

## بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر بودجه بندی سرمایه ای

### مرضیه روزخوش

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی اشراق، بجنورد، ایران. (نویسنده مسئول).  
roozkhoshroozkhosh93@gmail.com

### دکتر عباس قدرتی زوارم

استادیار گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی اشراق، بجنورد، ایران.  
abbas.ghodratizoeram@gmail.com

### دکتر مصطفی شادکامی

مدرس گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی اشراق، بجنورد، ایران.  
m\_shadkami63@yahoo.com

### چکیده

پروژه‌های سرمایه‌ای به مقدار قابل توجهی برنامه‌ریزی و بودجه نیاز دارند زیرا آن‌ها سرمایه‌گذاری قابل توجهی هستند. اگر فرآیند بودجه‌ریزی سرمایه را طی کنید، متوجه خواهید شد که به چه مقدار پول نیاز دارید و آیا می‌تواند از نظر مالی بر سایر سرمایه‌گذاری‌های شما تأثیر بگذارد. پروژه‌های سرمایه‌ای می‌توانند مستقل باشند، به این معنی که بر تأمین مالی پروژه‌های دیگر شرکت تأثیر نمی‌گذارند، یا متقابلاً منحصر به فرد هستند، که به نوعی با تأمین مالی پروژه‌های دیگر مرتبط هستند. لذا، با توجه به اهمیت موضوع به بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر بودجه‌بندی سرمایه‌ای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهیم پرداخت. لذا، هدف اصلی این پژوهش این است که به بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر بودجه‌بندی سرمایه‌ای شرکت پرداخته و روش پژوهش از نوع کاربردی است و جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که تعداد ۱۰۵ شرکت با استفاده از روش حذفی سیستماتیک به عنوان نمونه آماری انتخاب گردید. بازه زمانی این پژوهش شامل یک دوره ۵ ساله از ابتدای سال ۱۳۹۶ تا پایان سال ۱۴۰۰ است. جهت جمع‌آوری داده‌ها از سایت سازمان بورس و نرم افزار ره آورد نوین استفاده گردید و سپس داده‌های جمع‌آوری شده به وسیله نرم افزار ایویوز مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت و نتایج نشان داد مسئولیت اجتماعی بر مولفه‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای رابطه مستقیم و معناداری دارد.

**واژگان کلیدی:** مسئولیت اجتماعی شرکت، بودجه‌بندی سرمایه‌ای، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

### مقدمه

دیدگاه اقتصادی سنتی شرکت‌ها این است که مدیران مسئولیت منحصر به فردی برای به حداکثر رساندن ارزش سهام‌داران، مشروط به محدودیت‌های قوانین و مقررات دولتی دارند (بنابو و تیروله<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰؛ فریدمن<sup>۲</sup>، ۱۹۷۰). با این حال، این دیدگاه که شرکت‌ها نسبت به سهام‌داران صرفاً نسبت به طیف وسیع‌تری از سهام‌داران مسئولیت دارند، اخیراً برتری دارد (گردهمایی تجاری<sup>۳</sup>، ۲۰۱۹). مدیرانی که این دیدگاه را اتخاذ می‌کنند ممکن است برای کاهش اثرات منفی خارجی شرکت‌ها بر جامعه، درگیر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها شوند (بنابو و تیروله، ۲۰۱۰؛ الهاوگه<sup>۴</sup>، ۲۰۰۵؛ موزر و مارتین<sup>۱</sup>،

<sup>1</sup> Benabou & Tirole

<sup>2</sup> Friedman

<sup>3</sup> Business Roundtable (BRT)

<sup>4</sup> Elhauge

۲۰۱۲؛ راینهارت و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۸). تنش بالقوه بین این دیدگاه‌ها در تعریف پرکاربرد مسئولیت اجتماعی شرکت به‌عنوان فداکردن سود در جهت منافع اجتماعی نشان داده شده است (الهاوگه، ۲۰۰۵؛ مک ویلیامز و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۶؛ راینهارت و همکاران، ۲۰۰۸؛ راینهارت و استاوینز<sup>۴</sup>، ۲۰۱۰؛ بنابو و تیروول، ۲۰۱۰). این تعریف از مسئولیت اجتماعی شرکت به‌صراحت تشخیص می‌دهد که مدیران ممکن است اغلب نیاز به معاوضه بین به حداکثر رساندن ارزش سهام‌داران و مشارکت در مسئولیت اجتماعی شرکت داشته باشند.

میزان تمایل مدیران شرکت برای ایجاد معاوضه بین به حداکثر رساندن ارزش سهام‌داران در مقابل مشارکت در مسئولیت اجتماعی شرکتی احتمالاً به انگیزه‌هایی که با آن‌ها روبرو هستند، میزان قابل‌مشاهده بودن اقدامات آن‌ها توسط سهام‌داران و ترجیحات شخصی آن‌ها بستگی دارد (شمس‌الدین و همکاران، ۱۴۰۱). به‌عنوان مثال، مدیران سطوح بالا احتمالاً با انگیزه‌های قابل توجهی مرتبط با سود شرکت روبرو هستند و احساس قوی مسئولیت امانت‌داری برای تولید سود برای سهام‌داران دارند. در مقایسه، مدیران سطوح پایین‌تر که با میزان مشوق‌های یکسانی مواجه نیستند، ممکن است احساس کنند که می‌توانند راحت‌تر بر اساس ترجیحات شخصی خود عمل کنند. این تفاوت بالقوه به‌ویژه در تنظیمات بودجه‌بندی سرمایه‌ای که به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران سطوح بالا و سطوح پایین کاملاً رایج است مهم است و به ترجیحات مدیران سطح پایین برای مسئولیت اجتماعی شرکتی اجازه می‌دهد تا بر تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه تأثیر بگذارد حتی زمانی که مدیران سطوح بالا ترجیح به حداکثرکردن سود شرکت می‌دهند (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۹۹). در نتیجه، ما بررسی می‌کنیم که آیا مدیران سطح پایین ترجیحاتی برای فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها دارند که بر تصمیم‌گیری‌های آن‌ها در یک تنظیم بودجه‌بندی سرمایه تأثیر می‌گذارد؟ بررسی عواملی که بر میزان عملکرد این مدیران بر روی چنین اولویت‌ها و پیامدهای آن برای سود شرکت تأثیر می‌گذارند.

