

## The Interactive Impact of Investor Attention and Company Performance on Corporate Social Responsibility Reporting<sup>1</sup>

Shahnaz Mashayekh<sup>2</sup>, Mahsa Tahmasebi Ashtiani<sup>3</sup>

Received: 2023/11/10

Accepted: 2024/02/19

Research Paper

### Abstract

In the current situation, the allocation of a part of the company's profit to implement activities related to social responsibility has been given more attention. Paying attention to this issue not only improves the professional and social dimensions of companies' activities but also affects the financial performance of companies by increasing their attractiveness to retail and institutional investors. For this reason, the increase in investor's attention and sensitivity to the company's performance will increase accountability and, as a result, address the issues related to social responsibility and its reporting by the company. Investors and external users consider social responsibility reports as an important source of communication with the company.

This research, to measure the investor's attention from the Google search volume of the company's symbol and to measure the degree of social responsibility reporting from the analytical method of the content test using the criteria considered in the checklist designed by Hassas Yeganeh and Barzegar (2014) was used. Also, to calculate the performance of the company, the return on assets ratio was used. The data examined in the research are related to 100 companies admitted to the Tehran Stock Exchange from 2015 to 2014. To test the research hypotheses, multivariate regression was used.

Based on the findings of this research, investor attention has a positive and significant relationship with the degree of corporate social responsibility reporting by the company. Also, the company's performance intensifies the positive relationship between investor attention and the degree of social responsibility reported by the company.

In general, increasing the level of investor attention will increase the company's disclosure level about social responsibility.

Addressing the issue of investor sensitivity and attention can lead companies to improve the mechanisms designed to act on social responsibility, and as a result, improve high quality and create attractiveness for investors.

**Keyword:** Investor Attention, Corporate Social Responsibility Reporting, Company Performance.

**JEL Classification:** E01, Q56, G19.

1. DOI: 10.22051/JERA.2024.45498.3183

2. Associate Professor, Department of Accounting, Faculty of Social Sciences and Economics, AlZahra University, Tehran, Iran. (Corresponding author). (sh.mashayekh@alzahra.ac.ir).

3. Ph.D. Student, Department of Accounting, Faculty of Social Sciences and Economics, AlZahra University, Tehran, Iran. (mtahmasebi@student.alzahra.ac.ir).

## رابطه حساسیت و توجه سرمایه‌گذار نسبت به گزارشگری مسئولیت اجتماعی و اثر تعاملی عملکرد شرکت بر آن<sup>۱</sup>

شهناز مشایخ<sup>۲</sup>، مهسا طهماسبی آشتیانی<sup>۳</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۸/۱۹

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۱۱/۳۰

مقاله پژوهشی

### چکیده

در شرایط کنونی تخصیص بخشی از سود شرکت به منظور اجرای فعالیت‌های مربوط به مسئولیت اجتماعی بیش از پیش مورد توجه قرار گرفته است. توجه به این موضوع نه تنها سبب بهبود و توسعه ابعاد حرفه‌ای و اجتماعی فعالیت شرکت‌ها می‌گردد، بلکه بر عملکرد مالی شرکت‌ها نیز از طریق افزایش جذابیت آن‌ها برای سرمایه‌گذاران خرد و نهادی تأثیرگذار است. به همین دلیل، افزایش توجه و حساسیت سرمایه‌گذار به عملکرد شرکت سبب افزایش پاسخگویی و در نتیجه پرداختن به مسائل مربوط به مسئولیت اجتماعی و گزارشگری آن توسط شرکت خواهد گردید. در واقع سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان بیرونی، گزارشات مسئولیت اجتماعی را به عنوان منبع مهمی جهت ارتباط با شرکت در نظر می‌گیرند.

در این تحقیق برای اندازه‌گیری حساسیت و توجه سرمایه‌گذار از میزان جستجوی نماد شرکت در گوگل و برای اندازه‌گیری درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی از روش تحلیلی آزمون محتوا با استفاده از معیارهای در نظر گرفته شده در چک لیست طراحی شده توسط حساس یگانه و برزگر (۱۳۹۴) استفاده گردید. همچنین به منظور محاسبه عملکرد شرکت، شاخص بازده دارایی‌ها مورد استفاده قرار گرفت. داده‌های مورد بررسی پژوهش مربوط به ۱۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۹۵ لغایت ۱۴۰۰ می‌باشد. به منظور آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون خطی چندمتغیره استفاده شده است. بر اساس یافته‌های این پژوهش، توجه سرمایه‌گذار با درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی توسط شرکت رابطه مثبت و معنادار دارد. همچنین عملکرد شرکت، رابطه مثبت بین توجه سرمایه‌گذار با درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی توسط شرکت را تشدید می‌کند. به‌طور کلی افزایش میزان توجه سرمایه‌گذار سبب افزایش سطح افشای شرکت در ارتباط با مسئولیت اجتماعی خواهد شد.

پرداختن به موضوع حساسیت و توجه سرمایه‌گذار می‌تواند منجر به آن شود که شرکت‌ها بیش از پیش در صدد بهبود سازوکارهای طراحی شده برای عمل به مسئولیت اجتماعی و در نتیجه ارتقای کیفیت بالا و ایجاد جذابیت برای سرمایه‌گذاران بپردازند.

**واژه‌های کلیدی:** توجه سرمایه‌گذار، گزارشگری مسئولیت اجتماعی، عملکرد شرکت.

طبقه بندی موضوعی: E01, Q56, G19.

10.22051/JERA.2024.45498.3183 :DOI

۱. دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد، دانشگاه الزهراء، تهران، ایران. (نویسنده مسئول). (sh.mashayekh@alzahra.ac.ir)

۲. دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد، دانشگاه الزهراء، تهران، ایران. (mtahmasebi@student.alzahra.ac.ir)

https://jera.alzahra.ac.ir

## مقدمه

با توسعه اقتصاد، کمبود منابع، آلودگی محیط زیست و غیره، سرمایه‌گذاران شروع به توجه به حفاظت از محیط زیست در انتخاب سرمایه‌گذاری کردند و مسئولیت اجتماعی به تدریج توجه بیشتری را به خود جلب کرد. مسئولیت اجتماعی، به عنوان نوعی ایده سرمایه‌گذاری در مورد توسعه هماهنگ محیط زیست، جامعه و حکومت، به این موضوع می‌پردازد که شرکت می‌بایست به دنبال وحدت ارزش اجتماعی و ارزش اقتصادی باشد (گائو<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۳). شرکت‌ها نمی‌توانند جدا از جامعه به اهداف خود برسند. حتی، اگر با نپرداختن به مسئولیت اجتماعی خود، بتوانند توجه سرمایه‌گذار را جلب نمایند، در بلندمدت به دلیل عدم توجه کافی به مسئولیت‌های اجتماعی، باعث سلب اعتماد سرمایه‌گذار خواهند شد. در واقع توجه سرمایه‌گذار و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی توسط شرکت یک رابطه دوسویه می‌باشد. در چهارچوب کیفیت گزارشگری مالی، پیچیدگی افشا از مهمترین مواردی است که میتوان به آن پرداخت. پژوهش‌ها نشان داده است که مدیران، در سایه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها اقدام به فعالیتهایی در جهت حفظ منافع ذینفعان یا بالعکس منافع خود می‌نمایند (گرکز و حقدادی، ۱۴۰۰).

دروال<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۱۱) بیان می‌کنند، فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی به خصوص زمانی که دیدگاه بازار و سرمایه‌گذاران به شرکت نامطلوب است، اقدامی استراتژیک می‌باشد. همچنین، از آنجایی که این اقدامات منجر به کاهش مجازات قانونی و جلب اعتماد قانون‌گذاران می‌شود، از این رو، در حال گسترش می‌باشد (زارع بهنمیری و همکاران، ۱۴۰۰).

تحت تاثیر فلسفه سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی، سرمایه‌گذاران خارجی اطلاعات گزارشات پایداری را به عنوان محتوای مهم ارتباط با شرکت در نظر می‌گیرند و همچنین هنگام تصمیم‌گیری به سازوکار عمل به وظایف مسئولیت اجتماعی شرکت مورد نظر، توجه می‌کنند (بروگی و لاگاسیو<sup>۳</sup>، ۲۰۱۹). در عمل، شرکت‌هایی که عملکرد اجتماعی بالایی دارند، تمایل بیشتری به افشای عمومی فعالیتهای اجتماعی خود دارند (حاجیها و سرافراز، ۱۳۹۳). مخارج مسئولیت اجتماعی توسط شرکت‌هایی انجام می‌شود که انتظار عملکرد قوی در آینده را دارند،

1. Gao

2. Derwal

3. Brogi & Lagasio

در این شرایط، اطلاعات مخارج مسئولیت اجتماعی درباره چشم‌انداز آینده شرکت‌ها علامت می‌دهد (بهنمیری و همکاران، ۱۴۰۰). در واقع، شرکت‌هایی که عملکرد بهتری نسبت به سایرین دارند، مورد توجه بیشتری قرار گرفته و در نتیجه امکان بیشتری جهت پرداختن به وظایف اجتماعی خود دارند.

