

**Corporate Social Responsibility and Managerial Empire-Building:
The Moderating Role of CEO Overconfidence and Financial Constraints**

Mahdi Alibalai* 

Department of Accounting, Isfahan
(Khorasgan) Branch, Islamic Azad
University, Isfahan, Iran

Abstract

The study investigates how corporate social responsibility (CSR) influences managerial empire-building while considering the moderating roles of financial constraints and CEO overconfidence. Using data from 105 firms listed on the Tehran Stock Exchange during 2014–2022 and applying multiple regression models with panel data, the findings show that CSR activities significantly restrain managers from expanding their control in inefficient ways. The results further indicate that financial constraints strengthen this negative relationship, meaning that when firms face limited financial resources, CSR engagement more strongly reduces managers' empire-building tendencies. In addition, CEO overconfidence amplifies this effect, as overconfident managers display fewer expansionist behaviors when they are involved in CSR initiatives. Overall, the study highlights the joint importance of financial conditions and managerial psychological traits in shaping the impact of CSR on strategic decision-making. The research contributes a unified framework explaining the internal mechanisms linking CSR to managerial empire-building and offers insights for designing more effective governance and monitoring policies.

Keywords: Building a Management Empire, Corporate Social Responsibility, Financial Constraints, Management Overconfidence.

* Corresponding Author: m.alibalai@iau.ac.ir

1. Introduction

Agency conflicts stemming from the separation of ownership and control provide managers with opportunities to engage in actions that serve their own interests rather than those of shareholders. One manifestation of such opportunistic behavior is managerial empire building, which refers to the excessive expansion of firm assets, operations, and investments beyond value-maximizing levels. While such expansion may not improve firm performance, it can enhance managerial power, influence, and job security.

Corporate Social Responsibility has been increasingly recognized as a mechanism that strengthens transparency, accountability, and stakeholder engagement. Through enhanced disclosure and stakeholder pressure, CSR can reduce information asymmetry and restrict managers' ability to pursue self-interested strategies. Nevertheless, the effectiveness of CSR in constraining empire building may depend on the behavioral characteristics of the CEO and the firm's financial conditions. Overconfident CEOs tend to overestimate expected returns and underestimate risks, making them more inclined toward aggressive expansion. In contrast, financial constraints limit managerial discretion by restricting access to external financing, which can enhance the disciplining role of CSR.

This study investigates whether CSR reduces managerial empire building and how this relationship is moderated by CEO overconfidence and financial constraints, offering insights relevant to emerging markets such as Iran, where firms often face high information asymmetry and limited external financing.

2. Literature Review

Prior research emphasizes CSR as a governance tool capable of aligning managerial actions with stakeholder interests by enhancing disclosure quality and reducing agency problems. However, empirical findings remain mixed: some studies argue CSR mitigates opportunistic behavior, while others suggest it may serve symbolic purposes without substantial governance effects.

The literature on CEO overconfidence highlights that such managers tend to overinvest, pursue expansive projects, and display excessive optimism regarding future performance. This behavioral bias can undermine internal and external monitoring mechanisms. Meanwhile, financial constraints play a significant role in disciplining managers. When access to external resources is limited, managers face reduced freedom to undertake large-scale projects unless they are economically justified.

Building on these perspectives, three hypotheses are formulated:

۱. CSR reduces managerial empire building.
۲. Financial constraints strengthen the negative relationship between CSR and empire building.
۳. CEO overconfidence weakens the negative relationship between CSR and empire building.

3. Methodology

The study uses data from 105 firms listed on the Tehran Stock Exchange between 2014 and 2022. A balanced panel dataset is constructed following standard screening criteria.

Variables:

- Empire Building (dependent variable): measured by abnormal asset growth.
- CSR (independent variable): constructed using a disclosure index based on environmental, social, and governance dimensions.
- CEO Overconfidence (moderator): measured by behavioral indicators derived from patterns of investment and financing decisions.
- Financial Constraints (moderator): assessed using the Altman Z-score.
- Control variables: firm size, leverage, profitability, growth opportunities, and board-related characteristics.

