

بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر کارایی سرمایه‌گذاری با توجه به نقش استراتژی‌های شرکت

فاطمه عنایتی^۱

ایرج سرداری باف^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۴/۱۸ تاریخ چاپ: ۱۴۰۱/۰۶/۱۹

چکیده

شرکت‌ها به منظور تداوم فعالیت خود نیازمند انجام سرمایه‌گذاری‌های دقیق و کارا می‌باشند. با این حال، عوامل مختلفی وجود دارد که بر کارایی سرمایه‌گذاری‌های شرکت و تخصیص بهینه منابع تاثیر گذار هستند. از این رو، هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر کارایی سرمایه‌گذاری با توجه به نقش استراتژی‌های شرکت است. این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نظر ماهیت تحلیلی می‌باشد. برای جمع‌آوری داده‌های آن از صورت‌های مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران و برای تحلیل آن‌ها از نرم‌افزار ایویوز نسخه ۱۰ استفاده شده است. نمونه آماری پژوهش ۱۰۵ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۹ می‌باشد. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که افزایش مشارکت‌های اجتماعی شرکت موجب افزایش کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود. شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی ناکارایی سرمایه‌گذاری بیشتری را تجربه می‌کنند. همچنین استراتژی شرکت تاثیر معناداری بر رابطه بین مسئولیت‌های اجتماعی و ناکارایی سرمایه‌گذاری ندارد.

واژگان کلیدی

مسئولیت اجتماعی، کارایی سرمایه‌گذاری، استراتژی‌های شرکت

۱. کارشناس ارشد مدیریت حسابداری، دانشگاه خزر محمودآباد، محمود آباد، ایران.

۲. دانشجوی دکتری مدیریت دانشگاه تهران، تهران، ایران.

مقدمه

با جهانی شدن اقتصاد، تجارت برون مرزی مورد توجه بیشتر شرکت ها قرار گرفته است. جهانی شدن اقتصاد موجب توجه به اهمیت استراتژی شرکت ها و افزایش صادرات شرکت ها گردیده است. استراتژی های شرکت به دلایل مختلف می تواند بر کارایی تاثیر گذار باشد. یکی از مهم ترین دلایل تاثیر متنوع سازی (فروش صادراتی) تفاوت نرخ تبدیل ارز می باشد. در واقع شرکت ها با استفاده از متنوع سازی می توانند ضمن دستیابی به سطح فروش بالاتر، مبلغ ریالی درآمد های خود را نیز افزایش دهند. در نتیجه، انتظار می رود که استراتژی های شرکت بر جنبه های عملیاتی شرکت تاثیر بسزایی داشته باشد.

مسئولیت اجتماعی شرکت در طول ۴۰ سال گذشته، یکی از مباحث رو به رشد و تکامل در مباحث مالی بوده است. برخی از پژوهشگران بر این باورند که افشای گزارشگری مسئولیت اجتماعی به عملکرد مالی بالتر، ارزش بالاتر و ریسک مالی کمتر شرکت در نهایت می انجامد. هرچه شرکت ها به افشای مسئولیت اجتماعی پردازند، مدیران از بهره کمتری در استقراض برخوردار می شوند؛ زیرا افشای مسئولیت اجتماعی باعث سرمایه گذاری سرمایه گذاران شده و این امر نیاز شرکت به استقراض بدهی با ریسک های مالی بالاتر را کمتر می کند ولی دیگر پژوهشگران استدلال می کنند که فعالیت های مسئولیت اجتماعی به عنوان منبعی برای اختلافات بین ذینفعان مختلف است که به منظور کاهش منابع شرکت از هزینه های غیر ضروری به احتمال زیاد، برای ایجاد یک نقطه ضعف رقابتی در مقایسه با شرکت هایی است که مسئولیت اجتماعی را کمتر رعایت می کنند.

شرکت های با عملکرد اجتماعی بالا، تمایل بیشتری به افشای عمومی فعالیتهای اجتماعی خود دارند. سطح بالای افشای اطلاعات باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه گذاران شده و این خود باعث کاهش ریسک می گردد. (سرافیم و همکاران، ۲۰۱۲)

معاملات با اشخاص وابسته به دلیل ماهیت متفاوت نسبت به سایر معاملات های تجاری صرف نظر از محتوای معامله، همیشه مورد توجه ذینفعان شرکت قرار گرفته است. همچنین تمرکز مالکیت به عنوان یک عامل رایج در کشور های در حال توسعه شناخته می شود به نحوی که اخیرا در ایران نیز تلاش هایی برای افزایش درصد شناوری سهام صورت گرفته است.

بنابراین در این پژوهش تلاش می شود که تأثیر استراتژی شرکتی بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت ها و کارایی سرمایه گذاری مورد بررسی قرار گیرد.

در فصل اول پژوهش ابتدا تلاش می شود مسئله اصلی پژوهش در قالب بیان مسئله تشریح گردد و همچنین اهمیت و ارزش پژوهش نیز بخش بعدی فصل اول را تشکیل می دهد. سایر قسمت های فصل اول شامل مواردی همچون اهداف، فرضیات، قلمرو زمانی، مکانی و موضوعی، تعریف مفهومی متغیر ها و ... می باشد.

