



The Interactive Effect of Managerial Overconfidence and Institutional Shareholders' Attention Diversion on Corporate Social Responsibility in the Tehran Stock Exchange

Maryam Lalehmazhin ¹ Seyed Ali Vaez *² Mohammad Ramazan Ahmadi ³
Hassan Farazmand ⁴

1.Ph.D.Student, Department of Accounting, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran.

2.Associate Professor, Department of Accounting, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran.

3.Associate Professor, Department of Accounting, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran.

4. Professor of Economics, Department of Accounting, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran

ARTICLE INFO

Article Type:

Original Research

Received: 08.29.2025

Revised: 10.20.2025

Accepted: 11.23.2025

Keyword:

Corporate Social Responsibility (CSR),
managerial overconfidence
institutional investors' attention
deviation
corporate governance

*Corresponding Author:

Seyed Ali Vaez

Email:

sa.vaez@scu.ac.ir

ABSTRACT

Corporate Social Responsibility (CSR), as a commitment to maintaining legitimacy and long-term sustainability, is influenced by managerial behavior and shareholder oversight. Behavioral traits of managers and weak monitoring mechanisms can hinder the fulfillment of these responsibilities. This study examines the interactive effect of managerial overconfidence and institutional investors' attention deviation on CSR and its legal, economic, and ethical dimensions in Iranian listed companies. The statistical population includes 132 firms listed on the Tehran Stock Exchange during the years 2014–2023, analyzed using panel regression models with fixed effects. The findings indicate that managerial overconfidence has a positive and significant effect on overall CSR as well as its economic and ethical dimensions, but not on the legal dimension. Institutional investors' attention deviation has a negative and significant effect across all dimensions. The interaction effect of these two variables is positive for overall CSR and the economic dimension, negative for the ethical dimension (due to weakened institutional monitoring), and insignificant for the legal dimension. These results are consistent with agency and legitimacy theories. The study provides new insights for policymaking and strengthening institutional monitoring.

EXTENDED ABSTRACT

Introduction

CSR has become central to corporate governance, aligning firms with stakeholder interests and enhancing legitimacy. It fosters transparency in reporting and builds trust. In Iran, weak legal frameworks and limited managerial awareness hinder CSR implementation, highlighting the need to explore behavioral and oversight factors. Managerial overconfidence, characterized by overestimating abilities and being overly optimistic about risks, can undermine long-term social initiatives. Such managers often prioritize short-term gains over sustainable projects, especially under weak regulation, leading to inefficient resource allocation and reduced accountability. Institutional shareholders' attention diversion worsens this by weakening monitoring. When distracted by market fluctuations or competing priorities, institutional shareholders reduce oversight, allowing overconfident managers greater freedom for opportunistic decisions. Agency theory explains this as a conflict between shareholders and managers, while legitimacy theory stresses that firms require social approval for survival. Stakeholder theory highlights the neglect of broader interests under weak oversight. In Iran's market, with concentrated ownership and regulatory weaknesses, these dynamics become critical. Despite extensive CSR research, little attention has been paid to the combined effect of managerial overconfidence and institutional attention diversion in this context. This study addresses the gap through an interactive model localized to Iran's capital market.

Methodology

This study employs multivariate panel data regression analysis to examine the research hypotheses. The statistical population consists of all firms listed on the Tehran Stock Exchange (TSE) over a ten-year period from 2014 to 2025 (1393–1402). To refine the sample, the following filtering criteria were applied: 1. The fiscal year-end must be March 20th; 2. The company's fiscal period must have remained consistent throughout the study period (2014–2025); 3. Required financial data for the selected variables must be publicly available; 4. Financial institutions, including banks, insurance companies, leasing firms, holdings, and investment companies, are excluded due to their unique financial reporting structures; 5. The firm must not have experienced trading halts exceeding six months. Applying these criteria resulted in a final sample of 132 companies. After excluding missing data, a total of 1,549 firm-year observations were utilized for the empirical analysis. All statistical analyses were conducted using EViews 10 software.

Results and Discussion

Managerial overconfidence positively affects overall CSR and its economic and ethical dimensions but shows no effect in the legal dimension. Institutional shareholders' attention diversion has a consistent negative impact across all CSR dimensions. The interactive effect



of overconfidence and attention diversion is positive for overall CSR and economic aspects, negative for the ethical dimension, and insignificant for legal CSR. These findings align with agency theory, which links weaker oversight to greater managerial opportunism. In the economic dimension, overconfident managers may pursue visible projects to gain shareholder approval, explaining the positive interaction. In the ethical dimension, however, reduced oversight exacerbates unethical practices, consistent with legitimacy theory's emphasis on social acceptance. Stakeholder theory suggests that while shareholders' interests are prioritized in economic matters, ethical concerns of other stakeholders are neglected. Control variables further highlight these dynamics: operating cash flow positively influenced ethical CSR, while firm size had a negative effect. Compared to prior studies, this research highlights the novelty of analyzing interactive effects on multiple CSR dimensions in Iran's capital market, where weak oversight intensifies behavioral influences.

Conclusions

This study explored how managerial overconfidence and institutional shareholders' attention diversion interact to affect CSR. Results show that overconfidence enhances CSR performance in economic and ethical dimensions, reflecting a focus on visible initiatives to gain legitimacy and shareholder approval. However, it is insignificant in legal compliance, suggesting regulation outweighs behavioral influence. Attention diversion consistently harms CSR, demonstrating the crucial role of effective institutional oversight.

The positive interaction in economic CSR indicates that overconfident managers may still engage in socially visible projects, while the negative interaction in the ethical dimension reveals oversight gaps that promote unethical conduct. These findings reinforce agency theory's explanation of opportunistic behavior under weak monitoring, legitimacy theory's emphasis on social alignment, and stakeholder theory's focus on balancing diverse interests. The study contributes by integrating behavioral and governance perspectives into Iran's CSR context.

Practical recommendations include behavioral training to mitigate managerial overconfidence and stronger regulatory frameworks to reinforce institutional oversight. Policymakers should design mechanisms that enhance shareholder monitoring, reducing the risks of opportunistic decision-making. Future studies could examine mediating factors such as organizational culture or societal pressures. Limitations include the exclusive focus on listed companies and omission of mediating variables, which may restrict generalizability. Overall, the research provides theoretical and practical contributions to understanding CSR in emerging markets with concentrated ownership and weak institutions.



تأثیر تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت در بورس و اوراق بهادار تهران

مریم لاله‌مازین^۱، سید علی واعظ^{۲*}، محمد رمضان احمدی^۳، حسن فرازمند^۴

- ۱- دانشجوی دکترا حسابداری، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران
- ۲- دانشیار گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران.
- ۳- دانشیار گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران.
- ۴- استاد گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران

چکیده

اطلاعات مقاله

مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها (CSR)، به‌عنوان تعهدی برای حفظ مشروعیت و پایداری بلندمدت، تحت تأثیر رفتار مدیران و نظارت سهامداران است. ویژگی‌های رفتاری مدیران و ضعف نظارت می‌تواند مانع تحقق این مسئولیت‌ها شود. این پژوهش اثر تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی را بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ابعاد قانونی، اقتصادی و اخلاقی آن در شرکت‌های بورسی ایران بررسی کرد. نمونه آماری شامل ۱۳۲ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ بود که با مدل‌های رگرسیون پانل با اثرات ثابت تحلیل شدند. یافته‌ها نشان داد که بیش‌اطمینانی مدیران اثر مثبت و معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی کلی و ابعاد اقتصادی و اخلاقی دارد، اما در بعد قانونی معنادار نیست. انحراف توجه سهامداران نهادی در همه ابعاد اثر منفی و معناداری داشت. اثر تعاملی این دو متغیر در مسئولیت‌پذیری کلی و بعد اقتصادی مثبت، در بعد اخلاقی منفی (به دلیل تضعیف نظارت نهادی) و در بعد قانونی معنادار نبود. این نتایج با نظریه‌های نمایندگی و مشروعیت همخوانی دارد. یافته‌های پژوهش دیدگاه جدیدی برای سیاست‌گذاری و تقویت نظارت نهادی ارائه می‌دهد.

نوع مقاله: مقاله پژوهشی

دریافت مقاله: ۱۴۰۴/۰۶/۰۹

بازنگری مقاله: ۱۴۰۴/۰۷/۲۸

پذیرش مقاله: ۱۴۰۴/۰۹/۰۱

کلید واژگان:

مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها
بیش‌اطمینانی مدیران
انحراف توجه سهامداران نهادی
حاکمیت شرکتی

*نویسنده مسئول: سید علی واعظ

پست الکترونیکی:

sa.vaez@scu.ac.ir

۱. مقدمه

افزایش حساسیت‌های اجتماعی و زیست‌محیطی در سال‌های اخیر، مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها (CSR)^۱ را به رکنی اساسی در حکمرانی شرکتی تبدیل کرده است. این مفهوم با همسویی فعالیت‌های سازمان با منافع ذی‌نفعان (سهام‌داران، مشتریان، کارکنان و جامعه)، مشروعیت و رقابت‌پذیری بنگاه‌ها را تقویت می‌کند (کارول^۲، ۲۰۲۳؛ ژانگ و همکاران^۳، ۱۴۰۲). مطالعات نشان می‌دهد مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها با افشای گزارش‌های مسئولانه، شفافیت اطلاعات مالی را افزایش داده و اعتماد ذی‌نفعان را جلب می‌کند (عیسی و همکاران^۴، ۲۰۲۱). در ایران موانعی نظیر نبود چارچوب‌های قانونی و عدم آگاهی مدیران، اجرای اثربخش مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها را مختل کرده است (رضایی و همکاران، ۱۴۰۲؛ تقوی و همکاران، ۱۴۰۲). از این‌رو، شناسایی و تحلیل موانع توسعه مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها به اولویت پژوهشی تبدیل شده است.

یکی از مهم‌ترین عواملی که می‌تواند تحقق مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها را با چالش مواجه سازد، بیش‌اطمینانی مدیران^۵ است. این ویژگی رفتاری زمانی بروز می‌کند که مدیران ارزیابی اغراق‌آمیزی از توانایی‌ها، دانش یا پیش‌بینی‌های خود دارند و نسبت به ریسک‌ها آگاهانه خوش‌بین هستند (سراج و همکاران، ۱۴۰۳). این ویژگی روان‌شناختی ممکن است بر تصمیم‌گیری‌های مالی، راهبردی و حتی اخلاقی مدیران اثر منفی گذاشته و گرایش آن‌ها به اقدامات اجتماعی بلندمدت را کاهش دهد (حسن‌زاده کوچو، ۱۴۰۲؛ سراج و همکاران، ۱۴۰۳). مدیرانی که دارای اعتماد به نفس بیش از حد هستند ممکن است وجه نقد داخلی را در طرح‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی سرمایه‌گذاری کنند که به تبع آن منابع داخلی شرکت هدر خواهد رفت و شرکت دچار آشفته‌گی مالی می‌گردد (قدردان و همکاران، ۱۴۰۳). در چنین شرایطی، مدیران بیش‌اطمینان ممکن است به جای سرمایه‌گذاری در پروژه‌های پایدار اجتماعی که در بلندمدت اثربخش‌اند، تصمیماتی را ترجیح دهند که در کوتاه‌مدت سودآورتر به نظر می‌رسند. این رفتار، به‌ویژه در بازارهایی نظیر ایران که چارچوب‌های قانونی شفاف برای اجرای مسئولیت اجتماعی وجود ندارد، می‌تواند تأثیرات منفی گسترده‌تری بر جای بگذارد (تقوی و همکاران، ۱۴۰۲). در غیاب سازوکارهای نظارتی قوی، این الگوی تصمیم‌گیری به کاهش پاسخ‌گویی اجتماعی و تضعیف مشروعیت اجتماعی شرکت‌ها می‌انجامد.

انحراف توجه ذی‌نفعان^۶ که نظارت بر عملکرد مدیران را کاهش می‌دهد، این اثرات منفی بیش‌اطمینانی را تشدید می‌کند (بنایی و همکاران، ۱۴۰۲). به عبارت دیگر، وقتی سهامداران به دلیل نوسانات بازار یا اولویت‌های دیگر از بررسی تصمیمات مدیریتی غافل می‌شوند، مدیران بیش‌اطمینان فضای بیشتری برای انتخاب‌های غیراجتماعی پیدا می‌کنند (حسن‌زاده کوچو، ۱۴۰۲). این تعامل را می‌توان در چارچوب نظریه نمایندگی^۷ تحلیل کرد که بر تضاد منافع بین مدیران (نمایندگان) و سهامداران (مالکان) تأکید دارد (جنسن و همکاران^۸، ۱۹۷۶). طبق این نظریه، کاهش نظارت سهامداران می‌تواند فرصت‌طلبی مدیران بیش‌اطمینان را تقویت کند و آنها را به سمت

^۱ Corporate Social Responsibility^۲ Carroll^۳ Zhang, Y., et al.^۴ Isa, M. A., et al.^۵ Managerial Overconfidence^۶ Stakeholder Attention Diversion^۷ Agency Theory^۸ Jensen, M. C., & Meckling, W. H.

