

## گزارشگری مسئولیت اجتماعی، عملکرد مالی و مالکیت نهادی

زهرا امیرحسینی<sup>۱</sup>

معصومه قبادی<sup>۲</sup>

تاریخ پذیرش: ۹۴/۹/۲۰

تاریخ دریافت: ۹۴/۷/۱

---

### چکیده

مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها موضوع حساسیت برانگیز و مورد توجه در سال‌های اخیر بوده است و تمایل به سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که اعمال و گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را دارند، در حال افزایش است و در حوزه گزارشگری مالی بالاخص در حسابداری مدیریت اهمیت برجسته‌ای یافته است. بررسی آثار و مقالات، رابطه مسئولیت اجتماعی را با مالکیت نهادی یک رابطه غیر مستقیم می‌داند. لذا پژوهش حاضر به بررسی اثر واسطه‌ای عملکرد مالی بر رابطه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با مالکیت نهادی می‌پردازد. بدین منظور، ۲۳ شرکت سرمایه‌گذاری در بازه زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۲ به عنوان نمونه آماری تحقیق در دو مرحله مورد آزمون قرار گرفت. ابتدا رابطه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با عملکرد مالی مورد بررسی قرار گرفت و سپس رابطه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با مالکیت نهادی با تاثیر متغیر میانجی عملکرد مالی بررسی گردید. نتایج حاکی از تاثیر متغیر واسطه‌ای عملکرد مالی بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی می‌باشد.

**واژه‌های کلیدی:** بازه دارایی، مالکیت نهادی، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و گزارشگری مالی.

---

۱- استادیار گروه مدیریت واحد شهرقدس، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. z.amirhosseini@godsiau.ac.ir

۲- دانشجوی DBA انجمن مهندسی مالی ایران.

## ۱- مقدمه

در سال های اخیر شاهد افزایش اهمیت مسئولیت اجتماعی (CSR)<sup>۱</sup> و گزارشگری آن در میان شرکت ها بوده ایم. در این مدت، انتقادهای زیادی از سوی سرمایه داران تجارت آزاد و فعالان ضدجهانی سازی و نیز طرفداران محیط زیست در مورد مسئولیت اجتماعی شرکتی صورت گرفته است. سرمایه داران تجارت آزاد فکر می کنند هر چیزی که مانع کسب سود شود، ایده خوبی نیست و منافع شخصی در نهایت به هر شکل می تواند پیشرفت های اجتماعی را هم به دنبال داشته باشد. اما مخالفان جهانی سازی و طرفداران محیط زیست فکر می کنند شرکت ها از این روش برای احیاء وجهه تخریب شده خود و به نمایش گذاشتن چهره خوبی از خودشان سوء استفاده می کنند. در حالی که به اصول اساسی نمی پردازند، با این حال، بسیاری از کشورها وقتی مسائل اخلاقی، شرایط محیط کار، پایداری محیط زیست و غیره مطرح می شود، در اتخاذ رفتارهای مسئولانه پیشتاز هستند. این امکان که شرکت ها می توانند با سرمایه گذاری بر روی مسئولیت اجتماعی، یک مزیت رقابتی بوجود آورند با تغییراتی که در رفتار و نگرش های سرمایه گذاران نسبت به اجتماع بوجود آمده است نیز به شدت در سال های اخیر در حال افزایش است. (وهاب و الساید<sup>۲</sup>، ۲۰۱۵). هم چنین مفهوم مسئولیت اجتماعی سازمان ها جایگاه به مراتب رفیع تری در دستور کار سازمان های کسب و کار دارد.

تغییرات در ساختار مالکیت همراه با افزایش منافع مالکیت نهادی نظیر بانکها، صندوق های سرمایه گذاری، شرکت های بیمه و صندوق های بازنشستگی بسیاری از محققان را بر آن داشته است تا رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی را بررسی نمایند (ساندارامورتی و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۵). در این زمینه، تحقیقات قبلی دو دیدگاه متضاد را نمایان می نماید.

در اولین دیدگاه، رابطه مثبت بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی بیان گردید. فرض اساسی این دیدگاه این است که طبق تحقیقات ماهونی و رابرتز<sup>۴</sup> (۲۰۰۷)، موسسات سرمایه گذاری، ریسک گریز هستند و اعتباربخشی به شرکت در گرو مسئولیت اجتماعی و محیطی ای است که دارد و این امر باعث کاهش نوسانات سهام می گردد، شرکت هایی که بر روی برنامه های اجتماعی سرمایه گذاری می کنند، قادر به جذب موسسات سرمایه گذاری بیشتری خواهند بود (پیترسن و ریندنبرگ<sup>۵</sup>، ۲۰۰۹). دیدگاه دیگر، رابطه منفی بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی را بر این اساس که گرایش مسئولیت اجتماعی با افق سرمایه گذاری موسسات سرمایه گذاری تناسبی ندارد، بررسی می کند. به عبارتی دیگر هارت و اهوچا<sup>۶</sup>، ۱۹۹۶ بیان می دارند از آنجایی که احتمال زیادی وجود دارد که سرمایه گذاری در برنامه های مسئولیت اجتماعی، هزینه های قابل توجهی در کوتاه مدت در بر داشته باشد و بازار هم نسبت به برنامه های مسئولیت اجتماعی اغلب در دراز مدت واکنش نشان می دهد، احتمال کمتری وجود دارد که موسسات سرمایه گذاری، شرکت هایی که مسئولیت اجتماعی دارند را ترجیح دهند (شانک و همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۰۵). دلیل آن این است که چرخه های کوتاه مدت عملکرد، آنها را به عنوان موسسات سرمایه گذاری که عمدتاً منافع کوتاه مدت را ترجیح می دهند از حمایت پروژه های بلند مدت مایوس می کند (گ<sup>۸</sup>، ۲۰۰۳).

