Financial Accounting Research

Financial Accounting Research
E-ISSN: 2322-3405
Vol. 16, Issue 3, No.61, 2024, P:61-88
Received: 16.04.2025 Accepted: 01.06.2025

The Mediating Role of Corporate Social Responsibility in the Association Between Institutional Cross-Ownership and Firm Productivity

Heydar Basim Kareem : Ph.D. Student of Accounting, Faculty of Economics and Management, Urmia University, Urmia, Iran.
h.basimkareem@urmia.ac.ir

Hamzeh Didar* : Associate Professor of Accounting, Faculty of Economics and Management, Urmia University, Urmia, Iran.
h.didar@urmia.ac.ir

Gholamreza Mansourfar : Associate Professor of Accounting, Faculty of Economics and Management, Urmia University, Urmia, Iran.
g.mansourfar@urmia.ac.ir

Mehdi Heydari : Associate Professor of Accounting, Faculty of Economics and Management, Urmia University, Urmia, Iran.
m.heydari@urmia.ac.ir

Abstract

The objective of the present study is to examine the mediating role of corporate social responsibility (CSR) in the relationship between institutional cross-ownership and corporate productivity. The statistical population consists of companies listed on the Tehran Stock Exchange during the period from 2014 to 2023. Considering the imposed restrictions, a sample of 106 companies was selected. Subsequently, the data related to the screened population, which were obtained through the Rahavard Novin database and using the content analysis method, were analyzed using multiple regression and the Sobel test. The results indicate that institutional cross-ownership has a positive and significant effect on corporate productivity. Moreover, the findings revealed that institutional cross-ownership plays a significant role in enhancing corporate social responsibility, and CSR acts as a mediator in the relationship between institutional cross-ownership and productivity. In other words, the Sobel test results show companies that are more active in CSR benefit more positively from the presence of institutional cross-owners in terms of productivity. Overall, institutional cross-owners, by leveraging their knowledge and information, can strengthen corporate social responsibility commitments and enhance firm productivity. By encouraging social initiatives, these owners contribute to the improvement of firms' performance and sustainable success.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Institutional Cross-Ownership, Productivity.

Introduction

* Corresponding author

10.22108/far.2025.144942.2123

This study aims to investigate the role of corporate social responsibility (CSR) as a mediating variable in the relationship between institutional cross-ownership and corporate productivity. Productivity, as a measure of the optimal use of resources to maximize profit, plays a key role in improving economic performance, social welfare, and competitive positioning in the market. One of the critical factors that can influence productivity is the ownership structure of companies, which shapes strategic decision-making and operational efficiency. Specifically, institutional cross-ownership, which refers to institutional shareholders with shared ownership in companies within the same industry, can have various effects on corporate performance. In this regard, two different perspectives exist. Some believe that institutional cross-owners can increase productivity through knowledge sharing, efficient monitoring, and alignment of strategic objectives, while others point to regulatory challenges, potential conflicts of interest, and short-term priorities, suggesting a negative impact on productivity. This research seeks to demonstrate how CSR can mediate the relationship between institutional cross-ownership and corporate productivity. Since CSR activities can enhance productivity by reducing costs, providing easier access to financial resources, improving reputation, and strengthening relationships with customers, suppliers, and shareholders, this study aims to examine the impact of institutional cross-ownership on these activities and, consequently, on corporate productivity. Additionally, this research addresses whether CSR can effectively transmit the positive or negative effects of institutional cross-ownership on productivity, potentially serving as a strategic buffer against adverse outcomes.

Methods & Material

This study falls within the category of applied research, as its findings can be effectively utilized in strategic decision-making processes by managers and policymakers. Since the data for this study were collected based on historical financial information, it follows a post-event (ex post facto) design, ensuring consistency in data interpretation. Methodologically, it is rigorously classified as a descriptive-correlational study, with the primary objective of analyzing the relationships and potential interactions between research variables. The statistical population consists of firms listed on the Tehran Stock Exchange during the period 2014–2023 (1393–1402 in the Persian calendar). After applying relevant constraints and exclusions, a refined sample of 106 firms was selected for analysis. The final dataset was systematically analyzed using Stata 17 and EViews 13 software to ensure robust and reliable findings.

Finding

The results indicate that institutional cross-ownership has a significant positive impact on firm productivity, fostering operational efficiency and strategic alignment. Furthermore, findings convincingly demonstrate that institutional cross-owners play an influential and decisive role in enhancing corporate social responsibility. Additionally, CSR acts as a critical mediating variable in the relationship between institutional cross-ownership and firm productivity, reinforcing the strategic importance of socially responsible initiatives. More specifically, Sobel test results robustly confirm that firms actively engaged in CSR initiatives benefit more significantly from the positive effects of institutional cross-ownership on productivity, thereby amplifying overall firm performance.

Conclusion and Results

Based on the findings, institutional cross-owners contribute to improving firm productivity by leveraging their monitoring and informational capabilities. These results support the view that institutional cross-owners—particularly those with a long-term investment horizon—foster CSR

initiatives, which in turn enhance firm productivity. CSR, as a mediating mechanism, allows firms to better manage costs, improve stakeholder interactions, and strengthen their reputation, ultimately leading to superior performance and long-term sustainability. The study highlights that institutional cross-ownership, through its reinforcement of CSR activities, can have a substantial impact on firm productivity. Through CSR policies, firms can optimize costs, attract skilled human capital, and secure better access to financial resources, all of which enhance productivity. Additionally, CSR practices contribute to risk management, regulatory compliance, and corporate legitimacy, further strengthening a firm's competitive advantage. This research contributes to the growing literature on the role of institutional cross-ownership in firm productivity and underscores the need for further exploration into the influence of CSR strategies on this relationship.

پژوهش‌های حسابداری مالی
سال شانزدهم، شماره سوم، پیاپی (٦١)، ١٤٠٣، ص: ٦١- ٨٨
تاریخ وصول: ١٤٠٤/٠١/٢٧ تاریخ پذیرش:١٤٠٤/٠٣/١١

نقش میانجی مسئولیت اجتماعی شرکتی بر رابطهٔ بین مالکیت هم‌زمان نهادی و بهره‌وری شرکت‌ها

حیدر باسم کریم: دانشجوی دکتری حسابداری، دانشکدهٔ اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران.
h.basimkareem@urmia.ac.ir

حمزه دیدار*: دانشیار حسابداری، دانشکدهٔ اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران.
h.didar@urmia.ac.ir

غلامرضا منصورفر: دانشیار حسابداری، دانشکدهٔ اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران.
g.mansourfar@urmia.ac.ir

مهدی حیدری: دانشیار حسابداری، دانشکدهٔ اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران.
m.heydari@urmia.ac.ir

چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی نقش میانجی مسئولیت اجتماعی شرکتی در ارتباط میان مالکیت هم‌زمان نهادی و بهره‌وری شرکت‌هاست. جامعهٔ آماری شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دورهٔ زمانی ١٣٩٣ تا ١٤٠٢ بود و با در نظر گرفتن محدودیت‌های اعمال‌شده، ١٠٦ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شدند. سپس، داده‌های مربوط به جامعهٔ غربال‌شده که از طریق بانک اطلاعاتی ره‌آورد نوین و با بهره‌گیری از روش تحلیل محتوا گردآوری شده بودند، با استفاده از رگرسیون چندگانه و آزمون سوبل تجزیه‌وتحلیل شدند. نتایج نشان داد مالکیت هم‌زمان نهادی تأثیری مثبت و معنادار بر بهره‌وری شرکت‌ها دارد. همچنین، یافته‌ها نشان داد مالکیت هم‌زمان نهادی نقشی مؤثر در افزایش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها دارد و نیز مسئولیت اجتماعی شرکتی نقش میانجی در رابطهٔ بین مالکیت هم‌زمان نهادی و بهره‌وری ایفا می‌کند. به عبارت بهتر، نتایج آزمون سوبل نشان داد شرکت‌هایی که در حوزهٔ مسئولیت اجتماعی فعال‌تر هستند، تأثیری مثبت‌تر از حضور مالکان هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری دریافت می‌کنند. به طور کلی، مالکان هم‌زمان نهادی با بهره‌گیری از دانش و اطلاعات خود می‌توانند تعهدات مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را تقویت کنند و بهره‌وری آنها را افزایش دهند. این مالکان از طریق تشویق به اقدامات اجتماعی، به بهبود عملکرد و موفقیت پایدار شرکت‌ها کمک می‌کنند.

واژه‌های کلیدی: مسئولیت اجتماعی، مالکیت هم‌زمان نهادی، بهره‌وری.

* نویسنده مسئول

10.22108/far.2025.144942.2123

مقدمه

بهره‌وری که به معنای استفادهٔ بهینه از منابع برای دست‌یابی به بیشترین سود ممکن است، علاوه بر بهبود عملکرد اقتصادی، نقشی مهم در ارتقای رفاه جامعه ایفا می‌کند (Krismann, 2001). این مفهوم نه فقط سطح رفاه زندگی افراد جامعه را افزایش می‌دهد، بلکه موجب سودآوری بیشتر بنگاه‌ها نیز می‌شود (Courbois & Temple, 1975). یکی از عوامل مؤثر بر بهره‌وری ساختار مالکیت شرکت‌ها است، به ویژه حضور مالکان هم‌زمان نهادی که ممکن است تأثیراتی متفاوت بر بهره‌وری داشته باشد (Nizar et al., 2024). این تفاوت در اثرگذاری ناشی از ماهیت ساختاری این نوع مالکیت است. مالکان هم‌زمان نهادی که به آنها مالکان مشترک نیز گفته می‌شود، به سهامداران نهادی اشاره دارند که دست‌کم در دو شرکت هم‌صنعت دارای سهام باشند (He & Huang, 2017). به بیان بهتر، مالکیت هم‌زمان نهادی به وضعیتی اطلاق می‌شود که در آن چندین سرمایه‌گذار نهادی بزرگ با منابع مالی جالب توجه در چندین شرکت فعال در یک صنعت مشابه سرمایه‌گذاری می‌کنند. هنگامی که این سرمایه‌گذاران در سهام چندین شرکت در یک صنعت مشابه سرمایه‌گذاری می‌کنند، به نوعی در شرکت‌های رقیب سهامدار می‌شوند (Nizar et al., 2024).

در همین راستا، دو دیدگاه نظری دربارهٔ تأثیر مالکان هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری مطرح شده است. دیدگاه نخست، که مبتنی بر فرضیه‌های نظارت کارآمد و اشتراک دانش است، این دسته از مالکان را عامل افزایش بهره‌وری از طریق تسهیل جریان اطلاعات و اجرای راهبردهای کارآمد می‌داند (Porter & Kang et al., 2018 ; Fuller, 1986; Schmalz, 2018). در مقابل، دیدگاه دوم که بر مبنای فرضیه‌های تبانی و محدودیت زمانی شکل گرفته است، به چالش‌های نظارتی و گرایش به سودآوری کوتاه‌مدت اشاره دارد که می‌تواند موجب کاهش بهره‌وری شود (Kempf et al., 2017Azar et al., 2018 ;). علاوه بر این، نظریهٔ ذی‌نفعان ابزاری مسئولیت اجتماعی را نیز عاملی مؤثر در افزایش بهره‌وری معرفی می‌کند، زیرا این مفهوم از طریق کاهش هزینه‌ها، بهبود دسترسی به منابع مالی، حفظ و تقویت مشتریان، افزایش شهرت و اعتبار شرکت، صرفه‌جویی در مصرف انرژی و بهبود روابط سهامداران، می‌تواند کارایی سازمان را ارتقا دهد (Porter & Fuller, 1986; Kang et al., 2018 ; Schmalz, 2018; Donaldson & Preston, 1995; Hasan et al., 2018; Sprinkle & Maines, 2010; Bhattacharya et al., 2009). شواهد تجربی نیز نشان می‌دهد اجرای فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی تأثیری جالب توجه بر افزایش بهره‌وری دارد (Porter & Kramer, 2006). با این حال، در ادبیات پژوهشی، علاوه بر دو دیدگاه متضادی که دربارهٔ تأثیر مالکیت هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری شرکت‌ها مطرح شدند، دو دیدگاه متفاوت نیز وجود دارند که تأثیر مالکیت هم‌زمان نهادی بر فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی را به اولویت‌ها و منافع این مالکان مرتبط می‌کنند؛ به گونه‌ای که دیدگاه بلندمدت این مالکان می‌تواند مسئولیت‌پذیری اجتماعی را تقویت کند، در حالی که تمرکز بر اهداف کوتاه‌مدت ممکن است این مسئولیت‌پذیری را تضعیف کند (Kang Gao et al., 2019 ; et al., 2018; Azar et al., 2018; Kempf et al., 2017; Waddock & Graves, 1997; Schmalz, 2018). از این رو، با توجه به عدم قطعیت تأثیر مالکان هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، پژوهش

حاضر به دنبال پرکردن یک خلأ پژوهشی این پرسش را بررسی می‌کند که آیا مسئولیت اجتماعی به عنوان متغیری میانجی می‌تواند اثرات مالکیت هم‌زمان نهادی را بر بهره‌وری شرکت‌ها منتقل کند.

