

The Effect of Social Responsibility in Reducing the Divergence of Investors' Opinions¹

Farshid Ahmadi Farsani², Ali Akbar Allahyari³

Received: 2024/07/04

Accepted: 2024/12/12

Research Paper

Abstract

Purpose: Divergence of investors' opinions refers to differences in perspectives among investors in the market. The primary cause of this divergence is low-quality information provided by companies, often due to managerial misconduct. Social responsibility obligates managers to deliver high-quality information to stakeholders, thereby reducing the divergence of investors' opinions. This study investigates the impact of social responsibility on mitigating the divergence of investors' opinions.

Methodology: To achieve the research objectives, a sample of 124 companies listed on the Tehran Stock Exchange was analyzed over a 10-year period from 2013 to 2022. A multivariate linear regression model was employed to test the research hypotheses.

Findings: The results indicate that enhanced corporate social responsibility significantly reduces the divergence of investors' opinions.

Conclusion: This study provides evidence that companies with higher social responsibility can decrease differences in investors' opinions within the capital market. Managers who prioritize social responsibility, aligning their interests with those of stakeholders and society, strive to disclose accurate and high-quality information, which helps reduce opinion divergence among investors.

Contribution: The research demonstrates that by adhering to social responsibility requirements, companies can mitigate investors' opinion divergences, contributing to reduced stock market volatility.

Keywords: Social Responsibility, Divergence of Investors' Opinions, Behavioral Finance.

JEL Classification: M40.

1. doi: 10.22051/JAASCI.2024.45910.1818

2. Assistant Professor, Department of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran.
Corresponding Author. (ahmadi.farshid@pnu.ac.ir).

3. Instructor, Department of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran. (alahyari@pnu.ac.ir).
jaasci.alzahra.ac.ir



تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی در کاهش واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران^۱

فرشید احمدی فارسانی^۲، علی اکبر الله‌یاری^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۴/۱۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۹/۲۲

مقاله پژوهشی

چکیده

هدف- واگرایی عقاید به اختلاف نظر سرمایه‌گذاران در بازار اشاره دارد. عامل اصلی واگرایی عقاید اطلاعات با کیفیت پایین است که در اثر سواستفاده مدیران به وقوع خواهد پیوست. مسئولیت‌های اجتماعی نوعی تعهد برای مدیران ایجاد کرده که اطلاعات را با کیفیت بالا به ذینفعان ارائه و در نتیجه آن موجب کاهش واگرایی عقاید خواهد شد. بنابراین پژوهش حاضر در پی ردیابی تأثیر مسئولیت اجتماعی در کاهش واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران می‌باشد.

روش پژوهش- در راستای حصول به اهداف پژوهش اطلاعات نمونه‌ای مرکب از ۱۲۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار برای یک دوره زمانی ۱۰ ساله سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۱ گردآوری شد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از یک مدل رگرسیون چندمتغیره خطی بهره گرفته شد.

یافته‌ها- یافته‌های پژوهش نشان داد که در واقع با ارتقای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، میزان واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران کاهش خواهد یافت.

نتایج- پژوهش جاری مدارکی فراهم آورد که نشان می‌دهد شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری اجتماعی بالاتر می‌توانند باعث کاهش اختلاف نظر و عقاید سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه شوند. در واقع مدیرانی که تمایل بیشتر به همکاری در مسئولیت‌های اجتماعی داشته و منافع ذینفعان و جامعه را نیز در کنار منافع خود و همسو با آن قرار داده سعی در افشای اطلاعات دقیق و با کیفیت بالا داشته و از همین رو این مهم می‌تواند اختلاف نظر و عقاید سرمایه‌گذاران را کاهش دهد.

دانش افزایی- پژوهش حاضر مدارکی را فراهم آورده است که با متعهد نمودن شرکت‌ها به الزامات مسئولیت‌پذیری اجتماعی می‌توان اختلاف عقاید سرمایه‌گذاران در بازار را در جهت کاهش نوسانات بازار سهام کاهش داد.

واژه‌های کلیدی: مسئولیت‌پذیری اجتماعی، واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران، مالی رفتاری.

طبقه‌بندی موضوعی: M40

doi: 10.22051/JAASCI.2024.45910.1818

۲. استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران. نویسنده مسئول. (ahmadi.farshid@pnu.ac.ir).

۳. مربی، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران. (alahyari@pnu.ac.ir).

مقدمه

در سال های اخیر، علاقه رو به رشد قابل توجهی به رفتار و عقاید سرمایه گذاران در بازار سرمایه به وجود آمده است. این پدیده ناشی از ناتوانی فرضیه بازار کارا برای توضیح ناهنجاری های مرتبط با این امر و پیامدهای این پدیده مالی رفتاری در تعیین ارزش واقعی یک سرمایه گذاری است. تئوری مالی رفتاری بیان می کند که بازار مالی تحت تأثیر رفتارها و عقاید روانشناختی سرمایه گذاران قرار دارد (صالحی و همکاران، ۱۴۰۲: ۲۱۰). عوامل درونی و روانی نقش بسزایی در تصمیم گیری فردی داشته و می تواند بر بازارهای مالی اثرگذار باشد (بشیری منش و اورادی، ۱۳۹۸: ۷۷). با ایجاد تفاوت بین نظرات سرمایه گذاران، سرمایه گذار خوش بین، انتظار تجربه رویدادهای خوب و سرمایه گذار بدبین، انتظار تجربه رویدادهای بد را دارد از همین رو توجه به وضعیت روحی (عقاید و نظرات) سرمایه گذاران حائز اهمیت است (سیلوا و سرکوئرا، ۲۰۲۱: ۶۵۴). واگرایی عقاید نوعی عدم تجانس مربوط به سرمایه گذار است که در آن برآورد سرمایه گذارها در مورد ارزش دارایی متفاوت است (تقی زاده و همکاران، ۱۴۰۰: ۴۱). در واقع اختلاف عقاید به وجود آمده که به واسطه عدم شفافیت در اطلاعات ایجاد شده است موجبات تفاوت سطح پیش بینی سرمایه گذاران از بازده آتی مورد انتظار را فراهم خواهد آورد. زمانی که ناهمگونی اعتقادات سرمایه گذاران راجع به ارزش سهام افزایش می یابد، سهام توسط سرمایه گذاران با ارزش بالاتری خریداری می شود، بنابراین به صورت هم زمان در یک سطح بالاتر ارزش گذاری شده و همین امر نظرات را از یکدیگر دورتر خواهد کرد (پنگ و همکاران، ۲۰۱۶: ۸۸). مدیران شرکت ها آگاهانه و ناآگاهانه ممکن است موجب تشدید عدم شفافیت اطلاعات صادره به بازار شوند. مدیران با اقداماتی همچون هموار سازی سود، مدیریت سود و حتی بیش اطمینانی بیش از حد می تواند باعث تشدید عدم شفافیت اطلاعات به بازار به سرمایه گذاران گردند (تقفی و همکاران، ۱۴۰۱: ۱۵۹). هرچه کیفیت گزارشگری مالی بالاتر باشد، منفعی که از آن به دست می آید برای سرمایه گذاران و استفاده کنندگان بیشتر خواهد بود. از آنجا که در بازارهای کارا قیمت سهام بر اساس اطلاعات در دسترس تعیین می شود کیفیت اطلاعات نیز در شکل گیری قیمت ها جلوه نموده و موجب قیمت گذاری اوراق در بازار خواهد شد. عدم اطمینان سرمایه گذاران بازار سرمایه در مورد جریان های نقدی آتی زمانی افزایش می یابد که دسترسی محدودی

