر ارزش شرکت در شرکت‌های بزرگ و کوچک تقریباً برابر می‌باشد.

جلالیان لرکی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی رابطه مدیریت سبز و عملکرد اقتصادی، عملکرد زیست‌محیطی و عملکرد اجتماعی پرداختند. نتایج به دست آمده با استفاده از روش تحلیل ساختاری نشان داد مدیریت

^۱. Tran

سبز با عملکرد اقتصادی، عملکرد زیست‌محیطی و عملکرد اجتماعی ارتباط مثبت معناداری دارد و شدت ارتباط بین مدیریت سبز با عملکرد زیست‌محیطی بیشتر از دو بعد دیگر عملکرد پایدار است.

قوامی و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی با عنوان تأثیر مسئولیت پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی، شمول مالی و ثبات مالی در بخش بانکداری، اطلاعات ۱۱۰ شعبه از بانک‌های ملت مستقر در شهر تهران را در بازه زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۹ مورد بررسی و آزمون آماری قرار داده و یافته‌ها نشان می‌دهد که مسئولیت پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی بانکهای مورد بررسی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

رشیدی و حسینی (۱۴۰۱) در پژوهشی با موضوع تأثیر احساسات سرمایه‌گذاران بر عملکرد اجتماعی شرکت را بررسی و یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که مسئولیت پذیری اجتماعی بر بازده سهام تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. و پس از دوره‌های احساسی بالا، شرکت‌های دارای مسئولیت پذیری اجتماعی، بازده کمتری را تحصیل می‌کنند. بنابراین، به عنوان یک استراتژی مهم، افشای عملکرد مسئولیت‌پذیری اجتماعی تحت تأثیر احساسات سرمایه‌گذار قرار می‌گیرد. رضایی و همکاران (۱۴۰۱) راهبرد تجاری و کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی کار شرکت‌ها را بررسی نمودند. نتایج نشان می‌دهد که بین راهبرد تجاری و ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی کار رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد؛ به این معنا که شرکت‌های دارای راهبرد تهاجمی، کارایی کمتری در سرمایه‌گذاری نیروی کار نسبت به شرکت‌های تدافعی از خود نشان می‌دهند. همچنین، یافته‌های آنها حاکی است که بین راهبرد تجاری و بیش‌سرمایه‌گذاری (کم‌سرمایه‌گذاری) در نیروی کار رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد؛ به این معنا که شرکت‌های تهاجمی (تدافعی) بیشتر درگیر بیش‌سرمایه‌گذاری (کم‌سرمایه‌گذاری) در نیروی کار می‌شوند.

داداشی و پورعلی (۱۴۰۱) در مطالعه دیگری تأثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری شرکت‌ها بر عملکرد را با توجه به متغیر تعدیل‌گر محدودیت مالی بررسی کرده‌اند و یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری تأثیر معکوس و معنادار بر عملکرد شرکت دارند. همچنین متغیر تعدیل‌گر محدودیت مالی بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد تأثیر مثبت و معنادار دارد اما بر رابطه ریسک‌پذیری و عملکرد تأثیر معنادار ندارد.

عسگری آلوچ و خباط العنزی (۱۴۰۲) تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی با تأکید بر نقش تعدیلگری احساسات سرمایه‌گذار بررسی کرده‌اند و نتایج حاکی است که احساسات سرمایه‌گذار بر عملکرد مالی تأثیر مثبت و معنی‌داری داشته است. همچنین تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی بصورت مستقیم و معنی‌دار مشاهده گردیده است. در نهایت یافته‌های پژوهش نشان داد که احساسات سرمایه‌گذار باعث تقویت تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران گردیده است.

آبگینه و همکاران (۱۴۰۲) به بررسی رابطه افشای اطلاعات زیست‌محیطی و عملکرد مالی پرداخته‌اند که یافته‌های آنها نشان می‌دهد که بین افشای اطلاعات زیست‌محیطی و عملکرد مالی رابطه معناداری وجود دارد. توجه به افشای اطلاعات زیست‌محیطی به خصوص در صنایع آلاینده سبب ایجاد ارزش و توسعه پایدار شرکت‌ها خواهد شد.

وونگ (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان احساسات سرمایه‌گذار، پایداری شرکتی و عملکرد مالی: مطالعه‌ای از شرکت‌های ژاپنی با استفاده از رگرسیون چند متغیره به شناسایی رابطه احساسات سرمایه‌گذار، پایداری شرکتی و عملکرد مالی پرداخته است. یافته‌های پژوهش بیانگر این است که احساسات سرمایه‌گذار موجب افزایش ارزش

شرکت‌ها می‌شود و بر سودآوری (بازده دارایی‌ها)، تاثیر مثبت و معنی‌داری داشته است. نتایج پژوهش نشان داد که پایداری شرکتی بر ارزش شرکت‌ها تاثیر منفی و معنی‌داری دارد و این در حالیست که تاثیر پایداری شرکتی بر سودآوری شرکت مثبت است. یافته‌های پژوهش نشان داد که احساسات سرمایه‌گذار در رابطه پایداری شرکتی و عملکرد مالی نقش تعدیلگری ایفا می‌کند.

وو و لی^۱ (۲۰۲۳) در پژوهشی رابطه بین افشای محیطی و عملکرد مالی را بررسی نموده است. یافته‌ها نشان می‌دهد که بین افشای اجباری محیطی و افشای داوطلبانه محیطی و عملکرد مالی رابطه مثبت وجود دارد. توسعه اقتصادی ارتباط مثبتی با عملکرد مالی شرکت دارد و همچنین رابطه بین افشای محیطی و عملکرد مالی را تقویت می‌کند. نفوذ اطلاعات به طور مثبت با عملکرد مالی شرکت مرتبط است، اما رابطه بین افشای محیطی و عملکرد مالی را تضعیف می‌کند. با گذشت زمان، عملکرد مالی شرکت به طور کلی افزایش قابل توجهی پیدا کرده است.

خان و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی موضوع ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد شرکت را بررسی کرده‌اند. این مطالعه شواهد بین‌المللی را ارائه می‌کند که عملکرد اجتماعی، عملکرد مالی را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، مزایای کمیته‌های عملکرد اجتماعی از نظر افزایش تاثیر مثبت عملکرد اجتماعی بر عملکرد مالی در کشورهای دارای حاکمیت قوی و در صنایع کمتر حساس به محیط زیست به طور قابل توجهی بیشتر است.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف کاربردی، از نظر نحوه گردآوری داده‌ها، توصیفی و از نوع همبستگی پس رویدادی یا گذشته نگر است. داده‌های مورد نظر متغیرها از اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌ها به روش کتابخانه‌ای و با مراجعه به لوح‌های فشرده سازمان بورس اوراق بهادار تهران، نرم افزار تدبیر پرداز و سایت اطلاع رسانی شرکت بورس گردآوری و به منظور بررسی ادبیات و مبانی نظری متغیرهای پژوهش نیز از روش کتابخانه‌ای با مراجعه به کتب، مقالات و پایان‌نامه‌های مرتبط استفاده شده است.

جامعه آماری پژوهش حاضر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند. با استفاده از روش حذف سامانمند، نمونه نهایی انتخاب می‌شود. پس از در نظر گرفتن شرایط حذفی ۱۱۷ شرکت به عنوان نمونه نهایی پژوهش انتخاب گردید.