همان‌طور که بیان شد، موضوع پژوهش حاضر به عنوان یک خلأ پژوهشی نیازمند پاسخ‌گویی است. با این حال، علاوه بر این ضرورت، ارزش افزوده‌های زیادی برای این پژوهش متصور هستند. مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با تقویت اعتماد عمومی و پاسخ‌گویی به انتظارات اجتماعی، زیست‌محیطی و اخلاقی، زمینه‌ساز افزایش بهره‌وری سازمانی است. حال اگر نتایج پژوهش این موضوع را تأیید کند، کاربرد نتایج این پژوهش به طور عملی می‌تواند برای کل جامعه ارزش افزوده ایجاد کند. این پژوهش به طور ویژه این موضوع را بررسی می‌کند که آیا مالکیت هم‌زمان نهادی به تبانی و اقدامات مخرب بهره‌وری منجر می‌شود یا از طریق ایجاد هم‌افزایی و صرفه‌جویی در مقیاس، شرکت‌ها را به سمت بهره‌وری و رقابت‌پذیری بیشتر سوق می‌دهد. بنابراین، بررسی موضوع پژوهش حاضر به درکی دقیق‌تر از اثرات مثبت یا منفی مالکیت هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری و مسئولیت اجتماعی می‌انجامد و نشان می‌دهد تحت چه شرایطی این نوع مالکیت ممکن است اثرات تضعیف‌کننده یا تقویت‌کننده بر رفتار مسئولیت‌پذیرانهٔ شرکت‌ها داشته باشد. نتایج این پژوهش می‌تواند به مدیران شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران کمک کند تا با درک اهمیت فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی، تصمیم‌های راهبردی بهتری در این باره اتخاذ کنند و با ایجاد تعادل بین منافع کوتاه‌مدت و بلندمدت، عملکرد اقتصادی و اجتماعی بهتری ارائه دهند. همچنین، هدف نهایی مالکان هم‌زمان نهادی در شرکت‌ها هنوز مشخص نیست. این پژوهش نشان خواهد داد که آیا این مالکان به دنبال بازدهی کوتاه‌مدت هستند یا اینکه حضور آنها با اهداف بلندمدت در شرکت‌ها گره خورده است.

با توجه به ساختار اقتصادی ایران، نقش مالکیت هم‌زمان نهادی و مسئولیت اجتماعی در بهره‌وری شرکت‌ها از اهمیتی ویژه برخوردار است. در محیط اقتصادی ایران که با چالش‌های ساختاری، نوسانات اقتصادی و عدم قطعیت‌های محیطی مواجه است، اتخاذ رویکردهای مدیریتی پایدار می‌تواند به بهبود بهره‌وری و رقابت‌پذیری شرکت‌ها کمک کند. مالکان هم‌زمان نهادی به دلیل دسترسی به منابع مالی گسترده و شبکه‌های اطلاعاتی قدرتمند، می‌توانند در تصمیم‌گیری‌های راهبردی شرکت‌ها نقشی مؤثر ایفا کنند. از سوی دیگر، مسئولیت اجتماعی شرکتی نیز به عنوان یک عامل مؤثر در کاهش هزینه‌های عملیاتی، افزایش رضایت مشتریان و بهبود تصویر عمومی شرکت، می‌تواند به بهبود عملکرد سازمان‌ها کمک کند. در چنین شرایطی، بررسی نقش میانجی‌گری مسئولیت اجتماعی در رابطهٔ بین مالکیت هم‌زمان نهادی و بهره‌وری شرکت‌ها از دو نظر حائز اهمیت است. اول، این پژوهش می‌تواند به روشن‌شدن این موضوع کمک کند که آیا مالکان هم‌زمان نهادی در ایران رویکردی کوتاه‌مدت و منفعت‌محور دارند یا اینکه با درک اهمیت مسئولیت اجتماعی، به دنبال بهبود بلندمدت بهره‌وری هستند. دوم، نتایج این پژوهش می‌تواند به مدیران شرکت‌ها در ایران کمک کند تا با شناسایی تأثیرات مثبت یا منفی این نوع مالکیت بر بهره‌وری، راهبردهایی مناسب برای تقویت مسئولیت اجتماعی و بهبود بهره‌وری تدوین کنند. به طور کلی، نتایج این پژوهش می‌تواند راه‌گشای تصمیم‌گیری‌های راهبردی در زمینهٔ

مدیریت مالکیت هم‌زمان نهادی، توسعهٔ مسئولیت اجتماعی و ارتقای بهره‌وری در شرایط اقتصادی پرچالش ایران باشد.

در ادامه، ابتدا مبانی نظری و پیشینهٔ پژوهش بررسی می‌شود، سپس روش‌شناسی تشریح می‌شود، پس از آن یافته‌ها ارائه و تحلیل می‌شود و در پایان نتیجه‌گیری و پیشنهادها مطرح می‌شود.

مبانی نظری و پیشینهٔ پژوهش

بهره‌وری به معنای افزایش کارایی در عملکرد اقتصادی شرکت‌ها تلقی می‌شود (Tian & Twite, 2011) و نقشی بنیادی در رشد شرکت‌ها و توسعهٔ اقتصادی دارد؛ به گونه‌ای که تأثیر آن به صورت گسترده در سطح کل جامعه احساس می‌شود (Solow, 1956). از این رو، بهره‌وری و عوامل تأثیرگذار بر آن باید به عنوان یکی از اولویت‌های اصلی در هر سازمان مورد توجه قرار گیرد، زیرا این مفهوم زیربنای رشد پایدار و موفقیت بلندمدت را تشکیل می‌دهد. یکی از عواملی که توجه بسیاری از پژوهشگران را به خود جلب کرده و همچنان در رابطه با مزایا و پیامدهای آن شواهد نظری و تجربی متنوع و گاه متناقضی ارائه شده است، مالکیت هم‌زمان نهادی است. این دسته از مالکان می‌توانند از دانش و تخصص خود در صنعت برای هدایت انگیزه‌ها، اقدامات و تصمیم‌های مدیریتی به شیوه‌ای کارآمد بهره ببرند (Kang et al., 2018Gao et al., 2019 ;). آنها به مدیریت شرکت دسترسی ممتازی دارند (Edmans et al, 2019) و می‌توانند تغییرات اساسی در راهبردهای شرکت ایجاد کنند تا آن را به سمت تبدیل‌شدن به یک تولیدکنندهٔ کم‌هزینه، از طریق صرفه‌جویی در مقیاس و کسب دانش، سوق دهند (Oum et al., 2004Schmalz, 2018 ;). افزون بر این، مالکیت هم‌زمان نوعی اتحاد راهبردی محسوب می‌شود که می‌تواند به تقویت روابط تجاری ضمنی میان شرکت‌ها، ایجاد هم‌افزایی از نظر دانش و در نهایت بهبود بهره‌وری منجر شود (Porter & Fuller, 1986Gao et al., 2019 ;).

در مقابل دیدگاه مثبتی که دربارهٔ حضور مالکان هم‌زمان نهادی مطرح شده است، دیدگاه دیگری نیز وجود دارد که بر این باور است که مالکیت هم‌زمان، به دلیل سهام‌داری هم‌زمان در چندین شرکت از یک صنعت، ممکن است اثربخشی فعالیت‌های نظارتی سرمایه‌گذاران نهادی را کاهش دهد. به طور ویژه، سرمایه‌گذاران هم‌زمان نهادی که در چندین شرکت هم‌زمان سهام دارند، به دلیل محدودیت‌های زمانی، توانایی کمتری در نظارت بر عملکرد شرکت‌های سرمایه‌پذیر خود دارند (Kang et al., 2018). به گفتهٔ کمپف و همکاران (Kempf et al., 2017)، هنگامی‌که مالکان هم‌زمان نهادی با محدودیت‌های نظارتی در شرکت‌های تحت کنترل خود مواجه می‌شوند، مدیران این شرکت‌ها بیشتر به دنبال تأمین منافع شخصی خود خواهند بود. در همین راستا، آزار و همکاران (Azar et al., 2018) نشان دادند مالکان هم‌زمان نهادی می‌توانند تأثیر منفی بر رفتار شرکتی داشته باشند. به طور مشخص، در صنعت هواپیمایی، مالکیت هم‌زمان به افزایش انگیزهٔ سرمایه‌گذاران نهادی برای تبانی، مشارکت در اقدامات ضدرقابتی و در نهایت افزایش قیمت بلیط هواپیما منجر شده است. بنابراین، در صورتی که فرضیه‌های تبانی و محدودیت زمانی صحیح باشند، مالکان هم‌زمان نهادی ممکن است

به‌جای تمرکز بر کاهش هزینه‌های تولید، بر افزایش قیمت‌ها و سود کوتاه‌مدت تأکید بیشتری داشته باشند (Schmalz, 2018) که این امر می‌تواند پیامدهای منفی بر بهره‌وری شرکت داشته باشد.

نظریهٔ ذی‌نفعان بیان می‌کند شرکت‌ها برای دست‌یابی به موفقیت پایدار باید به نیازها و خواسته‌های تمامی ذی‌نفعان توجه کنند و به آنها پاسخی مناسب ارائه دهند؛ به گونه‌ای که این رویکرد به تخصیص بهینهٔ منابع و ایجاد ارزش برای کلیهٔ ذی‌نفعان شرکت منجر شود. مطالعات انجام‌شده در این حوزه نشان می‌دهند در صورت وجود مالکیت هم‌زمان نهادی، این دسته از مالکان می‌توانند فرآیند تصمیم‌گیری شرکت را تحت تأثیر قرار دهند (Schmalz, 2018) و آن را در جهت پاسخ‌گویی به نیازهای ذی‌نفعان هدایت کنند. یکی از مهم‌ترین تصمیم‌هایی که شرکت‌ها در راستای تأمین منافع ذی‌نفعان اتخاذ می‌کنند و مالکان هم‌زمان نهادی می‌توانند در پذیرش آن نقشی مؤثر داشته باشند، پذیرش و اجرای مسئولیت اجتماعی است (Albitar et al., 2023).

مالکان هم‌زمان نهادی می‌توانند تأثیری دوگانه بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها داشته باشند. از یک سو، مطابق پژوهش‌های کانگ و همکاران (Kang et al., 2018) و گائو و همکاران (Gao et al., 2019)، این مالکان می‌توانند از مزایای اطلاعاتی خود در راستای بهبود عملکرد مسئولیت اجتماعی استفاده کنند و شرکت‌ها را به سمت ایجاد ارزش بلندمدت سوق دهند. در واقع، دسترسی گستردهٔ این مالکان به اطلاعات و تخصص آنها در صنایع مختلف، شرکت‌ها را به سوی اتخاذ سیاست‌های مسئولیت‌پذیرانه اجتماعی هدایت می‌کند که در نهایت موجب تأمین منافع کلیهٔ ذی‌نفعان در بلندمدت می‌شود. علاوه بر این، مالکان هم‌زمان نهادی می‌توانند از دانش و تجربهٔ نظارتی خود بهره بگیرند و شرکت‌ها را تشویق کنند تا رفتارهای اجتماعی مسئولانه‌تری اتخاذ کنند (Nizar et al., 2024).