آمار توصیفی

به منظور کسب شناخت بیشتر درباره نمونه آماری و متغیرهای مورد مطالعه، خلاصه وضعیت آمار توصیفی متغیرهای تحقیق محاسبه گردیده است. آماره های توصیفی شامل میانگین، میانه، حداقل، حداکثر و انحراف معیار هر متغیر می باشد. میانگین اصلی ترین شاخص مرکزی است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده ها است. میانه مقداری است که ۵۰ درصد داده های نمونه پایین تر از آن و ۵۰ درصد بالاتر از آن قرار می گیرند. به طور کلی از میانه به عنوان اندازه تمایل به مرکز توزیع هایی که شکل آن ها غیر متقارن است، استفاده می شود. انحراف معیار مهم ترین پارامتر پراکندگی است که از جذر واریانس به دست می آید این شاخص، نشان دهنده متوسط نوسان مشاهدات از میانگین آن ها است. در جدول ۴-۱ آمار توصیفی تمامی متغیرهای پژوهش، اعم از مستقل، وابسته و کنترلی آورده شده است.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرها

نام فارسی	نماد	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی
سن شرکت	AGE	۲,۹۳۸	۲,۹۴۴	۳,۶۳۸	۲,۳۹۸	۰,۳۱۳	۰,۲۱
مسئولیت اجتماعی	CSR	۷,۰۲۵	۷,۰۰۰	۱۶,۰۰۰	۰,۰۰۰	۳,۵۵۳	-۰,۰۱
استقلال هیئت مدیره	IND	۰,۶۷۶	۰,۶۰۰	۱,۰۰۰	۰,۴۰۰	۰,۱۷۱	۰,۱۴
کارایی سرمایه گذاری	INVEFF	-۰,۰۰۷	-۰,۰۲۱	۰,۱۱۵	-۰,۰۴۷	۰,۰۴۳	۱,۶۰
اهرم مالی	LEV	۰,۵۶۴	۰,۵۵۹	۰,۸۶۷	۰,۲۴۵	۰,۱۷۵	-۰,۰۶
بازده دارایی ها	ROA	۰,۱۳۴	۰,۱۰۸	۰,۴۱۳	-۰,۰۴۱	۰,۱۲۱	۰,۷۲
اندازه شرکت	SIZE	۱۴,۶۱۳	۱۴,۴۴۸	۱۷,۸۲۹	۱۲,۵۱۳	۱,۲۹۸	۰,۶۸

آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۱ ارائه گردیده است. براساس آماره های ارائه شده، میانگین لگاریتم سن شرکت های مورد بررسی ۲,۹۳ است که این متغیر در بیشترین میزان ۳,۶۳ و در کمترین میزان نیز عدد ۲,۳۹ را نشان می دهد. میانگین نمره مسئولیت اجتماعی شرکت های نمونه ۷,۰۲۵ می باشد به این معنی که شرکت های نمونه توانسته از ۱۹ امتیاز ممکن شاخص مسئولیت های اجتماعی ۷ نمره را کسب کنند. این نسبت در بیشترین میزان عدد ۱۶ را نشان می دهد. میانگین استقلال هیات مدیره نشان دهنده ۶۷ درصد است به این معنی که ۶۷ درصد اعضای هیات مدیره شرکت های نمونه را اعضای غیر موظف تشکیل می دهند. میانگین کارایی سرمایه گذاری نشان دهنده عدد -۰,۰۰۷ است هرچه این عدد کوچک تر باشد، کارایی سرمایه گذاری شرکت ای نمونه نیز بیشتر است. در واقع باقیمانده مدل نشان دهنده ناکارایی سرمایه گذاری است. میانگین اهرم مالی نشان دهنده عدد ۵۶ درصد است به این معنی که به ازای هر واحد دارایی ۵۶ درصد بدهی در شرکت وجود دارد. به بیانی دیگر، شرکت های نمونه تمایل بیشتری به تامین مالی از طریق بدهی دارند چرا که بیش از ۵۶ درصد دارایی ها از محل بدهی تامین گردیده است. میانگین بازده دارایی ها نشان

دهنده ۱۳ درصد است. به این معنی که مدیران شرکت های نمونه توانسته اند به ازای هر واحد دارایی تحت اختیار، ۱۳ درصد سود کسب نمایند. میانگین اندازه شرکت نیز ۱۴,۶۱ است. در جدول ۲-۴ فراوانی متغیر استراتژی های شرکت نمایان گردیده است.

جدول ۲- توزیع فراوانی برای متغیرهای مجازی

متغیر	صفر		یک	
	فراوانی	درصد فراوانی	فراوانی	درصد فراوانی
استراتژی های شرکت	۴۱۷	۰/۵۷	۳۱۸	۰/۴۳

جدول (۲) نشان می دهد که در نمونه مورد بررسی ۳۱۸ شرکت استراتژی تهاجمی و ۴۱۷ شرکت استراتژی تدافعی دارند.

ضرایب همبستگی

برای بررسی جهت و شدت همبستگی خطی بین متغیرهای پژوهش، آزمون ضرایب همبستگی پیرسون انجام شده و نتایج آن ارائه شده است. به عنوان مثال، بین سن شرکت و استقلال هیات مدیره همبستگی منفی و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد. بین سن شرکت و کارایی سرمایه گذاری همبستگی منفی و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد. بین سن شرکت و استراتژی های شرکت همبستگی مثبت و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد. بین شاخص مسئولیت اجتماعی و بازده دارایی ها همبستگی مثبت و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد وجود دارد. به طور کلی می توان گفت با توجه به آن که همبستگی بین متغیرهای پژوهش در بازه (۱- الی ۱+) قرار دارد، بین متغیرهای پژوهش مشکل خود همبستگی نیز وجود ندارد. در سایر موارد نیز بین برخی متغیرها همبستگی معناداری وجود دارد. موارد مذکور در خانه های رنگی جدول (۳-۴) ارائه شده اند.