در واقع ادبیات موجود را می توان به واسطه حدسیات ضمنی و ساده آن مبنی بر اینکه رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی، یک رابطه مستقیم است به چالش کشید. برخی از پژوهش های قبلی این واقعیت را نشان دهد که این رابطه یک رابطه مستقیم نیست، بلکه می تواند تحت تاثیر سایر متغیرهای میانجی نظیر عملکرد قرار گیرد. بویژه آنکه

رقیب طبعاً در جهت حمایت از منافع عموم خواهد بود. در دهه ۱۸۹۰ آندریو کارنگی مسئولیت اجتماعی شرکتها را مشخص نمود. دیدگاه کارنگی بر پایه دو اصل، اولی اصل خیرخواهی به عنوان یکی از مسئولیت های افراد و نه یک سازمان و دومی اصل قیومیت یا سرپرستی که برطبق آن سازمانها و افراد ثروتمند باید خود را قیم و سرپرست افراد فقیر بدانند، گزارده شده بود. (عرب صالحی و همکاران، ۱۳۹۲). متفکران رشته مدیریت از دهه ۱۹۵۰ توجه خود را بیشتر به مسئولیت اجتماعی شرکتها معطوف کرده اند. منظور از مسئولیت اجتماعی این است که سازمانها تاثیر عمده ای بر سیستم اجتماعی دارند و لذا چگونگی فعالیت های آنها باید به گونه ای باشد که در اثر آن زبانی به جامعه نرسد و در صورت رسیدن زیان، سازمانهای مربوطه ملزم به جبران آن باشند. (مشبکی و شجاعی، ۱۳۸۹). مسئولیت اجتماعی شرکتها به ارائه روشهایی می پردازد که سازمانها در فضاهای کسب و کار خود به آن عمل می کنند و پاسخ گوی توقعات جامعه، انتظارات تجاری و قانونی، اخلاقی و اجتماعی آنان هستند. (رویایی و مهردوست، ۱۳۸۸). کمیسیون ملی اروپا مسئولیت اجتماعی شرکتها را مفهومی می داند که علاوه بر گزارشگری فعالیت های تجاری، موضوعاتی مثل مسائل زیست محیطی، گزارشگری اجتماعی و تعاملات شرکت با ذینفعان متعدد را شامل می شود. (پورعلی و حجامی، ۱۳۹۳). بدون شک، در چند دهه اخیر همراه با افزایش منافع مؤسسات سرمایه گذاری نظیر بانکها، صندوق های خصوصی سرمایه گذاری در سهام سایر شرکتها، شرکت های بیمه و صندوق های بازنشستگی شاهد تغییر قابل توجه در ساختار مالکیت شرکتها نیز بوده ایم. (ساندارا مورتی و همکاران، ۲۰۰۵). مالکیت نهادی مطابق با نظریه ریسک‌گریزی، سرمایه‌گذاران

استدلال اصلی می تواند این باشد که عملکرد مالی بهتر یا بدتر و مسئولیت اجتماعی بیشتر ممکن است به نوبه خود راهنمایی باشد برای مؤسسات سرمایه گذاری در تصمیماتشان. به عبارتی دیگر، هرچند بسیاری از سرمایه‌گذاران برای مسئولیت اجتماعی اهمیت قائل هستند، اما عملکرد مالی هنوز دغدغه اصلی آنها به شمار می رود (مترسون، ۲۰۰۰). بنابراین، پژوهش حاضر با هدف بررسی تاثیر عملکرد مالی بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکتها و مؤسسات سرمایه‌گذاری بدنبال پاسخگویی به این سوال است که آیا می توان انتظار داشت که رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی تحت تاثیر عملکرد مالی می باشد؟

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

در این قسمت به اختصار مجموعه مطالعاتی که در حوزه حسابداری مدیریت و گزارشگری مسئولیت اجتماعی صورت گرفته را مورد بررسی قرار می دهیم. سیستم حسابداری به عنوان یک خرده نظام، مانند هر نظام از قسمت های ساده و مشخص تشکیل شده است. در حوزه مالی، رویدادهای مالی جمع آوری و پردازش شده و نتیجه این عملکرد صورت های مالی اساسی که خروجی حسابداری مالی و انواع گزارش های داخلی که خروجی نظام حسابداری مدیریت. گسترش روز افزون نیاز به اطلاعات برای تصمیم گیری، موجب گردید که نقش اطلاعات بررسی و تحلیل شود. نتیجه این بررسی مشخص ساخت که استفاده از اطلاعات و گزارشها در تصمیم‌گیری امری اجتناب‌ناپذیر است. (رهنمای رودپشتی، ۱۳۸۷). از طرف دیگر طرح بحث مسئولیت اجتماعی به طور ملموس به زمان آدام اسمیت یعنی اواخر قرن هجدهم بر می‌گردد. وی به موضوع ارتقای رفاه عمومی پرداخت و معتقد بود کوشش کارآفرینان

رسیدند. جنانی و حیدری (۱۳۹۰) در تحقیق مبانی نظری حسابداری و گزارشگری عملکرد محیطی را بر اساس مفاهیم حاکم بر حسابداری زیست محیطی، دستورالعمل‌ها و رهنمودهای گزارشگری پایداری مورد بررسی قرار داده تا چهارچوب مربوط به گزارشگری عملکرد محیطی تدوین گردد و در نهایت امکان سنجی پیاده سازی این گزارش‌ها در ایران مورد بررسی قرار گرفت. نوروزی و همکاران (۱۳۹۰)، در تحقیقی با مطرح کردن عدم تقارن اطلاعات بین مدیریت و سرمایه‌گذاران، دلایل ایجاد شکاف ارزش بررسی شده و زبان گزارشگری تجاری قابل توسعه و زبان گزارشگری اطمینان بخش قابل توسعه را بطور کامل تشریح نموده و نهایتاً اثرات احتمالی افشای داوطلبانه اطلاعات بیان گردید.