یکی از ویژگی‌های اساسی بیشتر تنظیمات بودجه‌بندی سرمایه این است که مدیران سطح پایین اغلب اطلاعات بهتری نسبت به مدیران سطح بالای خود در مورد هزینه و سود واقعی دارند. این عدم تقارن اطلاعاتی منجر به نیاز مدیران سطح پایین به گزارش اطلاعات خصوصی خود به مافوق خود می‌شود. اگر مدیران برای فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکتی ترجیحاتی داشته باشند، گزارش‌های آن‌ها ممکن است منعکس‌کننده ترجیح سرمایه‌گذاری‌های مسئولیت اجتماعی شرکتی نسبت به سرمایه‌گذاری‌های مسئولیت اجتماعی غیر شرکتی باشد. مطابق با تعریف پرکاربرد مسئولیت اجتماعی شرکتی به‌عنوان فداکردن سود در جهت منافع اجتماعی (الهاوگه، ۲۰۰۵؛ راینهارت و همکاران، ۲۰۰۸؛ بنابو و تیروول، ۲۰۱۰)، ما مدیران را این‌گونه تعریف می‌کنیم که هرزمان که باعث می‌شوند سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی شرکتی اجرا شود، به‌جای سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی غیر شرکتی سودآورتر، مسئولیت اجتماعی شرکتی را ترجیح می‌دهند. تعریف اولویت‌های مسئولیت اجتماعی شرکتی به این شیوه، برای رد توضیح جایگزین که مدیران تصمیم‌گیری به نفع سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی شرکت می‌کنند صرفاً به این دلیل که انتظار دارند چنین سرمایه‌گذاری‌هایی منجر به سود بیشتر شرکت شود، مهم است؛ لذا در پژوهش حاضر درصدد پاسخگویی به این سوال خواهیم بود که آیا بین مسئولیت اجتماعی و بودجه‌بندی سرمایه رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ در صورت مثبت بودن پاسخ فوق، نوع رابطه به چه شکل است.

<sup>1</sup> Moser & Martin

<sup>2</sup> Reinhardt et al

<sup>3</sup> McWilliams et al

<sup>4</sup> Reinhardt and Stavins

## فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: میان مسئولیت اجتماعی شرکت و خالص ارزش فعلی ارتباط معناداری وجود دارد.  
فرضیه دوم: میان مسئولیت اجتماعی شرکت و دوره بازگشت سرمایه ارتباط معناداری وجود دارد.  
فرضیه سوم: میان مسئولیت اجتماعی شرکت و نرخ بازده سرمایه‌گذاری ارتباط معناداری وجود دارد.  
فرضیه چهارم: میان مسئولیت اجتماعی شرکت و هزینه سرمایه ارتباط معناداری وجود دارد.

## پیشینه پژوهش

شمس‌الدین و همکاران (۱۴۰۱)، به ارائه مدلی به‌منظور توسعه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها پرداختند و نتایج پژوهش نشان داد که مدل اجرای مسئولیت اجتماعی دارای ۷ سطح می‌باشد و عوامل فشار ذی‌نفعان، مالکیت شرکت و اندازه شرکت جز مؤثرترین عوامل مسئولیت اجتماعی شرکت و زیربنایی اجرای آن می‌باشند. همچنین عوامل افزایش اعتماد عمومی، بهبود عملکرد مالی، کارایی سرمایه‌گذاری و کاهش ریسک قیمت سهام ماهیت اثرپذیری دارند. نتیجه‌گیری: از آنجایی که عوامل اثرپذیر در نتیجه فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی به دست می‌آیند، مدیران و سیاست‌گذاران بایستی بر عوامل دیگری که باعث به‌وجود آمدن این عوامل می‌شوند (عوامل زیربنایی مدل) تمرکز نمایند. پور مه‌دیان (۱۴۰۰)، رابطه بین گروه‌های تجاری و مسئولیت اجتماعی را در ۱۱۸ شرکت بازار سرمایه ایران برای ۵ سال مالی (۱۳۹۸-۱۳۹۱) بررسی کردند و نتایج نشان داد که شرکت‌های وابسته به گروه‌های تجاری بر عملکرد مسئولیت اجتماعی تأثیر منفی و معناداری دارد. اما شرکت‌های وابسته به گروه‌های تجاری بر عملکرد مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های دولتی تأثیر معناداری ندارد. وطن‌پرست و ملکی (۱۳۹۹)، به بررسی رابطه میان مخارج پژوهش و توسعه با روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای در صنایع با فناوری پیشرفته در ۹۷ شرکت بازار سرمایه ایران برای ۵ سال مالی (۱۳۹۵-۱۳۹۱) پرداختند و نتایج نشان داد که مخارج پژوهش و توسعه با متدهای بودجه‌بندی سرمایه‌ای به‌استثنای هزینه سرمایه رابطه معنادار داشته است. حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۹)، به بررسی ارتباط گزارشگری مسئولیت اجتماعی با ارزش شرکت در ۴۱ شرکت بازار سرمایه ایران برای ۵ سال مالی (۱۳۹۱-۱۳۸۷) پرداختند و نتایج نشان‌دهنده همبستگی مثبت میان ارزش شرکت و امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌باشد. همچنین، نتیجه آزمون‌ها نشان می‌دهد که در نظر گرفتن هم‌زمان اطلاعات مالی گزارش‌های سالانه و اطلاعات مسئولیت اجتماعی، نسبت به توجه صرف به اطلاعات مالی، به شیوه بهتری تغییرات ارزش سهام را شرح می‌دهد. علی‌پور لری و بهدادیان (۱۳۹۹)، به پژوهشی تحت عنوان بودجه‌بندی سرمایه‌ای در سازمان پرداخت و نتایج نشان داد که اغلب پروژه‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای، اختصاص منابع عمده‌ای را ایجاد می‌کند. به‌عبارت‌دیگر، منابع مالی (وجوه نقد) بیشماری باید در اجرای آن صرف و هزینه نمود. راعی و همکاران (۱۳۹۲)، به بررسی عوامل مؤثر بر انتخاب روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای در ۱۰۰ شرکت بازار سرمایه ایران برای ۵ سال مالی (۱۳۹۱-۱۳۸۷) پرداختند و نتایج نشان داد که ۹۴ درصد شرکت‌ها برای ارزیابی پروژه‌های سرمایه‌گذاری از روش‌های بودجه‌بندی استفاده می‌کنند. از این میان ۶۱ درصد از روش‌های تنزیلی و ۳۹ درصد از روش‌های غیر تنزیلی استفاده می‌کنند. همچنین ۷۸ درصد شرکت‌ها در ارزیابی پروژه‌ها از بیش از یک تکنیک استفاده می‌کنند که دوره برگشت سرمایه با ۶۰ درصد، بیشترین فراوانی را دارد. در رتبه‌های بعدی NPV و IRR به ترتیب با ۳۷ و ۳۶ درصد قرار می‌گیرند. همچنین شرکت‌های ایرانی برای محاسبه هزینه حقوق صاحبان سهام خود به طور یکسان از روش‌های بازده حسابداری حقوق صاحبان سهام و CAPM استفاده می‌کنند. در خصوص عوامل تأثیرگذار بر انتخاب روش‌ها نیز، بررسی فرضیات پژوهش نشان داد که پیشینه تحصیلی مدیران مالی و حجم سرمایه‌گذاری در انتخاب نوع تکنیک‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای مؤثر است. فلذا اندازه شرکت و قدمت آن در بورس، تأثیری بر استفاده از روش‌های بودجه‌بندی