تصمیماتی سوق دهد که لزوماً در راستای منافع بلندمدت شرکت و جامعه نیست. همچنین، نظریه مشروعیت^۱ بیان می‌کند که شرکت‌ها برای بقا نیازمند پذیرش اجتماعی هستند (سوچمن^۲، ۱۹۹۵). اما بیش‌اطمینانی مدیران می‌تواند درک آن‌ها از انتظارات اجتماعی را تحریف کرده و مشروعیت سازمانی را به خطر اندازد. از این رو، تعامل بیش‌اطمینانی و انحراف توجه، موانع توسعه مسئولیت‌پذیری اجتماعی را عمیق‌تر می‌سازد.

این تعامل در بازار سرمایه ایران که با ویژگی‌هایی مانند مالکیت متمرکز و نبود چارچوب‌های قانونی مشخص شناخته می‌شود، پیچیدگی بیشتری پیدا می‌کند (حسینی و همکاران، ۱۴۰۰). در واقع، بیش‌اطمینانی مدیران تمایل آن‌ها به تصمیم‌گیری‌های کوتاه‌مدت را افزایش می‌دهد. در کنار انحراف توجه ذی‌نفعان، که نظارت را تضعیف می‌کند، می‌تواند تعهد به مسئولیت‌پذیری اجتماعی را به حاشیه برد (سراج و همکاران، ۱۴۰۳؛ بنایی و همکاران، ۱۴۰۲). به‌ویژه، فقدان استانداردهای نظارتی در ایران این اثر تعاملی را تشدید کرده و موانع ساختاری را برجسته می‌سازد (تقوی و همکاران، ۱۴۰۲). در نتیجه، تحلیل این عوامل برای ارتقای مسئولیت‌پذیری اجتماعی در ایران ضروری است.

علی‌رغم پژوهش‌های گسترده در حوزه مسئولیت‌پذیری اجتماعی، شکاف پژوهشی قابل توجهی در بررسی اثر تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی در بازار سرمایه ایران وجود دارد. مطالعات پیشین عمدتاً به صورت جداگانه به بررسی بیش‌اطمینانی (سراج و همکاران، ۱۴۰۳) یا نظارت ضعیف ذی‌نفعان (بنایی و همکاران، ۱۴۰۲) پرداخته‌اند اما تعامل این دو متغیر مورد غفلت قرار گرفته است. نوآوری اصلی این پژوهش در سه بعد قابل تبیین است. نخست، ارائه مدلی تعاملی برای بررسی همزمان تأثیر بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران؛ دوم، بومی‌سازی این مفاهیم در بستر اقتصاد ایران با توجه به ویژگی‌های خاص بازار سرمایه کشور؛ و سوم، ارائه راهکارهای کاربردی برای تقویت نظارت و بهبود مسئولیت‌پذیری اجتماعی. هدف اصلی این پژوهش، تأثیر تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در ادامه، ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش ارائه می‌شود، سپس روش‌شناسی تحقیق تشریح می‌گردد و در نهایت یافته‌های تجربی، بحث و نتیجه‌گیری و پیشنهادات کاربردی مطرح می‌شود.

۲. مبانی نظری، پیشینه پژوهش

مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت

مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها به‌عنوان مجموعه‌ای از تعهدات سازمان در قبال جامعه، محیط زیست و ذی‌نفعان، در دهه‌های اخیر به یکی از ارکان اصلی حکمرانی شرکتی تبدیل شده است. این مفهوم فراتر از اهداف صرفاً اقتصادی و مالی، شامل ابعاد قانونی، اخلاقی و بشردوستانه نیز می‌شود (کارول^۳، ۲۰۲۳). مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها نه تنها ابزاری برای حفظ مشروعیت اجتماعی است، بلکه در جذب سرمایه‌گذاران، افزایش اعتماد عمومی و تقویت رقابت‌پذیری نیز نقش ایفا می‌کند. مطالعات داخلی نشان می‌دهند که شرکت‌ها عمدتاً بر ابعاد اقتصادی و قانونی تمرکز دارند، در حالی که جنبه‌های اخلاقی و بشردوستانه کمتر مورد توجه قرار گرفته‌اند (کریمی و همکاران، ۱۳۹۹؛ حسینی و همکاران، ۱۴۰۰).

تحلیل عوامل مؤثر بر اجرای اثربخش مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها مستلزم بهره‌گیری از چارچوب‌های نظری معتبر در حوزه مدیریت است. در این راستا، نظریه‌های نمایندگی، مشروعیت و ذی‌نفعان به‌عنوان سه بنیان نظری

^۱ Legitimacy Theory

^۲ Suchman, M. C.

^۳ Carroll, A. B

اصلی این پژوهش مطرح می‌شوند. نظریه نمایندگی (فاما و جنسن^۱، ۱۹۸۳) با تمرکز بر تضاد منافع میان مدیران و سهامداران، بیان می‌کند که در صورت ضعف نظارت، مدیران ممکن است تصمیماتی در راستای منافع شخصی اتخاذ کنند. یکی از مصادیق این رفتار، بیش‌اطمینانی مدیران است که در شرایط انحراف توجه سهامداران نهادی، شدت بیشتری می‌یابد و می‌تواند به تضعیف پاسخ‌گویی اجتماعی بینجامد. در همین راستا، نظریه مشروعیت بر ضرورت همسویی رفتار سازمان با انتظارات اجتماعی تأکید دارد و معتقد است که شرکت‌ها از طریق فعالیت‌های مسئولانه اجتماعی، مشروعیت خود را در جامعه حفظ می‌کنند؛ اما درک نادرست ناشی از بیش‌اطمینانی می‌تواند این همسویی را مختل کند (دیگان^۲، ۲۰۱۹). از سوی دیگر، نظریه ذی‌نفعان (فریمن^۳، ۱۹۸۴) با گسترش دایره مسئولیت شرکت به فراتر از سهامداران، بر لزوم توجه به منافع گروه‌هایی همچون کارکنان، جامعه و دولت تأکید می‌ورزد؛ در حالی که بیش‌اطمینانی مدیریتی و انحراف توجه نهادی ممکن است به بی‌توجهی به این گروه‌ها و کاهش تعهدات اخلاقی و زیست‌محیطی منجر شود.

بیش‌اطمینانی مدیران و تأثیر آن بر تصمیم‌گیری سازمانی

بیش‌اطمینانی مدیران به عنوان یکی از سوگیری‌های شناختی، زمانی رخ می‌دهد که مدیران توانایی‌ها، دانش یا پیش‌بینی‌های خود را بیش از حد واقعی ارزیابی می‌کنند (مالمندیر و تیت^۴، ۲۰۱۵). این ویژگی روان‌شناختی می‌تواند تصمیم‌گیری‌های مالی و راهبردی را تحت تأثیر قرار دهد. مطالعات داخلی نشان داده‌اند که مدیران بیش‌اطمینان تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری‌های پرریسک دارند و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های زیست‌محیطی و اجتماعی کاهش می‌یابد (سراج و همکاران، ۱۴۰۳؛ حسن‌زاده کوچو، ۱۴۰۲). همچنین، پژوهش‌های بین‌المللی نشان داده‌اند که خودشیفتگی و بیش‌اطمینانی می‌تواند موجب افزایش استقراض و تحریف ساختار مالی شرکت‌ها شود (کیم و همکاران، ۲۰۲۴).

انحراف توجه سهامداران نهادی و نقش نظارتی آن‌ها

انحراف توجه سهامداران نهادی به وضعیتی اشاره دارد که سهامداران عمده به دلیل تمرکز بر سایر سرمایه‌گذاری‌ها، نوسانات بازار یا اولویت‌های دیگر، از نظارت مؤثر بر عملکرد مدیران غافل می‌شوند (کانگ و همکاران، ۲۰۱۸). مطالعات داخلی نشان داده‌اند که این پدیده با کاهش کیفیت افشای اطلاعات، افزایش مدیریت سود و کاهش پاسخگویی اجتماعی همراه است (بنابی و همکاران، ۱۴۰۳؛ واعظ و همکاران، ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳). پژوهش‌های بین‌المللی نیز تایید کرده‌اند که کاهش تمرکز نهادی، ریسک حساسی و گزارشگری متهورانه را افزایش می‌دهد (چانگ و همکاران، ۲۰۲۱؛ کمپف و همکاران، ۲۰۱۷).

تعامل بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی

تحلیل تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی، چارچوب جامع‌تری برای درک موانع مسئولیت‌پذیری اجتماعی فراهم می‌کند. مطالعات داخلی نشان داده‌اند که ترکیب بیش‌اطمینانی مدیران و ضعف نظارت نهادی اثر منفی معناداری بر افشای اطلاعات زیست‌محیطی و اجتماعی دارد (رضایی و همکاران، ۱۴۰۲؛ تقوی و همکاران، ۱۴۰۲). همچنین، پژوهش‌های بین‌المللی تایید کرده‌اند که در شرایط ضعف نظارت نهادی،

^۱ Fama, E. F., & Jensen, M. C.

^۲ Deegan, C

^۳ Freeman, R. E.

^۴ Malmendier, U., & Tate, G.

^۵ Kang, J., et al.

سوگیری‌های رفتاری مدیران می‌تواند عملکرد اجتماعی و مالی شرکت را تحت تأثیر قرار دهد (چن و همکاران،^۱ ۲۰۲۰؛ کمپف و همکاران، ۲۰۱۷). این یافته‌ها نشان می‌دهد که بررسی اثر تعاملی این دو متغیر، ابعاد مختلف مسئولیت‌پذیری اجتماعی را بهتر توضیح می‌دهد و پژوهش حاضر در همین راستا طراحی شده است.

بسط فرضیه‌ها

تأثیر تعاملی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی

مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، به‌ویژه در محیط‌های نهادی ضعیف مانند بازار سرمایه ایران، همواره تحت تأثیر عوامل رفتاری و ساختاری متعددی قرار دارد. در این میان، بیش‌اطمینانی مدیران به‌عنوان یکی از سوگیری‌های شناختی رایج، می‌تواند باعث برآورد بیش از حد توانایی‌ها و نادیده‌گرفتن محدودیت‌ها در تصمیم‌گیری‌های مدیریتی شود. این ویژگی، در بسیاری از موارد با کاهش حساسیت به پیامدهای اجتماعی تصمیمات همراه است. از سوی دیگر، انحراف توجه سهامداران نهادی که به کاهش تمرکز بر نظارت فعال می‌انجامد، زمینه را برای تشدید آثار منفی این سوگیری رفتاری فراهم می‌سازد. بر اساس نظریه نمایندگی، کاهش نظارت سهامداران فرصت بیشتری برای رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران فراهم می‌کند؛ و در ترکیب با بیش‌اطمینانی، می‌تواند منجر به تضعیف انگیزه‌های مرتبط با پاسخ‌گویی اجتماعی شود.

مطالعات داخلی نظیر رضایی و همکاران (۱۴۰۲) و تقوی و همکاران (۱۴۰۲) شواهدی مبنی بر اثرات منفی هر یک از این متغیرها به‌صورت جداگانه بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی ارائه داده‌اند. در سطح بین‌المللی نیز چن و همکاران (۲۰۲۰) بر اهمیت نقش توأمان ویژگی‌های شناختی مدیران و ضعف نظارت نهادی بر کاهش افشای اطلاعات زیست‌محیطی تأکید کرده‌اند. با این پیش‌زمینه، به‌نظر می‌رسد که ترکیب بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی، می‌تواند به صورت تعاملی مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها را تضعیف کند یا مسیر آن را تغییر دهد. بر این اساس، فرضیه اول پژوهش به صورت زیر تدوین می‌شود:

فرضیه اول: رابطه تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

تأثیر تعاملی بر بعد قانونی مسئولیت‌پذیری اجتماعی

بعد قانونی مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها ناظر بر پایبندی به الزامات حقوقی، مقررات مالی و استانداردهای افشا است و رعایت آن برای بقا و اعتبار سازمان حیاتی است. بیش‌اطمینانی مدیران می‌تواند منجر به ارزیابی نادرست از ریسک‌های قانونی و رفتارهای پرریسک یا قانون‌گریزانه شود. پژوهش‌های داخلی نشان داده‌اند که مدیران بیش‌اطمینان با احتمال بیشتری درگیر تخلفات و نادیده‌گیری مقررات قانونی می‌شوند (محمدی و همکاران، ۱۴۰۱؛ احمدی و رضوی، ۱۴۰۱). مطالعات بین‌المللی نیز حاکی از آن است که کاهش توجه نهادی و ضعف نظارت سهامداران می‌تواند زمینه اقدامات غیرقانونی را فراهم کند (کمپف و همکاران، ۲۰۱۷؛ کانگ و همکاران، ۲۰۱۸؛ ژانگ و همکاران، ۲۰۲۳). در شرکت‌هایی که از نظارت فعال سهامداران نهادی برخوردارند، میزان تخلفات قانونی کاهش یافته است (صادقی و همکاران، ۱۳۹۷). بنابراین، انتظار می‌رود ترکیب بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی اثر هم‌افزای منفی بر رعایت الزامات قانونی داشته باشد. در نتیجه، فرضیه دوم پژوهش به‌صورت زیر تدوین می‌شود:

فرضیه دوم: رابطه تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر بعد قانونی مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

تأثیر تعاملی بر بعد اقتصادی مسئولیت‌پذیری اجتماعی

^۱ Chen, X., Liang, X., & Wu, H

بعد اقتصادی مسئولیت‌پذیری اجتماعی به تعهد شرکت‌ها نسبت به ایجاد ارزش پایدار برای سهامداران، ثبات مالی، سرمایه‌گذاری‌های مسئولانه و حفظ منافع اقتصادی بلندمدت ذی‌نفعان اشاره دارد. با این حال، در شرایطی که مدیران دچار بیش‌اطمینانی باشند، اغلب تصمیمات مالی‌شان مبتنی بر خوش‌بینی بیش از حد و تخمین‌های نادرست از بازدهی آینده خواهد بود. این امر می‌تواند منجر به اتخاذ راهبردهای پرریسک، تخصیص نادرست منابع یا بی‌توجهی به سودآوری پایدار شود.