از سوی دیگر، نتایج مطالعات کمپف و همکاران (Kempf et al., 2017) و آذر و همکاران (Azar et al., 2018) نشان می‌دهند مالکان هم‌زمان نهادی ممکن است به دلیل تمرکز بر منافع کوتاه‌مدت و محدودیت‌های زمانی ناشی از مالکیت چندگانه، تأثیری تضعیف‌کننده بر مسئولیت اجتماعی شرکت داشته باشند. این محدودیت‌ها ممکن است باعث شوند این مالکان به‌جای مشارکت فعال در نظارت بر رفتار اجتماعی شرکت‌ها، اولویت خود را بر سودآوری کوتاه‌مدت قرار دهند و از اجرای تعهدات مرتبط با مسئولیت اجتماعی غفلت کنند. شواهد تجربی نشان می‌دهد سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی تأثیری مستقیم و مثبت بر بهره‌وری شرکت دارد. شرکت‌هایی که به طور فعال در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی مشارکت می‌کنند، می‌توانند به طرزی جالب توجه انگیزه و تعهد کارکنان خود را افزایش دهند و در نتیجه عملکرد بهره‌وری را بهبود بخشند (Cheng et al., 2014).

در همین راستا، پژوهش‌ها نشان داده‌اند سازمان‌هایی که به مسئولیت اجتماعی پایبند هستند، شانس بیشتری برای جذب و حفظ استعدادهای برتر دارند، زیرا کارکنان بالقوه به دنبال محیط‌های کاری هستند که ارزش‌های آنها را بازتاب دهند (Choi et al., 2013). افزون بر این، شرکت‌هایی که مسئولیت اجتماعی را به طور مؤثر در راهبردهای رقابتی خود ادغام می‌کنند، می‌توانند ارزش بازار خود را افزایش و هزینه‌های سرمایه را کاهش دهند

و منابع تأمین مالی بهینه‌تری به دست آورند که این امر امکان سرمایه‌گذاری بیشتر در ابتکارات بهره‌وری را فراهم می‌آورد (Goss & Roberts, 2011). مسئولیت اجتماعی به شرکت‌ها این فرصت را می‌دهد تا روابطی پایدار و مؤثر با ذی‌نفعان کلیدی خود برقرار کنند. این تعاملات نه فقط دسترسی آسان‌تر به منابع مختلف را تسهیل می‌کنند، بلکه بهره‌برداری بهینه از این منابع را نیز تضمین می‌کنند. در نتیجه، شرکت‌ها با افزایش بهره‌وری، توان رقابتی خود را ارتقا می‌دهند (Cho et al., 2015). همچنین، فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی می‌توانند شهرت شرکت را در میان ذی‌نفعان بهبود بخشند. این افزایش اعتبار به جلب وفاداری بیشتر مشتریان و کارکنان منجر می‌شود و حمایت آنها را تقویت می‌کند. شهرت بهبودیافته یک چرخهٔ بازخورد مثبت ایجاد می‌کند که در آن، رضایت ذی‌نفعان زمینه‌ساز بهبود عملکرد و موفقیت بیشتر سازمان خواهد شد (Oum et al., 2004). از نظر عملیاتی، سرمایه‌گذاری در روش‌های پایدار و طرح‌های سبز، مانند کاهش مصرف انرژی، بازیافت منابع ارزشمند و کاهش ضایعات، می‌تواند به کاهش هزینه‌های عملیاتی و در نهایت، افزایش بهره‌وری منجر شود (Hasan et al., 2018). افزون بر این، یک شرکت مسئولیت‌پذیر از نگاه جامعه و بازار به عنوان نهادی اخلاق‌مدار و قابل‌اعتماد شناخته می‌شود. این اعتبار مثبت نه فقط به جذب مشتریان جدید کمک می‌کند، بلکه موجب افزایش وفاداری مشتریان فعلی می‌شود و در نهایت بهره‌وری را بهبود می‌بخشد (Pang & Yuan, 2019).

در بررسی نقش میانجی مسئولیت اجتماعی در رابطهٔ بین مالکیت هم‌زمان نهادی و بهره‌وری شرکت‌ها، دو دیدگاه متفاوت وجود دارند. تفاوت این دیدگاه‌ها در افق سرمایه‌گذاری بلندمدت و کوتاه‌مدت مالکان هم‌زمان نهادی نهفته است.

از دیدگاه مثبت، مالکان هم‌زمان نهادی معمولاً طرفدار اجرای فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی هستند و مزایای بلندمدت این فعالیت‌ها را درک می‌کنند (Habel et al., 2016). با اولویت‌دادن به مسئولیت اجتماعی، شرکت‌ها می‌توانند تصویر سازمانی و شهرت خود را بهبود بخشند که در نهایت به تقویت روابط با ذی‌نفعان شامل مشتریان، کارکنان و تأمین‌کنندگان منجر می‌شود. این هم‌سویی منافع باعث تقویت وفاداری و اعتماد به شرکت می‌شود (Tanggamani et al., 2017Cheng & Ahmad, 2010 ;). علاوه بر این، شرکت‌هایی که در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی مشارکت دارند، بیشتر مورد توجه سرمایه‌گذاران باثبات و بلندمدت قرار می‌گیرند که به اصول اخلاقی و پایداری اهمیت می‌دهند. این سرمایه‌گذاری‌ها می‌توانند منابع مالی لازم برای پروژه‌های ارتقای بهره‌وری را فراهم آورند و به شرکت‌ها امکان دهند تا در فناوری‌های پیشرفته، آموزش کارکنان و فرآیندهای تولید کارآمدتر سرمایه‌گذاری کنند (Sahasranamam et al., 2020Liang & Renneboog, 2017 ;). ارتباط مثبت بین مسئولیت اجتماعی و رضایت کارکنان نیز بر اهمیت مسئولیت اجتماعی در افزایش بهره‌وری تأکید دارد. کارکنان زمانی که احساس کنند شرکتشان مسئولیت اجتماعی را جدی می‌گیرد، انگیزهٔ بیشتری برای کار دارند و به سازمان تعلق بیشتری احساس می‌کنند (Wajdi & Mayangsari, 2019). برای مثال، مطالعات نشان داده‌اند شرکت‌هایی که به تعهدات مسئولیت اجتماعی پایبند هستند، معمولاً با نرخ‌های کمتری از ترک خدمت کارکنان

مواجه می‌شوند که این امر به کاهش هزینه‌های جذب و آموزش نیروی کار جدید منجر می‌شود و بهره‌وری کلی شرکت را افزایش می‌دهد (Dai & Qiu, 2021Alshbili et al., 2019 ;).

در مقابل، دیدگاه منفی که بر پایهٔ نظریهٔ نمایندگی استوار است، نگرانی‌های معتبری را دربارهٔ پیامدهای مالکیت هم‌زمان نهادی بر مسئویت اجتماعی و بهره‌وری مطرح می‌کند. این دیدگاه بیان می‌کند زمانی که مدیریت بر بازدهی کوتاه‌مدت تمرکز دارد، تخصیص منابع ممکن است بیشتر به سمت بیشینه‌سازی سود فوری معطوف شود تا پایبندی به تعهدات بلندمدت مسئولیت اجتماعی (Ramalingegowda et al., 2021). در چنین شرایطی، مدیران ممکن است مسئولیت اجتماعی را فقط به عنوان یک اقدام نمایشی برای بهبود تصویر شرکت اجرا کنند، بدون آنکه این اقدامات با بهبودهای واقعی در فرآیندهای عملیاتی همراه باشند. این رویکرد ممکن است به اتلاف منابع یا تخصیص نادرست سرمایه منجر شود (Mu et al., 2023Barnea & Rubin, 2010 ;). این نوع نگاه سطحی به مسئولیت اجتماعی می‌تواند تعاملات با ذی‌نفعان را نیز تضعیف کند؛ زیرا کارکنان و مشتریان ممکن است تلاش‌های مسئولیت اجتماعی را غیرصادقانه تلقی کنند که این امر ممکن است به کاهش انگیزه و تعهد سازمانی منجر شود (Navaranti & Puspitosari, 2023Nurleni et al., 2018 ;). در نتیجه، غفلت از ابتکارات واقعی مسئولیت اجتماعی به نفع سودآوری فوری ممکن است به افزایش هزینه‌های عملیاتی و کاهش رقابت‌پذیری منجر شود که در نهایت بهره‌وری را کاهش می‌دهد (Vashchenko, Hwang & Kim, 2024 ; 2017). علاوه بر این، شرکت‌هایی که نتوانند راهبردهای مسئولیت اجتماعی خود را با اهداف عملیاتی هماهنگ کنند، ممکن است با نارضایتی یا مخالفت ذی‌نفعان مواجه شوند که این امر تلاش‌ها برای حفظ بهره‌وری و سودآوری را پیچیده‌تر می‌کند (Calabrese et al., 2013). بنابراین، اگر مالکان هم‌زمان نهادی برنامه‌های مسئولیت اجتماعی واقعی و معناداری را ترویج نکنند، این امر ممکن است به عملکرد ضعیف‌تر و کاهش بهره‌وری منجر شود (Nizar et al., 2024).

مطالعات متعددی تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی و مالکیت هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری شرکت را بررسی کرده‌اند. برای مثال، یوسفیان و همکاران (Yousefian et al., 2024) و لیانگ و همکاران (Liang et al., 2022) نشان دادند مسئولیت اجتماعی تأثیری مثبت بر بهره‌وری دارد. همچنین، نیزار و همکاران (Nizar et al., 2024) نقش مالکیت هم‌زمان نهادی در افزایش بهره‌وری را بررسی کرده‌اند. با این حال، تا کنون پژوهشی که مالکیت هم‌زمان نهادی را از مسیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی به بهره‌وری شرکت مرتبط کند، انجام نشده است. این در حالی است که در مطالعات داخلی که عمدتاً بر ابعاد دیگری همچون سرمایه اجتماعی (فیل‌سرایی، ۱۴۰۲)، افشای اطلاعات زیست‌محیطی (آبگینه و همکاران، ۱۴۰۲) و تأمین مالی متمرکز بوده‌اند، نقش واسطه‌ای مسئولیت اجتماعی در ارتباط بین مالکیت هم‌زمان نهادی و بهره‌وری شرکت و همچنین، نقش مستقیم مالکیت هم‌زمان نهادی بر هر دوی این متغیرها به ویژه در فضای پژوهشی ایران مغفول مانده است.

یوسفیان و همکاران (Yousefian et al., 2024) تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر بهره‌وری را بررسی کردند. یافته‌های آنان نشان داد ابتکارات مسئولیت اجتماعی تأثیری مثبت بر بهره‌وری شرکت‌ها دارد. هو و

همکاران (Hou & Liu, 2023) تأثیر مالکیت هم‌زمان نهادی بر ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌های چینی را بررسی کردند. نتایج آنان نشان داد مالکیت هم‌زمان نهادی به طرزی جالب توجه بر ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌ها اثرگذار است. نیزار و همکاران (Nizar et al., 2024) تأثیر مالکیت هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری شرکت را بررسی کردند. آنان نشان دادند دانش حرفه‌ای و تجربه نظارتی به‌دست‌آمده توسط مالکان هم‌زمان نهادی آنها را به افزایش بهره‌وری شرکت سوق می‌دهد. لیانگ و همکاران (Liang et al., 2022) تأثیر مسئولیت اجتماعی بر بهره‌وری را بررسی کردند. نتایج آنان نشان داد مسئولیت‌پذیری اجتماعی به طرزی جالب توجه بهره‌وری را ارتقا می‌دهد. آنان همچنین از روش SLS2 برای مقابله با مشکلات درون‌زای احتمالی استفاده کردند و به‌کارگیری این روش نیز مؤید نتایج پیشین آنان بود. دوپیره و امزالی (Dupire, & M'Zali, 2018) به دنبال ارزیابی این موضوع که افزایش رقابت در صنعت چه تأثیری بر عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت می‌گذارد، دریافتند رقابت در صنعت تأثیری مثبت و معنادار بر عملکرد مسئولیت اجتماعی دارد. سان و استوبز (Sun & Stuebs, 2013) رابطهٔ بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بهره‌وری شرکت در آینده در صنایع شیمیایی ایالات متحده را بررسی کردند. نتایج حاصل از تجزیه‌وتحلیل آنان از رابطهٔ مثبت جالب توجهی بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و بهره‌وری شرکت در آینده پشتیبانی می‌کند، که نشان می‌دهد مسئولیت‌پذیری اجتماعی می‌تواند به بهره‌وری بیشتر در صنایع شیمیایی منجر شود.