سرمایه‌ای ندارد. سیرانی و طاهر شمس (۱۳۹۲) به بررسی ارتباط بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه‌بندی سرمایه‌ای در ۳۰ شرکت در یک دوره ۵ ساله (۱۳۹۱-۱۳۸۷) پرداختند و نتایج نشان داد در کشورهای با اقتصاد تورمی که معیارهای مربوط به بودجه‌بندی سرمایه‌ای در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری که از منابع اطلاعات بهای تمام شده تاریخی استفاده می‌شود اطلاعات مربوطی را برای تصمیم‌گیری فراهم نمی‌نماید و اساساً باید در اندازه‌گیری شاخص‌های ارزیابی بودجه‌بندی سرمایه‌ای عامل تورم در محاسبات جریان‌های نقدی طرح‌های سرمایه‌گذاری لحاظ نمود. رودیتو و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۳)، به بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و سرمایه اجتماعی: سفر مشارکت جامعه به سمت برنامه توانمندسازی جامعه در کشور در حال توسعه پرداختند و این مطالعه نشان داد که افرادی که به خوبی با یکدیگر کنار می‌آیند، به احتمال زیاد به سرعت با فعالیت‌های برنامه سازگار می‌شوند. پیوندهای صمیمی شرکت‌کنندگان همچنین محیطی را ایجاد می‌کند که در آن شرکت‌کنندگان می‌توانند آشکارا درباره مسائل خود بحث کنند و درک خود را توسعه دهند که به ادامه برنامه در آینده و رسیدن به اهدافش کمک می‌کند. کیستو و سوکرام<sup>۲</sup> (۲۰۲۲)، به بررسی رابطه بین بودجه‌بندی سرمایه و مسئولیت شرکتی پرداخت و نتایج بیان کرد که اگر شرکت‌هایی در ترینیداد و توباگو می‌خواهند به شرکت‌های پایدار تبدیل شوند، باید روش‌های ارزیابی را اتخاذ کنند که بیشتر شبیه هزینه‌های داخلی و خارجی باشد. شرکت‌هایی وجود دارند که مایلند نگرانی‌های زیست‌محیطی و اجتماعی را در برنامه‌ریزی پروژه‌های سرمایه‌ای نادیده بگیرند، اما با افزایش تقاضا برای مسئولیت‌پذیری بیشتر شرکت‌ها، نادیده گرفتن این مسائل می‌تواند پیامدهای مالی و بازاری جدی داشته باشد؛ بنابراین ضروری است که شرکت‌ها تغییر ایدئولوژیک را به سمت پایدار شدن به شیوه‌ای کل‌نگر انجام دهند. پاتریک<sup>۳</sup> (۲۰۲۱) به پژوهشی با عنوان بررسی ارتباط میان مسئولیت اجتماعی شرکت و بودجه‌بندی سرمایه‌ای پرداخت و نتایج نشان داد که ترجیحات مدیران برای سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی شرکتی می‌تواند بر رفتار حتی در حضور انگیزه‌های اقتصادی رقابتی و هنجارهای اجتماعی تأثیر بگذارد. در نهایت، تجزیه و تحلیل سود شرکت نشان می‌دهد که شرکت‌ها ممکن است از نظر مالی با مدیرانی که بر اساس اولویت‌ها برای سرمایه‌گذاری‌های مسئولیت اجتماعی شرکت عمل می‌کنند به جای مدیرانی که ترجیحات قوی برای ثروت دارند، وضعیت بهتری داشته باشند. این نتیجه به این دلیل به دست می‌آید که مدیران با اولویت‌های مسئولیت اجتماعی قوی به اندازه مدیرانی که ترجیحات قوی برای ثروت دارند، سستی ایجاد نمی‌کنند. ترزا بوش-بادیا و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۲۰)، به تأثیر بودجه‌بندی سرمایه‌ای بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها پرداخت و نتایج نشان داد که بودجه‌بندی سرمایه‌ای بر مسئولیت اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری دارد. باندری و جواخادزه<sup>۵</sup> (۲۰۱۷)، به بررسی مسئولیت اجتماعی شرکت و کارایی تخصیص سرمایه پرداختند و نشان دادند که مسئولیت اجتماعی شرکت حساسیت سرمایه‌گذاری را نسبت به کیوتو بین منحرف می‌کند. همچنین مشخص می‌کنیم که این اثر مسئولیت اجتماعی شرکتی با سطح فرضی تضاد نمایندگی، مشارکت سهام‌داران و همچنین کساد مالی تعدیل می‌شود. آن‌ها همچنین نشان دادند که مسئولیت اجتماعی شرکتی بر حساسیت مالی خارجی به کیوتو بین تأثیر منفی می‌گذارد و حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی را تشدید می‌کند.

## روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش به بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت و بودجه‌بندی سرمایه‌ای می‌پردازد. جامعه آماری آن شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که با استفاده از روش حذف سیستماتیک تعدادی از آن‌ها

<sup>1</sup> Rudito et al

<sup>2</sup> Kistow and Sookram

<sup>3</sup> Patrick

<sup>4</sup> Teresa Bosch-Badia et al

<sup>5</sup> Bhandari and Javakhadze

(۱۰۵ شرکت) به عنوان نمونه آماری انتخاب می‌گردد. دوره زمانی پژوهش یک دوره مالی ۵ ساله از ابتدای سال ۱۳۹۶ تا پایان سال ۱۴۰۰ می‌باشد. روش پژوهش از نوع کاربردی است.

### متغیرها و نحوه اندازه‌گیری

#### متغیر وابسته: بودجه‌بندی سرمایه‌ای

باتوجه به پژوهش صورت گرفته توسط وطن پرست و ملکی (۱۳۹۹) جهت سنجش بودجه‌بندی سرمایه‌ای از ۴ معیارهای زیر استفاده خواهد شد:

الف) خالص ارزش فعلی (NPV)

در این پژوهش جهت اندازه‌گیری خالص ارزش فعلی از مدل خان (۱۹۹۹) که به صورت زیر برآورد می‌شود، استفاده می‌شود:

$$NPV_{i,t} = NCF_t / (1 + r)$$

که در آن: NPV: خالص ارزش فعلی؛ NCF: خالص جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و r نرخ تنزیل که در این پژوهش از نرخ بهره بانکی استفاده می‌شود (سیولا، ۲۰۰۶).

ب) دوره بازگشت سرمایه (PP)

در این پژوهش دوره بازگشت سرمایه از طریق تقسیم سرمایه‌گذاری در دارایی‌های نامشهود بر خالص جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری اندازه‌گیری می‌شود (سیولا، ۲۰۰۶).

ج) نرخ بازده سرمایه‌گذاری (ROI)

این نرخ برابر است با نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌های غیر جاری (سیولا، ۲۰۰۶).

د) هزینه سرمایه (COE)

در این پژوهش جهت اندازه‌گیری هزینه سرمایه از میانگین موزون هزینه سرمایه که به صورت زیر برآورد می‌شود، استفاده خواهد شد:

$$WACC = \frac{E}{V} * Re + \frac{D}{V} * R\&D * (1 - TC)$$

که در آن: Re: هزینه حقوق صاحبان سهام؛ R&D: هزینه بدهی؛ E: حقوق صاحبان سهام شرکت؛ D: بدهی‌های شرکت؛ V: حقوق صاحبان سهام + بدهی‌ها؛ E/V: درصد تأمین مالی شرکت از محل حقوق صاحبان سهام؛ D/V: درصد تأمین مالی شرکت از محل بدهی‌ها؛ TC: نرخ مالیات بر شرکت (سیولا، ۲۰۰۶).

#### متغیر مستقل: مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR)

بر اساس پژوهش صورت گرفته توسط اسکو و نوروزی (۱۴۰۰) از طریق نمره امتیاز ترکیبی شش بعد مسئولیت اجتماعی (بعد فرهنگی، اجتماعی، زیست‌محیطی، محصولات و خدمات، کارکنان، مشتریان) استفاده شده است.

با استفاده از چک‌لیست مسئولیت اجتماعی و امتیاز شرکت در اجرای این عامل، در مرحله اول با استفاده از پژوهش‌های داخلی و خارجی عوامل سنجش مسئولیت اجتماعی شرکت استخراج گردید. در مرحله بعد با استفاده از چک‌لیست نهایی و با تحلیل محتوا در گزارش‌های هیئت‌مدیره و همچنین سایت شرکت‌ها، امتیاز مسئولیت اجتماعی به شرکت‌های نمونه

<sup>1</sup> Siola

تعلق گرفت معیارهایی که شرکت رعایت کرده است، عدد یک و معیارهایی که در گزارشها بیان نکرده است، عدد صفر و در ادامه امتیاز، از مجموع اعداد تقسیم بر کل معیارها به دست آمد که این معیارها به شرح زیر ارائه شده است:

### جدول (۱): چک لیست مسئولیت اجتماعی

معیارها	مؤلفهها
فرهنگی	حمایت از بهداشت عمومی، حمایت از آموزش و پرورش، فعالیت های خیریه، خدمات رفاهی، بهداشتی و آموزشی به کارکنان، فعالیت های مذهبی/فرهنگی، آموزش حفاظت از محیط زیست برای کارکنان، اطلاعات انتشار آلاینده هوا
اجتماعی	حمایت از فعالیت های ورزشی، حمایت های تفریحی، فرهنگی و مذهبی، کمک های خیریه، تعهد به رسیدگی به امور کارکنان، تعهد به رسیدگی به امور ارباب رجوع، تعهد به افراد جامعه، سرمایه گذاری اجتماعی (بدین معنی که به جای کمک مالی مستقیم در امور خیریه، در پروژه های اجتماعی با تأثیرگذاری پایدار سرمایه گذاری می کند)، اقدامات قانونی، دعاوی قضائتی
زیست محیطی	کنترل آلودگی هوا، جلوگیری از خسارت زیست محیطی مخصوصاً آلودگی آب، بازیافت یا جلوگیری از ضایعات، حفظ منابع طبیعی، داشتن یک سیاست مشخص در زمینه زیست محیطی، جایزه در زمینه محیط زیست (ایزو ۱۴۰۰۰)، توسعه فضای سبز و محوطه سازی، حفظ و صرفه جویی در انرژی، سرمایه گذاری در پروژه های زیست محیطی، رعایت قوانین زیست محیطی، استفاده از منابع تجدیدپذیر، پژوهش و توسعه
محصولات و خدمات	توسعه محصول، افزایش سهم بازار، کیفیت محصول/ISO، ایمنی و سلامت محصول، خدمات پس از فروش، سایر محصولات و خدمات
کارکنان	روابط اتحادیه، اشتراک در سود نقدی، مشارکت کارکنان در تصمیم گیری، بهداشت و ایمنی محیط کار، مزایای بازنشستگی، مالکیت سهم کارکنان، سلامت اخلاقی محیط کارکنان، توجه به تعهد، تخصص و شایستگی، تعداد کارکنان (افزایش آمار اشتغال)، حقوق ماهانه یا پاداش نقدی و مزایا
مشتریان	سلامتی مشتریان، رضایتمندی مشتریان، تدارک تسهیلات و خدمات به مشتریان، پاسخگویی به نیاز مشتریان

در پایان میزان به دست آمده از رابطه زیر حاکی از سطح افشای مسئولیت اجتماعی در شرکتها است. رابطه (۱):

$$CSR = \sum Cultural + \sum social + \sum environmental + \sum Products + \sum personnel + \sum Customers) / 50$$

در رابطه فوق مخرج کسر حاوی کلیه مؤلفههایی است که در جدول (۱) به آن اشاره شده است و مجموع هر یک از ابعاد بر مجموع کل مؤلفه بیانگر میزان افشای مسئولیت اجتماعی شرکت است.