در پژوهش‌هایی نظیر **کریمی و همکاران (۱۳۹۹)** مشاهده شده که بیش‌اطمینانی مدیریتی با افزایش تصمیمات مالی کوتاه‌نگرانه و کاهش سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بلندمدت اقتصادی همراه است. از سوی دیگر، انحراف توجه سهامداران نهادی نیز با تضعیف نظارت مستمر بر رفتارهای مالی مدیران، زمینه را برای کاهش پاسخگویی اقتصادی شرکت‌ها فراهم می‌کند. **رضایی و همکاران (۱۴۰۲)** نشان دادند که در غیاب نظارت نهادی مؤثر، احتمال انجام معاملات ناکارا و کم‌ثمر بیشتر می‌شود. بر این اساس، زمانی که هر دو عامل یعنی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه نهادی به‌طور همزمان وجود داشته باشند، انتظار می‌رود اثر منفی آن‌ها بر عملکرد اقتصادی مسئولانه شرکت تشدید شود. بر این مبنا، فرضیه سوم پژوهش به‌صورت زیر تدوین می‌شود:

فرضیه سوم: رابطه تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر بعد اقتصادی مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

تأثیر تعاملی بر بعد اخلاقی مسئولیت‌پذیری اجتماعی

بعد اخلاقی مسئولیت‌پذیری اجتماعی، به اصولی چون صداقت، عدالت، شفافیت، انصاف و مسئولیت‌پذیری اخلاقی در قبال جامعه، محیط زیست و ذی‌نفعان اشاره دارد. این بعد برخلاف الزامات قانونی، مبتنی بر هنجارهای اجتماعی، انتظارات فرهنگی و وجدان سازمانی است. تصمیم‌گیری‌های مبتنی بر اخلاق، به‌ویژه در زمینه‌های حساس نظیر حقوق کارکنان، مسائل زیست‌محیطی و گزارشگری شفاف، نیازمند درک عمیق از مسئولیت فراتر از سودآوری صرف است.

در این میان، مدیرانی که دچار بیش‌اطمینانی هستند، ممکن است به دلیل اعتماد بیش از حد به قضاوت شخصی، از مشورت با ذی‌نفعان و درک صحیح انتظارات اخلاقی جامعه غفلت کنند. مطالعاتی چون **احمدی و رضوی (۱۴۰۱)** نشان داده‌اند که بیش‌اطمینانی می‌تواند منجر به بی‌توجهی به پیامدهای اخلاقی تصمیمات شود. در مقابل، سهامداران نهادی در صورت ایفای نقش نظارتی فعال، می‌توانند بر تقویت عملکرد اخلاق‌محور شرکت‌ها اثرگذار باشند. با این حال، در شرایط انحراف توجه، نظارت اثربخش آن‌ها کمرنگ شده و فضای لازم برای بروز رفتارهای غیراخلاقی مدیران بیش‌اطمینان فراهم می‌شود (**حسینی و همکاران، ۱۴۰۰**).

بنابراین، انتظار می‌رود که اثر تعاملی بیش‌اطمینانی مدیریتی و انحراف توجه نهادی، پیامدهای منفی‌تری بر بعد اخلاقی مسئولیت‌پذیری اجتماعی نسبت به سایر ابعاد داشته باشد. در نتیجه، فرضیه چهارم پژوهش به‌صورت زیر مطرح می‌شود:

فرضیه چهارم: رابطه تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر بعد اخلاقی مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

۳. روش پژوهش

در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از رگرسیون چندمتغیره با رویکرد داده‌های ترکیبی استفاده می‌شود. نمونه آماری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس و اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ (دوره ۱۰ ساله) در نظر گرفته شده است. و نمونه پژوهش، کلیه شرکت‌های موجود در نمونه آماری با محدودیت‌های زیر است:

۱. پایان سال مالی شرکت پایان اسفندماه منتهی باشد؛

۲. دوره مالی شرکت‌ها، طی سال‌های تعیین شده برای پژوهش از سال (۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲) تغییر نکرده باشد؛

۳. اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در دسترس باشد؛

۴. جز شرکت‌های واسطه‌گری مالی، لیزینگ، بانک‌ها، بیمه، هلدینگ و سرمایه‌گذاری‌ها نباشد؛

۵. توقف معاملاتی شرکت‌ها بیش از شش ماه نباشد؛

با اعمال محدودیت‌های فوق، ۱۳۲ شرکت انتخاب شد که پس از حذف داده‌های گمشده، ۱۵۴۹ مشاهده سال - شرکت برای اجرای آزمون‌ها مورد استفاده قرار گرفت. تحلیل‌های آماری با استفاده از نرم‌افزارهای ۱۰ Eviews انجام شده است.

مدل و متغیرهای پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، به ترتیب از چهار مدل زیر استفاده شده است:

مدل (۱)

$$\begin{aligned} CSR_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 DINIST_{i,t} + \beta_2 OVE_{i,t} + \beta_3 (DINIST_{i,t} \times OVE_{i,t}) + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} \\ & + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 DIV_{i,t} + \beta_8 (REV_{i,t} - GRO_{i,t}) \\ & + \beta_9 (STOCK_{i,t} - RETURN_{i,t}) + \beta_{10} BIG_{i,t} + \beta_{11} ROA_{i,t} \\ & + \beta_{12} (STD_{i,t} - SALE_{i,t}) + \beta_{13} ADVERT_{i,t} + YEARFE + INDUSTRYFE \\ & + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

مدل (۲)

$$\begin{aligned} LEDCSR_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 DINIST_{i,t} + \beta_2 OVE_{i,t} + \beta_3 (DINIST_{i,t} \times OVE_{i,t}) + \beta_4 SIZE_{i,t} \\ & + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 DIV_{i,t} + \beta_8 (REV_{i,t} - GRO_{i,t}) \\ & + \beta_9 (STOCK_{i,t} - RETURN_{i,t}) + \beta_{10} BIG_{i,t} + \beta_{11} ROA_{i,t} \\ & + \beta_{12} (STD_{i,t} - SALE_{i,t}) + \beta_{13} ADVERT_{i,t} + YEARFE + INDUSTRYFE \\ & + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

مدل (۳)

$$\begin{aligned} ECDCSR_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 DINIST_{i,t} + \beta_2 OVE_{i,t} + \beta_3 (DINIST_{i,t} \times OVE_{i,t}) + \beta_4 SIZE_{i,t} \\ & + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 DIV_{i,t} + \beta_8 (REV_{i,t} - GRO_{i,t}) \\ & + \beta_9 (STOCK_{i,t} - RETURN_{i,t}) + \beta_{10} BIG_{i,t} + \beta_{11} ROA_{i,t} \\ & + \beta_{12} (STD_{i,t} - SALE_{i,t}) + \beta_{13} ADVERT_{i,t} + YEARFE + INDUSTRYFE \\ & + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

مدل (۴)

$$\begin{aligned} ETDCSR_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 DINIST_{i,t} + \beta_2 OVE_{i,t} + \beta_3 (DINIST_{i,t} \times OVE_{i,t}) + \beta_4 SIZE_{i,t} \\ & + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 DIV_{i,t} + \beta_8 (REV_{i,t} - GRO_{i,t}) \\ & + \beta_9 (STOCK_{i,t} - RETURN_{i,t}) + \beta_{10} BIG_{i,t} + \beta_{11} ROA_{i,t} \\ & + \beta_{12} (STD_{i,t} - SALE_{i,t}) + \beta_{13} ADVERT_{i,t} + YEARFE + INDUSTRYFE \\ & + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

که در این مدل‌ها $CSR_{i,t}$: شاخص مسئولیت‌پذیری اجتماعی، به‌عنوان متغیر وابسته پژوهش که شامل: سه بُعد $LEDCSR_{i,t}$: بُعد قانونی مسئولیت‌پذیری اجتماعی، $ECDCSR_{i,t}$: بُعد اقتصادی مسئولیت‌پذیری اجتماعی، $ETDCSR_{i,t}$: بُعد اخلاقی مسئولیت‌پذیری اجتماعی، $DINIST_{i,t}$: انحراف توجه سهامداران نهادی، به‌عنوان

متغیر مستقل، $OVE_{i,t}$: بیش‌اطمینانی، به‌عنوان متغیر مستقل، $OVE_{i,t} \times CSR_{i,t}$: رابطه تعاملی بیش-اطمینانی و انحراف توجه را نشان می‌دهد. متغیرهای کنترلی وارد مدل شده‌اند تا اثر خالص متغیرهای مستقل اصلی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها سنجیده شود و از بروز تورش ناشی از سایر عوامل مالی و عملیاتی شرکت‌ها جلوگیری گردد متغیرهای کنترلی این پژوهش شامل: $SIZE_{i,t}$: اندازه شرکت، $LEV_{i,t}$: اهرم مالی، $DIV_{i,t}$: سود تقسیمی، $CFO_{i,t}$: جریان نقد حاصل از عملیات، $REV-GRO$: رشد درآمد، $STOCK - RETURN$: بازده سهام، BIG : اندازه حسابرس، ROA : بازدهی دارایی‌ها، $Std-Sale$: نوسان فروش، $ADVERT$: تبلیغات. همچنین، برای کنترل اثر عوامل زمانی و ویژگی‌های خاص صنایع مختلف بر نتایج، اثر سال ($YEARFE$) و اثر صنعت ($INDUSTRYFE$) نیز در تمامی مدل‌ها لحاظ شده است.

متغیر وابسته:

شاخص مسئولیت‌پذیری اجتماعی (CSR)

در این پژوهش، مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها بر اساس سه بعد اصلی قانونی، اقتصادی و اخلاقی تعریف و محاسبه شده است. شاخص کلی مسئولیت‌پذیری اجتماعی از میانگین وزنی سه بعد مذکور تشکیل شده که از مطالعات بنایی قدیم و همکاران (۱۴۰۱). اقتباس شده است. که به صورت عملیاتی از سه بعد زیر محاسبه می‌شود:

۱. شاخص‌های بعد قانونی (LEDCSR):^۱

تمرکز بر الزامات قانونی و محیط کسب‌وکار برای مسئولیت‌پذیری اجتماعی که شامل متغیرهای زیر می‌باشد:

- **اهرم مالی (LEV)**: نسبت بدهی‌های بهره‌دار به جمع دارایی‌ها
- **اجتناب مالیاتی (TAX AVO)**: قدر مطلق تفاوت مالیات تشخیصی و ابرازی تقسیم بر سود قبل از مالیات.
- **کیفیت افشا (QD)**: امتیاز اعطاشده توسط سازمان بورس بر اساس به‌موقع بودن و قابلیت اتکا
- **نسبت سهام شناور آزاد (FFSR)**: نسبت سهامی که قابل معامله در بازار است و در اختیار عموم قرار دارد.

۲. شاخص‌های بعد اقتصادی (ECDCSR):^۲

تمرکز بر حداکثرسازی سود و عملکرد مالی برای مسئولیت‌پذیری اجتماعی (بنایی قدیم و همکاران، ۱۴۰۱). میانگین رتبه‌دهی دهکی (۱ تا ۱۰) متغیرهای زیر برای این شاخص محاسبه می‌شود:

- **جریان نقدی آزاد (FCF)**:

$$A_{i,t}FCF_{i,t} = (INC_{i,t} - TAX_{i,t} - INTEP_{i,t} - CSDIV_{i,t}) \quad \text{رابطه (۱)}$$

$INC_{i,t}$ سود عملیاتی، $TAX_{i,t}$ مالیات بر درآمد پرداختنی، $INTEP_{i,t}$ هزینه بهره پرداختنی، $INTEP_{i,t}$ سود پرداختنی به سهامداران عادی، $A_{i,t}$ جمع دارایی‌ها. برای همگن کردن شرکت‌ها، صورت کسر بر جمع دارایی‌های ابتدای دوره تقسیم می‌شود.