جدول ۳- ضرایب همبستگی پیرسون

STRATEGI	SIZE	ROA	LEV	INVEFF	IND	CSR	AGE	Probability
							۱,۰۰۰	AGE

						۱,۰۰۰	۰,۰۵۳	CSR
						-----	۰,۱۵۶	
					۱,۰۰۰	-۰,۰۳۷	-۰,۱۴۱	IND
					-----	۰,۳۲۲	۰,۰۰۰	
				۱,۰۰۰	۰,۱۰۲	-۰,۰۳۸	-۰,۰۷۶	INVEFF
				-----	۰,۰۰۶	۰,۳۰۹	۰,۰۴۱	

LEV	۰,۰۴۷	-۰,۰۱۴	-۰,۱۸۳	-۰,۱۱۲	۱,۰۰۰			
	۰,۲۰۳	۰,۷۰۸	۰,۰۰۰	۰,۰۰۲	-----			
ROA	۰,۰۱۰	۰,۱۲۱	۰,۰۴۰	۰,۱۷۰	-۰,۰۵۶۳	۱,۰۰۰		
	۰,۷۸۵	۰,۰۰۱	۰,۲۷۶	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	-----		
SIZE	۰,۰۰۲	۰,۳۳۸	-۰,۱۳۰	-۰,۰۳۰	۰,۰۰۱	۰,۲۴۸	۱,۰۰۰	
	۰,۹۵۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۴۱۹	۰,۹۷۷	۰,۰۰۰	-----	
STRATEGI	۰,۲۰۳	-۰,۰۱۵	-۰,۰۴۵	-۰,۱۴۳	-۰,۱۱۳	۰,۲۸۸	۰,۰۲۳	۱,۰۰۰
	۰,۰۰۰	۰,۶۹۳	۰,۲۲۱	۰,۰۰۰	۰,۰۰۲	۰,۰۰۰	۰,۵۳۷	-----

آزمون های فروض کلاسیک مدل های رگرسیونی

فرض اول: میانگین خطاها، صفر است.

به طور معمول، عدم برقراری این فرض می تواند ناشی از عدم وجود عرض از مبدا در مدل رگرسیون باشد. اگر در مدل رگرسیون، عرض از مبدا وجود داشته باشد، این فرض عموماً برقرار است و نیازی به آزمون نیست، چرا که وجود عرض از مبدا موجب می شود تا میانگین متغیر وابسته و میانگین مقادیر برازش شده مدل، تقریباً یکسان باشد (افلاطونی، ۱۳۹۷)؛ بنابراین از آن جایی که در هر دو مدل پژوهش حاضر عرض از مبدا وجود دارد، این فرض برقرار است.

فرض دوم: واریانس خطاها، مقدار ثابتی دارد (آزمون ناهمسانی واریانس)

یکی دیگر از فروض کلاسیک آزمون ناهمسانی واریانس می باشد. در این پژوهش برای بررسی این موضوع از آزمون بروش پاگان گادفری استفاده شده است. باتوجه به تأثیر مهم ناهمسانی واریانس بر برآورد انحراف معیار ضرایب و همچنین مسأله ای استنباط آماری، لازم است قبل از پرداختن به هرگونه تخمین، درمورد وجود یا عدم وجود ناهمسانی واریانس تحقیق شود.

جدول ۴- نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس

آزمون ناهمسانی واریانس	آماره χ^2	سطح معناداری
مدل (۱)	۵/۸۸	۰/۰۰
مدل (۲)	۶/۶۶	۰/۰۰
مدل (۳)	۴/۹۵	۰/۰۰

نتایج حاصل از جدول ۴- بیانگر این موضوع است که احتمال آماره χ^2 در مدل ها کمتر از ۰/۰۵ است که نشان می دهد بین متغیرهای پژوهش ناهمسانی وجود دارد. با عنایت به آن که یکی از روش های رفع مشکل ناهمسانی واریانس تخمین مدل ها با روش حداقل مربعات تعمیم یافته است، در این پژوهش از رویکرد ذکر شده استفاده می شود.

فرض سوم: بین باقیمانده ها خود همبستگی وجود ندارد. (آزمون دوربین واتسون، خود همبستگی سریالی) به پیروی از افلاطونی (۱۳۹۵)، به منظور ارزیابی خود همبستگی سریالی (ارزیابی عدم وجود خود همبستگی بین باقیمانده های مدل) از آزمون دوربین واتسون استفاده می شود. در صورتی که مقدار دوربین واتسون در بازه $1/5$ الی $2/5$ قرار داشته باشد، مشکل خود همبستگی سریالی در باقیمانده های مدل وجود ندارد.