در پژوهش حاضر به پیروی از پژوهش (پام و دائو، ۲۰۲۲)، عملکرد بازار (MKT) از دو معیار کیوتوین و ارزش بازار به دفتری (MBV) شرکت که معیار موفقیت شرکت در ایجاد ارزش برای سهامداران هستند، استفاده شده است. برای اظهار نظر نسبت به فرضیه‌های پژوهش، از مدل‌های رگرسیونی (۱) و (۴) برای آزمون فرضیه اول پژوهش و از مدل‌های رگرسیونی (۶) و (۷) برای آزمون فرضیه دوم پژوهش استفاده شد.

$$Q.Tobin_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSP_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 B.Size_{i,t} + \beta_5 B.Ind_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۱)}$$

$Q.Tobin_{i,t}$: نسبت کیوتوبین شرکت i در دوره t : شاخصی برای اندازه گیری ارزش شرکت بوده که بر مبنای رابطه (۲) اندازه گیری شده است (پام و دائو، ۲۰۲۲).

$$Tobin Q = \frac{\text{تعداد سهام در دست سهامداران} \times \text{ارزش بازار هر سهم} + \text{ارزش دفتری کل بدهی ها}}{\text{ارزش دفتری کل دارایی شرکت}} \quad \text{رابطه (۲)}$$

عملکرد اجتماعی شرکتی (CSP^۱): در پژوهش حاضر با پیروی از پژوهش (وونگ، ۲۰۲۲)، عملکرد زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی شرکت برای تعیین میزان عملکرد اجتماعی شرکتی استفاده می شود نحوه سنجش این متغیر منطبق با محیط گزارشگری ایران با استفاده از عملکرد زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) به پیروی از (عسگری آلوچ و خباط العنزی، ۲۰۲۳)، از الگوی وزنی (فخاری و همکاران، ۱۳۹۶) که برای سنجش میزان گزارشگری زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی شرکت های فعال در بازار سرمایه ایران ارائه دادند، استفاده شد. بدین صورت که براساس چک لیست پژوهش مذکور، گزارشات هیئت مدیره به دقت مورد تحلیل محتوا قرار گرفته و در صورت وجود هر شاخص برای آن امتیاز ۱ و در غیر اینصورت امتیاز صفر در نظر گرفته شده است که برای هر شرکت بصورت جداگانه محاسبه می گردد.

$$ESG = 0.337E + 0.388S + 0.275G \quad \text{رابطه (۳)}$$

که در رابطه (۳)، ESG نمایانگر نمره میزان گزارشگری زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی، E نمایانگر نمره بعد زیست محیطی، S نمایانگر نمره بعد اجتماعی و G نمایانگر نمره بعد حاکمیتی است. شاخص های مربوط به ابعاد افشا زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی به شرح جدول ۱ بوده که برای هر شرکت یک میانگین ابعاد طبق پژوهش های وونگ (۲۰۲۲)، ییلوئی خمسلوئی (۱۳۹۷) و عسگری آلوچ و خباط العنزی (۱۴۰۲) براساس شاخص های جدول ۲ محاسبه و ESG هر شرکت طبق رابطه (۳) بدست می آید. حداکثر امتیاز برای هر ابعاد یک شرکت همان ضرایب رابطه (۳) بوده و حداقل امتیاز هم صفر خواهد بود. هرچه این شاخص به ۱ نزدیک باشد نشانگر رعایت کامل استانداردهای سه گانه زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (عملکرد اجتماعی شرکت) هست و هر چه به صفر نزدیک باشد نشانگر عدم رعایت استانداردهای عملکرد اجتماعی توسط شرکت می باشد.

$Size_{i,t}$: اندازه شرکت i در دوره t : شاخص دارایی ها بوده و از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی ها در پایان دوره مالی اندازه گیری شده است.

$Lev_{i,t}$: اهرم مالی شرکت i در دوره t : شاخص تامین مالی بوده و از طریق نسبت بدهی ها به دارایی ها سنجیده شده است.

$B.Size_{i,t}$: اندازه هیات مدیره شرکت i در دوره t : شاخصی از تنوع بخشی در هیات مدیره بوده و برابر است با تعداد اعضای هیات مدیره شرکت (سیلوا و همکاران، ۲۰۱۹).

$B.Ind_{i,t}$: استقلال هیات مدیره شرکت i در دوره t : شاخصی از حاکمیت شرکتی خوب بوده و از طریق نسبت اعضا غیر موظف به کل اعضای هیات مدیره اندازه گیری شده است (سیلوا و همکاران، ۲۰۱۹).

^۱. Corporate Social Performance

جدول ۱. شاخص‌های ابعاد زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی

شاخص‌های زیست محیطی (E)	شاخص‌های اجتماعی (S)	شاخص‌های حاکمیت شرکتی (G)
(۱) سیستم مدیریت محیطی	(۱) توسعه اجتماعی و بشردوستی	(۱) انطباق با قوانین
(۲) انرژی، بهره‌وری و آب	(۲) ادراک اجتماعی ذینفعان	(۲) اخلاق، فساد و اصول رفتاری
(۳) مسائل محیطی، محصولات خدمات و زنجیره تامین	(۳) عدم تبعیض و شمول اجتماعی	(۳) رعایت حقوق سهامداران
(۴) تغییرات آب و هوا	(۴) حقوق نیروی کار	(۴) ترکیب هیات مدیره
(۵) تنوع زیستی	(۵) سلامت، امنیت و بهره‌وری	(۵) کمیته‌ها
(۶) آلاینده‌گی و آلودگی ضایعات	(۶) رعایت اصول حقوق بشر	(۶) جبران عملکرد
(۷) ارزیابی ریسک محیطی	(۷) سلامت	(۷) مدیریت ریسک سرمایه‌گذاری
(۸) آموزش محیطی	(۸) مسائل اجتماعی مشتریان و زنجیره تامین	(۸) اقدامات نظارتی و مدیریت ریسک
(۹) شفاف سازی محیطی	(۹) حفظ نام تجاری و رفتار ضد رقابتی	(۹) شفاف سازی راهبری
	(۱۰) سرمایه‌گذاری، مسئولیت اجتماعی	
	(۱۱) یادگیری و آموزش اجتماعی	
	(۱۲) شفاف سازی اجتماعی	

منبع: فخاری و همکاران (۱۳۹۶)

$$MBV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSP_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 B.Size_{i,t} + \beta_5 B.Ind_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۴)}$$

ارزش شرکت (MBV) ارزش شرکت i در دوره t برابر است با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سرمایه که به شرح رابطه (۵) اندازه‌گیری شده است (پام و دائو، ۲۰۲۲).

$$MBV_{i,t} = \frac{\text{ارزش بازار حقوق صاحبان سرمایه}}{\text{ارزش دفتری حقوق صاحبان سرمایه}} \quad \text{رابطه (۵)}$$

و سایر متغیرها از جمله CSP و متغیرهای کنترلی در رابطه (۱) تشریح شده است. عدم رد فرضیه اول منوط به مثبت بودن ضریب β_1 و معنادار بودن آماره آن در سطح ۰/۰۵ است.

$$Q.Tobin_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSP_{i,t} + \beta_2 BS_{i,t} + \beta_3 (CSP_{i,t} * BS_{i,t}) + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 B.Size_{i,t} + \beta_7 B.Ind_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۶)}$$

$BS_{i,t}$: راهبرد تجاری شرکت i در دوره t : بنتلی و همکاران (بنتلی و همکاران، ۲۰۱۳) از یک مجموعه امتیاز ترکیبی مبتنی بر ویژگی‌های شرکت‌ها برای تعیین راهبرد تجاری استفاده کردند. امتیاز بالاتر نشان دهنده شرکت‌های دارای راهبرد تهاجمی و امتیازات پایین تر شرکت‌های تدافعی هستند. برای اندازه‌گیری راهبرد تجاری از سیستم امتیازدهی ترکیبی (بنتلی و همکاران، ۲۰۱۳) استفاده گردید. برای محاسبه امتیاز ترکیبی از امتیازات ترکیبی پنج نسبت نرخ رشد