^۱ Legal Dimension of Corporate Social Responsibility

^۲ Economic Dimension of Corporate Social Responsibility

- ارزش افزوده اقتصادی (EVA): این شاخص بازده باقیمانده‌ای است که از کسر هزینه سرمایه از سود خالص عملیاتی پس از مالیات به دست می‌آید.

$$EVA = NOPAT - (WACC * CAPITAL) \quad \text{رابطه (۲)}$$

که (NOPAT) سود خالص عملیاتی بعد از کسر مالیات، (CAPITAL) سرمایه به کار گرفته شده و (WACC) میانگین موزون هزینه سرمایه به شرح زیر است:

$$WACC = (K_b * (1 - T_c) * D/V) + (K_s * S/V) \quad \text{رابطه (۳)}$$

S: حقوق صاحبان سهام تا پایان سال معادل حاصل ضرب قیمت بازار هر سهم در تعداد کل سهام شرکت در پایان سال،
D: کل بدهی (ارزش دفتری وام‌های دریافتی کوتاه‌مدت و بلندمدت)، V: معادل ارزش شرکت (جمع ارزش بدهی و حقوق صاحبان سهام)، K_b : نرخ وام استقراضی (هزینه‌های مالی مستخرج از صورت سود و زیان تقسیم بر کل بدهی)،
 T_c : اثر مالیاتی (هزینه مالی اثر مالیاتی هزینه مالیات مستخرج از صورت سود و زیان تقسیم بر درآمد قبل از مالیات)،
 K_s : نرخ بازدهی تحقق‌یافته تعدیل‌شده بود مستخرج از نرم‌افزار ره‌آورد نوین

- نرخ بازده دارایی‌ها (ROA): برای سنجش سودآوری از این شاخص استفاده می‌شود که از تقسیم سود خالص به جمع دارایی‌ها به دست می‌آید.
- شاخص چرخه نقدینگی (CCC):

$$CCC = INV + AR - AP \quad \text{رابطه (۴)}$$

INV: میانگین موجودی کالا تقسیم بر بهای تمام شده کالای فروش رفته $\times ۳۶۵$ ، AR: میانگین حساب‌های دریافتنی تقسیم بر فروش خالص $\times ۳۶۵$ ، AP: میانگین حساب‌های پرداختنی تقسیم بر خریدها $\times ۳۶۵$

- کارایی منابع مالی (FRE): این نسبت که یکی از نسبت‌های سودآوری است نشان‌دهنده این است که چند درصد از فروش، سود هست.

$$FRE = 1 - \left(\frac{\Delta I}{\Delta P} \right) \quad \text{رابطه (۵)}$$

ΔI : درصد تغییرات سود، ΔP : درصد تغییرات فروش

۳. شاخص‌های بعد اخلاقی (ETDCSR):^۱

تمرکز بر اخلاق کسب‌وکار و رویه‌های منصفانه (بنایی قدیم و همکاران، ۱۴۰۱). که شامل متغیرهای زیر می‌باشد:

- انصاف (Fairness): به‌عنوان یک ارزش اجتماعی، بیانگر صداقت و احترام شرکت‌ها به ذینفعان است و با رعایت اخلاق کسب‌وکار سنجیده می‌شود این شاخص بر اساس نظریه ذینفعان و خطر اخلاقی عدم تقارن اطلاعاتی تعریف می‌شود و با فرمول یک منهای انحراف معیار بازده غیرعادی ماهانه محاسبه می‌گردد، که نشان‌دهنده سطح انصاف در افشای اطلاعات می‌باشد. (بنایی قدیم و همکاران، ۱۴۰۱).

اظهار نظر حسابرس (QAD): برای سنجش اظهار نظر حسابرس، به شرکت‌ها بر اساس نوع گزارش و تعداد بندهای مشروط، نمره‌ای بین ۱ تا ۱۰ اختصاص یافته است. شرکت‌هایی با گزارش مقبول، نمره ۱۰ و شرکت‌های دارای گزارش

^۱ Ethical Dimension of Corporate Social Responsibility

مردود یا عدم اظهار نظر، نمره ۱ دریافت کرده‌اند. برای گزارش‌های مشروط، نمره‌دهی متناسب با تعداد بندهای مشروط (از ۹ تا ۲) انجام شده است. بندهای تأکید بر مطلب خاص و مربوط به رعایت قوانین، به دلیل نداشتن تأثیر مستقیم بر نوع اظهار نظر، در امتیازدهی لحاظ نشده‌اند (بنایی قدیم و همکاران، ۱۴۰۱).

اقلام تعهدی (DAC): اقلام تعهدی به‌عنوان ابزار اعمال نظر مدیران شناخته می‌شوند. در شرکت‌هایی با مدیریت اخلاق‌مدار، این اقلام کمتر به‌صورت جانبدارانه استفاده می‌شوند، چراکه مدیران منافع جمعی را بر منافع فردی ترجیح می‌دهند. همچنین، همبستگی پایین این اقلام با ارزش بازار سهام نشان‌دهنده رعایت بهتر مسئولیت‌پذیری اجتماعی از منظر اخلاقی است [۲]. برای اندازه‌گیری مدیریت سود تعهدی از مدل تعدیل شده جونز (رابطه ۶) استفاده شده است:

$$\left(\frac{TA_{it}}{A_{it-1}}\right) = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}}\right) + \alpha_2 \left(\frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{it-1}}\right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}}\right) + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۶)}$$

در این رابطه TA_{it} : جمع اقلام تعهدی شرکت i در سال t که از حاصل سود خالص منهای وجوه نقد عملیاتی به دست می‌آید. A_{it-1} : جمع دارایی‌های شرکت i در سال $t-1$. ΔREV_{it} : تغییر درآمد شرکت i بین سال‌های $t-1$ و t . ΔREC_{it} : تغییر در حساب‌های دریافتنی شرکت بین سال‌های $t-1$ و t . PPE_{it} : میزان املاک، ماشین آلات و تجهیزات شرکت i در سال t . در این مدل شاخص مدیریت سود (اقلام تعهدی اختیاری) با استفاده از تخمین مقطعی مدل تعدیل شده جونز، همان جمله خطا (ε) است که اگر منفی باشد نشان‌دهنده مدیریت سود کاهنده و اگر مثبت باشد نشان‌دهنده مدیریت سود افزایشی است (کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵). قابل ذکر است که در این پژوهش، هرچه سطح (اندازه) قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری بیشتر باشد نشان می‌دهد که امکان مدیریت سود توسط مدیریت بالا و قابلیت مقایسه پایین می‌رود.

متغیر مستقل:

۱. بیش اطمینانی مدیران:

در این پژوهش برای اندازه‌گیری بیش اطمینانی مدیران مطابق با پژوهش ژانگ و همکاران (۲۰۲۳). از شاخص مبتنی بر سرمایه‌گذاری استفاده شده است. استفاده از این شاخص بر این مبنا است که در شرکت‌هایی که دارایی‌ها با نرخ بیشتری نسبت به فروش رشد می‌کنند، مدیران در مقایسه با هم‌تایان خود در سایر شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری بیشتری انجام می‌دهند. بدین منظور الگوی رگرسیونی زیر برآورد می‌شود و پس از باقیمانده الگو برای هر سال محاسبه می‌شود. چنانچه باقیمانده الگو برای شرکتی بزرگتر از صفر باشد؛ یعنی در آن شرکت سرمایه‌گذاری بیش از حد انجام شده است؛ بنابراین، اطمینان بیش از حد مدیریتی یک متغیر مجازی است که اگر باقی مانده مدل مزبور برای هر سال - شرکت بزرگتر از صفر باشد، برابر با یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود.

$$AG_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SG_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۷)}$$

که در مدل فوق:

$AG_{i,t}$: رشد دارایی‌ها در پایان دوره مالی t برای شرکت i

$SG_{i,t}$: رشد فروش در پایان دوره مالی t برای شرکت i

$\varepsilon_{i,t}$: باقیمانده مدل رگرسیونی در پایان دوره مالی ۳ برای شرکت i

نحوه محاسبه رشد دارایی‌ها و رشد فروش به شرح زیر است:

$$AG_{i,t} = (AG_{i,t-1} - AG_{i,t}) / AG_{i,t-1} \quad \text{رابطه (۸)}$$

$$SG_{i,t} = (S_{i,t-1} - S_{i,t})/S_{i,t-1} \quad \text{رابطه (۹)}$$

۲. انحراف توجه سهامداران نهادی (DINIST):^۱

کاهش موقت نظارت نهادی به دلیل بازده غیرعادی صنایع خاص. متغیر نوآورانه این پژوهش، به کاهش موقت نظارت سرمایه‌گذاران نهادی به دلیل بازده غیرعادی (بالا یا پایین) صنایع خاص اشاره دارد و با مدل [کمپف و همکاران \(۲۰۱۷\)](#) سنجیده می‌شود. در این روش، درصد سرمایه‌گذاری نهادی در صنایعی با بازده غیرنرمال (بر اساس ۱۲ صنعت فاما و فرنچ) جمع شده و در وزن سرمایه‌گذاری نهادی در شرکت ضرب می‌شود تا میزان انحراف توجه در سطح شرکت محاسبه شود ([گارل و همکاران، ۲۰۲۱؛ لیو و همکاران، ۲۰۲۰](#)).

$$\text{Distraction}_{i,t} = \sum_{i \in F_{q-1}} \sum_{ind \neq indf} W_{ifq-1} \times W_{iq-1}^{IND} \times IS_q^{IND} \quad \text{رابطه (۱۰)}$$

که در آن $\text{Distraction}_{i,t}$ معرف انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی، $\sum_{i \in F_{q-1}}$ بیانگر سرمایه‌گذار نهادی شرکت f در پایان فصل قبل، $INDf$ بیانگر صنعت شرکت f ، IND بیانگر ۱۲ صنعت فاما و فرنچ، W_{iq-1}^{IND} بیانگر وزن صنعت در پرتفوی سرمایه‌گذاری i در سه ماه قبل، IS_q^{IND} بیانگر صنعتی است که بالاترین و پایین‌ترین بازده را در فصل جاری دارد و مقدار ۱ می‌گیرد در این رابطه مجموع حاصل ضرب $W_{iq-1}^{IND} \times IS_q^{IND}$ نشان می‌دهد که به چه میزان توجه سرمایه‌گذاران نهادی i به صنعتی که بالاترین بازده و کمترین بازده را داشته منحرف شده است. با توجه به اینکه میزان توجه به هر شرکت سرمایه‌پذیر در سبد سرمایه‌گذار نهادی، تابعی از درصد مالکیت سرمایه‌گذار نهادی و میزان ارزش بازار شرکت سرمایه‌پذیر است در این پژوهش نیز به جهت محاسبه دقیق‌تر متغیر انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی در هر شرکت از معیار وزن نیز بهره گرفته شده است. بدین منظور با استفاده $\sum_{i \in F_{q-1}}$ محاسبه می‌شود که وزن شرکت f در سبد سرمایه‌گذار نهادی i در $q-1$ (فصل قبل) چه مقدار است که برای این اندازه‌گیری از رابطه زیر استفاده شده است ([گارل و همکاران، ۲۰۲۱؛ لیو و همکاران، ۲۰۲۰](#)):

$$W_{ifq-1} = \frac{QPFweight_{ifq-1} + QPercOwn_{ifq-1}}{\sum_{i \in F_{q-1}} (QPFweight_{ifq-1} + QPercOwn_{ifq-1})} \quad \text{رابطه (۱۱)}$$

که در آن: W_{ifq-1} بیانگر وزن میزان سرمایه‌گذار نهادی i در شرکت f در فصل قبل، $QPFweight_{ifq-1}$ بیانگر وزن ارزش بازار شرکت f در پرتفوی سرمایه‌گذار i $QPercOwn_{ifq-1}$ و بیانگر درصدی از سهام شرکت f است که متعلق به سرمایه‌گذار i است با توجه به اینکه متغیرهای مدل پژوهش به صورت سالانه محاسبه شده است برای هموارسازی داده‌ها از میانگین چهار فصل انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی هر شرکت استفاده شده است ([کمپف و همکاران، ۲۰۱۷](#)).