نصیف العبیدی و همکاران (١٤٠٤) با تکیه بر نظریه‌های نمایندگی و ذی‌نفعان، تأثیر مالکیت مشترک نهادی بر کیفیت گزارشگری مالی تحت فشار شفافیت خارجی را بررسی کردند. نتایج آنان نشان داد مالکیت مشترک نهادی تأثیری مستقیم بر کیفیت گزارشگری مالی دارد و شفافیت خارجی به عنوان یک تعدیل‌گر مثبت می‌تواند این تأثیر را تقویت کند. آبگینه و همکاران (١٤٠٢) مدل عملکرد مالی بر اساس افشای اطلاعات زیست‌محیطی را ارائه دادند. یافته‌های آنان نشان داد بین افشای اطلاعات زیست‌محیطی و عملکرد مالی رابطه‌ای معنادار وجود دارد. آنان بر اساس نتایج بیان می‌کنند توجه به افشای اطلاعات زیست‌محیطی به ویژه در صنایع آلاینده سبب ایجاد ارزش و توسعهٔ پایدار شرکت‌ها خواهد شد. کرمی و همکاران (١٤٠٠) تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی و تمرکز مالکیت، به عنوان دو عنصر نظارتی راهبری شرکتی، روی کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی را بررسی کردند. نتایج نویسندگان حاکی از آن بود که مالکیت نهادی اثری بر کاهش ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی ندارد، اما تمرکز مالکیت ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی را کاهش می‌دهد. این اثرگذاری در رابطه با بیش‌سرمایه‌گذاری وجود دارد، ولی برای کم‌سرمایه‌گذاری مشاهده نشد. زمان‌نژاد و همکاران (١٤٠٠)، تأثیر مدیریت سود بر بهره‌وری سرمایه‌گذاری را بررسی کردند. آنان دریافتند در شرکت‌هایی که مدیریت سود رو به بالا وجود دارد، بهره‌وری سرمایه‌گذاری بلندمدت کمتر است. خوشکار و همکاران (١٤٠٠) تأثیر شرایط بازار بر رابطهٔ تأمین مالی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و مالکیت متقابل نهادی را بررسی کردند. نتایج آنان نشان داد تأمین مالی فرصت‌های سرمایه‌گذاری با مالکیت متقابل نهادی رابطه‌ای مستقیم و معنادار دارد و ارتباط مثبت بین تأمین مالی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و مالکیت متقابل نهادی، زمانی که شرکت با رقابت بیشتری در بازار محصول روبه‌رو می‌شود، بیشتر می‌شود. سهمانی اصل و همکاران (١٤٠٠) تأثیر رقابت در بازار محصول بر

ارتباط بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اهرم مالی را بررسی کردند. نتایج ایشان نشان داد بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اهرم مالی شرکت‌ها رابطه‌ای منفی و معنادار وجود دارد و همچنین، رقابت زیاد در بازار محصول رابطهٔ منفی بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اهرم مالی را تقویت می‌کند. دیدار و همکاران (۱۳۹۷)، تأثیر مالکیت متقابل بر کارایی شرکت با در نظر گرفتن متغیر میانجی رقابت بازار محصول را بررسی کردند. مالکیت متقابل به صورت مستقیم و غیرمستقیم از طریق متغیر میانجی رقابت بازار محصول بر کارایی شرکت اثرگذار است.

بر اساس آنچه از ادبیات پژوهشی و تجربی بیان شد، به‌وضوح می‌توان دریافت موضوع پژوهش حاضر به عنوان یک خلأ پژوهشی، نیازمند پاسخی دقیق و علمی است. از این رو، در ادامه پس از بیان فرضیه‌ها و روش‌شناسی پژوهش، نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها در بخش یافته‌ها ارائه شده است.

فرضیه‌های پژوهش

مالکیت هم‌زمان نهادی به عنوان یکی از متغیرهای کلیدی در ساختار مالکیت شرکت‌ها، می‌تواند نقشی مؤثر بر بهره‌وری شرکت‌ها ایفا کند. این نوع مالکیت می‌تواند از طریق دسترسی به اطلاعات، تخصص و نظارت بر مدیریت، بهره‌وری را افزایش دهد، اما در مقابل، به دلیل سهام‌داری هم‌زمان در چندین شرکت و محدودیت‌های نظارتی، ممکن است به ضعف در کنترل مدیریت و کاهش بهره‌وری منجر شود. علاوه بر این، نظریهٔ ذی‌نفعان و نظریهٔ مشروعیت تأکید دارند که مسئولیت اجتماعی شرکت، به عنوان یکی از ابزارهای کلیدی برای پاسخ‌گویی به ذی‌نفعان، نقشی مهم در بهبود بهره‌وری دارد. مالکان هم‌زمان نهادی می‌توانند با تقویت مسئولیت اجتماعی، موجب افزایش انگیزهٔ کارکنان، بهبود شهرت شرکت، کاهش هزینه‌ها و ارتقای عملکرد شوند، هرچند تمرکز بیش از حد بر منافع کوتاه‌مدت می‌تواند این اثر مثبت را تضعیف کند. بر همین اساس، فرضیه‌های پژوهش حاضر به شکل زیر تبیین شده‌اند:

فرضیهٔ اول: مالکان هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری شرکت اثرگذار هستند.

فرضیهٔ دوم: مالکان هم‌زمان نهادی بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها اثری مثبت دارند.

فرضیهٔ سوم: مسئولیت اجتماعی بر بهره‌وری شرکت‌ها اثری مثبت دارد.

فرضیهٔ چهارم: مالکان هم‌زمان نهادی از طریق مسئولیت اجتماعی بر بهره‌وری شرکت اثر می‌گذارند.

روش پژوهش

پژوهش جاری از نظر هدف، کاربردی است و طرح آن از نوع شبه‌تجربی و با اتکا بر اطلاعات پس‌رویدادی یا آرشیوی است. این پژوهش از روش فیش‌برداری و تحلیل محتوا برای جمع‌آوری اطلاعات استفاده کرده است و با استفاده از بانک اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و صورت‌های مالی و یادداشت‌های پیوست شرکت‌ها، داده‌های مورد نیاز جمع‌آوری شده‌اند. به منظور بررسی و تحلیل فرضیه‌های پژوهش، از رویکرد رگرسیونی حداقل مربعات معمولی با استفاده از نرم‌افزارهای استاتا (نسخهٔ ۱۷) و ایویوز

(نسخهٔ ١٣) استفاده شده است. در نهایت پس از اجرای مدل‌های آماری، با استفاده از آزمون سوبل، اثر میانجی مسئولیت اجتماعی بررسی شده است.

جامعهٔ آماری شامل تمام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ١٣٩٣ تا ١٤٠٢ به غیر از بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی است که دارای شرایط زیر هستند:

(١) از سال ١٣٩٣ تا سال ١٤٠٢ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشند.

(٢) پایان سال مالی آنها منتهی به ٢٩ اسفند هر سال باشد.

(٣) طی این سال‌ها تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.

(٤) اطلاعات مالی مورد نیاز آنها در دسترس باشد.

(٥) توقف معاملاتی بیش از شش ماه در رابطه با سهام شرکت اتفاق نیفتاده باشد.

در نهایت، بر اساس محدودیت‌های حاکم بر جامعهٔ پژوهش حاضر، ١٠٦ شرکت و در مجموع ١٠٦٠ سال-مشاهده برای آزمون فرضیه‌های پژوهش انتخاب شده‌اند.

به پیروی از پژوهش نیزار و همکاران (Nizar et al., 2024)، از مدل‌های رگرسیونی زیر برای بررسی فرضیه‌های این پژوهش استفاده شده است:

مدل (١)
$$MFP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ICO_{i,t} + \beta_2 PPE_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 MTB_{i,t} + \beta_7 CASH_{i,t} + \beta_8 AD_{i,t} + \beta_9 \Delta SALE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (١) فرضیهٔ اول را آزمون می‌کند و ملاک عدم رد این فرضیه، معناداری ضریب متغیر مالکیت هم‌زمان نهادی (β1) است.

مدل (٢)
$$CSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ICO_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 MTB_{i,t} + \beta_8 CASH_{i,t} + \beta_8 AD_{i,t} + \beta_9 \Delta SALE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (٢) فرضیهٔ دوم را آزمون می‌کند و ملاک عدم رد این فرضیه، معناداری ضریب متغیر مالکیت هم‌زمان نهادی (β1) است.

مدل (٣)
$$MFP_{i,t} = \beta_0 + \beta 1 CSR_{i,t} + \beta_2 PPE_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 MTB_{i,t} + \beta_7 CASH_{i,t} + \beta_8 AD_{i,t} + \beta_9 \Delta SALE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (٣) فرضیهٔ سوم را آزمون می‌کند و ملاک عدم رد این فرضیه، معناداری ضریب متغیر مالکیت هم‌زمان نهادی (β1) است.

مدل (٤)
$$MFP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ICO_{i,t} + \beta_2 CSR_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 MTB_{i,t} + \beta_8 CASH_{i,t} + \beta_9 AD_{i,t} + \beta_{10} \Delta SALE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (٤) فرضیهٔ چهارم را آزمون می‌کند. با توجه به اینکه در این پژوهش نقش میانجی‌گری بررسی شده است و این نقش می‌تواند به صورت نسبی یا کامل عمل کند، لازم است توضیحاتی در این باره ارائه شود. چنانچه تأثیر مالکیت هم‌زمان نهادی (متغیر مستقل) بر بهره‌وری شرکت (متغیر وابسته) در مدل چهارم نسبت به

مدل اول کاهش یابد اما همچنان معنادار باقی بماند، مسئولیت اجتماعی نقش میانجی نسبی خواهد داشت. اما اگر در مدل چهارم، اثر مالکیت هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری شرکت دیگر معنادار نباشد، این امر نشان‌دهندهٔ نقش میانجی‌گری کامل مسئولیت اجتماعی است. در این صورت، می‌توان به منظور ارزیابی معناداری اثر غیرمستقیم مالکیت هم‌زمان بر بهره‌وری شرکت از طریق مسئولیت اجتماعی، از آزمون سوبل استفاده کرد.

در مدل‌های (۱) تا (۳)، CSR، مسئولیت اجتماعی شرکت؛ MFP، بهره‌وری شرکت؛ ICO، مالکیت هم‌زمان نهادی؛ PPE، خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات؛ ROA، بازده دارایی‌ها؛ Size، اندازهٔ شرکت؛ LEV، اهرم مالی؛ MTB نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، CASH میزان وجوه نقد شرکت، ΔSALE تغییرات فروش شرکت و AD هزینهٔ تبلیغات و بازاریابی است.

اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

به پیروی از نیزار و همکاران (Nizar et al., 2024) و به دنبال کوک و رنه‌بوگ (Köke & Renneboog, 2005) و تیان و توئیت (Tian & Twite, 2011)، بهره‌وری شرکت (MFP) از نسبت ارزش افزوده (محاسبه‌شده به عنوان تفاوت بین کل فروش و هزینهٔ کل مواد) به جمع هزینهٔ نیروی کار و مخارج سرمایه‌ای اندازه‌گیری شده است. در این راستا، اگر بهره‌وری کمتر از ۱ باشد، نشان‌دهندهٔ ناکارآمدی است، زیرا شرکت نمی‌تواند به اندازهٔ ورودی‌های مصرفی، خروجی تولید کند. بهره‌وری برابر ۱ نشان‌دهندهٔ تعادل است، زمانی که خروجی دقیقاً معادل ورودی‌هاست و ارزش افزوده‌ای ایجاد نشده است. بهره‌وری بیشتر از ۱ نشان‌دهندهٔ کارایی زیاد است، زیرا شرکت توانسته است خروجی بیشتری نسبت به ورودی‌ها تولید کند و ارزش افزوده ایجاد کند.

متغیر مستقل

متغیر مستقل مطالعهٔ حاضر مالکیت هم‌زمان نهادی (ICO) است و به سرمایه‌گذاران نهادی اشاره دارد که به طور هم‌زمان در دست‌کم دو شرکت فعال در یک صنعت خاص سهامدار هستند (He & Huang, 2017). به عبارت دیگر، اگر سرمایه‌گذاری نهادی در یک شرکت دست‌کم ۵ درصد سهام را دارا باشد و هم‌زمان دست‌کم ۵ درصد سهام شرکت دیگری در همان صنعت را نیز تحت تملک داشته باشد، این سرمایه‌گذار به عنوان مالک هم‌زمان نهادی شناخته می‌شود. برای سنجش این متغیر، اطلاعات مربوط به مالکیت نهادی از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج شده است. در این راستا، ابتدا صنعت مربوط به هر شرکت شناسایی و سپس درصد سهام در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی که در بیش از یک شرکتِ هم‌صنعت سهامدار هستند، محاسبه شده است. در نهایت، مجموع درصد سهام این مالکان نهادی در سطح شرکت به عنوان متغیر مالکیت هم‌زمان نهادی در نظر گرفته شده است.

