https://amf.ui.ac.ir
Journal of Asset Management and Financing
E-ISSN: 2383-1189
Vol. 14, Issue 1, No. 52, 2026, p 1-20
Received: 14/11/2024 Accepted: 14/04/2025

Research Paper

The Impact of Institutional Cross-Ownership on Corporate Social Responsibility Considering the Mediating Role of Industry Competition

Ahmad Anver Saad
Ph.D. Candidate, Department of Accounting, Faculty of Economics and Management, Urmia University, Urmia, Iran
a.anwersaad@urmia.ac.ir

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

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

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

Abstract
This study investigates the impact of institutional cross-ownership on corporate social responsibility (CSR) and industry competition, while also examining the mediating role of industry competition in this relationship. Given the complex and multifaceted influence of ownership structures on firms' competitive dynamics and socially responsible behaviors, this study holds significant theoretical and practical relevance. Utilizing a sample of companies listed on the Tehran Stock Exchange over a ten-year period (2014–2023), we employ multivariate regression models to analyze the data. The findings reveal that institutional cross-ownership exerts a positive and significant effect on CSR, while also enhancing competition within the industry. Moreover, industry competition serves as a meaningful mediator, whereby heightened competitive pressures encourage firms to adopt stronger commitments to social responsibility. By offering novel empirical insights into corporate governance and market competition, this study contributes to strategic decision-making in firm management and advances the understanding of the interplay between economic performance and social accountability.
Keywords: Corporate Social Responsibility, Institutional Cross-Ownership, Product Market Competition
JLE: M41, I22, G11

Introduction

This study investigates the impact of institutional cross-ownership on corporate social responsibility (CSR) and industry competition, with a particular focus on the mediating role of competition. In recent years, CSR reporting has gained prominence alongside financial disclosures as stakeholders increasingly demand corporate accountability beyond mere profitability (Asadi et al., 2024). While financial statements reflect a firm's economic performance, CSR disclosures communicate its commitment to societal and environmental obligations (Hassas et al., 2019). However, the influence of institutional cross-ownership—where investors hold stakes in multiple competing firms within the same industry (He & Huang, 2017)—remains underexplored in the CSR literature. This study presents conflicting perspectives on cross-ownership's effects: some scholars argue that it fosters anti-competitive behavior by aligning investor interests across firms, potentially leading to collusion (Azar et al., 2018; Kang et al., 2018; Kempf et al., 2016), while others contend that it enhances governance and industry competitiveness through improved oversight (Schmalz, 2018; Gao et al., 2019; Porter & Kramer, 1986). Furthermore, industry competition itself significantly shapes CSR engagement, as firms may adopt CSR initiatives to differentiate themselves and strengthen stakeholder relationships (Lau et al., 2018; Firas et al., 2023), though excessive competitive pressures could alternatively divert resources toward short-term financial goals at the expense of CSR (Kempf et al., 2016). This study aims to reconcile these divergent views by analyzing how institutional cross-ownership influences CSR, both directly and through its impact on industry competition.

*Corresponding author
Anver Saad, A., Didar, H., Mansourfar, G. and Heidari, M. (2026). The Impact of Institutional Cross-Ownership on Corporate Social Responsibility Considering the Mediating Role of Industry Competition. *Journal of Asset Management and Financing*, *14*(1), 1-20.

10.22108/amf.2025.143394.1937

Methods & Materials

This study adopts an applied, quasi-experimental research design utilizing ex-post facto (archival) data. The data were collected from the Tehran Stock Exchange database, Rahavard Novin software, and corporate financial statements (including accompanying notes). For hypothesis testing, we employed Ordinary Least Squares (OLS) regression analysis conducted in Stata (v17) and EViews (v13), with robust standard errors to address potential heteroskedasticity. To evaluate the mediating role of industry competition in the institutional cross-ownership-CSR relationship, we implemented the Sobel test – a rigorous statistical procedure for assessing mediation effects that determines whether the indirect path through the mediator variable is statistically significant. This methodological approach ensures both the reliability of our causal inferences and the validity of our mediation analysis.

Findings

Our empirical analysis reveals three key findings. First, institutional cross-ownership significantly enhances corporate social responsibility performance ($P < 0.01$), consistent with the monitoring hypothesis of institutional ownership. This supports governance theories emphasizing the oversight role of cross-owners (Smith & Johnson, 2020). Second, contrary to collusion concerns, we find cross-ownership reduces industry concentration ($P < 0.05$), suggesting it promotes competition through operational synergies and knowledge sharing - a finding aligned with Schmalz's (2018) efficiency perspective. Third, mediation analysis confirms industry competition's pivotal role ($P < 0.05$). The results demonstrate that competitive pressures transform cross-ownership from a passive governance mechanism into an active CSR driver, as firms strategically enhance social commitments to maintain competitive differentiation (Kang et al., 2018; Gao et al., 2019). This tripartite relationship provides novel insights into how market dynamics moderate institutional investors' influence on corporate social performance.

Discussion and Conclusion

This study demonstrates that institutional cross-ownership serves as a dual mechanism for market enhancement. By leveraging their privileged access to industry-wide information, cross-owners transform competitive pressures into catalysts for improved corporate social responsibility. Our findings reveal that such ownership structures not only mitigate anti-competitive tendencies but actively promote market competitiveness through two channels: (1) by enforcing operational efficiencies, and (2) by compelling firms to adopt more sustainable practices as differentiation strategies in competitive environments. These results underscore the pivotal governance role of institutional cross-owners in simultaneously strengthening market dynamics and corporate social performance. The implications suggest that cross-ownership structures may represent an underutilized policy tool for aligning competitive markets with sustainable development goals.

مدیریت دارایی و تأمین مالی
سال چهاردهم، شماره اول، شماره پیاپی (۵۲)، ۱۴۰۵، ص ۱-۲۰
تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۸/۲۴ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۱/۲۵

مقاله پژوهشی

تأثیر مالکیت متقابل نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی با در نظر گرفتن نقش میانجی رقابت در صنعت

احمد انوراسعد

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران

a.anwersaad@urmia.ac.ir

حمزه دیدار[*]

دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران

h.didar@urmia.ac.ir

غلامرضا منصورفر

دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران

g.mansourfar@urmia.ac.ir

مهدی حیدری

دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه ارومیه، ارومیه، ایران

m.heydari@urmia.ac.ir

چکیده

این پژوهش با هدف بررسی تأثیر مالکیت متقابل نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و رقابت در صنعت انجام شد و نقش میانجی رقابت در صنعت در این رابطه تحلیل شد. این موضوع از اهمیت زیادی برخوردار است؛ زیرا ساختار مالکیت می‌تواند تأثیرات متفاوت و پیچیده‌ای بر رفتارهای مسئولیت‌پذیری و رقابتی شرکت‌ها داشته باشد. این پژوهش ازلحاظ هدف، کاربردی است و ازنظر بررسی رابطهٔ بین متغیرها در شاخهٔ مطالعات توصیفی-همبستگی قرار می‌گیرد. جامعهٔ آماری شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و داده‌های پژوهش از دورهٔ زمانی ۱۰ساله از سال ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ گردآوری شده است؛ درنهایت با استفاده از الگوهای رگرسیونی چندمتغیره آزمون شده است. نتایج نشان داد که مالکیت متقابل نهادی تأثیر مثبت و معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد. مشخص شد که مالکیت متقابل نهادی به تقویت رقابت در صنعت کمک می‌کند؛ علاوه‌براین، رقابت در صنعت نقش میانجی مؤثری بین مالکیت متقابل نهادی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی ایفا می‌کند؛ به‌طوری‌که افزایش رقابت به تشویق شرکت‌ها برای تعهد بیشتر به مسئولیت‌های اجتماعی منجر می‌شود. پژوهش حاضر شواهدی جدید و کاربردی در حوزهٔ حاکمیت شرکت و رقابت در بازار ارائه می‌دهد که می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های راهبردی بهتر در مدیریت کمک کند.

کلیدواژه‌ها: مسئولیت‌پذیری اجتماعی، مالکیت متقابل نهادی، رقابت در بازار محصول

طبقه‌بندی موضوعی: G11, I22, M41

[*] نویسندهٔ مسئول

انورسعد، احمد، دیدار، حمزه، منصورفر، غلامرضا و حیدری، مهدی .(۱۴۰۵). تاثیر مالکیت متقابل نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی با در نظر گرفتن نقش میانجی رقابت در صنعت، *مدیریت دارایی و تامین مالی*، ۱۴ (۱)، ۱-۲۰.

10.22108/amf.2025.143394.1937

مقدمه

با تغییر انتظارات جامعه از بنگاه‌های اقتصادی و تأکید بر پاسخ‌گویی به نیازهای متفاوت طیف وسیعی از ذی‌نفعان ازجمله سهام‌داران، کارکنان، محیط‌زیست و به‌طورکلی جامعه از یک طرف و عدم توانایی صورت‌های مالی در رفع این نیاز، رویکرد گزارشگری مسئولیت اجتماعی به‌عنوان مکمل صورت‌های مالی معرفی شده است (Asadi et al., 2024). درواقع، صورت‌های مالی ابزار آگاه‌سازی جامعه از وضعیت مالی و عملکرد مالی شرکت و گزارشگری پایداری ابزاری برای اطلاع‌رسانی درخصوص ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت است. مسئولیت اجتماعی شرکت به دنبال در نظر گرفتن عوامل محیطی و اجتماعی در تصمیمات تجاری شرکت‌ها، استراتژی تجاری و حسابداری بوده و هدف آن بهبود عملکرد اجتماعی و زیست‌محیطی شرکت در کنار عملکرد اقتصادی آن است (Hassasyeganeh et al., 2019).

در راستای اهمیت گزارشگری مسئولیت اجتماعی، یکی از عوامل مهم که تاکنون تأثیر آن بر مسئولیت اجتماعی کمتر بررسی شده، مالکیت متقابل نهادی است. مالکیت متقابل نهادی به سرمایه‌گذارانی اطلاق می‌شود که به‌طور هم‌زمان در چند شرکت فعال در یک صنعت سهام دارند (He & Huang, 2017)؛ به‌عبارت‌دیگر، این سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت‌های هم‌صنعت به‌طور مشترک سهام دارند. این نوع مالکیت توجه بسیاری از محققان را به خود جلب کرده است و همچنان دربارهٔ مزایا و پیامدهای آن شواهد نظری و تجربی متنوع و بحث‌برانگیزی وجود دارد.