به اطلاعات در مورد سرمایه‌گذاری خود داشته باشند. با این حال، اطلاعات نامتقارن و ناکارایی اطلاعات معمولاً در بسیاری از بازارها مشاهده شده است (جودی و منصورفر، ۱۳۹۹: ۱۹). عدم کیفیت گزارشگری مالی عامل اصلی تشدید واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران است (پنگ و همکاران، ۲۰۱۶: ۸۸ و سیلوا و سرکوئرا، ۲۰۲۱: ۶۵۴ و صالحی و همکاران، ۱۴۰۲: ۲۱۰).

در سال‌های اخیر تمرکز فزاینده‌ای راجع به مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها انجام شده است. پژوهشگران پیشین مسئولیت اجتماعی شرکت را به‌عنوان فرآیند ایجاد ثروت، ارتقاء مزیت رقابتی شرکت و حداکثر کردن ارزش ثروت و منافع ایجادشده برای جامعه بیان کرده‌اند که به‌طور کلی تعهد و توجه کسب‌وکار به کیفیت زندگی کارکنان، مشتریان، جامعه محلی و کل جامعه را در جهت توسعه اقتصادی پایدار مدنظر دارد (فخاری و همکاران، ۱۳۹۵: ۸۸). مسئولیت اجتماعی شرکت اغلب به طبقات اقتصادی، اجتماعی و محیطی تقسیم می‌شود که با توجه به تعریف مرکز جهانی توسعه پایدار کسب‌وکار، به‌عنوان تعهد کسب‌وکار در توجه به توسعه اقتصادی پایدار، کار کردن با کارمندان، خانواده، جامعه محلی و به‌طور کلی جامعه در جهت بهبود کیفیت زندگی تعریف شده است (جامعی و نجفی، ۱۳۹۸: ۱۶۱).

مسئولیت اجتماعی شرکت عموماً به طریقه‌ای از تجارت و نیز خلق ارزش‌های اجتماعی اطلاق می‌شود که بر طبق و حتی فراتر از الزامات قانونی، اخلاقی و خواسته‌های عمومی و اقدامات قانونی در پاسخگویی به ارزش‌های گروه‌های ذینفع است. با این حال، در تمام تعاریفی که دانشمندان در مورد مفهوم مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها ارائه کرده‌اند، این باور عمومی وجود دارد که فراتر از تلاش برای به حداکثر رساندن سود شرکت، سازمان‌ها و شرکت‌ها نقشی حیاتی در حل مشکلات جامعه بازی می‌کنند (یاراحمدی و محمدی، ۱۳۹۹: ۹۳). ایده اساسی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها این است که آن منعکس‌کننده ضرورت‌ها و پیامدهای اجتماعی موفقیت در کسب‌وکار می‌باشد (زارع بهمنمیری و همکاران، ۱۴۰۱: ۶۱). در حوزه گزارشگری مالی، شرکت‌هایی که از سطح بالاتری از مسئولیت‌پذیری اجتماعی برخوردارند در واقع حساسیت بالاتری در ارائه اطلاعات شفاف به ذینفعان در راستای منافع اجتماعی نشان داده و با محدود کردن رفتار مدیران در مدیریت سود شرکت، اطلاعات را شفافیت بالاتر را به بازار، اجتماع و ذینفعان عرضه می‌کنند (وانگ و همکاران، ۲۰۱۸: ۲۵۳).

بنابراین این گونه می‌توان بیان کرد که عامل اصلی واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران اطلاعات مالی با کیفیت پایین است و از آنجایی که مسئولیت‌پذیری اجتماعی تاثیر بسزایی در افزایش کیفیت گزارشگری مالی دارد، بنابراین پژوهش حاضر در پاسخ به این سوال شکل گرفته است که آیا مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها در کاهش واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران تاثیر گذار است؟

با توجه به اهمیت یافتن جنبه‌های رفتاری و روان‌شناسی سرمایه‌گذاران و تاثیراتی که می‌تواند این عامل بر قیمت سهام داشته و با توجه به بررسی‌های انجام شده و عدم وجود یافته‌های قطعی راجع به تاثیرات مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران و ایجاد شکاف پژوهشی در این زمینه پژوهش حاضر به دنبال افزایش غنای ادبیات موضوع و همچنین پاسخ کاربردی به استفاده-کنندگان در بازار سرمایه است. در ادامه ساختار پژوهش با ارائه مبانی نظری و تجربی به بسط فرضیه پژوهش پرداخته شده و در ادامه روش شناسی پژوهش و نهایتاً یافته‌ها و نتایج آن ارایه شده است.

مبانی نظری و توسعه فرضیه پژوهش

واگرایی عقاید نوعی ناهمگونی مرتبط با سرمایه‌گذار است که در آن برآورد سرمایه‌گذاران از ارزش دارایی متفاوت است و همین تفاوت در ترجیحات و نظرات سرمایه‌گذاران (واگرایی نظرات) منجر به رفتارهای متفاوت می‌شود. رفتار و عقاید سرمایه‌گذاران برجسته‌ترین عامل تعیین‌کننده قیمت دارایی‌ها و سهام به ویژه در بازارهای نوظهور است (گوپتا و بادوری، ۲۰۱۹: ۳۷۳ و سیلوا و سرکوئرا، ۲۰۲۱: ۶۵۴). با ایجاد اختلاف عقاید بین سرمایه‌گذاران، سرمایه‌گذار خوش‌بین انتظار دارد که رویدادهای خوب و سرمایه‌گذار بدبین انتظار دارد که رویدادهای بدی را تجربه کند و از این رو توجه به حالت ذهنی (نظرات و عقاید) سرمایه‌گذاران دارای اهمیت است (محمود و همکاران^۱، ۲۰۲۰: ۶۳۱، خان و خان^۲، ۲۰۱۶: ۳؛ رحمان و قمر^۳، ۲۰۱۴: ۶۵). دونگ و همکاران^۴ (۲۰۲۳) این گونه بیان نمودند که افکار و نظرات سرمایه‌گذاران در مورد آینده بازار سرمایه می‌تواند نقش موثری

1. Gupta, Bhadury.
2. Mehmood et al.
3. Khan, Khan.
4. Rehman, Ghamar.
5. Doung et al.

بر روند قیمت و حجم معاملات بازار داشته باشد. خوش‌بینی و بدبینی سرمایه‌گذاران باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران استراتژی معاملاتی خود را با انتظارات ریسک و بازده آتی تطبیق دهند (تقی زاده و همکاران، ۱۴۰۰: ۴۱ و سیلوا و سرکوئرا، ۲۰۲۱: ۶۵۴).