از طرفی، اعتماد سرمایه‌گذاران به شرکت‌هایی که در توسعه فعالیت‌های اخلاقی و اجتماعی شرکت می‌کنند، در رابطه مثبت بین عملکرد مالی و عمل به مسئولیت اجتماعی منعکس می‌شود (فومبروم<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۰۰؛ رابرتز و داوولینگ<sup>۲</sup>، ۲۰۰۲). بدین صورت که هر چه شرکت در راستای عمل به مسئولیت‌های اجتماعی خود گام بردارد، می‌تواند سطحی از اعتماد سرمایه‌گذاران را نسبت به تلاش جهت اخلاق‌مداری و رشد را برانگیخته و به تدریج عملکرد مالی مناسبی را در پاسخ به این اعتماد فراهم آورد. مطالعه انجام شده توسط کیم و همکاران (۲۰۱۹)، نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران نهادی در دوره زمانی ۱۹۹۵-۲۰۱۲ به شرکت‌هایی که در موضوعات مربوط به مسئولیت‌های اجتماعی فعال بودند، رتبه مثبت دادند. به عبارتی، هر شرکت برای بقای خود نیاز به جذب احساسات سرمایه‌گذار و در نهایت جذب سرمایه دارد و برای این امر سیاست‌ها و تصمیم‌های متفاوتی خواهد داشت (فخاری و همکاران، ۱۳۹۵). بدین معنا که، در صورتی یک شرکت می‌تواند به حیات خود ادامه دهد، که مورد توجه و اقبال سرمایه‌گذاران قرار گرفته و در راستای جلب اعتماد ایشان حرکت کند.

در زمینه تحقیقات کسب و کار، مسئولیت اجتماعی مورد اقبال قابل توجهی قرار گرفته است، زیرا نقش مهمی در رفع نگرانی‌های ذینفعان ایفا می‌کند. مطالعات تحقیقاتی نشان داده است که مسئولیت اجتماعی نقش مثبتی در افزایش پاسخگویی به ذینفعان مختلف دارد (حسین<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۹).

با توجه به مراتب فوق، مسئله اصلی این تحقیق این است که آیا توجه سرمایه‌گذار می‌تواند نحوه عمل به انجام مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها را بهبود بخشد؟ و اینکه آیا با افزایش توجه سرمایه‌گذاران، سطح افشای شرکت در خصوص مسائل مربوط به مسئولیت اجتماعی افزایش خواهد یافت؟ پاسخ به این سوالات نه تنها به گسترش ادبیات مربوط به نگرانی‌های سرمایه‌گذاران و تحقیقات مربوط به گزارشگری پایداری و مسئولیت اجتماعی کمک می‌کند، بلکه می‌تواند مبنای نظری را برای

1. Fombrun

2. Roberts & Dowling

3. Hussain

شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به منظور بهبود بیشتر سازوکارهای طراحی شده در شرکت برای عمل به مسئولیت اجتماعی و در نتیجه ارتقای کیفیت بالا و ایجاد جذابیت برای سرمایه‌گذاران فراهم کند. از طرفی، علی‌رغم آنکه امروزه بستر اینترنت و شبکه‌های اجتماعی بیش از پیش مورد استفاده قرار می‌گیرد، انتخاب میزان جستجوی سرمایه‌گذاران در خصوص یک شرکت به عنوان شاخصی جهت اندازه‌گیری میزان توجه سرمایه‌گذار کمتر مورد توجه قرار گرفته است. همچنین، علی‌رغم آنکه تاکنون پژوهش‌های زیادی در خصوص مسئولیت اجتماعی انجام شده است، اما، پرداختن به این موضوع که تا چه اندازه "توجه سرمایه‌گذار" می‌تواند منجر به آن خواهد شد که یک شرکت به ایفای مسئولیت‌های اجتماعی خود پردازد، کمتر مورد بررسی قرار گرفته است. از این رو در این مقاله به این موضوعات پرداخته خواهد شد.

### مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها

با وقوع رسوایی‌های مالی در هزاره جدید، اعتماد سرمایه‌گذاران نسبت به صورت‌های مالی از بین رفت و سهامداران و اعتباردهندگان را بر آن داشت که علاوه بر ابعاد مالی، به تعهدات واحدهای تجاری در زمینه مسئولیت اجتماعی و افشاء آن در بازار سرمایه بیشتر از پیش توجه نمایند (حساس یگانه و برزگر، ۱۳۹۴). مفهوم مسئولیت‌پذیری اجتماعی نخستین بار در سال ۱۹۲۹ توسط دو پرفسور از دانشگاه هاروارد به نام‌های پرل و مریک<sup>۱</sup> داد که هر دو استادان رشته حقوق بودند، هنگامی که اعتراضات بسیاری نسبت به بی‌مسئولیتی شرکت‌ها وجود داشت، مطرح شد. پس از آن فریمن<sup>۲</sup> در سال ۱۹۸۴، تئوری ذینفعان را مطرح نمود و بعدها این مفهوم توسط بوون (۱۹۵۳)، در کتابی به نام "مسئولیت اجتماعی تاجر" منتشر شد (فخاری و فلاح پور، ۱۳۹۶).

یک بنگاه به‌عنوان بدنه اصلی ارتقای توسعه اقتصادی، باید به طور فعال مسئولیت زیست‌محیطی، مسئولیت اجتماعی و مسئولیت حاکمیت شرکتی داخلی خود را انجام دهد تا اعتماد دولت، عموم مردم، کارکنان و سایر ذینفعان را جلب کند (پائولو<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۲۲) و با داشتن چشم‌انداز توسعه که هم ارزش‌های اقتصادی و هم ارزش‌های اجتماعی را دنبال می‌کند، به طور مداوم عملکرد خود را با در نظر گرفتن ایجاد یک تعامل منطقی برای به دست

1. Berle & merik  
2. freeman  
3. paulo

آوردن حمایت بیشتر و مزیت رقابتی بهبود ببخشد (بروگی و لاگاسیو، ۲۰۱۹). با تمرکز بر پایداری شرکت و گزارش عملکرد آنها، اکتشافات زیادی در مورد مزایای احتمالی که شرکت‌ها ممکن است دریافت کنند، صورت گرفته است. برخی از مزایا شامل افزایش رضایت کارکنان است که در نهایت ممکن است کارایی و سودآوری شرکت را افزایش دهد (توم<sup>۱</sup>، ۲۰۰۹) و رقابت آنها را افزایش داده و موقعیت استراتژیک بهتری در بازار ارائه کند. تئوری‌های مطرح در مورد مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها عبارتند از تئوری مشروعیت، تئوری ذینفعان و تئوری اقتصاد سیاسی که همگی بیان‌گر این مطلب هستند که مدیران به دلایل مختلفی هم چون کسب مشروعیت سازمانی و یا فشار گروه‌های ذینفع مایل به افشای اطلاعات اجتماعی سازمان هستند (احمدی و همکاران، ۱۴۰۰).

بر اساس تئوری مشروعیت، شرکت تحت تاثیر جامعه‌ای است که در آن فعالیت می‌کند و اطلاعات را در واکنش به عوامل متعدد اقتصادی، اجتماعی و سیاسی و محیطی افشا می‌کند (کت و اونگ<sup>۲</sup>، ۲۰۰۳).

بر اساس تئوری ذینفعان، گروه‌هایی که به طور مستقیم یا غیر مستقیم در شرکت اثر می‌گذارند یا از شرکت تاثیر می‌پذیرند، باید مورد توجه قرار گیرند (فریمن، ۱۹۸۴).

و نهایتاً، تئوری اقتصاد سیاسی شاخه‌ای از علوم اجتماعی است که قوانین مربوط به توزیع درآمد و ثروت و اثرات آن بر رشد و توسعه جامعه بشری را مورد بررسی قرار می‌دهد.

بر اساس تئوری‌های فوق، شرکت‌ها در تلاش هستند که علاوه بر عوامل مستقیم تاثیرگذار بر بازدهی، موارد محیطی و اجتماعی که در بلندمدت ممکن است بر عملکرد شرکت تاثیرگذار باشد را افشا نمایند و از این طریق، علاوه بر کسب بازدهی و استفاده بهینه از دارایی‌ها، به حفظ مشروعیت در جامعه‌ای که در آن فعالیت می‌کنند و در بین سرمایه‌گذاران خویش می‌پردازند. لذا، درجه افشاگری مسئولیت اجتماعی و رابطه آن با توجه سرمایه‌گذار در تعامل با عملکرد شرکت، مورد بررسی قرار گرفت.