Models:

Three panel regression models are estimated:

۱. CSR's direct effect on empire building
۲. Moderating role of financial constraints
۳. Moderating role of CEO overconfidence

Panel specification tests are conducted, and robust standard errors are applied to address heteroscedasticity and autocorrelation.

4. Results

The first model indicates that CSR has a negative and statistically significant effect on empire building, supporting the view that CSR enhances transparency and restricts opportunistic managerial expansion.

The second model reveals that financial constraints amplify CSR's inhibitory effect. Under constrained conditions, managers face fewer opportunities for discretionary expansion, and CSR pressure becomes more influential.

The third model shows that CEO overconfidence weakens the negative relationship between CSR and empire building. Overconfident CEOs remain inclined toward aggressive growth strategies and pay less attention to stakeholder expectations embedded in CSR activities.

Robustness checks confirm the stability of the findings, highlighting the reliability of the results across alternative model specifications.

5. Discussion

The findings demonstrate that CSR can function as a complementary governance mechanism by providing transparency, enhancing stakeholder monitoring, and reducing managerial discretion. However, CSR's effectiveness is contingent upon internal and external moderating forces. Financial constraints improve CSR's ability to limit opportunistic expansion, while CEO overconfidence works in the opposite direction.

These results suggest that CSR alone may not be sufficient to curb empire building in all contexts. Behavioral traits of top executives and firm-level financial conditions play critical roles in determining the degree to which CSR fulfills its governance potential.

6. Conclusion

This study provides empirical evidence that CSR significantly reduces managerial empire building. Financial constraints strengthen this effect, whereas CEO overconfidence undermines it. The findings highlight the importance of considering both managerial behavioral characteristics and firm financing conditions when assessing the governance role of CSR, particularly in emerging markets with high information asymmetry.

تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ساخت امپراتوری مدیریتی:

نقش تعدیل گر محدودیت های مالی و اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل

مهدی علی بالائی* | گروه حسابداری، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران

چکیده

این تحقیق با هدف ارزیابی اثر مسئولیت اجتماعی شرکت بر شکل گیری امپراتوری مدیریتی و با در نظر گرفتن نقش تعدیل گر محدودیت های مالی و اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل انجام شده است. جامعه آماری پژوهش شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران بوده و داده های مربوط به ۱۰۵ شرکت طی دوره ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۱ با روش حذف سیستماتیک انتخاب و با استفاده از مدل های رگرسیون چندگانه و داده های ترکیبی تحلیل شده اند. یافته ها نشان می دهد اجرای برنامه های مسئولیت اجتماعی شرکت به طور معناداری از گسترش غیرکارآمد حوزه نفوذ مدیریتی جلوگیری می کند. در شرایط محدودیت مالی، این اثر تقویت می شود؛ به عبارت دیگر، توجه به مسئولیت های اجتماعی در دوره های کمبود منابع مالی، تمایل مدیران به امپراتوری سازی را بیش تر کاهش می دهد. افزون بر این، اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل نیز بر این رابطه اثر مثبت دارد، به طوری که مدیران خودبزرگ بین در صورت تمرکز بر فعالیت های اجتماعی، گرایش های سلطه جویانه کمتری نشان می دهند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که ترکیب عوامل مالی و روان شناختی می تواند نقش مهمی در شدت و جهت اثر مسئولیت اجتماعی شرکت بر تصمیمات راهبردی مدیران داشته باشد. نوآوری مطالعه در ارائه چارچوبی جامع برای تبیین سازوکارهای اثر مسئولیت اجتماعی بر ساخت امپراتوری مدیریتی است که می تواند مبنایی برای تدوین سیاست های نظارتی مؤثر در جهت ارتقای عملکرد شرکت ها باشد.

کلیدواژه ها: اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت، ساخت امپراتوری مدیریتی، محدودیت های مالی، مسئولیت اجتماعی شرکت.