زمانی که ناهمگونی اعتقادات سرمایه‌گذار در ارزش سهام افزایش می‌یابد، ارزش سهام دچار تغییر خواهد شد، بنابراین بررسی واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران از اهمیت بالایی برخوردار است زیرا مستقیماً می‌تواند بر ارزش سهام تاثیرگذار باشد (پنگ و همکاران^۱، ۲۰۱۶: ۸۸). تقی زاده و همکاران (۱۴۰۰) بیان نمودند که در مجموع توجه و نظرات گوناگون سرمایه‌گذاران دارای اثر منفی و معناداری بر رابطه بین بازده اولیه سهام و تفاوت دیدگاه‌های سرمایه‌گذاران دارای عرضه اولیه عمومی سهام می‌باشد. افکار و عقاید سرمایه‌گذاران به دیدگاه آنها در مورد وضعیت آینده بازار سرمایه اشاره دارد (محمود و همکاران، ۲۰۲۱: ۶۳۱). در اقتصاد کلاسیک این باور وجود دارد که رفتار انسان بر اساس انتظارات عقلانی شکل می‌گیرد و مفهوم انتظارات منطقی بر این فرض استوار است که افراد و گروه‌های مختلف به همه اطلاعات موجود که بر نتیجه تصمیم‌هایشان مؤثر است، توجه دارند و به صورت هوشمندانه استفاده می‌کنند، بنابراین هرگز به‌طور منظم و یکنواخت مرتکب اشتباه نمی‌شوند (صالحی و همکاران، ۱۴۰۲: ۲۰۹). البدا و همکاران^۲ (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان واگرایی عقاید و بازده اولیه ابراز داشتند که واگرایی عقاید تاثیر مستقیم بر بازده اولیه سهام دارد. با این وجود، شواهد تجربی مبنی بر انحراف از انتظارات عقلایی وجود دارد که نشان می‌دهد اشتباهات سرمایه‌گذاران و افراد تصادفی نیست و به صورت سیستماتیک رخ می‌دهد. به طور خاص، هنگامی که وظایف بسیار دشوار است و رویدادهای مثبت در مورد آنها نادر است، افراد نگرش‌ها و باورهای بدبینانه از خود نشان می‌دهند و احتمال به دست آوردن نتایج بد را بیش از حد برآورد می‌کنند (سیلوا و سرکوئرا، ۲۰۲۱: ۶۵۴).

اساس تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و فعالان بازار سرمایه همان اطلاعاتی است که توسط شرکت‌ها در قالب صورت‌های مالی منتشر می‌شود و بهره‌مندی کامل از این اطلاعات زمانی امکان‌پذیر است

1. Peng et al.

2. Albada et al.

که این اطلاعات به موقع، کامل، دقیق و قابل درک برای سرمایه‌گذاران باشد (یین و همکاران^۱، ۲۰۲۲: ۳). شن و همکاران^۲ (۲۰۲۲) در پژوهشی نه بیان نمودند که واگرایی عقاید با اطلاعیه‌های سود سه ماهه شرکت‌ها رابطه معناداری دارد. بسیاری از مطالعات نشان داده‌اند که وقتی سرمایه‌گذاران با باورهای متفاوت مجبور به اعمال محدودیت‌های فروش کوتاه مدت می‌شوند، قیمت سهام می‌تواند بیش از ارزش ذاتی بفروشد، زیرا این محدودیت‌ها مانع از معامله سرمایه‌گذاران بدبین در بازار سهام می‌شود و قیمت سهام تنها منعکس‌کننده نظرات سرمایه‌گذاران خوش بین است. از طرفی اگر این اطلاعات به صورت ناعادلانه، نابرابر و یا در اصطلاح علمی به صورت نامتقارن توزیع شود، می‌تواند به نتایج متفاوتی منجر گردد و بازار سرمایه و سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار دهد؛ بنابراین هرگونه عدم شفافیت در این اطلاعات می‌تواند تصمیم‌گیری سهامداران و تحلیلگران در بازار سرمایه را با اختلال روبرو سازد و منجر به واگرایی رفتار و عقاید بین سرمایه‌گذاران گردد (سیلوا و سرکوئرا^۳، ۲۰۲۱: ۶۵۴). در واقع اختلاف عقاید به وجود آمده که به واسطه عدم شفافیت و کیفیت پایین در اطلاعات ایجاد شده است موجبات تفاوت سطح پیش‌بینی سرمایه‌گذاران از بازده آتی مورد انتظار را فراهم خواهد آورد. زمانی که ناهمگونی باورها و عقاید سرمایه‌گذاران راجع به ارزش سهام افزایش می‌یابد، سهام توسط سرمایه‌گذاران با ارزش بالاتری خریداری می‌شود، بنابراین به صورت هم‌زمان در یک سطح بالاتر ارزش‌گذاری شده و همین امر باعث تشدید پراکندگی عقاید و رفتار سرمایه‌گذاران خواهد شد (پنگ و همکاران^۴، ۲۰۱۶: ۸۸).

از طرف دیگر وظایف اجتماعی شرکت‌ها این مسئولیت را بر عهده مدیران قرار داده است که اطلاعات شفاف را به ذینفعان ارائه نمایند. منظور از مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، پیوستگی و اتحاد میان فعالیت‌ها و ارزش‌های سازمان به گونه‌ای است که منافع کلیه ذینفعان شامل سهامداران، مشتریان، کارکنان، سرمایه‌گذاران و عموم جامعه، در سیاست‌ها و عملکرد سازمان منعکس شود (محمدی و همکاران، ۱۴۰۱: ۶۳). به عبارت دیگر، سازمان باید همواره خود را جزئی از اجتماع بداند و نسبت به جامعه احساس مسئولیت

-
1. Yin et al.
 2. Shen et al.
 3. Silva, Serqueira.
 4. Peng et al.