فروش، هزینه تبلیغات به کل فروش، تعداد کارمندان به فروش، ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری و نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها بهره‌گیری می‌شود. بدین منظور ابتدا شرکت‌ها را بر اساس چهار نسبت اول، به ترتیب از بالا به پایین در پنج گروه (پنجک) تقسیم نموده و سپس شرکتی که در بالاترین پنجک قرار دارد امتیاز ۵ و شرکتی که در پایین ترین پنجک قرار می‌گیرد، امتیاز ۱ را کسب می‌کند و بقیه شرکت‌ها نیز متناسب با پنجک مربوطه امتیازدهی می‌شوند. در خصوص نسبت پنجم، روش امتیازدهی برعکس است؛ یعنی، این بار شرکتی که در بالاترین پنجک قرار می‌گیرد امتیاز ۱ و شرکتی که در پایین ترین پنجک قرار دارد امتیاز ۵ را کسب می‌کند و بقیه شرکت‌ها متناسب با پنجک مربوطه امتیازدهی می‌گردند. در ادامه، امتیازات به دست آمده از دو مرحله قبل با یکدیگر جمع شده تا امتیاز نهایی هر شرکت به دست آید؛ بنابراین، دامنه امتیازات ترکیبی (مجموع پنج نسبت فوق) هر شرکت طی یک سال بین ۵ تا ۲۵ خواهد شد. در نهایت، شرکت‌هایی که مجموع امتیازشان در بازه ۱۵ تا ۲۵ باشد، به عنوان شرکت‌های تهاجمی در نظر گرفته شده و به آن‌ها عدد ۱ اختصاص می‌یابد. در مقابل، برای شرکت‌هایی که مجموع امتیازشان در بازه ۵ تا ۱۵ باشد (شرکت‌های تدافعی)، عدد صفر منظور می‌شود.

$$MBV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSP_{i,t} + \beta_2 BS_{i,t} + \beta_3 (CSP_{i,t} * BS_{i,t}) + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 B.Size_{i,t} + \beta_7 B.Ind_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۷)}$$

برای آزمون فرضیه دوم پژوهش ضریب β_3 مورد توجه قرار خواهد گرفت. در صورتی که ضریب متغیر تعاملی (عملکرد اجتماعی شرکت*راهبرد تجاری) نسبت به ضریب در مدل‌های اول و دوم افزایش یافته باشد، بیانگر تایید نقش تعدیل‌گری راهبرد تجاری است.

یافته‌های پژوهش

با استفاده از نرم افزار استاتا آمار توصیفی جداول ۳ و ۴ استخراج شد که مشاهده ضریب چولگی و کشیدگی متغیرها بیانگر وجود داده‌های پرت در برخی متغیرها بوده است. برای رفع این مشکل که امکان ایجاد تورش در نتایج را افزایش می‌دهد نسبت به ترمیم داده‌های پرت اقدام شد. در این پژوهش از دستور وینزورایزینگ برای ترمیم داده‌های پرت استفاده شده است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر	چولگی	کشیدگی
نسبت کیوتوبین	۹۳۶	۲/۹۰۰	۱/۸۳۸	۱/۳۱۶	۷/۹۶۸	۱/۵۲۰	۴/۳۵۴
ارزش شرکت	۹۳۶	۴/۸۱۰	۴/۳۰۶	۱/۰۵۹	۱۷/۰۲۵	۱/۶۳۱	۴/۷۷۹
عملکرد اجتماعی شرکت	۹۳۶	۰/۴۱۳	۰/۱۸۲	۰/۱۳۹	۰/۸۲۱	۰/۵۲۳	۲/۳۶۷
اندازه شرکت	۹۳۶	۱۵/۰۰۲	۱/۴۷۰	۱۲/۹۰۹	۱۸/۴۷۳	۰/۸۱۸	۳/۰۰۸
اهرم مالی	۹۳۶	۰/۵۳۸	۰/۱۸۹	۰/۱۹۶	۰/۸۶۰	-۰/۰۹۴	۲/۰۵۰
اندازه هیات مدیره	۹۳۶	۵/۰۴۷	۰/۳۳۰	۳	۷	۴/۸۰۱	۳۴/۶۱۷
استقلال هیات مدیره	۹۳۶	۰/۶۵۴	۰/۲۰۵	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	-۰/۶۹۶	۴/۰۳۱

در این پژوهش اطلاعات ۱۱۷ شرکت در دوره زمانی ۸ ساله ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ گردآوری شده است که باعث مشاهده ۹۳۶ عدد برای هر متغیر گردیده است. عملکرد بازار شرکت بر حسب دو متغیر نسبت کیوتوبین و ارزش شرکت برآورد شده است. میانگین نسبت کیوتوبین در نمونه مورد بررسی ۲/۹۰۰ و کمترین مقدار گزارش شده برای این متغیر ۱/۳۱۶ و بیشترین مقدار ثبت شده برای آن ۷/۹۶۸ بوده است. ارزش شرکت نیز که بیانگر نسبت ارزش بازار سهام به ارزش دفتری سهام است برابر با ۴/۸۱۰ بوده و در بیشترین مقدار به ۱۷/۰۲۵ رسیده است. میانگین عملکرد اجتماعی شرکت نیز در نمونه مورد بررسی به میزان ۰/۴۱۳ بوده و در بازه ۰/۱۳۹ و ۰/۸۲۱ قرار داشته است. راهبرد تجاری نیز که یک متغیر دوجبهی می‌باشد.

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرهای کیفی

متغیر	راهبرد تهاجمی	راهبرد تدافعی	جمع
تعداد شرکت-سال	۵۲۷	۴۰۹	۹۳۶
ارزش درج شده	۱	۰	-

در جدول ۳ گزارش شده است. بر اساس نتایج مشاهده می‌شود که ۵۶ درصد شرکت‌های مورد بررسی (۵۲۷ سال- شرکت) دارای راهبرد تهاجمی و مابقی شرکت‌ها (۴۰۹ سال- شرکت) راهبرد تدافعی را برای خود برگزیده‌اند. بیشترین انحراف معیار نیز به عملکرد بازار تعلق گرفته و کمترین انحراف معیار نیز به عملکرد اجتماعی شرکت تعلق گرفته است. در نمونه مورد بررسی چولگی اهرم مالی، و استقلال هیات مدیره به سمت چپ بوده و مابقی متغیرها دارای چولگی به سمت راست بوده‌اند. بیشترین چولگی و کشیدگی نیز به اندازه هیات مدیره تعلق یافته است.

آزمون تشخیص همخطی

در این پژوهش از آزمون عامل تورم واریانس برای بررسی هم خطی بین متغیرها استفاده گردیده است. که نتایج در جدول ۴ نشان داده شده است.

جدول ۴. نتایج حاصل از آزمون تشخیص همخطی

متغیرهای توضیحی	مدل اول	مدل سوم	نتیجه
	VIF	VIF	
عملکرد اجتماعی	۱/۰۲	۱/۰۲	همخطی وجود ندارد
راهبرد تجاری		۱/۰۴	همخطی وجود ندارد
اهرم مالی	۱/۰۹	۱/۰۹	همخطی وجود ندارد
اندازه شرکت	۱/۰۱	۱/۰۴	همخطی وجود ندارد
استقلال هیات مدیره	۱/۰۵	۱/۰۵	همخطی وجود ندارد
اندازه هیات مدیره	۱/۰۲	۱/۰۲	همخطی وجود ندارد
میانگین عامل تورم واریانس	۱/۰۵	۱/۰۵	همخطی وجود ندارد

نتایج گزارش شده در جدول ۴ بیانگر نبود هم خطی شدید بین متغیرهای توضیحی است. با توجه به مشترک بودن متغیرهای توضیحی مدل اول و دوم؛ مدل سوم و چهارم، بررسی دو مدل اول، سوم برای نبود هم خطی کفایت می نماید. علاوه بر این، در راستای اطمینان بیشتر نسبت به اجرای آزمون ضریب همبستگی پیرسون نیز اقدام گردید که نتایج حاکی از نبود همبستگی شدید در بین متغیرهای توضیحی بوده است.