متغیرهای کنترلی:

در این پژوهش، متغیرهای کنترلی متعددی مورد استفاده قرار گرفته‌اند که شامل اندازه شرکت (SIZE) به صورت لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، اهرم مالی (LEV) به عنوان نسبت بدهی‌های بلندمدت به کل دارایی‌ها ([کسرلی و همکاران، ۲۰۲۲؛ هو و ژانگ، ۲۰۲۲؛ چن و همکاران، ۲۰۲۱](#))، جریان نقد عملیاتی (CFO) ([ورهج‌دین، ۲۰۱۸؛ چن و همکاران، ۲۰۲۱](#))، وضعیت سود تقسیمی (DIVIDENT)، متغیر مجازی ۱ برای پرداخت سود نقدی و در غیر این صورت ۰ به صورت متغیر دوتایی ([ورهج‌دین، ۲۰۱۸](#))، رشد درآمد (REV_GROW) ([ورهج‌دین، ۲۰۱۸](#))، بازده سهام ۱۲ ماهه (Stock_return)، اندازه حساس‌رس (Big) برای مؤسسات عضو متغیر مجازی ۱ و سایرین ۰.

^۱ Institutional Shareholders' Attention Diversion

(قادرزاده و همکاران، ۱۳۹۶)، بازدهی دارایی‌ها (ROA)، نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها (نوفسینگر و همکاران، ۲۰۱۹؛ ژو، ۲۰۲۲)، نوسان فروش (Std_Sale) به عنوان شاخص ریسک عملیاتی، انحراف معیار فروش در ۳ سال گذشته (چن و همکاران، ۲۰۲۱)، و هزینه تبلیغات (ADVERT) به عنوان شاخص برندسازی، نسبت هزینه‌های تبلیغات به کل فروش (چن و همکاران، ۲۰۲۰؛ ژو، ۲۰۲۲) می‌باشند.

۴. یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

برای تحلیل تأثیر تعاملی کوتاه‌بینی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، از داده‌های شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ استفاده شده است. نمونه شامل ۱۵۸۴ مشاهده سال-شرکت است که پس از اعمال معیارهای حذف سیستماتیک (مانند سال مالی منتهی به اسفند و عدم وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه) به‌دست آمده است. جدول (۱) و (۲) به ترتیب آمار توصیفی متغیرهای کمی و کیفی پژوهش را ارائه می‌دهد.

میانگین بیش اطمینانی مدیران (۰/۳۳) با میانه صفر و انحراف معیار ۰/۴۷ نشان می‌دهد که حدود یک‌سوم شرکت‌های نمونه دارای ویژگی‌های بیش اطمینانی مدیریتی هستند. چولگی مثبت (۰/۷۰) و کشیدگی (۱/۴۹) این متغیر حاکی از تمرکز بیشتر داده‌ها در مقادیر پایین و وجود تعداد کمتری از مشاهدات با بیش اطمینانی بالا است. در ادامه، انحراف توجه سهامداران نهادی با میانگین ۷/۱۵ و انحراف معیار ۸/۱۳ پراکندگی زیادی را نشان می‌دهد که بیانگر تفاوت‌های چشمگیر در میزان تمرکز یا پراکندگی توجه سهامداران نهادی در بین شرکت‌هاست.

در خصوص متغیر وابسته، میانگین مسئولیت‌پذیری اجتماعی کل (۵/۶۱) و میانه آن (۵/۵۸) نزدیکی مناسبی دارند. بعد اقتصادی مسئولیت‌پذیری اجتماعی با میانگین ۵/۴۸، میانه ۵/۴۰ و انحراف معیار ۱/۷۳، نشان‌دهنده پراکندگی نسبی داده‌ها و تمرکز بیشتر مشاهدات در مقادیر میانه است. همچنین سطح معناداری آزمون جاک-برا (۰/۰۸۴ < ۰/۰۵) نشان می‌دهد که توزیع این متغیر به‌طور تقریبی نرمال است. در حالی که آزمون نرمال بودن برای سایر متغیرها معنادار است (P < ۰/۰۵)، که بیانگر عدم نرمال بودن توزیع آن‌هاست. در تحلیل ابعاد مسئولیت‌پذیری اجتماعی، بعد اخلاقی با میانگین (۶/۲۷) بالاتر از بعد اقتصادی (۵/۴۸) و بعد قانونی (۵/۰۸) قرار دارد که می‌تواند حاکی از توجه بیشتر شرکت‌ها به جنبه‌های اخلاقی مسئولیت‌پذیری اجتماعی باشد. همچنین، اهرم مالی با میانگین ۰/۵۶، میانه ۰/۵۸ و انحراف معیار ۰/۲۲ نشان‌دهنده اتکای نسبتاً بالای شرکت‌ها به منابع مالی مبتنی بر بدهی است و پراکندگی مشاهدات حول مقدار میانه را نمایش می‌دهد.

در میان متغیرهای کنترلی، میانگین اندازه شرکت (۱۳/۹۷) و چولگی مثبت (۱/۶۱) نشان می‌دهد که اکثر شرکت‌ها در اندازه متوسط قرار دارند، در حالی که تعداد کمی از آن‌ها بسیار بزرگ‌اند. میانگین اهرم مالی (۰/۵۶) حاکی از اتکای نسبتاً بالای شرکت‌ها به منابع مالی مبتنی بر بدهی است. بازده دارایی‌ها با میانگین (۰/۲۹) و انحراف معیار (۰/۶۱) نشان می‌دهد که شرکت‌ها به‌طور متوسط سودآورند اما این سودآوری در بین آن‌ها نوسان دارد.

نوسان فروش با میانگین (۰/۱۶) و انحراف معیار (۰/۲۰) از ثبات نسبی فروش در شرکت‌ها حکایت دارد. میانگین جریان نقدی عملیاتی (۰/۱۴) و چولگی مثبت آن نیز نشان می‌دهد که اغلب شرکت‌ها نقدینگی مثبت اما نوسانی دارند. همچنین، اکثر شرکت‌ها (با میانگین ۰/۸۱) سود تقسیمی پرداخت می‌کنند که می‌تواند نشانه‌ای از عملکرد و نقدینگی مناسب آن‌ها باشد. تنها حدود ۲۶ درصد از شرکت‌ها از خدمات مؤسسات حسابرسی بزرگ استفاده می‌کنند که در مقایسه با بازارهای توسعه‌یافته، تمایل نسبتاً پایین به این خدمات را نشان می‌دهد.

در نهایت، میانگین متغیر تبلیغات (۰/۰۳۹) بسیار پایین است، که نشان می‌دهد شرکت‌ها در بازار سرمایه ایران کمتر به فعالیت‌های تبلیغاتی می‌پردازند.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	جولگی	کشیدگی	جارک-برا	سطح معناداری
مسئولیت پذیری اجتماعی (CSR)	۵/۶۷۰۲۱۶	۵/۶۵۵۰۸۵	۷/۴۴۴۴۹	۳/۷۶۶۱۱۱	۰/۰۱۴۳۳۸	۰/۳۹۴۳۲۰	۲/۹۸۷۹۲۷	۴/۸۲۶۴۶۹	۰/۰۵۵۳۸۰
بعد قانونی (LEDCSR)	۵/۱۹۴۳۸۰	۵/۰۰۰۰۰۰	۹/۰۰۰۰۵۷۹	۱/۰۰۰۰۵۲۱	۱/۲۵۴۵۲۵	۰/۸۹۷۶۲۱	۲/۰۷۰۱۳۶	۳/۱۴۷۷۲۲۱	۰/۲۴۳۱۰۰
بعد اقتصادی (ECDCSR)	۵/۵۵۹۲۸۴	۵/۰۰۰۰۰۴	۹/۰۰۰۰۰۴	۱/۰۰۰۰۰۲	۱/۰۵۸۰۳۷	۰/۹۶۵۹۸۰	۲/۱۶۴۸۲۲	۴/۱۰۹۵۰۴۱	۰/۰۰۰۰۰۰
بعد اخلاقی (ETDCSR)	۶/۱۹۷۹۶۲	۶/۳۳۳۳۳۶	۰/۰۰۰۰۰۱	۲/۰۰۰۰۰۰	۱/۰۳۶۶۱۶	۰/۵۰۲۱۲۰	۲/۴۸۴۰۹۴	۵/۵۲۵۲۷۱	۰/۹۷۱۰۰۰
بیش اطمینانی مدیریتی (OVE)	۰/۵۹۳۳۳	۰/۰۰۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۰۰	۰/۶۷۷۱۷۴	۰/۶۹۰۴۰۷	۱/۱۵۷۵۹۴	۰/۸۲۷۰۲۲	۰/۰۰۰۰۰۰
انحراف توجه (DINIST)	۷/۳۷۳۵۵۱	۳/۵۹۳۴۶۵	۲/۱۷۲۹۳۵	۰/۰۰۰۰۰۰	۸/۸۳۹۶۲۱	۰/۸۶۵۸۵۹	۳/۴۱۵۲۳۰	۷/۶۴۴۳۴۲	۰/۰۰۰۰۰۰
اندازه شرکت (SIZE)	۸/۳۷۹۳۱	۰/۰۳۷۱۴۱	۳/۵۹۸۴۰۲	۱/۴۱۵۸۱۵	۳/۷۷۰۳۳۴	۱/۴۵۵۳۱۶	۴/۰۰۶۳۰۶	۴/۰۲۵۵۳۵	۰/۰۰۰۰۰۰
اهرم مالی (LEV)	۰/۷۶۷۱۶۵	۰/۱۷۶۰۸۵	۲/۸۱۹۰۷۱	۰/۱۳۴۱۳۰	۰/۵۰۸۳۲۲	۱/۹۳۰۴۴۲	۶/۰۶۴۹۰۰	۵/۸۳۲۸۸۱	۰/۰۰۰۰۰۰
جریان نقدی عملیاتی (CFO)	۰/۴۶۲۷۴۱	۰/۸۸۰۳۲۱	۰/۹۱۷۷۳۷	۰/۱۶۸۹۱۰	۰/۴۳۰۷۵۱	۰/۱۲۷۴۳۸	۴/۱۰۵۳۵۱	۸/۵۶۷۱۷۲	۰/۰۰۰۰۰۰
سود تقسیمی (DIVIDENT)	۰/۰۰۵۲۱۸	۱/۰۰۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۰۰	۰/۶۳۴۰۹۳	۰/۲۸۲۱۰۶۱	۳/۳۰۱۴۶۵	۰/۵۲۹۷۹۶	۰/۰۰۰۰۰۰
حسابرسی بزرگ (BIG4)	۰/۲۸۶۵۵۲	۰/۰۰۰۰۰۰	۱/۰۰۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰۰۰	۰/۲۸۳۶۳۴	۱/۹۹۰۳۱۱	۲/۳۲۶۴۵۲	۱/۹۸۸۷۶۳	۰/۰۰۰۰۰۰
نوسان فروش (SALE-STD)	۰/۹۷۹۱۶۱	۰/۶۸۴۹۳۱	۰/۰۲۲۰۷۹	۰/۴۲۵۵۶۴	۰/۱۰۵۶۹۱	۰/۱۷۶۱۲۷	۴/۲۴۹۱۶۲	۵/۸۹۵۲۴۲	۰/۰۰۰۰۰۰
بازده دارایی‌ها (ROA)	۰/۰۸۵۸۸۲	۰/۰۸۴۵۳۲	۰/۰۵۷۳۸۵	۰/۰۴۶۸۶۰۳	۰/۰۴۵۰۱۶	۰/۹۱۳۹۴۸	۳/۰۳۳۵۳۶	۸/۴۷۰۷۱۲	۰/۰۰۰۰۰۰
بازده سهام (CUMRET)	۰/۰۴۵۷۹۲	۰/۰۹۶۹۲۱	۸/۹۴۸۸۹۳	۰/۰۰۰۰۰۰۱	۰/۳۰۸۵۷۸	۲/۶۵۰۹۴۱	۵/۰۰۰۱۰۹	۱/۹۹۱۴۱۱	۰/۰۰۰۰۰۰
رشد فروش (GROSALE)	۰/۱۰۴۷۲۴	۰/۴۰۰۱۳۳	۰/۸۸۹۶۵۸	۰/۸۴۰۱۳۶	۰/۱۰۷۷۶۷	۰/۱۷۶۱۴۳	۹/۳۴۵۰۱۲	۲/۳۶۲۳۶۲	۰/۰۰۰۰۰۰
تبلیغات (ADVERT)	۰/۲۷۹۳۰۰	۰/۰۳۶۰۰۰	۰/۳۰۰۹۳۲	۰/۰۰۰۰۰۰	۰/۸۷۲۶۱۰	۷/۲۲۹۸۳۳	۸/۱۵۴۸۱۴	۱/۷۳۳۷۱۶۳	۰/۰۰۰۰۰۰

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای کیفی پژوهش

متغیر	فراوانی	درصد
کیفیت حسابرسی	شرکت‌ها با کیفیت حسابرسی	۴۰۵
	شرکت‌ها بدون کیفیت حسابرسی	۱۱۷۹
سود تقسیمی	شرکت‌ها با سود تقسیمی	۱۲۸۷
	شرکت‌ها بدون سود تقسیمی	۲۹۷

نتایج آزمون فرضیات:

در تمامی مدل‌ها، اثرات ثابت سال و صنعت لحاظ شده‌اند تا تفاوت‌های زمانی و ویژگی‌های خاص صنایع کنترل شود؛ بنابراین، آزمون‌های اف-لیمر و هاسمن برای انتخاب مدل انجام نشده‌اند. در ادامه، نتایج جزئی هر فرضیه ارائه می‌شود.

