

تأثیر مسئولیت اجتماعی بر رابطه بین خصوصی سازی بانک ها از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری

عاطفه جهانگیری بابادی^{۱*}، احمد پیفه^۲، حامد احمدزاده^۳

چکیده

جامعه از بانک ها به عنوان منبع پول و ثروت انتظار دارد به ازای ثروتی که از محل سرمایه گذاری و پس انداز مردم کسب می کنند، خدماتی به اعضای ضعیف تر و آسیب پذیر یا نیازمند جامعه ارائه دهند. در سیاست خصوصی سازی بانک ها از طریق طرح سهام عدالت می توان نقش مسئولیت اجتماعی را در قالب اهدافی که سهام عدالت برای حمایت از گروه های آسیب پذیر، اقشار کم درآمد و بهبود توزیع درآمد بیان کرده را مورد بررسی قرار داد. لذا هدف از انجام این پژوهش، بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی بر رابطه بین خصوصی سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری در بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. این بررسی با استفاده از داده های بانک های صادرات، تجارت و ملت طی دوره ۱۵ ساله (۱۳۹۹-۱۳۸۴) صورت گرفته است. جهت گردآوری داده های مورد نیاز برای آزمون فرضیات، از بانک های اطلاعاتی، اسناد، سوابق و گزارش های حسابرسی بانک ها، صورت های مالی و سایر اسناد و مدارک و یادداشت های همراه برگرفته از آرشیو بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیات تحقیق نشان می دهد که بین خصوصی سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری بانک ها رابطه معناداری وجود دارد و مسئولیت اجتماعی این رابطه را تعدیل می کند.

کلمات کلیدی: خصوصی سازی، سهام عدالت، مسئولیت اجتماعی، کارایی سرمایه گذاری

مقدمه

است که موضوع خصوصی سازی و تفاوت های آن با بخش دولتی میان دولت، سازمان های غیردولتی، صنایع، بانک ها و دانشگاه های کشور مطرح است و پیوسته به این نکته تاکید می شود که بخش خصوصی دارای عملکردی باکیفیت و بخش دولتی تا حدودی از چنین عملکردی محروم است. تلاش برای دستیابی به حد مطلوب و ترکیب بهینه حضور دولت و بازار، در اقتصاد موجب شده است خصوصی سازی به عنوان یکی از برنامه های اصلی اصلاح ساختار اقتصادی در کشورهای مختلف جهان به ویژه در اقتصاد ایران پیگیری شود و کشورهای مختلف اعم از توسعه یافته و در حال

خصوصی سازی مفهومی پیچیده و مبهم و دارای ابعاد و آثار مختلف سیاسی، اجتماعی، اقتصادی و حقوقی است. قبل و بعد از انقلاب اسلامی ایران رویکرد قانون گذار به سمت غلبه دادن مالکیت عمومی و دولتی بر مالکیت خصوصی بوده است. اما رفته رفته به دلایل متعدد از جمله داخلی و خارجی و به جهت جلوگیری از انحصار بخش عمومی و دولتی، رکود جامعه، کوچک نمودن دولت، بها دادن به بخش خصوصی و راهیابی به بازار اقتصاد جهانی به خصوصی سازی توجه بیشتری گردید (جعفرقلی خانی، ۱۳۹۹) و نزدیک به یک دهه

۱. کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران

۲. استادیار گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران

۳. دانشیار گروه اقتصاد، واحد تبریز، دانشگاه آزاد اسلامی، تبریز، ایران

۴. دانشیار گروه آمار، دانشکده ریاضی و آمار و علوم کامپیوتر، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران

* پست الکترونیکی نویسنده مسئول: atefehbabadi@yahoo.com

نماید. اگر چه در سال‌های اخیر، در سطح جهان، پیشرفت‌های قابل ملاحظه‌ای در زمینه‌ی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها صورت گرفته و مدیران و سازمان‌ها توجه زیادی به این مفهوم می‌کنند (تسوتسورا^۱، ۲۰۰۴).

بیان مسئله

از اوایل قرن حاضر دولت‌ها به دلیل افزایش تنوع فعالیت‌های خود در زمینه‌های اقتصادی و اجتماعی بر آن شدند تا بخشی از وظایف خود را به دلیل بروز مشکلات متعدد به بخش خصوصی واگذار کنند. خصوصی‌سازی به معنای واگذاری فعالیت‌های اقتصادی به مکانیزم بازار نتیجه آثار سوء دخالت بیش از حد دولت در امور اقتصادی مطرح است. برای پیاده‌سازی سیاست‌های خصوصی‌سازی، راهکارهای مختلفی مورد توجه دولت‌ها قرار گرفته که یکی از اقدامات و راهکارهای خصوصی‌سازی در ایران، اجرای طرح سهام عدالت بود. توزیع درآمد، حمایت از اقشار آسیب پذیر، تأمین درآمدهای پایدار برای آنان، گسترش خصوصی‌سازی و کوچک شدن حجم دولت و افزایش ثروت شهروندان از آثار اجرای طرح سهام عدالت می‌باشد. لذا می‌توان گفت که طرح توزیع سهام عدالت، اولین تجربه عملیاتی بزرگ اقتصاد ایران در حوزه خصوصی‌سازی انبوه و واگذاری گسترده سهام دولت در شرکت‌های بزرگ به اکثر جمعیت کشور بوده است. از سال ۱۳۸۵ تاکنون بخشی از سهام شرکت‌های مشمول واگذاری در ۸ صنعت مهم و راهبردی کشور به سبد سهام عدالت تخصیص یافته است که یکی از این ۸ صنعت مهم، صنعت بانکداری بوده است (عمرانی، ۱۳۹۲). بانک‌ها به واسطه نقش کلیدی که در اقتصاد به عهده دارند، مهم هستند. براساس نظریه لوین^۲ (۱۹۹۷)، ساختار و مالکیت بانک‌ها و نقش بنیادی آن‌ها در اقتصاد ملی، یک متغیر حیاتی در فرایند توسعه مالی و رشد اقتصادی است (لشکری و هژبرالساداتی، ۱۳۸۹). در سالیان اخیر واگذاری بانک‌های دولتی به بخش خصوصی جزء برنامه‌های اصلی خصوصی‌سازی در کشورهای مختلف دنیا قرار گرفته است. در دهه ۱۳۸۰ موضوع خصوصی‌سازی با جدیت و حجم بالاتری مورد توجه واقع شد. در این میان بانک‌ها با توجه به ساختار اقتصادی بانک محور کشور

توسعه برای رهایی از مشکلات شرکت‌های دولتی و افزایش کارایی، خصوصی‌سازی را به طور گسترده اجرا کنند. در اقتصاد ایران با ابلاغ اصل ۴۴ قانون اساسی و تأکید رهبری بر اجرای آن باعث شده روند خصوصی‌سازی به شدت افزایش یابد. تغییرات شرایط جهانی اقتصاد و تحول اقتصاد در ایران و جهان نیز روی این امر تأثیر گذار بوده و سبب گردید که خصوصی‌سازی به نهادهای مالی چون بانک نیز برسد (بادیزدی و سهرابی، ۱۳۹۳). اهداف خصوصی‌سازی در هر کشور با توجه به سیاست‌ها، برنامه‌های اقتصادی و راهبردهای کلی جامعه مشخص می‌گردد. چون راهبردها و برنامه‌های اقتصادی در کشورهای مختلف، متفاوت است؛ نمی‌توان برای همه کشورهای دنیا تعدادی اهداف ثابت را مشخص کرد. در نتیجه خصوصی‌سازی نیز در هر کشور با توجه به مؤلفه‌های موردنظر خود به دنبال اهداف خاصی است. اما مهم‌ترین هدفی که خصوصی‌سازی در اکثر کشورها دنبال می‌کند، افزایش کارایی و بهبود عملکرد بنگاه‌های اقتصادی از طریق سپردن فعالیت‌های اقتصادی به مکانیزم خودسامان بخش بازار آزاد می‌باشد. در کشور ما نیز دولت موظف شده تمامی سهام خود در شرکت‌های دولتی و شرکت‌های زیرمجموعه غیردولتی را به تمام اتباع ایرانی مقیم داخل کشور واگذار کند که قرار شد این طرح را با انتشار سهامی به نام سهام عدالت اجرا کند. طرفداران مکانیزم خودسامان بخش بازار معتقدند انتقال واحدهای اقتصادی از بخش دولتی به بخش خصوصی همراه با افزایش کارایی و بهبود عملکرد این واحدها است. این بهبود، در اقتصاد تحت تأثیر عوامل متعدد و بی‌شماری است که از جمله مهم‌ترین و اساسی‌ترین آن‌ها، افزایش رقابت و تغییر مالکیت می‌باشد (لشکری، ۱۳۸۹).