و<sup>۳</sup> (۱۹۹۱)، طبقه بندی مسئولیت پذیری اجتماعی را بر اساس چگونگی ارتباط بین شرکت و جامعه، در سه سطح نهادی، سازمانی و فردی بررسی می‌نماید. از منظر نهادی، مشروعیت

1. Thome  
2. Kent & Ung  
3. wu

سازمان‌ها قابل بحث است و از منظر سازمانی اصل پاسخگویی عمومی امری مهم تلقی می‌شود و از منظر فردی عمل به وظایف اخلاقی، اهمیت زیادی دارد (فخاری و فلاح پور، ۱۳۹۶). از طرفی حساسیت و توجه سرمایه‌گذار نسبت به عملکرد شرکت که دارای ابعاد مختلف اقتصادی، اجتماعی و محیطی می‌باشد، می‌بایست به عنوان عاملی مهم و تاثیرگذار در سرنوشت شرکت در نظر گرفته شود. اولاً، در بعد مسئولیت زیست محیطی و مسئولیت اجتماعی، حساسیت و توجه سرمایه‌گذار می‌تواند به بهبود آگاهی محیطی شرکت مورد نظر کمک کند و سپس شرکت را به انجام فعالانه مسئولیت اجتماعی ارتقا دهد و در سال‌های اخیر، تحت هدایت سیاست‌های مربوطه، عملکرد پایداری شرکت‌های هدف به یکی از شاخص‌های کلیدی سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری تبدیل شده است. با توجه روزافزون سرمایه‌گذاران خارجی، شرکت‌ها بیشتر به دنبال تحول سبز و انجام فعالیت‌های نوآوری سبز هستند تا چهره تجاری خوبی را به بازار ارائه دهند و ایده‌های تجاری سبز را منتقل کنند (گیس<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۹). مسئولیت اجتماعی در ایمنی محصول، موثر است و اخلاق اجتماعی را بهبود می‌بخشد. امروزه سرمایه‌گذاران به عنوان یکی از شرکت‌کنندگان مهم بازار سرمایه، هم از مزیت‌های مالی و هم از مزیت‌های اطلاعاتی برخوردار هستند و توجه آنها به شرکت مورد نظر، شفافیت اطلاعاتی را بهبود بخشیده و محدودیت‌های تامین مالی را کاهش می‌دهد؛ در نتیجه نقش مهمی در اجرای مسئولیت‌های اجتماعی ایفا می‌نماید. همچنین، از نظر حاکمیت شرکتی، حساسیت و توجه سرمایه‌گذار می‌تواند به توسعه چارچوب‌های حاکمیتی سالم برای شرکت‌ها کمک کند (آبودی و مارسات<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸).

به عنوان یک مکانیسم نظارت خارجی، توجه سرمایه‌گذار می‌تواند بر عملیات و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها از طریق تحقیقات میدانی، جستجوی اینترنتی و ... تمرکز نماید. این موضوع نه تنها به کاهش هزینه‌های مبادله و جلوگیری از سرمایه‌گذاری‌های ناکارآمد کمک می‌کند، بلکه به نظارت بر رفتار مدیریت نیز کمک می‌کند (چنگ<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۲۱). توجه سرمایه‌گذار می‌تواند به مهار کوتاه‌اندیشی مدیریت، پرورش چشم‌انداز سرمایه‌گذاری، استراتژیک مدیریت و هدایت مدیریت فراتر از عملکرد کوتاه‌مدت کمک کند و در عوض،

1. Giese

2. Marsat & Aouadi

3. Cheng

شرکت را به سمت تمرکز بر پروژه‌هایی که پایداری بلندمدت شرکت را هدایت می‌کند، سوق دهد. علاوه بر این، هدف به حداکثر رساندن بازده سرمایه‌گذاری می‌تواند به طور مؤثری از خطر اخلاقی مدیریت و سایر رفتارهای فرصت‌طلبانه برای تصاحب منافع خصوصی جلوگیری کند، که باعث می‌شود شرکت ابتکار عمل را برای تقویت ساز و کار مربوط به مسئولیت‌های اجتماعی به کار گیرد و عملکرد خود را دائماً بهبود بخشد (وانگ و چن<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷).

با افزایش توجه سرمایه‌گذاران، مدیریت انگیزه بیشتری برای ارتقای سطح و کیفیت افشای اطلاعات به خاطر وجهه خود و شهرت شرکت در صنعت و همچنین هماهنگی روابط بین شرکت و سرمایه‌گذاران خواهد داشت و به طور فعال در راستای ایجاد زیرساخت ایفای مسئولیت اجتماعی، عمل می‌نماید. به طور خلاصه، وجود حساسیت و توجه سبب خواهد شد که شرکت علاوه بر آنکه برای ایجاد یک سیستم سالم جهت عمل به وظایف اجتماعی خود تلاش می‌کند، ملزم باشد تا به طور مداوم عملکرد خود را نیز بهبود بخشد، بنابراین به این وسیله چرخه‌ای مداوم جهت توسعه تشکیل خواهد شد. بنابراین در این مقاله، به بررسی این موضوع که آیا توجه سرمایه‌گذار می‌تواند به عنوان عاملی مؤثر بر درجه افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بهبود عملکرد شرکت، تلقی گردد، پرداخته شد.

در بازار سرمایه، سرمایه‌گذاران بر اساس توانایی خود در تمرکز و استخراج اطلاعات شرکت‌ها، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهند. از یک سو، بر اساس تئوری توجه محدود، به دلیل محدودیت زمان و انرژی سرمایه‌گذاران، سرمایه‌گذاران فقط بر روی شرکت‌هایی متمرکز شوند که تمایل سرمایه‌گذاری در این شرکت‌ها دارند. هرچه سرمایه‌گذاران نسبت به یک شرکت حساسیت و توجه بیشتری نشان دهند، انگیزه بیشتری برای کسب اطلاعات بیشتر در مورد ویژگی‌های شرکت به عنوان مبنایی برای تصمیم‌گیری خود برای سرمایه‌گذاری یا عدم سرمایه‌گذاری، مانند استفاده از رسانه‌های معتبر، دسترسی به رتبه‌بندی شرکتی، پیش‌بینی‌های تحلیلگران و ... دارند و افزایش توجه سرمایه‌گذاران بدون شک نظارت خارجی بر شرکت را به همراه داشته است (ازهر<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۲۲).

به طور کلی، هنگامی که شرکت نگران وجهه و شهرت خود است و همچنین در تلاش برای هماهنگی روابط با سرمایه‌گذاران، انگیزه بیشتری به منظور دستیابی به ابتکار عمل برای بهبود

1. Wang & Chen

2. Azhar



سطح و کیفیت افشای اطلاعات دارد. از سوی دیگر، با توجه به تئوری انتقال اطلاعات، سرمایه‌گذاران می‌توانند شرکت را به طور دقیق‌تری ردیابی کنند تا کارایی اکتساب اطلاعات را بهبود بخشند و همچنین توجه دقیق‌تری می‌تواند سرمایه‌گذاران را به درک عمیق‌تر از وضعیت عملیاتی شرکت، سوق دهد. روند توسعه و سایر اطلاعات مهم سرمایه‌گذاری، به گسترش اطلاعات مربوطه کمک می‌کند (چن و ژانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸). این امر عرضه اطلاعات در بازار را افزایش می‌دهد. بنابراین، به طور موثر شفافیت اطلاعات شرکت را افزایش داده و توجه بیشتر سرمایه‌گذاران بالقوه را به خود جلب می‌کند؛ در نتیجه، منابع مالی بیشتری را برای صرف کردن در راستای مقاصد اجتماعی باز می‌کند (مارتلینی و منزویو<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸). بر این اساس، حساسیت و توجه سرمایه‌گذار به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها، بهبود شفافیت اطلاعاتی، امکان دسترسی شرکت‌ها به منابع مالی مورد نیاز از طیف وسیع‌تری از منابع، کاهش محدودیت‌های مالی و بهبود عملکرد شرکت خواهد کرد. عملکرد واحدهای اقتصادی بر اساس دستیابی به اهداف تعیین شده کوتاه‌مدت و بلندمدت اندازه‌گیری می‌شود. از این رو عملکرد معیار مناسبی به منظور دسترسی به اهداف تعیین شده قلمداد می‌گردد.

شرکت‌هایی که عملکرد بالایی دارند تمایل بیشتری به افشای عمومی فعالیت‌های اجتماعی خود دارند. سطح بالای شفافیت در اطلاعات باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران می‌شود و این خود باعث کاهش ریسک می‌گردد (سرافیم<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۵). در واقع ذینفعان شرکت انتظار دارند تا در قبال متحمل شدن ریسک، بازدهی دریافت نمایند (عرب مازار یزدی، ۱۳۸۷). عملکرد مثبت شرکت سبب افزایش توجه سرمایه‌گذاری با هدف کسب حداکثر بازدهی به طور کوتاه‌مدت و نهایتاً، سبب افزایش افشای عمل به مسئولیت‌های اجتماعی توسط شرکت خواهد گردید؛ چرا که شرکت به دنبال دستیابی به عملکرد پایدار و بلندمدت می‌باشد.