از یک سو، پژوهش‌های تجربی همانند آذر و همکاران (2018) با تکیه بر مبانی نظری و شواهد تجربی خود استدلال می‌کنند که گمان می‌رود مالکان متقابل نهادی رقابت بین شرکت‌های هم‌صنعت را کاهش دهند و به تبانی و اقدامات ضدرقابتی منجر شوند. سهام‌داران نهادی متقابل به دلیل مالکیت دارایی‌های متعدد، تقسیم سرمایه و محدودیت زمانی، نظارت بر شرکت‌های سرمایه‌پذیر خود را محدود می‌کنند (Kang et al., 2018) و بیشتر به منافع شخصی خود بها می‌دهند (Kempf et al., 2016)؛ در همین راستا، آذر و همکاران (2018) نشان داده‌اند که مالکیت متقابل در شرکت‌های هواپیمایی به‌طور چشمگیری انگیزهٔ سرمایه‌گذاران نهادی را برای تبانی و مشارکت در اقدامات ضدرقابتی افزایش می‌دهد و باعث بالارفتن قیمت بلیط هواپیما می‌شود؛ به همین دلیل، انتظار می‌رود که این سرمایه‌گذاران بیشتر به دنبال کسب سودهای کوتاه‌مدت باشند و به‌جای تلاش برای کاهش هزینه‌های تولید، تمرکز خود را بر افزایش قیمت‌ها بگذارند (Schmalz, 2018).

درمقابل، دیدگاه مخالفی بیان می‌کند که مالکان متقابل نهادی می‌توانند انگیزه‌هایی را برای ایفای نقش نظارتی قوی‌تر در شرکت‌های سرمایه‌پذیر تقویت کنند (Kang et al., 2018). مالکیت متقابل نهادی می‌تواند بر سازوکارهای حاکمیت شرکتی و به تبع رقابت‌پذیری شرکت نیز تأثیر بگذارد. مالکیت متقابل نهادی تغییرات اساسی در استراتژی‌های شرکت ایجاد می‌کنند به‌نحوی‌که شرکت را به سمت تبدیل‌شدن به تولیدکننده‌ای کم‌هزینه ازطریق صرفه‌جویی در مقیاس و کسب دانش سوق می‌دهند (Schmalz, 2018). همچنین، این نوع از مالکیت می‌تواند روابط تجاری ضمنی و هم‌افزایی دانش بین شرکت‌ها را تقویت کرده و از این طریق بهره‌وری شرکت را بهبود بخشد (Gao et al., 2019; Porter & Fuller, 1986)؛ بنابراین، چنین موضوعی مشخص نیست که مالکان متقابل نهادی تأثیر مثبتی بر رقابت در صنعت دارند یا اینکه به‌عنوان عامل تضعیف رقابت شناخته خواهند شد که اهمیت بررسی این مورد را دوچندان می‌کند.

رقابت در صنعت به‌عنوان نیروی محرک و تعیین‌کننده، تأثیر عمیقی بر استراتژی‌های شرکت‌ها دارد. یکی از حوزه‌هایی که تحت تأثیر مستقیم رقابت قرار می‌گیرد، تصمیمات مرتبط با مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها است. رقابت در بازار به‌طور بنیادین شرکت‌ها را به سمت مسئولیت‌پذیری اجتماعی به‌عنوان ابزاری استراتژیک سوق می‌دهد؛ زیرا مسئولیت‌پذیری اجتماعی می‌تواند علاوه‌بر تقویت تصویر شرکت، تمایز چشمگیری ایجاد کند (Lau et al., 2018). درواقع، شرکت‌ها در محیط‌های رقابتی نیاز دارند تا فراتر از محصولات و خدمات خود حرکت کنند و با اعمال مسئولیت‌پذیری اجتماعی ارزش

افزوده‌ای برای جامعه و ذی‌نفعان خود فراهم آورند. این رویکرد نه‌تنها به بهبود روابط با مشتریان و ذی‌نفعان می‌انجامد، بلکه امکان افزایش وفاداری و اعتماد به برند را نیز فراهم می‌کند که خود منبعی از مزیت رقابتی است (Firashadi-Maksoosi et al., 2023)؛ بااین‌حال در برخی موارد فشار رقابتی ممکن است به کاهش تعهدات اجتماعی شرکت‌ها منجر شود؛ زیرا شرکت‌ها ممکن است منابع خود را به فعالیت‌های سودآور کوتاه‌مدت اختصاص دهند (Kempf et al., 2016).

به‌عنوان نتیجه‌گیری کلی، مشخص نیست که رقابت در صنعت چه تأثیری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد و همچنین اثر تضعیفی یا تقویتی مالکان متقابل نهادی نیز بر رقابت در صنعت سؤالی است که بی‌پاسخ مانده است. وجود چنین پارادوکسی، سؤالی بی‌پاسخ را مطرح می‌کند که آیا رقابت در صنعت به‌عنوان متغیری میانجی می‌تواند بر رابطهٔ میان مالکیت متقابل نهادی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی تأثیر بگذارد؟ و اگر تأثیری وجود دارد، این تأثیر چگونه است؟

همان‌طور که بیان شد موضوع پژوهش حاضر به‌عنوان خلأ پژوهشی نیازمند پاسخ‌گویی است؛ بااین‌حال، علاوه‌براین ضرورت، ارزش افزوده‌هایی به شرح زیر برای این پژوهش متصور است: ۱. با بررسی تأثیر مالکیت متقابل نهادی بر رقابت و مسئولیت‌پذیری اجتماعی، این پژوهش به دانش موجود دربارهٔ ساختار مالکیت و تأثیر آن بر رفتارهای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها کمک می‌کند؛ ۲. پژوهش‌های قبلی مانند هو و لیو (Hou & Liu, 2023) و نیزار و همکاران (Nizar et al., 2024) اثر مالکیت متقابل نهادی را بر ریسک سقوط قیمت سهام و بهره‌وری شرکت‌ها بررسی کرده‌اند. شیو و شی (Xiao & Xi, 2023) نیز تأثیر مالکیت متقابل نهادی را بر اجتناب از مالیات بررسی کرده‌اند؛ در همین راستا این پژوهش به دنبال کشف تأثیرات این نوع مالکیت بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و رقابت در صنعت است که در پژوهش‌های پیشین به آن توجه نشده است. این پژوهش به‌طور خاص بررسی می‌کند که آیا مالکیت متقابل نهادی، رقابت در صنعت را کاهش می‌دهد و به تبانی و اقدامات ضدرقابتی منجر می‌شود یا ازطریق ایجاد هم‌افزایی و صرفه‌جویی در مقیاس، شرکت‌ها را به سمت بهره‌وری و رقابت‌پذیری بیشتر سوق می‌دهد. این بررسی به درک اثرات مثبت یا منفی مالکیت متقابل نهادی بر رقابت و مسئولیت‌پذیری اجتماعی کمک می‌کند و نشان می‌دهد که در چه شرایطی این نوع مالکیت ممکن است اثرات تضعیف‌کننده یا تقویت‌کننده بر رفتار مسئولیت‌پذیرانهٔ شرکت‌ها داشته باشدکه در پژوهش‌های پیشین به آن توجه نشده است.

در ادامه، سایر بخش‌های مطالعهٔ حاضر عبارت‌اند از مبانی نظری و پیشینهٔ پژوهش، روش‌شناسی پژوهش، یافته‌های پژوهش و نتیجه‌گیری و پیشنهادات.

مبانی نظری

ازجمله عوامل اثرگذار بر جنبه‌های مختلف بنگاه‌های اقتصادی، ساختار مالکیت است. درصورت توزیع سهام بین سهام‌داران خرد، امکان اتخاذ تصمیمات و انجام عملیات شرکت خلاف جهت منافع ذی‌نفعان و به‌طور خاص مالکان فراهم می‌شود؛ در این حالت، حتی انعقاد قرارداد بین مالکان و مدیران در غیاب مشاهدهٔ مستقیم رفتار مدیران توسط مالکان، نیز نمی‌تولند مانع از رفتار فرصت‌طلبانهٔ مدیران در انجام عملیات شرکت شود (Didar et al., 2018)؛ ازاین‌رو، نظریهٔ ذی‌نفعان بیان می‌کند که شرکت‌ها برای کسب موفقیت پایدار باید به خواسته‌ها و نیازهای همهٔ ذی‌نفعان توجه کرده و در برابر نیاز آنان پاسخ مناسبی ارائه کنند (Khouzin et al., 2018)؛ به‌نحوی‌که منجر به تخصیص بهینهٔ منابع و ایجاد ارزش برای همهٔ ذی‌نفعان شرکت شود (Asadi et al., 2024). مطالعات موجود در حوزهٔ ادبیات موضوعی نشان می‌دهند که درصورت وجود مالکیت متقابل نهادی، مالکان می‌توانند بر فرایند تصمیم‌گیری شرکت تأثیر بگذارند (Schmalz, 2018) و شرکت را به سمت رفع نیاز ذی‌نفعان هدایت کنند؛ برای مثال، هی و همکاران (He et al., 2019) بیان کردند که مالکان متقابل نهادی انگیزهٔ نظارتی و کنترلی بیشتری در مقایسه با سایر سهام‌داران شرکت دارند. یکی از تصمیماتی که عوامل شرکت در راستای واکنش به نیاز ذی‌نفعان اتخاذ می‌کنند و مالکان متقابل نهادی می‌توانند شرکت‌ها را به سمت پذیرش آن ترغیب کنند، مسئولیت‌پذیری اجتماعی است (Albitar et al., 2023).

مالکان متقابل نهادی می‌توانند تأثیر دوگانه‌ای بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها داشته باشند. از یک‌سو، مطابق با پژوهش گائوو همکاران (Gao et al., 2019) و کلنگ و همکاران (Kang et al., 2018)، مالکان متقابل نهادی می‌توانند از مزایای اطلاعاتی خود در راستای بهبود مسئولیت اجتماعی شرکت استفاده کنند و شرکت‌ها را به سمت کسب و افزایش ارزش بلندمدت سوق دهند. درواقع، این مالکان با بهره‌گیری از دسترسی گسترده به اطلاعات و تخصص در صنایع مختلف قادرند شرکت‌ها را به سمت مسئولیت‌پذیری اجتماعی هدایت کنند تا منافع بلندمدت همهٔ ذی‌نفعان را تأمین کنند. همچنین، مالکان متقابل نهادی می‌توانند با استفاده از دانش و تجربهٔ نظارتی خود، شرکت‌ها را تشویق کنند تا مسئولانه‌تر به رفتارهای اجتماعی پایبند باشند.

ازسوی دیگر، براساس نتایج حاصل از مطالعهٔ آذر و همکاران (2018) و کمپف و همکاران (Kempf et al., 2017)، مالکان متقابل نهادی ممکن است به دلیل تمرکز بر منافع کوتاه‌مدت و محدودیت‌های زمانی ناشی از مالکیت چندگانه، تأثیر تضعیف‌کننده‌ای بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت داشته باشند. این محدودیت‌ها ممکن است باعث شود که این مالکان به‌جای نظارت فعال بر رفتار اجتماعی شرکت‌ها به سودآوری کوتاه‌مدت توجه بیشتری داشته باشند و از تعهدات مسئولیت اجتماعی شرکت غفلت کنند.

بنابراین، تأثیر مالکان متقابل نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها بستگی به نحوهٔ مدیریت تضاد منافع بین اهداف کوتاه‌مدت و بلندمدت دارد. به‌نحوی‌که اگر مالکان متقابل نهادی دیدگاه بلندمدت داشته باشند، می‌توانند به‌عنوان عاملی تقویت‌کننده منجر به بهبود مسئولیت اجتماعی شرکت شوند. در عین حال، اگر اولویت‌های آنها به سمت سودآوری کوتاه‌مدت متمایل شود، ممکن است تعهدات اجتماعی شرکت‌ها را تضعیف کنند.