با توجه به مطالبی که بیان شده یکی از اهداف اصلی از خصوصی‌سازی، افزایش کارایی شرکت‌ها می‌باشد؛ اما هدف اصلی از طرح توزیع سهام عدالت گسترش مالکیت عمومی به منظور تأمین عدالت اجتماعی بیان شده است. امروزه بسیاری از صاحب‌نظران معتقدند که به دلایلی هم‌چون خصوصی‌سازی و انتقال قدرت اقتصادی از دولت‌ها به سازمان‌ها و در نتیجه، کوچک شدن دولت‌ها، برای حل مشکلات اجتماعی و زیست محیطی، دولت‌ها دارای منابع و قدرت لازم نیستند و سازمان‌ها باید دولت‌ها را در این زمینه یاری

1. Tsoutsoura

2. Levin

در کانون مسأله خصوصی سازی قرار داشته و پس از ابلاغ سیاست های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی کشور توسط مقام معظم رهبری در سال ۱۳۸۵، ۸۰ درصد از سهام برخی از بانک های تجاری دولتی ایران باید از مالکیت دولت خارج می شد. بدین منظور، در طول سال های ۱۳۸۷ و ۱۳۸۸ بخشی از سهام بانک های ملت، تجارت، صادرات و پست بانک برای خصوصی سازی از طریق سهام عدالت در بورس اوراق بهادار عرضه شد (تاری و همکاران، ۱۳۹۸). یکی از مهم ترین اهداف خصوصی سازی بانک ها در کشورهای مختلف، بهبود و افزایش کارایی سرمایه گذاری آن ها می باشد. از این رو، پژوهش حاضر به منظور کنکاش اثرات خصوصی شدن بانک های دولتی در ایران از طریق سهام عدالت توسط تجزیه و تحلیل کارایی سرمایه گذاری این نوع بانک ها با استفاده از یک روش تحلیلی- تجربی پی گیری می شود. با بررسی اسناد مالی بانک های خصوصی شده در سالنامه های آماری بورس اوراق بهادار تهران، کارایی سرمایه گذاری بانک های ذکر شده قبل و بعد از خصوصی شدن محاسبه و داده های آماری مورد نیاز گردآوری می شود. پیشرفت های اجتماعی- اقتصادی به نوبه خود سبب انتقال میزان زیادی از قدرت به اقتصاد شده است. بسیاری از این پیشرفت ها از تغییرات گسترده در ساختارهای اقتصادی سرچشمه می گیرد. بر اثر شرایط مطلوب جدید، امکان تأثیرگذاری بیشتری برای شرکت ها فراهم شده، ولی در عین حال احتمال سوء استفاده از قدرت به وسیله آن ها نیز به وجود آمده است. در این اثنا، مسئولیت اجتماعی به عنوان عنصر مهارکننده قدرت، تأثیر، و تخلفات شرکت ها اهمیت زیادی به دست آورده است (شاه حسینی، ۱۳۹۴). امروزه مسئولیت اجتماعی برای همه سازمان ها موضوعی مهم به شمار می رود که در این میان، نظام بانکداری به سبب مأموریت خاص خود، از جایگاهی ویژه در این خصوص برخوردار است. بانک ها و ارائه دهندگان خدمات مالی عمومی جزو حساس ترین سازمان ها در خصوص مسئولیت اجتماعی هستند. نظام بانکی دارای الزام حقوقی و اجتماعی است تا از این طریق بتواند پاسخگوی نیازهای اقتصادی و اجتماعی باشد. صنعت بانکداری نقطه اتکای توسعه اجتماعی و اقتصادی هر جامعه ای محسوب می شود. مسئولیت اجتماعی در صنعت بانکداری دارای پارادایمی جدید با پنج تا شش دهه عمر است که از دهه ۱۹۵۰ میلادی به بعد در این صنعت

مطرح شده است. بانک ها در کشورها به عنوان منبع پول و ثروت شناخته می شوند و به همین دلیل، جامعه از آنان انتظار دارد به ازای ثروتی که از محل سرمایه گذاری و پس انداز مردم کسب می کنند، خدماتی به اعضای ضعیف تر و آسیب پذیر یا نیازمند جامعه ارائه دهند (رضاییان و همکاران، ۱۳۹۹). در سیاست خصوصی سازی بانک ها از طریق طرح سهام عدالت می توان نقش مسئولیت اجتماعی را در قالب اهدافی که سهام عدالت برای حمایت از گروه های آسیب پذیر، اقشار کم درآمد و بهبود توزیع درآمد بیان کرده را مورد بررسی قرار داد. از این رو با توجه به مطالب ارایه شده، در این تحقیق سعی می شود، به این سوال پاسخ داده شود که مسئولیت اجتماعی بر رابطه بین خصوصی سازی بانک ها از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری آن ها چه تأثیری دارد؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

رابطه بین خصوصی سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری

بانک ها در جای خود به واسطه نقش کلیدی که در اقتصاد به عهده دارند، مهم هستند. براساس نظریه لوین (۱۹۹۷)، ساختار مالکیت بانک ها و نقش بنیادی آن ها در اقتصاد ملی، یک متغیر حیاتی در فرایند توسعه مالی و رشد اقتصادی است. وظیفه اصلی بخش بانکداری، تضمین این مسأله است که منابع و اعتبارات مالی به سوی پروژه هایی با بهره وری و کارآمدی بیشتر هدایت شود تا به رشد آینده کمک کند. نقش دولت نیز در سیستم مالی، تضمین این امر است که بانک ها از طریق قوانین و مقررات و نظارت دقیق خود، این وظیفه حیاتی را تا حد امکان کارتر انجام دهند. بنابراین عجیب نیست که در کشورهای در حال توسعه، بانک های دولتی زیاد است. خصوصی سازی بانک ها جزء بزرگ ترین چالش هایی است که بیشتر دولت ها در سرتاسر جهان با آن روبرو هستند. دولت ها در مقابل خروج از بانک ها و سیستم های اعتباری و کاهش دخالت خود مقاومت می کنند. از طرف دیگر سیستم بانکداری دولتی تقریباً در هر کشوری که مالکیت دولتی بانک ها در آن کشور فراگیر است، امری خطرناک است. به هر حال اگر هدف دولت ایجاد اقتصاد کارتر و بازارگراتر باشد، کاهش اثر دولت روی تصمیم های تخصیص اعتبار خیلی

مهم است (مطلبی اصل، ۱۳۸۵). اما با این حال در دوره معاصر نیز هنوز عده ای معتقد به وجود بانک‌های دولتی در اقتصاد هستند. آن‌ها سه دلیل مهم زیر را برای اثبات ادعای خود مطرح می‌کنند:

۱- مالکیت دولتی بانک‌ها از این‌رو توجیه می‌شود که راهی برای اطمینان از تعادل میان اهداف اقتصادی و اجتماعی به جای تمرکز صرف بر روی حداکثرسازی سود است.

۲- مالکیت دولتی پاسخی به شکست‌های بازار مخصوصاً در چالش‌های درگیر با کارایی بازار به وسیله انحصار طبیعی و روشی برای بومی‌سازی اثرات خارجی است.

۳- این نوع مالکیت در شرایط عدم تقارن اطلاعاتی مفید است. (مگینسون، ۲۰۰۵: ۱۹۴۵-۱۹۳۳).

کسانی که خصوصی‌سازی بانک‌ها را پیشنهاد می‌دهند، معتقدند بهبود سیستم بانکی علاوه بر منفعتی که برای خود بانک‌ها دارد، موجب رشد کلی اقتصاد و پیشرفت در سایر بخش‌ها و تخصیص بهینه‌تر منابع به فعالیت‌های اقتصادی می‌گردد. اما آیا واقعاً بانک دولتی از بانک خصوصی ناکارتر است؟ آیا عملکرد بانک‌های خصوصی از عملکرد رقبای دولتی‌شان بهتر است؟ شواهد زیادی در مورد کارایی و عملکرد بانک‌ها با توجه به نوع مالکیت آن‌ها وجود دارد.

۱- مدیران سازمان‌های دولتی مشوق‌های ضعیف‌تر و گاهی ناسازگارتری نسبت به مدیران شرکت‌های خصوصی دارند و بنابراین تلاش نسبتاً کمتری جهت حداکثر نمودن درآمدها و به خصوص حداقل نمودن هزینه‌ها دارند.

۲- مؤسسات دولتی تحت نظارت شدید صاحبان مؤسسه قرار نمی‌گیرند. که به دلیل جمعی از مشکلات است. از طرف دیگر ناظران بالقوه نیز مشوق‌های کمتری برای نظارت دقیق عملکرد مدیریتی دارند. زیرا آن‌ها تمام هزینه‌های چنین عملی را تحمل می‌کنند، ولی پاداش‌های کمی دریافت می‌نمایند. هم چنین روش‌های انضباطی مؤثر کمتری برای عملکرد نامطلوب مدیران دولتی وجود دارد.