شرکت‌هایی که بیشتر مورد توجه سرمایه‌گذاران هستند در مقایسه با سایر شرکت‌ها، منافع موردانتظار بیشتری در خصوص سودهای آتی دارند و فعالان بازار سرمایه، انتظار دارند که احتمال دستیابی به سود برای آنان بیشتر باشد. در نتیجه، بازدهی مورد انتظار سهام، در این شرکت‌ها بالاتر است (بعد اقتصادی مسئولیت‌های اجتماعی) (کانسال<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۲). به عبارتی،

1. Chen & Zhang  
2. Martellini & Menzio  
3. Serafim  
4. Kansal

شرکت‌هایی که به فعالیت‌های اقتصادی اعم از تولیدات صنعتی و کشاورزی مشغولند، از یک سو از منابع طبیعی استفاده کرده و به آن وابسته‌اند و از سوی دیگر، ماهیت فعالیت آنها به گونه‌ای است که به طور بالقوه محیط زیست را آلوده می‌کنند. بنابراین، چنانچه به پیامدها و مسائل زیست محیطی توجه نشود، علاوه بر صرف هزینه‌های کلان برای رفع خسارت و ضایعات ناشی از عدم توجه به این موضوع، باید منتظر واکنش سرمایه‌گذاران و ذینفعان نیز ماند (بعد اجتماعی و زیست محیطی مسئولیت‌های اجتماعی) (اخگر و همکاران، ۱۴۰۲).

از طرفی، بازدهی دارایی‌ها توانایی مدیران در استفاده بهینه از دارایی‌ها را نمایش داده و تمرکز اصلی آن بر عملیات اصلی شرکت می‌باشد. در واقع در صورتی که دارایی‌های اضافی در عملیات به کار گرفته شود، نشان‌دهنده افزایش هزینه‌های عملیاتی خواهد بود (صحت و همکاران، ۱۳۹۰). از آنجا که یک شرکت به منظور ایفای مسئولیت‌های اجتماعی خود می‌بایست بخشی از منابع خود را در راستای اینگونه مسئولیت‌ها مصرف نماید؛ طبیعتاً، چگونگی عملکرد شرکت در اختصاص این منابع به سایر حوزه‌ها و ایجاد سودآوری موثر خواهد بود. از طرفی، این نسبت نشان‌دهنده توانمندی شرکت در استفاده موثر از دارایی‌های خود بوده و تا زمانی که عملکرد مناسبی در خصوص تخصیص بهینه دارایی‌های خود به امور مختلف نداشته باشد، امکان عمل به مسئولیت‌های اجتماعی خود و تخصیص منابع به این حوزه را نیز نخواهد داشت؛ لذا، به منظور بررسی رابطه بین عملکرد شرکت و امکان پرداختن به ابعاد مختلف مسئولیت‌های اجتماعی، از شاخص بازده دارایی‌ها استفاده گردید. بنابراین، با توجه به مراتب فوق می‌توان نتیجه گرفت شرکت‌ها با عملکرد مناسب‌تر بدون شک بیش از سایر شرکت‌ها توجه سرمایه‌گذاران را به خود جلب کرده و از آنجا که این شرکت‌ها به دلیل وضعیت مناسب خود تمایل بیشتری نسبت به رعایت و افشای مسئولیت‌های اجتماعی خود خواهند داشت.

ژی<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۳) به بررسی رابطه میان توجه سرمایه‌گذار بر رعایت مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس شانگهای و شنزن از سال ۲۰۱۱ تا ۲۰۲۱ پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که توجه سرمایه‌گذار سبب افزایش عمل به مسئولیت‌های اجتماعی در شرکت‌ها از طریق افزایش شفافیت اطلاعاتی و کاهش محدودیت‌های مالی خواهد شد.

پورزیو<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهش خود به بررسی این موضوع پرداختند که آیا سرمایه‌گذاران خرد نسبت به اجرای سیاست‌های اخلاقی و اجتماعی حساس هستند یا خیر. برای این منظور داده‌های مورد نیاز با استفاده از پرسشنامه‌های ارسال شده به ۱۵۰۰ فرد در کشور ایتالیا جمع‌آوری شد. نتایج پژوهش حاکی از آن بود که بهبود مسائل اخلاقی و اجتماعی تأثیر مثبتی بر شرکت‌ها از نظر جذابیت آنها برای بازارهای مالی دارد.

هارمایونی<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهش خود به بررسی رابطه هر یک از ابعاد عمل به مسئولیت‌های اجتماعی توسط شرکت و توجه سرمایه‌گذار پرداختند. نتایج تحقیق آنها حاکی از آن بود که در دوره همه‌گیری ویروس کووید ۱۹، بین تمامی ابعاد مسئولیت اجتماعی به ویژه مولفه‌های بعد اجتماعی و توجه سرمایه‌گذار رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. به عبارتی عمل به مسئولیت اجتماعی توسط شرکت یک سیگنال مثبت برای سرمایه‌گذار تلقی گردیده است.

یانگ<sup>۳</sup> (۲۰۲۳) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین قیمت سهام و توجه سرمایه‌گذار پرداخت. او به این منظور رابطه بین میزان جستجوی سهام شرکت اپل و تسلا و قیمت آنها را مورد بررسی قرار داد. نتیجه تحقیق وی حاکی از آن بود که افزایش توجه سرمایه‌گذار به طور مثبت و معناداری با نوسانات قیمت سهام رابطه دارد. به طوریکه سیگنال‌های احساسی مثبت (سیگنال‌های احساسی منفی) منجر به افزایش (کاهش) قیمت سهام می‌شود.

حسین و همکاران (۲۰۱۹) به بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و قصد سرمایه‌گذار برای سرمایه‌گذاری بر اساس تصویر و هویت شرکتی می‌پردازند. داده‌های پژوهش آنها با استفاده از پرسشنامه‌های جمع‌آوری شده در خصوص شرکت سامسونگ، مورد بررسی قرار گرفت. نتیجه پژوهش حاکی از آن بود که یک رابطه مثبت و معنادار میان عمل به مسئولیت‌های اجتماعی و قصد سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری وجود دارد.

لایس<sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۱۵) با استفاده از داده‌های تامسون رویترز در خصوص مسئولیت اجتماعی از سال ۲۰۰۲ دریافتند که شرکت‌ها هنگامی در راستای مسئولیت اجتماعی هزینه خواهند کرد که چشم انداز خوبی از عملکرد مالی شرکت در آینده داشته باشند.

1. Porzio
2. Harmayuni
3. Yang
4. Lys

آیونو و سرافیم<sup>۱</sup> (۲۰۱۵) به بررسی تاثیر عمل به مسئولیت‌های اجتماعی شرکت بر پیش‌بینی تحلیلگران از عملکرد مالی شرکت‌ها پرداختند. آن‌ها با بررسی شرکت‌های سهامی عام در ایالت متحده آمریکا طی ۱۵ سال، به این نتیجه رسیدند که تحلیلگران در طول زمان به دلیل تمرکز و توجه بیشتر سهامداران، پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌تری نسبت به شرکت‌ها با رتبه‌بندی بالای عمل به مسئولیت اجتماعی داشتند.

در پژوهش‌های داخلی، کرمانی و الوداری (۱۴۰۱) به بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر عملکرد شرکت از طریق پرسشنامه‌های طراحی شده توسط کیم و همکاران (۲۰۱۰) پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها حاکی از آن است که مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر عملکرد شرکت در بین کارکنان تاثیر معناداری دارد.

احمدی و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی ارتباط سودآوری و شهرت شرکت جهت تبیین عوامل تعیین‌کننده افشای مسئولیت اجتماعی بر اساس اطلاعات ۱۲۷ شرکت از سال ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها حاکی از آن بود که شرکت‌ها با سودآوری بالاتر افشای مسئولیت اجتماعی بالاتری داشته‌اند.

زارع بهنمیری و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی تاثیر هم‌زمان مسئولیت اجتماعی و احساسات سرمایه‌گذاران پرداختند. نمونه آماری ایشان شامل ۱۳۰ شرکت از سال ۱۳۹۳ لغایت ۱۳۹۸ بود. یافته‌های پژوهش حاکی از آن بود که بین مسئولیت اجتماعی و احساسات سرمایه‌گذار رابطه مثبت و معناداری به طور هم‌زمان وجود دارد.

فضیلت و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی اثر مسئولیت اجتماعی بر ارتباط بین سرمایه‌گذاری و عملکرد شرکت‌ها با نمونه‌ای شامل ۱۲۷ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها حاکی از آن بود که مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت منجر به کاهش حساسیت سرمایه‌گذار نسبت به عملکرد می‌شود.

حیدری کرد زنگنه و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها حاکی از آن بود که سودآوری شرکت‌ها از نظر بازده دارایی، منجر به افزایش سطح مسئولیت اجتماعی آن‌ها می‌شود.

فخاری و فلاح‌پور (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی اثر میانجی عملکرد مالی بر رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش افزوده بازار پرداختند. برای این منظور داده‌های مربوط به ۹۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق حاکی از آن بود که مسئولیت اجتماعی از طریق متغیر میانجی عملکرد اثر معناداری بر ارزش افزوده بازار دارد.