جهت انتخاب بهترین مدل بین داده‌های تلفیقی و ترکیبی با روش اثرات ثابت از آزمون چاو (F تست) و در نهایت جهت انتخاب بهترین مدل بین داده‌های ترکیبی با روش اثرات ثابت و روش اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده شد که نتایج این آزمونها برای هر چهار مدل در جدول ۵ گزارش شده است.

جدول ۵. نتایج آزمون چاو و هاسمن- انتخاب الگوی مناسب برای آزمون فرضیه‌ها

الگوی انتخابی	آزمون هاسمن		آزمون چاو		مدل
	معنی داری	آماره	معنی داری	آماره	
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۱۶۰/۸۸	۰/۰۰۰	۳۶/۲۰	اول
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۱۴۶/۴۹	۰/۰۰۰	۲۰/۶۳	دوم
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۲۱۰/۴۷	۰/۰۰۰	۵۹/۴۱	سوم
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۱۸۳/۳۸	۰/۰۰۰	۴۵/۶۲	چهارم

با استفاده از آزمون والد تعدیل شده برای آزمون ناهمسانی واریانس استفاده گردید که نتایج این آزمون در جدول ۶ گزارش شده است. نتایج گزارش شده نشان می دهد که سطح معنی داری آزمون والد تعدیل شده در هر چهار مدل پژوهش کمتر از ۰/۰۵ است که حاکی از وجود ناهمسانی واریانس است. برای رفع این مشکل از مدل رگرسیونی حداقل مربعات تعمیم یافته GLS استفاده گردید و مشکل ناهمسانی واریانسها رفع شد.

جدول ۶. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

نتیجه آزمون	آزمون والد تعدیل شده		مدل
	معنی داری	آماره	
وجود ناهمسانی واریانس	۰/۰۰۰	۵۶۷۵/۳۱	اول
وجود ناهمسانی واریانس	۰/۰۰۰	۱۵۸۱۲/۶۴	دوم
وجود ناهمسانی واریانس	۰/۰۰۰	۴۱۷۸/۵۱	سوم
وجود ناهمسانی واریانس	۰/۰۰۰	۳۷۶۴۹/۶۸	چهارم

در پژوهش حاضر به منظور بررسی خودهمبستگی سریالی بین باقیمانده‌ها، از آزمون والد ریج استفاده شده است که در جدول ۷، نتایج حاصل از آزمون والد ریج نشان داده شده است.

جدول ۷. نتایج آزمون عدم خودهمبستگی سریالی والدريج

مدل	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه
اول	۱۷۷/۲۱۸	۰/۰۰۰	وجود خودهمبستگی سریالی
دوم	۱۷۳/۷۵۶	۰/۰۰۰	وجود خودهمبستگی سریالی
سوم	۱۰۲/۵۰۵	۰/۰۰۰	وجود خودهمبستگی سریالی
چهارم	۸۸/۱۶۰	۰/۰۰۰	وجود خودهمبستگی سریالی

نتایج گزارش شده در جدول ۷ حکایت از وجود خودهمبستگی سریالی در باقیمانده‌های مدل پژوهش دارد، زیرا سطح معنی داری آزمون والدريج در هر چهار مدل پژوهش کمتر از ۰/۰۵ بوده است. برای رفع این مشکل مدل پژوهش با استفاده از روش رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته مرتبه اول برآورد گردیده است. برای بررسی وابستگی مقطعی بین باقیمانده‌ها از آزمون پسران استفاده شده است که در جدول ۸ نتایج حاصل از آزمون پسران نشان داده شده است.

جدول ۸. نتایج آزمون همبستگی مقطعی بین باقیمانده‌ها

مدل	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه
مدل اول	۱۲۵/۹۹۱	۰/۰۰۰	وجود همبستگی مقطعی
مدل دوم	۱۲۲/۴۸۳	۰/۰۰۰	وجود همبستگی مقطعی
مدل سوم	۹۰/۶۲۱	۰/۰۰۰	وجود همبستگی مقطعی
مدل چهارم	۸۰/۴۱۱	۰/۰۰۰	وجود همبستگی مقطعی

یافته‌های گزارش شده از آزمون پسران در جدول ۸ نشان داده است که سطح معنی داری این آزمون برای هر چهار مدل پژوهش کمتر از ۰/۰۵ است که بیانگر وجود همبستگی مقطعی بین باقیمانده‌ها است. برای رفع این مشکل از روش رگرسیون حداقل مربعات تلفیقی استفاده گردیده است. در این پژوهش برای بررسی نرمال بودن باقیمانده‌ها از آزمون جارکیو برا بهره‌گیری شده است. نتایج این آزمون برای هر شش مدل پژوهش در جدول ۹ ارائه شده است.

جدول ۹. آزمون نرمال بودن باقیمانده‌ها (آزمون جارکیو- برا)

مدل مربوطه	آماره آزمون	نتیجه
مدل اول	۱۲/۶۰۹	عدم نرمال بودن باقیمانده‌ها
مدل دوم	۱۱/۰۷۹	عدم نرمال بودن باقیمانده‌ها
مدل سوم	۱۳/۰۰۲	عدم نرمال بودن باقیمانده‌ها
مدل چهارم	۱۰/۱۴۷	عدم نرمال بودن باقیمانده‌ها

بر اساس گزارش اجرای آزمون جارکیو برا، آماره این آزمون در هر چهار مدل پژوهش بیش از ۵/۹۹ بوده است. بنابراین باقیمانده‌های مدل نرمال نبوده‌اند. با توجه به برقراری فروض کلاسیک قبلی، ضرورتی برای نرمال بودن باقیمانده‌ها وجود ندارد.

آزمون آماری فرضیه‌های پژوهش

با توجه به وجود خودهمبستگی سریالی در مدل‌های پژوهش، با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته مرتبه اول نسبت به آزمون چهار فرضیه پژوهش اقدام و نتایج ارائه شده است.

فرضیه اول: عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معنی داری دارد.

فرضیه فرعی اول: عملکرد اجتماعی شرکت بر نسبت کیوتوبین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معنی داری دارد.