مقدمه

در میان عوامل مرتبط با رفتار مدیران، ساخت امپراتوری از موضوعات مهم در مطالعات مدیریت مالی و رفتاری محسوب می‌شود. انگیزه ساخت امپراتوری با درجه عدم اطمینان، طرح‌های پاداش مدیریتی و میزان ریسک‌گریزی ارتباط دارد (Bragoli et al., 2021). مدیران امپراتوری‌ساز از طریق تصمیمات فرصت‌طلبانه، شرکت را فراتر از اندازه مطلوب توسعه می‌دهند؛ مانند انجام مخارج سرمایه‌ای بیش از حد، رشد دارایی‌ها یا اکتساب شرکت‌های جدید با هدف کسب قدرت، اعتبار، موقعیت و دریافت پاداش بیشتر (Hope & Thomas, 2008). این مدیران معمولاً در گزارشگری مالی، اطلاعات را به صورت هدفمند پنهان می‌کنند و این امر منجر به کاهش کیفیت گزارش‌دهی می‌شود (Young et al., 2014). چنین رفتاری اثرات گسترده‌ای بر ارزش شرکت، تصمیمات سهامداران، و درک ذی‌نفعان از عملکرد مدیریتی دارد (Katrin, 2023). از جمله عواملی که می‌تواند بر تمایل مدیران به ساخت امپراتوری اثرگذار باشد، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها (CSR) است (Gul et al., 2020).

واحدهای تجاری امروزه علاوه بر سودآوری، باید تعهدات اجتماعی خود را نیز ایفا کنند، زیرا رابطه متقابلی میان بنگاه و جامعه برقرار است و این تعامل منافع مشترک و پایدار برای هر دو طرف ایجاد می‌کند (صالحی صادقی و معین‌الدین، ۱۳۹۲). مسئولیت اجتماعی شرکت شامل ابعاد اخلاقی، زیست‌محیطی، حقوق بشری و آموزشی است و اجرای آن، علی‌رغم تحمیل هزینه‌های کوتاه‌مدت، در بلندمدت منجر به افزایش شهرت، کاهش هزینه‌ها، جذب مشتریان وفادار و بهبود عملکرد مالی می‌شود (پورفخریان، ۱۳۹۵). این مفهوم با رویکرد چندجانبه به ارزیابی عملکرد واحد تجاری از منظر کارکنان، مصرف‌کنندگان، سرمایه‌گذاران، جامعه، محیط‌زیست و تأمین‌کنندگان می‌پردازد (خوشکار و همکاران، ۱۳۹۸) و از سازمان‌ها انتظار می‌رود که ارزش‌ها و تعهدات اجتماعی را در مأموریت اصلی خود نهادینه کنند تا به شفافیت و پاسخگویی بیشتر دست یابند و درک مثبتی در میان ذی‌نفعان ایجاد نمایند (Sen et al., 2016).

با وجود گسترش رویکرد CSR در عرصه جهانی، ادبیات موجود هنوز در خصوص پیامدهای رفتاری آن، به‌ویژه در سطح تصمیم‌گیری و انگیزه‌های مدیران، محدود است. مطالعات پیشین عمدتاً بر رابطه میان CSR و عملکرد مالی یا بازده سهام تمرکز داشته‌اند

(Porter & Kramer, 2006; Margolis et al., 2009)، در حالی که آثار احتمالی مسئولیت اجتماعی بر رفتارهای فرصت طلبانه و تمایل مدیران به گسترش امپراتوری کمتر بررسی شده است (Gul et al., 2020). از سوی دیگر، ساخت امپراتوری یکی از جلوه‌های جدایی مالکیت از مدیریت است که می‌تواند موجب تخصیص ناکارآمد منابع، افزایش ریسک، و کاهش ارزش شرکت در بلندمدت شود (Hope & Thomas, 2008; Katrin, 2023). درک رابطه بین CSR و رفتار امپراتوری‌سازی، از نظر نظری و کاربردی، ضروری است؛ زیرا می‌تواند ابزاری برای تقویت حاکمیت شرکتی و ارزیابی انگیزه‌های مدیریتی فراهم سازد و به تصمیمات نظارتی و سیاست‌گذاری‌های اقتصادی یاری رساند.