در مطالعات تجربی که به بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی سازمان و مالکیت نهادی پرداخته است نیز نشان دهنده یافته‌های متضاد است. برای مثال، ته اوه و شی یو (۱۹۹۰) نشان دادند که اطلاعات مربوط به مسئولیت اجتماعی سازمان در گزارشات شرکت هیچ تاثیری بر تصمیم‌گیری‌های مالکیت نهادی ندارد. کوفی و فریکسل (۱۹۹۱) نتوانستند الگوی روشنی در این رابطه پیدا کنند، ماهونی و رابرتز (۲۰۰۷) و صالح و همکاران (۲۰۱۰) دریافتند که شرکت‌ها می‌توانند با انجام برنامه‌ها و فعالیت‌های اجتماعی، مالکیت نهادی را جذب و حفظ نمایند. الزاید و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۶) در مطالعه‌ای که در مصر انجام دادند، شواهد موجود درباره رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ساختار مالکیت محدود بود. آنها بیان می‌دارند که هرچند که شرکت‌های مصری نگرش مثبتی نسبت به موضوعات زیست محیطی دارند، اقدامات فعلی از تاثیرات کمتری برخوردار بوده و تطابق با مقررات زیست محیطی بسیار ناچیز است. رهنمای رودپشتی و جوهرچی در تحقیقی

منطقی‌ای هستند که با در نظر گرفتن ریسک و بازده مربوط به هر سرمایه‌گذاری مطرح، به دنبال سرمایه‌گذاری کارآمد می‌گردند. بنابراین، ممکن است به برنامه‌ها و اقدامات اجتماعی شرکت‌ها به عنوان ابزاری برای کاهش ریسک بالقوه بنگرند (وهاب، ۲۰۱۰). این امر به احتمال قوی زمانی روی می‌دهد که کسب اعتبار در فعالیت‌های اجتماعی و زیست محیطی باعث کاهش نوسانات قیمت سهام شود (پیترسن و ریدنبرگ، ۲۰۰۹). بنابراین برطبق این نظریه، تاثیر مسئولیت اجتماعی بر مالکیت موسسه مثبت خواهد بود. به عبارتی دیگر، شرکت‌هایی که بیشتر بر روی کسب اعتبار اجتماعی خود سرمایه‌گذاری می‌کنند قادر به جذب مالکیت نهادی بیشتری خواهند بود (وهاب و الساید، ۲۰۱۵). برعکس، بر طبق نظریه موسسات کوتاه بین، مالکیت نهادی، به عنوان سرمایه‌گذاران کوتاه‌بینی در نظر گرفته می‌شوند که فقط به بازده کوتاه مدت توجه داشته و مدیران اینگونه موسسات بر اساس بازده کوتاه مدت خود مورد سنجش قرار گرفته و تشویق می‌شوند. از آنجایی که سرمایه‌گذاری در اینگونه برنامه‌ها و فعالیت‌ها، یک تصمیم بلندمدت است که نیاز به زمان دارد تا به صرفه جویی در هزینه دست یابد، سازمان‌هایی که بر روی مسئولیت اجتماعی سرمایه‌گذاری می‌کنند، قادر به جذب سرمایه مالکیت نهادی نخواهند بود. بر همین اساس، این ادعا نشان می‌دهد که مسئولیت اجتماعی سازمان تاثیر منفی بر مالکیت نهادی دارد (وهاب، ۲۰۱۰).

تحقیقات زیادی در راستای گزارشگری مالی انجام شده است. حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۳) در مقاله‌ای به بررسی ارزش آفرینی گزارشگری انسانی پرداخته که نتیجتاً به بی‌تاثیر بودن گزارشگری سرمایه‌انسانی بر عملکرد مالی شرکتها و تاثیر مثبت و معنادار آن بر قیمت سهام و ارزش بازار شرکت

جایگاه و نقش حسابداری زیست محیطی را در ۴۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که گواهینامه ایزو ۱۴۰۰۰ را دریافت نموده اند بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که اخذ این گواهینامه منجر به برهم خوردن آرایش و ترکیب عناصر هزینه، دارایی و بهای تمام شده کالای ساخته شده گردیده است. (رهنمای رودپشتی و جوهرچی، ۱۳۸۷)

از طرف دیگر تمایل و اصرار واحد تجاری به تعهد نسبت به مسئولیت اجتماعی در تمامی ابعاد، اثر قابل توجهی روی عملکرد مالی دارد، در واقع گرایش به سمت مسئولیت اجتماعی، واحد تجاری را ترغیب می کند تا برای بهبود محیط زیست، استفاده از انرژی و مواد کمتر، مدیریت ضایعات و غیره تلاش کند. در نتیجه، واحدهای تجاری می توانند بازده های بلند مدت خود را از طریق کاهش اثرات منفی خود بر اجتماع به صورت اختیاری حداکثر نمایند. به طوری که امروزه این تفکر در میان واحدهای تجاری به صورت روزافزون در حال شکل گیری است که موفقیت بلندمدت آنها می تواند از طریق مدیریت کردن عملیات شرکت، همزمان با ایجاد اطمینان از حمایت محیطی و پیشرفت مسئولیت های اجتماعی شرکت تحقق یابد. بنابراین، اجرای مسئولیت اجتماعی شرکت منجر به بهبود موفقیت شرکت ها در بلند مدت می شود و در نهایت منجر به رشد اقتصاد و افزایش توان رقابتی شرکت و بهبود عملکرد مالی آن می گردد (عرب صالحی و همکاران، ۱۳۹۲، ۶). بر اساس پژوهش هایی که صورت گرفته است وجود سه نوع رابطه مثبت، منفی و خنثی بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی مطرح است. چندین دیدگاه مختلف در زمینه ارتباط مثبت بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی وجود دارد. دیدگاه اول این است که رابطه ای بین هزینه های کمی شرکت ها مثل پرداخت های بهره به دارندگان اوراق قرضه و هزینه