جدول ۵- نتایج آزمون دوربین-واتسون

شرح	دوربین واتسون
مدل (۱)	۲/۳۶
مدل (۲)	۱/۶۰
مدل (۳)	۱/۷۷

فرض چهارم: بین خطاها و متغیرهای توضیحی، همبستگی وجود ندارد نتایج آزمون دوربین واتسون (خود همبستگی سریالی)

فرض کلاسیک چهارم رگرسیون بیان می کند که متغیرهای توضیحی مدل، با جمله خطا، همبستگی معناداری ندارند. از آنجا که مقادیر متغیرهای توضیحی، در دنیای بیرون ایجاد می شوند (برون زا هستند) ولی مقادیر جمله خطا از روابط درون مدل، حاصل می گردند (درون زا هستند)، این فرض به طور معمول برقرار است (افلاطونی، ۱۳۹۷). فرض پنجم: توزیع آماری جمله خطا، نرمال است (آزمون نرمال بودن جملات باقیمانده مدل های پژوهش) یکی دیگر از فروض کلاسیک آزمون نرمال بودن جملات باقیمانده مدل های پژوهش می باشد. در این پژوهش برای بررسی این موضوع از آزمون جارک و برا استفاده شده است.

جدول ۶- نتایج حاصل نرمالیتی

آزمون نرمال بودن	آماره جارک و برا	سطح معناداری
مدل (۱)	۳۳۰/۶۴	۰/۰۰۰
مدل (۲)	۳۵۰/۹۵	۰/۰۰۰
مدل (۳)	۳۵۰/۰۱	۰/۰۰۰

نتایج حاصل از جدول ۶- بیانگر این موضوع است که احتمال آماره جارک و برا در مدل ها کمتر از $0/05$ است که حاکی از نرمال نبودن جملات باقیمانده مدل می باشد. در این راستا، با توجه به حجم نمونه و قضیه حد مرکزی انحراف از فرض نرمال بودن بی اهمیت بوده و پیامدهای آن ناچیز می باشد.

نتایج آزمون هم خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش

در این پژوهش برای تعیین هم خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش از عامل تورم واریانس استفاده شده است. در صورتی که عامل تورم واریانس (VIF) بیش از ۱۰ باشد، مشکل هم خطی بین متغیرها وجود دارد. نتایج هم خطی در جدول (۷)

نشان می دهد که بیشترین VIF، ۵/۵۶ است؛ بنابراین، مقدار عامل تورم واریانس بیانگر نبود مشکل هم خطی بین متغیرهای توضیحی پژوهش می باشد.

جدول ۷- نتایج آزمون هم خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش

مدل (۱)		مدل (۲)		مدل (۳)	
متغیرها	عامل تورم	متغیرها	عامل تورم	متغیرها	عامل تورم
CSR	۱,۱۳۴	STRATEGI	۱,۱۴۹	CSR	۱,۸۲۹
SIZE	۱,۲۳۷	SIZE	۱,۱۱۹	STRATEGI	۵,۰۷۰
ROA	۱,۶۱۷	ROA	۱,۷۴۷	CSR*STRATEGI	۵,۶۵۰
LEV	۱,۵۶۱	LEV	۱,۵۶۵	SIZE	۱,۲۴۳
AGE	۱,۰۲۶	AGE	۱,۰۶۵	ROA	۱,۷۵۲
IND	۱,۰۷۴	IND	۱,۰۷۵	LEV	۱,۵۶۶
C	-	C	-	AGE	۱,۰۷۳
				IND	۱,۰۷۶
				C	-

آزمون مانایی متغیرها

در این پژوهش برای تعیین پایایی متغیرهای پژوهش از آزمون لوین، لین و چو (LLC) استفاده شده است. نتایج این آزمون بیانگر این موضوع است که متغیرهای مستقل و وابسته پژوهش در طی دوره پژوهش در سطح، پایا بوده اند، زیرا مقدار سطح معناداری (P-Value) برای آزمون مذکور کم تر از ۵٪ می باشد.

جدول ۸- نتایج آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

نام فارسی	آماره	معناداری
تمامی متغیرها (به شرح پیوست)	-۲۹/۷۴	۰/۰۰

انتخاب الگو برای مدل

برای آزمون فرضیه ها از مدل رگرسیون تحلیلی - ترکیبی استفاده شده است. در بررسی داده های مقطعی و سری زمانی، اگر ضرایب اثرات مقطعی و اثرات زمانی معنادار نشود، می توان داده ها را با یکدیگر ترکیب کرد و به وسیله یک رگرسیون حداقل مربعات معمولی تخمین زد. در بیشتر داده های ترکیبی اغلب ضرایب مقاطع یا سری های زمانی معنادار هستند، این مدل به مدل رگرسیون ترکیب شده معروف است. با توجه به ساختار ترکیبی داده ها، برای بررسی ترکیب پذیری از آزمون چاو و برای بررسی وجود اثر ثابت از آزمون هاسمن استفاده شده است. اگر سطح معناداری

آزمون چاو زیر ۰/۰۵ است بنابراین برای برآورد مدل از روش داده‌های پانل استفاده می‌شود و اگر سطح معناداری بیشتر از ۰/۰۵ باشد برای برآورد مدل از داده‌های پول استفاده می‌گردد.