جدول ۱۰. نتایج آزمون فرضیه فرعی اول پژوهش

روش آزمون: حداقل مربعات تعمیم یافته مرتبه اول

$Q.Tobin_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSP_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 B.Size_{i,t} + \beta_5 B.Ind_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
نام متغیر	نوع متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره Z	سطح معنی داری
عملکرد اجتماعی شرکت	مستقل	۰/۰۲۸	۰/۰۰۹	۲/۸۸	۰/۰۰۴
اندازه شرکت	کنترلی	-۰/۰۹۸	۰/۰۵۲	-۱/۸۹	۰/۰۵۸
اهرم مالی	کنترلی	-۲/۷۶۶	۰/۳۸۳	-۷/۲۲	۰/۰۰۰
اندازه هیات مدیره	کنترلی	-۰/۱۰۴	۰/۱۹۸	-۰/۵۳	۰/۵۹۶
استقلال هیات مدیره	کنترلی	-۰/۱۶۷	۰/۳۱۳	-۰/۵۳	۰/۵۹۳
ضریب ثابت		۶/۷۳۳	۱/۲۸۶	۵/۲۳	۰/۰۰۰
ضریب تعیین: ۰/۴۰۳۴	ضریب آماره والد: ۵۶/۳۶				
ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۳۹۱	سطح معنی داری آماره والد: ۰/۰۰۰				

همان‌گونه که در جدول ۱۰ گزارش شده است، ضریب تأثیر متغیر عملکرد اجتماعی شرکت برابر با ۰/۰۲۸ و سطح معنی داری آماره آن برابر با ۰/۰۰۴ است. این بدان معناست که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار (نسبت کیوتوبین) شرکت‌های مورد بررسی تأثیر مثبت و معنی داری داشته است. بنابراین فرضیه فرعی اول پژوهش رد نشده است. از سویی برای بررسی معنی داری کل مدل به آماره آزمون والد توجه می‌شود. همان‌گونه که مشخص است، سطح معنی داری آماره این آزمون نیز برابر با ۰/۰۰۰ است که کمتر از ۰/۰۵ بوده و معنی داری کل مدل را تایید می‌نماید. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی (مستقل و کنترلی) استفاده شده در مدل توانایی پیش‌بینی ۳۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته را دارند.

فرضیه فرعی دوم: عملکرد اجتماعی شرکت بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معنی داری دارد.

جدول ۱۱. نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم پژوهش

روش آزمون: حداقل مربعات تعمیم یافته مرتبه اول

$$MBV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSP_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 B.Size_{i,t} + \beta_5 B.Ind_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

نام متغیر	نوع متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره z	سطح معنی داری
عملکرد اجتماعی شرکت	مستقل	۰/۰۵۹	۰/۰۲۴	۲/۴۵	۰/۰۱۴
اندازه شرکت	کنترلی	-۰/۱۷۲	۰/۱۲۹	-۱/۳۴	۰/۱۸۲
اهرم مالی	کنترلی	۲/۲۴۴	۰/۹۴۷	۲/۳۷	۰/۰۱۸
اندازه هیات مدیره	کنترلی	-۰/۵۲۰	۰/۴۸۷	-۱/۰۷	۰/۲۸۶
استقلال هیات مدیره	کنترلی	-۰/۱۱۱	۰/۷۶۹	-۰/۱۵	۰/۸۸۵
ضریب ثابت		۹/۳۶۵	۳/۱۷۸	۲/۹۵	۰/۰۰۳
ضریب تعیین: ۰/۴۱۶۷				ضریب آماره والد: ۱۹/۲۲	
ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۴۰۱				سطح معنی داری آماره والد: ۰/۰۰۲	

همان‌گونه که در جدول ۱۱ گزارش شده است، ضریب تأثیر متغیر عملکرد اجتماعی شرکت برابر با ۰/۰۵۹ و سطح معنی داری آماره آن برابر با ۰/۰۱۴ است. این بدان معناست که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار (ارزش) شرکت‌های مورد بررسی تأثیر مثبت و معنی داری داشته است. بنابراین فرضیه فرعی دوم پژوهش رد نشده است. از سویی برای بررسی معنی داری کل مدل به آماره آزمون والد توجه می‌شود. همان‌گونه که مشخص است، سطح معنی داری آماره این آزمون نیز برابر با ۰/۰۰۲ است که کمتر از ۰/۰۵ بوده و معنی داری کل مدل را تایید می‌نماید. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی (مستقل و کنترلی) استفاده شده در مدل توانایی پیش‌بینی ۴۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته را دارند.

فرضیه دوم: راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش تعدیل‌گری دارد.

فرضیه فرعی سوم: راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر نسبت کیوتوبین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش تعدیل‌گری دارد.

همان‌گونه که در جدول ۱۲ گزارش شده است، ضریب تأثیر متغیر عملکرد اجتماعی شرکت برابر با ۰/۰۲۶ و سطح معنی داری آماره آن برابر با ۰/۰۰۴ است. این بدان معناست که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار (نسبت کیوتوبین) شرکت‌های مورد بررسی تأثیر مثبت و معنی داری داشته است.

جدول ۱۲. نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم پژوهش

روش آزمون: حداقل مربعات تعمیم یافته مرتبه اول

$$Q.Tobin_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSP_{i,t} + \beta_2 BS_{i,t} + \beta_3 (CSP_{i,t} * BS_{i,t}) + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 B.Size_{i,t} + \beta_7 B.Ind_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

نام متغیر	نوع متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره z	سطح معنی داری
عملکرد اجتماعی شرکت	مستقل	۰/۰۲۶	۰/۰۰۹	۲/۸۹	۰/۰۰۴
راهبرد تجاری	تعدیلگر	۱/۱۹۸	۰/۱۱۳	۱۰/۵۵	۰/۰۰۰
عملکرد اجتماعی شرکت *	تعاملی	۰/۰۱۷	۰/۰۱۷	۱/۰۳	۰/۳۰۴
راهبرد تجاری	کنترلی	-۰/۰۱۰	۰/۰۴۷	-۰/۲۳	۰/۸۲۰
اندازه شرکت	کنترلی	-۲/۹۱۴	۰/۳۵۳	-۸/۲۵	۰/۰۰۰
اهرم مالی	کنترلی	-۰/۰۷۱	۰/۱۸۳	-۰/۳۹	۰/۶۹۸
اندازه هیات مدیره	کنترلی	-۰/۱۴۲	۰/۲۹۰	-۰/۴۹	۰/۶۲۳
استقلال هیات مدیره	ضریب ثابت	۴/۶۳۴	۱/۱۹۵	۳/۸۸	۰/۰۰۰
ضریب تعیین: ۰/۳۶۴۲					ضریب آماره والد: ۱۸۸/۶۰
ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۳۵۰۹					سطح معنی داری آماره والد: ۰/۰۰۰

از سویی تأثیر راهبرد تجاری بر عملکرد بازار (نسبت کیوتوبین) برابر با ۱/۱۹۸ و سطح معنی داری آن برابر با ۰/۰۰۰ است که حاکی از تأثیر مثبت و معنی دار راهبرد تجاری شرکت بر عملکرد بازار (نسبت کیوتوبین) در نمونه مورد بررسی بوده است. ضریب متغیر تعاملی (عملکرد اجتماعی * راهبرد تجاری) نیز برابر با ۰/۰۱۷ بوده و سطح معنی داری آن برابر با ۰/۳۰۴ است که حاکی از عدم تأیید نقش تعدیل‌گری راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار (نسبت کیوتوبین) است. بنابراین فرضیه فرعی سوم پژوهش رد شده است. از سویی برای بررسی معنی داری کل مدل به آماره آزمون والد توجه می‌شود. همان‌گونه که مشخص است، سطح معنی داری آماره این آزمون نیز برابر با ۰/۰۰۰ است که کمتر از ۰/۰۵ بوده و معنی داری کل مدل را تأیید می‌نماید. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی (مستقل، تعدیلگر، تعاملی و کنترلی) استفاده شده در مدل توانایی پیش‌بینی ۳۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را دارند.

فرضیه فرعی چهارم: راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش تعدیل‌گری دارد.