۳- سیاست‌مدارانی که فعالیت‌های مؤسسات دولتی را نظارت می‌کنند، تعهد قلبی به بهبود عملکرد ضعیف و ورشکست‌کننده مؤسسات دولتی ندارند.

۴- هم چنین مؤسسات دولتی از آن جهت ناکارآمد هستند که سیاست‌مداران آن‌ها را به دنبال کردن اهداف غیراقتصادی مانند استخدام بیش از حد، تأسیس شعبه در محل‌هایی که از نظر سیاسی (و نه از نظر اقتصادی) مساعد هستند و قیمت‌گذاری محصولات در زیر قیمت شفاف بازار، مجبور می‌کنند (مگینسون، ۱۹۳۷-۱۹۳۶).

اما برای اظهارنظر در مورد این‌که آیا واقعاً این مطلب در تمام واگذاری‌ها صادق است یا نه احتیاج به بررسی گسترده‌تر تحقیقات صورت گرفته در این باره است. سیاست خصوصی‌سازی در دهه‌های اخیر به طور چشمگیری توسط کشورهای توسعه یافته و کشورهای درحال توسعه پیگیری و اجرا شده است. موفقیت‌های متعاقب اجرای این سیاست در کشورهای توسعه یافته، فروپاشی سیستم‌های اقتصادی کاملاً متمرکز و دولتی و همچنین سیاست‌های سازمان‌های اقتصادی بین‌المللی از قبیل صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی موجب شده است تا این سیاست به عنوان یکی از برنامه‌های اساسی اصلاح ساختار اقتصادی در اکثر کشورهای جهان و مخصوصاً کشورهای در حال توسعه به طور جدی پیگیری و اجرا شود. اگر چه نتایج اجرای این سیاست در بیشتر کشورهای توسعه یافته با موفقیت همراه بوده، در کشورهای در حال توسعه نتایج خصوصی‌سازی کاملاً مشخص نبوده است و در برخی موارد ابهامات زیادی در مورد موفقیت‌آمیز بودن اجرای این سیاست در این قبیل کشورها وجود دارد. در ایران خصوصی‌سازی از اواخر دهه ۱۳۶۰ مورد توجه دست‌اندرکاران اقتصادی کشور قرار گرفت و در برنامه‌های توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور پیگیری شد. نتایج پژوهش طیب نیا و محمدی نشان می‌دهد که در دوره مورد بررسی یعنی ۱۳۵۰-۱۳۸۰، بهره‌وری نهایی سرمایه در دو بخش دولتی و خصوصی از لحاظ آماری تفاوت معناداری با یکدیگر نداشته، که این موضوع بیانگر آن است که بدون انجام اصلاحات ساختاری در عرصه‌های اقتصادی کشور و رفع موانع سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، اجرای سیاست خصوصی‌سازی و واگذاری فعالیت‌های اقتصادی دولت به بخش غیردولتی، نتایج مورد انتظار از اجرای این سیاست را محقق نکرده و موجب تسریع رشد اقتصادی در کشور نمی‌شود (طیب نیا و محمدی، ۱۳۸۳). اما در پژوهش شورورزی و محمدی نشان دادند که برنامه خصوصی‌سازی در سال ۱۳۸۰-۱۳۸۷ تاثیر منفی بر کارایی سرمایه گذاری و تاثیر مثبت بر

عملکرد مالی شرکت مانند جریان نقد عملیاتی و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام دارد (شوروری و محمدی، ۱۳۹۱).

تأثیر مسئولیت اجتماعی بر رابطه بین خصوصی سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری

فلسفه اصلی خصوصی سازی عبارت است از تعیین نقش دولت در اقتصاد در حوزه هایی چون بهداشت، آموزش پایه، تامین اجتماعی، دفاع ملی، سرمایه گذاری کلان در زیر بناهای اقتصادی، فراهم کردن محیط حقوقی و ساختاری برای شرکت های خصوصی جهت عملکرد آزاد و از این رو افزایش بهره وری و ارزش افزوده بر اقتصاد از طریق سازماندهی و مدیریت کارآمد شرکت هایی که جهت رقابت در بازار بایستی تجاری عمل کنند.

مفهوم خصوصی سازی را می توان از منظر دیگری نگریست. لازم نیست تنها تمرکز روی کارایی باشد، بلکه نظریه خصوصی سازی از منظر جامعه شناسی مورد مذاقه قرار می گیرد که بر اجتماعات محلی تاکید می ورزد. در این فرایند برخی از تحلیل گران از جمله پیتز برگر و ریچارد نوهاس پیشنهاد می کنند که دولت باید به انجمن های داوطلبانه، سازمان های غیر دولتی، مراکز مذهبی، گروه های خود اشتغال و دیگر نهادهای واسطه ای غیر رسمی که میان اشخاص و "فرا ساختارهای بیگانه" جامعه قرار می گیرند، اختیار عمل دهد. در این رابطه آن ها معتقدند که چنین نهادهایی توسط دولت های مدرن با ایجاد دیوان سالاری های خدماتی نادیده گرفته می شود (برگر و نیهاس، ۱۹۷۷).

علاوه بر این، یکی از سازمان های تأثیر گذار بر جامعه که نقش مهمی در ارتقاء سرمایه اجتماعی و به تبع آن ایجاد اعتماد عمومی در میان اقشار مختلف جامعه ایفاء می نماید، بانک است. یک بانک دارای الزام اجتماعی و حقوقی می باشد تا تمامی قسمت های اجتماعی و دولتی پیچیده را پاسخگو باشد. یک بانک برای آنکه بعنوان یک عضو کشوری و حقوقی خوب تلقی شود می بایست همچنان که برای جامعه خودش پاسخگوست برای حداکثر تکامل و توسعه اقتصادی نیز تلاش کند (آکوا، ۲۰۰۸: ۱۳۶).

با نگاه به ترکیب مالکیت بنگاه های بزرگ در کشور به سرعت می توان دریافت که عموم آن ها متعلق به دولت و بخش های عمومی هستند و توسط مدیران همان بخش ها نیز اداره می شوند.

مدیریت دولتی در ایران در سالهای پس از انقلاب از وظائف و تعهدات خود در باب مسئولیت اجتماعی غفلت جدی داشته است. تنها چند سالی است که بارقه هایی از اقدامات اولیه در این خصوص در برخی از آنها به چشم می خورد. از این روی بنگاه داری بزرگ ایران نیز با همتایان خارجی خود یک شکاف چند دهه ای در این مقوله پیدا کرده است. لازم است از زاویه ای دیگر هم به اهمیت مسئولیت اجتماعی بنگاه ها در ایران نگاه کنیم. کشور ما امروز با مخاطرات فراوانی مواجه است و از حیث اقتصادی، اجتماعی و محیط زیستی با چالش های اساسی دست و پنجه نرم می کند. چالش هایی نظیر بحران آب و محیط زیست، فساد گسترده اداری، شکاف عمیق توسعه بین مناطق مرکزی و مرزی، آلودگی روز افزون هوا و چندین تهدید دیگر، سیاه چاله های توسعه ایران هستند. در نگاه بنگاه داری مدرن، همه این چالش ها به نوعی در حیطه مسئولیت اجتماعی شرکت ها قرار می گیرند. گستردگی و تنوع و فرایندگی این چالش ها به حدی است که مدیریت آنها از عهده دولت خارج است و کسب و کارها در کنار جامعه مدنی باید نقشی فعالانه و مسئولانه در رویارویی با این بحران ها ایفا کنند (شهسواری و سلمانی، ۱۳۹۷).