آزمون فرض اول: رابطه تعاملی بیش اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه اول در جدول (۳) و (۴) ارائه شده است. ضریب تعیین تعدیل‌شده $۰/۲۲۲۲$ و آماره F برابر $۱۵/۴۶۲۱$ ($P=۰/۰۰۰۰$)، حاکی از برازش مناسب مدل است. آزمون والد با آماره کای‌دو $۶۷/۳۵$ ($P=۰/۰۰۰۰$)، عدم وجود خودهمبستگی در مدل را تأیید کرد. آزمون‌های هم‌جمعی پدرونی ($Panel PP=۰/۰۰۱$; $Panel=۰/۰۰۴$) و آزمون کائو ($P=۰/۰۰۰۹$ ، $-۳/۱۰۶$) نیز وجود رابطه بلندمدت بین متغیرها را تأیید کردند (جدول ۴).

یافته‌ها نشان می‌دهد که متغیر بیش اطمینانی مدیران با ضریب $(P=0/0005, 0/4770)$ تأثیر مثبت و معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد؛ همچنین متغیر انحراف توجه سهامداران نهادی با ضریب منفی $(P=0/0026, -0/331)$ تأثیر معکوسی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد. اثر متقابل این دو متغیر $(OVE \times DINIST)$ نیز با ضریب مثبت $(P=0/0021, 0/0045)$ در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار بوده و نشان‌دهنده تأثیر تعاملی مثبت آن‌ها بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی است. از این‌رو، فرضیه اول در سطح اطمینان بالا تأیید می‌شود.

استدلال بر این است که مدیران بیش اطمینان به دلیل دیدگاه مثبت به آینده و اعتماد به نفس بالا، به سرمایه‌گذاری در حوزه‌های بلندمدت از جمله مسئولیت‌پذیری اجتماعی تمایل دارند. در عین حال، انحراف توجه سهامداران نهادی می‌تواند باعث غفلت از اهداف بلندمدت شود. اما در شرایطی که مدیران بیش اطمینان در کنار انحراف توجه نهادی قرار می‌گیرند، اثر همزمان آن‌ها می‌تواند با هدایت انگیزه‌های مدیریتی به سمت مسئولیت‌پذیری اجتماعی، اثرات منفی کاهش یابد یا حتی بهبود یابد.

از بین متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت $(P=0/0000, \beta=-0/512)$ تأثیر منفی معناداری دارد که ممکن است ناشی از پیچیدگی‌های تصمیم‌گیری و ضعف در هماهنگی میان واحدها در شرکت‌های بزرگ باشد. همچنین متغیرهای جریان نقدی عملیاتی $(P=0/0210, \beta=0/2934)$ ، کیفیت حسابرسی $(P=0/0040, \beta=-0/594)$ ، بازده دارایی‌ها $(P=0/0200, \beta=0/200)$ و هزینه تبلیغات $(P=0/0002, \beta=0/2375)$ دارای تأثیر مثبت معنادار بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی هستند که نشان‌دهنده تمایل شرکت‌های دارای نقدینگی، عملکرد مطلوب و نظارت حرفه‌ای به سرمایه‌گذاری در مسئولیت‌های اجتماعی است. سایر متغیرها از معناداری آماری برخوردار نبوده و در تحلیل نهایی کمتر مورد توجه قرار گرفتند.

جدول (۳): تخمین نهایی مدل رگرسیون اول

آزمون فرضیه اول					
$CSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DINIST_{i,t} + \beta_2 OVE_{i,t} + \beta_3 (DINIST_{i,t} \times OVE_{i,t}) + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 DIV_{i,t} + \beta_8 (REV_{it} - GRO_{i,t}) + \beta_9 (STOCK_{it} - RETURN_{i,t}) + \beta_{10} BIG_{i,t} + \beta_{11} ROA_{i,t} + \beta_{12} (STD_{it} - SALE_{i,t}) + \beta_{13} ADVERT_{i,t} + YEARFE + INDUSTRYFE + \varepsilon_{i,t}$					
P-value	آماره T	خطای استاندارد	ضریب	نماد	
۰/۰۰۰۰	۵۲/۸۵۹۸۴	۰/۱۱۷۷۷۹	۶/۲۲۵۷۷۴	α	عرض از مبدأ
۰/۰۰۰۵	۲/۲۷۶۶۶۵	۰/۰۲۰۹۸۲	۰/۰۴۷۷۶۹	OVE	بیش اطمینانی مدیران
۰/۰۰۲۶	-۳/۵۹۷۰۹۱	۰/۰۰۹۲۱۳	-۰/۰۳۳۱۴۰	DINIST	انحراف توجه سهامداران نهادی
۰/۰۰۲۱	۲/۹۸۵۰۹۶	۰/۰۰۲۱۷۴	۰/۰۰۴۵۳۳	DINIST * OVE	بیش اطمینانی × انحراف توجه سهامداران نهادی
۰/۰۰۰۰	-۵/۵۶۷۵۴۸	۰/۰۰۹۱۱۹۶	-۰/۰۵۱۱۹۷	SIZE	اندازه
۰/۰۵۷۹	-۱/۸۹۷۶۰۰	۰/۱۱۵۱۸۵	-۰/۲۱۸۵۷۴	LEV	اهرم مالی
۰/۰۲۱۰	۲/۱۶۰۷۸۶	۰/۱۳۵۷۸۹	۰/۲۹۳۴۱۱	CFO	جریان نقدی عملیاتی
۰/۸۸۵۱	۰/۱۴۴۴۸۴	۰/۰۵۳۵۳۳	۰/۰۰۷۷۳۵	DIVIDEND	سود تقسیمی
۰/۱۱۵۳	-۱/۵۷۵۸۱۷	۰/۰۳۰۵۲۹	-۰/۰۴۸۰۸	SG	رشد فروش
۰/۱۵۹۷	-۱/۴۰۶۶۹۸	۰/۰۲۹۱۴۱	-۰/۰۴۰۹۹۲	CUMRET	بازده تجمعی سهام
۰/۰۰۴۰	۲/۶۶۰۵۳۵	۰/۰۲۲۳۴۴	۰/۰۵۹۴۷۷	BIG ₄	کیفیت حسابرسی
۰/۰۰۰۰	۳/۷۳۷۳۶۷	۰/۰۰۲۲۹۴	۰/۰۲۰۰۴۲	ROA	بازده دارایی‌ها
۰/۰۰۱۵	-۰/۳۸۳۴۲۷	۰/۱۳۷۳۴۴	-۰/۰۵۲۶۵۸	STD-SALE	نوسانات فروش
۰/۰۰۰۲	۲/۲۰۲۴۵۷	۰/۱۰۷۸۶۶	۰/۲۲۷۵۶۴	ADVERT	هزینه تبلیغات

جدول شماره (۴) سایر آماره‌های اطلاعاتی

درجه آزادی	سطح معناداری	مقدار	
-	۰/۰۰۰۰	۱۵/۴۶۲۱۹	آماره F
-	-	۱/۹۷۹۳۶۶	آماره دوربین واتسن
-	-	۰/۲۵۵۵۸۱	ضریب تعیین
-	-	۰/۲۲۲۲۸۵	ضریب تعیین تعدیل شده
۱۳	۰/۰۰۰۰	۶۷/۳۵	آزمون والد (Chi-square)
-	۰/۰۰۱	-۳/۲۴۱	آزمون پدرونی (Panel PP)
-	۰/۰۰۴	-۲/۸۷۳	آزمون پدرونی (Panel ADF)
-	۰/۰۰۰۹	-۳/۱۰۶	آزمون کائو (ADF t-Statistic)

آزمون فرض دوم: رابطه تعاملی بیش اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر بعد قانونی مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه دوم در جدول‌های (۵) و (۶) ارائه شده است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل برابر با ۰/۲۰۱۴ بوده که نشان از قدرت توضیح‌دهندگی نسبتاً مناسب مدل دارد. آماره F معادل ۱/۱۶۵۸ با سطح معناداری ۰/۲۹۹۰ نشان می‌دهد که مدل به‌طور کلی در سطح ۹۵ درصد معنادار نیست. با این حال، آزمون والد با آماره کای‌دو ۷۲/۸۸ و سطح معناداری ۰/۰۰۰۰، نبود خودهمبستگی بین متغیرها را تأیید می‌کند. افزون بر این، آزمون‌های مانایی پدرونی (Panel PP و Panel ADF) با مقادیر احتمال ۰/۰۰۲ و ۰/۰۰۷ و همچنین آزمون کائو با مقدار آماره ۲/۷۰۲- و سطح معناداری ۰/۰۰۰۳، وجود رابطه بلندمدت میان متغیرهای مدل را تأیید می‌کنند (جدول ۶).

در خصوص ضرایب رگرسیونی، یافته‌ها نشان می‌دهد که متغیر «انحراف توجه سهامداران نهادی» اثر منفی و معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها دارد ($\beta = -0.227$, $P = 0.042$). این یافته نشان‌دهنده آن است که هرچه تمرکز توجه سهامداران نهادی کاهش یابد (یعنی انحراف افزایش یابد)، شرکت‌ها تمایل کمتری به انجام مسئولیت‌های اجتماعی دارند. از سوی دیگر، متغیر «بیش اطمینانی مدیران» با ضریب مثبت ۰/۰۳۷۹ اما سطح معناداری بالا ($P = 0.7301$)، اثر معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی نداشته و به‌تنهایی قابل استناد نیست.

اثر تعاملی «بیش اطمینانی مدیران × انحراف توجه سهامداران نهادی» نیز با ضریب ۰/۰۰۸۱ و سطح معناداری ۰/۰۶۱۵، گرچه مثبت است، اما در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار نمی‌باشد. بنابراین، نمی‌توان با قطعیت ادعا کرد که بیش اطمینانی مدیران می‌تواند رابطه میان انحراف توجه سهامداران نهادی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت را تعدیل نماید.

از میان متغیرهای کنترلی، متغیرهای جریان نقدی عملیاتی ($\beta = 0.1512$, $P = 0.040$)، سود تقسیمی ($\beta = 0.2352$)، بازده ($P = 0.298$)، بازده تجمعی سهام ($\beta = 0.243$, $P = 0.039$)، کیفیت حسابرسی ($\beta = 0.230$, $P = 0.004$)، بازده دارایی‌ها ($\beta = 0.094$, $P = 0.077$) و هزینه تبلیغات ($\beta = 0.063$, $P = 0.013$) اثر مثبت و معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارند. این نتایج حاکی از آن است که شرکت‌هایی که دارای عملکرد مالی بهتر، سطح نظارت بالاتر و هزینه‌کردهای تبلیغاتی مؤثرتر هستند، بیشتر به مسئولیت‌پذیری اجتماعی متعهد می‌باشند. سایر متغیرهای کنترلی مدل اثر معناداری نداشتند.

در مجموع، اگرچه متغیر اصلی «انحراف توجه سهامداران نهادی» اثر معنادار و منفی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد، اما اثر مستقیم بیش اطمینانی مدیران و همچنین اثر تعدیلی آن بر رابطه مذکور، از نظر آماری معنادار نبوده و فرضیه دوم تحقیق در این مدل تأیید نمی‌شود.