داشته باشد و در جهت بهبود رفاه عمومی، کارکنان و ... به گونه‌ای مستقل از منافع مستقیم شرکت تلاش کند (نیک کار و همکاران، ۱۳۹۶: ۳). عیسی و همکاران^۱ (۲۰۲۱) در پژوهشی بیان کردند که افشای گزارش‌های مسئولیت‌اجتماعی، شفافیت اطلاعات حسابداری افزایش می‌یابد. ونگ و سرکیس^۲ (۲۰۱۷) این گونه بیان نمودند که مسئولیت‌پذیری اجتماعی عملکرد شرکت را ارتقا می‌دهد. از آنجا که هدف اولیه گزارشگری مالی فراهم آوردن اطلاعات اقتصادی مفید برای استفاده‌کنندگان بیرونی است، شرکت‌هایی که از مسئولیت‌پذیری اجتماعی بالاتری برخوردارند، کیفیت گزارش‌های مالی آن‌ها بالاتر است، زیرا برای سرمایه‌گذاران و ذینفعان خود در بازار سرمایه ارزش و اهمیت بیشتری قائل بوده و محافظ حقوق ذینفعان خود هستند (وانگ و همکاران، ۲۰۱۸: ۲۵۳). تسنیا و همکاران^۳ (۲۰۲۰) در پژوهش بیان کردند که مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر نوسان قیمت سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد و با بالا رفتن هزینه مسئولیت‌پذیری اجتماعی، سرمایه‌گذاران متحمل هزینه اضافی خواهند شد. جین و درزدنکو^۴ (۲۰۱۰) در پژوهشی بیان کردند که مدیران سازمان‌های نظام‌یافته، در مقایسه با سازمان‌های ماشین‌بنیاد، سطح مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اخلاقیات بالاتری دارند. وانگ و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان مسئولیت‌پذیری اجتماعی و کیفیت گزارشگری مالی بیان نمودند که مسئولیت‌پذیری اجتماعی باعث ارتقای کیفیت گزارشگری مالی و محدود شدن مدیریت سود در شرکت‌ها می‌شود. چیانگ و همکاران (۲۰۱۸) بیان کردند که همبستگی بالایی میان مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارتقای کیفیت گزارشگری مالی وجود دارد و شرکت‌ها جهت ارتقای مسئولیت‌های اجتماعی خود، مدیریت سود را کاهش داده و کیفیت گزارش‌های مالی را افزایش می‌دهند. آنی (۲۰۲۱) بیان نمود که افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی در جهت ارتقای کیفیت گزارشگری مالی موثر است. با توجه به مطالب بیان شده و اینکه عامل اصلی واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران در واقع اطلاعات غیر شفاف صورت‌های مالی است و مسئولیت‌پذیری در ارتقای شفافیت اطلاعات مالی تاثیر گذار است، بنابراین حدس بخردانه پژوهش حاضر به صورت زیر بیان شده است:

فرضیه پژوهش: مسئولیت‌پذیری اجتماعی در کاهش سطح واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران تاثیر گذار است.

1. Eesa et al.
2. Wang & Sarkis
3. Tasnia et al.
4. Jin, Drozdenko

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش ارائه شده از نوع کاربردی و از نظر روش شناختی از نوع همبستگی علی و پس رویدادی می‌باشد. جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و دوره مورد مطالعه از سال ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۱ می‌باشد. شرکت‌هایی در حذف سیستماتیک به عنوان نمونه نهایی انتخاب شده که شرایط گفته شده در ادامه را دارا بوده‌اند. به لحاظ این که قابلیت مقایسه بتواند صورت پذیرد، سال مالی انتخاب شده توسط شرکت انتهای اسفندماه باشد و همچنین آن‌ها در طول دوره (۱۰ سال) که بررسی صورت پذیرفته است، سال مالی را تغییر نداده باشند، اطلاعات مورد نیاز در پژوهش را افشا و این اطلاعات در دسترس باشد. همچنین شرکت‌ها زیر مجموعه بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشند. با اعمال شرایط فوق ۱۲۴ شرکت در غربال نهایی از جامعه آماری به عنوان نمونه نهایی لحاظ شده‌اند. تجزیه و تحلیل اطلاعات شرکت‌های نمونه با استفاده از روش داده‌های پانل ترکیبی و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز ۱۲ و بهره‌مندی از ابزار خطای قدرتمند استاندارد برای آزمون نهایی فرضیه‌ها انجام پذیرفته است.

تعاریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته: واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران (ABVOL)

واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران (که با شاخص حجم معاملات غیر منتظره اندازه‌گیری می‌شود) به پیروی از سیلوا و سرکوئرا (۲۰۲۱: ۶۵۴) و صالحی و همکاران (۲۰۲۱: ۱۴۰۲)، شاخص اندازه‌گیری واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران؛ حجم معاملات غیر منتظره به شرح زیر می‌باشد:

$$ABVOL_{i,t} = [(VOL_{i,t} - MKT_{VOL_t}) - [(FIRM_AVG_VOL_i - MKT_AVG_VOL_t)]]$$

که در آن:

VOL: نسبت سهام معامله شده به کل سهام شرکت.

MKT_VOL: نسبت کل حجم سهام معامله شده در بازار به کل سهام موجود در بازار.

FIRM_AVG_VOL: میانگین VOL در سطح شرکت.

MKT_AVG_VOL: میانگین MKT_VOL در سطح بازار.

متغیر مستقل پژوهش

مسئولیت‌پذیری اجتماعی (CSR^۱)

مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت به‌عنوان متغیر مستقل پژوهش در نظر گرفته شده است و برای اندازه‌گیری مسئولیت‌اجتماعی شرکت‌ها، از معیار موسسه آمریکایی معروف به KLD، مطابق با پژوهش‌های میشرا و همکاران (۲۰۱۱: ۲۳۸۸)، حاجی‌ها و سرفراز (۱۳۹۳: ۱۰۵) و نمازی و مقیمی (۱۳۹۷: ۲۸۹) اندازه‌گیری شده است. موسسه KLD، هر ساله سازمان‌ها را بر اساس معیارهای اجتماعی و زیست‌محیطی رتبه‌بندی می‌کند. مسئولیت‌اجتماعی دارای چهار بعد به نام‌های (مشارکت اجتماعی، روابط کارکنان، محیط‌زیست و ویژگی‌های محصولات) است و هر بعد آن قوت و ضعف‌های مخصوص خود را دارد. نحوه اندازه‌گیری بدین صورت است که اگر سازمانی قوت و ضعف‌ها را افشا کرده باشد، به هر یک از آن قوت‌ها و ضعف‌ها نمره یک (۱) تعلق می‌گیرد و سپس با تفاضل ضعف‌ها از قوت‌های مربوطه، نمره آن قسمت به دست می‌آید. درنهایت با جمع نمره تمام این ابعاد برای مسئولیت‌پذیری اجتماعی، یک نمره کلی برای شرکت به دست خواهد آمد (نمازی و مقیمی، ۱۳۹۷: ۲۸۹). جدول زیر شاخص‌های مربوط به ابعاد مسئولیت‌پذیری اجتماعی را نشان می‌دهد و اطلاعات لازم از گزارش‌های هیئت‌مدیره شرکت‌ها استخراج شده است. مدل کلی به صورت زیر می‌باشد:

$$CSR-S = CSR-COM-S + CSR-EMP-S + CSR-ENV-S + CSR-PRO-S$$

که در رابطه فوق:

CSR-S: نمره مسئولیت‌پذیری اجتماعی

CSR-COM-S: نمره افشای مشارکت اجتماعی که از تفاضل نقاط قوت و ضعف خاص خود

به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$CSR-COM-S = \sum \text{Strengths} - \sum \text{Concerns}$$

CSR-EMP-S: نمره افشای روابط کارکنان

CSR-ENV-S: نمره افشای محیط‌زیست

CSR-PRO-S: نمره افشای ویژگی محصولات

همگی موارد ذکر شده از طریق رابطه بالا که ذکر شده است حاصل می‌شود (حاجی‌ها و سرفراز، ۱۳۹۳).