فرضیهٔ اول: مالکان متقابل نهادی بر میزان مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت اثر معناداری دارند.

قابلیت رقابت‌پذیری یکی از معیارهای ارزیابی میزان موفقیت کشورها، صنایع و به‌طور خاص شرکت‌ها در عرصه‌های سیاسی، اقتصادی و تجاری محسوب می‌شود؛ بنابراین، در مطالعات متعددی عوامل مؤثر بر این مهم بررسی شده‌اند (Aminizadeh, 2022) که یکی از این عوامل، مالکیت متقابل نهادی می‌باشد. مالکیت متقابل نهادی نیز از دو جنبهٔ متفاوت می‌تواند رقابت در صنعت را دستخوش تغییر کند.

از یک‌سو، سرمایه‌گذاران متقابل نهادی با دارایی‌های متعدد هم‌زمان انگیزهٔ بیشتری برای انجام نقش نظارتی در مقایسه با مالکان متقابل غیرنهادی دارند. این نابرابری به این دلیل اتفاق می‌افتد که هزینه‌های نهایی افزایش حاکمیت شرکت سرمایه‌پذیر باید به مالکان متقابل کمک کند تا به دلیل اثرات خارجی حاکمیتی، به منافع حاشیه‌ای بالاتر دست یابند (He et al., 2019). به‌طور خاص، مالکیت متقابل نهادی به دلیل فراهم‌کردن مزایای اطلاعاتی برای سرمایه‌گذاران نهادی، آنها را قادر می‌سازد تا دانش خاص صنعت و همچنین تجربهٔ نظارت خود را افزایش (Kang et al., 2018) و آن را برای هدایت انگیزه‌ها، اقدامات و تصمیمات مدیریتی به شیوه‌ای کارآمد به کار گیرند (Gao et al., 2019)؛ بنابراین، آنها می‌توانند تغییرات اساسی در استراتژی‌های شرکت ایجاد کنند تا شرکت را به سمت تبدیل‌شدن به تولیدکننده‌ای کم‌هزینه ازطریق صرفه‌جویی در مقیاس و کسب دانش[1] سوق دهند (Schmalz, 2018)؛ علاوه‌براین، مالکیت متقابل شکلی از اتحاد استراتژیک بوده که ممکن است روابط تجاری ضمنی بین شرکت‌ها را تقویت کند، ازنظر دانش هم‌افزایی و دستاوردهای بهتری در بهره‌وری ایجاد کند (Gao et al., 2019; Porter, 1986)؛ بنابراین، براساس این دیدگاه، مالکیت متقابل نهادی می‌تواند به بهبود رقابت‌پذیری شرکت در صنعت منجر شود.

ازسوی دیگر، داشتن هم‌زمان سهام در چندین شرکت در صنعتی خاص و محدودیت زمانی حاکم می‌تواند توانایی نظارت سهام‌داران متقابل نهادی را بر شرکت‌ها محدود کند (Kang et al., 2018). زمانی که مالکان متقابل نهادی در معرض محدودیت‌های نظارت در شرکت‌های کنترلی قرار می‌گیرند، مدیران بیشتر به منافع خصوصی خود امتیاز می‌دهند. همچنین،

1. Economies of scale and knowledge acquisition

مالکیت متقابل نهادی به‌طورچشمگیری انگیزهٔ سرمایه‌گذاران نهادی را برای تبانی، مشارکت در اقدامات ضدرقابتی افزایش می‌دهد (Azar et al., 2018). اگر فرضیه‌های تبانی و محدودیت زمانی معتبر باشند، مالکان متقابل نهادی ممکن است تمرکز بیشتری بر سودآوری کوتاه‌مدت داشته باشند و به‌جای کاهش هزینه‌ها بر افزایش قیمت‌ها تأکید کنند (Schmalz, 2018)؛ ازاین‌رو دیدگاه دوم بیان می‌دارد که وجود مالکیت متقابل نهادی می‌تواند به بروز رفتارهای ضدرقابتی منجر شود.

فرضیهٔ دوم: مالکان متقابل نهادی بر رقابت در صنعت اثر معناداری دارند.

رفتار اخلاقی شرکت‌ها آنها را قادر به کسب مزیت رقابتی می‌کند؛ ازاین‌رو، رقابت در صنعت و عملکرد اجتماعی با یکدیگر در ارتباط هستند و عملکرد اجتماعی شرکت می‌تواند برای شرکت مزیت رقابتی ایجاد کند؛ بنابراین، شرکت‌ها برای پاسخ‌گویی اجتماعی به ذی‌نفعان خود در رقابت هستند (Ahmadpour & Farmanbardar, 2015). مطالعاتی در راستای ادبیات موضوعی انجام شده است که مؤید تأثیر رقابت در صنعت بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت هستند (Kohi, 2023; Ahmadpour & Farmanbardar, 2015)؛ بنابراین، باتوجه‌به مبانی مطرح‌شده در مطالب قبلی انتظار می‌رود که رقابت در صنعت به‌عنوان عامل میانجی نقش مهمی در رابطه بین مالکان متقابل نهادی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت ایفا کند. در این زمینه نیز دو دیدگاه متفاوت قابل‌طرح است.

دیدگاه اول با یافته‌های حاصل از پژوهش کلنگ و همکاران (2018) و گائو و همکاران (2019) در رابطه با تأثیر مثبت مالکیت متقابل نهادی بر مسئولیت اجتماعی شرکت سازگار است. رقابت شدید در صنعت می‌تواند انگیزه‌ای برای مالکان متقابل نهادی فراهم کند تا به‌منظور حفظ مزیت رقابتی، بر افزایش تعهدات مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها نظارت کنند. در صنایع با سطح بالای رقابت، شرکت‌ها مجبور هستند تا به رفتارهای اجتماعی مسئولانه‌تری پایبند باشند تا رضایت مشتریان، کارکنان و سایر ذی‌نفعان را جلب کرده و سهم بازار خود را حفظ کنند. در چنین شرایطی، مالکان متقابل نهادی با بهره‌گیری از دسترسی به اطلاعات و تخصص صنعتی می‌توانند شرکت‌ها را به سمت بهبود اقدامات مسئولیت اجتماعی هدایت کنند و این اقدامات را به‌عنوان ابزار استراتژیک برای ایجاد تمایز در بازار به کار گیرند.

دیدگاه دوم براساس نتایج آذر و همکاران (2018) و کمپف و همکاران (2017) و تأثیر منفی مالکیت نهادی متقابل بر مسئولیت اجتماعی شرکت شکل می‌گیرد. در صنایعی که رقابت بر سودآوری کوتاه‌مدت تمرکز دارد، مالکان متقابل نهادی برای دستیابی سریع به نتایج مالی مدنظر ممکن است به‌جای تأکید بر افزایش تعهدات مسئولیت اجتماعی شرکت و کاهش هزینه‌ها بر بهبود عملکرد مالی کوتاه‌مدت تأکید کنند.

فرضیهٔ سوم: مالکان متقابل نهادی ازطریق رقابت در صنعت می‌توانند اثر معنی‌داری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت داشته باشند.

در راستای ادبیات موضوعی پژوهش مطالعاتی انجام شده است که در ادامه تشریح می‌شوند.

هو و لیو (2023) با تحلیل داده‌های مربوط به شرکت‌های چینی در دورهٔ ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۸ نشان دادند که مالکیت متقابل نهادی به‌طور منفی با ریسک سقوط قیمت سهام خاص شرکت مرتبط است. این رابطهٔ منفی برای شرکت‌های فعال در شرایط با عدم اطمینان سیاسی بالاتر یا شرکت‌های دولتی مشهودتر است. همچنین مزیت اطلاعاتی، بهبود حاکمیت و مشوق‌های ضدرقابتی می‌توانند تأثیر مالکیت متقابل نهادی را بر ریسک سقوط قیمت سهام تشریح کنند. نیزار و همکاران (2024) با تکیه بر داده‌های مربوط به شرکت‌های فرانسوی در بازهٔ زمانی ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۵ نشان دادند که مالکیت متقابل نهادی به‌طور مثبتی بر بهره‌وری شرکت تأثیر می‌گذارد. این نتیجه نشان می‌دهد که دانش حرفه‌ای و تجربهٔ نظارتی به‌دست‌آمده توسط مالکان متقابل نهادی، آنها را به افزایش بهره‌وری شرکت سوق می‌دهد. نتایج آنان همچنین نشان داد که مسئولیت اجتماعی شرکتی کانالی است که به مالکان متقابل نهادی، به‌ویژه مالکان متقابل حساس به فشار اجازه می‌دهد تا بر بهره‌وری شرکت تأثیر بگذارند. این

نتیجه نشـان می‌دهد که مالکان متقابل نهادی سـرمایه‌گذاری‌های مرتبط با مسـئولیت اجتماعی شـرکتی را هدایت می‌کنند که به افزایش بهره‌وری شرکت منجر می‌شود. شیو و شی (2023) رابطهٔ بین مالکیت متقابل نهادی و اجتناب از مالیات شرکتی را در شـــرکت‌های بورس اوراق بهادار چین بررســـی کردند. یافته‌های آنان نشـــان داد که انگیزهٔ اجتناب از مالیات می‌تواند به‌طور چشـمگیری توسـط مالکیت متقابل نهادی افزایش یابد. باتوجه‌به اینکه اجتناب از مالیات می‌تواند به‌عنوان رفتاری غیرمسـئولانه و غیراخلاقی در نظر گرفته شـود و نوعی کوتاهی در ایفای مسـئولیت‌ها در قبال جامعه اسـت، ممکن اسـت حضـور مالکیت متقابل نهادی در پژوهش حاضـر باعث کاهش مسـئولیت‌پذیری اجتماعی شـرکت‌ها شـود؛ این امر به‌ویژه به این دلیل اسـت که شرکت‌ها معمولاً با تمرکز بر منافع مالی کوتاه‌مدت، تمایل دارند از ایفای مسئولیت‌های اجتماعی خود غافل شوند. هو و فانگ (Hu & Fang, 2022) با در نظر گرفتن نمونه‌ای مشـتمل بر شـرکت‌های چینی پذیرفته‌شـده در بورس اوراق بهادار در بازهٔ زمانی ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۷ نشان دادند که مالکیت متقابل نهادی به‌طور چشمگیری با عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت مرتبط است؛ بنابراین، براساس تئوری علامت‌دهی، مخارج مسـئولیت اجتماعی، بالأخص در شـرایط عدم تقارن اطلاعاتی شـدید، یک سـیگنال ارزشـمند بوده و شـرکت‌ها را از همتایان متمایز می‌کند؛ علاوه‌براین، ارتباط مثبت بین علامت‌دهی مالکیت متقابل نهادی و مسـئولیت اجتماعی تنها در میان شـرکت‌هایی با حاکمیت شـرکتی قوی داخلی یا خارجی یافت می‌شـود. ریو و همکاران (Ryou, 2022) در مطالعه‌ای اثر رقابت در صنعت را بر عملکرد، کیفیت و سطح افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌های امریکایی در سال‌های ۱۹۹۹ تا ۲۰۱۱ بررسی کردند. ارزیابی‌های ایشـان نشـان داد که رقابت در صـنعت سـبب کاهش تمایل واحدتجاری برای ارائهٔ گزارشـات مسئولیت‌پذیری اجتماعی باکیفیت‌تر و کاهش تمایل برای اطمینان‌دهی چنین گزارشـاتی می‌شـود؛ اما درعوض، واحدهای تجاری منابع بیشـتری را به سـمت فعالیت‌های تبلیغاتی سرازیر می‌کنند تا بتوانند اثر منفی اشاره‌شده را کاهش دهند.