متغیر میانجی

مسئولیت اجتماعی: مسئولیت اجتماعی بر اساس معیارهایی که مؤسسهٔ آمریکایی معروف به KLD اعلام کرده، اندازه‌گیری شده است. در این پژوهش، برای دست‌یابی به این اطلاعات از گزارش فعالیت هیئت‌مدیرهٔ شرکت‌ها استفاده شده است. بر اساس این معیار، مسئولیت اجتماعی متشکل چهار بُعد در نظر گرفته شده است و هر بُعد آن نقاط قوت و ضعف مخصوص به خود را دارد. این ابعاد شامل مشارکت اجتماعی، روابط کارکنان، محیط‌زیست و ویژگی محصولات هستند. در ادامه، از طریق تحلیل محتوای گزارش فعالیت هیئت‌مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام، در صورت وجود هر نقطه ضعف یا نقطه قوت در این ابعاد، برای پرسش‌های مطرح‌شده عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته شده است. پس از آن، جمع نقاط قوت و نقاط ضعف به دست آمده و سپس با تفاضل جمع نقاط قوت از جمع نقاط ضعف مربوط، نمرهٔ ابعاد مسئولیت‌پذیری اجتماعی به دست آمده است. در نهایت، به پیروی از میشرا و همکاران (Mishra et al., 2011)، با جمع تمام ابعاد بالا طبق رابطهٔ (۳) به یک نمرهٔ کلی دست خواهیم یافت که نشان‌دهندهٔ عملکرد مسئولیت اجتماعی است.

$$CSR_t = COM_t + PRO_t + EMP_t + ENV_t$$ رابطهٔ (۳)

نمونه‌هایی از نقاط قوت و ضعف ابعاد مسئولیت اجتماعی در نگارهٔ (۱) آورده شده‌اند (Mishra et al., 2011).

نگارهٔ ۱: نمونه‌هایی از نقاط ضعف و قوت ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکتی

Table 1: Examples of Strengths and Weaknesses of Corporate Social Responsibility Dimensions

متغیر	نقاط قوت	نقاط ضعف
مشارکت اجتماعی (COM)	۱- کمک‌های خیریه ۲-کمک‌های نوآورانه (کمک به سازمان‌های غیرانتفاعی و مشارکت د رطرح‌های عمومی)	۱-اثر نامطلوب اقتصادی (اثر منفی بر کیفیت زندگی و تعطیلی کارخانه) ۲- عدم پرداخت مالیات
روابط کاکنان (EMP)	۱- به اشتراک گذاشتن سود نقدی ۲- مزایای بازنشستگی	۱- ضعف بهداشت و ایمنی ۲- کاهش نیروی کار
محیط‌زیست (ENV)	۱- انرژی پاک (استفاده از سوخت‌هایی با آلایندگی کمتر) ۲- کنترل آلودگی هوا و کاهش گازهای گلخانه‌ای	۱- تولید زباله‌های خطرناک ۲-پرداخت جریمه به دلیل نقض مقررات مدیریت زباله
ویژگی محصولات (PRO)	۱- کیفیت محصول ۲- ایمنی محصول	۱- پرداخت جریمه برای ایمنی محصول ۲- پرداخت جریمه برای تبلیغات منفی

متغیرهای کنترلی

به پیروی از پژوهش نیزار و همکاران (Nizar et al., 2024)، متغیرهای کنترلی به شرح زیر در مدل‌ها لحاظ شده‌اند:

خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات (PPE)؛ که از طریق لگاریتم طبیعی خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات محاسبه شده است. سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت مانند ماشین‌آلات و تجهیزات جدید می‌تواند بهره‌وری را از طریق بهبود کارایی عملیاتی افزایش دهد (Edmans et al., 2018).

تغییرات فروش شرکت (ΔSAEL)؛ که برابر است با نسبت تفاوت فروش سال جاری با سال قبل و فروش سال قبل. افزایش فروش معمولاً به معنای تقاضای بیشتر است که می‌تواند بهره‌وری را از طریق صرفه‌جویی‌های مقیاس و بهینه‌سازی منابع بهبود بخشد (Edmans et al., 2018).

نرخ بازده دارایی‌ها (ROA)؛ که با استفاده از نسبت سود خالص و جمع دارایی‌های شرکت اندازه‌گیری شده است. نرخ بازده دارایی‌های بالا نشان‌دهندهٔ استفادهٔ مؤثر از دارایی‌ها برای تولید سود است که به بهره‌وری بیشتر مرتبط است (Nizar et al., 2024).

نسبت ارزش روز به ارزش دفتری (MTB): برابر است با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام. نسبت MTB بالاتر نشان‌دهندهٔ ارزیابی مثبت بازار از پتانسیل بازدهی است که می‌تواند به افزایش منابع مالی برای بهبود بهره‌وری منجر شود (Nizar et al., 2024).

اندازهٔ شرکت (SIZE) که عبارت است از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت. شرکت‌های بزرگ‌تر معمولاً از صرفه‌جویی‌های مقیاس و دسترسی به فناوری‌های پیشرفته بهره‌مند می‌شوند که باعث افزایش بهره‌وری می‌شود (Köke & Renneboog, 2005).

اهرم مالی (LEV)؛ که برابر است با نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها. در حالی که استفادهٔ معتدل از اهرم می‌تواند منابعی برای سرمایه‌گذاری در ظرفیت‌های تولیدی فراهم کند، بدهی زیاد می‌تواند به فشار مالی بیشتری منجر شود که ممکن است کارایی عملیاتی را مختل کند (Hasan et al., 2018).

میزان وجوه نقد شرکت (CASH): که از طریق تقسیم ماندهٔ وجوه نقد شرکت بر کل دارایی‌های شرکت به دست آمده است. داشتن ذخایر نقدی قوی به شرکت‌ها این امکان را می‌دهد تا تصمیم‌های مالی سریع‌تری بگیرند و در فرصت‌های رشدی که احتمال دارد به بهبود بهره‌وری منجر شوند، سرمایه‌گذاری کنند (Nizar et al., 2024).

هزینهٔ تبلیغات و بازاریابی (AD): که از طریق تقسیم میزان هزینهٔ بازاریابی و تبلیغات افشاشده در گزارش فعالیت هیئت‌مدیره بر کل دارایی‌های شرکت به دست آمده است. راهبردهای تبلیغاتی و بازاریابی مؤثر، در صورتی که به طور کارآمد مدیریت شوند، می‌توانند جذب و نگهداری مشتریان را تسهیل کنند و باعث افزایش فروش و بهره‌وری شوند (Köke & Renneboog, 2005).

یافته‌های پژوهش

نگارهٔ (۲) آمار توصیفی متغیرهای مورد مطالعه در این پژوهش را نشان می‌دهد. اطلاعات مربوط به متغیر بهره‌وری شرکت با میانگین ۱/۳۲٤ و میانه ۱/۲۰٦ نشان می‌دهد داده‌ها به سمت مقادیر بالاتر متمایل شده‌اند. این امر به این دلیل است که میانگین بیشتر از میانه است و چنین اختلافی ناشی از وجود تعدادی محدود شرکت با بهره‌وری بسیار زیاد است که باعث افزایش میانگین شده‌اند. همچنین، چولگی مثبت ۱/٥٤٥ نیز نشان‌دهندهٔ تمرکز بیشتر داده‌ها در سطوح پایین‌تر و تعداد کمی شرکت با بهره‌وری بسیار بیشتر از میانگین است که میانگین را به سمت مقادیر بیشتر سوق داده‌اند. در رابطه با متغیر مسئولیت اجتماعی، میانگین ۱/۸۹٤ و میانه ۲ نشان می‌دهد نیمی از شرکت‌ها دارای مسئولیت اجتماعی بالاتر از میانگین هستند. با این حال، پایین‌تر بودن میانگین نسبت به میانه نشان می‌دهد در کل نمونه، سطح کلی مسئولیت اجتماعی چندان بالا نیست و فقط برخی از شرکت‌ها در این زمینه عملکرد بهتری داشته‌اند. انحراف معیار ۱/۷۰۳ بیانگر پراکندگی جالب توجه در داده‌های مربوط به مسئولیت اجتماعی است و چولگی ۰/۳٦۹ که مثبت است، نشان‌دهندهٔ آن است که توزیع این متغیر به طور نسبی به سمت مقادیر بیشتر متمایل شده و پراکندگی داده‌ها در بین شرکت‌ها به صورت یکنواخت نبوده است. در رابطه با متغیر مالکان هم‌زمان نهادی، میانگین ۰/۳۸۲ و میانه ۰/۳۸۷ نشان می‌دهد بیشتر شرکت‌های تحت بررسی در این پژوهش دارای ساختار مالکان هم‌زمان نهادی مشابهی هستند. نزدیکی میانگین و میانهٔ این متغیر نیز نشان‌دهندهٔ توزیع نسبتاً یکنواخت داده‌هاست و این موضوع را تأیید می‌کند. اطلاعات مربوط به سایر متغیرها نیز در نگارهٔ (۲) به همین ترتیب قابل تفسیر است.

نگارهٔ ۲: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

Table 2: Descriptive statistics of the research variables

نام متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
بهره‌وری شرکت	۱/۳۲٤	۱/۲۰٦	۲/٥۲۱	۰/۸۷٤	۰/۳۸۹	۱/٥٤٥	٥/۱۲۱
مسئولیت اجتماعی	۱/۸۹٤	۲	٦	۰	۱/۷۰۳	۰/۳٦۹	۱/۹٥۱
مالکیت هم‌زمان نهادی	۰/۳۸۲	۰/۳۸۷	۰/۹۰۲	۰	۰/۳۰٦	۰/۰۷٤	۱/٥۷۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	٥/٦٥۳	٤/۱۳۸	۱٤/۹۰٦	۱/٤۹٥	٤/۲۹٦	۱/۱۱۱	۲/۹٦٤
اندازهٔ شرکت	۱٤/٦۳۱	۱٤/۱۷٤	۲۱/۳۱٥	۱۰/۰۱۹	۱/٥۲۳	۰۱/۱۹۷	٥/٥۲۳
نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۱۹۱	۰/۱٤۷	۰/۸۰٥	−۰/۱٥٥	۰/۱۸٤	۱/۰۹٦	٤/۰۲٥
اهرم مالی	۰/٥۳۷	۰/٥٤۱	۰/۸۷۸	۰/۱۷۷	۰/۱۸۲	−۰/۱۷٦	۲/۲۳۱
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	۰/۰۱٤	۰/۰۱۲	۰/۰۳۷	۰/۰۰۳	۰/۰۰۸	۱/۱٦۹	۳/۹۲۸
وجوه نقد	۰/۳۳۸	۰/۳٤٥	۰/٤۹٦	۰/۰۳۲۹	۰/۰۹۱۷	−۰/٤٤٥	۲/٦۱۹
تغییرات فروش شرکت	۰/۳٦۷	۰/۳۰۸	۱/٦۷۲	−۰/۱۰۱	۰/۳۹۲	۱/۰۲۲	۳/۹۱٥
اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات	۱۳/۱۱۱	۱۲/۸۳٦	۱۹/۲٤۹	۸/۰۸۲	۱/۷۲۹	۱/۸۲۳	۳/۱۰۲

بررسی نتایج آزمون‌های تشخیص الگوی بروش-پاگان و هاسمن برای فرضیه‌های اول تا سوم نشان داد الگوی داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت به عنوان مدل مناسب برای این فرضیه‌ها انتخاب شده است. نتایج آزمون‌های نسبت درست‌نمایی (برای بررسی ناهمسانی واریانس) و آزمون وولدریج (برای بررسی خودهمبستگی) نیز تأیید

کرد ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی بین جملات اخلال وجود دارد. به همین دلیل، برای برطرف‌کردن این مشکلات از روش برآورد EGLS با اعمال پارامتر AR1 در اجرای مدل نهایی استفاده شده است.

نگارهٔ (۳) آزمون فرضیهٔ اول پژوهش حاضر را نشان می‌دهد. با عنایت به ضریب و سطح معناداری متناظر با متغیر مالکیت هم‌زمان نهادی که به‌ترتیب برابر است با ۰/۰۰۰۳۲ و ۰/۰۰۸، می‌توان بیان کرد در سطح اطمینان بالای ۹۵ درصد، مالکیت هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری شرکت اثری مثبت و معنادار دارد؛ از این رو، فرضیهٔ اول پژوهش رد نمی‌شود.