### فرضیه‌ها یا سوالات پژوهش

فرضیه اول: بین درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی با توجه سرمایه‌گذار رابطه معناداری وجود دارد.  
فرضیه دوم: بین درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی با عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود دارد.  
فرضیه سوم: بازدهی عملکرد شرکت بر رابطه بین توجه سرمایه‌گذار و درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی تاثیر معنادار دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

در این پژوهش به منظور تدوین مبانی و مفاهیم نظری از روش کتابخانه‌ای و آرشیو استفاده شده است. این پژوهش از طبقه کاربردی و توصیفی می‌باشد. از نوع گزارش‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان اصلی‌ترین منبع اطلاعاتی جهت انجام پژوهش استفاده شده است. این گزارش‌ها شامل صورت‌های مالی اساسی شرکت‌های مورد آزمون است که از بانک اطلاعاتی نرم افزار ره آوردنویس، بورس ویو و همچنین جهت آزمون فرضیه‌ها و تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم افزار Excell و نرم افزار آماری Eviews استفاده شده است. از طرفی، به منظور جمع‌آوری اطلاعات مربوط به یکی از متغیرها (توجه سرمایه‌گذار)، از ابزار گوگل ترندز (google trends) و بر اساس روش استفاده شده توسط سوامی<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۱۹) استفاده گردید.

جامعه آماری این پژوهش، تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۹۵ تا پایان سال ۱۴۰۰ می‌باشد. داده‌ها به صورت سالانه گردآوری شده است. در این پژوهش برای انتخاب نمونه آماری از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. به علت وجود برخی ناهماهنگی‌ها میان اعضای جامعه، شرایط زیر برای انتخاب نمونه آماری در نظر گرفته شد:

۱. سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد و تغییر سال مالی نداده باشند.
  ۲. شرکت‌های نمونه، جزو بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه، واسطه‌گری مالی، هلدینگ و لیزینگ‌ها نباشند.
  ۳. شرکت‌ها باید قبل از سال ۱۳۹۵ در بورس پذیرفته شده و تا سال ۱۴۰۰ عضویت آنها تداوم داشته باشد.
  ۴. نماد شرکت‌ها مشابهت واژگانی با سایر لغات نداشته باشد.
  ۵. اطلاعات مالی موردنیاز برای محاسبه متغیرهای پژوهش درمورد آن شرکت‌ها، در طول دوره پژوهش در دسترس باشند.
- با اعمال محدودیتهای فوق، تعداد ۱۷۵ شرکت و ۱۰۵۰ سال-شرکت به عنوان نمونه آماری تحقیق انتخاب شدند.

### مدل‌های پژوهش و اندازه‌گیری متغیرها

برای آزمون فرضیه‌های اول و دوم این تحقیق از مدل ۱ و برای آزمون فرضیه سوم از مدل ۲ (ژی و همکاران، ۲۰۲۳)، استفاده خواهد شد:

مدل (۱)

$$CSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Attention_{i,t} + \beta_2 ROA_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Leverage_{i,t} + \beta_5 Liquidity_{i,t} + \beta_6 REC_{i,t} + \beta_7 Loss_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

مدل (۲)

$$CSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Attention_{i,t} + \beta_2 ROA_{i,t} + \beta_3 Attention_{i,t} \times ROA_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Leverage_{i,t} + \beta_6 Liquidity_{i,t} + \beta_7 REC_{i,t} + \beta_8 Loss_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

### متغیر وابسته

سطح افشای مربوط به مسئولیت اجتماعی  $CSR_{i,t}$ : به منظور اندازه‌گیری سطح افشای مربوط به مسئولیت اجتماعی، از روش تحلیلی آزمون محتوا استفاده شده است. این ابزار به منظور به رمز درآوردن اطلاعات کیفی در گزارش‌های سالانه مورد استفاده قرار می‌گیرد. معیارهای مورد استفاده در پژوهش، با استفاده از چک لیست طراحی شده توسط حساس یگانه و برزگر (۱۳۹۴) استخراج گردیده است و در سه بعد اجتماعی، محیطی و اقتصادی می‌باشد، که انتظار می‌رود به طور اجباری و داوطلبانه توسط شرکت‌ها افشا شود.

جدول ۱. چک‌لیست سطح افشای مسئولیت اجتماعی

کد	شرح/عنوان	ابعاد/مولفه‌ها
EC	بعد اقتصادی	ابعاد
SO	بعد اجتماعی	
EN	بعد محیطی	
EC1	عملکرد اقتصادی	مولفه‌های بعد اقتصادی
EC2	حضور در بازار و منطقه	
EC3	اثرات اقتصادی غیرمستقیم	
EC4	سرمایه‌گذاری‌های مسئولانه	
EC5	مالیات	
SO1	کار و کارکنان/اشتغال و رویه‌های کار	مولفه‌های بعد اجتماعی
SO2	حقوق بشر	
SO3	زنجیره تامین، مشتریان و مصرف‌کنندگان محصولات/خدمات	
SO4	مشارکت و توسعه جامعه	
SO5	اخلاق کسب و کار/ رویه‌های عملیاتی منصفانه	
SO6	فسلد، رشوه‌خواری و پولشویی	
SO7	رعایت و تبعیت از قوانین و مقررات مرتبط بعد اجتماعی	
EN1	مواد اولیه و انرژی	مولفه‌های بعد محیطی
EN2	تنوع گونه‌های زیستی و منابع طبیعی	
EN3	انتشار گازها، فاضلاب و ضایعات	
EN4	محصولات و خدمات و اثرات زیست محیطی آن	
EN5	رعایت قوانین و مقررات مربوط زیست محیطی	

منبع: حساس یگانه و برزگر (۱۳۹۴)

امتیاز گزارش‌گری مسئولیت اجتماعی بدین صورت محاسبه می‌شود که اگر یکی از اقلام مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها افشا شده باشد، امتیاز یک و در غیر این صورت امتیاز صفر در نظر گرفته خواهد شد. بنابراین تعداد کل اقلام افشاشده به کل اقلام قابل افشا در گزارش‌گری مسئولیت اجتماعی بیانگر امتیاز گزارش‌گری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها خواهد بود (حساس یگانه و برزگر، ۱۳۹۴).

امتیاز گزارش‌گری مسئولیت اجتماعی = تعداد کل اقلام افشا شده / تعداد کل اقلام قابل افشا

### متغیرهای مستقل

توجه سرمایه‌گذار  $Attention_{i,t}$ : به منظور اندازه‌گیری متغیر توجه سرمایه‌گذار از ابزار Google Trends (سوامی و همکاران، ۲۰۱۹) استفاده شده است. بدین منظور نماد هر یک از شرکت‌های نمونه توسط این ابزار در منطقه جغرافیایی ایران و برای هر سال به طور جداگانه جستجو شده و میزان محبوبیت نسبی، در محدوده ۰ تا ۱۰۰ تقسیم می‌شود. به منظور لزوم منحصر به فرد بودن هر یک از واژگان مورد جستجو، نمادهایی از قبیل فولاد، حفاری، سرود، خودرو و ... به دلیل شباهت با سایر واژگان از نمونه حذف شدند. امتیازهای داده شده به نماد شرکت‌ها بر اساس میزان حجم جستجو در هر روز در طی یکسال جمع شده و متوسط این امتیاز در سال (۰ تا ۱۰۰) استخراج گردیده است.

نسبت بازده دارایی‌ها  $ROA_{i,t}$ : به منظور اندازه‌گیری عملکرد شرکت از نسبت بازده دارایی‌ها استفاده می‌شود. بازده دارایی‌ها از طریق نسبت سود خالص تقسیم بر کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود. سایر متغیرهای کنترلی به شرح جدول ذیل می‌باشد:

#### جدول ۲. متغیرهای کنترلی

متغیر	شرح	تعریف
Size	اندازه شرکت	اندازه شرکت، برابر با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت می‌باشد.
Leverage	اهرم بدهی	اهرم مالی یک شرکت، برابر است با نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها.
Liquidity	نقدینگی	نسبت دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری
REC	نسبت خالص حساب‌های دریافتی	نسبت خالص حساب‌های دریافتی به کل داراییها
Loss	زیان‌دهی صاحبکار	در صورتی که شرکتی دارای زیان خالص باشد، این متغیر ۱ و در غیر این صورت صفر لحاظ می‌گردد.

### یافته‌های پژوهش

#### آمار توصیفی

آماره‌های توصیفی پژوهش در جدول ۳ ارائه شده‌اند و متغیرهای پژوهش در این جدول به صورت خلاصه مورد بررسی قرار گرفته است. این جدول دربردارنده اصلی‌ترین شاخص‌های مرکزی و پراکنندگی است. میانگین که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع بوده و شاخص



خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست، برای متغیر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی برابر ۰,۲۰۴ است. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی است که نشان می‌دهد نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از آن هستند. همچنین یکسان بودن مقدار میانگین و میانه نشان دهنده نرمال بودن این متغیر می‌باشد. میانه برای متغیر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی برابر ۰/۲۰۶ است و نزدیک بودن میانه و میانگین حاکی از نرمال بودن این متغیر است. شاخص‌های پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است. انحراف معیار یکی از مهم‌ترین شاخص‌های پراکندگی است که برای متغیر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی برابر ۰/۰۸۴ می‌باشد. میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می‌نامند. اگر ضریب چولگی صفر باشد، جامعه کاملاً متقارن است و چنانچه این ضریب مثبت باشد، چولگی به راست و اگر ضریب منفی باشد چولگی به چپ دارد. مقدار ضریب چولگی برای متغیر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی منفی و نزدیک صفر می‌باشد که نشان دهنده آن است که توزیع تقریباً نرمال می‌باشد.