متغیرهای کنترلی: مطابق با پژوهش صورت گرفته توسط وطن پرست و ملکی (۱۳۹۹) از متغیرهای اهرم مالی (LEV)، اندازه شرکت (SIZE) و سن شرکت (AGE) به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده خواهد شد که به صورت زیر اندازه گیری می شوند:

- اهرم مالی (LEV): نسبت بدهی به مجموع داراییها.
- اندازه شرکت (SIZE): که برابر است با لگاریتم طبیعی مجموع داراییهای شرکت.
- سن شرکت (AGE): که برابر است با تعداد سالهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

### مدل رگرسیونی پژوهش

فرضیه اول: بین مسئولیت اجتماعی شرکت و خالص ارزش فعلی رابطه معناداری وجود دارد که جهت سنجش آن از مدل رگرسیونی زیر بهره خواهیم جست:

$$NPV_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 AGE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه دوم: بین مسئولیت اجتماعی شرکت و دوره بازگشت سرمایه رابطه معناداری وجود دارد که جهت سنجش آن از مدل رگرسیونی زیر بهره خواهیم جست:

$$PP_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 AGE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه سوم: بین مسئولیت اجتماعی شرکت و نرخ بازده سرمایه‌گذاری رابطه معناداری وجود دارد که جهت سنجش آن از مدل رگرسیونی زیر بهره خواهیم جست:

$$ROI_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 AGE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه چهارم: بین مسئولیت اجتماعی شرکت و هزینه سرمایه رابطه معناداری وجود دارد که جهت سنجش آن از مدل رگرسیونی زیر بهره خواهیم جست:

$$COE_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 AGE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$NPV_{i,t}$ : خالص ارزش فعلی شرکت  $i$  در سال  $t$  (متغیر وابسته)؛

$PP_{i,t}$ : دوره بازگشت سرمایه شرکت  $i$  در سال  $t$  (متغیر وابسته)؛

$ROI_{i,t}$ : نرخ بازده سرمایه‌گذاری شرکت  $i$  در سال  $t$  (متغیر وابسته)؛

$COE_{i,t}$ : هزینه سرمایه شرکت  $i$  در سال  $t$  (متغیر وابسته)؛

$CSR_{i,t}$ : مسئولیت اجتماعی شرکت  $i$  در سال  $t$  (متغیر مستقل)؛

$LEV_{i,t}$ : اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$  (متغیر کنترلی)؛

$SIZE_{i,t}$ : اندازه شرکت  $i$  در سال  $t$  (متغیر کنترلی)؛

$AGE_{i,t}$ : سن شرکت  $i$  در سال  $t$  (متغیر کنترلی)؛

## آماره توصیفی

### ویژگی‌های توصیفی متغیرها

این ویژگی‌ها شامل اطلاعات آماری نظیر میانگین، میانه، ماکزیمم، مینیمم، انحراف معیار و تعداد مشاهدات است که اطلاعات اولیه‌ای از چگونگی داده‌های مورد استفاده در مدل به ما می‌دهد. اطلاعات مربوط به ۱۰۵ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ به شرح زیر است.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
خالص ارزش فعلی شرکت	NPV	۰/۰۰۱۸	۰/۰۰۴	۰/۰۰۰	۰/۱۹	۰/۰۱
دوره بازگشت سرمایه شرکت	PP	۰/۰۷۴	۰/۰۵۲	۰/۰۰۰	۰/۰۹۹	۰/۰۹۳
نرخ بازده سرمایه‌گذاری	ROI	۰/۵۹	۰/۳۱	-۱/۰۹	۷/۳۰	۰/۸۴
هزینه سرمایه شرکت	COE	۰/۱۵	۰/۱۳	۰/۰۱	۱۳/۵۳	۰/۶۴
مسئولیت اجتماعی شرکت	CSR	۱۱/۴۴۴	۱۱/۰۰۰	۶/۰۰۰	۱۷/۰۰۰	۳/۴۶۷
اندازه شرکت	SIZE	۶/۴۱۱	۶/۲۸۳	۴/۲۰۹	۹/۰۴۵	۰/۸۰۱
اهرم مالی	LEV	۰/۵۲۹	۰/۵۲۱	۰/۰۱۲	۱/۵۶۵	۰/۲۱۶
سن شرکت	AGE	۳۰/۳۸۵	۲۶/۰۰۰	۶/۰۰۰	۶۸/۰۰۰	۱۶/۴۳۸

در نگاره فوق برخی از مفاهیم آمار توصیفی متغیرها شامل میانگین، میانه، حداقل، حداکثر مشاهده‌ها به عنوان شاخص‌های مرکزی و انحراف معیار به عنوان شاخص پراکندگی و ضریب کشیدگی، ضریب چولگی به عنوان شاخص‌های

توزیعی ارائه شده است. اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که بیانگر نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. برای مثال مقدار میانگین مسئولیت اجتماعی شرکت نشان می‌دهد که به طور متوسط شرکت‌های نمونه از ۱۱/۴۴۴ مسئولیت اجتماعی برخوردار هستند. همچنین میانه مسئولیت اجتماعی شرکت حاکی از آن است که نیمی از شرکت‌ها بیش از میزان ۱۱ مورد از مسائل مربوط به مسئولیت اجتماعی را افشا و نیمی دیگر کمتر از این میزان را افشا کرده‌اند. انحراف معیار یکی از مهمترین پارامترهای پراکندگی است و معیاری برای میزان پراکندگی مشاهدات از میانگین است؛ مقدار این پارامتر برای متغیر انحراف معیار اندازه شرکت مساوی با ۰/۸۰۱ است.

### آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

یکی از عمده‌ترین مشکلات که در رگرسیون سری‌های زمانی ممکن است رخ دهد، پدیده رگرسیون ساختگی می‌باشد. رگرسیون ساختگی به وضعیتی گفته می‌شود که در آن علی‌رغم وجود ضریب تعیین بالا، رابطه معناداری بین متغیرها وجود ندارد. به منظور اطمینان از نتایج پژوهش و ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنادار بودن متغیرها، اقدام به انجام آزمون مانایی لوین، لین و چو (LLC) و آیم، پسران و شین (IPS) برای متغیرهای پژوهش شده است. واضح است در صورتی که بر پایه آزمون‌های فوق متغیرها ریشه واحد داشته باشند و نیاز به یک بار تفاضل‌گیری باشد، درجه انباشتگی یک ( $I(1)$ ) می‌باشد. در صورتی که بر پایه آزمون‌های فوق متغیر مانا باشند آنگاه درجه انباشتگی آن متغیر صفر ( $I(0)$ ) خواهد بود. جدول (۳) نتایج آزمون مانایی متغیرها را نشان می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد که مقدار این آماره برای هر یک از متغیرها معنادار بوده، لیکن فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد متغیرها رد می‌شود. به بیان دیگر، مانایی داده‌ها تأیید می‌شود.

جدول (۳): آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

متغیر	NPV	PP	ROI	COE	CSR	SIZE	LEV	AGE
آماره IPS	-۲/۶۳۴	-۸/۳۹۲	-۲/۵۳۶	-۶/۰۱۹	-۱۱/۸۷۵	-۱/۳۶۵	-۲/۳۰۰	-۱۲/۳۶
سطح معناداری	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰۲	۰/۰۰
نتیجه آزمون	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$
آماره LLC	-۵/۱۱	-۴/۸۸	-۵/۳۶	-۴/۶۳	-۶/۷۴	-۵/۳۹	-۳/۴۲	-۳/۹۵
سطح معناداری	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰
نتیجه آزمون	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$	$I(0)$

### آزمون F لیمر و هاسمن

قبل از تخمین مدل لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص شود. برای این منظور از آزمون چاو استفاده شده است. طبق جدول (۴)، احتمال F لیمر مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد؛ لذا برای تخمین تمام مدل‌ها از روش تابلویی استفاده می‌شود. با توجه به اینکه نتایج آزمون هاسمن برای مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد، لذا جهت تخمین مدل از روش اثرهای ثابت استفاده شده است.



جدول (۴): آزمون چاو و هاسمن

نتایج آزمون هاسمن					نتایج آزمون چاو (F لیمر)				
روش پذیرفته شده	سطح خطا	درجه آزادی	آماره	مدل	روش پذیرفته شده	سطح خطا	درجه آزادی	آماره	مدل
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۸۵	۴	۱۳/۶۵۸	مدل ۱	روش داده‌های تلفیقی	۰/۰۰۰	۱۰۴/۷۰۷	۱۰/۹۰۳	مدل ۱
روش اثرات ثابت	۰/۰۲۵۳	۵	۱۲/۶۰۸	مدل ۲	روش داده‌های تلفیقی	۰/۰۰۰	۱۰۴/۷۰۷	۷/۸۷۳	مدل ۲
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۳	۱۱/۴۹۳	مدل ۳	روش داده‌های تلفیقی	۰/۰۰۰	۱۰۴/۷۰۷	۹/۱۵۲۳	مدل ۳
روش اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۵	۱۶/۹۳۳	مدل ۴	روش داده‌های تلفیقی	۰/۰۰۰	۱۰۴/۷۰۷	۱۰/۵۱۸	مدل ۴

نتایج آزمون فرضیات  
برآورد مدل اول پژوهش

جدول (۵): نتایج برآورد مدل اول پژوهش

$NPV_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 AGE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
احتمال	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	متغیر
۰/۰۰۰	۱۷/۰۶۱	۰/۲۶۰	۴/۴۴۱	ضریب ثابت
۰/۰۰۰	۳/۳۴۹	۰/۰۶۱۵	۰/۲۰۶	مسئولیت اجتماعی
۰/۰۰۷	۲/۵۳۲	۰/۰۴۶۹	۰/۱۱۹	اندازه‌ی شرکت
۰/۰۰۴	۲/۸۴۹	۰/۰۵۳۷	۰/۱۵۳	اهرم مالی
۰/۰۰۰	۴/۵۴۲	۰/۰۵۴۶	۰/۲۴۸	نرخ بازده دارایی
		۰/۴۹۸		ضریب تعیین
		۰/۴۵۳		ضریب تعیین تعدیل شده
		۲/۱۸۶		دوربین- واتسون
		۱۲/۳۱۵۹		آماره‌ی F
		۰/۰۰۰۰		احتمال (آماره‌ی F)
متغیر وابسته پژوهش: خالص ارزش فعلی شرکت				

با توجه به بخش آماره‌های آزمون برآورد مدل در جدول فوق مشخص می‌شود که آماره F و سطح معناداری آن بیانگر معنادار بودن رگرسیون است (مقدار آماره F بزرگ‌تر از مقدار بحرانی و معناداری آن زیر سطح خطای ۰/۰۵ است). همچنین ضریب تعیین مدل اول میزان قابل توجه ۴۹ درصد است.

### برآورد مدل دوم پژوهش

جدول (۶): نتایج برآورد مدل دوم پژوهش

$PP_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 AGE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره‌ی t	احتمال
ضریب ثابت	۰/۰۳۵	۰/۰۳۶	۰/۹۸۳	۰/۳۲۶
مسئولیت اجتماعی	۰/۳۰۸	۰/۰۷۸۷	۳/۹۱۳	۰/۰۰۰
اندازه‌ی شرکت	۲/۳۶۱	۰/۴۱۱	۵/۷۳۳	۰/۰۰۰
اهرم مالی	۲/۶۲۲	۰/۵۳۶	۴/۸۸۶	۰/۰۰۰
نرخ بازده دارایی	۲/۴۰۰	۰/۴۴۳	۵/۴۱۲	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۴۸۳			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۷۹			
دوربین- واتسون	۲/۳۱۲			
آماره‌ی F	۱۵/۷۰۱۶			
احتمال (آماره‌ی F)	۰/۰۰۰۰۰			
متغیر وابسته پژوهش: دوره بازگشت سرمایه شرکت				

با توجه به بخش آماره‌های آزمون برآورد مدل در جدول (۶) مشخص می‌شود که آماره F و سطح معناداری آن بیانگر معنادار بودن رگرسیون است (مقدار آماره F بزرگ‌تر از مقدار بحرانی و معناداری آن زیر سطح خطای ۰/۰۵ است). همچنین ضریب تعیین مدل اول میزان قابل توجه ۴۸ درصد است.