جدول ۱. ابعاد مسئولیت‌پذیری اجتماعی همراه با نقاط قوت و ضعف آن‌ها

ابعاد مسئولیت	نقاط قوت	نقاط ضعف
مشارکت اجتماعی	کمک‌های خیریه و کمک‌های نوآورانه (کمک به سازمان‌های غیرانتفاعی و مشارکت در طرح‌های عمومی)	اثر منفی اقتصادی (تأثیر منفی بر کیفیت زندگی، تعطیلی کارخانه) و عدم پرداخت مالیات
روابط کارکنان	به اشتراک گذاشتن سود نقدی و مزایای بازنشستگی	ضعف بهداشت و ایمنی و کاهش نیروی کار
محیط‌زیست	انرژی پاک (استفاده از سوخت یا آلودگی کمتر) و کنترل آلودگی هوا و کاهش گازهای گلخانه‌ای	تولید زباله‌های خطرناک و پرداخت جریمه به دلیل نقش مدیریت زباله
ویژگی محصول	کیفیت محصول و ایمنی محصول	پرداخت جریمه در مورد ایمنی محصول و پرداخت جریمه برای تبلیغات منفی

متغیرهای کنترلی پژوهش

اندازه شرکت (SIZE): لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها.

استقلال مدیران (Boardind): نسبت اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره به کل اعضا.

سرمایه‌گذاران نهادی (INST): به سرمایه‌گذارانی مانند بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و اشخاص و شرکت‌هایی که بیش از ۵ درصد سهام شرکت را در اختیار داشته باشند، سهامداران نهادی گویند که از درصد سهام در اختیار این گروه به عنوان سرمایه‌گذاران نهادی استفاده شده است.

عمر شرکت (AGE): لگاریتم طبیعی سال تاسیس شرکت از سال مورد نظر (صالحی و همکاران، ۱۴۰۲).

اهرم مالی (LEV): کل بدهی تقسیم بر کل دارایی‌ها (صالحی و همکاران، ۱۴۰۲).

نرخ بازده سهام (RET): قیمت سهام منهای قیمت دوره قبل بعلاوه عایدات سهام تقسیم بر قیمت دوره قبل (صالحی و همکاران، ۱۴۰۲).

مدل رگرسیونی پژوهش

به تبعیت از پژوهش های پیشین مانند سیلوا و سرکوئرا (۲۰۲۱) و صالحی و همکاران (۱۴۰۲) مدل زیر طراحی شده است.

$$ABVOL_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 Board Ind_{it} + \beta_4 Inst_{it} + \beta_5 Age_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 RET_{it} + \varepsilon_{it}$$

یافته های پژوهش

یافته های پژوهش شامل آمار توصیفی و آمار استنباطی است که ابتدا در جدول زیر آمار توصیفی ارائه شده است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
واگرایی عقاید	۰/۰۱۹	۰/۱۳	-۰/۰۳۹	۰/۰۴۶	۱/۴۱	۳/۹۲
مسئولیت پذیری اجتماعی	۳,۰۳	۸,۰۰	۰,۰۰۰۰	۱,۶۲	۰,۳۱	۲,۶۴
سرمایه گذاران نهادی	۰/۵۸	۰/۹۶	۰/۰۰۰۰	۳۰/۶	-۰/۸۱	۲/۳۴
اهرم مالی	۰/۵۵	۰/۹۹	۰/۱۰	۰/۲۰	-۰/۱۲	۲/۴۲
نرخ بازده سهام	۰/۸۲	۴/۸۷	-۰/۴۹	۱/۳۷	۱/۶۴	۵/۰۱
اندازه شرکت	۱۴/۷۲	۱۹/۵۵	۱۱/۳۰	۱/۵۲	۰/۷۷	۳/۸۱
استقلال هیات مدیره	۰/۶۵	۱/۰۰	۰/۲۰	۰/۱۷	-۰/۰۶	۲/۸۳
عمر شرکت	۳/۶۳	۴/۲۴	۲/۴۸	۰/۳۶	-۰/۶۵	۲/۵۵

جدول (۲)، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. همان طور که مشاهده می‌شود میانگین اهرم مالی شرکت‌ها (۰/۵۵) است که نشان می‌دهد اکثر داده‌ها حول همین نقطه است. بالاترین انحراف معیار مربوط به سرمایه‌گذاران نهادی (۳۰/۶) و کمترین مربوط به واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران با رقم (۰/۰۴۶) است که این امر نشان می‌دهد بین عقاید و نظرات سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه پراکنندگی زیادی وجود ندارد که گاهی می‌تواند این مورد مطلوب هم نباشد و نشانه‌های رفتار گله‌ای در بورس باشد.

آزمون‌های فروض کلاسیک رگرسیون

جدول ۳. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری	نتایج آزمون
ناهمسانی واریانس	۳۷۸/۳۷	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
خودهمبستگی سریالی	۲۴۶/۴۱	۰/۰۰۰۰	وجود خود همبستگی سریالی
آزمون چاو	۲/۳۱	۰/۰۰۰۰	پذیرش الگوی داده‌های تابلویی
آزمون هاسمن	۴۳/۷۳	۰/۰۰۰۰	پذیرش اثرات ثابت عرض از مبدا

نتایج حاصل در جدول (۳)، نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری آزمون وایت در مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اختلال می‌باشد. همچنین سطح معناداری آزمون براش گادفری در مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی در مدل می‌باشد، که در تخمین نهایی مدل با استفاده از ابزار خطای استاندارد در نرم‌افزار ایویوز و دستور (gls) مرتفع شده است. همچنین سطح معناداری آزمون چاو و هاسمن با سطح معناداری زیر ۵ درصد تایید الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت عرض از مبدا می‌باشد (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

آزمون مانایی متغیرها

جدول ۴. آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری	نتایج
واگرایی عقاید	ABVOL	-۱۱/۵۱۲۰	۰/۰۰۰۰	مانا است
مسئولیت پذیری اجتماعی	CSR	-۶/۸۱۲۳۷	۰/۰۰۰۰	مانا است
سرمایه گذاران نهادی	INST	-۵/۱۷۵۳۷	۰/۰۰۰۰	مانا است
اهرم مالی	LEV	-۱۳/۰۷۹۹	۰/۰۰۰۰	مانا است
نرخ بازده سهام	RET	-۱۶/۹۱۴۳	۰/۰۰۰۰	مانا است
اندازه شرکت	SIZE	-۶/۰۵۵۰۹	۰/۰۰۰۰	مانا است
استقلال هیات مدیره	Board ind	-۴/۳۵۴۲۶	۰/۰۰۰۰	مانا است
عمر شرکت	AGE	-۸۶/۴۴۲۱	۰/۰۰۰۰	مانا است

با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۴) مشاهده می شود که سطح معنی داری متغیرها در آزمون مانایی کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر مانا بودن متغیرها است.