های کیفی آنها مثل کیفیت تولید یا هزینه های امنیتی وجود دارد. تلاش شرکت ها برای تحمل هزینه های کیفی کمتر از طریق فعالیت های اجتماعی به هزینه های کمی بالاتری منجر می شود. هم چنین، فرضیه "اثر اجتماع" به عنوان پایه و اساس ارتباط مثبت بین عملکرد اجتماعی و عملکرد مالی شرکت ارائه شده است. در واقع، این فرضیه پیشنهاد می کند که تامین مجموع نیازهای ذینفعان غیرمالک شرکت اثر مثبتی روی عملکرد مالی خواهد داشت. دیدگاه دوم این است که شرکت های موفق از لحاظ مالی منابع کمتری در ایجاد عملکرد مالی بالای خود بکار می گیرند، در نتیجه می توانند بخش اعظم منابع خود را به عملکرد اجتماعی اختصاص دهند. دیدگاه سوم نیز بیان می کند که شرکت هایی که مسئولیت اجتماعی بیشتری می پذیرند، کمتر در معرض ریسک رویدادهای منفی هستند، زیرا احتمال کمتری وجود دارد که به عنوان مثال جریمه های سنگینی برای آلودگی زیاد (محیط زیست) پرداخت کنند، که چنین مواردی در نهایت بر عملکرد مالی شرکت ها تاثیر مثبت دارد. ارتباط منفی بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی با تفکرات فریدمن و اقتصاددانان نئوکلاسیک سازگار است. آنها بیان می کنند که مسئولیت اجتماعی باعث می شود که شرکت ها هزینه هایی را متحمل شوند که در نهایت منجر به کاهش سودها و ثروت سهامداران می شود. فرضیه "فرصت طلبی مدیریت" نیز به عنوان یک پایه و اساسی برای ارتباط منفی بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی مطرح شده است. ارتباط خنثی بین این دو متغیر نیز از طریق برخی از پژوهش ها اثبات شده است. این پژوهش ها بیان می کنند که چون موقعیت عمومی شرکت و اجتماع بسیار پیچیده است، در نتیجه ارتباط مستقیمی بین مسئولیت

و نشان دادند که رابطه ای بین انواع ساختار مالکیت و عملکرد مالی وجود ندارد.

### ۳- فرضیه پژوهش

بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی تحت تاثیر عملکرد مالی، رابطه معنادار وجود دارد.

### ۴- روش‌شناسی پژوهش

تحقیق حاضر از نظر هدف، کاربردی است. روش تحقیق از نظر جمع آوری داده ها، توصیفی از نوع همبستگی می‌باشد. گردآوری ادبیات موضوع و پیشینه تحقیق با مراجعه به کتابخانه‌ها و اینترنت صورت پذیرفت و به منظور جمع آوری داده های مربوط به متغیر عملکرد مالی و کلیه متغیرهای کنترلی از سایت بورس اوراق بهادار و داده های مربوط به مسئولیت اجتماعی از پرسشنامه استاندارد برای سنجش مسئولیت اجتماعی سازمان ها استفاده گردید. قابل ذکر است که جهت سنجش روایی پرسشنامه از نظر اساتید و خبرگان بهره گرفته شد و نیز محاسبه آلفای کرونباخ که برابر ۰/۸۱ بدست آمد حاکی از پایایی پرسشنامه بوده است. تعداد ۲۳ موسسه سرمایه گذاری که در بازه زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۲ فعال بوده به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب گردید. برای تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرض از نرم افزار Eviews و Minitab استفاده گردید.

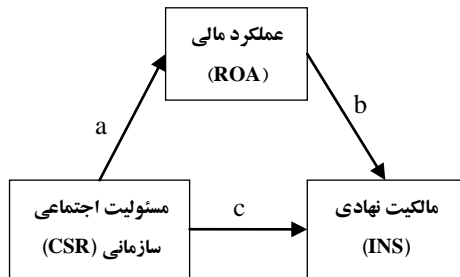
### ۵- مدل پژوهش و متغیرهای آن

در تحقیق حاضر، متغیر وابسته اصلی عبارت است از مالکیت نهادی، که از طریق کسری از سهام عادی تحت مالکیت موسسات سرمایه گذاری محاسبه می شود (وهاب و الساید، ۲۰۱۵). متغیر مستقل اصلی نیز عبارت است از مسئولیت اجتماعی سازمان که با استفاده از پرسشنامه سنجش مسئولیت بررسی گردید.

اجتماعی شرکت و عملکرد مالی آن وجود ندارد. (عرب صالحی و همکاران، ۱۳۹۲، ۸).

نلینگ و وب<sup>۱۱</sup> (۲۰۰۸) و واندرلان و همکاران<sup>۱۲</sup> (۲۰۰۸) در تحقیقاتشان به ارتباط منفی و ضعیف بین عملکرد مالی و مسئولیت اجتماعی رسیدند. تی سوت سورا (۲۰۰۴)، اسکات و همکاران<sup>۱۳</sup> (۲۰۱۰) و چویی و همکاران<sup>۱۴</sup> (۲۰۱۰) به بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت ها و عملکرد مالی آنها پرداخت، نتایج پژوهش همگی این محققین یک ارتباط مثبت و معناداری را بین عملکرد مالی و عملکرد اجتماعی شرکت نشان داد. عرب صالحی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی با عملکرد مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت ها نسبت به کارکنان و محیط زیست رابطه معناداری ندارد، ولی عملکرد مالی با مسئولیت اجتماعی شرکت ها نسبت به مشتریان و نهادهای موجود در جامع ارتباط معناداری دارد. صنوبر و همکاران (۱۳۹۰) در تحقیقی به بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی با عملکرد مالی شرکت ها به این نتیجه دست یافت که در صنعت محصولات دارویی بین مسئولیت پذیری اجتماعی با عملکرد مالی رابطه ای وجود ندارد. رحیمی (۱۳۹۰)، در تحقیقی به بررسی تاثیر درصد هیات مدیره غیرموظف و مالکیت نهادی بر مسئولیت پذیری اجتماعی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. یافته های پژوهش نشان میدهد که در بازه زمانی ۱۳۸۱-۱۳۸۸ رابطه معناداری بین درصد هیات مدیره غیرموظف و مالکیت نهادی بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتهای وجود ندارد. سعیدی و شیرینی قهی (۱۳۹۱) در پژوهشی به بررسی تاثیر ساختار مالکیت و عملکرد مالی شرکتهای پرداختند