مطالعات داخلی

عنایتی (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی بر کارایی سرمایه گذاری با توجه به نقش استراتژی های شرکت می پردازد. این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نظر ماهیت تحلیلی می باشد. برای جمع آوری داده های آن از صورت های مالی شرکت های بورس اوراق بهادار تهران و برای تحلیل آن ها از نرم افزار ایویوز نسخه ۱۰ استفاده شده است. نمونه آماری پژوهش ۱۰۵ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۹ می باشد. یافته های این پژوهش نشان می دهد که افزایش مشارکت های اجتماعی شرکت موجب افزایش کارایی سرمایه گذاری می شود. شرکت های دارای استراتژی تهاجمی ناکارایی سرمایه گذاری بیشتری را تجربه می کنند. همچنین استراتژی شرکت تأثیر معناداری بر رابطه بین مسئولیت های اجتماعی و ناکارایی سرمایه گذاری ندارد. فضیلت و همکاران (۱۴۰۰) در

تحقیقی با عنوان اثر تعدیلی مسئولیت اجتماعی بر ارتباط سرمایه گذاری و عملکرد با تاکید بر عوامل مبتنی بر نظریه نمایندگی به این نتیجه دست یافتند که مسئولیت اجتماعی موجب کاهش حساسیت سرمایه گذاری به عملکرد می شود؛ همچنین اثر این متغیر بر حساسیت سرمایه گذاری به عملکرد در شرکت های با انگیزه پاداش ضعیف برای مدیران و مشارکت بالاتر ذینفعان بیشتر اما در شرکت های دولتی کمتر است. دهکردی (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر کارایی سرمایه گذاری و همچنین نقش تعدیل گری استراتژی تجاری در این رابطه می پردازد. بر این اساس به منظور آزمون فرضیه های پژوهش، نمونه ای متشکل از ۱۰۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۸ انتخاب شد. جهت آزمون فرضیه های پژوهش نیز از مدل رگرسیون چند متغیره مبتنی بر داده های ترکیبی استفاده شده است. نتایج این پژوهش نشان دهنده آن است که بین مسئولیت اجتماعی شرکت و کارایی سرمایه گذاری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد بدین معنی که با افزایش مسئولیت اجتماعی شرکت، کارایی سرمایه گذاری افزایش خواهد یافت. همچنین، استراتژی تجاری تأثیر مثبت و معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد بدین معنی که با افزایش استراتژی تجاری، کارایی سرمایه گذاری افزایش خواهد یافت. علاوه بر این، استراتژی تجاری بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و کارایی سرمایه گذاری تأثیرگذار است. ولی پور و همکاران (۱۴۰۰) پژوهشی با عنوان اثر تعدیلی مسئولیت اجتماعی بر ارتباط سرمایه گذاری و عملکرد با تاکید بر عوامل مبتنی بر نظریه نمایندگی انجام داده اند. هدف پژوهش حاضر بررسی اثر مسئولیت اجتماعی بر ارتباط سرمایه گذاری و عملکرد شرکت ها بوده و انگیزه مدیران، مشارکت ذینفعان و مالکیت دولتی را به عنوان عوامل مبتنی بر نظریه نمایندگی مورد آزمون قرار می دهد. روش انجام تحقیق شبه تجربی است و تعداد ۱۲۷ شرکت در بازار سرمایه ایران در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده است. برای آزمون فرضیه ها از تحلیل رگرسیون به روش داده های ترکیبی استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان می دهد که مسئولیت اجتماعی موجب کاهش حساسیت سرمایه گذاری به عملکرد می شود؛ همچنین اثر این متغیر بر حساسیت سرمایه گذاری به عملکرد در شرکت های با

انگیزه پاداش ضعیف برای مدیران و مشارکت بالاتر ذینفعان بیشتر اما در شرکت های دولتی کمتر است. رضاییان و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی اقدام به طراحی الگوی مسئولیت اجتماعی در نظام بانکی کشور نموده اند. برای انجام دادن پژوهش، ابتدا با استفاده از روش دلفی و نظرخواهی از خبرگان به شناسایی ابعاد مسئولیت اجتماعی در نظام بانکی پرداخته شده است. جامعه آماری این بخش ترکیبی از خبرگان دانشگاهی و نظام بانکی کشور در سطح بانک های دولتی، خصوصی و نیمه دولتی بود و نمونه گیری با استفاده از روش طبقه ای نسبی انجام شده است. برای انجام دادن مراحل دلفی، پرسشنامه ای برگرفته از شاخص های مسئولیت اجتماعی در ادبیات و مبانی نظری برای خبرگان ارسال شد، نظرسنجی پس از مرحله دوم دلفی متوقف و الگوی مفهومی اولیه تدوین شد؛ سپس در مرحله دوم پژوهش برای بررسی اعتبار الگو، از جامعه آماری به تعداد ۲۲۹۶ نفر که شامل مدیران و کارشناسان مربوطه در نظام بانکی بود، نمونه ای به تعداد ۷۴۹ نفر به روش طبقه ای نسبی انتخاب و پرسشنامه تدوین شده بر اساس الگو در میان آنان توزیع شد. پس از انجام دادن تجزیه و تحلیل در این بخش با استفاده از روش تحلیل عاملی تأییدی، الگوی مفهومی نهایی مسئولیت اجتماعی در نظام بانکی تدوین شد. یافته های تحقیق بیانگر ۲ بعد اصلی (ذی نفعان اولیه و ذی نفعان ثانویه)، ۹ مؤلفه (رقباء، نهادهای نظارتی و قانونی، مشتریان، تأمین کنندگان و شرکا، سهامداران، کارکنان، نهادهای حاکمیتی، جامع و محیط زیست) و ۳۲ شاخص است. در نهایت براساس الگوی به دست آمده مسئولیت اجتماعی بانک ها، پیشنهادهایی در زمینه ابعاد ذی نفعان اولیه و ثانویه ارائه شد. وکیلی فرد و حسین نسب (۱۳۹۲) در پژوهشی با عنوان خصوصی سازی و اثر آن بر عملکرد بانک های ایران به بررسی تأثیر خصوصی سازی بر عملکرد مالی و کارایی بانک ها می پردازد. فرآیند خصوصی سازی در ایران از سال ۱۳۸۸ آغاز و بانک های ملت، صادرات، تجارت واکذار شده اند. در این پژوهش به مقایسه عملکرد و کارایی این بانک ها سه سال قبل از خصوصی سازی و سه سال بعد از آن می پردازند. با بررسی و مقایسه روند سه نسبت بازده دارایی ها، بازده صاحبان سهام و نسبت وام به سپرده ها ملاحظه می شود که عملکرد مالی سه بانک خصوصی شده بهبود نیافته و کارایی بانک ها از سال ۱۳۸۸ تغییر محسوسی نداشته و

حتی کاهش هم یافته است. علت این مساله تحریم بخش مالی کشور و تأثیر منفی این تحریم ها بر درآمدها و هزینه های بانک ها و کاهش سودآوری و کارایی آن ها می باشد.

مطالعات خارجی

لین و همکاران^۱ (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی بر کارایی سرمایه گذاری با توجه به نقش استراتژی - های شرکت پرداختند نتایج نشان داد که در شرکت های با عملکرد مثبت مسئولیت اجتماعی، سرمایه گذاری بیش از حد نیز بیشتر نتیجه کارایی سرمایه گذاری کم می شود. همچنین استراتژی های تهاجمی و تدافعی در شرکت های با عملکرد مثبت مسئولیت اجتماعی، موجب میشوند که سرمایه گذاری بیش از حد کم شود و در نتیجه کارایی سرمایه گذاری بیشتر شود. لی و همکاران^۲ (۲۰۲۱) در پژوهشی با عنوان فعالیتهای مسئولیت اجتماعی داخلی و خارجی شرکت و کارایی سرمایه گذاری به بررسی اثر فعالیتهای مسئولیت اجتماعی داخلی و خارجی شرکت بر کارایی سرمایه گذاری پرداختند نتایج پژوهش نشان داد مسئولیت اجتماعی داخلی و خارجی شرکت اثر مثبت و معنی دار بر کارایی سرمایه گذاری داشتند. لئو و ژانگ^۳ (۲۰۲۰) به مطالعه حاکمیت شرکتی، افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی و کارایی سرمایه گذاری در چین پرداختند. یافته های حاصل از پژوهش بیانگر این است که افشای اطلاعات مسئولیت پذیری اجتماعی با سودآوری و به تبع آن کارایی سرمایه گذاری در کوتاه مدت مرتبط نیست ولی در بلندمدت اثرات مثبتی دارد. همچنین ساختار حاکمیت شرکتی تأثیر مثبتی بر افشای مؤلفه های مرتبط با مسئولیت اجتماعی دارد. زنگ و همکاران^۴ (۲۰۱۹)، در پژوهشی به بررسی اثر مسئولیت محیطی شرکت ها بر کارایی سرمایه گذاری پرداختند. نتایج تحقیقات آن ها حاکی است که مسئولیتهای محیطی شرکت اثر مثبتی بر کارایی سرمایه گذاری دارد. اگرچه این اثر در کوتاه مدت اتفاق نخواهد افتاد و اثر آن بر کارایی سرمایه گذاری مستلزم زمان است. دیگر نتیجه پژوهش حاکی از آن است که در شرکت هایی که مسئولیتهای محیطی را می پذیرند، سرمایه گذاری کمتر از حد می تواند ظاهر شود. نتایج تحقیقات آن ها از تئوری ذی نفعان حمایت می کند، چرا که مسئولیت