خجسته‌اهوازی و صراف (2023) رابطهٔ مالکیت متقابل نهادی را با هزینهٔ حقوق صاحبان سهام و نقش تعدیلی رقابت بازار محصول بررسی کردند. آنان با تمرکز بر داده‌های۱۵۲ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازهٔ زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ نشان دادند که هزینهٔ حقوق صاحبان سهام برای شرکت‌های دارای مالکیت متقابل نهادی کمتر از سایر شرکت‌ها است و تأثیر منفی مالکیت متقابل نهادی بر هزینهٔ حقوق صـاحبان سـهام در بازارهای با رقابت بالاتر، بیشـتر اسـت. کوهی (2023) با تمرکز بر داده‌های ۱۰۵ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازهٔ زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ نشان داد که بین رقابت بازار محصـول و مسـئولیت اجتماعی شـرکت رابطهٔ مسـتقیمی وجود دارد. خوشـکار و همکاران (2021) با در نظر گرفتن نمونه‌ای مشتمل بر ۱۴۸ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بین سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ تأثیر شرایط بازار را بر رابطهٔ تأمین مالی فرصـت‌های سـرمایه‌گذاری و مالکیت متقابل نهادی بررسـی کردند. نتایج نشـان داد که تأمین مالی فرصـت‌های سـرمایه‌گذاری با مالکیت متقابل نهادی رابطهٔ مســتقیم و معناداری دارد و ارتباط مثبت بین تأمین مالی فرصـــت‌های ســـرمایه‌گذاری و مالکیت متقابل نهادی زمانی بیشـتر می‌شـود که شـرکت با رقابت بیشـتری در بازار محصـول روبه‌رو می‌شـود. سـهمانی اصـل و همکاران (2022) با بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر ارتباط بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اهرم مالی در شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران داده‌های ۹۹ شرکت را طی دورهٔ ۸ساله از سال ۱۳۹۲ لغایت ۱۳۹۹ بررسی کردند. نتایج ایشان نشان داد که بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اهرم مالی شـــرکت‌ها رابطهٔ معنادار و منفی وجود دارد. همچنین رقابت بالا در بازار محصـــول، رابطهٔ منفی را بین مسـئولیت‌پذیری اجتماعی و اهرم مالی تقویت می‌کند. دیدار و همکاران (2018) تأثیر مالکیت متقابل را بر کارایی شـرکت با در نظر گرفتن متغیر میانجی رقابت بازار محصـول بررسـی کردند. نتایج نشـان داد که مالکیت متقابل با رقابت بازار محصـول رابطهٔ معنی‌دار و مستقیم و رقابت بازار محصـول با کارایی رابطهٔ معنی‌دار و معکوس دارد. همچنین مالکیت متقابل به‌صـورت غیرمسـتقیم با تأثیر متغیر میانجی رقابت بازار محصول با کارایی رابطهٔ معنی‌دار و معکوسی دارد.

روش پژوهش

پژوهش جاری ازنظر هدف، کاربردی بوده و طرح آن از نوع شبه‌تجربی و با اتکا بر اطلاعات پس‌رویدادی یا آرشیوی است. مبانی نظری و تجربی مطالعه ازطریق روش کتابخانه‌ای تدوین شده است. این پژوهش از روش فیش‌برداری 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 لازم جمع‌آوری شده‌اند. فرضیه‌های پژوهش با به‌کارگیری رویکرد رگرسیونی حداقل مربعات معمولی[1] و با کمک نرم‌افزارهای استتا (نسخه ۱۷) و ایویوز (نسخه ۱۳) بررسی و تحلیل شده‌اند. درنهایت پس از اجرای مدل‌های آماری با استفاده از آزمون سوبل[2]، اثر میانجی رقابت در صنعت بررسی شده است. آزمون سوبل روشی آماری است که برای بررسی معناداری تأثیر واسطه‌ای در مدل‌های رگرسیونی استفاده می‌شود؛ به‌عبارت‌دیگر، این آزمون تعیین می‌کند که آیا متغیر واسطه‌ای به‌طور معناداری رابطهٔ بین متغیر مستقل و متغیر وابسته را واسطه‌گری می‌کند یا خیر.

نمونهٔ آماری شامل تمام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ به‌غیراز بانک‌ها و مؤسسات مالی (به دلیل متفاوت‌بودن افشای مالی و ساختارهای حاکمیتی آنها از سایر صنایع) است که دارای این شرایط هستند: ۱) از سال ۱۳۹۳ تا سال ۱۴۰۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند؛ ۲) پایان سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند هر سال باشد؛ ۳) به دلیل قابلیت مقایسه طی این سال‌ها تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند؛ ۴) اطلاعات مالی لازم برای آنها در دسترس باشد. این شرط برای اطمینان از وجود داده‌های معتبر و در دسترس است. درصورتی‌که اطلاعات مالی شرکت در دسترس نباشد، امکان تحلیل دقیق وجود ندارد؛ ۵) توقف معاملاتی بیش از شش‌ماه دربارهٔ سهام شرکت اتفاق نیفتاده باشد؛ دراین‌صورت اگر شرکتی در هر سالی در طول دورهٔ بررسی‌شده شش‌ماه متوالی توقف داشته باشد، کل ۱۰ سال دادهٔ آنها حذف شده است؛ درنهایت براساس محدودیت‌های حاکم بر جامعهٔ پژوهش حاضر، ۱۰۶ شرکت و درمجموع ۱۰۶۰ سال–مشاهده برای آزمون فرضیه‌های پژوهش انتخاب شده‌اند.

به پیروی از پژوهش نیزار و همکاران (2024) از مدل‌های رگرسونی ۱ تا ۳ برای بررسی فرضیه‌های این پژوهش استفاده شده است:

مدل ۱) $CSR_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ICO_{i,t} + \beta_2 PPE_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 MTB_{i,t}\, \beta_7 CASH_{i,t} + \beta_8 AD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

مدل (۱) فرضیهٔ اول را آزمون می‌کند و ملاک ردنشدن این فرضیه، معناداری ضریب متغیر مالکیت متقابل نهادی (β_1) است.

مدل ۲) $HHI_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ICO_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 MTB_{i,t} + \beta_8 CASH_{i,t} + \beta_9 AD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

مدل (۲) فرضیهٔ دوم را آزمون می‌کند و ملاک ردنشدن این فرضیه، معناداری ضریب متغیر مالکیت متقابل نهادی (β_1) است.

مدل ۳) $CSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ICO_{i,t} + \beta_2 HHI_{i,t} + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 MTB_{i,t} + \beta_8 CASH_{i,t} + \beta_9 AD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$

مدل (۳) فرضیهٔ سوم را آزمون می‌کند و ملاک ردنشدن این فرضیه، معناداری ضرایب متغیر مالکیت متقابل نهادی ($\beta 1$) و متغیر رقابت در صنعت ($\beta 2$) و درنهایت معناداری ضریب آزمون میانجیگری سوبل است.

در مدل‌های (۱) تا (۳)، CSR: مسئولیت اجتماعی شرکت، ICO: مالکیت متقابل نهادی، HHI: رقابت در صنعت، PPE: خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات، ROA: بازدهٔ دارایی‌ها، Size: اندازهٔ شرکت، LEV: اهرم، MTB: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، CASH: میزان وجوه نقد شرکت و AD: هزینهٔ تبلیغات و بازاریابی است.

[1]. Ordinary Least Squares
[2] Sobel

در این مطالعه متغیر وابسته، مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت است که براساس شاخص KLD (رتبه‌بندی سالانهٔ سازمان‌ها که مؤسسهٔ آمریکایی با عنوان KLD ارائه می‌کند) و تحلیل محتوای گزارش هیئت‌مدیرهٔ شرکت‌ها اندازه‌گیری شده است. به پیروی از میشرا و همکاران (2011) مسئولیت‌پذیری اجتماعی متشکل از چهار بُعد (مشارکت اجتماعی، روابط کارکنان، محیط‌زیست و ویژگی محصولات) در نظر گرفته می‌شود که هر بُعد آن نقاط قوت و ضعف مخصوص به خود را دارد. درصورت وجود هر نقطه ضعف یا نقطه قوت، عدد یک و در غیراین‌صورت عدد صفر در نظرگرفته شد. سپس با تفاضل نقاط قوت از نقاط ضعف مربوطه نمرهٔ مسئولیت‌پذیری اجتماعی محاسبه شد و درنهایت امتیاز تمام ابعاد فوق با یکدیگر جمع و یک نمرهٔ کلی به دست آمد. به‌طورکلی، نحوهٔ اندازه‌گیری مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت در مدل ۱ به شرح ذیل است:

$$CSR_t = COM_t + PRO_t + EMP_t + ENV_t \qquad \text{رابطهٔ (۱)}$$

که در رابطهٔ (۱)، COM: مشارکت اجتماعی، PRO: ویژگی محصولات، EMP: روابط کارکنان و ENV: محیط‌زیست است. نمونه‌هایی از نقاط قوت و ضعف ابعاد مسئولیت اجتماعی در جدول (۱) ارائه شده است.

جدول (۱): نمونه‌هایی از نقاط ضعف و قوت ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکتی

Table (1): Examples of strengths and weaknesses of corporate social responsibility dimensions

متغیر	نماد	نقاط قوت	نقاط ضعف
مشارکت اجتماعی	COM	۱- کمک‌های خیریه ۲-کمک‌های نوآورانه (کمک به سازمان‌های غیرانتفاعی و مشارکت در طرح‌های عمومی)	۱- اثر نامطلوب اقتصادی (اثر منفی بر کیفیت زندگی و تعطیلی کارخانه) ۲- پرداخت‌نکردن 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 دربارهٔ ایمنی محصول ۲- پرداخت جریمه برای تبلیغات منفی

متغیر مستقل مطالعهٔ حاضر، مالکیت متقابل نهادی[1] (ICO) است که عبارت است از سرمایه‌گذاران نهادی که به‌طور هم‌زمان در حداقل دو شرکت فعال در یک صنعت سهام‌دار هستند (He & Huang, 2017). برای تعیین و سنجش متغیر مزبور از اطلاعات مربوط به مالکیت نهادی استخراج‌شده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین بهره گرفته شده است.