### برآورد مدل سوم پژوهش

جدول (۷): نتایج برآورد مدل سوم پژوهش

$ROI_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 AGE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره‌ی t	احتمال
ضریب ثابت	۰/۲۱۸۴	۰/۰۷۷۸	۲/۸۰۸۰	۰/۰۰۵۳
مسئولیت اجتماعی	۱/۶۳۹	۰/۴۰۳	۴/۰۵۹	۰/۰۰۰۱
اندازه‌ی شرکت	۰/۶۲۲	۰/۲۴۹	۲/۴۹۴	۰/۰۱۲۹
اهرم مالی	۰/۶۸۷	۰/۱۰۱	۶/۸۰۱	۰/۰۰۰۰
نرخ بازده دارایی	۰/۳۴۱	۰/۱۱۲	۳/۰۲۷	۰/۰۰۲۶
ضریب تعیین	۰/۵۳۴			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۱۴			
دوربین- واتسون	۲/۲۹۳			
آماره‌ی F	۱۸/۹۰۴۳			
احتمال (آماره‌ی F)	۰/۰۰۰۰۰			
متغیر وابسته پژوهش: نرخ بازده سرمایه‌گذاری شرکت				

با توجه به بخش آماره‌های آزمون برآورد مدل در جدول فوق مشخص می‌شود که آماره F و سطح معناداری آن بیانگر معنادار بودن رگرسیون است (مقدار آماره F بزرگ‌تر از مقدار بحرانی و معناداری آن زیر سطح خطای ۰/۰۵ است). همچنین ضریب تعیین مدل اول میزان قابل توجه ۵۳ درصد است.

## برآورد مدل چهارم پژوهش

جدول (۸): نتایج برآورد مدل چهارم پژوهش

$COE_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 AGE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره‌ی t	احتمال
ضریب ثابت	۰/۰۷۶	۰/۰۲۰	۳/۶۴۷	۰/۰۰۰
مسئولیت اجتماعی	۰/۵۵۷	۰/۲۵۷	۲/۱۶۲	۰/۰۰۲۱
اندازه‌ی شرکت	۳/۵۲۹	۱/۱۵۰	۳/۰۶۸	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	۰/۶۲۷	۰/۱۳۳	۴/۶۹۵	۰/۰۰۰۰
نرخ بازده دارایی	۰/۹۰۲	۰/۱۴۲	۶/۳۵۲	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۵۴۶			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۸۹			
دوربین- واتسون	۱/۵۷۸			
آماره‌ی F	۱۲/۵۲۹۸۱			
احتمال (آماره‌ی F)	۰/۰۰۰۰۰			
متغیر وابسته پژوهش: هزینه سرمایه				

با توجه به بخش آماره‌های آزمون برآورد مدل در جدول (۸) روشن می‌شود که آماره F و سطح معناداری آن بیانگر معنادار بودن رگرسیون است (مقدار آماره F بزرگ‌تر از مقدار بحرانی و معناداری آن زیر سطح خطای ۰/۰۵ است). همچنین ضریب تعیین مدل اول مقدار قابل توجه ۵۴ درصد است.

## نتیجه‌گیری و پیشنهادهای پژوهش

جهت آزمون فرضیه اول پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر مسئولیت اجتماعی که میزان آن (۰/۰۰۰۰) است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه اول پژوهش موردقبول بوده و ارتباط مستقیم بین مسئولیت اجتماعی و خالص ارزش فعلی شرکت وجود دارد. جهت آزمون فرضیه دوم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر مسئولیت اجتماعی که میزان آن (۰/۰۰۰۰) است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه دوم پژوهش موردقبول بوده و ارتباط مستقیم بین مسئولیت اجتماعی و دوره بازگشت سرمایه شرکت وجود دارد. جهت آزمون فرضیه سوم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر مسئولیت اجتماعی که میزان آن (۰/۰۰۰۱) است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه سوم پژوهش موردقبول بوده و ارتباط مستقیم بین مسئولیت اجتماعی و نرخ بازده سرمایه‌گذاری شرکت وجود دارد. جهت آزمون فرضیه چهارم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر مسئولیت اجتماعی که میزان آن (۰/۰۰۰۲۱) است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه سوم پژوهش موردقبول بوده و ارتباط مستقیم بین مسئولیت اجتماعی و هزینه سرمایه وجود دارد. همچنین بین سایر متغیرهای کنترلی پژوهش و متغیرهای وابسته پژوهش در همه مدل‌ها ارتباط معناداری وجود دارد.

اطلاعات حسابداری مورد استفاده برای تصمیم‌گیری مسئولیت اجتماعی شرکت، ترجیحات مدیران را برای سرمایه‌گذاری‌های مسئولیت اجتماعی شرکت منعکس می‌کند. تصمیم‌گیرندگان سطح بالا ممکن است انتظار نداشته باشند اطلاعاتی که دریافت می‌کنند منعکس‌کننده ترجیحات مسئولیت اجتماعی شرکتی شخصی مدیران باشد، به ویژه زمانی که مدیران انگیزه‌های مالی دارند تا بر اساس این اولویت‌ها عمل نکنند. از آنجایی که تصمیم‌گیرندگان سطح بالا ممکن است بخواهند تصمیمات مسئولیت اجتماعی شرکت را بر اساس ترجیحات خود اتخاذ کنند، احتمالاً برای آن‌ها