محیطی شرکت ها فداکاری شخصی نیست. بن لیمه و بی تار^۵ (۲۰۱۸) در پژوهشی اقدام به بررسی تأثیر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت بر کارایی سرمایه گذاری نموده اند. شواهد بیانگر این مطلب است که با افشای مسئولیت اجتماعی شرکت، عدم کارایی سرمایه گذاری کاهش و در نتیجه کارایی سرمایه گذاری افزایش می یابد. قلمرو زمانی پژوهش از سال ۲۰۱۲ تا سال ۲۰۱۶ است که در مجموع ۹۰ شرکت فعال در صنایع مختلف، نمونه پژوهش را تشکیل داده اند. برای آزمون فرضیه های پژوهش از روش رگرسیون چندگانه استفاده شده است. متغیر مستقل در این پژوهش، افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و متغیر وابسته کارایی سرمایه گذاری می باشد. یافته های پژوهش بیانگر آن است که افشای مسئولیت اجتماعی به بهبود کارایی سرمایه گذاری در شرکت ها خواهد انجامید. نتیجه حاصل، مورد حمایت تئوری ذینفعان نیز می باشد. به طور کلی یافته های پژوهش، نقش مهم و برجسته مسئولیت اجتماعی در شکل دادن به رفتار سرمایه گذاری و کارا بودن آن را نشان می دهد. مگینسون^۶ و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی عملکرد مالی و کارایی شرکت ها را در سه سال قبل و بعد از خصوصی سازی مورد بررسی قرار داده اند. بدین ترتیب، عملکرد مالی و عملیاتی ۶۱ شرکت در ۱۸ کشور (۶ کشور در حال توسعه و ۱۲ کشور صنعتی) و در ۳۲ صنعت که خصوصی شده بودند، مورد بررسی قرار گرفته است. در این تحقیق ابزار مالی مورد استفاده برای تحلیل عملکرد و نتیجه گیری، آزمون رتبه علامت دار ویلکاکسون بوده است. یافته های این تحقیق حاکی از افزایش قابل توجه در سودآوری، کارایی، سرمایه گذاری و کاهش در اهرم مالی بوده است.

فرضیه های پژوهش

براساس مبانی تئوریک و پیشینه پژوهش، فرضیه های تحقیق حاضر با بررسی اثر تعدیل کنندگی مسئولیت اجتماعی بر رابطه بین خصوصی سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری بانک ها، به صورت زیر مطرح می گردد:

فرضیه اول: بین خصوصی سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری بانک ها رابطه معناداری وجود دارد.

1. Lin, Y. E., Li, Y. W., Cheng, T. Y., & Lam, K

2. Lee, W., Choi, S.

3. Liu and Zhang

4. Zeng et al

5. Benlemlih and Bitar

6. Megginson

مدل رگرسیونی فرضیه دوم

$$\text{Investment}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{PTES}_{i,t} + \beta_2 \text{CSR}_{i,t} + \beta_3 \text{PTES}_{i,t} * \text{CSR}_{i,t} + \beta_4 \text{LOSS}_{i,t} + \beta_5 \text{CAR}_{i,t} + \beta_6 \text{OWN}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیرهای تحقیق

متغیر وابسته: کارایی سرمایه‌گذاری (Investment)

برای اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری، معمولاً دو مدل استفاده می‌شود. یکی توسط وگت (۱۹۹۴)، پیشنهاد شده است، با استفاده از ارتباط تعاملی جریان‌های نقدی و فرصت‌های سرمایه‌گذاری؛ دومین مورد توسط ریچاردسون (۲۰۰۶) پیشنهاد شد که کل سرمایه‌گذاری را به سرمایه‌گذاری موردانتظار و سرمایه‌گذاری غیرقابل‌انتظار تقسیم کرد. عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری عبارتند از: اندازه‌گیری فرصت‌های رشد، اهرم، سابقه بانک، اندازه بانک، میزان نقدی، اثرات ثابت صنعت ثابت و اثرات ثابت سالانه. سرمایه‌گذاری غیرمنتظره توسط بازدهی بین سرمایه‌گذاری کل و سرمایه‌گذاری موردانتظار اندازه‌گیری می‌شود. در این پژوهش برای اندازه‌گیری سرمایه‌گذاری مورد انتظار از مدل ریچاردسون (۲۰۰۶) به شرح زیر استفاده خواهد شد:

$$\text{INV}_{t-1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Q}_{t-1} + \beta_2 \text{CASH}_{t-1} + \beta_3 \text{AGE}_{t-1} + \beta_4 \text{SIZE}_{t-1} + \beta_5 \text{LEV}_{t-1} + \beta_6 \text{RETURN}_{t-1} + \beta_7 \text{INV}_{t-1} + \varepsilon$$

در این رابطه؛

INV_{t-1} : سرمایه‌گذاری جدید بانک در سال موردنظر که بر کل دارایی‌های همان سال تقسیم می‌شود. این متغیر به تأخیر سرمایه‌گذاری جدید بستگی دارد.

Q_{t-1} : فرصت‌های رشد در سال قبل را نشان می‌دهد که توسط Tobin's Q ارائه شده است.

CASH_{t-1} : مانده وجه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه مدت بانک که بر کل دارایی‌های بانک تقسیم می‌شود.

Age_t : عمر بانک از زمان تاسیس.

Size : لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های بانک.

Lev : اهرم مالی سال گذشته است که بیان‌گر نسبت کل بدهی است. و Return ، نرخ بازده سهام برای سال قبل از سال سرمایه‌گذاری است.

فرضیه دوم: مسئولیت اجتماعی رابطه بین خصوصی سازی

از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه‌گذاری بانک‌ها را تعدیل می‌کند.

روش پژوهش

این پژوهش بر حسب هدف از نوع کاربردی بوده و از نظر اجرا توصیفی است و از نظر بررسی رابطه بین متغیرها نیز در شاخه همبستگی قرار می‌گیرد. دوره زمانی پژوهش سال‌های ۱۳۸۴ الی ۱۳۹۹ تعیین شده است، تا بتوان تأثیر مسئولیت اجتماعی بر رابطه بین خصوصی‌سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه‌گذاری را از چند سال قبل و بعد از اجرای خصوصی‌سازی ارزیابی کرد.

پژوهش فوق از لحاظ روش گردآوری داده‌ها، به صورت کتابخانه‌ای صورت گرفته است. در این تحقیق جهت گردآوری داده‌های موردنیاز برای آزمون فرضیات، از بانک‌های اطلاعاتی، اسناد، سوابق و گزارش‌های حسابرسی بانک‌ها و صورت‌های مالی و سایر اسناد و مدارک و یادداشت‌های همراه برگرفته از آرشیو بورس اوراق بهادار تهران (سایت کدال) و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استفاده شده است.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش کلیه بانک‌هایی می‌باشد که از طریق سهام عدالت به بخش خصوصی واگذار شده‌اند. بانک تجارت در سال ۱۳۸۸ (به میزان ۴۰ درصد)، بانک ملت در سال ۱۳۸۷ (به میزان ۳۰ درصد) و بانک صادرات ایران نیز در سال ۱۳۸۷ (به میزان ۴۰ درصد) از طریق واگذاری سهام عدالت خصوصی شده‌اند. این آمار در تاریخ ۱۳۹۹/۴/۳۰ می‌باشد. و چون این پژوهش کلیه بانک‌های که از طریق واگذاری سهام عدالت به بخش خصوصی واگذار شده‌اند، را مورد مطالعه قرار می‌دهد دیگر نمونه‌گیری نداریم و جامعه و نمونه با هم برابر می‌باشد.

مدل و الگوی تحقیق

مدل رگرسیونی فرضیه اول

$$\text{Investment}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{PTES}_{i,t} + \beta_2 \text{LOSS}_{i,t} + \beta_3 \text{CAR}_{i,t} + \beta_4 \text{OWN}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در این رابطه باقی مانده های مثبت نشان دهنده سرمایه گذاری بیش از حد، و باقیمانده های منفی نشان دهنده کم سرمایه گذاری است. دارایی های بیش از حد سرمایه گذاری $overINV$ نام دارند که در واقع باقی مانده مثبت بین سرمایه گذاری کل و سرمایه گذاری مورد انتظار، به استثنای ۲۵٪ سرمایه گذاری هستند و کم سرمایه گذاری $UnderINV$ نام دارد که ارزش مطلق از منفی بین کل سرمایه گذاری و سرمایه گذاری مورد انتظار، به جز ۲۵٪ پایین است.

متغیر مستقل: خصوصی سازی از طریق سهام عدالت

یک متغیر مجازی است که اگر بانک برای خصوصی سازی از سهام عدالت استفاده کرده باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر است.

متغیر تعدیل گر: مسئولیت اجتماعی CSR

افشای مسئولیت اجتماعی به عنوان نوعی خاص از افشای اطلاعات غیرمالی است و به منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه گذاران استفاده می شود (دالیوال و همکاران، ۲۰۱۱). به منظور تدوین چک لیست افشای مسئولیت اجتماعی ابتدا تعداد زیادی از منابع نظری، پژوهشی، استانداردها و معیارهای بین المللی مرتبط در حوزه مسئولیت اجتماعی بررسی و با توجه به فراوانی ابعاد و مؤلفه های استفاده شده در پژوهش های قبلی و با ترکیب استانداردها و رهنمودهای بین المللی و در نظر گرفتن شرایط محیطی ایران، چک لیست نهایی مسئولیت اجتماعی به پیروی از پژوهش رضاییان و همکاران (۱۳۹۹) به شرح جدول زیر استخراج گردیده است.