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرهای تحقیقی

متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی	۰/۲۰۴۴	۰/۲۰۶۳	۰/۴۴۵۳	۰/۰۰۰۰	۰/۰۸۴۰	-۰/۱۲۴۷	۲/۷۷۹۰
حساسیت و توجه سرمایه‌گذار	۲۹/۱۸۴	۲۹/۰۲۸	۸۰/۰۳۸	۰/۰۰۰۰	۱۳/۲۴۹	۰/۳۷۹۵	۲/۹۲۳۵
عملکرد شرکت	۰/۱۶۵۶	۰/۱۳۵۸	۰/۷۶۴۹	-۰/۵۸۱۱	۰/۱۶۶۱	۰/۳۶۷۷	۳/۷۲۳۵
توجه بازدهی عملکرد X سرمایه‌گذار	۵/۲۳۵۵	۳/۲۸۳۸	۳۹/۴۴۳	-۲۰/۹۶۹	۶/۴۴۵	۱/۳۵۳۵	۶/۶۳۸۶
اندازه شرکت	۱۵/۳۰۳	۱۵/۰۳۲	۲۰/۸۲۱	۱۱/۳۶۱	۱/۶۱۶۵	۰/۶۵۷۷	۳/۳۵۳۹
اهرم بدهی	۰/۵۰۷۲	۰/۵۱۲۰	۱/۸۲۴۵	۰/۰۰۷۵	۰/۲۳۷۴	-۰/۲۹۱۱	۳/۷۶۸۷
نقدینگی	۱/۹۷۳۵	۱/۴۴۲۸	۳۲/۹۴۴	۰/۰۷۴۰	۲/۴۸۳۷	۱/۷۹۳۸	۸/۰۷۸۳
نسبت خالص حساب‌های دریافتی	۰/۲۹۰۱	۰/۲۴۹۹	۰/۹۲۷۷	۰/۰۰۰۰	۰/۱۸۸۶	۰/۸۴۰۸	۳/۱۷۹۶
زیان‌دهی صاحبکار	۰/۰۸۷۶	۰/۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۲۸۲۸	۲/۹۱۷۰	۹/۵۰۹۰

### نتایج آزمون فرضیه اول و دوم

یافته‌های برازش مدل رگرسیون جهت تخمین فرضیه اول و دوم، در جدول ۴ ارائه گردیده است.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه‌های اول و دوم

شرح	متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	-	-۰/۰۳۳۴۲	۰/۰۰۸۶	-۳/۸۹۸۶	۰/۰۰۰۰
حساسیت و توجه سرمایه‌گذار	Attention	۰/۰۰۵۶۶	۰/۰۰۰۰	۱۳۰/۳۷۰۵	۰/۰۰۰۰
عملکرد شرکت	ROA	۰/۰۰۹۹۱	۰/۰۰۴۸	۲/۰۴۵	۰/۰۴۱۲
اندازه شرکت	Size	۰/۰۰۴۴۳	۰/۰۰۰۶	۷/۶۴۱۳	۰/۰۰۰۰
اهرم بدهی	Leverage	-۰/۰۱۳۴	۰/۰۰۳۸	-۳/۵۱۱۶	۰/۰۰۰۵
نقدینگی	Liquidity	۰/۰۰۰۵	۰/۰۰۰۶	۰/۸۲۱۲	۰/۴۱۱۷
خالص حساب‌های دریافتی	REC	۰/۰۳۰۶	۰/۰۰۳۸	۸/۰۶۴۷	۰/۰۰۰۰
زیان‌دهی صاحبکار	Loss	۰/۰۰۰۲	۰/۰۰۱۶	۰/۱۰۸۴	۰/۹۱۳۷
ضریب تعیین	۰/۶۶۴	آماره F		۳۱/۸۶۹۳	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۶۲	سطح معناداری		۰/۰۰۰۰۰۰	
دوربین واتسون	۱/۹۶۱				

مطابق با اطلاعات ارائه شده در جدول فوق، احتمال آماره t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای توجه سرمایه‌گذار، بازدهی عملکرد شرکت، اندازه شرکت، اهرم بدهی و خالص حساب‌های دریافتی بر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی کمتر از ۵٪ است؛ لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. ضریب تعیین تعدیل شده قدرت توضیح دهنده متغیرهای

مستقل را نشان می‌دهد که قادر است به میزان ۶۶٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. از طرفی، از آنجا که مقدار آماره دوربین واتسون در محدود ۱,۵ تا ۲,۵ می‌باشد، بنابراین استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه اول و دوم رابطه بین متغیرهای توجه سرمایه‌گذار و بازدهی عملکرد شرکت بر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی مثبت و معنی‌دار بوده، بنابراین، درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی به طور هم‌زمان رابطه مثبت و معناداری با عملکرد شرکت و توجه سرمایه‌گذار دارد.

### نتایج آزمون فرضیه سوم

یافته‌های برازش مدل رگرسیون جهت تخمین فرضیه سوم، در جدول ۵ ارائه گردیده است.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه ۳ سوم

شرح	متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	-	-۰/۰۳۹۱	۰/۰۴۳	-۲/۸۹۷	۰/۰۰۴۰
حساسیت و توجه سرمایه‌گذار	Attention	۰/۰۰۵۷	۰/۰۰۰۲	۶/۱۴۳	۰/۰۰۰۰
عملکرد شرکت	ROA	۰/۰۲۴۴	۰/۰۳۴	۱۲/۳۲۸	۰/۰۰۰۰
عملکرد شرکت * توجه سرمایه‌گذار	Attention*ROA	۰/۰۴۰۴	۰/۰۱۰۲	۳/۹۶۱۱	۰/۰۰۰۱
اندازه شرکت	Size	۰/۰۰۴۵	۰/۰۰۰۶	۷/۰۹۰۶	۰/۰۰۰۰
اهرم بدهی	Leverage	-۰/۰۰۷۰	۰/۰۰۳۵	-۲/۰۰۳۳	۰/۰۴۵۵
نقدینگی	Liquidity	۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۰۶۷	۱/۰۹۵۸	۰/۲۷۳۵
نسبت خالص حساب‌های دریافتی	REC	۰/۰۲۶۱	۰/۰۰۳۹	۶/۶۵۱۲	۰/۰۰۰۰
زیان‌دهی صاحبکار	Loss	-۰/۰۰۰۵	۰/۰۰۱۲	-۰/۴۰۲۱	۰/۶۸۷۶

شرح	متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
ضریب تعیین	۰/۸۰۰۹			آماره F	۳۱۵/۰۰۴
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۵۹۱			سطح معناداری	۰/۰۰۰۰۰۰
دوربین واتسون	۱/۹۷۲				

مطابق با اطلاعات ارائه شده در جدول فوق، احتمال آماره t برای ضریب ثابت و ضرایب متغیرهای توجه سرمایه‌گذار، بازدهی عملکرد شرکت، بازدهی عملکرد شرکت در تعامل با توجه سرمایه‌گذار، اندازه شرکت، اهرم بدهی و نسبت خالص حساب‌های دریافتی بر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی کمتر از ۵٪ است؛ لذا، ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. متغیرهای توجه سرمایه‌گذار، بازدهی عملکرد شرکت و بازدهی عملکرد شرکت در تعامل با توجه سرمایه‌گذار تاثیر معناداری بر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی مثبت و معنی‌دار دارند و از آنجا که ضریب متغیر حساسیت و توجه سرمایه‌گذار بر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی برابر ۰/۰۰۵۷ و ضریب متغیر بازدهی عملکرد شرکت در تعامل با حساسیت و توجه سرمایه‌گذار بر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی برابر ۰/۰۴۰۴ است، این مقدار نشان دهنده این است که بازدهی عملکرد شرکت نقش تشدیدکنندگی در روابط بین حساسیت و توجه سرمایه‌گذار بر درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی دارد. از طرفی، همان‌گونه که در جدول فوق مشاهده می‌شود، بین ضرایب دو متغیر توجه سرمایه‌گذار و متغیر تعاملی، تفاوت معناداری وجود دارد. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که عملکرد شرکت رابطه بین توجه سرمایه‌گذار و درجه افشای مسئولیت اجتماعی را مثبت‌تر نموده است. متغیرهای مستقل قادر است به میزان ۷۶٪ تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند و احتمال آماره F بیانگر این است که کل مدل از لحاظ آماری معنی‌دار می‌باشد. همچنین، بر اساس مقدار آماره دوربین واتسون استقلال پسماندهای مدل مورد تأیید قرار می‌گیرد. با توجه به مراتب فوق، بازدهی عملکرد شرکت رابطه مثبت بین توجه سرمایه‌گذار و درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی را تشدید می‌کند. بنابراین، فرضیه سوم نیز تأیید می‌گردد.