مدل مفهومی تحقیق به صورت زیر می باشد (وهاب، الساید، ۲۰۱۵)



نمودگر ۱: رابطه بین مسئولیت اجتماعی سازمانی، عملکرد مالی و مالکیت نهادی

#### ۶- نتایج پژوهش

برای سنجش اعتبار مدل و بررسی مفروضات رگرسیون لازم است که علاوه بر بررسی عدم وجود هم خطی بین متغیرهای مستقل وارد شده در مدل، آزمون های باقیمانده و عدم وجود خطای تصریح مدل نیز انجام شود. جهت بررسی نرمال بودن از آزمون جارکو- برا استفاده گردید، که نتایج حاکی از عدم نرمال بودن داده های متغیر وابسته است. لذا با استفاده از تبدیل نتایج انتقال جانسون در نرم افزار Minitab، داده ها نرمال گردید. لذا در نهایت مدل های رگرسیون برازش یافته بر اساس داده های تبدیل یافته می باشد.

برای اینکه بتوان مشخص نمود که آیا استفاده از روش داده های پانل در برآورد مدل مورد نظیر کارآمد است یا خیر از آزمون چاو استفاده می گردد. همانگونه که نتایج آزمون چاو در جدول ۱ نشان می دهد، مقدار سطح معناداری برای هر دو مدل رگرسیونی کوچکتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرضیه H0 آزمون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و بیانگر این است که می توان از روش داده های پانل برای برازش استفاده نمود. سپس با توجه به تایید پانلی

متغیر میانجی عبارت است از عملکرد مالی. هرچند که ادبیات وسیعی در رابطه با ارزیابی مناسب عملکرد مالی وجود دارد، در این پژوهش از طریق بازده دارایی (ROA) که برابر است با تقسیم سود خالص به مجموع دارایی ها محاسبه گردید.

علاوه بر متغیرهای مذکور، در این پژوهش سعی شده که چندین متغیری که ممکن است رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی و عملکرد مالی را مخدوش نماید، کنترل گردد. لذا متغیرهای کنترلی زیر بدین منظور محاسبه و در مدل وارد گردید.

- اندازه شرکت (SIZ) که عبارت است از لگاریتم طبیعی مجموع دارایی های شرکت.

- اهرم مالی (LEV) که از طریق نسبت کل بدهی به کل دارایی ها محاسبه می گردد.

- سود هر سهم (DIV) عبارت است از مجموع سود تقسیمی بابت سهام عادی تقسیم بر تعداد سهام عادی.

- نقدینگی (LIQ) برابر است با نسبت دارایی های جاری به بدهی های جاری.

- افزایش سرمایه (CAP) که از طریق نسبت بین پرداخت ها در دارایی های ثابت و کل دارایی ها بدست می آید (وهاب، الساید، ۲۰۱۵).

به منظور بررسی اینکه آیا عملکرد مالی بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی اثر می گذارد یا خیر، دو مرحله انجام گردید.

در مرحله نخست، رگرسیون متغیر میانجی عملکرد مالی بر متغیر مستقل CSR با توجه به مدل زیر آزمون گردید.

$$ROA_{it-1} = \alpha + b_1 CSR_{it-2} + b_2 SIZ_{it-1} + b_3 LEV_{it-1} + b_4 DIV_{it-1} + b_5 LIQ_{it-1} + b_6 CAP_{it-1} + \varepsilon$$

در مرحله بعد رگرسیون متغیر وابسته هم بر متغیرهای مستقل و هم بر میانجی بصورت زیر مورد آزمون قرار گرفت.

$$INS_{it} = \alpha + b_1 CSR_{it-2} + b_2 ROA_{it-1} + b_3 SIZ_{it} + b_4 LEV_{it} + b_5 DIV_{it} + b_6 LIQ_{it} + b_7 CAP_{it} + b_8 SIC_i + \varepsilon_i$$

طبق نتایج بدست آمده در جدول ۲، مسئولیت اجتماعی شرکت ها بر متغیر عملکرد مالی تاثیر منفی و معناداری دارد، چرا که سطح معناداری ۰/۰۰۲ کوچکتر از سطح خطای ۰/۰۵ است. بنابراین، در سطح اطمینان ۹۵٪، فرض صفر را می توان رد کرد. هم چنین در میان متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت و سود تقسیمی رابطه مثبت و معناداری با بازده دارایی ها داشته ولی اهرم مالی دارای رابطه معکوس با عملکرد مالی می باشد. ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۵۴۲۹ نشان می دهد که ۵۴/۳٪ از تغییرات بازده دارایی ها ناشی از تغییر متغیرهای مستقل مذکور است. سطح معناداری آماره F مدل نشان از معناداری کل مدل رگرسیون برازش شده دارد.