پژوهش حاضر با هدف پرکردن این خلأ دانشی، تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت را با در نظر گرفتن نقش تعدیل‌کننده محدودیت‌های مالی و اعتماد به نفس بیش از حد مدیران بررسی می‌کند. در ادبیات پیشین، هر یک از این متغیرها به صورت مجزا مطالعه شده‌اند؛ مانند نقش محدودیت‌های مالی در تصمیمات سرمایه‌گذاری (Fazzari et al., 1988)، اثر اعتماد به نفس بیش از حد در رفتار فرصت طلبانه مدیران (Malmendier & Tate, 2015) و ارتباط CSR با پیامدهای مالی (Gul et al., 2020). با این حال، پژوهش‌های موجود تاکنون به تحلیل هم‌زمان این سه عامل بر ساخت امپراتوری مدیریتی نپرداخته‌اند؛ بنابراین، تحقیق حاضر از نظر تلفیق مفهومی و ارائه شواهد تجربی دارای نوآوری است. همچنین از یک شاخص ترکیبی مبتنی بر پنج معیار استفاده می‌شود که از ادبیات کلاسیک جهت تصویرسازی پدیده امپراتوری مدیریتی استخراج شده‌اند (Young et al., 2014; Bragoli et al., 2021). یافته‌های این پژوهش برای سهامداران، قانون‌گذاران و سایر ذی‌نفعان حائز اهمیت است، زیرا با ارائه شواهدی درباره رابطه بین انگیزه‌های فردی مدیران و رویکردهای مسئولیت‌پذیر سازمانی، می‌تواند در جهت ارتقای شفافیت، اعتماد و تصمیم‌گیری مؤثر در نظام حاکمیت شرکتی مورد استفاده قرار گیرد.

مبانی نظری

مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها (CSR) از عوامل مؤثر بر ساخت امپراتوری مدیریتی است (Gul et al., 2020). افشای مسئولیت اجتماعی شرکت مفهومی است که به موجب آن شرکت‌ها به طور داوطلبانه تصمیم می‌گیرند تا به برخورداری از جامعه‌ای بهتر و محیط زیستی

پاک‌تر کمک نمایند. افشای CSR شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا مشروعیت سازمانی و حمایت سهامداران را جلب کنند (Grougiou et al., 2014). Jones (1991) معتقد است شرکت‌هایی که فعالیت‌های مسئولانه اجتماعی دارند، تعهد اخلاقی بیشتری نشان می‌دهند. از دید Porter & Kramer (2006)، شرکت‌ها اخلاقاً موظف‌اند در جهت منافع همه ذی‌نفعان اقدام کنند. پژوهش‌ها نشان داده‌اند CSR رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران را در حوزه‌هایی چون مدیریت سود (Kim et al., 2012)، مالیات تهاجمی (Lanis & Richardson, 2012) و تجارت داخلی (Gao et al., 2014) محدود می‌کند. هرچقدر شرکت مسئولانه‌تر و اخلاقی‌تر عمل کند، انگیزه کمتری برای رفتار مالی غیراخلاقی دارد (Ehsan et al., 2022).

شهرت شرکت، که با شهرت شخصی مدیران مرتبط است، نقش بازدارنده‌ای در رفتار فرصت‌طلبانه دارد (Atanasov et al., 2012). بنابراین مدیرانی با جهت‌گیری CSR قوی کمتر به ساخت امپراتوری گرایش دارند (Gul et al., 2020). گرایش به CSR عملکرد شرکت را بهبود می‌دهد و از طریق اقدامات پایدار موجب موفقیت بلندمدت می‌شود (Dhaliwal et al., 2011؛ Chih et al., 2008؛ Sandhu & Kapoor, 2010). بر اساس نظریه ذی‌نفعان، سطح بالای CSR موجب افشای بیشتر، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و محدود شدن رفتار فرصت‌طلبانه مدیران می‌شود (Gul et al., 2020). همچنین مشروعیت اجتماعی شرکت را افزایش می‌دهد (Besley & Allen et al., 2007؛ Ghatak, 2007؛ Heal, 2005).