جدول ۹- انتخاب الگوی مناسب برآورد مدل

مدل ها	آزمون	مقدار آماره	سطح معناداری	نتیجه	روش تایید شده
مدل (۱)	آزمون چاو	۴/۷۵	۰/۰۰	رد H صفر	روش داده‌های تابلویی
	آزمون هاسمن	۲۶/۰۹	۰/۰۰	رد H صفر	الگوی اثرات ثابت
مدل (۲)	آزمون چاو	۴/۴۷	۰/۰۰	رد H صفر	روش داده‌های تابلویی
	آزمون هاسمن	۳۵/۱۴	۰/۰۰	رد H صفر	الگوی اثرات ثابت
مدل (۳)	آزمون چاو	۴/۴۴	۰/۰۰	رد H صفر	روش داده‌های تابلویی
	آزمون هاسمن	۳۶/۶۳	۰/۰۰	رد H صفر	الگوی اثرات ثابت

بنابراین با توجه به نتایج جدول فوق، به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش می‌بایست از روش داده‌های تابلویی با الگوی اثرات ثابت استفاده نمود.

نتایج آزمون مدل اول پژوهش

جدول ۱۰- نتایج حاصل از برآورد آزمون مدل (۱)

نام فارسی	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
مسئولیت اجتماعی	CSR	-۰,۰۱۸	۰,۰۰۴	-۴,۵۳۹	۰,۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۰۱	۰,۰۰۱	-۲,۲۴۲	۰,۰۲۵
بازده دارایی‌ها	ROA	۰,۰۴۳	۰,۰۰۸	۵,۶۴۷	۰,۰۰۰
اهرم مالی	LEV	۰,۰۱۸	۰,۰۰۵	۳,۸۷۰	۰,۰۰۰
سن شرکت	AGE	۰,۰۰۴	۰,۰۰۲	۱,۸۷۹	۰,۰۶۱
استقلال هیئت مدیره	IND	-۰,۰۰۱	۰,۰۰۴	-۰,۲۳۳	۰,۸۱۶
عرض از مبدا	C	۰,۰۳۲	۰,۰۱۱	۲,۹۳۷	۰,۰۰۳
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۶	آماره F		۹/۴۱	
دوربین واتسون	۲/۳۶	احتمال آماره F		۰/۰۰۰	

فرضیه اول پژوهش بیان می‌کند که مسئولیت اجتماعی تاثیر معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد. با توجه به نتایج جدول (۱۰) مسئولیت اجتماعی بر کارایی سرمایه گذاری تاثیر منفی و معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارد؛ بنابراین فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی‌شود. با توجه به این که متغیر *ineveff* نشان دهنده

ناکارایی سرمایه گذاری است، می توان گفت که افزایش مسئولیت اجتماعی موجب کاهش ناکارایی سرمایه گذاری در سطح اطمینان ۹۵ درصد می شود.

در بین متغیر های کنترلی اندازه شرکت، بازده دارایی ها و اهرم مالی تاثیر معناداری بر کارایی سرمایه گذاری در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارند.

با توجه به نتایج آزمون مدل رگرسیون مشاهده می شود که سطح معناداری آماره F که معناداری کل رگرسیون را نشان می دهد، کمتر از ۵٪ است؛ به این مفهوم که مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده بیان کننده این مطلب است که تقریباً ۲۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته با متغیر های مستقل مدل تبیین می شود. همچنین با توجه به اینکه مقدار دوربین واتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ است می توان گفت بین متغیر های پژوهش مشکل خود همبستگی سریالی وجود ندارد.

نتایج آزمون فرضیه دوم

جدول ۱۱- نتایج حاصل از برآورد آزمون مدل (۲)

نام فارسی	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
استراتژی های شرکت	STRATEGI	۰,۰۰۶	۰,۰۰۱	۴,۲۸۹	۰,۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۰۲	۰,۰۰۱	-۲,۶۰۹	۰,۰۰۹
بازده دارایی ها	ROA	۰,۰۳۳	۰,۰۰۸	۴,۰۳۹	۰,۰۰۰
اهرم مالی	LEV	۰,۰۱۱	۰,۰۰۵	۲,۳۳۸	۰,۰۲۰
سن شرکت	AGE	-۰,۰۰۱	۰,۰۰۲	-۰,۴۳۲	۰,۶۶۶
استقلال هیئت مدیره	IND	-۰,۰۰۳	۰,۰۰۴	-۰,۷۹۲	۰,۴۲۹
عرض از مبدا	C	۰,۰۴۹	۰,۰۱۱	۴,۴۷۵	۰,۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۵	آماره F		۸/۷۴	
دوربین واتسون	۱/۶۰	احتمال آماره F		۰/۰۰۰	

فرضیه دوم پژوهش بیان می کند استراتژی های شرکت تاثیر معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد. با توجه به نتایج جدول (۱۱) استراتژی های شرکت بر کارایی سرمایه گذاری تاثیر مثبت و معنادار در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارد؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد نمی شود. با توجه به این که متغیر *ineff* نشان دهنده ناکارایی سرمایه گذاری است، می توان گفت که شرکت های دارای استراتژی تهاجمی، ناکارایی سرمایه گذاری بیشتری در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارند.

در بین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، بازده دارایی ها و اهرم مالی تاثیر معناداری بر کارایی سرمایه گذاری در سطح اطمینان ۹۵ درصد می باشند.

با توجه به نتایج آزمون مدل رگرسیون مشاهده می شود که سطح معناداری آماره F که معناداری کل رگرسیون را نشان می دهد، کمتر از ۵٪ است؛ به این مفهوم که مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده بیان کننده این مطلب است که تقریباً ۲۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل تبیین می شود. همچنین با توجه به اینکه مقدار دوربین واتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ است می توان گفت بین متغیرهای پژوهش مشکل خود همبستگی سریالی وجود ندارد.