جدول ۱: مسئولیت اجتماعی در نظام بانکی (رضاییان و همکاران، ۱۳۹۹)

مؤلفه	شاخص ها
کارکنان	اعمال سیاست ها و شیوه های اجرایی ضد تبعیض
	توجه به کانون خانواده و سیاست های تعادل کار و زندگی
	اجرای نظام پاداش و جبران خدمات مبتنی بر عدالت
	اعمال عدالت آموزشی
	توسعه رفاه و سلامت پایدار برای حفظ و نگهداشت آموزش، توسعه، و توانمندسازی
رقبا	بهبود مستمر در جذب نیروی انسانی بر مبنای عدالت و نظام شایسته گزینی
	برگزاری جلسات هم اندیشی و راهکارهای ارائه خدمات مفید و یکپارچه
	همکاری و تشریک مساعی در طراحی و پیاده سازی سامانه های بین بانکی
	رعایت اخلاق حرفه ای در تبلیغ خدمات
نهادهای نظارتی و قانونی	کمک به توسعه فضاهای آموزشی
	رعایت بهداشت اعتباری با هدف کمینه سازی اقتصاد
	طراحی و پیاده سازی سازوکارهای اجرایی صحیح قوانین تقویت رویکرد حاکمیت شرکتی
	ارائه گزارش های شفاف، دقیق و به موقع
	آموزش، اطلاع رسانی و مشاوره صحیح در بهره گیری از خدمات بانکی
مشتریان	دفاع از سازوکار رقابت منصفانه
	رعایت اصول اخلاقی رفتاری و عدم تبعیض
	نوآوری در خدمات و محصولات بانکی
	رعایت صداقت، احترام متقابل و اخلاقی بودن ارتباط طرفین
	رسیدگی به شکایات و جلب رضایت مشتریان
	شناسایی نیازهای ارتباطی و بهبود تجربه مشتریان

پابندی به تعهدات و ایفای قراردادها و اجتناب از اختیارات یک طرفه	تأمین کنندگان و شرکا
تلاش برای خلق ارزش برای شرکا و تأمین کنندگان	
ایجاد و توسعه ارتباط پایدار و برد برد	
توسعه برند و توجه به سودآوری سازمان	سهامداران
انطباق فرایندهای کاری با استانداردهای بین المللی	
اعمال مدیریت ریسک و مدیریت هزینه ها	
ارائه گزارش های شفاف، دقیق و به موقع	محیط زیست
بانکداری سبز و صرفه جویی در مصرف انرژی از طریق طراحی و توسعه خدمات بانکی سبز	
استفاده از راهکارهای سازگار با محیط زیست و کاهش پیامدهای زیست محیطی	
مدیریت منابع فیزیکی	جامعه
اقدامات داوطلبانه کارکنان بانکها	
ایفای سطح آگاهی عمومی و سلامت جامعه	
حمایت از سازمان های مردم نهاد خیریه و عام المنفعه	نهاد های حاکمیتی
فراهم کردن فرصت های اشتغال بیشتر	
توسعه فرهنگ و دانش	
حمایت از نظام سلامت کشور	
هم راستایی با سیاست های کلان اقتصادی	
توجه به مقوله بانکداری اجتماعی در راستای کاهش فقر	

$$CSR\ Score = \frac{\text{تعداد اقدام افشا شده}}{\text{تعداد کل اقدام قابل افشا}} \times 100$$

افشا، بیان کننده درصد افشای مسئولیت اجتماعی است (کردستانی و همکاران، ۱۳۹۷).

متغیرهای کنترلی

زبان دهی: یک متغیر مجازی است، بدین صورت که اگر بانک در سال مورد نظر زبان گزارش کند به آن ارزش ۱، در غیر این صورت صفر ارزش گذاری می شود.

کفایت سرمایه: حاصل تقسیم سرمایه پایه به مجموع دارایی های موزون شده ضرایب ریسک بر حسب درصد است.

تمرکز مالکیت: درصد سهام بزرگترین سهام دار بانک در سال مورد بررسی.

یافته های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

خلاصه وضعیت آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل در جدول شماره ۲ ارائه شده است.

برای اندازه گیری افشای مسئولیت اجتماعی از روش تحلیل محتوا استفاده می شود. روش تحلیل محتوا یک روش کدگذاری متن بر گروه های مختلف با توجه به معیارهای از قبل تعریف شده است که به طور گسترده ای در پژوهش های مرتبط با مسئولیت اجتماعی به کار می رود. زیرا این روش برای پژوهش گران یک رویکرد سیستماتیک به منظور تحلیل داده های غیر ساختاری بزرگ فراهم می کند. روش کدگذاری عبارت است از خواندن گزارش های سالانه و مشخص کردن هر گونه اطلاعات مرتبط با مسائل زیست محیطی و اجتماعی و طبقه بندی آن ها به بخش و زیر بخش مناسب که به صورت داوطلبانه یا اجباری در گزارش های سالانه افشا می شود. بدین صورت که با مراجعه به گزارش های هیئت مدیره در بخش گزارش عملکرد اجتماعی، اگر هریک از اطلاعات موجود در چک لیست توسط بانک افشا شده باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر تعلق گرفت. سپس برای هر تعداد اقدام (شاخص ها) افشا شده به تعداد کل اقدام (شاخص ها) قابل

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	نماد	میانگین	میان	انحراف معیار
کارایی سرمایه گذاری	INVEST	۰/۰۸۵	۰/۰۸۰	۰/۰۵۹
خصوصی سازی از طریق سهام عدالت	PTES	۰/۸۴۴	۱/۰۰۰	۰/۳۶۷
مسئولیت اجتماعی	CSR	۰/۶۱۶	۰/۶۱۵	۰/۱۰۷
زیان دهی	LOSS	۰/۱۵۶	۰/۰۰۰	۰/۳۶۷
کفایت سرمایه	CAR	۵/۳۵۵	۷/۳۴۰	۴/۴۱۲
تمرکز مالکیت	OWN	۵۶/۶۶۲	۵۶/۵۰۰	۱۱/۹۸۰

منبع: یافته های تحقیق

سهام عدالت، نشان می دهند که خصوصی سازی از طریق سهام عدالت شرکت های نمونه تحقیق در سطح نسبتاً متوسطی قرار دارد.

نتایج آزمون فرضیه ها

بررسی فرضیه اول پژوهش

برای تحلیل این فرضیه ابتدا از آزمون F لیمر برای انتخاب بین روش های رگرسیون پول دیتا (تلفیقی) و رگرسیون با اثرات ثابت استفاده می کنیم.

همان گونه که در جدول شماره ۲، مشاهده می شود میانه متغیر مسئولیت اجتماعی برابر با ۰/۶۱۵ است که نشان می دهد نیمی از داده های این متغیر کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار می باشد. نکته مهمی که از مقایسه میانگین و میانه می توان استنباط نمود، موضوع نرمال بودن داده ها است. با توجه به نزدیک بودن مقادیر میانه و میانگین می توان بیان کرد که متغیرهای پژوهش از توزیع آماری مناسبی برخوردار هستند. همانطور که جدول نشان می دهد، اعداد میانگین و میانه متغیر خصوصی سازی از طریق

جدول ۳: آزمون اف لیمر مدل اول

آزمون اثر	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معنی داری
مدل اول	۷/۵۶	۲/۳۸	۰/۰۰۱

منبع: یافته های تحقیق

از آن جا که سطح معنی داری این آزمون کوچک تر از ۰/۰۵ است، حال جهت بررسی نوع اثرات از آزمون هاسمن استفاده می شود که بنابراین می توان نوع داده ها را پانل در نظر گرفت.

نتایج آن در جدول زیر آورده شده است:

جدول ۴: نتیجه آزمون هاسمن برای مدل اول

آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معنی داری
۱۳/۵۹۵	۴	۰/۰۴۶۳۹

منبع: یافته های تحقیق

با توجه به این که سطح معنی داری آزمون کمتر از ۰/۰۵ شده است لذا فرض صفر آزمون رد نمی شود. بنابراین باید در

جدول ۵: آزمون ناهمسانی واریانس

مدل	مقدار آماره	سطح معنی داری	نتیجه
اول	۸/۷۸	۰/۰۶۸۸	همسانی واریانس

منبع: یافته های تحقیق

بررسی ناهمسانی واریانس

جهت برازش مدل رگرسیونی بهتر است از روش EGLS با داده‌های پانلی و اثرات ثابت استفاده شود.