جدول ۱۳. نتایج آزمون فرضیه فرعی چهارم پژوهش

روش آزمون: حداقل مربعات تعمیم یافته مرتبه اول

$$MBV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSP_{i,t} + \beta_2 BS_{i,t} + \beta_3 (CSP_{i,t} * BS_{i,t}) + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Lev_{i,t} + \beta_6 B.Size_{i,t} + \beta_7 B.Ind_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

نام متغیر	نوع متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره z	سطح معنی داری
عملکرد اجتماعی شرکت	مستقل	۰/۰۵۰	۰/۰۲۲	۲/۲۴	۰/۰۲۵
راهبرد تجاری	تعدیلگر	۲/۹۰۴	۰/۲۷۶	۱۰/۵۲	۰/۰۰۰
عملکرد اجتماعی شرکت*	تعاملی	۰/۱۱۹	۰/۰۴۲	-۲/۸۴	۰/۰۰۴
راهبرد تجاری	کنترلی	۰/۰۴۵	۰/۱۱۶	۰/۳۹	۰/۶۹۹
اندازه شرکت	کنترلی	۱/۹۳۳	۰/۸۶۳	۲/۲۴	۰/۰۲۵
اهرم مالی	کنترلی	-۰/۴۴۱	۰/۴۴۷	۰/۹۹	۰/۳۲۴
اندازه هیات مدیره	کنترلی	۰/۰۷۲	۰/۷۰۸	-۰/۱۰	۰/۹۱۹
استقلال هیات مدیره	کنترلی	۴/۱۶۹	۲/۹۱۹	۱/۴۳	۰/۱۵۳
ضریب ثابت					
ضریب تعیین: ۰/۳۷۱۵					
ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۳۵۹۶					
ضریب آماره والد: ۱۵۵/۰۸					
سطح معنی داری آماره والد: ۰/۰۰۰					

همان‌گونه که در جدول ۱۳ گزارش شده است، ضریب تأثیر متغیر عملکرد اجتماعی شرکت برابر با ۰/۰۵۰ و سطح معنی داری آماره آن برابر با ۰/۰۲۵ است. این بدان معناست که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار (ارزش شرکت) شرکت‌های مورد بررسی تأثیر مثبت و معنی داری داشته است. از سویی تأثیر راهبر تجاری بر عملکرد بازار (ارزش شرکت) برابر با ۲/۹۰۴ و سطح معنی داری آن برابر با ۰/۰۰۰ است که حاکی از تأثیر مثبت و معنی دار راهبرد تجاری شرکت بر عملکرد بازار (ارزش شرکت) در نمونه مورد بررسی بوده است. ضریب متغیر تعاملی (عملکرد اجتماعی شرکت* راهبرد تجاری) نیز برابر با ۰/۱۱۹ بوده و سطح معنی داری آن برابر با ۰/۰۰۴ است که حاکی از تایید نقش تعدیل‌گری راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار (ارزش شرکت) است. بنابراین فرضیه فرعی چهارم پژوهش رد نشده است. از سویی برای بررسی معنی داری کل مدل به آماره آزمون والد توجه می‌شود. همان‌گونه که مشخص است، سطح معنی داری آماره این آزمون نیز برابر با ۰/۰۰۰ است که کمتر از ۰/۰۵ بوده و معنی داری کل مدل را تایید می‌نماید. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی (مستقل، تعدیلگر، تعاملی و کنترلی) استفاده شده در مدل توانایی پیش‌بینی ۳۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را دارند.

بحث و نتیجه‌گیری

این پژوهش به دنبال تعیین نقش تعدیل‌گری راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. امروزه شرکت‌هایی می‌توانند در بازار رقابتی موفق‌تر عمل نمایند که در استفاده از منابع در اختیار بهتر عمل نمایند. بر این اساس مفهوم عملکرد بازار در ادبیات مدیریتی نوین از ارزش بالایی برخوردار بوده و شناسایی عوامل مؤثر بر آن نیز مورد توجه پژوهشگران قرار گرفته است. در این پژوهش تلاش شد تا عملکرد بازار از دو بعد ارزش سهام شرکت در بازار و نسبت کیوتوبین مورد ارزیابی قرار گیرد. بر اساس تئوری مشروعیت سازمانها و شرکتهای با هر اندازه و در هر بازاری باید برای بقاء خویش رضایت جامعه را کسب نماید و این رضایت در صورتی حاصل می‌شود که جوامع باور داشته باشد که عملیات شرکت‌ها تأثیر سودمندی بر عملکرد اجتماعی شرکت‌ها باقی می‌گذارد بعبارت دیگر سازگاری هر واحد اقتصادی با وضعیت یا شرایط موجود در سیستم‌های اجتماعی از بعد هنجارها و ارزش‌ها در گرو عملکرد مطلوب اجتماعی هست. راهبرد تجاری نیز به عنوان یک متغیر تعدیلگر در این پژوهش مورد استفاده قرار گرفته است. شرکت‌ها دارای راهبرد تجاری یکسانی نبوده و بسته به شرایط بازار و شرایط شرکت از راهبردهای تجاری مانند تدافعی، تهاجمی و ... استفاده می‌نمایند. همچنین نوع اتخاذ تصمیم عاملی است که می‌تواند رفتار شرکت را تحت تأثیر قرار دهد و نمی‌توان از استراتژی‌های یکسان در صنایع مختلف استفاده نمود. برای انجام این پژوهش از اطلاعات ۱۱۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۸ ساله ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ استفاده شده است. بر این اساس دو فرضیه اصلی و برای هر فرضیه اصلی نیز دو فرضیه فرعی تدوین و با انجام تجزیه و تحلیل آماری، فرضیه‌های پژوهش تایید شده است.

فرضیه اصلی اول پژوهش بیان می‌دارد که عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. در این راستا دو فرضیه فرعی نیز طراحی گردید که طبق فرض فرعی اول عملکرد اجتماعی شرکت بر نسبت کیوتوبین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. و طبق فرض فرعی دوم عملکرد اجتماعی شرکت بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. بر اساس تئوری‌های اقتصادی، هرچه شرکتهای روی عملکرد اجتماعی خویش سرمایه‌گذاری کنند نتایج مطلوب تری در عملکرد اقتصادی و به تبع آن عملکرد بازارشان پدیدار خواهد گشت. بازار برای شرکت‌هایی که عملکرد اجتماعی بهتری دارند، پاداش بیشتری را به صورت افزایش ارزش سهام پرداخت می‌کند. عملکرد اجتماعی باعث خواهد شد تا شرکت از اعتماد جامعه و سرمایه‌گذاران نهایت استفاده را کرده و به دنبال سرمایه‌گذاری در فرصت‌های سرمایه‌گذاری پربازده باشند و موفقیت در این مسیر باعث کسب سود بیشتر برای شرکت و سهامداران و جامعه خواهد شد. سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به شرکت‌هایی که ابعاد مختلف عملکرد اجتماعی را به خوبی اجرا می‌نمایند، اهمیت بیشتری می‌دهند. این امر منجر می‌گردد که این شرکت‌ها نزد سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان اعتبار بالاتری به واسطه اجرای بندهای مسئولیت‌پذیری اجتماعی بیابند و انتظار می‌رود مدیران، به دنبال استفاده از این فرصت‌های مطلوب با روش‌های قانونی برای تامین منافع شرکت تلاش نمایند که خروجی این اقدامات افزایش عملکرد بازار شرکت خواهد بود. یافته‌های آزمون فرضیه اول پژوهش با نتایج پژوهش‌های پام و دائو (۲۰۲۲)؛ وونگ (۲۰۲۲)؛ عسگری آلودج و خباط العنزی (۱۴۰۲)؛ بابائی و همکاران (۱۴۰۰)؛

قوامی و همکاران (۱۴۰۱)؛ رشیدی و حسینی (۱۴۰۱)؛ امیری و همکاران (۱۳۹۹)؛ خان و همکاران (۲۰۲۳) و جلالیان لرکی و همکاران (۱۴۰۰) همسو و با پژوهش‌های ژائو و همکاران (۲۰۲۰) و صادق پور و همکاران (۱۴۰۱) همسو نمی‌باشد.