نگارهٔ ۳: نتایج برآورد مدل رگرسیونی (۱)

Table 3: Results of the estimation of regression model (1)

متغیر وابسته: بهره‌وری شرکت					
متغیر	**ضریب**	**خطای استاندارد**	**آمارهٔ t**	**احتمال آمارهٔ t**	**VIF**
مالکیت هم‌زمان نهادی	۰/۰۰۰۳۲	۰/۰۰۰۱۲	۲/٦٤٤	۰/۰۰۸	۱/۰۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۰۲۲	۰/۰۰۰۷	۳/۱۱۳	۰/۰۰۱	۱/۳۸
اندازهٔ شرکت	۰/۰۰۹۱	۰/۰۰٦۲	۱/٤٥۰	۰/۱٤۷	۱/۰٦
نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۱۳۳۹	۰/۰۳۱۹	٤/۱۹۰	۰/۰۰۰۱	۱/۳۸
اهرم مالی	۰/۰٥۲۹	۰/۱۳۳	۰/۳۹٦	۰/٦۹۱	۱/۱
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	۰/۱۲٤۹	۰/۳۲۱	۰/۳۸۹	۰/٦۹۷	۱/۰٦
وجوه نقد	۰/۲٤۳	۰/۰۸۸	۲/۷٥٤	۰/۰۰٦	۱/۰۳
تغییرات فروش شرکت	۰/۰۱۸۲	۰/۰۱۰۱	۱/۷۹۷	۰/۰۷۲	۱/۰۸
اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات	۰/۰۰۱۲	۰/۰۰۱٦	۰/۷٤۹	۰/٤٦٤	۱/۰۳
عرض از مبدأ	۰/٥٦٤٥	۰/۱۰۱	٥/٥۷۲	۰/۰۰۰۱	–
اتورگرسیو مرتبهٔ اول	۰/٤۷۷	۰/۱٤٤	۳/۳۰۹	۰/۰۰۱	–
آمارهٔ f	۱۹/٥۸				
احتمال آمارهٔ f	۰/۰۰۰۱				
دوربین–واتسون	۲/۰۹				
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/٦۹				

نگارهٔ (٤) آزمون فرضیهٔ دوم پژوهش حاضر را نشان می‌دهد. با عنایت به ضریب و سطح معناداری متناظر با متغیر مالکیت هم‌زمان نهادی که به‌ترتیب برابر است با ۰/۰۰۱۹ و ۰/۰۲٤، می‌توان بیان کرد در سطح اطمینان بالای ۹۵ درصد، مالکیت هم‌زمان نهادی بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها اثری مثبت و معنادار دارد؛ از این رو، فرضیهٔ دوم پژوهش رد نمی‌شود.

نگارهٔ ٤: نتایج برآورد مدل رگرسیونی (۲)

Table 4: Results of the estimation of regression model (2)

متغیر وابسته: مسئولیت اجتماعی					
متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آمارهٔ t	احتمال آمارهٔ t	VIF
مالکیت هم‌زمان نهادی	۰/۰۰۱۹	۰/۰۰۰٦۷	۲/۸٤٤	۰/۰۲٤	۱/۰۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۰۲٦	۰/۰۰٤٥	۰/٥۸۱	۰/٥۷۹	۱/۳۸
اندازهٔ شرکت	۰/۹۰۹	۰/۰٦۹	۱۳/۰۹۹	۰/۰۰۰۱	۱/۰٦
نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۰۹۱	۰/۱٥۷	۰/٥۷۷	۰/٥۸۱	۱/۳۸
اهرم مالی	–۰/۱۳٥	۰/۱۲۱	–۱/۱۱٥	۰/۳۰۱	۱/۱
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	۳/۲۱۲	۱/۱٥٦	۲/۷۷۸	۰/۰۲۷	۱/۰٦

وجوه نقد	۰/۵٤۱	۰/۳۷۱	۱/٤٦۱	۰/۱۸۷	۱/۰۳
تغییرات فروش شرکت	۰/۲۷۸	۰/۰۵٦	٤/۹۲۱	۰/۰۰۱۷	۱/۰۸
اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات	۰/۰۲۳۹	۰/۰۰۹۱	۲/٦۱٤	۰/۰۳٤	۱/۰۳
عرض از مبدأ	۰/۳۰۱	۰/۰۵۲	۵/۷٤۲	۰/۰۰۰۱	–
اتورگرسیو مرتبهٔ اول	۰/۵٤۸	۰/۰٦۲	۸/۸۲٤	۰/۰۰۰۱	–
اتورگرسیو مرتبهٔ دوم	۰/۰۲۵	۰/۰۱۳	۱/۸۷۳	۰/۱۰۳	–
آمارهٔ f	۲۱/۸۷				
احتمال آمارهٔ f	۰/۰۰۰۱				
دوربین–واتسون	۲/۰۷۳				
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۷٤				

نگارهٔ (۵) آزمون فرضیهٔ سوم پژوهش حاضر را نشان می‌دهد. با عنایت به ضریب و سطح معناداری متناظر با متغیر مسئولیت اجتماعی که به‌ترتیب برابر است با ۰/۰۱۵ و ۰/۰۱٤، می‌توان بیان کرد در سطح اطمینان بالای ۹۵ درصد، مسئولیت اجتماعی بر بهره‌وری شرکت‌ها اثری مثبت و معنادار دارد؛ از این رو، فرضیهٔ سوم پژوهش رد نمی‌شود.

نگارهٔ ۵: نتایج برآورد مدل رگرسیونی (۳)

Table 5: Results of the estimation of regression model (3)

متغیر وابسته: بهره‌وری شرکت					
متغیر	**ضریب**	**خطای استاندارد**	**آمارهٔ t**	**احتمال آمارهٔ t**	**VIF**
مسئولیت اجتماعی	۰/۰۱۵	۰/۰۰٦	۲/٤۹۱	۰/۰۱٤	۱/۰۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۰۲۱	۰/۰۰۰۸	۲/٦۷۸	۰/۰۰۸	۱/۳۸
اندازهٔشرکت	۰/۰۱۲	۰/۰۰٤۷	۲/٦۸٦	۰/۰۰۸٤	۱/۰٦
نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۱۲۳	۰/۰۳۳	۳/٦۹٤	۰/۰۰۰٤	۱/۳۸
اهرم مالی	۰/۰۷۳	۰/۰٤۳	۱/٦۷۲	۰/۰۹۷	۱/۱
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	۰/۰٦۷	۰/۳۸۳	۰/۱۷٦	۰/۸٦	۱/۰٦
وجوه نقد	۰/۲۲۱	۰/۰۸۵۸	۲/۵٦٦	۰/۰۱۱۷	۱/۰۳
تغییرات فروش شرکت	۰/۰۱۰٤	۰/۰۱۳۱	۰/۸۰۲	۰/٤۲۳	۱/۰۸
اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات	۰/۰۰۱۰۹	۰/۰۰۱۵	۰/۷۰۱	۰/٤۸٤	۱/۰۳
عرض از مبدأ	۰/۵۷٤	۰/۰۸٦	٦/٦۷۷	۰/۰۰۰۱	–
اتورگرسیو مرتبهٔ اول	۰/۵۰٤	۰/۰۵۱	۹/۸۷	۰/۰۰۰۱	–
آمارهٔ f	۱۹/۸۵۱				
احتمال آمارهٔ f	۰/۰۰۰۱				
دوربین–واتسون	۲/۰۹۹				
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/٦۹				

نگاره‌های (٦) و (۷) آزمون فرضیهٔ چهارم و نتایج آزمون سوبل را نشان می‌دهند. با عنایت به ضریب و سطح معناداری متناظر با متغیر مالکیت هم‌زمان نهادی و مسئولیت اجتماعی که به‌ترتیب برابر است با ۰/۰۰۰٤۱ و ۰/۰۲٦ برای مالکیت هم‌زمان نهادی و ۰/۰۱۷ و ۰/۰۰۲ برای مسئولیت اجتماعی، می‌توان بیان کرد در سطح اطمینان بالای ۹۵ درصد، مالکیت هم‌زمان نهادی و مسئولیت اجتماعی بر بهره‌وری شرکت اثری مثبت و معنادار دارند؛ از این رو، به منظور بررسی فرضیهٔ میانجی، نتایج آزمون سوبل در نگارهٔ (۷) نیز بررسی شد. نتایج آزمون

سوبل در نگارهٔ (۷) گواهی بر عدم رد فرضیهٔ میانجی است و بیان می‌کند حضور مالکان هم‌زمان نهادی با تقویت مسئولیت اجتماعی موجب ارتقای بهره‌وری شرکت‌ها می‌شود.

نگارهٔ ٦: نتایج برآورد مدل رگرسیونی (٤)

Table 6: Results of the estimation of regression model (4)

متغیر وابسته: بهره‌وری شرکت					
متغیر	**ضریب**	**خطای استاندارد**	**آمارهٔ t**	**احتمال آمارهٔ t**	**VIF**
مالکیت هم‌زمان نهادی	۰/۰۰۰٤۱	۰/۰۰۰۱۸	۲/۲۲٤	۰/۰۲٦	۱/۰۱
مسئولیت اجتماعی	۰/۰۱۷	۰/۰۰۵۸	۳/۰۱۷	۰/۰۰۲	۱/۷۸
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۰۲۲	۰/۰۰٦۹	۳/۳۰۹	۰/۰۰۱	۱/٤۰
اندازهٔ شرکت	۰/۰۱۲۹	۰/۰۰٤٤	۲/۸۹٤	۰/۰۰۳۹	۱/۰٦
نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۱۲٦	۰/۰۲۷	٤/۵۱۹	۰/۰۰۰۱	۱/۲٦
اهرم مالی	۰/۰٦۸	۰/۰٤۹	۱/۳۹۰	۰/۱٦٤	۱/۸٦
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	۰/۱۲۰	۰/۳۳۹	۰/۳۵٤	۰/۷۲۳	۱/۰٦
وجوه نقد	۰/۲۳٦	۰/۰۷۲	۳/۲۵۱	۰/۰۰۱۲	۱/۰۳
تغییرات فروش شرکت	۰/۰۱۰٦	۰/۰۱۰۸	۰/۹۳۱	۰/۳۵۲	۱/۳۹
اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات	۰/۰۰۱۲٦	۰/۰۰۱۸	۰/۷۰٤	۰/٤۸۱	۱/۰۲
عرض از مبدأ	۰/۵۸٦	۰/۰۷٤	۸/۰٦۲	۰/۰۰۰۱	–
اتورگرسیو مرتبهٔ اول	۰/٤۹٦	۰/۰٤۷	۱۰/٦۸۳	۰/۰۰۰۱	–
آمارهٔ f	۱۹/۵۵۱				
احتمال آمارهٔ f	۰/۰۰۰۱				
دوربین–واتسون	۲/۰۹۷				
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/٦۹				

نگارهٔ ۷: آزمون سوبل فرضیهٔ سوم

Table 7: Sobel Test for the Third Hypothesis

ضرایب از مدل	مسیر میانجی	احتمال آمارهٔ آزمون
مدل‌های (۲) و	مالکیت هم‌زمان نهادی > مسئولیت اجتماعی> بهره‌وری شرکت‌ها	۰/۰۳۹

بحث و نتیجه‌گیری

بهره‌وری، به معنای استفادهٔ بهینه از منابع برای بیشینه‌سازی سود، نقشی اساسی در بهبود عملکرد اقتصادی و رفاه اجتماعی دارد. یکی از عوامل مؤثر بر بهره‌وری ساختار مالکیت شرکت‌ها و به ویژه مالکان هم‌زمان نهادی است که به سهامداران نهادی با مالکیت مشترک در شرکت‌های هم‌صنعت اشاره دارد. در این زمینه، بیان شد دو دیدگاه نظری متفاوت دربارهٔ مالکان هم‌زمان نهادی و بهره‌وری شرکت وجود دارند. دیدگاه اول مالکان هم‌زمان نهادی را به عنوان عاملی مثبت در افزایش بهره‌وری از طریق اشتراک دانش و نظارت کارآمد می‌داند، در حالی که دیدگاه دوم به چالش‌های نظارتی و اولویت‌های کوتاه‌مدت اشاره دارد و اثر منفی بر بهره‌وری را مطرح می‌کند. همچنین، نظریهٔ ذی‌نفعان و شواهد تجربی نشان داد فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌تواند بهره‌وری را از طریق کاهش هزینه‌ها، دسترسی آسان به منابع مالی، افزایش شهرت و اعتبار، حفظ و تقویت مشتریان و تقویت روابط سهامداران افزایش دهد. با این حال، تأثیر حضور مالکان هم‌زمان نهادی بر فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی نیز به

دیدگاه بلندمدت یا کوتاه‌مدت آنها وابسته است که می‌تواند این مسئولیت‌پذیری را تقویت یا تضعیف کند. این امر نشان‌دهندهٔ پارادوکس مالکیت هم‌زمان نهادی و اهمیت بررسی شرایطی است که تحت آن، این نوع مالکیت می‌تواند به بهبود یا تضعیف رفتارهای مسئولیت‌پذیرانه منجر شود. در همین راستا، هدف پژوهش حاضر پاسخ‌گویی به این پرسش بود که آیا مسئولیت اجتماعی می‌تواند در بین حضور مالکان هم‌زمان نهادی و بهره‌وری شرکت‌ها اثری میانجی داسته باشد؛ و اگر اثری میانجی دارد، آیا این متغیر منتقل‌کنندهٔ اثرات مثبت مالکان هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری شرکت است یا اثرات منفی آنان.