همان‌گونه که در جدول ۵ مشاهده می‌گردد مقدار بدست آمده برای سطح معنی‌داری این آزمون بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد. لذا

برازش مدل رگرسیونی فرضیه اول

جدول ۶: نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیونی برای مدل اول

متغیرها	ضرایب	خطای معیار	آماره	سطح معناداری
خصوصی سازی از طریق سهام عدالت	۰/۰۴۶۰۱۱	۰/۰۱۷۴۲۸	۲/۶۴۰۰۲۵	۰/۰۱۲۰
زیان‌دهی	-۰/۰۴۶۴۷۴	۰/۰۱۷۵۷۳	-۲/۶۴۴۶۴۰	۰/۰۱۱۸
کفایت سرمایه	-۰/۰۰۹۲۲۰	۰/۰۰۱۳۷۰	-۶/۷۳۲۰۴۸	۰/۰۰۰۰
تمرکز مالکیت	-۰/۰۰۰۸۰۷	۰/۰۰۰۶۴۴	-۱/۲۵۳۳۸۰	۰/۲۱۷۷
عرض از میدا	۰/۱۴۸۸۰۴	۰/۰۴۴۱۱۰	۳/۳۷۳۴۵۹	۰/۰۰۱۷
شاخص‌های مدل				
ضریب تعیین	۰/۷۱	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۶	
آماره F	۱۵/۲۴	دوربین واتسون	۱/۶۸	
معناداری	۰/۰۰۰			

با توجه به جدول ضرایب رگرسیونی برآورد شده برای طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه‌گذاری بانک‌ها رابطه مدل فرضیه اول مشاهده می‌شود که بین خصوصی‌سازی از معناداری وجود دارد.

بررسی فرضیه دوم پژوهش

جدول ۷: آزمون اف لیمر مدل دوم

آزمون اثر	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معنی داری
مدل دوم	۱۱/۶۳	۲/۳۶	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های تحقیق

از آن‌جا که سطح معنی‌داری این آزمون کمتر از ۵٪ است، بررسی نوع اثرات از آزمون هاسمن استفاده شده که نتایج آن در بنابرین می‌توان نوع داده‌ها را پانل در نظر گرفت. حال جهت جدول زیر آورده شده است:

جدول ۸: نتیجه آزمون هاسمن برای مدل دوم

آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معنی داری
۴/۷۱۱	۴	۰/۵۱۲۳

منبع: یافته‌های تحقیق

با توجه به این که سطح معنی‌داری آزمون کمتر از ۵٪ شده است، لذا فرض صفر آزمون رد نمی‌شود. بنابراین باید در برازش مدل اثرات مقاطع را ثابت فرض نمود.

بررسی ناهمسانی واریانس

جدول ۹: آزمون ناهمسانی واریانس

مدل	مقدار آماره	سطح معنی داری	نتیجه
دوم	۹/۵۴	۰/۱۴۵۳	ناهمسانی واریانس

منبع: یافته های تحقیق

همان گونه که در جدول فوق مشاهده می گردد، مقدار بدست آمده برای سطح معنی داری این آزمون کمتر از ۵٪ می باشد. لذا جهت برازش مدل رگرسیونی بهتر است از روش EGLS با داده های پانلی و اثرات ثابت استفاده شود.

برازش مدل رگرسیونی فرضیه دوم

جدول ۱۰: نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیونی برای مدل دوم

متغیرها	ضرایب	خطای معیار	آماره	سطح معناداری
خصوصی سازی از طریق سهام عدالت	PTES	-۰/۱۴۲۴۸۲	۰/۰۴۹۴۱۶	-۲/۸۸۳۳۰۶
مسئولیت اجتماعی	CSR	-۰/۱۱۲۹۰۷	۰/۰۱۸۳۰۴	-۶/۱۶۸۳۸۵
خصوصی سازی از طریق سهام عدالت*مسئولیت اجتماعی	PTES*CSR	۰/۲۹۰۳۵۲	۰/۰۵۰۶۰۳	۵/۷۳۷۷۸۶
زیان دهی	LOSS	-۰/۰۵۱۸۴۸	۰/۰۱۰۰۰۵	-۵/۱۸۲۲۷۸
کفایت سرمایه	CAR	-۰/۰۰۸۶۳۹	۰/۰۰۱۱۴۵	-۷/۵۴۴۸۳۶
تمرکز مالکیت	OWN	-۰/۰۰۰۸۱۰	۰/۰۰۰۲۳۵	-۲/۳۴۷۳۰۹
عرض از مبدا	C	۰/۲۱۸۸۸۰	۰/۰۳۹۹۸۱	۵/۴۷۴۵۶۰

شاخص های مدل

ضریب تعیین	۰/۷۰	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۵
آماره F	۱۷/۱۳	دوربین واتسون	۱/۸۲
معناداری	۰/۰۰۰		

با توجه به جدول ضرایب رگرسیونی برآورد شده برای مدل فرضیه دوم می توان بیان کرد که مسئولیت اجتماعی رابطه بین خصوصی سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری بانک ها را تعدیل می کند.

نتیجه گیری و پیشنهادات

پژوهش حاضر به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی بر رابطه بین خصوصی سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری در بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. با توجه به جدول ضرایب رگرسیونی برآورد شده برای مدل فرضیه اول مشاهده می شود که ضریب متغیر خصوصی سازی از طریق

سهام عدالت (PTES) برابر ۰,۰۴۶ و سطح معنی داری معادل ۰,۰۱۲ بدست آمده است. لذا با توجه به این که این مقدار از سطح معنی داری تحقیق که برابر ۰,۰۵ است، کم تر می باشد، می توان بیان کرد که بین خصوصی سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری بانک ها رابطه معناداری وجود دارد. نتایج این فرضیه با پژوهش های وکیلی فرد و حسین نسب (۱۳۹۲)، لشکری و هژبر الساداتی (۱۳۸۹) و مگینسون و همکاران (۲۰۱۶) همخوانی دارد. در راستای توجیه این فرضیه می توان بیان کرد که خصوصی سازی موجب افزایش رقابت و متعاقبا افزایش تلاش برای بهبود کارایی سرمایه گذاری می شود. بر همین اساس براساس فرضیه ساختار کارا که توسط دمستز (۱۹۷۳) ارائه شده

به اقتصاد آزاد، متحول و می توان اهداف خصوصی سازی را به نحو مطلوب برآورده ساخت. بدیهی است در چنین صورتی تأثیرات مثبتی از جهات متفاوت در دولت خواهد داشت و دولت در اداره‌ی جامعه و اعمال وظایف خود با هم کمتری، مواجه خواهد بود که در مجموع سبب بهبود کارایی سرمایه گذاری می گردد. هم چنین در اکثر کشورهای دنیا و حتی در کشورهای جهان سوم، صنایع عمده و زیربنایی، از قبیل مخابرات و ارتباطات، راه آهن، خطوط هوایی، تولید انرژی و صنایع بزرگ به بخش خصوصی واگذار می شود، اما در ایران شرکت‌های مشمول واگذاری بیشتر در رده صنایع متوسط و کوچک قرار دارند. البته، فعالیت‌هایی در زمینه واگذاری شرکت های بزرگ نیز صورت گرفته که پیشنهاد می شود تا این روند با سرعت و جدیت بیشتری انجام گیرد، تا تمایل بخش خصوصی برای سرمایه گذاری بیشتر گردد و این امر موجب افزایش کارایی سرمایه گذاری شود.

با توجه به نتیجه فرضیه دوم پیشنهاد می شود که بانک های خصوصی ابتدا برنامه عملیاتی برای اجرای مؤلفه های مسئولیت اجتماعی را در سازمان خود شروع کند. سپس انجام چنین فعالیت هایی را در رأس توجه و اقدامات خود قرار داده و البته افضاء مناسبی از آن به عمل آورده و حتی المقدور سعی کنند که در تمامی جنبه ها ورود پیدا کنند. هم چنین پیشنهاد می شود بانک های خصوصی در فعالیت های غیرمولد، حمایت از مردم مناطق محروم و کمتر توسعه یافته و در فعالیت های مولد، رسیدگی به شکایات مشتریان بانک را در اولویت فعالیت های مسئولیت اجتماعی خود قرار دهد و در گام های بعدی این مسیر به اولویت های بعدی هم چون ساخت مدرسه، پرداخت وام، ایجاد شرایط کاری، مساعدت در جمع آوری کمک های مردمی، توسعه ی آگاهی کارکنان، خدمات مالی عادلانه، مساعدت جهت مبارزه با پولشویی، اصلاح فرآیندها و استفاده از سامانه ها بپردازد.