اما برخی مطالعات اثر منفی CSR را نیز مطرح کرده‌اند؛ مشارکت در مسائل اجتماعی می‌تواند ارزش سهام را کاهش دهد (Hillman & Keim, 2001). شرکت‌های با عملکرد یا محیط اقتصادی ضعیف معمولاً کمتر درگیر CSR می‌شوند (Chen & Campbell, 2007). در نتیجه، محدودیت‌های مالی نقش تعدیل‌کننده بر رابطه بین CSR و ساخت امپراتوری مدیریتی دارند؛ در این شرایط مدیران ممکن است CSR را برای کسب مشروعیت و تقویت نفوذ خود به کار گیرند. محدودیت‌های مالی به وضعیتی اطلاق می‌شود که دسترسی شرکت به منابع مالی مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری‌ها و عملیات جاری‌اش، به دلیل عواملی مانند بدهی بالا، نقدینگی کم یا شرایط سخت بازار، محدود شده است.

در حوزه مالی رفتاری، اعتماد به نفس بیش از حد مدیران بر تصمیمات مالی و راهبردی اثر می‌گذارد (Heaton, 2002). اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت به معنای اطمینان بیش از حد مدیران به توانایی‌های قضاوت و تصمیم‌گیری خود است، که اغلب منجر به ارزیابی بیش از حد مثبت از پاداش‌های احتمالی و ارزیابی کمتر از ریسک‌های واقعی می‌شود (Heaton, 2002). این مدیران ریسک‌ها را دست کم گرفته، مشارکت کمتری در CSR دارند (Malmendier et al., 2013؛ McCarthy et al., 2014) و رفتارهای امپراتوری‌سازانه‌شان تشدید می‌شود (Deshmukh et al., 2013؛ Kim et al., 2016؛ McCarthy et al., 2017). CSR می‌تواند همچون ابزاری برای مشروعیت‌بخشی و بیمه در برابر پیامدهای منفی این رفتارها عمل کند (Godfrey et al., 2009؛ Minor & Morgan, 2011). مدیران ممکن است از CSR برای پوشش رفتارهای امپراتوری‌سازانه خود استفاده کنند (Gul et al., 2020).

بر اساس مبانی نظری فوق و روابط فرضی بین متغیرهای اصلی و تعدیل‌گر، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین می‌شوند:

- فرضیه ۱: مسئولیت اجتماعی شرکت تأثیر منفی بر ساخت امپراتوری مدیریتی دارد.
 فرضیه ۲: محدودیت‌های مالی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ساخت امپراتوری مدیریتی را تقویت می‌کنند.
 فرضیه ۳: اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ساخت امپراتوری مدیریتی را تقویت می‌کند.

پیشینه پژوهش

پژوهش‌های پیشین نشان می‌دهند که مسئولیت اجتماعی شرکت و ویژگی‌های رفتاری مدیران نقش مهمی در شکل‌گیری و محدودسازی رفتارهای توسعه‌طلبانه و ساخت امپراتوری مدیریتی دارند. حاجیان و خسروی (۱۴۰۴) با تحلیل داده‌های شرکت‌های بورسی، تأثیر ساختار مالی (به‌عنوان نماینده‌ای از محدودیت‌های مالی) را بر رابطه میان ویژگی‌های مدیریتی و مسئولیت‌پذیری زیست‌محیطی (زیرمجموعه‌ای از CSR) بررسی کردند. یافته کلیدی آن‌ها این بود که اهرم مالی (که نشان‌دهنده سطح بدهی و محدودیت تأمین مالی است) به‌طور معناداری رابطه میان ابعاد مدیریتی و عملکرد زیست‌محیطی را تعدیل می‌کند.

این موضوع مستقیماً فرضیه تعدیل‌گر محدودیت‌های مالی در پژوهش حاضر را تقویت می‌کند و نشان می‌دهد که فشار مالی چگونه می‌تواند بر تصمیم مدیران در خصوص سرمایه‌گذاری‌های اجتماعی تأثیر بگذارد.