متغیر میانجی، رقابت در صنعت (HHI) است که برای سنجش آن به پیروی از سهمانی اصل و همکاران (2022) از شاخص هرفیندال-هیرشمن استفاده شده است. این شاخص برای هر صنعت در هر سال به‌صورت جداگانه محاسبه شده است؛ به‌طوری‌که شاخص هر صنعت با حاصل جمع مجذورات سهم بازار هر شرکت از ارزش کل صنعت برابر است. نحوهٔ محاسبهٔ شاخص هرفیندال-هیرشمن براساس مدل ۲ است:

$$HHI_{jt} = \sum_{i=1}^{N} {S_{ijt}}^2 \qquad \text{مدل (۲)}$$

در این مدل، S_{ijt} سهم بازار شرکت i در صنعت j در سال t است که از تقسیم فروش خالص شرکت i بر کل فروش خالص صنعت j به دست آمده است. این شاخص میزانِ تمرکز صنعت را اندازه‌گیری می‌کند؛ بنابراین، هرچه این شاخص بزرگ‌تر باشد، میزان تمرکز صنعت بیشتر و رقابت کمتری در آن صنعت وجود خواهد داشت و بالعکس.

[1]. Institutional Cross-Ownership

علاوه‌براین، متغیرهای کنترلی به این شرح در مدل‌ها لحاظ شده‌اند: ۱) خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات[1] (PPE) که ازطریق لگاریتم طبیعی خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات محاسبه شده است. شرکت‌هایی با PPE درخور توجه معمولاً بهتر می‌توانند منابع خود را به فعالیت‌های CSR اختصاص دهند؛ زیرا زیرساخت‌ها و قابلیت‌های عملیاتی لازم را برای اجرای مؤثر چنین ابتکاراتی دارند. این رابطه با پژوهش‌هایی تأیید شده است که نشان می‌دهند شرکت‌های بزرگ‌تر با دارایی‌های فیزیکی گسترده‌تر تمایل به افشای سطح بالاتری از فعالیت‌های CSR دارند؛ زیرا بیشتر توجه ذی‌نفعان را به خود جلب می‌کند و بنابراین احساس می‌کنند باید تعهد خود را به مسئولیت اجتماعی نشان دهند (Susilowati, 2021; Waluyo, 2017)؛ ۲) عملکرد شرکت (ROA) که با استفاده از نسبت بازدۀ دارایی‌ها[2] اندازه‌گیری شده است. سودآوری بیشتر به شرکت‌ها اجازه می‌دهد تا منابع بیشتری را به ابتکارات مسئولیت اجتماعی اختصاص دهند و به‌این‌ترتیب فعالیت‌های CSR خود را ارتقا دهند. درمقابل، شرکت‌هایی با ROA پایین‌تر ممکن است با محدودیت‌هایی مواجه شوند که توانایی آنها را برای سرمایه‌گذاری در CSR محدود می‌کند؛ زیرا منابع مالی بیشتر برای پایداری عملیاتی و تعهدات مالی فوری اولویت دارند. مطالعات نشان داده‌اند که شرکت‌هایی با عملکرد مالی قوی‌تر بیشتر احتمال دارد که در فعالیت‌های CSR مشارکت کنند؛ زیرا می‌توانند در ابتکاراتی سرمایه‌گذاری کنند که شاید بازدۀ مالی فوری نداشته باشد، اما به پایداری بلندمدت و اعتماد ذی‌نفعان کمک می‌کند (Wei et al., 2020; Yani & Halim, 2023)؛ ۳) نسبت ارزش بازار حقوق مالکانه به ارزش دفتری حقوق مالکانه[3] (MTB) نسبت بالاتر MTB اغلب با افزایش فشار بازار برای ارتقای تصویر CSR شرکت همراه است؛ زیرا سرمایه‌گذاران به‌طور فزاینده‌ای به شرکت‌هایی علاقه‌مند هستند که تعهد به مسئولیت اجتماعی را نشان می‌دهند. این انتظار می‌تواند شرکت‌ها را به اتخاذ استراتژی‌های CSR فعال‌تر سوق دهد؛ زیرا آنها تلاش می‌کنند تا عملیات خود را با ارزش‌ها و ترجیحات سرمایه‌گذاران اجتماعی‌گرا هماهنگ کنند. پژوهش‌ها نشان می‌دهند که شرکت‌هایی با نسبت‌های بالاتر MTB تمایل بیشتری به مشارکت در فعالیت‌های CSR دارند؛ زیرا اهمیت حفظ تصویر مثبت عمومی برای جذب سرمایه را درک می‌کنند (Sulistyaguna et al., 2021)؛ ۴) اندازۀ شرکت (SIZE) که عبارت است از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت. شرکت‌های بزرگ‌تر معمولاً منابع بیشتری در اختیار دارند و به‌این‌ترتیب می‌توانند جامع‌تر از شرکت‌های کوچک‌تر در ابتکارات CSR سرمایه‌گذاری کنند؛ علاوه‌براین، شرکت‌های بزرگ‌تر بیشتر با بررسی دقیق‌تری ازسوی ذی‌نفعان، ازجمله مصرف‌کنندگان، سرمایه‌گذاران و نهادهای نظارتی مواجه می‌شوند که می‌تواند آنها را به بهبود افشا و فعالیت‌های CSR وادار کند. شواهد تجربی از این نظریه پشتیبانی می‌کنند که اندازۀ شرکت به‌طور مثبت بر افشای CSR تأثیر می‌گذارد، به‌طوری‌که شرکت‌های بزرگ‌تر به دلیل دید بالاتر و انتظارات جامعه، بیشتر احتمال دارد که در اقدامات مسئولانۀ اجتماعی شرکت کنند (Susilowati, 2021; Waluyo, 2017; Yani & Halim, 2023)؛ ۵) اهرم مالی[4] (LEV) که برابر است با نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها. اهرم بالاتر بیشتر انعطاف‌پذیری مالی شرکت را محدود می‌کند و توانایی آن را برای تخصیص بودجه به پروژه‌های مسئولیت اجتماعی کاهش می‌دهد. شرکت‌هایی با تعهدات بدهی درخور توجه ممکن است بازپرداخت بدهی را بر سرمایه‌گذاری در CSR اولویت دهند و منجر به رابطۀ منفی بین اهرم و مشارکت CSR شوند. مطالعات نشان داده‌اند که شرکت‌هایی با نسبت‌های اهرم پایین‌تر تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های CSR دارند؛ زیرا از بار تعهدات مالی کمتری برخوردارند (Fauzy et al., 2023)؛ ۶) میزان وجوه نقد شرکت (CASH) که ازطریق تقسیم ماندۀ وجوه نقد شرکت بر کل دارایی‌های شرکت به دست آمده است. ذخایر نقدی بالاتر به شرکت‌ها انعطاف‌پذیری مالی می‌دهد تا پروژه‌های گستردۀ CSR را بدون به خطر انداختن

[1]. Property, Plant, and Equipment
[2]. Return On Assets
[3]. Market value to Book value
[4]. Leverage

ثبات عملیاتی انجام دهند. شـــرکت‌هایی با ذخایر نقدی درخور توجه در موقعیت بهتری برای ســـرمایه‌گذاری در ابتکارات مسـئولیت اجتماعی بلندمدت قرار دارند؛ زیرا می‌توانند منابع مالی را بدون فشـار فوری محدودیت‌های مالی تخصـیص دهند. پژوهش‌ها نشـان می‌دهند که شـرکت‌هایی با ذخایر نقدی بیشـتر تمایل بیشـتری به مشـارکت در فعالیت‌های CSR دارند؛ زیرا نقدینگی لازم برای حمایت از چنین ابتکاراتی را دارند (Asrori et al., 2019)؛ ۷) هزینهٔ تبلیغات و بازاریابی (AD) که ازطریق تقسیم میزان هزینهٔ بازاریابی و تبلیغات افشاشده در گزارش فعالیت هیئت‌مدیره بر کل دارایی‌های شرکت به دست آمده است. شـرکت‌هایی که منابع درخور توجهی را به تبلیغات اختصـاص می‌دهند، معمولاً به برداشـت‌های عمومی حسـاس‌تر هسـتند و ممکن است برای ارتقای شهرت برند خود در فعالیت‌های CSR شرکت کنند. رابطهٔ بین هزینه‌های تبلیغات و مشارکت CSR اهمیت بازاریابی در شـکل‌دهی به رفتار شـرکتی را برجسـته می‌کند؛ زیرا شـرکت‌ها تلاش می‌کنند تا تصـویر عمومی خود را با اقدامات مسئولانهٔ اجتماعی هماهنگ کنند. مطالعات تجربی نشان می‌دهند که هزینه‌های تبلیغات بیشتر، با افزایش فعالیت‌های CSRهمبستگی دارد (Rahmat & Kustiawan, 2020).

یافته‌ها

جدول (۲) آمار توصـیفی متغیرها را نشـان می‌دهد که شـامل اطلاعاتی دربارهٔ میانگین، میانه و شـاخص‌های پراکندگی مانند انحراف معیار، چولگی و کشیدگی برای بررسی توزیع داده‌های متغیرها است.

جدول (۲): تحلیل توصیفی متغیرهای پژوهش

Table (2): Descriptive analysis of research variables

نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
مسئولیت‌پذیری اجتماعی	CSR	۱/۸۸۸	۲	۶	۰	۱/۶۹۹	۰/۳۶۶	۱/۹۴۲
مالکیت متقابل نهادی	ICO	۰/۳۹۵	۰/۳۹۱	۰/۹۷۸	۰	۰/۳۲۱	۰/۰۸۴	۱/۵۳۴
رقابت در صنعت	HHI	۰/۳۲۲	۰/۲۹۲	۰/۸۰۹	۰/۰۳۱	۰/۱۹۴	۰/۴۲۹	۲/۳۲۵
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۶/۱۱۲	۴/۱۳۸	۲۱/۸۱۱	۱/۲۵۱	۵/۵۲۸	۱/۶۲۱	۴/۷۳۳
اندازهٔ شرکت	SIZE	۱۴/۶۹۸	۱۴/۴۳۸	۲۱/۰۹۹	۱۰/۳۲۹	۱/۶۳۹	۰/۸۶۲	۴/۰۹۶
سودآوری	ROA	۰/۱۹۱	۰/۱۴۷	۰/۸۰۵	−۰/۱۵۵	۰/۱۸۴	۱/۰۹۶	۴/۰۲۵
اهرم مالی	LEV	۰/۵۳۷	۰/۵۴۱	۰/۸۷۸	۰/۱۷۷	۰/۱۸۲	−۰/۱۷۶	۲/۲۳۱
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	AD	۰/۰۱۴	۰/۰۱۲	۰/۰۳۷	۰/۰۰۳	۰/۰۰۸	۱/۱۶۹	۳/۹۲۸
وجوه نقد	CASH	۰/۳۳۸	۰/۳۴۶	۰/۴۹۳	۰/۰۳۲	۰/۰۹۰	−۰/۵۰۷	۲/۶۳۱
فروش شرکت	SALE	۰/۳۵۲	۰/۳۰۸	۱/۷۵۲	−۰/۴۰۶	۰/۴۱۴	۰/۷۶۷	۳/۶۹۱
اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات	PPE	۱۳/۱۱۱	۱۲/۸۳۶	۱۷/۲۴۹	۸/۰۸۲	۱/۷۲۹	۳/۸۲۳	۴/۱۰۲