حال می خواهیم تاثیر متغیر میانجی بازده دارایی را در کنار متغیر مستقل مسئولیت اجتماعی سازمان و نیز متغیرهای کنترلی مورد بررسی قرار دهیم. لذا به برازش مدل دوم رگرسیون می پردازیم. نتایج در جدول ۳ آورده شده است:

جدول ۳: نتایج برازش مدل رگرسیون دوم

$INS_{it} = \alpha + b_1 CSR_{it-2} + b_2 ROA_{it-1} + b_3 SIZ_{it} + b_4 LEV_{it} + b_5 DIV_{it} + b_6 LIQ_{it} + b_7 CAP_{it} + b_8 SIC_{it} + \varepsilon_i$			
متغیر	ضریب	آماره آزمون t	سطح معناداری
عرض از مبداء	۳/۴۷۲	۲/۲۰۷	۰/۰۰۲
مسئولیت اجتماعی	۰/۰۵۸	۱/۵۴۱	۰/۰۷
بازده دارایی	-۰/۸۶۵	-۳/۰۴۷	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۵/۴۲	-۲/۸۵۲	۰/۰۱
اهرم مالی	۰/۱۷۸	۲/۱۳۵	۰/۰۰۵
سود تقسیمی	۰/۱۲۷	۳/۷۹۸	۰/۰۳۵
نقدینگی	-۱/۲۸	-۲/۰۲۵	۰/۰۰۰۰
افزایش سرمایه	۱/۵۷	۱/۲۲	۰/۰۸۲
ضریب تعیین شده	۰/۴۲۵۳	آماره F ۳۲۷/۵۴۶	دوربین- واتسون ۲/۱۹
ضریب تعیین شده	۰/۴۲۲۱	سطح معناداری مدل ۰/۰۰۰	

بودن داده ها، آزمون هاسمن برای انتخاب بین الگوی اثرات ثابت و تصادفی بکار گرفته می شود. نتایج این آزمون در جدول ۱ در تمامی موارد معنادار است. این بدان معناست که الگوی اثرات تصادفی در هر حالت از الگوی اثرات ثابت بهتر است. لذا لازم است مدل با استفاده از اثرات تصادفی برآورد شود. در نهایت با توجه به نتایج حاصل از کلیه آزمون های مفروضات آماری رگرسیون و آزمون های چاو و هاسمن، برازش دو مدل رگرسیون تحقیق به روش رگرسیون کمترین مربعات پانلی با نرم افزار Eviews7 انجام گردید. نتایج برآورد مدل اول در جدول ۲ آورده شده است.

جدول ۱: نتایج آزمون چاو و هاسمن

سطح معناداری	مقدار آماره	آماره	آزمون	مدل
۰/۰۰۰	۳/۳۲۷	F	چاو	مدل رگرسیونی ۱
۰/۲۰۷۱	۴/۲۵۲۳	$x^2$	هاسمن	
۰/۰۰۲	۳/۵۷۱	F	چاو	مدل رگرسیونی ۲
۰/۴۶۹۵	۳/۴۲۱۷	$x^2$	هاسمن	

جدول ۲: نتایج برازش مدل رگرسیون اول

$ROA_{it-1} = \alpha + b_1 CSR_{it-2} + b_2 SIZ_{it-1} + b_3 LEV_{it-1} + b_4 DIV_{it-1} + b_5 LIQ_{it-1} + b_6 CAP_{it-1} + \varepsilon$			
متغیر	ضریب	آماره آزمون t	سطح معناداری
عرض از مبداء	۲/۳۹۲	۳/۸۹۱	۰/۰۱
مسئولیت اجتماعی	-۰/۵۲۱	-۲/۷۸۴	۰/۰۰۲
اندازه شرکت	۱/۱۷۵	۵/۲۳۷	۰/۰۰۸
اهرم مالی	-۰/۰۵۴	-۴/۵۷۱	۰/۰۰۰
سود تقسیمی	۰/۱۲۵	۳/۲۰۴	۰/۰۰۳
نقدینگی	۳/۴۱۷	۱/۲۵۱	۰/۱۲
افزایش سرمایه	۱/۲۵۴	۰/۸۵۰	۰/۰۷
ضریب تعیین شده	۰/۵۴۷۴	آماره F ۵۰۴/۷۲۴	دوربین- واتسون ۲/۱۰۳
ضریب تعیین شده	۰/۵۴۲۹	سطح معناداری مدل ۰/۰۰۰	



همان‌گونه که نتایج نشان می‌دهد، در مدل رگرسیون دوم با وارد کردن متغیر وابسته عملکرد مالی ثابت گردید که بین مسئولیت اجتماعی سازمان با مالکیت نهادی ارتباط معناداری وجود ندارد. (سطح معناداری ۰/۰۷ بزرگتر از ۰/۰۵ است). اما بین متغیر واسطه‌ای بازده دارایی در سطح اطمینان ۹۵٪ با متغیر وابسته مالکیت نهادی ارتباط منفی و معناداری وجود دارد (سطح معناداری ۰/۰۰۰ کوچکتر از ۰/۰۵ است). علاوه بر این، تمامی متغیرهای کنترلی به غیر از افزایش سرمایه با مالکیت نهادی رابطه معناداری دارند به گونه‌ای که اندازه شرکت و نقدینگی دارای رابطه معکوس ولی اهرم مالی و سود تقسیمی دارای رابطه مثبت می‌باشند. سطح معناداری آماره F حاکی از معنادار بودن برازش مدل رگرسیون است و ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۴۲۲۱ نشان می‌دهد که ۴۲/۲۱٪ از تغییرات مالکیت نهادی شرکت های سرمایه گذاری ناشی از تغییرات بازده دارایی و متغیرهای کنترلی مذکور می‌باشد. بنابراین رابطه بین حاکمیت اجتماعی شرکتها و مالکیت نهادی رابطه غیرمستقیمی است که می‌تواند تحت تاثیر سایر متغیرهای مفهومی نظیر عملکرد مالی قرار گیرد. به عبارتی عملکرد مالی بهتر یا بدتر و مسئولیت اجتماعی بیشتر می‌تواند در تصمیم گیری های سرمایه گذاران موثر واقع گردد.