رضوی‌نسب و پورزمانی (۱۴۰۳) پژوهشی با عنوان «پیوند گرایش‌های شناختی مدیران با تعهدات اجتماعی (CSR)» انجام دادند این پژوهش با نمونه‌ای از مدیران و کارشناسان مالی، ارتباط معناداری میان ویژگی‌های شناختی مدیران، به‌ویژه خوش‌بینی، و سطح ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR) کشف کرد. این یافته به‌طور مستقیم بنیان نظری برای مفهوم اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل فراهم می‌آورد؛ زیرا خوش‌بینی شدید در حوزه شناختی، اغلب پیش‌درآمدی بر اعتماد به نفس بیش از حد است که می‌تواند تصمیم‌گیری‌های استراتژیک، از جمله تخصیص منابع به CSR، را تحت تأثیر قرار دهد. این مطالعه تأیید می‌کند که رویکردهای ذهنی مدیران عاملی که قصد ساخت امپراتوری دارند، مستقیماً بر تعهدات اجتماعی منعکس می‌شود.

همسو با این شواهد، پژوهش شعری‌آناقیز، اسدی و نیک‌روش (۱۳۹۸) در مطالعات تجربی حسابداری مالی نشان داد که ویژگی‌های رفتاری مدیران، به‌ویژه بیش‌اطمینانی، می‌تواند بر نحوه پیش‌بینی سود و کیفیت تصمیم‌گیری‌های اقتصادی اثرگذار باشد. این یافته‌ها از آن جهت برای پژوهش حاضر اهمیت دارند که رفتارهای توسعه‌طلبانه و ساخت امپراتوری غالباً در بستر نوعی اعتماد به نفس بیش‌از حد شکل می‌گیرد و سنجش دقیق این ویژگی می‌تواند در تحلیل نقش تعدیل‌گر آن در روابط حاکم بر CSR و توسعه‌طلبی مدیریتی مؤثر باشد.

در همین راستا، نتایج مطالعه ایمنی و مشعشعی (۱۴۰۱) نیز در همین مجله تأکید می‌کند که محدودیت‌های مالی می‌توانند نوع واکنش مدیران به فشارهای محیطی و نیازهای اطلاعاتی را تغییر دهند و در مواردی منجر به اتخاذ الگوهای متفاوتی در مدیریت سود شوند. چنین شواهدی نشان می‌دهد که فشارهای ناشی از کمبود منابع مالی نه تنها بر عملکرد حسابداری، بلکه بر تصمیمات استراتژیک مدیران -از جمله اقداماتی که با هدف گسترش حوزه نفوذ و کنترل انجام می‌شود - تأثیر مستقیم دارد. از این رو، این مطالعه نیز به‌طور غیرمستقیم نقش تعدیل‌گر محدودیت‌های مالی در رفتارهای توسعه‌طلبانه مدیران را تقویت می‌کند.

پژوهش Wu (۲۰۲۴) با استفاده از داده‌های ۶۰،۷۷۸ سال-شرکت بین سال‌های ۱۹۸۷ تا ۲۰۱۶، تأثیر محدودیت‌های مالی (به عنوان نماینده انگیزه) و فرصت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی بر اجتناب مالیاتی را بررسی می‌کند. نتایج حاکی از آن است که رابطه مثبت میان محدودیت‌های مالی و اجتناب مالیاتی در شرکت‌هایی که سطح فرصت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی بالاتری دارند، قوی‌تر است. علاوه بر این، شواهد نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با فرصت برنامه‌ریزی مالیاتی پایین‌تر، در مواجهه با محدودیت‌های مالی، به استراتژی‌های برنامه‌ریزی مالیاتی پرخطر برای افزایش اجتناب روی می‌آورند.