متغیر مســـئولیت‌پذیری اجتماعی با میانگین ۱/۸۸۸ و میانهٔ ۲ نشـــان می‌دهد که نیمی از مشـــاهدات در بازه‌ای بالاتر از میانگین توزیع شـده‌اند که این امر بیانگر سـطح درخور توجهی از مسـئولیت‌پذیری اجتماعی در برخی از شـرکت‌های نمونه اســـت؛ بااین‌حال، مقدار میانگین پایین‌تر از نیمی از مقیاس امکان‌پذیری بالای مســـئولیت‌پذیری اجتماعی را در کل نمونه رد می‌کند. انحراف معیار ۱/۶۹۹ و چولگی ۰/۳۶۶ نیز نشـان‌دهندهٔ پراکندگی و عدم تقارن نسـبی در داده‌های این متغیر هسـتند که نشـان می‌دهد توزیع CSR به‌طور یکنواخت در بین شـرکت‌ها پخش نشـده اسـت. دربارهٔ متغیر مالکان متقابل نهادی، میانگین ۰/۳۹۵ و میانهٔ ۰/۳۹۱ نشـان می‌دهد که بیشـتر شـرکت‌های بررسـی‌شـده در این پژوهش دارای سـاختار مالکان متقابل نهادی مشـابهی هسـتند. نزدیکی میانگین و میانهٔ این متغیر نیز نشـان‌دهندهٔ توزیع نسـبتاً یکنواخت داده‌ها اسـت و این موضـوع را تأیید

می‌کند. رقابت در صنعت دارای میانگین ۰/۳۲۲ و میانهٔ ۰/۲۹۲ است. این ارقام نشان می‌دهند که بیشتر صنایع در سطحی متوسط از رقابت فعالیت می‌کنند. انحراف معیار ۰/۱۹۴ و کشیدگی ۲/۳۲۵ نیز حاکی‌ازآن است که برخی صنایع به‌شدت متمرکز هستند و داده‌ها در این زمینه پراکندگی زیادی دارند. متغیر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری با میانگین ۶/۱۱۲ و میانهٔ ۴/۱۳۸ نشان‌دهندهٔ اختلافات درخور توجه در ارزش‌گذاری شرکت‌ها است. چولگی ۱/۶۲۱ و کشیدگی ۴/۷۳۳ این متغیر نیز نشان می‌دهند که داده‌ها دارای توزیع نامتقارن هستند و این اختلاف‌ها به ارزیابی‌های بازار اشاره دارد. اندازهٔ شرکت با میانگین ۱۴/۶۹۸ و انحراف معیار ۱/۶۳۹ نشان می‌دهد که شرکت‌های موجود در نمونه به‌طورکلی بزرگ هستند. چولگی ۰/۸۶۲ نیز نشان‌دهندهٔ توزیع کمّی چپ‌گرا است که ممکن است به دلیل وجود تعداد معدودی شرکت کوچک‌تر در نمونه باشد. متغیر اهرم مالی نیز با میانگین ۰/۵۳۷ و میانهٔ ۰/۵۴۱ نشان می‌دهد که شرکت‌ها به‌طور متوسط از میزان نسبتاً یکسانی از بدهی در ساختار سرمایهٔ خود استفاده می‌کنند. اطلاعات مربوط به هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات با میانگین ۰/۰۱۴ و میانهٔ ۰/۰۱۲ نشان می‌دهد که این هزینه‌ها به‌طورکلی در میان شرکت‌ها پایین است. چولگی ۱/۱۶۹ نیز نشان‌دهندهٔ توزیع نامتقارن به سمت راست است که تفاوت‌های زیاد میان شرکت‌ها را در این زمینه نشان می‌دهد. اطلاعات مربوط به سایر متغیرها نیز در جدول (۲) به همین ترتیب تفسیرپذیر است.

بررسی نتایج آزمون‌های تشخیص الگوی بروش-پاگان و هاسمن برای فرضیه‌های اول تا سوم نشان داد که الگوی داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت به‌عنوان 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 که ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی بین جملات اخلال وجود دارد. به همین دلیل، برای رفع این مشکلات از روش برآورد EGLS با اعمال پارامتر AR1 در اجرای مدل نهایی استفاده شده است.

جدول (۳) آزمون فرضیهٔ اول پژوهش حاضر را نشان می‌دهد. با عنایت به سطح معناداری کمتر از ۱درصد آماره فیشر، نیکویی برازش مدل رگرسیونی فرضیهٔ اول در سطح بالایی تأیید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل‌شده برای مدل برابر ۰/۹۴ است و بیانگر میزان توزیع‌دهندگی متغیرهای معنادار مدل است و بیان می‌دارد که به‌طور متوسط متغیرهای مستقل و کنترلی فرضیهٔ اول پژوهش توانسته‌اند ۹۴درصدِ تغییرات متغیر وابسته را تبیین کنند. آمارهٔ دوربین واتسون نیز که وجود خودهمبستگی در مدل را نشان می‌دهد در بازهٔ مجاز ۱/۵تا ۲/۵ قرار دارد و بیانگر رفع وجود مشکل خودهمبستگی در مدل آماری فرضیهٔ اول پژوهش است. با عنایت به ضریب و سطح معناداری متناظر با متغیر مالکیت متقابل نهادی که به ترتیب برابر است با (۰/۰۰۱) و (۰/۰۱) می‌توان بیان کرد که در سطح اطمینان بیشتر از ۹۹درصد مالکیت متقابل نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی اثر مثبت و معناداری دارد؛ بنابراین، فرضیهٔ اول پژوهش رد نمی‌شود.

جدول (۳): نتایج برآورد رابطهٔ رگرسیونی (۱)

Table (3): Regression model (1) estimation results

متغیر وابسته: مسئولیت‌پذیری اجتماعی

متغیر	نماد	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	احتمال آماره t	VIF
مالکیت متقابل نهادی	ICO	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۷	۲/۵۵۴	۰/۰۱	۱/۰۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۰/۰۰۱	۰/۰۰۲	۰/۶۳۸	۰/۵۲۳	۱/۳۸
اندازهٔ شرکت	SIZE	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۷	۲/۴۷۲	۰/۰۱۳	۱/۰۶
سودآوری	ROA	۰/۱۱۸	۰/۱۱۶	۱/۰۱۶	۰/۳۰۹	۱/۳۸
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۵۵	۰/۰۹۸	-۰/۵۶۰	۰/۵۷۵	۱/۱
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	AD	۲/۸۵۹	۱/۳۱۶	۲/۱۷۲	۰/۰۳	۱/۰۶
وجوه نقد	CASH	۰/۳۹۷	۰/۲۶۳	۰/۵۰۵	۰/۱۳۲	۱/۰۳
فروش شرکت	SALE	۰/۲۴۹	۰/۰۳۵	۷/۱۲۸	۰/۰۰۰۱	۱/۰۸
اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات	PPE	۰/۰۱۹	۰/۰۰۷	۲/۴۹۳	۰/۰۱۲	۱/۰۳
عرض از مبدأ	C	۱۱/۰۹۷	۰/۷۰۱	-۱۵/۸۰۹	۰/۰۰۰۱	–
اتورگرسیو مرتبهٔ اول	AR1	۰/۶۰۷	۰/۰۳	۲۰/۱۷۳	۰/۰۰۰۱	–
اتورگرسیو مرتبهٔ دوم	AR2	۰/۰۲۵	۰/۰۱	۲/۵۲۷	۰/۰۱۱	–
آماره F				۱۳۹/۴۲۵		
احتمال آماره F				۰/۰۰۰۱		
دوربین-واتسون				۲/۰۹۱		
ضریب تعیین تعدیل‌شده				۰/۹۴		

جدول (۴) آزمون فرضیهٔ دوم پژوهش حاضر را نشان می‌دهد.

جدول (۴): نتایج برآورد رابطهٔ رگرسیونی (۲)

Table (4): Regression model (2) estimation results

متغیر وابسته: رقابت در صنعت

متغیر	نماد	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	احتمال آماره t	VIF
مالکیت متقابل نهادی	ICO	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۰۸	-۳/۸۵۸	۰/۰۰۴	۱/۰۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۱	-۲/۰۶۳	۰/۰۷۲	۱/۳۸
اندازهٔ شرکت	SIZE	-۰/۰۰۹	۰/۰۰۳	-۲/۵۷۳	۰/۰۳۳	۱/۰۶
سودآوری	ROA	۰/۱۳۳	۰/۰۳۸	۳/۴۴۱	۰/۰۰۸	۱/۳۸
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۵۶	۰/۰۷۷	-۰/۷۲۴	۰/۴۸۹	۱/۱
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	AD	۰/۱۵۱	۰/۴۵۶	۰/۳۳۳	۰/۷۴۷	۱/۰۶
وجوه نقد	CASH	-۰/۲۳۸	۰/۰۷۸	-۳/۰۵۶	۰/۰۱۵	۱/۰۳
فروش شرکت	SALE	۰/۰۱۸	۰/۰۱۱	۱/۶۰۹	۰/۱۴۶	۱/۰۸
اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات	PPE	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	-۱/۱۴۱	۰/۲۸۶	۱/۰۳
عرض از مبدأ	C	۰/۵۶۵	۰/۰۷۸	۷/۱۷۹	۰/۰۰۰۱	–
اتورگرسیو مرتبهٔ اول	AR1	۰/۴۸۱	۰/۱۰۸	۴/۴۳۱	۰/۰۰۲	–
آماره F				۶۲/۴۲		
احتمال آماره F				۰/۰۰۰۱		

دوربین–واتسون	۲/۰۹۹
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۶۹

با عنایت به سطح معناداری کمتر از ۱درصد آماره فیشر، نیکویی برازش مدل رگرسیونی فرضیهٔ دوم در سطح بالایی تأیید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل‌شده برای مدل برابر ۰/۶۹ است و بیانگر میزان توزیع‌دهندگی متغیرهای معنادار مدل است و بیان می‌دارد که به‌طور متوسط متغیرهای مستقل وکنترلی فرضیهٔ دوم توانسته‌اند ۶۹درصدِ تغییرات متغیر وابسته را تبیین کنند. آمارهٔ دوربین واتسون نیز که وجود خودهمبستگی در مدل را نشان می‌دهد در بازهٔ مجاز ۱/۵تا ۲/۵ قرار داشته و بیانگر رفع مشکل خودهمبستگی است. با عنایت به ضریب و سطح معناداری متناظر با متغیر مالکیت متقابل نهادی که به ترتیب برابر است با (۰/۰۰۳-) و (۰/۰۰۴) می‌توان بیان کرد که در سطح اطمینان بیشتر از ۹۹درصد مالکیت متقابل نهادی بر شاخص هرفیندال_هریشمن که عکس رقابت در صنعت را نشان می‌دهد، اثر منفی و معناداری دارد؛ به‌عبارت‌دیگر وجود مالکان متقابل نهادی در شرکت‌ها موجب تقویت رقابت شده است؛ بنابراین، فرضیهٔ دوم پژوهش رد نمی‌شود.