فرضیه اصلی دوم پژوهش بیان می‌کند راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش تعدیل‌گری دارد. در این راستا دو فرض فرعی سوم و چهارم نیز تدوین گردید که فرض فرعی سوم عبارت است از راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر نسبت کیوتوبین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش تعدیل‌گری دارد. و فرض فرعی چهارم نیز عبارت است از راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نقش تعدیل‌گری دارد. نتایج تجزیه و تحلیل آماری نشان داد که این فرضیه پژوهش در زمانی که از ارزش شرکت به عنوان معیاری از عملکرد بازار استفاده شود، پذیرفته می‌شود. شرکت‌ها باید متناسب با وضعیت خود و محیط پیرامونی خود از راهبرد تجاری مناسبی استفاده نمایند تا بتوانند در برآورده نمودن انتظارات سهامداران موفق عمل نمایند. بر اساس نظریه سازمانی، شرکت باید استراتژی تجاری خود را در مراحل مختلف چرخه عمر تغییر دهد و متناسب با جریان نقد ورودی به شرکت برای توسعه فعالیت‌های خود برنامه‌ریزی نمایند. در شرکت‌ها معمولاً دو نوع راهبرد تهاجمی و تدافعی انتخاب می‌شود. شرکت‌هایی که تازه وارد صنعت می‌شوند، عمدتاً راهبرد تهاجمی را برای خود انتخاب می‌نمایند و انگیزه بیشتری برای نوآوری خواهند داشت. نوآوری نوعی عملکرد اجتماعی می‌باشد زیرا به دنبال تجربه ایده‌های جدید است. بنابراین همان‌گونه که یافته‌های آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان داد، راهبرد تجاری تهاجمی باعث خواهد شد تا شرکت در عملکرد اجتماعی خویش تلاش مضاعفی انجام دهد و این موضوع موجب افزایش عملکرد بازار شرکت خواهد شد. یافته‌های آزمون فرضیه دوم پژوهش با نتایج پژوهش‌های رضائی و همکاران (۱۴۰۱) و حبیب و حسن (۲۰۲۱) همسوئی دارد و با یافته‌های ژائو و همکاران (۲۰۲۰) همسوئی ندارد.

با توجه به نتایج فرضیه اول پژوهش و تایید تاثیر مثبت و معنی دار عملکرد اجتماعی بر عملکرد بازار، پیشنهاد می‌شود شرکت‌ها بر لزوم توجه به فعالیت‌های جانبی در کنار تولید اهتمام و باید به جامعه به عنوان یک سرمایه اجتماعی توجه نمایند و همانند سرمایه‌های درون شرکتی از سرمایه اجتماعی خود نیز مراقبت نمایند، زیرا بقای بلند مدت شرکت به نحوه تعامل با بازار وابسته بوده و مشتری مداری و تعامل با جامعه امروزه از رموز موفقیت در کسب و کار بشمار می‌رود. بر اساس نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش و تایید نقش تعدیل‌گری راهبرد تجاری در تأثیر عملکرد اجتماعی بر عملکرد بازار، به شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود همواره بر اساس شرایط شرکت، راهبرد مناسبی را برای خود اتخاذ نمایند. داشتن برنامه‌های بلند مدت، میان مدت و کوتاه مدت در بخش‌های مختلف از قبیل تولید، تامین مالی و فروش می‌تواند در این مسیر به شرکت‌ها کمک نماید. بررسی وضعیت رقبا و الگوبرداری از شرکت‌های موفق نیز می‌تواند در انتخاب راهبرد تجاری صحیح به شرکت‌ها کمک نماید.

فهرست منابع

- امیری علی، شهابی صالح، روستا عباس و اسماعیلی، مختار. (۱۳۹۹). تاثیر مسئولیت پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی با نقش واسطه ای فعالیت های سیاسی شرکت در مجتمع گاز پارس جنوبی. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۴(۱۴)، ۱۵-۳۹.
- آبگینه، مریم، قنبری، مهرداد و رحمانی، محمود. (۱۴۰۲). ارائه مدل عملکرد مالی بر اساس افشای اطلاعات زیست محیطی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۲(۴۵)، ۱۷-۳۸.
- بابائی، فاطمه، رحمانی، علی، همایون، سعید و امین، وحید. (۱۴۰۰). رابطه بین عملکرد پایداری شرکتی و ارزش شرکت: با تأکید بر نقش امتیاز افشا و اندازه شرکت. مجله دانش حسابداری، ۱۲(۳)، ۱-۲۷.
- جلالیان لرکی، رضا، باورصاد، بلقیس و علیزاده، صابر. (۱۴۰۰). بررسی رابطه مدیریت سبز و عملکرد پایداری (عملکرد اقتصادی، عملکرد زیست محیطی و عملکرد اجتماعی): مورد مطالعه شرکت های فعال در صنعت پتروشیمی. پیشرفت های مالی و سرمایه گذاری، ۲(۴)، ۱-۳۲.
- داداشی، نسرين و پورعلی، محمدرضا. (۱۴۰۱). تاثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک پذیری بر عملکرد شرکت ها با توجه به متغیر تعدیل گر محدودیت مالی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۱(۴۱)، ۱۵۸-۱۴۵.
- رشیدی، محسن و حسینی، حنیفه. (۱۴۰۱). تاثیر احساسات سرمایه گذاران بر عملکرد اجتماعی شرکت. حسابداری و منافع اجتماعی، ۱۲(۲)، ۱۷۱-۲۰۰.
- رضایی، غلامرضا، تقی زاده، رضا، صادق زاده مهارلویی، محمد و زراعتگری، رامین. (۱۴۰۱). تأثیر رقابت در بازار محصول بر کارایی سرمایه گذاری در نیروی کار با تأکید بر نقش محدودیت در تأمین مالی. راهبرد مدیریت مالی، ۱۰(۲)، ۹۱-۷۷.
- صادق پور، فرشته، حسینی معصوم، محمدرضا و سعیدی، هادی. (۱۴۰۱). اثر تعاملی هزینه های تحقیق و توسعه بر رابطه بین عملکرد زیست محیطی و عملکرد مالی شرکت های بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت های مالی و سرمایه گذاری، ۳(۷)، ۱-۲۲.
- طهماسبی آقبلاغی، داریوش، فرجی، میثم و چراغی، امیر. (۱۴۰۱). مسئولیت اجتماعی و کارایی سرمایه گذاری: نقش تعدیلی نوع استراتژی تجاری شرکت (مورد مطالعه: شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران). مدیریت بازاریابی، ۱۷(۵۷)، ۱۵۵-۱۶۵.
- عسگری آلوج، حسین و مطر خباط العنزی، حسن. (۱۴۰۲). بررسی تاثیر عملکرد اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با تاکید بر نقش تعدیلگری احساسات سرمایه گذار. پژوهش های مالی و رفتاری در حسابداری، ۳(۲)، ۹۳-۱۱۴.

فخاری، حسین، ملکیان، اسفندیار و جفایی رهنی، منیر. (۱۳۹۶). تبیین و رتبه بندی مولفه ها و شاخص های گزارشگری زیست محیطی، اجتماعی و راهبری شرکتی به روش تحلیل سلسله مراتبی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. *دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری*، ۲(۴)، ۱۵۳-۱۸۷.

قوامی، هادی، حسینپور، حمید و حصار، حمید. (۱۴۰۱). تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکتهای بر عملکرد مالی، ثبات مالی و شمول مالی در بخش بانکداری، مدیریت، حسابداری و اقتصاد، ۶(۳)، ۳۵-۴۹.