نتایج آزمون مدل یا فرضیه سوم

جدول ۱۲- نتایج حاصل از برآورد آزمون مدل (۳)

نام فارسی	نماد	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
مسئولیت اجتماعی	CSR	-۰,۰۲۳	۰,۰۱۲	-۱,۸۷۵	۰,۰۴۱
استراتژی های شرکت	STRATEGI	۰,۰۰۱	۰,۰۰۳	۰,۳۲۱	۰,۷۴۸
نسبت همزمان مسئولیت اجتماعی و استراتژی های شرکت	CSR*STRATEGI	۰,۰۰۴	۰,۰۰۷	۰,۶۲۳	۰,۵۳۴
اندازه شرکت	SIZE	۰,۰۰۷	۰,۰۰۲	۳,۳۱۰	۰,۰۰۱
بازده دارایی ها	ROA	۰,۰۴۶	۰,۰۱۰	۴,۴۵۹	۰,۰۰۰
اهرم مالی	LEV	۰,۰۳۲	۰,۰۰۷	۴,۵۰۵	۰,۰۰۰
سن شرکت	AGE	۰,۰۰۶	۰,۰۰۸	۰,۶۵۷	۰,۵۱۱
استقلال هیئت مدیره	IND	-۰,۰۰۳	۰,۰۰۵	-۰,۷۰۳	۰,۴۸۲
عرض از مبدا	C	-۰,۰۸۹	۰,۰۱۹	-۴,۸۰۰	۰,۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۴	آماره F		۳/۰۸	
دوربین واتسون	۱/۷۷	احتمال آماره F		۰/۰۰۰	

فرضیه سوم پژوهش بیان می کند که استراتژی های شرکت تاثیر معناداری بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و کارایی سرمایه گذاری دارد. با توجه به نتایج جدول (۱۳) نسبت همزمان مسئولیت اجتماعی و استراتژی های شرکت تاثیر معناداری بر کارایی سرمایه گذاری در سطح اطمینان ۹۵ درصد ندارد؛ بنابراین فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود.

در بین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، بازده دارایی ها و اهرم مالی تاثیر معناداری بر کارایی سرمایه گذاری در سطح اطمینان ۹۵ درصد می باشند.

با توجه به نتایج آزمون مدل رگرسیون مشاهده می شود که سطح معناداری آماره F که معناداری کل رگرسیون را نشان می دهد، کمتر از ۰.۵٪ است؛ به این مفهوم که مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده بیان کننده این مطلب است که تقریباً ۲۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل تبیین می شود. همچنین با توجه به اینکه مقدار دوربین واتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ است می توان گفت بین متغیرهای پژوهش مشکل خود همبستگی سریالی وجود ندارد.

نتیجه گیری و پیشنهادات

به منظور دستیابی به اهداف پژوهش فرضیه های زیر آزمون گردید:

جدول ۱۳- خلاصه نتایج آزمون مدل پژوهش

نتیجه	شرح فرضیه	فرضیه
تایید	مسئولیت اجتماعی تاثیر معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد.	اول
تایید	استراتژی های شرکت تاثیر معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد.	دوم
رد	استراتژی های شرکت تاثیر معناداری بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و کارایی سرمایه گذاری دارد.	سوم

پیشنهادهای کاربردی

با عنایت به یافته های فرضیه اول پژوهش به تصمیم گیرندگان شرکت ها توصیه می شود که به منظور افزایش کارایی سرمایه گذاری و کاهش تعارض منافع در شرکت، مشارکت در مسئولیت های اجتماعی را با توجه به رابطه منفعت و هزینه مورد توجه قرار دهند تا بدین طریق کارایی سرمایه گذاری در شرکت افزایش پیدا می کند.

با عنایت به یافته های فرضیه دوم پژوهش به تصمیم گیرندگان شرکت های دارای استراتژی تهاجمی توصیه می شود که به منظور کاهش مشکل بیش سرمایه گذاری در شرکت نسبت به ایجاد کمیته سرمایه گذاری در شرکت و با توجه به طرح های توسعه شرکت نسبت به اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری اقدام نمایند.

با عنایت به یافته های فرضیه سوم پژوهش به تصمیم گیرندگان شرکت ها توصیه می شود که به منظور استفاده از مزایای مشارکت در مسئولیت های اجتماعی، میزان و سطح مشارکت های اجتماعی را با توجه به نوع استراتژی های تدافعی و تهاجمی خود هماهنگ سازند.

پیشنهادهایی جهت پژوهش های آتی

با توجه به نتایج این پژوهش و پرسش هایی که طی انجام آن برای پژوهش گر مطرح شد، جهت تکمیل این پژوهش و انجام مطالعات بیش تر در حوزه های مرتبط با این پژوهش، پیشنهادهای زیر برای انجام مطالعات آتی ارائه می شود:

۱- پیشنهاد می شود تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین مسئولیت های اجتماعی و ناکارایی سرمایه گذاری مورد بررسی قرار گیرد.

۲- پیشنهاد می شود تاثیر خوانایی صورت های مالی بر رابطه بین مسئولیت های اجتماعی و ناکارایی سرمایه گذاری مورد بررسی قرار گیرد.

منابع و مآخذ

۱- اکبرپور، ولی الله، (۱۳۹۶). بررسی تاثیر کیفیت اطلاعات حسابداری و تخصص حسابرس بر کارایی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد اسلامی واحد محمود اباد.