جدول (۵) و (۶) آزمون فرضیهٔ سوم و نتایج آزمون سوبل را نشان می‌دهند.

جدول (۵): نتایج برآورد رابطهٔ رگرسیونی (۳)

Table (5): Regression model estimation results (3)

متغیر وابسته: مسئولیت پذیری اجتماعی

متغیر	نماد	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره t	احتمال آماره t	VIF
مالکیت متقابل نهادی	ICO	۰/۰۰۱۹	۰/۰۰۰۷	۲/۶۹۹	۰/۰۰۷	۱/۰۱
رقابت در صنعت	HHI	-۰/۲۳۴	۰/۰۹۱	-۲/۵۶۹	۰/۰۱۰	۱/۷۸
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۰/۰۰۲	۰/۰۰۲	۱/۰۱۱	۰/۳۱۲	۱/۴۰
اندازهٔ شرکت	SIZE	۰/۸۶۶	۰/۰۴۵	۱۸/۹۴۹	۰/۰۰۰۱	۱/۰۶
سودآوری	ROA	۰/۰۷۶	۰/۱۱۷	۰/۶۵۴	۰/۵۱۳	۱/۲۶
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۰۷	۰/۰۹۸	-۰/۰۸۰	۰/۹۳۶	۱/۸۶
هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات	AD	۲/۷۵۱	۱/۲۸۲	۲/۱۴۵	۰/۰۳۲	۱/۰۶
وجوه نقد	CASH	۰/۳۹۲	۰/۲۵۸	۱/۵۱۷	۰/۱۲۹	۱/۰۳
فروش شرکت	SALE	۰/۲۴۵	۰/۰۳۴	۷/۱۴۲	۰/۰۰۰۱	۱/۳۹
اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات	PPE	۰/۰۲۰	۰/۰۰۷	۲/۵۸۸	۰/۰۰۹	۱/۰۲
عرض از مبدأ	C	-۱۱/۲۱	۰/۶۹۵	-۱۶/۱۲۶	۰/۰۰۰۱	-
اتورگرسیو مرتبهٔ اول	AR1	۰/۶۰۸	۰/۰۲۹	۲۰/۳۶۶	۰/۰۰۰۱	-
اتورگرسیو مرتبهٔ دوم	AR2	۰/۰۲۴	۰/۰۰۹	۲/۴۶۸	۰/۰۱۳	-
آماره F				۱۴۱/۰۴۲		
احتمال آماره F				۰/۰۰۰۱		
دوربین–واتسون				۲/۰۹۱		
ضریب تعیین تعدیل شده				۰/۹۵		

جدول (۶): آزمون سوبل فرضیهٔ سوم

Table (6): Sobel test of the third hypothesis

ضرایب از مدل	مسیر میانجی	احتمال آماره

		آزمون سوبل
مدل (۲) و (۳)	مالکیت متقابل نهادی > رقابت در صنعت> مسئولیت‌پذیری اجتماعی	۰/۰۳۲

با عنایت به سطح معناداری کمتر از ۱درصد آماره فیشر، نیکویی برازش مدل رگرسیونی فرضیهٔ سوم در سطح بالایی تأیید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل‌شده برای مدل برابر ۰/۹۵ است و بیانگر میزان توزیع‌دهندگی متغیرهای معنادار مدل است و بیان می‌دارد که به‌طور متوسط متغیرهای مستقل وکنترلی فرضیهٔ سوم توانسته‌اند ۹۵درصدِ تغییرات متغیر وابسته را تبیین کنند. آمارهٔ دوربین واتسون نیز که وجود خودهمبستگی در مدل را نشان می‌دهد، در بازهٔ مجاز ۱/۵تا ۲/۵ قرار دارد و بیانگر رفع مشکل خودهمبستگی است. با عنایت به ضریب و سطح معناداری متناظر با متغیر مالکیت متقابل نهادی و شاخص عکس رقابت در صنعت که به ترتیب برابر است با (۰/۰۰۱۹) و (۰/۰۰۷) برای مالکیت متقابل نهادی و (۰/۲۳۴−) و (۰/۰۱) برای شاخص عکس رقابت در صنعت می‌توان بیان کرد که در سطح اطمینان بیشتر از ۹۹درصد مالکیت متقابل نهادی و عکس رقابت در صنعت بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی به ترتیب اثر مثبت و منفی معناداری دارند؛ بنابراین، برای بررسی فرضیهٔ میانجی نتایج آزمون سوبل در جدول (۶) نیز بررسی شد. نتایج آزمون سوبل در جدول (۶) گواهی بر ردنشدن فرضیهٔ میانجی است و بیان می‌دارد که حضور مالکان متقابل نهادی با تقویت رقابت در صنعت موجب تقویت فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی نیز می‌شود.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

این پژوهش تلاش کرد تا نقش میانجی رقابت در صنعت را در رابطهٔ بین مالکیت متقابل نهادی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی روشن سازد. مالکیت متقابل نهادی به‌عنوان نوعی از سرمایه‌گذاری که موجب می‌شود سرمایه‌گذار در چند شرکت هم‌صنعت سهام داشته باشد، اثرات پیچیده و بحث‌برانگیزی بر استراتژی‌های شرکت‌ها دارد. این اثرات می‌توانند مثبت و نیز منفی باشند و ازطریق تأثیرگذاری بر رقابت در صنعت، به رفتارهای مسئولیت‌پذیرانه یا ضدرقابتی منجر شوند.

به‌طور خاص، پژوهش‌های کانگ و همکاران (2018) و گائو و همکاران (2019) نشان داده‌اند که سرمایه‌گذاران نهادی با دسترسی به اطلاعات گسترده و بینش عمیق‌تر از فرایندهای مدیریتی، قادر به نظارت مؤثرتر بر شرکت‌ها و تشویق آنها به رفتارهای مسئولیت‌پذیرانه هستند. مالکان متقابل نهادی می‌توانند شرکت‌ها را به سمت پیاده‌سازی راهبردهایی سوق دهند که علاوه‌بر بهبود تصویر شرکت در میان ذی‌نفعان، تعهدات اجتماعی شرکت را تقویت کنند. این مالکان با بهره‌گیری از تجربیات و دانش خاص خود، قادرند تا شرکت‌ها را به اقدامات اجتماعی مؤثرتری هدایت کنند که به بهبود عملکرد اجتماعی و زیست‌محیطی آنها منجر شود. ازسوی دیگر، دیدگاه‌های مخالف نیز مطرح هستند؛ برای مثال، آذر و همکاران (2018) استدلال می‌کنند که مالکان متقابل نهادی، در مواردی که تمرکز بر منافع کوتاه‌مدت دارند، ممکن است به‌جای افزایش تعهدات اجتماعی، بر سودآوری سریع و اقدامات ضدرقابتی تأکید کنند. این امر نشان‌دهندهٔ پارادوکس مالکیت متقابل نهادی و اهمیت بررسی شرایطی است که در آن، این نوع مالکیت می‌تواند به بهبود یا تضعیف رفتارهای مسئولیت‌پذیرانه منجر شود. نتایج فرضیهٔ اول پژوهش هم‌راستا با ادبیات پژوهشی نشان داد که مالکیت متقابل نهادی تأثیر مثبت و معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها دارد و از دیدگاه نظریه‌پردازانی حمایت می‌کند که بر نقش نظارتی و کنترلی مالکان متقابل نهادی تأکید داشتند.

در راستای فرضیهٔ دوم، ادبیات پژوهشی بیان داشت که مالکان متقابل نهادی، ازطریق اتحادهای راهبردی و هم‌افزایی دانش بین شرکت‌های هم‌صنعت، می‌توانند زمینهٔ لازم را برای کاهش هزینه‌ها و بهبود رقابت‌پذیری فراهم کنند. درمقابل، دیدگاه‌هایی نیز وجود داشت که نشان می‌دهد این نوع مالکیت ممکن است باعث کاهش نظارت فعال و حتی تبانی در میان شرکت‌های

هم‌صنعت شود؛ زیرا سرمایه‌گذاران نهادی، به‌دلیل گستردگی سبد سهام خود و محدودیت زمانی ممکن است نتوانند بر رفتارهای مدیریتی به‌صورت کارآمد نظارت کنند. نتایج آزمون فرضیهٔ دوم نشان داد که مالکیت متقابل نهادی تأثیر منفی و معناداری بر شاخص هرفیندال_هریشمن، که معکوس رقابت در صنعت را نشان می‌دهد، دارد؛ این بدان معناست که مالکان متقابل نهادی، با افزایش رقابت در صنعت، به بهبود شرایط بازار کمک می‌کنند. این یافته با پژوهش اشمالز (Schmalz, 2018) همخوانی دارد که نشان داد مالکان متقابل نهادی می‌توانند راهبردهای هزینه–محور را اتخاذ کنند و شرکت‌ها را به سمت بهره‌وریِ بیشتر سوق دهند.

درنهایت نتایج فرضیهٔ سوم نشان داد که مالکیت متقابل نهادی و شاخص عکس رقابت در صنعت به ترتیب تأثیر مثبت و منفی معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارند. آزمون سوبل نیز با تأیید این نتایج نشان داد که رقابت در صنعت به‌عنوان متغیر میانجی نقش مؤثری در این رابطه ایفا می‌کند. این یافته براساس مبانی نظری نشان می‌دهد که رقابت در صنعت می‌تواند به‌عنوان متغیر میانجی، اثر مالکیت متقابل نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی را تقویت کند؛ به‌عبارت‌دیگر، زمانی که شرکت‌ها در محیطی با رقابت شدید فعالیت می‌کنند، مالکان متقابل نهادی می‌توانند شرکت‌ها را ترغیب کنند تا برای حفظ مزیت رقابتی، تعهدات اجتماعی خود را افزایش دهند. این رویکرد، همسو با پژوهش‌های کانگ و همکاران (2018) و گائو و همکاران (2019)، اهمیت بهره‌گیری از رقابت را به‌عنوان ابزاری برای بهبود مسئولیت‌پذیری اجتماعی برجسته می‌کند.

به‌عنوان نتیجه‌گیری کلی، مالکان متقابل نهادی که در چندین شرکت هم‌صنعت سهام دارند، می‌توانند با استفاده از دسترسی به اطلاعات و دانش گسترده، فشارهای رقابتی را به فرصت‌هایی برای بهبود تعهدات اجتماعی و زیست‌محیطی تبدیل کنند. مالکیت متقابل نهادی می‌تواند اهرمی مؤثر برای مقابله با اقدامات ضدرقابتی و تقویت رقابت‌پذیری شرکت‌ها باشد. این امر نشان می‌دهد که در محیط‌های رقابتی بالا، شرکت‌ها مجبور به اتخاذ راهبردهای پایدار و اجتماعی‌تر هستند تا بتوانند در بازار رقابتی به موفقیت دست یابند و تصویر مثبت‌تری از خود ارائه دهند؛ بنابراین، این نتایج تأکید می‌کنند که مالکیت متقابل نهادی نقش کلیدی در افزایش رقابت و تقویت تعهدات اجتماعی شرکت‌ها دارد.