## بحث و نتیجه‌گیری

این پژوهش به ذهنیت سرمایه‌گذاران در خصوص عملکرد مالی و حساسیت و توجه ایشان به مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت می‌پردازد. به طور کلی شرکت‌ها باید نسبت به ایجاد یک بستر ارتباطی خارجی و تقویت افشای اطلاعات اهتمام ورزند تا کلیه سرمایه‌گذاران بتوانند از طریق جستجوی اینترنتی، وضعیت خاص شرکت را به طور کامل درک کنند. این موضوع علاوه بر تقویت دیدگاه بلندمدت افراد برای سرمایه‌گذاری، سبب خواهد شد تا اعتماد سرمایه‌گذاران به شرکت افزایش یابد و با اطمینان خاطر نسبت به سرمایه‌گذاری در شرکت اقدام نمایند.

افزایش سطح افشای مسئولیت اجتماعی علاوه بر آنکه سبب افزایش شفافیت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی خواهد گردید، این موضوع را به سرمایه‌گذاران مخابره می‌نماید که شرکت توانایی کافی جهت پرداختن به حقوق کلیه ذینفعان را دارد و به دلیل آنکه فعالیت ایشان منجر به آسیب به سایر ذینفعان نمی‌گردد، متحمل هزینه‌هایی همچون جریمه آسیب به محیط زیست و ... نخواهد شد. از طرفی، پرداختن به مسئولیت‌های اجتماعی نشان‌دهنده این موضوع است که شرکت از عملکرد مالی خوبی برخوردار بوده و توانایی و بضاعت کافی به منظور پرداختن به این امور را دارد. با توجه به این مراتب، از شرکت‌هایی که بیشتر مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرند، بیش از سایر شرکت‌ها انتظار می‌رود که به مسئولیت‌های اجتماعی خود عمل نمایند. از طرفی از آنجا که عملکرد مالی مناسب شرکت منجر به افزایش توجه سرمایه‌گذاران می‌گردد، شرکت به منظور حفظ رضایت سرمایه‌گذاران، درجه گزارشگری خود را در خصوص مسئولیت‌پذیری اجتماعی افزایش می‌دهد و این موضوع در بلندمدت به دلیل تقویت پاسخگویی در شرکت می‌تواند به عملکرد بهتر و حفظ اعتبار و شهرت شرکت‌ها کمک نماید. از این رو، هدف از انجام این تحقیق بررسی رابطه توجه سرمایه‌گذار و عملکرد شرکت با درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی و تأثیر عملکرد شرکت بر رابطه توجه سرمایه‌گذار با درجه افشای مسئولیت اجتماعی توسط شرکت بوده است. با توجه به آزمون‌ها و تحلیل‌هایی که از طریق آزمون رگرسیون و همبستگی انجام شد، نتیجه بیانگر آن بود که توجه سرمایه‌گذار رابطه مثبت و معناداری بر میزان گزارشگری مسئولیت اجتماعی در شرکت‌ها دارد. این یافته مطابق با نتایج پژوهش‌های ژو و همکاران (۲۰۲۳)، پورزیو و همکاران (۲۰۲۳)، هارمایونی و همکاران (۲۰۲۳)، حسین و همکاران (۲۰۱۹)، آیونو و سرافیم (۲۰۱۵) و زارع بهنمیری و همکاران (۱۴۰۰) می‌باشد. همچنین، مطابق با فرضیه سوم پژوهش مبنی بر تشدید رابطه مثبت بین توجه

سرمایه‌گذار و درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی به وسیله متغیر تعدیل‌گر عملکرد شرکت، تأیید شده و مطابق با نتایج پژوهش‌های یانگ (۲۰۲۳)، لایس و همکاران (۲۰۱۵)، کرمانی و الوداری (۱۴۰۱)، احمدی و همکاران (۱۴۰۰)، فضیلت و همکاران (۱۳۹۸)، حیدری کرد زنگنه و همکاران (۱۳۹۶) و فخاری و فلاح‌پور (۱۳۹۶) می‌باشد.

با توجه به تأیید رابطه مثبت معنادار بین متغیر توجه سرمایه‌گذار و درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی و همچنین اثر تعاملی عملکرد مالی شرکت بر رابطه بین توجه سرمایه‌گذار با درجه گزارشگری مسئولیت اجتماعی، به نهادهای نظارتی از جمله سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود، به منظور افزایش توجه به مسئولیت‌های اجتماعی و حقوق کلیه ذینفعان توسط شرکت‌ها، ترتیبی اتخاذ نمایند تا شرکت‌ها بر اساس مولفه‌های ابعاد مختلف مسئولیت‌های اجتماعی رتبه‌بندی شده و این اطلاعات در اختیار عموم جهت تصمیم‌گیری قرار گیرد؛ این موضوع، علاوه بر آنکه سبب شفافیت اطلاعاتی خواهد شد به تدریج سبب می‌شود که شرکت‌ها جهت حفظ جایگاه خود در بازار رقابتی به مسایلی نظیر محیط زیست، اخلاق کسب و کار، سرمایه‌گذاری مسئولانه و ... پردازند. از طرفی، با توجه به آنکه افشای مسئولیت اجتماعی تاکنون دارای رویه متحدالشکل نبوده و صحت آن مورد بررسی حساب‌رسان و نهادهای ناظر قرار نمی‌گیرد، به سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود با توجه به تاثیرگذار بودن این اطلاعات بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران دستورالعمل یکپارچه‌ای در این خصوص تدوین گردد. بدین منظور می‌توان از پیش نویس استانداردهای گزارشگری پایداری در اروپا بهره‌مند گردید. همچنین، با توجه به آنکه شرکت‌هایی با عملکرد مناسب مالی و چشم‌انداز خوب، بیش از سایر شرکت‌ها به موضوعات مربوط به مسئولیت‌های اجتماعی می‌پردازند به سهامداران، سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود که به هنگام انتخاب شرکت‌ها جهت سرمایه‌گذاری به میزان افشاگری شرکت‌ها در خصوص عمل به مسئولیت‌های اجتماعی ایشان نیز توجه نمایند.

در خصوص پژوهش‌های آتی، پیشنهاد می‌گردد رابطه سرمایه‌گذاران با هر یک از ابعاد مسئولیت اجتماعی به طور جداگانه مورد بررسی قرار گیرد. همچنین با توجه به دستورالعمل حاکمیت شرکتی که اخیراً توسط سازمان بورس و اوراق بهادار به تصویب رسیده و در آن به مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت اشاره شده است، رابطه بین حاکمیت شرکتی بر رابطه بین توجه سرمایه‌گذار با مسئولیت اجتماعی مورد بررسی قرار گیرد.

### ملاحظات اخلاقی

حامی مالی: مقاله حامی مالی ندارد.

مشارکت نویسندگان: تمام نویسندگان در آماده‌سازی مقاله مشارکت داشته‌اند.

تعارض منافع: بنا بر اظهار نویسندگان در این مقاله هیچ‌گونه تعارض منافی وجود ندارد.

تعهد کپی‌رایت: طبق تعهد نویسندگان حق کپی‌رایت رعایت شده‌است.



## منابع

- اخگر، محمد امید، امینی، پیمان، مرادی، آزاده. (۱۴۰۲). بررسی تاثیر عملکرد زیست محیطی بر ریسک سقوط قیمت سهام با تاکید بر محافظه کاری حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱۳(۱)، ۱۲۱-۱۴۰.
- حاجیها، زهره، سرفراز، بهمن. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴(۴)، ۱۰۵-۱۲۳.
- حساس یگانه، یحیی، سهرابی، حسینعلی و غواصی کناری، محمد. (۱۳۹۹). ارتباط گزارشگری مسئولیت اجتماعی با ارزش شرکت. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۱۲(۴۵)، ۱-۲۰.
- حساس یگانه، یحیی و قدرت الله برزگر، (۱۳۹۴)، مدلی برای افشای مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۵۳، ۹۱-۱۱۰.
- حیدری کرد زنگنه غلامرضا، نوروش ایرج، جعفری محمد حسن (۱۳۹۶). مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *مجله اقتصادی (دوماهنامه بررسی مسائل و سیاستهای اقتصادی)*، ۱۷ (۳ و ۴): ۵۳-۷۸.
- خان احمدی، محبوبه، دستگیر، محسن، و علی احمدی، سعید. (۱۴۰۰). بررسی ارتباط سودآوری و شهرت شرکت بر افشای مسئولیت اجتماعی شرکتی در ایران، *اقتصاد مالی (اقتصاد مالی و توسعه)*، ۱۵(۵۵)، ۲۶۹-۲۹۵.
- زارع بهنمیری، محمد جواد، نظری شمس آبادی، احمد و بیکی، نیلوفر. (۱۴۰۱). مسئولیت پذیری اجتماعی و احساسات سرمایه‌گذاران با رویکرد معادلات همزمان، *حسابداری و منافع اجتماعی*، ۱۲(۱)، ۶۱-۸۰.
- صحت، سعید، مسافری راد، فراز، شریعت پناهی، سید مجید. (۱۳۸۹). رابطه بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام و ارزش افزوده اقتصادی در صنعت بیمه، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۸(۳۲)، ۱۲۱-۱۴۰.
- عرب مازار یزدی، محمد و طالبیان، سید محمد. (۱۳۸۷). کیفیت گزارش مالی، ریسک اطلاعاتی و هزینه سرمایه، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۶-۲۱، ۱-۳۰.
- فخاری، حسین و فلاح پور، فرهاد. (۱۳۹۶). بررسی اثر میانجی عملکرد مالی بر رابطه میان مسئولیت پذیری اجتماعی و ارزش افزوده بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *چشم انداز مدیریت مالی*، ۷(۲۰)، ۹۷-۱۱۴.