نتیجه آزمون فرضیه پژوهش

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه پژوهش

متغیر وابسته: واگرایی عقاید سرمایه گذاران						
متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	VIF
مسئولیت پذیری اجتماعی	CSR	-۰,۰۱۱	۰,۰۰۴	-۲,۳۷	۰,۰۱۷	۱/۲۵
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۰۳	۰,۰۰۲	-۰,۱۶	۰,۸۷	۱/۲۲
استقلال هیات مدیره	Board ind	-۰,۰۰۳	۰,۰۰۴	-۰,۷۶	۰,۴۴	۱/۰۷
سرمایه گذاران نهادی	INST	-۰,۰۰۴	۰,۰۰۱	-۳,۲۹	۰,۰۰۱	۱/۲۵
عمر شرکت	AGE	۰,۰۵۷	۰,۰۱۸	۳,۰۷	۰,۰۰۲	۱/۰۷

$$ABVOL_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 Board Ind_{it} + \beta_4 Inst_{it} + \beta_5 Age_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 RET_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر وابسته: واگرایی عقاید سرمایه گذاران						
متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	VIF
اهرم مالی	LEV	-۰,۰۱۱	۰,۰۰۵	-۲,۰۸	۰,۰۳۷	۱/۲۲
نرخ بازده سهام	RET	۰,۰۰۴	۰,۰۰۰۸	۵,۳۱	۰,۰۰۰۰	۱/۳۰
عرض از مبدأ		-۰,۱۵	۰,۰۵۰	-۳,۰۵	۰,۰۰۲	-
ضریب تعیین				۰,۵۹		
دوربین واتسون				۲,۱۱		
آماره F				۱۰,۸۸۷		
سطح معناداری				۰/۰۰۰۰		

نتایج جدول (۵) نشان می‌دهد که مسئولیت‌پذیری اجتماعی با ضریب منفی (-۰,۰۱۱) و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد (۰/۰۱۷) بر واگرایی عقاید سرمایه گذاران تاثیر معکوس دارد؛ بنابراین فرضیه پژوهش در سطح خطای ۵ درصد رد نمی‌شود. در واقع زمانی که مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها ارتقا یابد در نتیجه آن با افزایش تعهدات در ارائه اطلاعات با کیفیت به بازار سرمایه، واگرایی عقاید کاهش خواهد یافت. همچنین متغیرهای کنترلی سرمایه گذاران نهادی، اهرم مالی، عمر شرکت و نرخ بازده در سطح خطای ۵ درصد بر متغیر وابسته تاثیر گذار هستند. ضریب تعیین مدل برابر با ۰/۵۹ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۰/۵۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند که در داده‌های ترکیبی مقدار قابل ملاحظه‌ای می‌باشد. همچنین مقدار دوربین واتسون برابر عدد ۲/۱۱ می‌باشد و از این رو که ما بین عدد ۱/۵۰ تا ۲/۵۰ می‌باشد، نشان می‌دهد که بین جملات اخلال مدل خودهمبستگی شدیدی وجود ندارد و این مورد رفع شده است. آماره هم‌خطی کمتر از عدد ۵ می‌باشد که نشان می‌دهد همبستگی شدید بین متغیرهای پژوهش وجود ندارد. آماره آزمون (F) با سطح معناداری زیر ۵ درصد نشان می‌دهد که مدل پژوهش از برآزش مناسبی برخوردار است.

بحث و نتیجه گیری

پژوهش حاضر در پی بررسی تاثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها در کاهش واگرایی عقاید سرمایه گذاران شکل گرفته است. در واقع واگرایی عقاید سرمایه گذاران راجع به اختلاف نظرهایی

که بین سرمایه‌گذاران در بازار راجع به سهام شرکت‌ها به وجود می‌آید بحث می‌کند که طبق پژوهش‌های پیشین مانند پنگ (۲۰۱۶) یا سیلوا و سرکوئرا (۲۰۲۱) بیان شده است که از آنجا که مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و فعالان بازار سرمایه همان اطلاعات صورت‌های مالی است، بنابراین زمانی که شفافیت این اطلاعات خدشه‌دار گردد، اختلاف نظر بین فعالان بازار سرمایه تشدید خواهد شد زیرا سرمایه‌گذار مجبور است به تفکرات ذهنی خود تکیه کرده و از همین رو نمی‌توان به یک اتفاق نظر جمعی و واحد در این صورت دست یافت که باعث اختلال در نظم بازار و اصول اولیه و قیمت‌گذاری نادرست سهام خواهد شد که بعدها ممکن است باعث نارضایتی سرمایه‌گذاران گردد.

حال در دهه‌های اخیر بحث عملکرد اجتماعی شرکت‌ها بسیار مورد توجه فعالان بازار، پژوهشگران، مجریان و استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی قرار گرفته است که منظور از مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، پیوستگی و اتحاد میان فعالیت‌ها و ارزش‌های سازمان به گونه‌ای است که منافع کلیه ذینفعان شامل سهامداران، مشتریان، کارکنان، سرمایه‌گذاران و عموم جامعه، در سیاست‌ها و عملکرد سازمان منعکس شود؛ به عبارت دیگر، سازمان باید همواره خود را جزئی از اجتماع بداند و نسبت به جامعه احساس مسئولیت داشته باشد و در جهت بهبود رفاه عمومی، کارکنان و ... به گونه‌ای مستقل از منافع مستقیم شرکت تلاش کند. مطالعات اخیر نشان داده است شرکت‌هایی که مسئولیت‌پذیری اجتماعی بالاتری را در برنامه‌های خود قرار داده‌اند و این مهم را انجام می‌دهند، متفاوت از سایر شرکت‌ها در گزارشگری مالی رفتار می‌کنند. با این حال، شواهد تجربی در رابطه بین مسئولیت‌اجتماعی و گزارشگری مالی بسیار پیچیده است. اینکه آیا شرکت‌هایی که مسئولیت‌پذیری اجتماعی را انجام می‌دهند، تمایل به مشارکت بیشتر یا کمتر در دستکاری سود دارند، بستگی به این دارد که آیا مشارکت در مسئولیت‌های اجتماعی نشان‌دهنده توجه صادقانه برای تقویت روابط بلندمدت با سهامداران است یا جلوه‌ای از مشکلات هزینه‌های نمایندگی می‌باشد. ادبیات قبلی نشان می‌دهد مشکل نمایندگی بین مدیران و نمایندگان زمانی تشدید می‌شود که مدیران به جای دنبال کردن هدف واحد حداکثرسازی ارزش سهامداران، به ذینفعان خدمت کنند. پژوهش‌هایی مانند توماس و وانگ (۲۰۱۹) بیان نمودند در غیاب معیارهای عملکرد مشخص، مدیران ممکن است در مسئولیت‌های اجتماعی شرکت کنند تا اهداف خود را دنبال کنند و ممکن است یک رابطه مثبت