#### ۷- نتیجه‌گیری و بحث

مسئولیت اجتماعی سازمان ها در بسیاری از محافل علمی، سیاسی و اقتصادی کشورهای پیشرفته و در حال توسعه به دغدغه مهمی در مدیریت، بازاریابی و سرمایه گذاری تبدیل شده است. ظهور مسئولیت اجتماعی، عمدتاً در پاسخگویی به تحولات و چالش‌هایی از قبیل جهانی سازی بوده است. در این پژوهش به بررسی رابطه مسئولیت اجتماعی با مالکیت نهادی پرداخته شد، اما از آنجا که در ادبیات

موجود، این رابطه را یک رابطه غیرمستقیم فرض کرده اند، لذا براین اساس محققین فرض را بر این گذارند که این رابطه می‌تواند تحت تاثیر سایر متغیرهای مفهومی نظیر عملکرد مالی قرار گیرد. بنابراین بازده دارایی که شاخص اندازه گیری عملکرد مالی است به عنوان متغیر میانجی اثرگذار بر روی رابطه CSR با مالکیت نهادی شرکت های سرمایه گذاری وارد مدل گردید. نتایج تحلیل داده های پانل نشان داد که مسئولیت اجتماعی سازمان ها به عنوان یک متغیر مستقل تحت مدل رگرسیون ۱ بر متغیر واسطه‌ای بازده دارایی تاثیر منفی و معنادار می‌گذارد (۰/۵۲۱-) و وقتی بازده دارایی ها و مسئولیت اجتماعی و نیز متغیرهای کنترلی در مدل ۲ اضافه می‌شوند، درمی‌یابیم که مسئولیت اجتماعی سازمان (رابطه C در نمودگر ۱) فاقد هرگونه اثر مستقیم معنادار بر روی مالکیت نهادی بوده (۰/۰۵۸) در حالی که بازده دارایی ها دارای یک رابطه منفی و معنادار (۰/۸۶۵-) در مالکیت نهادی شرکت های سرمایه گذاری می‌باشد. در نتیجه، اثر مستقیم  $a \times b$  در نمودگر ۱) عبارت است از ۰/۴۵۱ که نشان داد مسئولیت اجتماعی سازمان و مالکیت نهادی در شرکت‌های سرمایه گذاری از طریق اثر غیرمستقیم یعنی از طریق بازده دارایی ها اثر معناداری دارد. به عبارتی، اثر غیرمستقیم  $a \times b$  معنادار است ولی اثر مستقیم (C) معنادار نیست، یعنی ادبیات در مورد رابطه بین CSR و مالکیت نهادی با فرض اینکه این رابطه یک رابطه مستقیم باشد، بی‌نتیجه است و دیدگاه دیگری وجود دارد که در ادبیات توجه کمتری به آن شده است و آن این است که این رابطه می‌تواند تحت تاثیر سایر متغیرهای مفهومی نظیر عملکرد مالی قرار گیرد. بنابراین، عملکرد مالی بهتر یا بدتر و مسئولیت اجتماعی بیشتر راهنمای سرمایه گذاران در تصمیم گیری‌هایشان خواهد بود. اگر این نکته که

- سرمایه گذاران به عملکرد مالی علاقمندند صحت داشته باشد، پس مدیران با توجیه برنامه ها و فعالیت های اجتماعی شان در قالب اعداد و ارقام مالی، فرصت بزرگی برای افزایش جذابیت شرکت هایشان در چشم سرمایه گذاران بخصوص سرمایه گذاران موسسات سرمایه گذاری خواهند داشت. در واقع، این یک موضوع بسیار مهم است زیرا در فقدان انگیزه های قوی مالی است که برخی موسسات ممکن است به نیاز به مسئولیت اجتماعی توجهی نکنند در حالی که می توانند با سرمایه گذاری اندک در شرکت هایی با عملکرد اجتماعی سازمانی بالا این مهم را به انجام رسانند. پژوهش حاضر با بهترین دانش که در آن بکار رفته است، اولین پژوهشی است که شواهد تجربی در رابطه با تاثیر اثر واسطه ای عملکرد مالی بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی را نشان می دهد. نتایج بدست آمده در این پژوهش همسو با یافته های ماهونی و رابرتز (۲۰۰۷)، صالح و همکاران (۲۰۱۰)، وهاب (۲۰۱۰)، وهاب و الساید (۲۰۱۵) و مغایر با نتایج تحقیقات ته اوه و شیو (۱۹۹۰) و کوفی و فریکسل (۱۹۹۱) می باشد. پیشنهاد می گردد مطالعات آتی نیز حول بررسی این موضوع باشد که رابطه بین مسئولیت اجتماعی سازمان و مالکیت نهادی چه تفاوتی با اثر هریک از انگیزه های غیرمالی دارد و نیز به بررسی رابطه بین سایر انواع مالکیت (از قبیل مالکیت مدیریتی و سهام خارجی) و مسئولیت اجتماعی سازمانی معطوف گردد.
- فهرست منابع**
- \* پورعلی، محمدرضا و حجامی، محدثه؛ (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری و
- حسابرسی مدیریت، سال سوم، شماره ۱۰. ۱۳۵-۱۵۰.
- \* جنانی، محمد حسن و حیدری، محمد. (۱۳۹۰). امکان سنجی پیاده سازی گزارشگری حسابداری زیست محیطی در ایران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال چهارم، شماره نهم. ۸۴-۶۹.
- \* حساس یگانه، یحیی؛ رحیمیان، نظام الدین و توکل نیا، اسماعیل، (۱۳۹۳). بررسی ارزش آفرینی گزارشگری سرمایه انسانی، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال هفتم، شماره بیستم. ۳۴-۱۱.
- \* رحیمی، رباب. (۱۳۹۰). تاثیر درصد هیات مدیره غیرموظف و مالکیت نهادی بر مسئولیت پذیری اجتماعی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. همایش ملی ایده های نو در حسابداری و حسابرسی. دانشگاه آزاد اسلامی واحد خوراسگان.
- \* رویایی، رضانعلی و مهردادوست، حسین. (۱۳۸۸). بررسی نقش مدیران فرهنگی در ارتقا مسئولیت اجتماعی، پژوهشنامه علوم اجتماعی، سال سوم، شماره سوم.
- \* رهنمای رودپشتی، فریدون. (۱۳۸۷). مبانی حسابداری مدیریت- رویکرد و دیدگاه نوین، انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.
- \* رهنمای رودپشتی، فریدون و جوهرچی، طاهره. (۱۳۸۷). بررسی تاثیر استقرار نظام مدیریت محیط زیست (ایزو ۱۴۰۰۰) بر انعکاس هزینه های زیست محیطی در گزارشات مالی، مبانی حسابداری مدیریت- رویکرد و دیدگاه نوین، انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.