کردستانی، غلامرضا؛ قادرزاده، سید کریم و حقیقت؛ حمید (۱۳۹۷). تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی بر معیارهای حسابداری، اقتصاد و بازار ارزیابی عملکرد شرکتهای پیشرفتهای حسابداری، ۱۰(۱)، ۱۸۷-۲۱۷.

بیلویی خمسلویی، مالک، ایزدی نیا، ناصر و عرب صالحی، مهدی. (۱۳۹۷). بررسی رابطه متقابل بین میزان افشای شاخص های گزارشگری پایداری شرکتی و کیفیت سود، حسابداری سلامت، ۷(۲)، ۱۰۴-۱۲۶.

Abgineh, M., Ghanbari, M., & Rahmani, M. (2023). presentation of model of financial performance based on the disclosure of environmental information in companies listed on the Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 12(45), 17-38. [In Persian]

Amiri, A., Shahbi, S., Rusta, A. & Esmaili, M. (2019). The effect of social responsibility on financial performance with the mediating role of political activities in South Pars gas complex. *Quarterly journal of new research approaches in management and accounting*, 4(44), 15-39. [In Persian]

Asgari Alouj, H. & Khabbat alanzi, H. M. (2023). Effect of Corporate Social Performance on Financial Performance at Listed Companies on the Tehran Stock Exchange with Moderating Role of Investor Sentiment. *Financial and Behavioral Researches in Accounting*, 3(2), 93-111. [In Persian]

Babaei, F.; Rahmani, A.; Homayun, S. & Vahid, A. (2021). The relationship between corporate sustainability performance and firm value: with emphasis on the role of disclosure score and firm size. *Journal of accounting knowledge*, 10(42), 45-62. [In Persian]

Bentley, K. A., Omer, T. C., & Sharp, N. Y. (2013). Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. *Contemporary accounting research*, 30(2), 780-817.

Bentley-Goode, K. A., Omer, T. C., & Twedt, B. J. (2019). Does business strategy impact a firm's information environment?. *Journal of accounting, auditing & finance*, 34(4), 563-587.

Brockett, A., & Rezaee, Z. (2012). *Corporate sustainability: Integrating performance and reporting* (Vol. 630). John Wiley & Sons.

Guping, C., Safdar Sial, M., Wan, P., Badulescu, A., Badulescu, D., & Vianna Brugni, T. (2020). Do board gender diversity and non-executive directors affect CSR Reporting? Insight from agency theory perspective. *Sustainability*, 12(20), 8597.

Dadashi, N., & Pourali, M. R. (2022). The effect of social responsibility and risk-taking on the performance of companies according to the moderator variable of financial constraint. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 11(41), 145-158. [In Persian]

Fakhari, H., Malekian, E. & Jafaei Rahani, M. (2016). Explanation and ranking of the components and indicators of environmental, social and corporate governance reporting by the hierarchical analysis method in companies admitted to the Tehran Stock Exchange. *Value and behavioral accounting*, 2(4), 187-153. [In Persian]

Habbash, M., & Haddad, L. (2020). The impact of corporate social responsibility on earnings management practices: evidence from Saudi Arabia. *Social Responsibility Journal*, 16(8), 1073-1085.

- Habib, A., & Hasan, M. M. (2021). Business strategy and labor investment efficiency. *International Review of Finance*, 21(1), 58-96.
- Jalalianlarki, R., Bavarsad, B., & alizadeh, S. (2021). Investigating the relationship between green management and economic performance, environmental performance and social performance (a study of companies active in the petrochemical industry). *Advances in Finance and Investment*, 2(4), 1-32. [In Persian]
- Jha, M.K., Rangarajan, K. (2020). Analysis of corporate sustainability performance and corporate financial performance causal linkage in the Indian context. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 5, 1-30.
- Kamalirezaei, H., Anvary Rostamy, A. A., Saeedi, A., & Khodaei Valeh Zaghard, M. (2020). Corporate social responsibility and bankruptcy probability: Exploring the role of market competition, intellectual capital, and equity cost. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(1), 53-63.
- Khan, A., Afeef, M., Ilyas, M., & Jan, S. (2023). Does CSR committee drive the association between corporate social responsibility and firm performance? International evidence. *Managerial Finance*.
- Kordestani, G., Ghaderzadeh, S. K., & Haghighat, H. (2018). Impact of social responsibility disclosure on accounting, economic and market based Measures Of corporate performance evaluation. *Journal of Accounting Advances*, 10(1), 187-217. [In Persian]
- Nikolaou, I. E., Tsalis, T. A., & Evangelinos, K. I. (2019). A framework to measure corporate sustainability performance: A strong sustainability-based view of firm. *Sustainable Production and Consumption*, 18, 1-18.
- Paltrinieri, A., Dreassi, A., Migliavacca, M., & Piserà, S. (2020). Islamic finance development and banking ESG scores: Evidence from a cross-country analysis. *Research in International Business and Finance*, 51, 101100.
- Qavami, H.; Hosseinpour, H. & Hessari, H. (2022). The effect of social responsibility on financial performance, financial inclusion and financial stability in the banking sector. *Management, Accounting and Economics*, 6(3), 35-49. [In Persian]
- Rashidi, M., & hosseini, H. (2022). Investor Sentiment for Corporate Social Responsibilities. *Journal of Accounting and Social Interests*, 12(2), 171-200. [In Persian]
- Rezaei, Gh., Taghizadeh, R., Sadeghzadeh Maharloi, M., & Zeraatgari, (2022). The effect of competition in the product market on the efficiency of investment in labor with an emphasis on the role of restrictions in financing. *Financial Management Strategy*, 10(2), 77-98. [In Persian]
- Sadegh Pour, F., Hosseini Masoom, M. R., & Saeidi, H. (2022). The moderating effect of research and development costs on the relationship between environmental performance and financial performance Tehran Stock Exchange companies. *Advances in Finance and Investment*, 3(7), 1-22. [In Persian]
- Silva, J. R., Silva, A. F., & Chan, B. L. (2019). Enterprise risk management and firm value: evidence from Brazil. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(3), 687-703.
- Tahmasebi aghbelaghi, D., faraji, M., & cheraghi, A. (2022). Social Responsibility and Investment Efficiency: The Moderating Role of the Type of Business Strategy of the Company (Case Study: Companies Listed on the Tehran Stock Exchange). *Journal of Marketing Management*, 17(57), 101-115. [In Persian]
- Thi Pham, P. M., & Thi Dao, B. T. (2022). A meta-analysis of risk taking and corporate performance. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2064263.
- Tran, Q. N. (2017). The behavior patterns of investors in Thailand stock market, *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(1), 155-165.
- Vuong. N. B. (2022). Investor sentiment, corporate social responsibility, and financial performance: Evidence from Japanese companies, *Borsa _Istanbul Review*, 22(5), 911-924.

Wu, H., & Li, J. (2023). The relationship between environmental disclosure and financial performance: Mediating effect of economic development and information penetration. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 36(1), 116-142.

Yabalouei Khameslouei, M., Izadnia, N., & Arabsalehi, M. (2018). Investigating the Mutual Relationship between the Extent of Disclosure of Corporate Sustainability Reporting Indicators and Earnings Quality. *Journal of Health Accounting*, 7(2), 104-126. [In Persian]

Ying, M., Tikuye, G. A., & Shan, H. (2021). Impacts of firm performance on corporate social responsibility practices: The mediation role of corporate governance in Ethiopia corporate business. *Sustainability*, 13(17), 9717.

Zhang, Y., Zhang, Y., Shen, D., & Zhang, W. (2017). Investor sentiment and stock returns: Evidence from provincial TV audience rating in China. *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 466, 288-294.