بین مسئولیت‌اجتماعی و مدیریت سود وجود داشته باشد. از طرفی کائو و همکاران (۲۰۲۳) یا آنی (۲۰۲۱) بیان نمودند اگر مدیران درگیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شوند. به عنوان یک الزام اخلاقی، انتظار می‌رود شرکت‌های با مسئولیت‌پذیری بالا تصمیمات عملیاتی مسئولانه‌تری در گزارشگری مالی شفاف و قابل اعتماد داشته باشند. در این مورد بالا انتظار بر این است که مشارکت در مسئولیت‌های اجتماعی، مدیریت سود را محدود کند، که نشان دهنده رابطه منفی بین مسئولیت‌اجتماعی و مدیریت سود است. اما تاکنون به صورت مشخص پژوهشی به این مورد نپرداخته که آیا مسئولیت‌پذیری اجتماعی به طور مشخص می‌تواند اختلاف عقاید سرمایه‌گذاران را کاهش دهد یا خیر. با توجه به نتایج مشخص گردید که مسئولیت‌پذیری اجتماعی قادر است واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران را کاهش دهد. در واقع مدیرانی که تمایل بیشتر به همکاری در مسئولیت‌های اجتماعی داشته و منافع ذینفعان و جامعه را نیز در کنار منافع خود و همسو با آن قرار داده سعی در افشای اطلاعات دقیق و با کیفیت بالا داشته و از همین رو این مهم می‌تواند اختلاف نظر و عقاید سرمایه‌گذاران را کاهش دهد. نتایج حاصل شده به نوعی تایید و مکمل پژوهش‌های در حیطه سرمایه‌گذاری بازار و مسئولیت‌های اجتماعی مانند کائو (۲۰۲۱)، سیلوا و سرکوئرا (۲۰۲۱)، صالحی و همکاران (۱۴۰۲) است. با توجه به نتایج حاصل شده پیشنهاد می‌گردد سیاست‌گذاران بازار، سازوکاری جهت افشای عملکرد شرکت‌ها در حیطه اجتماعی فراهم گردد که به صورت مشخص امتیاز هر شرکت در این ابعاد به سمع و نظر ذینفعان رسیده و بتوانند تصمیم‌گیری صحیح‌تری را با تکیه بر این اطلاعات انجام دهند که همین امر می‌تواند به آشفتگی‌ها و اختلافات در بازار نیز تسری یافته و بازار سرمایه را به ثبات بالاتری برساند.

منابع

- بشیری‌منش، نازنین؛ اورادی، جواد (۱۳۹۸) رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و مدیریت سود حسابداری. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۹(۳۳)، صص ۷۷-۹۹.
- تقی زاده، نفیسه؛ حمیدیان، محسن؛ نوراله زاده، نوروز (۱۴۰۰) واگرایی نظران و اثر تعدیلی توجه و مشارکت سرمایه‌گذاران به بازار عرضه اولیه سهام. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۴(۴۹)، صص ۴۱-۵۶.
- ثقفی، مهدی؛ فغانی، مهدی؛ نونهال‌فر، علی اکبر؛ بشیری منش، نازنین (۱۴۰۱) کیفیت گزارشگری مالی، مدیریت لحن گزارش‌های سالانه و حق‌الزحمه غیر عادی حسابرس. فصلنامه علمی پژوهشی، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۱(۴)، صص ۱۵۹-۱۷۵.
- جامعی، رضا؛ نجفی، قاسم (۱۳۹۸) بررسی رابطه بین افشای مسئولیت‌اجتماعی شرکت و حق‌الزحمه حسابرسی. مجله علمی دانش حسابداری مالی، دوره ۶، صص ۱۶۱-۱۳۷.
- جودی، سمیرا؛ منصورفر، غلامرضا (۱۳۹۹) نقش کیفیت حسابرسی بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و ابعاد آگاهی‌دهندگی و فریبندگی مدیریت سود. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۲(۱)، صص ۱۹-۳۸.
- حاجی‌ها، زهره؛ سرفراز، بهمن (۱۳۹۳) بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۴(۱۴)، صص ۱۰۵-۱۲۳.
- زارع بهنمیری، محمد جواد؛ نظری شمس‌آبادی، احمد؛ بیکی، نیلوفر (۱۴۰۱) مسئولیت‌پذیری اجتماعی و احساسات سرمایه‌گذاران با رویکرد معادلات همزمان. حسابداری و منافع اجتماعی، ۱۲(۱)، صص ۶۱-۸۰.
- صالحی، مهدی؛ رستمی، وهاب؛ کارگر، حامد (۱۴۰۲). تاثیر واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران بر سرعت تعدیل اهرم مالی به سمت اهرم بهینه. پیشرفت‌های حسابداری، ۱۵(۱)، صص ۲۰۹-۲۲۶.
- فخاری، حسین؛ رضائی پسته‌نویی، یاسر؛ نوروزی، محمد (۱۳۹۵). تاثیر افشای مسئولیت اجتماعی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری. راهبرد مدیریت مالی، ۴(۴)، صص ۸۵-۱۰۶.
- محمدی، امید؛ گیوگی، ابراهیم؛ کبیری، محمد تقی؛ مسلمی، آذر (۱۴۰۱) تبیین مدل شبکه کنشگران مسئولیت‌اجتماعی در حسابداری از منظر نظام راهبری شرکتی. حسابداری و منافع اجتماعی، ۱۲(۴)، صص ۶۱-۸۰.
- نمازی، محمد و فاطمه مقیمی (۱۳۹۷) تأثیر نوآوری و نقش تعدیلی مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی شرکت‌ها در صنایع مختلف. فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۵(۲)، صص ۳۱۰-۲۸۹.

- نیک کار، جواد؛ حمیدی، الهام؛ جلیلی، اکرم (۱۳۹۶) تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر رفتار چسبندگی. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۶(۲۳)، صص ۱-۲۸.
- یاراحمدی، جاوید؛ محمدی، عبدالله. (۱۳۹۹). تأثیر خانوادگی بودن شرکت‌ها بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مدیریت سود. حسابداری و منافع اجتماعی، ۱۰(۳)، ۹۳-۱۱۵.