- \* Koh, P. (2003). On the association between institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia. *The British Accounting Review*, 35, 105-128.
- \* Matterson, H. (2000). Ethics admirable, but money comes first, *The Australian* 35, 21 August.
- \* Nelling, Edward; Webb, Elizabeth. (2009). Corporate Social responsibility and financial performance: The Vituous circle revisited. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32(2), 197-209.
- \* Petersen, H. L., & Vredenburg, H. (2009). Morals or economics? Institutional investor preferences for corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 90, 1, 1-14.
- \* Saleh, M., Zulkifli, N., & Muhamad, R. (2010) Corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership: Evidence from public listed companies in Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, 25, 6, 591- 613.
- \* Shank, T., Manullang, D., & Hill, R. (2005), Doing Well While Doing Good Revisited: A Study of Socially Responsible Firms' Short-Term versus Long-Term Performance. *Managerial Finance*, 31, 8, 33-46.
- \* Sundaramurthy, C., Rhoades, D., & Rechner, P. (2005). A meta-analysis of the effects of executive and institutional ownership on firm performance. *Journal of Managerial Issues*, 15, 494-510.
- \* Teoh, H., & Shiu, G. (1990). Attitudes towards corporate social responsibility and perceived importance social responsibility information characteristics in a decision context. *Journal of Business Ethics*, 9, 71-77.
- \* Tsoutsoura, Margarita. (2004). Corporate Social responsibility and financial performance. University of California at Berkely, Financial Project.
- \* Wahba, H. (2010). How do institutional shareholders manipulate corporate environmental strategy to protect their equity value? A study of the adoption of ISO 14001 by Egyptian firms. *Business Strategy and the Environment*, 19, 8, 495-511.
- \* Wahba, H. (2014). Capital structure, managerial ownership and firm performance: evidence from Egypt. *Journal of Management & Governance*, 18,4, 1041-1061.
- \* سعیدی، علی و شیرینی قهی، امیر. (۱۳۹۱). ساختار مالکیت و عملکرد شرکت ها شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار تهران، سال ۵، شماره ۱۸.
- \* صنوبر، ناصر؛ خلیلی، مجید و ثقفیان، حامد. (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی با عملکرد مالی شرکت ها. فصلنامه علمی پژوهشی کاوش های مدیریت بازرگانی. سال سوم، شماره ۴، ۵۲-۲۸.
- \* عرب صالحی، مهدی؛ صادقی، غزل و معین الدین، محمود. (۱۳۹۲). رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پژوهش های تجربی حسابداری، سال سوم، شماره ۹، ۱-۲۰.
- \* مشبکی، اصغر؛ شجاعی، وهاب، (۱۳۸۹). بررسی فرهنگ سازمان و مسئولیت اجتماعی سازمان ها، جامعه شناسی کاربردی، سال ۲۱، شماره ۴۰.
- \* نوروزی پور، کریم، محمدی، مهدی و علیزاده، ناد. (۱۳۹۰). روندی به سوی گزارشگری مالی الکترونیکی: بررسی تاثیر فناوری اطلاعات بر افشای داوطلبانه اطلاعات شرکت، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال چهارم، شماره یازدهم. ۷۳-۹۲.
- \* Choi, Jong-Seo; Kwak, Young-Ming; Choe, Chongwoo. (2010). Corporate Social responsibility and corporate financial performance: evidence from Korea. *Australian Journal Of management*, 53(3), 291-311.
- \* Coffey, B., & Fryxell, G. (1991). Institutional Ownership of Stock and Dimensions of Corporate Social Performance: An empirical examination. *Journal of Business Ethics*, 10, 437-444.
- \* Elsayed, K. (2006). Reexamining the expected effect of available resources and firm size on firm environmental orientation: an empirical study of UK firms. *Journal of Business Ethics*, 65, 297-308.

- 
- \* Wahba, Hayam; Elsayed, Khaled. (2015). The Mediating Effect of Financial Performance on the Relationship between Social Responsibility and Ownership Structure. Future Business Journal.

#### یادداشت‌ها

---

- <sup>1</sup>-Corporate Social Responsibility (CSR)
- <sup>2</sup>-Wahba and Elsayed
- <sup>3</sup>- Sundaramurthy et al.
- <sup>4</sup>-Mahoney and Roberts
- <sup>5</sup>-Petersen and Vredenburg
- <sup>6</sup>-Hart and Ahuja
- <sup>7</sup>-Shank et al.
- <sup>8</sup>-Koh
- <sup>9</sup>-Matterson
- <sup>10</sup>- El- Zayat et al.
- <sup>11</sup>- Nelling and Webb
- <sup>12</sup>- Vanderlan et al.
- <sup>13</sup>-Scat et al.
- <sup>14</sup>- Choi et al.