۲- امیرحسینی، زهرا؛ قبادی، معصومه (۱۳۹۵). گزارشگری مسئولیت اجتماعی، عملکرد مالی و مالکیت نهادی. حسابداری مدیریت، دوره ۹، شماره ۲۸، صص ۵۵-۶۶

۳- انواری رستمی، علی اصغر؛ تجویدی، الناز؛ جهانگرد، میثم (۱۳۹۴). تاثیر ساختار سرمایه و پاداش هیئت مدیره بر ناکارایی سرمایه گذاری. پژوهش های تجربی حسابداری، دوره ۵، شماره ۱۸، صص ۱۰۹-۱۲۹

۴- آرزومند، مهران و حبیب الله رسولی، (۱۳۹۷). تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت حسابرسی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس بین المللی تحولات نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تهران، موسسه آموزش عالی علامه خویی (ره) - شرکت بین المللی کوش،

۵- بادآورنهدی، یونس. تقی زاده خانقاه، وحید (۱۳۹۲) بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۰، شماره ۲، صص ۴۲

۶- حاجیها، زهره، قانع، علی. (۱۳۹۵). تاثیر کیفیت حسابرسی بر فرصت سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابرسی.

۷- حیدری، حمید و مهدی خوشنود، (۱۳۹۸). تاثیر حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت بر کارایی سرمایه گذاری شرکت های خانوادگی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری ۳ (۱۱)، دوره ۱، شماره ۲، صص ۸۵ الی ۱۱۶.

۸- سهیلی فر، فاطمه؛ احمدی، محمدرمضان؛ جرجرزاده، علیرضا؛ نصیری، سعید (۱۳۹۹) انحراف از سطح بهینه ساختار سرمایه و ناکارایی سرمایه گذاری های واحد تجاری. دانش حسابداری، دوره ۱۱، شماره ۲، صص ۱۰۷-۱۳۷

۹- صفری گرایلی، مهدی؛ رضایی پتته نوئی، یاسر (۱۳۹۸). استراتژی تجاری و خوانایی گزارشگری مالی. حسابداری مالی، دوره ۱۱، شماره ۴۲، صص ۱۳۰-۱۵۰

۱۰- صفری گرایلی، مهدی وفاطمه رعنائی (۱۳۹۶). بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی با کارایی سرمایه گذاری و تأثیر ساختار سررسیدبدهی ها بر این رابطه. فصلنامه مدیریت دارایی و تامین مالی، دوره ۵، شماره ۱ - شماره پیاپی ۱۶، بهار ۱۳۹۶، صفحه ۸۳-۹۸.

۱۱- مختاریان هروی، حامد و طاهره عزیززاده، (۱۳۹۸)، ارتباط دوره تصدی مدیرعامل و سطح نگهداشت وجه نقد با کارایی سرمایه گذاری، سومین کنفرانس ملی پژوهشهای نوین حسابداری و مدیریت در هزاره سوم، کرج، دانشگاه جامع علمی کاربردی - سازمان همیاری شهرداری ها و مرکز توسعه خلاقیت و نوآوری علوم نوین.

۱۲- مدرس، احمد، حصارزاده، رضا. (۱۳۸۷). کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری، فصلنامه بورس اوراق بهادار.

۱۳- مسعودی، مهدی؛ محمود بخشی نژاد و سبحان ظفیری، (۱۳۹۷). بررسی تاثیر محافظه کاری مشروط بر کارایی سرمایه گذاری در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس ملی توسعه پایدار در علوم ومهندسی و فرهنگ ایرانی، تهران، مرکز بین المللی همایشها و سمینارهای توسعه پایدار علوم جهان اسلام.

۱۴- موسوی نژاد، سیده زینب و محمدخدا مرادی (۱۳۹۵). تاثیر کیفیت اطلاعات مالی بر کارایی سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران. کنفرانس جامع علوم مدیریت وحسابداری، تهران، دبیرخانه کنفرانس جامع علوم مدیریت وحسابداری

۱۵- واحد دهکردی، نگین، رجایی زاده هرنندی، احسان. (۱۴۰۰) مطالعه نقش تعدیل گری استراتژی تجاری بر میزان تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر کارایی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۴، شماره ۴۹.

16- Becchetti, Leonardo. Ciciretti, Rocco. and Giovanelli, Alessandro, (2013), "Corporate Social Responsibility and Earning Forecasting Unbiasedness", Banking & Finance, (9), PP. 3654-3668.

17- Bentley-Goode, K.A., Newton, N.J., Thompson, A.M. (2017). Business strategy, internal control over financial reporting, and audit reporting quality. Auditing: A Journal of Practice & Theory 36, 49-69.

18- Castellani, D., Narula, R., Nguyen, Q. T., Surdu, I., Walker, J. T., Eds. (2018). Contemporary Issues in International Business: Institutions, Strategy and Performance. Springer.

19- Chen, F.; Hope, O.; Li, Q.; and X. Wang (2011). "Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets", The Accounting Review, Vol. 86, No. 4, pp. 1255-1288.

20- Chen, L., Srinidhi, B., Tsang, A., & Yu, W. (2016). Audited financial reporting and voluntary disclosure of corporate social responsibility (CSR) reports. Journal of Management Accounting Research, 28(2), 53-76.

21- Chen, Y., Eshleman, J., Soileau, J. (2017). Business strategy and auditor reporting. Auditing: A Journal of Practice and Theory 36, 63-86.