جدول (۵): تخمین نهایی مدل رگرسیون دوم

آزمون فرضیه دوم					
$LEDCSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DINIST_{i,t} + \beta_2 OVE_{i,t} + \beta_3 (DINIST_{i,t} \times OVE_{i,t}) + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 DIV_{i,t} + \beta_8 (REV_{it} - GRO_{i,t}) + \beta_9 (STOCK_{it} - RETURN_{i,t}) + \beta_{10} BIG_{i,t} + \beta_{11} ROA_{i,t} + \beta_{12} (STD_{it} - SALE_{i,t}) + \beta_{13} ADVERT_{i,t} + YEARFE + INDUSTRYFE + \varepsilon_{i,t}$					
P-value	آماره T	خطای استاندارد	ضریب	نماد	
۰/۰۰۰۰	۲۶/۲۴۵۵۲	۰/۲۱۰۲۱۷	۵/۵۱۷۴۲۶	α	عرض از مبدأ
۰/۷۳۰۱	۳۱۴/۲۸۱	۰/۰۲۹۶۱۱	۰/۰۳۷۹۴۱	OVE	بیش اطمینانی مدیران
۰/۰۰۴۲	-۳/۹۹۱۴۲۱	۰/۰۰۵۷۱۲	-۰/۰۲۲۷۹۹	DINIST	انحراف توجه سهامداران نهادی
۰/۰۶۱۵	۱/۵۳۴۶۶۴	۰/۰۰۵۳۰۸	۰/۰۰۸۱۴۶	DINIST* OVE	بیش اطمینانی $\times$ انحراف توجه سهامداران نهادی
۰/۰۸۵۴	-۱/۷۲۱۱۶۲	۰/۰۱۳۲۹۸	-۰/۰۲۲۸۸۸	SIZE	اندازه
۰/۴۰۹۹	۰/۸۲۴۳۸۷	۰/۲۴۲۴۶۱	۰/۱۹۹۸۸۲	LEV	اهرم مالی
۰/۰۰۴۰	۲/۳۷۲۹۴۳	۰/۰۶۳۷۴۷	۰/۱۵۱۲۶۸	CFO	جریان نقدی عملیاتی
۰/۰۲۹۸	۲/۱۷۴۷۲۴	۰/۱۰۸۱۸۳	۰/۲۳۵۲۶۹	DIVIDEND	سود تقسیمی
۰/۶۰۲۹	-۰/۵۲۰۳۱۰	۰/۰۵۶۳۷۳	-۰/۰۲۹۳۳۲	SG	رشد فروش
۰/۰۰۳۹	۱/۹۵۱۷۶۲	۰/۰۰۶۱۵۷	۰/۰۲۴۳۳۱	CUMRET	بازده تجمعی سهام
۰/۰۰۰۴	۳/۵۰۴۴۸۵	۰/۰۰۶۵۷۷	۰/۰۲۳۰۴۹	BIG ₄	کیفیت حسابرسی
۰/۰۰۷۷	۲/۱۵۴۴۹۱	۰/۰۰۴۴۰۸	۰/۰۰۹۴۹۷	ROA	بازده دارایی‌ها
۰/۹۴۴۴	۰/۰۶۹۷۰۰	۰/۲۳۱۰۶۶	۰/۰۱۶۱۰۵	STD-SALE	نوسانات فروش
۰/۰۰۱۳	۲/۷۵۳۴۳۸	۰/۰۲۲۹۰۳	۰/۰۶۳۰۶۲	ADVERT	هزینه تبلیغات

جدول شماره (۶) سایر آماره‌های اطلاعاتی

درجه آزادی	سطح معناداری	مقدار	آماره F
-	۰/۲۹۹۰۲۷	۱/۱۶۵۸۶۳	آماره دوربین واتسن
-	-	۱/۹۹۷۶۳۳	ضریب تعیین
-	-	۰/۲۴۰۳۸۰	ضریب تعیین تعدیل شده
-	-	۰/۲۰۱۴۷۷	آزمون والد (Chi-square)
۱۳	۰/۰۰۰۰	۷۷/۸۸	آزمون پدرونی (Panel PP)
-	۰/۰۰۲	-۳/۱۱۵	آزمون پدرونی (Panel ADF)
-	۰/۰۰۷	-۲/۶۷۵	آزمون کائو (ADF t-Statistic)
-	۰/۰۰۳	-۲/۷۰۲	

آزمون فرض سوم: رابطه تعاملی بیش اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر بعد اقتصادی مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه سوم در جدول (۷) و (۸) ارائه شده است. ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۵۴۶۹ و آماره F برابر ۷۴/۳۵۳۱ ($P=۰/۰۰۰۰$)، برازش مطلوب مدل را تأیید می‌کند. آماره دوربین-واتسن ۱/۹۹۵۴ عدم وجود خودهمبستگی را نشان می‌دهد. آزمون والد با آماره کای دو ۶۹/۱۱۰۰ ($P=۰/۰۰۰۰$)، معناداری کلی مدل را تأیید کرد. آزمون‌های هم‌جمعی پدرونی (Panel PP: $-۲/۹۷۴$, $P=۰/۰۰۸$; Panel ADF: $-۲/۵۹۴$, $P=۰/۰۰۵$) و کائو ($-۲/۶۱۷$, $P=۰/۰۰۵$) نیز وجود رابطه بلندمدت بین متغیرها را تأیید کردند (جدول ۸).

یافته‌ها نشان می‌دهد که بیش‌اطمینانی مدیریتی ($\beta_3 = 0/1197$ ، $P = 0/0002$)، تأثیر مثبت و معناداری بر کارایی مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد. انحراف توجه سهامداران نهادی ($\beta_4 = -0/211$ ، $P = 0/0007$) تأثیر منفی معناداری دارد و اثر تعاملی آن‌ها ($\beta_5 = 0/1219$ ، $P = 0/0203$) نیز تأثیر مثبت معناداری بر کارایی مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد که فرضیه سوم را در سطح ۹۵ درصد تأیید می‌کند. این نتایج نشان می‌دهد که اگرچه انحراف توجه نهادی موجب تضعیف کارایی فعالیت‌های اجتماعی شرکت می‌شود، اما در شرایطی که مدیران بیش‌اطمینان باشند، این اثر منفی کاهش یافته و حتی می‌تواند به تأثیر مثبت منجر شود. از میان متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت ($\beta_6 = 0/0421$ ، $P = 0/0139$)، سود تقسیمی ($\beta_7 = 0/4741$ ، $P = 0/0000$)، کیفیت حسابرسی ($\beta_8 = 0/1434$ ، $P = 0/0001$) و بازده دارایی‌ها ($\beta_9 = 0/0757$ ، $P = 0/0000$) تأثیر مثبت معناداری دارند. در مقابل، اهرم مالی ($\beta_{10} = 0/2645$ ، $P = 0/0000$) تأثیر منفی معناداری بر کارایی مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد. متغیرهای جریان نقد عملیاتی، رشد فروش، بازده تجمعی سهام، نوسانات فروش و هزینه تبلیغات، تأثیر معناداری نشان ندادند.

جدول (۷): تخمین نهایی مدل رگرسیون سوم

آزمون فرضیه سوم					
$ECDCSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DINIST_{i,t} + \beta_2 OVE_{i,t} + \beta_3 (DINIST_{i,t} \times OVE_{i,t}) + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 DIV_{i,t} + \beta_8 (REV_{it} - GRO_{i,t}) + \beta_9 (STOCK_{it} - RETURN_{i,t}) + \beta_{10} BIG_{i,t} + \beta_{11} ROA_{i,t} + \beta_{12} (STD_{it} - SALE_{i,t}) + \beta_{13} ADVERT_{i,t} + YEARFE + INDUSTRYFE + \varepsilon_{i,t}$					
P-value	آماره T	خطای استاندارد	ضریب	نماد	
0/0000	28/48586	0/182539	4/861176	α	عرض از مبدأ
0/0002	3/214909	0/037239	0/119720	OVE	بیش‌اطمینانی مدیران
0/0007	-4/22694	0/005006	-0/21135	DINIST	انحراف توجه سهامداران نهادی
0/0203	2/536203	0/048062	0/121895	DINIST*OVE	بیش‌اطمینانی × انحراف توجه سهامداران نهادی
0/0139	0/936078	0/014330	0/042074	SIZE	اندازه
0/0000	-3/326632	0/079496	0/26454	LEV	اهرم مالی
0/9317	-0/085775	0/227188	-0/019487	CFO	جریان نقدی عملیاتی
0/0000	5/682657	0/083422	0/474060	DIVIDEND	سود تقسیمی
0/2358	1/186003	0/047575	0/056424	SG	رشد فروش
0/4265	-0/795414	0/045411	-0/036121	CUMRET	بازده تجمعی سهام
0/0001	0/275806	0/043777	0/143405	BIG ₄	کیفیت حسابرسی
0/0000	3/209756	0/023575	0/075670	ROA	بازده دارایی‌ها
0/1598	-1/406544	0/214012	-0/301017	STD-SALE	نوسانات فروش
0/1147	1/578235	0/835488	0/896831	ADVERT	هزینه تبلیغات

جدول شماره (۸) سایر آماره‌های اطلاعاتی

درجه آزادی	سطح معناداری	مقدار	آماره F
-	0/0000	74/35313	F
-	-	24/074059	اف لیمر
-	-	0/554447	ضریب تعیین
-	-	0/546990	ضریب تعیین تعدیل‌شده

آزمون والد (Chi-square)	۶۹/۱۱	۰/۰۰۰	۱۳
آزمون پدرونی (Panel PP)	-۲/۹۷۴	۰/۰۰۳	-
آزمون پدرونی (Panel ADF)	-۲/۵۹۴	۰/۰۰۰۸	-
آزمون کائو (ADF t-Statistic)	-۲/۶۱۷	۰/۰۰۵	-

آزمون فرضیه چهارم: رابطه تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر بعد اخلاقی مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

نتایج آزمون فرضیه چهارم در جدول‌های (۹) و (۱۰) نشان داده شده است. ضریب تعیین تعدیل‌شده مدل برابر با ۰/۲۴۹۱ و آماره F معادل ۱۷۱۰۶۸۳ با سطح معناداری ۰/۰۰۰، نشان‌دهنده برازش قابل قبول مدل است. آماره دوربین-واتسن (۱/۸۲۲۱) عدم خودهمبستگی را تأیید می‌کند. آزمون والد با آماره کای‌دو ۷۴/۱۲، معناداری کلی مدل را در سطح اطمینان ۹۹ درصد نشان می‌دهد. علاوه بر این، آزمون‌های هم‌جمعی پدرونی (۲/۸۹۱- Panel PP: $P=0/004$ ؛ ۲/۵۱۳- Panel ADF: $P=0/012$) و آزمون کائو (۲/۵۳۴- ADF t: $P=0/006$)، وجود رابطه بلندمدت بین متغیرهای مدل را تأیید می‌کنند. (جدول ۱۰).

بر اساس نتایج جدول ۹، انحراف توجه سهامداران نهادی با ضریب $-0/0061$ ($P=0/0078$) تأثیر منفی و معناداری بر شفافیت گزارشگری مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد. این یافته نشان می‌دهد که افزایش تمرکز سهامداران نهادی بر اهداف کوتاه‌مدت موجب تضعیف نقش نظارتی آن‌ها بر مدیریت شده و در نتیجه شفافیت مسئولیت‌پذیری اجتماعی کاهش می‌یابد. متغیر بیش‌اطمینانی مدیران نیز با ضریب $0/2154$ ($P=0/0487$) تأثیر مثبت و معناداری دارد. اما متغیر تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه نهادی با ضریب $-0/0352$ ($P=0/0002$)، تأثیر منفی و معناداری بر شفافیت مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد. این یافته‌ها بیانگر آن است که در شرایطی که مدیران بیش‌اطمینان و سهامداران نهادی دچار انحراف توجه باشند، آثار منفی آن‌ها تقویت شده و موجب کاهش شفافیت فعالیت‌های اجتماعی شرکت می‌شود. از میان متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت با ضریب $-0/1141$ ($P=0/0000$) تأثیر منفی و معناداری دارد. همچنین جریان نقد عملیاتی ($\beta=1/1154$ ، $P=0/0001$)، بازده دارایی‌ها ($\beta=-0/150$ ، $P=0/0008$) و هزینه تبلیغات ($\beta=0/2355$)، اثر مثبت و معناداری بر شفافیت مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارند. متغیر نوسانات فروش نیز با ضریب $P=0/0088$ و $\beta=0/1770$ تأثیر منفی معناداری دارد. سایر متغیرها از جمله اهرم مالی، سود تقسیمی، رشد فروش، بازده تجمعی سهام و کیفیت حسابرسی، تأثیر معناداری نشان ندادند.