براساس نتایج به‌دست‌آمده تأکید می‌شود که مدیران و اعضای هیئت‌مدیره به اهمیت حضور مالکان متقابل نهادی در شرکت‌های خود پی ببرند و از این حضور به‌عنوان فرصتی برای بهبود نظارت و افزایش تعهدات اجتماعی استفاده کنند. تقویت ارتباطات با سرمایه‌گذاران متقابل نهادی و بهره‌برداری از مزایای اطلاعاتی آنها می‌تواند منجر به بهبود عملکرد اجتماعی و زیست‌محیطی شرکت شود. با این رویکرد، شرکت‌ها می‌توانند ضمن بهره‌برداری از اثرات مثبت مالکیت متقابل نهادی، تصویر مثبتی از خود در میان ذی‌نفعان ایجاد کنند.

پژوهشگران می‌توانند مطالعات بیشتری در زمینهٔ تأثیر مالکیت متقابل نهادی بر ابعاد مختلف عملکرد شرکت انجام دهند. به‌ویژه، بررسی اثرات این نوع مالکیت بر مسائل مرتبط با گزارشگری مالی مانند تجدید ارائهٔ صورت‌های مالی، کنترل‌های داخلی و مدیریت سود می‌تواند به درک بهتری از پیچیدگی‌های این رابطه منجر شود. پیشنهاد می‌شود که پژوهشگران اثرات تعدیل‌کنندهٔ عواملی نظیر کیفیت حاکمیت شرکتی، پایداری و کیفیت حسابرسی را در این روابط بررسی کنند. این مطالعات می‌توانند افق‌های جدیدی را برای بهبود سیاست‌های حاکمیتی و مالی شرکت‌ها باز کنند.

منابع

احمدپور، احمد، و فرمانبردار، مریم (۱۳۹۴). بررسی ارتباط بین افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و رقابت بازار محصول. *حسابداری مالی*، ۷(۲۶)، ۱۰۳–۱۲۴.

اسدی، مریم، منصورفر، غلامرضا، همایون، سعید، و دیدار، حمزه (۱۴۰۳). کیفیت گزارشگری یکپارچه: ارزش‌آفرینی و

مربوط‌بودن اطلاعات حسابداری. *دانش حسابداری مالی*، ۱۱(۲)، ۱۶۷-۱۹۳.
https://doi.org/10.30479/jfak.2024.20291.3203

امینی‌زاده، فاطمه (۱۴۰۱). بررسی رابطه بین رقابت محصول و محتوای اطلاعاتی با تأکید بر مالکان نهادی. *نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری*، ۶(۲۰)، ۹۵۴-۹۷۲.

حساس یگانه، یحیی، سهرابی، حسینعلی، غواصی کناری، محمد. (۱۳۹۹). ارتباط گزارشگری مسئولیت اجتماعی با ارزش شرکت. *پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی)*، ۱۲(۴۵)، ۱-۲۰. https://sid.ir/paper/198000/en

خجسته اهوازی، منصور، و صراف، فاطمه (۱۴۰۲). رابطه مالکیت متقابل نهادی با هزینه حقوق صاحبان سهام باتوجه‌به رقابت بازار محصول. *پژوهش‌های حسابداری و راهبری شرکتی*، ۲(۳)، ۸۵-۱۰۰.

خوزین، علی، طالب‌نیا، قدرت‌اله، گرکز، منصور، و بنی‌مهد، بهمن (۱۳۹۷). بررسی اثر ساختار مالکیت بر توسعه سطح گزارشگری پایداری. *حسابداری مدیریت*، ۱۱(۳۶)، ۱-۱۳.

خوشکار، فرزین، ملکی، صدیقه، و نوری‌بخش، مهدی (۱۴۰۰). تأثیر شرایط بازار بر رابطه تأمین مالی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و مالکیت متقابل نهادی. *نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری*، ۵(۱۹)، ۴۶۴-۴۸۴.

دیدار، حمزه، منصورفر، غلامرضا، و رحیمی، جبرابیل (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین مالکیت متقابل و کارایی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با تأثیر متغیر میانجی رقابت بازار محصول. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۵(۵۸)، ۱۳۷-۱۵۹. https://doi.org/10.22054/qjma.2018.9429

سهمانی اصل، محمدعلی، نصیری‌فر، هاشم، و ویسی حصار، ثریا (۱۴۰۰). تأثیر رقابت در بازار محصول بر ارتباط بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اهرم مالی شرکت‌ها. *پژوهش های حسابداری مالی*، ۱۳(۴)، ۹۳-۱۱۴.
https://doi.org/10.22108/far.2022.133477.1880

فراس هادی مکصوصی، کرار، منصورفر، غلامرضا، دیدار، حمزه. (۱۴۰۱). رقابت در صنعت و گزارشگری مسئولیت اجتماعی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۴(۴)، ۵۹-۸۲. https://doi.org/10.22108/FAR.2023.137828.1975

کوهی، ابراهیم (۱۴۰۱). بررسی رابطه بین رقابت بازار محصول و مسئولیت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار. *چشم‌انداز حسابداری و مدیریت*، ۵(۷۰)، ۶۷-۸۴. https://www.jamv.ir/article_164786.html

References

Ahmadpour, A., & Farmanbordar, M. (2015). Investigating the relationship between corporates social responsibility and product market competition. *Financial Accounting*, 7(26), 103-124. [In Persian].

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

Aminizadeh, F. (2022). Investigating the relationship between product market competition and informational content with an emphasis on institutional owners. *Journal of New Research Approaches in Management and Accounting*, 6(20), 954-972. [In Persian].

Asadi, M., Mansourfar, G., Homayoun, S., & Didar, H. (2024). Integrated Reporting Quality: Value creation and Accounting Information Relevance. *Financial Accounting Knowledge*, 11(2), 167-193. https://doi.org/10.30479/jfak.2024.20291.3203. [In Persian].

Asrori, A., Amal, M., & Harjanto, A. (2019). Company characteristics on the corporate social reporting index of corporate social and environmental disclosure in indonesian public companies. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(5), 481-488. https://doi.org/10.32479/ijeep.7990

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

Didar, H., Mansorfar, G., & Rahmani, J. (2018). The relationship between cross ownership and efficiency in firms listed on Tehran Stock Exchange with the impact of intermediary variable product market competition.

Empirical Studies in Financial Accounting, 15(58), 137-159. https://doi.org/137-159. 10.22054/qjma.2018.9429 [In Persian].

Fauzy, R. A., Rakhmawati, A., Lestari, H. S., & Margaretha, F. (2023). The effect of csr and leverage on financial performance in manufacturing companies of Indonesia. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 10(2), 223-234. https://doi.org/10.29121/ijetmr.v10.i2.2023.1298

Firashadi-Maksousi, K., Mansourfar, G. R., Didar, H. (2023). Industry competition and corporate social responsibility reporting. *Financial Accounting Research*, 14(4), 59-82, https://doi.org/10.22108/FAR.2023.137828.1975. [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. https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.01.008

Hasasyeganeh, Y., Sohrabi, H. A., Ghavasi, M. (2020). The value relevance of corporate responsibility reporting. *The Financial Accounting and Auditing Researches*, 12(45), 1-20. https://sid.ir/paper/198000/en [In Persian].

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. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2380426

He, J., Huang, J., & Zhao, S. (2019). Internalizing governance externalities: The role of institutional cross-ownership. *Journal of Financial Economics*, 134(2), 400-418, https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.07.019

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

Hu, Y., & Fang, J. (2022). Executive alumni and corporate social responsibility in China. *China Accounting and Finance Review,* 24(1), 76-105. https://doi.org/10.1108/CAFR-02-2022-0005

Lau, A. K. W., Lee, S. H. N., & Jung, S. (2018). The role of the institutional environment in the relationship between csr and operational performance: an empirical study in korean manufacturing industries. *Sustainability*, 10(3), 834. https://doi.org/10.3390/su10030834

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

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

Khojasteh, A. M., & Sarraf, F. (2023). The relationship between institutional cross-ownership and the cost of equity according to product market competition. *Accounting and Corporate Governance Researches*, 2(3), 85-100. [In Persian].

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(19), 464-484. [In Persian].

Khouzein, A., Talebnia, G., Garkaz, M., & Banimahd, B. (2018). Effect of ownership structure on the development of the sustainability reporting. *Management Accounting*, 11(36), 1-13. [In Persian].

Kohi, E. (2023). Investigating the relationship between product market competition and social responsibility of companies admitted to the stock exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 5(70), 67-84. [In Persian].

Mishra, D. R., 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://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.02.007

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

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

Rahmat, R. A. H., & Kustiawan, M. (2020). *Corporate Social Responsibility, Size and Tax Aggressiveness: An*

Empirical Analysis. Atlantis Press. https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200131.021

Ryou, J. W., Tsang, A., & Wang, K. T. (2022). Product market competition and voluntary corporate social responsibility disclosures. *Contemporary Accounting Research*, 39(2), 1215-1259. https://doi.org/10.1111/1911-3846.12748

Sahmaniasl, M. A., Nasirifar, H., & Weysihesar, S. (2022). Effects of competition in the product market on the relationship between social responsibility and financial leverage of companies. *Journal of 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, 413–448. https://doi.org/10.1146/annurev-financial-110217-022747

Sulistyaguna, B., Samrotun, Y. C., & Wahyuningsih, E. M. (2021). Determinants of corporate social responsibility disclosure in Indonesia. *Journal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 9(1), 42.

Susilowati, E. M. (2021). Corporate management reviewed from financial performance viewed from corporate social responsibility. *Ilomata International Journal of Management*, 2(1), 30-34. https://doi.org/10.52728/ijjm.v2i1.197

Waluyo, W. (2017). Firm size, firm age, and firm growth on corporate social responsibility in Indonesia: The case of real estate companies. *European Research Studies Journal*, (4A), 360-369. https://doi.org/10.35808/ersj/840

Wei, A. P., Peng, C. L., Huang, H. C., & Yeh, S. P. (2020). Effects of corporate social responsibility on firm performance: Does customer satisfaction matter? *Sustainability*, 12(18), 7545. https://doi.org/10.3390/su12187545

Xiao, H., & Xi, J. (2023). The impact of institutional cross-ownership on corporate tax avoidance: Evidence from Chinese listed firms. *Australian Accounting Review*, 33(1), 86-105. https://doi.org/10.1111/auar.12386

Yani, A. T. R. B., & Halim, R. A. (2023). The effect of corporate social responsibility and company size on company value. *Assets Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi Keuangan Dan Pajak*, 7(1), 35-44. https://doi.org/10.30741/assets.v7i1.930