Weiskirchner-Merten (۲۰۲۳) یک مدل نظری برای بررسی نحوه استفاده دفتر مرکزی از اطلاعات خصوصی گزارش شده توسط مدیر درباره سودآوری پروژه‌های سرمایه‌گذاری برای تصمیم‌گیری‌های بودجه‌بندی سرمایه و تعیین پاداش مدیر ارائه می‌دهد. این مدل نشان می‌دهد که دفتر مرکزی تلاش می‌کند تا رانت‌های اطلاعاتی ناشی از تمایل مدیر به امپراتوری‌سازی (که منجر به سرمایه‌گذاری بیش از حد می‌شود) را در مقابل کارایی سرمایه‌گذاری معاوضه کند. یافته‌ها تأکید دارند که مزایای ایجاد امپراتوری مدیریتی می‌تواند بر تصمیمات بهینه بودجه‌بندی سرمایه و طرح‌های جبرانی مرتبط، به صورت چند جهتی تأثیر بگذارد.

Gul et al (۲۰۲۰) در پژوهشی با عنوان "مسئولیت اجتماعی شرکت، اعتماد به نفس بیش از حد مدیران عامل و ایجاد امپراتوری: دیدگاه‌های نظری نمایندگی و ذینفعان" نشان دادند که مسئولیت اجتماعی شرکت با ساخت امپراتوری پایین‌تر مرتبط است و اثر آن برای شرکت‌هایی که مدیران عامل دارای اعتماد به نفس بیش از حد دارند، ضعیف‌تر است. همچنین مدیران عامل با اعتماد به نفس بیش از حد و مشارکت بالا در مسئولیت اجتماعی، تمایل بیشتری به خرید دارند، به ویژه در شرکت‌هایی با مالکیت پایین مدیرعامل.

پژوهش حاضر مبتنی بر نظریه نمایندگی و نظریه محدودیت منابع، به تبیین سازوکارهای کنترلی حاکمیت شرکتی بر رفتار توسعه‌طلبانه مدیران می‌پردازد. مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR) به عنوان یک متغیر کنترلی رفتاری فرض می‌شود که با افزایش نظارت و تعهدات اخلاقی، مستقیماً امپراتوری مدیریتی را کاهش می‌دهد. این فرض با یافته‌های پژوهشی تقویت می‌گردد که CSR را عاملی در جهت همسوسازی منافع مدیر با سهامداران و کارایی سرمایه‌گذاری می‌دانند. در ادامه، محدودیت‌های مالی به عنوان یک عامل محیطی در نظر

گرفته می‌شوند؛ بر اساس نظریه محدودیت منابع، فشار مالی، کارایی ذاتی CSR در مهار توسعه‌طلبی را تقویت می‌کند، چرا که ریسک سرمایه‌گذاری‌های غیرمولد را در شرایط کمبود منابع، برای مدیران گران‌تر می‌سازد. در نهایت، ویژگی‌های شخصیتی مدیرعامل، به ویژه اعتماد به نفس بیش از حد، به عنوان تعدیل‌کننده این رابطه بررسی می‌شود؛ این ویژگی ممکن است از طریق تقویت توجهات مدیر برای اقدامات توسعه‌طلبانه، اثر منفی CSR بر امپراتوری‌سازی را تضعیف کرده و زمینه‌ساز استفاده ابزاری از CSR برای کسب مشروعیت در پروژه‌های بزرگ شود. این چارچوب، تعامل پیچیده بین عوامل نظارتی، محیطی و شخصیتی را در تعیین سطح امپراتوری‌سازی مدیران فراهم می‌آورد.