ارزشمند است که بدانند اطلاعات ارائه شده به آن‌ها برای تصمیم‌گیری در مورد مسئولیت اجتماعی شرکت قبلاً ترجیحات شخصی مدیر آن‌ها را برای شرکت‌های اجتماعی در بر می‌گیرد. اگرچه ممکن است به نظر برسد که تصمیم‌گیرندگان سطح بالا و سهامدارانی که ترجیح می‌دهند سود شرکت را به حداکثر برسانند، تمایلی به داشتن مدیری ندارند که ترجیحات مسئولیت اجتماعی شخصی او منجر به اجرای پروژه‌های مسئولیت اجتماعی شرکتی با سود کمتر شود، لذا نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که در برخی موارد ممکن است چنین نتیجه‌ای را ترجیح دهند. یعنی، سود شرکت زمانی می‌تواند بالاتر باشد که مدیران ترجیح قوی برای مسئولیت اجتماعی شرکت داشته باشند تا زمانی که ترجیح زیادی برای ثروت دارند. این به این دلیل اتفاق می‌افتد که مدیران با اولویت‌های قوی برای مسئولیت اجتماعی شرکت نسبت به مدیرانی که ترجیحات قوی برای ثروت دارند، سستی کمتری ایجاد می‌کنند و این اثر می‌تواند تأثیر منفی اجرای پروژه‌های مسئولیت اجتماعی شرکتی با هزینه بالاتر بر سود شرکت را جبران کند. می‌توان پژوهش حاضر را با پژوهش‌های مشابهی از این دست مقایسه نمود که همگی حاکی از اهمیت بحث مسئولیت اجتماعی هستند. به‌عنوان مثال؛ حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۹)، به بررسی رابطه گزارشگری مسئولیت اجتماعی با ارزش شرکت در ۴۱ شرکت بازار سرمایه ایران برای ۵ سال مالی (۱۳۹۱-۱۳۸۷) پرداختند و نتایج نشان‌دهنده همبستگی مثبت بین ارزش شرکت و امتیاز گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌باشد. و همچنین ترزا بوش-بادیا و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۰)، به بررسی تأثیر بودجه‌بندی سرمایه‌ای بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها پرداختند و نتایج نشان داد که بودجه‌بندی سرمایه‌ای بر مسئولیت اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری دارد. در همین راستا، بر اساس نتایج بدست آمده پیشنهادهای زیر ارائه می‌گردد.

به سازمان بورس اوراق بهادار توصیه می‌شود با اعمال سازوکارهایی شرکت‌ها را مجاب کند که در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی بیشتر شرکت کنند. همچنین، به شرکت‌ها توصیه می‌شود که برای پایداری بیشتر، روش‌های ارزیابی برای فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی در نظر بگیرند چرا که نادیده گرفتن این مسائل می‌تواند پیامدهای مالی و بازاری جدی داشته باشد.

## منابع

- ✓ اسکو، وحید، نوروزی، محمد، (۱۴۰۰)، بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر رابطه بین معاملات اشخاص وابسته و عملکرد شرکت، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۱۳، شماره ۲، صص ۱۹-۳۳.
- ✓ پور مهدیان، حسین، (۱۴۰۰)، گروه‌های تجاری و مسئولیت اجتماعی شرکت، چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۴، شماره ۴۲، صص ۷۱-۹۱.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، سهرابی، حسینعلی، غواصی کناری، محمد، (۱۳۹۹)، ارتباط گزارشگری مسئولیت اجتماعی با ارزش شرکت، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۱۲، شماره ۱، صص ۳۸-۴۸.
- ✓ سیرانی، محمد، طاهر شمس، حسن، (۱۳۹۲)، رابطه بین تورم و معیارهای ارزیابی بودجه‌بندی سرمایه‌ای در شرکت‌ها، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۵، شماره ۱۷، صص ۱۳۵-۱۴۸.
- ✓ شمس‌الدینی، کاظم، نعمتی، میثم، عسکری شاهره آباد، مهدی، (۱۴۰۱)، ارائه مدلی به‌منظور توسعه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، حسابداری و منافع اجتماعی، دوره ۱۱، شماره ۱، صص ۵-۷.
- ✓ علی‌پور لری، رضا، بهدادیان، هادی، (۱۳۹۹)، بودجه‌بندی سرمایه‌ای در سازمان، پژوهشنامه مدیریت و مهندسی صنایع، شماره ۲، صفحه ۱-۱۰.

<sup>1</sup> Teresa Bosch-Badia et al

- ✓ وطن پرست، محمدرضا، ملکی، مصطفی، (۱۳۹۹)، بررسی ارتباط بین مخارج پژوهش و توسعه با روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای در صنایع با فناوری پیشرفته، راهبرد مدیریت مالی، شماره ۳۰، صص ۲۳۳-۲۵۳.
- ✓ Bhandari, Avishek and Javakhadze, David, Corporate Social Responsibility and Capital Allocation Efficiency (January 14, 2017). *Journal of Corporate Finance*, Volume 43, Pages 354-377.
- ✓ Elhauge, E. (2005). Corporate managers' operational discretion to sacrifice corporate profits in the public interest. In B. Hay, R. Stavins, & R. Vietor (Eds.), *Environmental protection and the social responsibility of firms*. Washington, D.C: Resources for the Future.
- ✓ Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times Magazine*, 13, 32e33, 1970.
- ✓ Kistow. Balraj, Sookram. Ron,(2022). Capital Budgeting and Corporate Responsibility, Total Quality
- ✓ McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. *Journal of Management Studies*, 43(1), 1e18.
- ✓ Moser, D. V., & Martin, P. R. (2012). A broader perspective on corporate social responsibility research in accounting. *The Accounting Review*, 87(3), 797e806.
- ✓ Patrick R. Martin.(2021). Corporate social responsibility and capital budgeting, *Accounting, Organizations and Society* 92 (2021) 101236.
- ✓ Reinhardt, F. L., Stavins, R. N., & Vietor, R. H. (2008). Corporate social responsibility through an economic lens. *Review of Environmental Economics and Policy*, 2(2), 219e239.
- ✓ Rudito, Bambang. Famiola, Melia. Anggahegari, Prameshwara.(2023). Corporate Social Responsibility and Social Capital: Journey of Community Engagement toward Community Empowerment Program in Developing Country, *Sustainability* 2023, 15(1), 466; <https://doi.org/10.3390/su15010466>.
- ✓ Teresa Bosch-Badia, Maria. Montllor-Serrats, Joan. Maria-Antonia, Tarrazon-Rodon.(2020). The Capital Budgeting of Corporate Social Responsibility, *Economic and Business Aspects of Sustainability*, 2020, 12(9), 3542; <https://doi.org/10.3390/su12093542>.