نتایج فرضیهٔ اول پژوهش نشان داد مالکیت هم‌زمان نهادی تأثیری مثبت و معنادار بر بهره‌وری شرکت‌ها دارد و از دیدگاه نظریه‌پردازانی که بر نقش نظارتی و کنترلی مالکان هم‌زمان نهادی تأکید داشتند، حمایت می‌کند. نتیجهٔ به‌دست‌آمده در راستای ادبیات پژوهشی از این دیدگاه حمایت می‌کند که مالکان هم‌زمان نهادی، از طریق اتحادهای راهبردی و هم‌افزایی دانش بین شرکت‌های هم‌صنعت، می‌توانند زمینهٔ لازم برای کاهش هزینه‌ها و بهبود رقابت‌پذیری و در نتیجه بهره‌وری بهتر را فراهم کنند. نتایج فرضیهٔ اول هم‌راستا با پژوهش نیزار و همکاران (Nizar et al., 2024) است.

نتایج آزمون فرضیهٔ دوم نشان داد مالکیت هم‌زمان نهادی تأثیری مثبت و معنادار بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها دارد و از دیدگاه بلندمدت مالکان هم‌زمان نهادی حمایت می‌کند. در راستای نتیجهٔ فرضیه دوم، نظریهٔ ذی‌نفعان بر اهمیت توجه به نیازهای تمامی ذی‌نفعان برای موفقیت پایدار شرکت تأکید دارد. در این بین، مالکان هم‌زمان نهادی می‌توانند با تأثیرگذاری بر فرآیند تصمیم‌گیری، شرکت‌ها را به سمت برطرف‌کردن نیازهای ذی‌نفعان و پذیرش مسئولیت اجتماعی سوق دهند. به عبارت بهتر، آنان می‌توانند با بهره‌گیری از توانایی، اطلاعات و تخصص گستردهٔ خود، شرکت‌ها را به سمت ایجاد ارزش بلندمدت و تأمین منافع ذی‌نفعان هدایت کنند. نتایج فرضیهٔ حاضر هم‌راستا با پژوهش هو و همکاران (Hou et al., 2023)

است.

در نهایت، نتایج فرضیهٔ سوم نشان داد حضور مالکان هم‌زمان نهادی و مسئولیت تأثیری مثبت و معنادار بر بهره‌وری شرکت‌ها دارند. آزمون سوبل نیز با تأیید این نتایج نشان داد مسئولیت اجتماعی به عنوان یک متغیر میانجی نقشی مؤثر در رابطهٔ بین مالکان هم‌زمان نهادی و بهره‌وری شرکت‌ها ایفا می‌کند. ادبیات پژوهشی در این باره بیان می‌کند فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها نقشی مهم در افزایش بهره‌وری شرکت‌ها ایفا می‌کنند. این فعالیت‌ها با ارتقای انگیزهٔ کارکنان، جذب و حفظ استعدادها، کاهش هزینه‌های عملیاتی، دسترسی آسان‌تر به منابع مالی و تقویت روابط با ذی‌نفعان، بهره‌وری و توان رقابتی را بهبود می‌بخشند. مالکان هم‌زمان نهادی نیز از طریق حمایت از مسئولیت اجتماعی و هم‌سوکردن اهداف کسب‌وکار با انتظارات اجتماعی، می‌توانند بهره‌وری شرکت‌ها را ارتقا دهند. از این رو، نتایج فرضیهٔ سوم هم‌راستا با ادبیات پژوهشی، علاوه بر ضرورت حضور مالکان هم‌زمان نهادی، اهمیت بهره‌گیری از فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی به عنوان ابزاری برای بهبود بهره‌وری را برجسته می‌کند.

به طور کلی، مالکان هم‌زمان نهادی با بهره‌گیری از توانایی‌ها، دانش و اطلاعات گستردهٔ خود، می‌توانند دیدگاهی بلندمدت را در شرکت‌ها تقویت کنند و تعهدات مسئولیت اجتماعی را ارتقا دهند. در این پژوهش، نقش مسئولیت اجتماعی شرکتی به عنوان یک متغیر میانجی بررسی شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد مسئولیت اجتماعی، علاوه بر اثرگذاری مستقیم بر بهره‌وری شرکت‌ها، به عنوان یک مسیر میانجی نیز عمل می‌کند. به عبارت دیگر، مالکیت هم‌زمان نهادی، هم به طور مستقیم و هم به طور غیرمستقیم و از طریق ارتقای تعهدات مسئولیت اجتماعی، به رشد بهره‌وری شرکت‌ها کمک می‌کند. با توجه به اینکه اثر مستقیم مالکیت هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری شرکت‌ها پس از ورود متغیر میانجی مسئولیت اجتماعی همچنان معنادار باقی مانده است، نقش میانجی‌گری نسبی است؛ زیرا تأثیر مالکیت هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری به طور کامل از طریق مسئولیت اجتماعی انتقال نیافته و بخشی از این تأثیر همچنان به صورت مستقیم نیز برقرار است.

بر اساس نتایج به‌دست‌آمده، توصیه می‌شود مدیران و اعضای هیئت‌مدیره اهمیت حضور مالکان هم‌زمان نهادی را در ساختار مالکیت شرکت‌های خود درک کنند و از این فرصت برای تقویت نظارت، بهبود تعهدات اجتماعی و افزایش بهره‌وری استفاده کنند. بهره‌گیری از توانایی‌ها و اطلاعات این مالکان می‌تواند به تقویت روابط با ذی‌نفعان، بهبود تصویر شرکت در جامعه و ایجاد ارزش بلندمدت کمک کند. پیشنهاد می‌شود شرکت‌ها راهبردهای خود را به گونه‌ای طراحی کنند که از این نوع مالکیت برای تقویت عملکرد اجتماعی و زیست‌محیطی بهره‌برداری شود.

برای پژوهش‌های آینده، بررسی تأثیر مالکیت هم‌زمان نهادی بر جنبه‌های مختلف عملکرد شرکتی مانند تصمیم‌های سرمایه‌گذاری، توسعهٔ پایدار و راهبردهای رقابتی پیشنهاد می‌شود. همچنین، پژوهشگران می‌توانند نقش عوامل تعدیل‌کننده‌ای مانند فرهنگ سازمانی، ساختار هیئت‌مدیره، بحران‌های مالی و حاکمیت شرکتی را در رابطهٔ میان مالکیت هم‌زمان نهادی و بهره‌وری شرکت بررسی کنند. این مطالعات می‌توانند راهکارهایی نوین برای سیاست‌گذاری و مدیریت بهتر در شرکت‌ها ارائه دهند.

یکی از چالش‌های اصلی پژوهش حاضر دسترسی محدود به گزارش‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌هاست. در برخی از شرکت‌های جامعهٔ تحت بررسی پژوهش حاضر، گزارش‌های مسئولیت اجتماعی در قالب گزارش فعالیت هیئت‌مدیره وجود نداشته‌اند و این امر به کاهش حجم نمونه و تأثیرگذاری بر نتایج پژوهش منجر شده است. به عبارت دیگر، عدم افشای اجباری گزارش‌های مسئولیت اجتماعی، سبب شده است تا بخشی از داده‌های مربوط به این متغیر در دسترس نباشد و نتایج پژوهش نیز تحت تأثیر این خلأ اطلاعاتی قرار گیرد. از این رو، پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی، به منظور بهبود دسترسی به داده‌های مربوط به مسئولیت اجتماعی و افزایش دقت نتایج، الزام به افشای گزارش‌های مسئولیت اجتماعی در دستور کار نهادهای ناظر و سازمان بورس قرار گیرد. چنین الزامی می‌تواند علاوه بر ارتقای شفافیت اطلاعاتی، به پژوهشگران امکان دهد تا با در اختیار داشتن داده‌های کامل‌تر و دقیق‌تر، به طور جامع‌تر، تأثیر مالکیت هم‌زمان نهادی بر بهره‌وری شرکت‌ها را تحلیل کنند.

منابع

آبگینه، مریم، قنبری، مهرداد، و رحمانی، محمود (١٤٠٢). ارائهٔ مدل عملکرد مالی بر اساس افشای اطلاعات زیست‌محیطی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، *١٢*، ١٧-٣٨. https://www.jmaak.ir/article_21400.html

خوشکار، فرزین، ملکی، صدیقه، و نوری بخش، مهدی (١٤٠٠). تأثیر شرایط بازار بر رابطهٔ تأمین مالی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و مالکیت متقابل نهادی. *نشریهٔ علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری*، *٥*، ٤٦٤-٤٨٤. https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/1119

دیدار، حمزه، منصورفر، غلامرضا، و رحیمی، جبراییل (١٣٩٧). بررسی رابطهٔ بین مالکیت متقابل و کارایی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با تأثیر متغیر میانجی رقابت بازار محصول. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، *١٥*، ١٣٧-١٥٩. https://doi.org/10.22054/qjma.2018.9429

زمان‌نژاد، محمدصادق، اصولیان، محمد، و صادقی شریف، سیدجلال (١٤٠٠). بررسی تأثیر مدیریت سود بر بهره‌وری سرمایه‌گذاری شرکت‌های منتخب پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، *١٣*، ٩٧-١١٨. https://www.iaaaar.com/article_131572.html

سهمانی اصل، محمدعلی، نصیری‌فر، هاشم، و ویسی حصار، ثریا (١٤٠٠). تأثیر رقابت در بازار محصول بر ارتباط بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اهرم مالی شرکت‌ها. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ١٣(٤)، ٩٣-١١٤. https://doi.org/10.22108/far.2022.133477.1880

فیل‌سرایی، مهدی (١٤٠٢). بررسی رابطهٔ سرمایهٔ اجتماعی، کارایی سرمایه‌گذاری، و پرداخت سود سهام. *مدیریت سرمایهٔ اجتماعی*، ١٠(٣)، ٣٠٩-٣٢٦. https://doi.org/10.22059/jscm.2023.350916.2355

کرمی، غلامرضا، بیک بشرویه، سلمان، و ایزدپور، مصطفی (١٤٠٠). بررسی تأثیر مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت بر کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی. *تحقیقات مالی*، ٢٣(٤)، ٦٥٣-٦٦٥. https://doi.org/10.22059/frj.2021.333062.1007253

نصیف العبیدی، رافد کاظم، منصورفر، دیدار، حمزه (١٤٠٤). اثرات دوگانهٔ وجود مالکان مشترک نهادی و تأثیر آن بر کیفیت گزارشگری مالی در مقابل فشار ناشی از شفافیت خارجی. *دوفصلنامهٔ علمی حسابداری ارزشی و رفتاری*، در حال انتشار. https://aapc.khu.ac.ir/article-1-1294-fa.html

References

Abgineh, M., Ghanbari, M., & Rahmani, M. (2023). Presenting a financial performance model based on environmental information disclosure in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge and Management Auditing*, *12*, 17-38. https://www.jmaak.ir/article_21400.html [In Persian]

Albitar, K., Abdoush, T., & Hussainey, K. (2023). Do corporate governance mechanisms and ESG disclosure drive CSR narrative tones? *International Journal of Finance & Economics*, *28*(4), 3876-3890. https://doi.org/10.1002/ijfe.2625