است، تحت فشار رقابت در بازار، بانک ها و شرکت های کارا می توانند رقابت را پشت سر گذاشته و رشد کنند، لذا این بانک ها و شرکت ها بزرگ تر شده و سهم بیشتری از بازار و سود بالاتری را کسب می نمایند و متعاقبا کارایی سرمایه گذاری آن ها افزایش می یابد. هم چنین با توجه به جدول ضرایب رگرسیونی برآورد شده برای مدل فرضیه دوم مشاهده می شود مشاهده می شود که ضریب متغیر مسئولیت اجتماعی*خصوصی سازی از طریق سهام عدالت ($PTES*CSR$) برابر ۰,۲۹۰ و سطح معنی داری معادل ۰,۰۰۶۶ بدست آمده است. لذا با توجه به این که این مقدار از سطح معنی داری تحقیق که برابر ۰,۰۵ است، بیشتر می باشد، می توان گفت که مسئولیت اجتماعی بر رابطه بین خصوصی سازی از طریق سهام عدالت و کارایی سرمایه گذاری بانک ها تأثیر معناداری دارد. نتایج این فرضیه با پژوهش های دهکردی (۱۴۰۰)، ولی پور و همکاران (۱۴۰۰)، شهسوار (۱۳۹۷)، زنگ و همکاران (۲۰۱۹) و بن لیمه و بی تار (۲۰۱۸) همخوانی دارد. در راستای توجیه نتایج این فرضیه می توان گفت جامعه ی بانک های خصوصی سازی شده از طریق سهام عدالت به جایگاه و شرایطی رسیده است که کمبود افشاء مسئولیت اجتماعی را در میان خروجی های بانک خالی می بیند و اضطراب با گزارشگری مسئولیت اجتماعی را حس می کند، که دلیل این امر می تواند افزایش آگاهی همه جانبه ی جامعه و کارکنان بانکی نسبت به حقوق خود و افزایش رشد هر چه بیشتر فرهنگ اجتماعی باشد که از این طریق کارایی سرمایه گذاری خود را ارتقا دهد.

با توجه به نتیجه فرضیه اول پیشنهاد می شود که با مردمی کردن سرمایه ها و حتی خصوصی سازی صندوق های بازنشستگی که بازنشستگان، مستمری ماهانه خود را به جای دریافت از دولت، از آن دریافت کنند، نگرش آحاد جامعه را نسبت

منابع

لشگری، محمد، و مرتضی هژبرالساداتی. (۱۳۸۹). خصوصی سازی

بانک ها و تأثیرات آن بر افزایش کارایی و بهبود عملکرد

بانک ها. (فصلنامه راهبردی یاس) ۲۳.

مطلبی اصل، صمد. (۱۳۸۵). مدیریت بر فرایند خصوصی سازی در نظام

بانکی، تدبیر، شماره ۱۷۵.

هرندی، احسان، دهکردی، نگین؛ رجایی زاده. (۱۴۰۰). مطالعه نقش

تعدیلگری استراتژی تجاری بر میزان تأثیر مسئولیت اجتماعی

شرکت بر کارایی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در

بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز حسابداری و مدیریت ۴۹.

وکیلی فرد، حمیدرضا، و رضا حسین نسب. (۱۳۹۲). خصوصی سازی و اثر آن

بر عملکرد بانکهای ایران، دومین کنفرانس ملی حسابداری، مدیریت

مالی و سرمایه گذاری، استان گلستان، گرگان.

ولی پور، هاشم، و همکاران. (۱۴۰۰). اثر تعدیلی مسئولیت اجتماعی

بر ارتباط سرمایه گذاری و عملکرد در شرکت های دولتی.

دو فصلنامه علمی حسابداری دولتی سال هشتم، شماره ۱

(پیاپی ۱۵).

Benlemlih, M, and M Bitar. (۲۰۱۸). *Corporate social responsibility and investment efficiency. Journal of Business Ethics*, 148 (3).

Lee, W., Choi, S., (2021), *Internal and external corporate social responsibility activities and firm value: Evidence from the shared growth in the supply chain*, Borsa Istanbul Review, Volume 21, Supplement 1, Pages S57-S69

Liu, X., Zhang, Ch, (2020), "Corporate Governance, Social Responsibility Information Disclosure, and Enterprise Value in China", *Journal of Clenear production*, 142 (Part 2), PP. 1075-1084

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.

Megginson, W.L. (2016). *The Economic or Bank Privatization Journal of Banking & Finance* 29 (This Issue). 15-Nakane, M.1., Weintraub, D.,1.

تاری، فتح الله، و همکاران. (۱۳۹۸). تأثیر خصوصی سازی بانک ها بر

نقدینگی نظام بانکی ایران. فصلنامه پژوهش ها و سیاست

های اقتصادی دوره بیست و هفت، شماره ۹۰.

دهکردی، نگین، و احسان رجایی زاده هرندی. (۱۴۰۰). مطالعه نقش

تعدیلگری استراتژی تجاری بر میزان تأثیر مسئولیت اجتماعی

شرکت بر کارایی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده

در بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز حسابداری و مدیریت

۴۹.

رضاییان، علی، و همکاران. (۱۳۹۹). طراحی الگوی مسئولیت اجتماعی

در نظام بانکی کشور فصلنامه پژوهش های پولی - بانکی سال

سیزدهم، شماره ۴۳.

شاه حسینی، محمد علی. (۱۳۹۴). مسئولیت اجتماعی شرکتی. انتشارات

دانشگاه تهران.

شهسواری، معصومه، و رسول سلمان. (۱۳۹۷). بررسی پیامدهای اقتصادی

مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها با تأکید بر کارایی سرمایه

گذاری، دانش سرمایه گذاری، سال هفتم، شماره ۲۷.

شوروزی، محمدرضا، و هاجر محمدی. (۱۳۹۱). مقایسه عملکرد شرکت ها

قبل و بعد از خصوصی سازی مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۱.

طیبنیا، علی، و حسین محمدی. (۱۳۸۳). مقایسه کارایی سرمایه گذاری

در بخش های خصوصی و دولتی در ایران رویکردی برای

خصوصی سازی. فصلنامه برنامه ریزی و بودجه، ۹ (۴).

عمرانی، هوشنگ. (۱۳۹۲). تحلیل عملکرد طرح سهام عدالت، فصلنامه

سیاست های مالی و اقتصادی ویژه نامه کارنامه اقتصادی دولت

سال هفتم، شماره ۲.

عنایتی، فاطمه، سرداری باف، ایرج (۱۴۰۱). بررسی تأثیر مسئولیت

اجتماعی بر کارایی سرمایه گذاری با توجه به نقش

استراتژی های شرکت، نشریه علمی رویکردهای پژوهشی

نوبین مدیریت و حسابداری، دوره ۶ شماره ۲۱ (۱۴۰۱)،

صفحه ۱۶۲۴-۱۶۳۹

قلیچ، وهاب. (۱۳۹۷). شناسایی چارچوب عملیاتی بانک عدالت محور

با استفاده از رویکرد اسلامی. فصلنامه اقتصاد و بانکداری

اسلامی سال هفتم، شماره ۲۳.

کردستانی، غلامرضا. کریم قادر زاده، و حمید حقیقت. (۱۳۹۷). تأثیر افشای

مسئولیت اجتماعی بر معیارهای حسابداری، اقتصادی و بازار

ارزایی عملکرد شرکت ها، مجله ی پیشرفتهای حسابداری

دانشگاه شیراز دوره ی دهم، شماره ی اول، پیاپی ۷۴/۳.

The effect of social responsibility on the relationship between bank privatization through equity and investment efficiency

¹st Atefeh Jahangiri babadi, ²nd Ahmad pifeh, ³nd Hamed Ahmadzadeh

MSc. in Accounting, University of Sistan and Baluchestan, Zahedan, Iran Email:
atefehbabadi@yahoo.com

Assistant Professor of Accounting Department, University of Sistan and Baluchestan, Zahedan, Iran,
Email: pifeh@acc.usb.ac.ir

Associate Professor of Statistics Department, Faculty of Mathematics, computer science statistics,
University of Sistan and Baluchestan, Zahedan, Iran., , Email: haahmadzade@math.usb.ac.ir

Abstract

The society expects banks as a source of money and wealth to provide services to the weaker and vulnerable members of the society in exchange for the wealth they get from people's investment and savings. In the policy of privatization of banks through Justice share plan, it is possible to examine the role of social responsibility in the form of goals expressed by Justice share to support vulnerable groups, low-income groups and improve income distribution. Therefore, the purpose of this research is to investigate the effect of social responsibility on the relationship between privatization through Justice share and investment efficiency in banks admitted to the Tehran Stock Exchange. This survey was conducted using the data of Saderat, Tejarat and Mellat banks during a period of 15 years (2005-2020). In order to collect the data needed to test the hypotheses, databases, documents, records and audit reports of banks and financial statements and other documents and accompanying notes taken from the archive of the Tehran Stock Exchange has been used. The results of the research hypothesis test show that there is a significant relationship between privatization through Justice shares and the investment efficiency of banks, and social responsibility moderates this relationship.

Keywords: Privatization, Justice shares, social responsibility, Investment efficiency