- 22- Cheng, B., Ioannou, I., Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal* 35(1), 1–23.
- 23- Gomariz, A.F., Ballesta, S. (2014). Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of Banking & Finance*, 40(1), 494–506.
- 24- Gomariz, F.C. & Ballesta, J. (2014). Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. Contents lists
- 25- Gordon, M.J. (1992). The Neoclassical and a Post Keynesian Theory of Investment. *Journal of Post Keynesian Economics* 14(4), 425-443.
- 26- Habib, A., & Hasan, M. M. (2020). Business strategies and annual report readability. *Accounting & Finance*, 60(3), 2513-2547.
- 27- Higgins, D., Omer, T., Phillips, J. (2015). The influence of a firm's business strategy on its tax aggressiveness. *Contemporary Accounting Research* 32, 674–702.
- 28- Hongwei, Du and Juan Li, and Linjie Lei (2016). Research on the relationship between internal control quality and company investment efficiency based on data mining. *RISTI [Revista Iberica de Sistemas e Tecnologias de Informacao]*, no. E6, 2016, p. 15+.
- 29- Houcine, Asma (2017). The effect of financial reporting quality on corporate investment efficiency: Evidence from the Tunisian stock market. *Research in International Business and Finance*, Volume 42, Pages 321-337.
- 30- Izadinia, N. and M. Hashemi Dehchi (2017). "Investigating the Relation between Corporate Social Responsibility and Cost Stickiness", *Management Accounting*, Vol. 10, No. 32, pp. 1-12. [In Persian]
- 31- Li, Chunguang (2017). Dynamic Analysis of Corporate Governance Impact on Investment Efficiency: A Multiple Regression based on High-tech Enterprises. *Boletín Técnico*, Vol. 55, Issue 11, 2017, pp. 326-334
- 32- Lin, C.J., Wang, T. and Pan, C.J. (2016), "Financial Reporting Quality and Investment Decisions for Family Firms", *Asia Pacific Journal of Management*, Vol. 32 No. 2, pp. 1-34.
- 33- Lin, Y. E., Li, Y. W., Cheng, T. Y., & Lam, K. (2021). Corporate social responsibility and investment efficiency: Does business strategy matter?. *International Review of Financial Analysis*, 73, 101585.
- 34- Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2017). Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis. *The Journal of Finance* 72(4), 1785-1824.
- 35- Maniora, J. (2018). Mismanagement of Sustainability: What Business Strategy Makes the Difference? Empirical Evidence from the USA. *Journal of Business Ethics*, 152 (4), 931-947.
- 36- Miles, R.E., Snow, C.C. (1994). *Organizational Strategy, Structure, and Process*. McGraw-Hill, San Francisco.
- 37- Navissi, F., Sridharan, V. G., Khedmati, M., Lim, E. K., Evdokimov, E. (2016). Business Strategy, Over-(Under-) Investment, and Managerial Compensation. *Journal of Management Accounting Research* 29, 63-86.
- 38- Rehman, Ijaz Ur. Shahzad, F., Nawaz, F. (2019). Financial reporting quality, family ownership, and investment efficiency An empirical investigation, *Financial reporting quality*, www.emeraldinsight.com/0307-4358.htm.
- 39- Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, P., Saeidi, S. P., Saeidi, S. A. (2015). How does Corporate Social Responsibility Contribute to Firm Financial Performance? The Mediating

Role of Competitive Advantage, Reputation, and Customer Satisfaction. Journal of business research 68, 341-350.

40-Samet, M., Jarboui, A. (2017). How Does Corporate Social Responsibility Contribute to Investment Efficiency? Journal of Multinational and Financial Management 40, 33–46.

41-Samet, M., Jarboui, A. (2017). How does corporate social responsibility contribute to investment efficiency? Journal of Multinational and Financial Management 40, 33–46.

42- Serafeim, G., Ioannou, I. and Cheng, B. (2012). Corporate Social Responsibility and Access to Finance, Strategic Management Journal, vol 35, Issue 1, pp. 1-23.

43- Serafeim, George. Ioannou, Ioannis. (2013). The Impact of Corporate Social Responsibility on Investment Recommendations. Available at: <http://ssrn.com/abstract=1507874>.

Examining the impact of social responsibility on investment efficiency according to the role of company strategies

Fatemeh Enayati¹

Iraj Sardari Baf²

Date of Receipt: 2022/07/09 Date of Issue: 2022/09/10

Abstract

Companies need accurate and efficient investments in order to continue their activities. However, there are several factors that affect the efficiency of a company's investments and the optimal allocation of resources. Therefore, the purpose of this study is to investigate the impact of social responsibility on investment efficiency with respect to the role of company strategies. This research is applied in terms of purpose and analytical in nature. To collect its data, the financial statements of Tehran Stock Exchange companies were used and to analyze them, Eviews software version 10 was used. The statistical sample of the research is 105 companies listed on the Tehran Stock Exchange during the years 2014 to 2020. Findings of this study show that increasing the company's social participation increases investment efficiency. Companies with aggressive offensive strategies experience more investment inefficiency. Also, the company's strategy does not have a significant effect on the relationship between social responsibility and investment inefficiency.

Keywords

Social responsibility, investment efficiency, company strategies

1. Master of Accounting Management, Mahmudabad Khazar University, Mahmudabad, Iran.

2. PhD student of Tehran University, Tehran, Iran.