- فضیلت، فرهاد، ولی پور، هاشم، شاهرودیانی، شادی. (۱۴۰۰). اثر تعدیلی مسئولیت اجتماعی بر ارتباط سرمایه‌گذاری و عملکرد با تاکید بر عوامل مبتنی بر نظریه نمایندگی، دانش سرمایه‌گذاری، ۱۰(۳۸)، ۳۸۹-۴۱۰.
- کرمانی احمد، الوداری حسن (۱۴۰۱). بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر عملکرد شرکت، فصلنامه پژوهش‌های علوم مدیریت، ۴(۱۳)، ۱-۱۰.
- گرکز، منصور، حقدادی، محمدرضا. (۱۴۰۰). بررسی ارتباط مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و خوانایی صورت‌های مالی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۱۱(۲)، ۴۷-۷۰.

## References

- Akhgar, M. O., Amini, P., & Moradi, A. (2023). The Effect of Environmental Performance on Stock Price Crash Risk with Emphasis on Conservative Accounting in TSE. *Empirical Research in Accounting*, 13(1), 121-140 (In Persian).
- Aouadi, A., Marsat, S., 2018. Do ESG Controversies Matter for Firm Value? Evidence from International Data. *Journal of business Ethics*, 151 (4), 1027–1047.
- Arabmazar Yazdi, M., & Talebian, M. (2008). Financial Reporting Quality, Information Risk and Cost of Capital. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 6(21), 1-30(In Persian).
- Azhar, M.K., Rashid, K., Khuram, M.K., 2022. Environmental, social and governance (ESG) - augmented investments in innovation and firms' value: a fixed-effects panel regression of Asian economies. *China Finance Rev. Int.* 9 (04), 11–19.
- Brogi, M., Lagasio, V., 2019. Environmental, Social, and Governance and Company Profitability: are Financial Intermediaries Different? *Corp. Soc. Responsib. Environ. Manag.* 26 (3), 576–587.
- Chen, Y., Zhang, T., 2018. Intermediaries and Consumer Search. *International Journal of Industrial Organization*, 57 (3), 255–277.
- Cheng, F., Chiao, C., Wang, C., et al., 2021. Does Retail Investor Attention Improve Stock Liquidity? A Dynamic Perspective. *Econ. Model.* 94, 170–183.
- Fakhari, H., & Fallahpour, F. (2017). The Mediating Effect Of financial Performance on the Relationship between Corporate Social Responsibility and Market Value-Added (Study: At Listed Companies in The Tehran Stock Exchange). *Financial Management Perspective*, 7(20), 97-114 (In Persian).
- Fazilat, F., Valipour, H., & Shahverdiani, S. (2021). The moderating effect of social responsibility on the relationship between investment and performance with emphasis on factors based on agency theory. *Journal of Investment Knowledge*, 10(38), 389-410 (In Persian).
- Fombrun, C.J., Gardberg, N.A., Barnett, M.L., 2000. Opportunity platforms and safety nets: corporate citizenship and reputational risk. *Bus. Soc. Rev.* 105 (1).
- Gao, Y., Li, Y.Y., Wang, Y.J., 2023. The dynamic interaction between investor attention and green security market: an empirical study based on Baidu index. *China Finance Rev. Int.* 13 (01), 57–66.

- Garkaz, M., & Haghdadi, M. (2021). Corporate Social Responsibility and Financial Statements Readability. *Empirical Research in Accounting*, 11(2), 47-70 (In Persian).
- Giese, G., Lee, L.E., Melas, D., et al., 2019. Foundations of ESG Investing: how ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance. *J. Portfolio Manag.* 45 (5), 69–83.
- Hajiha, Z., & Sarfaraz, B. (2015). The Relation between Corporate Social Responsibility and Cost of Equity Capital of Firms Listed in Tehran Stock Exchange. *Empirical Research in Accounting*, 4(4), 105-123. doi: 10.22051/jera.2015.1905 (In Persian).
- Harmayuni, V, Luthan, E, Fontanella, A. (2023). The Influence of CSR Dimension on investor attention during the COVID-19, Maker: *Jurnal Manajemen*, Vol 9, No 1.
- Hassas Yeganeh, Yahya, Sohrabi, Hossein Ali and Ghavasi Kanari, Mohammad. (2020). The relationship between social responsibility reporting and corporate value. *Financial Accounting and Auditing Research*, 12(45), 1-20 (In Persian).
- Hassas Yeganeh, Yahya and Barzegar, Qodratullah, (2014), a model for disclosing corporate social responsibility and sustainability and its current status in companies admitted to the Tehran Stock Exchange, *Stock Exchange Quarterly*, 53, 91-110 (In Persian).
- Heydari Kurd, Zanganeh Gholamreza, Norush Iraj, Jafari Mohammad Hassan (2016). Social responsibility and financial performance in companies admitted to the Tehran Stock Exchange, *Economic Magazine bimonthly review of economic issues and policies*, 17 (3 ,4): 53-78 (In Persian).
- Hussain, N. & Javed, B. & Sarmad, M. (2019). Corporate Social Responsibility and Investor's Intention to Invest: Analyzing the Role of Corporate Identity and Corporate Image, *Journal of Commerce and Social Sciences*, 13(1), 150-164.
- Ioannou, J., Serafeim, G. (2015). The Impact of Corporate Social Responsibility on Investment Recommendations: Analysts' Perceptions and Shifting Institutional Logics. *Strategic Management Journal*, 36 (7), 1053-1081.
- Kansal, M., & Singh, S. (2012). Measurement of corporate social performance: An Indian perspective, *Social Responsibility Journal*, 8(4), 527–546.
- Khan Ahmadi, Mehboubeh, Dastgir, Mohsen, Ali Ahmadi, Saeed, (2021). An Investigation of the Relationship between Profitability and Company Reputations on Corporate Social Responsibility Disclosure in Iran. *Financial Economics*, 15(55), 269-296 (In Persian).
- Kent, P., & Ung, K. (2003). Voluntary Disclosure of Forward-Looking Earnings Information in Australia. *Australian Journal of Management*, 28(3), 273-285.
- Kermani Ahmad, Al-Odari Hassan (2022). Investigating the impact of social responsibility on company performance, *Management Science Research Quarterly*, 4 (13), 1-10.
- Kim, H.D., Kim, T., Kim, Y., Park, K., (2019). Do long-term institutional investors promote corporate social responsibility activities? *J. Bank. Financ.* 101, 256–269.
- Lys, T., Naughton, J., Wang, W. (2015). Signaling through corporate accountability reporting, *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 56-72.

- Martellini, P., Menzio, G., 2018. Declining Search Frictions, Unemployment and Growth. *J. Politic. Economy*, 128 (12), 4387–4437.
- Porzio, Claudio & Salerno, Dario & Stella, Gian Paolo, 2023. "Retail investors' sensitivity to the development and promotion of CSR issues", *Finance Research Letters*, Elsevier, 53(C).
- Roberts, P.W., Dowling, G.R., 2002. Corporate reputation and sustained superior financial performance. *Strat. Manag. J.* 23 (12), 1077–1093.
- Sehhat, S., Mosaferi Rad, F., & Shariat Panahi, M. (2010). Investigating the Relationship among Economic Value Added, Return on Equity and Return on Investments in Insurance Companies. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 8(32), 121-140 (In Persian).
- Swamy, M. Dharani, Fumiko Takeda. (۲۰۱۹), Investor attention and Google Search Volume Index: Evidence from an emerging market using quantile regression analysis, *Research in International Business and Finance*, (50) 1-17.
- Thome, F. (2009). Corporate Responsibility in the Age of Irresponsibility: A Symbiotic relationship between CSR and the Financial Crisis?, *International Institute for Sustainable Development*.
- Wang, M., Chen, Y., 2017. Does Voluntary Corporate Social Performance Attract Institutional Investment? Evidence from China. *Corp. Govern.* 5, 338–357.
- Wu, L., Kwan, H.K., Yim, F.H., et al., 2015. CEO Ethical Leadership and Corporate Social Responsibility: a Moderated Mediation Model. *J. Bus. Ethics* 130, 819–831.
- Xi, L., Li, R., Wu, S. (2023). Does investor attention affect corporate ESG performance Evidence from internet search volume, *Finance Research Letters*.
- Zare Bahnamiri, M. J., Nazari, A., & Beiky, N. (2022). Corporate Social Performance and Investor Sentiment: A Simultaneous Equation System Approach. *Journal of Accounting and Social Interests*, 12(1), 61-80. (In Persian).
- Zongye Yang. The impact of investors' attention on stock price. *AEMPS (2023), Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 6(1), 124-135.
- Giese, G., Lee, L.E., Melas, D., et al., 2019. Foundations of ESG Investing: how ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance. *J. Portfolio Manag.* 45 (5), 69–83.

COPYRIGHTS



This is an open access article under the CC BY-NC-ND 4.0 license.