References

- Bashiri Manesh, Nazanin; Oradi, Javad (2018) Emotional behavior of investors and accounting profit management. *Experimental Accounting Research*, 9(33), pp. 77-99. (In Persian)
- Duong, HN, PS Kalev, X Tian(2023)Short Selling, Divergence of Opinion and Volatility in the Corporate Bond Market.*Journal of Economic Dynamics and Control* Available online 4 January 2023, 104592https://doi.org/10.1016/j.jedc.2022.104592
- Gupta, S. and Bhaduri, S.N. (2019), "Skin in the game—investor behavior in asset pricing, the Indian context", *Review of Behavioral Finance*, Vol. 11 No. 4, pp. 373-392.
- Hajiha, Zohreh; Sarfraz, Bahman (2013) Investigating the relationship between corporate social responsibility and cost of equity in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Experimental Accounting Research*, 4(14), pp. 105-123. (In Persian)
- Jamei, Reza; Najafi, Ghasim (2018) Investigating the relationship between corporate social responsibility disclosure and audit fees. *Scientific Journal of Financial Accounting Knowledge*, Volume 6, pp. 161-137. (In Persian)
- Jin, G. K; & Drozdenko, R. G. (2010). relationships among perceived organizational core values, corporate social responsibility, ethics, and organizational performance outcomes: An empirical study of information technology professionals. *Journal of Business Ethics*, 92, (25):341-359.
- Judy, Samira; Mansourfar, Gholamreza (2019) The role of audit quality on the relationship between information asymmetry and the dimensions of awareness and deception of profit management. *Financial accounting research*. 12(1), pp. 19-38. (In Persian)
- Khan, N.U. and Khan, S. (2016), "Weak form of efficient market hypothesis: evidence from Pakistan", *Business & Economic Review*, Vol. 8 No. 1, pp. 1-18
- Mashiyat Tasnia, Syed Musa Syed Jaafar AlHabshi and Romzie Rosman. (2020). The impact of corporate social responsibility on stock price volatility of the US banks:

- a moderating role of tax. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.doi 10.1108/JFRA-01-2020-0020.
- Mehmood, W., Mohd-Rashid, R., Che-Yahya, N. and Ong, C.Z. (2021), "Determinants of heterogeneity in investors' opinions on IPO valuation: evidence from the Pakistan stock market", *Review of Behavioral Finance*, Vol. 13 No. 5, pp. 631-646. <https://doi.org/10.1108/RBF-04-2020-0078>.
- Mishra,DevR.,SadokElGhoul;OmranGuedhami;ChukC.Y.Kwok.(2011).DoesCorporate Social Responsibility Affect the Cost Capital?. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 35, 9,pp.2388-2406.
- MKAL Ani (2021). Corporate social responsibility disclosure and financial reporting quality: Evidence from Gulf Cooperation Council countries. *Borsa Istanbul Review*. Volume 21, Supplement 1, August 2021, Pages S25-S37. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.01.006>
- Mohammadi, Omid; Gioggi, Ibrahim; Kabiri, Mohammad Taghi; Muslimi, Azar (2022) Explaining the network model of social responsibility actors in accounting from the perspective of the corporate governance system. *Accounting and Social Interests* 12(4), 61-80. (In Persian)
- Namazi, Mohammad and Fatemeh Moghimi (2017) The effect of innovation and the moderating role of social responsibility on the financial performance of companies in different industries. *Accounting and Auditing Review Quarterly*, 25(2), pp. 289-310. (In Persian)
- Nikkar, Javad; Hamidi, Elham; Jalili, Akram (2016) The effect of corporate social responsibility on attachment behavior. *Experimental Accounting Research*, 6(23), pp. 1-28. (In Persian)
- Peng, Emma Y. & Yan, An & Yan, Meng, 2016. "Accounting accruals, heterogeneous investor beliefs, and stock returns," *Journal of Financial Stability*, Elsevier, vol. 24(C), pages 88-103.
- Rehman, S. and Qamar, M. (2014), "Testing weak form efficiency of capital markets: a case of Pakistan", *International Journal of Research Studies in Management*, Vol. 3 No. 1, pp. 65-73.
- Saghafi, Mehdi; Faghani, Mehdi; Novnhalfar, Ali Akbar; Bashiri Menesh, Nazanin (2022) quality of financial reporting, tone management of annual reports and auditor's unusual fees. *Scientific Research Quarterly, Knowledge of Accounting and Management Audit*, 11(4), pp. 159-175. (In Persian)
- Salehi, Mehdi; Rostami, Vahab; Kargar, Hamed. (2023). The effect of investors' divergence of opinions on the speed of adjusting the financial leverage towards the optimal leverage. *Advances in Accounting* 15(1), 209-226. (In Persian)

- Shen, F., Guo, Q., Liang, H. and Liu, Z. (2022), "Responses in divergence of opinion to earnings announcements: evidence from American depository receipts", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/IJMF-08-2021-0375>.
- Silva, D. & Cerqueira, A. (2021). Divergence of Opinion and Idiosyncratic Volatility. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 23, 654-676.
- Taghizadeh, Nafiseh; Hamidian, Mohsen; Nourolehzadeh, Norouz (2021) Opinion divergence and the moderating effect of investors' attention and participation in the initial stock market. *Financial knowledge of securities analysis*, 14(49), pp. 41-56. (In Persian)
- Wang, X; Cao, F. & Ye, K. (2018). Mandatory Corporate Social Responsibility (CSR) Reporting and Financial Reporting Quality: Evidence from a Quasi-Natural Experiment. *J Bus Ethics* 152, 253–274 (2018). <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3296-2>
- Wang, Z. & Sarkis, J. (2017). Corporate social responsibility governance ,outcomes, and financial Performance, *Journal of Cleaner Production*, 162, 1607-1616.
- Wang, X, Cao, F, Ye, K. (2018). Mandatory corporate social responsibility (CSR) reporting and financial reporting quality: Evidence from a quasi-natural experiment- *Journal of business ethics*, 2018 - Springer 152, pages 253–274 (2018)
- Yar Ahmadi, Javed; Mohammadi, Abdullah. (2019). The effect of being a family of companies on the relationship between social responsibility and profit management. *Accounting and Social Interests* 10(3), 115-93. (In Persian)
- Yin, S; Chevapatrakul, T; & Yao, K. (2022). The causal effect of improved readability of financial reporting on stock price crash risk: Evidence from the Plain Writing Act of 2010. *Economics Letters*, 216, 1-13.
- Zare Behmieri, Mohammad Javad; Nazari Shamsabadi, Ahmed; Beiki, Nilofar(2022) Social responsibility and investor sentiments with simultaneous equations approach. *Accounting and Social Interests* 12(1), 61-80. (In Persian)

COPYRIGHTS



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