Alshbili, I., Elamer, A. A., & Beddewela, E. (2019). Ownership types, corporate governance and corporate social responsibility disclosures: Empirical evidence from a developing country. *Accounting Research Journal*, *33*(1), 148-166. https://doi.org/10.1108/arj-03-2018-0060

Azar, J., Schmalz, M. C., & Tecu, I. (2018). Anticompetitive effects of common ownership. *The Journal of Finance*, *73*(4), 1513-1565. https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2427345

Barnea, A., & Rubin, A. (2010). Corporate social responsibility as a conflict between shareholders. *Journal of Business Ethics*, *97*(1), 71-86. https://doi.org/10.1007/s10551-010-0496-z

Bhattacharya, C. B., Korschun, D., & Sen, S. (2009). Strengthening stakeholder–company relationships through mutually beneficial corporate social responsibility initiatives. *Journal of Business Ethics*, *85*(2), 257-272. http://dx.doi.org/10.1007/s10551-008-9730-3

Calabrese, A., Costa, R., Menichini, T., & Rosati, F. (2013). Does corporate social responsibility hit the mark? A stakeholder oriented methodology for csr assessment. *Knowledge and Process Management*, *20*(2), 77-89. https://doi.org/10.1002/kpm.1406

Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, *35*(1), 1-23. https://doi.org/10.1002/smj.2131

Cheng, W. L., & Ahmad, J. (2010). Incorporating stakeholder approach in corporate social responsibility (CSR): A case study at multinational corporations (MNCS) in Penang. *Social Responsibility Journal*, *6*(4), 593-610. https://doi.org/10.1108/17471111011083464

Cho, E., Chun, S., & Choi, D. (2015). International diversification, corporate social responsibility, and corporate governance: Evidence from Korea. *Journal of Applied Business Research (Jabr)*, *31*(2), 743-764. https://doi.org/10.19030/jabr.v31i2.9153

Choi, B. B., Lee, D., & Park, Y. (2013). Corporate social responsibility, corporate governance and earnings quality: Evidence from Korea. *Corporate Governance an International Review*, *21*(5), 447-467. http://dx.doi.org/10.1111/corg.12033

Courbois, R., & Temple, P. (1975). La Methode des Competes de surplus et sees applications macroeconomiques.160 des Collect, INSEE, Serie C (35) p. 100. http://hdl.handle.net/10625/656

Dai, X., & Qiu, Y. (2021). Common ownership and corporate social responsibility. *The Review of Corporate Finance Studies*, *10*(3), 551-577. https://doi.org/10.1093/rcfs/cfaa021

Didar, H., Mansoorfar, G., & Rahimi, J. (2018). Examining the relationship between cross-ownership and efficiency of companies listed on the Tehran Stock Exchange with the mediating effect of product market competition. *Journal of Empirical Financial Accounting Studies*, *15*, 137-159. https://doi.org/10.22054/qjma.2018.9429 [In Persian]

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *The Academy of Management Review*, *20*(1), 65-91. https://doi.org/10.2307/258887

Dupire, M., & M'Zali, B. (2018). CSR strategies in response to competitive pressures. *Journal of Business Ethics*, *148*, 603-623. https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10551-015-2981-x

Edmans, E., Levit, D., & Reilly, D. (2019). Governance under common ownership. *The Review of Financial Studies*, *32*(7), 2673-2719. https://doi.org/10.1093/rfs/hhy108

Filsaraei, M. (2023). Examining the relationship between social capital, investment efficiency, and dividend payout. *Journal of Social Capital Management*, *10*(3), 309-326. https://doi.org/10.22059/jscm.2023.350916.2355 [In Persian]

Gao, K., Shen, H., Gao, X., & Chan, K. C. (2019). The power of sharing: Evidence from institutional investor cross-ownership and corporate innovation. *International Review of Economics & Finance, 63*, 284-296. http://dx.doi.org/10.1016/j.iref.2019.01.008

Goss, A., & Roberts, G. S. (2011). The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans. *Journal of Banking & Finance, 35*(7), 1794-1810. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.12.002

Habel, J., Schons, L. M., Alavi, S., & Wieseke, J. (2016). Warm glow or extra charge? The ambivalent effect of corporate social responsibility activities on customers' perceived price fairness. *Journal of Marketing, 80*(1), 84-105. https://doi.org/10.1509/jm.14.0389

Hasan, I., Kobeissi, N., Liu, L., & Wang, H. (2018). Corporate social responsibility and firm financial performance: The mediating role of productivity. *Journal of Business Ethics, 149*, 671-688. https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10551-016-3066-1

He, J., & Huang, J. (2017). Product market competition in a world of cross-ownership: Evidence from institutional blockholdings. *Review of Financial Studies*, *30*, 2674-2718. https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2380426

Hou, C., & Liu, H. (2023). Institutional cross-ownership and stock price crash risk. *Research in International Business and Finance*, *65*, 101906. https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.101906

https://doi.org/10.1051/shsconf/20173600040

Hwang, H., & Kim, H. G. (2024). The effects of local shareholders on firm performance: Evidence from corporate social responsibility. *Applied Finance Letters*, *13*, 128-143. http://dx.doi.org/10.24135/afl.v13i.718

Kang, J. K., Luo, J., & Na, H. S. (2018). Are institutional investors with multiple blockholdings effective monitors? *Journal of Financial Economics, 128*(3), 576-602. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.03.005

Karami, G., Beik Boshrouyeh, S., & Ezadpour, M. (2022). Investigating the effect of institutional ownership and ownership concentration on labor investment efficiency. *Financial Research Journal*, *23*(4), 653-665. https://doi.org/10.22059/frj.2021.333062.1007253 [In Persian]

Kempf, E., Manconi, A., & Spalt, O. G. (2017). Distracted shareholders and corporate actions. *Review of Financial Studies, Forthcoming, 30*(5), 1660-1695. https://doi.org/10.1093/rfs/hhw082

Khoshkar, F., Maleki, S., & Nouribakhsh, M. (2021). The impact of market conditions on the relationship between financing investment opportunities and institutional cross-ownership. *Journal of New Research Approaches in Management and Accounting*, *5*, 464–484. https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/1119 [In Persian]

Köke, J., & Renneboog, L. (2005). Do corporate control and product market competition lead to stronger productivity growth? Evidence from market-oriented and blockholder-based governance regimes. *The Journal of Law and Economics, 48*(2), 475-516. http://dx.doi.org/10.1086/428019

Krismann, C. (2001). Encyclopedia of Busine and Finance. *Reference & User Services Quarterly*, *41*(1), 73-75. https://www.jstor.org/stable/i40056003

Liang, H., & Renneboog, L. (2017). On the foundations of corporate social responsibility. *The Journal of Finance*, *72*(2), 853-910. https://doi.org/10.1111/jofi.12487

Liang, Y., Cai, C., & Huang, Y. (2022). The Effect of corporate social responsibility on productivity: Firm-level evidence from Chinese listed companies. *Emerging Markets Finance and Trade*, *58*(12), 3589-3607. http://dx.doi.org/10.1080/1540496X.2020.1788537

Mishra, D., Ghoul, S. E., Guedhami, O., Kwok. C. C. Y. (2011). Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital? *Journal of Banking & Finance*, *35*(9), 2388-2406. *https://ssrn.com/abstract=1546755*

Mu, H. L., Xu, J., & Chen, S. (2023). The impact of corporate social responsibility types on happiness management: A stakeholder theory perspective. *Management Decision, 62*(2), 591-613. https://doi.org/10.1108/md-02-2023-0267

Nasif Al-Obaidi, K., Mansoorfar, Gh., & Didar, H. (2025). The dual effects of institutional cross-ownership and its impact on financial reporting quality under the pressure of external transparency. *Accounting and Behavioral Valuation*, forthcoming. Retrieved from https://aapc.khu.ac.ir/article-1-1294-fa.html [In Persian]

Navaranti, E., & Puspitosari, I. (2023). The mediating role of corporate social responsibility in the relationship between institutional ownership and tax avoidance. *Accounting and Finance Studies, 3*(4), 266-276. https://doi.org/10.47153/afs34.8052023

Nizar, H., Hamza, T., & Lakhal, F. (2024). How does institutional cross-ownership affect firm productivity? The importance of the corporate social responsibility channel. *International Journal of Finance & Economics. 29*(2), 1988-2010. https://doi.org/10.1002/ijfe.2773

Nurleni, N., Bandang, A., Darmawati, D., & Amiruddin, A. (2018). The effect of managerial and institutional ownership on corporate social responsibility disclosure. *International Journal of Law and Management, 60*(4), 979-987. https://doi.org/10.1108/ijlma-03-2017-0078

Oum, T. H., Park, J. H., Kim, K., & Yu, C. (2004). The effect of horizontal alliances on firm productivity and profitability: Evidence from the global airline industry. *Journal of Business Research*, 57(8), 844-853. https://doi.org/10.1016/S0148-2963(02)00484-8

Pang, S., & Yuan, J. (2019). Research on the impact of corporate social responsibility reputation on financial performance-based on listed company data. *Open Journal of Social Sciences, 7*(1), 160-169. http://dx.doi.org/10.4236/jss.2019.71014

Porter, M. E., & Fuller, M. B. (1986). *Competition in Global Industries*. Harvard Business School Press.

Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). *Strategy & Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility*. Harvard business review. https://hazrevista.org/wp-content/uploads/strategy-society.pdf

Ramalingegowda, S., Utke, S., & Yu, Y. (2021). Common institutional ownership and earnings management. *Contemporary Accounting Research, 38*(1), 208-241. https://doi.org/10.1111/1911-3846.12628

Sahasranamam, S., Arya, B., & Sud, M. (2020). Ownership structure and corporate social responsibility in an emerging market. *Asia Pacific Journal of Management, 37*(4), 1165-1192. https://doi.org/10.1007/s10490-019-09649-1

Sahmani Asl, M. A., Nasirifar, H., & Veisi Hisar, S. (2021). The impact of product market competition on the relationship between corporate social responsibility and financial leverage. *Financial Accounting Research*, *13*(4), 93-114. https://doi.org/10.22108/far.2022.133477.1880 [In Persian]

Schmalz, M. C. (2018). Common-ownership concentration and corporate conduct. *Annual Review of Financial Economics*, *10*(1), 413-448. https://ssrn.com/abstract=3046829

Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, *70*(1), 65-94. https://doi.org/10.2307/1884513

Sprinkle, G. B., & Maines, L. A. (2010). The benefits and costs of corporate social responsibility. *Business Horizons*, *53*(5), 445-453. http://dx.doi.org/10.1016/j.bushor.2010.05.006

Sun, L., & Stuebs, M. (2013). Corporate social responsibility and firm productivity: Evidence from the chemical industry in the United States. *Journal of business ethics*, *118*(2), 251-263. https://www.jstor.org/stable/42921993

Tanggamani, V., Bakar, S., & Othman, R. (2017). *Incorporating role of stakeholders into corporate CSR strategy for sustainable growth: An exploratory study*. The 2016 4th International Conference on Governance and Accountability (2016 ICGA), 24 July 2017.

Tian, G. Y., & Twite, G. (2011). Corporate governance, external market discipline and firm productivity. *Journal of Corporate Finance*, *17*(3), 403-417. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2010.12.004

Vashchenko, M. (2017). An external perspective on CSR: What matters and what does not? *Business Ethics a European Review*, *26*(4), 396-412. https://doi.org/10.1111/beer.12162

Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance-financial performance link. *Strategic Management Journal*, *18*(4), 303-319. https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199704)18:4%3C303::AID-SMJ869%3E3.0.CO;2-G

Wajdi, F., & Mayangsari, S. (2019). The role of CSR to influence the relationship between institutional ownership and managerial ownership on firm value. *Research Journal of Finance and Accounting*, *10*(22), 152-162. https://doi.org/10.7176/rjfa/10-22-18

Yousefian, M., Bascompta, M., Sanmiquel, L., Vintró, C., & Sidki-Rius, N. (2024). Corporate social responsibility and total factor productivity: The case of European mining industry. *Mineral Economics*, *37*(1), 149-161. http://dx.doi.org/10.1007/s13563-024-00423-4

Zamannejad, M. S., Osoulian, M., & Sadeghi Sharif, S. J. (2021). Examining the impact of earnings management on investment productivity in selected companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Auditing Research*, *13*, 97-118. https://www.iaaaar.com/article_131572.html [In Persian]