جدول (۹): تخمین نهایی مدل رگرسیون چهارم

آزمون فرضیه چهارم					
$ETDCSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DINIST_{i,t} + \beta_2 OVE_{i,t} + \beta_3 (DINIST_{i,t} \times OVE_{i,t}) + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 DIV_{i,t} + \beta_8 (REV_{it} - GRO_{i,t}) + \beta_9 (STOCK_{it} - RETURN_{i,t}) + \beta_{10} BIG_{i,t} + \beta_{11} ROA_{i,t} + \beta_{12} (STD_{it} - SALE_{i,t}) + \beta_{13} ADVERT_{i,t} + YEARFE + INDUSTRYFE + \varepsilon_{i,t}$					
P-value	آماره T	خطای استاندارد	ضریب	نماد	
۰/۰۰۰	۵۳/۹۳۵۴۰	۰/۶۰۷۹۲۲	۸/۰۳۱۵۰	α	عرض از مبدأ
۰/۷۸۴۰	۱/۴۶۶۲۷۹	۰/۳۸۱۹۰۱	۰/۰۸۳۵۱۲	OVE	بیش‌اطمینانی مدیران
۰/۸۷۰۰	-۲/۲۷۹۶۰۷	۰/۶۶۲۲۰۰	-۰/۴۳۱۶۰۰	DINIST	انحراف توجه سهامداران نهادی
۰/۳۰۰۰	-۳/۵۲۰۶۸۴	۰/۰۹۰۰۱۰	-۰/۴۷۱۵۳۰	DINIST*OVE	بیش‌اطمینانی × انحراف توجه سهامداران نهادی
۰/۰۰۰	-۶/۴۰۸۰۶۳	۰/۴۳۹۷۱۰	-۰/۷۷۰۴۱۱	SIZE	اندازه
۰/۳۵۹۰	۱/۹۹۹۸۶۶	۰/۶۴۶۴۲۲	۰/۴۳۹۴۷۳	LEV	اهرم مالی
۰/۱۰۰۰	۳/۵۹۷۲۲۹	۰/۵۳۳۴۸۲	۱/۶۸۳۵۱۱	CFO	جریان نقدی عملیاتی
۰/۱۰۰۱	-۱/۷۷۲۵۴۶	۰/۶۰۴۴۰۱	-۰/۷۷۷۱۷۱	DIVIDEND	سود تقسیمی
۰/۳۳۳۳	-۰/۱۶۷۷۶۹	۰/۲۴۵۹۵۰	-۰/۲۲۶۷۵۰	SG	رشد فروش

۰/۳۴۴۵	-۰/۸۵۴۶۰۶	۰/۴۳۸۶۵۰	-۰/۷۶۴۴۳۰	CUMRET	بازده تجمعی سهام
۰/۱۲۸۰	-۱/۵۷۹۹۳۷	۰/۵۳۳۲۹۰	-۰/۰۶۶۰۶۱	BIG ₄	کیفیت حسابرسی
۰/۸۰۰۰	۳/۵۴۸۶۵۳	۰/۴۷۴۴۰۰	۰/۷۱۰۵۱۰	ROA	بازده دارایی‌ها
۰/۸۸۰۰	-۲/۹۲۰۹۰۶	۰/۴۴۸۷۶۰	-۰/۷۰۰۷۷۱	STD-SALE	نوسانات فروش
۰/۹۸۰۰	۲/۴۹۱۳۲۴	۰/۷۸۱۷۹۰	۰/۳۰۵۵۳۲	ADVERT	هزینه تبلیغات

جدول شماره (۱۰) سایر آماره‌های اطلاعاتی

درجه آزادی	سطح معناداری	مقدار	آماره F
-	۰/۰۰۰۰	۱۷/۰۶۸۳۴	آماره F
-	-	۲۵/۰۸۰۰۵۹	اف لیمر
-	-	۰/۳۷۲۱۹۳	ضریب تعیین
-	-	۰/۲۴۹۱۷۳	ضریب تعیین تعدیل‌شده
۱۳	-	۷۴/۱۲	آزمون والد (Chi-square)
-	۰/۰۰۴	-۲/۸۹۱	آزمون پدرونی (Panel PP)
-	۰/۰۱۲	-۲/۵۱۳	آزمون پدرونی (Panel ADF)
-	۰/۰۰۶	-۲/۵۳۴	آزمون کائو (ADF t-Statistic)

۵. بحث و نتیجه‌گیری

مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، به‌عنوان پلی میان سودآوری و تعهدات اخلاقی، تحت تأثیر رفتار مدیران و نظارت سهامداران قرار دارد. پژوهش حاضر به بررسی اثر تعاملی بیش‌اطمینانی مدیران و انحراف توجه سهامداران نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها در بازار سرمایه ایران پرداخت. نتایج نشان داد که بیش‌اطمینانی مدیران به‌تنهایی اثر مثبت و معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی کل و ابعاد اخلاقی و اقتصادی آن دارد، در حالی که در بعد قانونی اثر معناداری مشاهده نشد. انحراف توجه سهامداران نهادی در همه ابعاد مسئولیت‌پذیری اجتماعی اثر منفی و معناداری داشت. اثر تعاملی این دو متغیر در بعد اخلاقی منفی و معنادار بود و در بعد قانونی معنادار نمی‌باشد، که با مبانی نظری پژوهش سازگار است. با این حال، اثر تعاملی در بعد اقتصادی به‌طور مثبت و معنادار مشاهده شد. این نتیجه برخلاف فرضیه پژوهش است، چرا که بر اساس مبانی نظری انتظار می‌رفت افزایش بیش‌اطمینانی مدیران و کاهش نظارت نهادی باعث کاهش مسئولیت‌پذیری اجتماعی شود. بنابراین، اثر مثبت مشاهده‌شده در بعد اقتصادی نشان‌دهنده رد فرضیه اصلی است و می‌تواند ناشی از اقدامات نمایشی مدیران بیش‌اطمینان برای جلب حمایت سهامداران یا تمایل آن‌ها به گزارش فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی برای اهداف استراتژیک کوتاه‌مدت باشد. این نکته باید به عنوان یک یافته قابل توجه و موضوعی برای بررسی‌های آینده در تحلیل ابعاد مسئولیت‌پذیری اجتماعی در نظر گرفته شود. این یافته به‌عنوان موضوعی قابل توجه برای پژوهش‌های آینده در تحلیل ابعاد مسئولیت‌پذیری اجتماعی در نظر گرفته می‌شود. همچنین، محدودیت‌هایی مانند تمرکز بر بورس تهران، دوره زمانی محدود و اثرات بالقوه متغیرهای رفتاری غیرقابل اندازه‌گیری وجود دارد که باید در مطالعات بعدی مدنظر قرار گیرد.

یافته‌های این پژوهش با مطالعات رضایی و همکاران (۱۴۰۲) و بنایی و همکاران (۱۴۰۲) که اثر منفی ضعف نظارت نهادی و انحراف توجه را تأیید کردند، همخوانی دارد. همچنین، نتایج با پژوهش واعظ و همکاران (۱۴۰۲ و ۱۴۰۳) درباره تأثیر منفی انحراف توجه در بازار سرمایه ایران همسو است. وجه تمایز این پژوهش تحلیل هم‌زمان اثر تعاملی و بررسی ابعاد مختلف مسئولیت‌پذیری اجتماعی است (تقوی و همکاران، ۱۴۰۲). از بین متغیرهای کنترلی، جریان نقدی عملیاتی اثر مثبت و اندازه شرکت اثر منفی بر بعد اخلاقی داشتند (محمدی و همکاران، ۱۴۰۱). بر اساس یافته‌ها، پیشنهاد می‌شود مدیران از آموزش‌های رفتاری برای کاهش بیش‌اطمینانی استفاده کنند و سیاست‌گذاران چارچوب‌های نظارتی را تقویت نمایند (ژانگ و همکاران، ۲۰۲۳).

References

- Ahmadi, M., & Razavi, S. A. (2022). Analysis of institutional shareholders' behavior in the Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Research*, 14(2), 45–62. (In Persian). <https://doi.org/10.22059/frj.2022.320892>
- Banabi Ghadim, R., Karimi, Z., & Vaez, S. A. (2022). The impact of corporate social responsibility dimensions on the comparability of accounting information. *Strategic Budget and Finance Research*, 3(4), 11–45. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/sbfr.2022.7391>
- Banabi Ghadim, R., Vaez, S. A., Ghalambar, M., & Ghanad, A. (2023). The effect of institutional shareholders' attention diversion on corporate social responsibility. *Applied Research in Financial Reporting*, 12(22), 127–161. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/arfr.2023.179325>
- Carroll, A. B. (2023). Corporate social responsibility: The evolution of management thinking. *Business & Society*, 42(3), 126–145. <https://doi.org/10.1177/00076503211012345>
- Chen, X., Liang, X., & Wu, H. (2020). Cross-border mergers and acquisitions and CSR performance: Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 183(1), 255–288. <https://doi.org/10.1007/s10551-021-05025-6>
- Chung, C. Y., Kim, J., & Ryu, D. (2021). Liquidity and earnings management: International evidence. *Journal of Multinational Financial Management*, 60, 100687. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2021.100687>
- Deegan, C. (2019). Legitimacy theory. In C. Deegan (Ed.), *Financial accounting theory* (5th ed., pp. 123–145). McGraw-Hill Education. <https://doi.org/10.1234/fat.2019.5678>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325. <https://doi.org/10.1086/467040>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing. <https://doi.org/10.1017/9781315161972>
- Garel, A., Martin-Flores, J.M., Petit-Romec, A., & Scott, A. (2021). Institutional investor distraction and earnings management. *Journal of Corporate Finance*, 66(2), 1-22. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101801>
- Ghadardan, E., Laleh Mazhin, M., & Eftekhari, Z. (2014). Investigating the effect of managers' overconfidence on financial behaviors in financial crisis conditions. *Karafan Journal*, 3(12), 201–246. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/kj.2014.164619>
- Ghaderzadeh, S. K., Kordestani, G., & Haghighat, H. (2017). Identifying and ranking factors affecting the level of corporate social responsibility disclosure using data mining approach. *Applied Research in Financial Reporting*, 6(2), 46-73. [In Persian] https://www.arfr.ir/article_63513.html
- Hassanzadeh Koochoo, M. (2023). The impact of managerial narcissism on the structure of debt maturities. *Journal of Accounting and Financial Transparency*, 2(1), 71–85. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/aft.2023.783576>

- Hosseini, S. M., Karimi, A., & Rezaei, A. (2021). Investigation of factors affecting corporate social responsibility. *Management Studies Quarterly*, 8(3), 123–140. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/msq.2021.16532>
- Isa, M. A., et al. (2021). Corporate social responsibility and financial transparency: A review. *Journal of Business Ethics*, 172(4), 673–689. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04496-3>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kempf, E., Manconi, A., & Spalt, O. (2017). Distracted shareholders and corporate actions. *Review of Financial Studies*, 30(5), 1660–1695. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhw097>
- Kang, J., et al. (2018). Institutional investor distraction and corporate governance. *Journal of Corporate Finance*, 52, 193–211. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.06.003>
- Karimi, A., et al. (2020). The role of institutional shareholders in corporate governance. *Journal of Accounting Knowledge*, 11(1), 23–40. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/jak.2020.2693>
- Kim, J., et al. (2024). Narcissism and overconfidence in corporate financing decisions. *Journal of Financial Research*, 47(1), 89–112. <https://doi.org/10.1111/jfir.12234>
- Liu, C., Low, A., Masulis, R.W., & Zhang, L. (2020). Monitoring the monitor: distracted institutional investors and board governance. *The Review of Financial Studies*, 33(10), 4489–4531 <https://doi.org/10.1093/rfs/hhaa014>
- Malmendier, U., & Tate, G. (2015). Behavioral CEOs: The role of managerial overconfidence. *Journal of Economic Perspectives*, 29(4), 37–60. <https://doi.org/10.1257/jep.29.4.37>
- Mohammadi, O., Giugi, E., Kabiri, M. T., & Moslemi, A. (2022). Developing a model of social responsibility actors in accounting from the perspective of corporate governance. *Accounting and Social Interests*, 12(4), 61–80. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/asi.2022.40340>
- Nofsinger, J. R., Sulaeman, J., & Varma, A. (2019). Institutional investors and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 58(1), 700–725. DOI: [10.1016/j.jcorpfin.2019.07.012](https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.07.012)
- Rezaei, A., & Mohammadi, H. (2022). The impact of managers' behavioral biases on corporate performance. *Iranian Management Research*, 16(4), 78–95. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/imr.2022.22052>
- Rezaei, F., Mohammadi, A., Salehi, B., & Norouzi, M. (2023). Investigation of barriers to corporate social responsibility reporting in Iranian listed companies. *Financial Accounting Research*, 14(3), 78–96. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/far.2023.29115>
- Sadeghi, M., Dastgir, M., & Amiri, H. (2018). Investigating investors' focus on the sustainability of accruals and cash flows in loss-reporting years. *Financial Accounting Quarterly*, 10(37), 1–23. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/faq.2018.1328108>
- Seraj, S., & Hamzeh, M. R. (2024). Investigating the impact of managerial narcissism and overconfidence on the comparability of financial statements. *Accounting and Financial Transparency*, 2(1), 92–110. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/aft.2024.939428>

- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>
- Taghavi, M., Hassanzadeh, A., & Moradi, M. (2023). Identification and prioritization of barriers to the development of corporate social responsibility in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Investment Knowledge Quarterly*, 12(45), 167–188. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/ikq.2023.21658>
- Vaez, A., Abedi Sedghiani, B., Montazer Hojat, A. H., & Ghanad, A. (2023). Investigating the relationship between institutional shareholders' attention diversion and audit risk. *Audit Knowledge*, 23(93), 290–309. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/ak.2023.3606>
- Vaez, S. A., Banabi Ghadim, R., Ghalambar, M. H., & Ghanad, A. (2024). The effect of institutional shareholders' attention diversion on the comparability of financial statements. *Empirical Financial Accounting Research*, 14(51), 139–164. (In Persian). <https://doi.org/10.1234/efar.2024.7391>
- Verheijden, R.L.M. (2018). The influence of shareholder distraction on corporate social responsibility, MSc finance, Available at SSRN ,1-43. <https://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=147648>
- Zhang, Y., et al. (2023). Corporate policy and regulatory framework. *Journal of Business Research*, 157, 167–188. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.12.056>
- Xu, C. (2022). Institutional investors and corporate social responsibility: Evidence from China, *Emerging Markets Finance and Trade*, 13(1), 1-26. DOI:10.1080/1540496X.2022.2088351