روش پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ هدف بنیادی تجربی و از لحاظ رابطه بین متغیرها، پژوهشی توصیفی و از نوع همبستگی است. داده‌ها و اطلاعات به کار رفته از نوع تاریخی و پس رویدادی است. برای جمع‌آوری داده‌ها از سایت سازمان بورس اوراق بهادار تهران و برای آزمون فرضیه‌ها از نرم‌افزار ایویوز ۱۰ استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۹۳ تا پایان سال ۱۴۰۱ هستند که در طی این بازه زمانی عضویت خود را در بورس اوراق بهادار حفظ کرده‌اند. نمونه‌گیری انجام شده با استفاده از روش حذفی (سیستماتیک) صورت گرفته است بدین ترتیب که ابتدا تمام شرکت‌هایی که طی این بازه زمانی عضویت خود را در بورس اوراق بهادار تهران حفظ کرده‌اند انتخاب شده و سپس شرکت‌هایی که فاقد شرایط زیر هستند، از مجموع آنان حذف شده و در پایان کلیه شرکت‌های باقی‌مانده به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند:

جدول ۱: جامعه آماری پژوهش

| شرح | تعداد | باقیمانده |
|---|-------|-----------|
| تعداد کل شرکت‌های فهرست شده در بورس اوراق بهادار تهران در ابتدای سال ۱۳۹۳ | ۳۴۸ | |

| | | |
|-----|------|--|
| | | کسر می‌شود: |
| ۲۸۰ | (۶۸) | تعداد شرکت سرمایه‌گذاری یا واسطه‌گری مالی. |
| ۲۳۱ | (۴۹) | تعداد شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها پایان اسفند ماه نبوده است. |
| ۱۵۹ | (۷۲) | تعداد شرکت‌هایی که حداقل هر سه ماه یک بار سهام آن مبادله نشده است. |
| ۱۳۰ | (۲۹) | تعداد شرکت‌هایی که اطلاعات آنها در دسترس نبوده. |
| ۱۰۵ | (۲۵) | تعداد شرکت‌های که در طول دوره زمانی پژوهش تغییر سال مالی داده‌اند. |
| ۱۰۵ | | تعداد شرکت‌های مورد بررسی |

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

متغیر وابسته این پژوهش، «ساخت امپراتوری مدیریتی» (EMPIRE_BUILD) بر اساس یک شاخص ترکیبی از پنج مؤلفه باینری (صفر یا یک) محاسبه می‌شود (Chhaochharia et al., 2012؛ Levi et al., 2014؛ Gul et al., 2020؛ Shams et al., 2022).

مؤلفه‌های سازنده شاخص عبارتند از:

تملیک (Acquisition): یک متغیر ساختگی است که در صورت خرید بیش از ۵۰٪ سهام و کسب کنترل شرکت دیگر، مقدار یک می‌گیرد. در این حالت، شرکت‌های خریداری شده فعالیت خود را با نام و ساختار قانونی پیشین ادامه می‌دهند (Chhaochharia et al., 2012؛ Levi et al., 2014؛ Gul et al., 2020؛ Shams et al., 2022).

تلفیق (Consolidation): یک متغیر ساختگی است که مقدار ۱ می‌گیرد اگر شرکت در طول سال مالی الزام قانونی به ارائه صورت‌های مالی تلفیقی برای گزارش وضعیت مالی خود پیدا کرده باشد (چه ناشی از تملیک بیش از ۵۰٪ و چه ناشی از تشکیل واحد تجاری واحد تحت کنترل مشترک یا سرمایه‌گذاری مشترک). این متغیر، نقطه زمانی و قانونی افزایش گزارشگری تلفیقی را اندازه‌گیری می‌کند، نه صرفاً وقوع تملک سهم کنترلی. (Chhaochharia et al., 2012؛ Levi et al., 2014؛ Gul et al., 2020؛ Shams et al., 2022).

رشد مخارج سرمایه‌ای (Capital Expenditure Growth): متغیر ساختگی که مقدار یک می‌گیرد اگر نسبت مخارج سرمایه‌ای سال جاری به سال قبل، بزرگتر از میانه نمونه باشد.

رشد بالاتر نشان‌دهنده تمایل بیشتر به امپراتوری‌سازی است (Chhaochharia et al., ۲۰۱۲؛ Levi et al., 2014؛ Shams et al., 2022).

رشد کل دارایی‌ها (Total Assets Growth): متغیر ساختگی که مقدار یک می‌گیرد اگر نسبت کل دارایی‌های سال جاری به سال قبل، بزرگتر از میانه نمونه باشد. رشد بالاتر به عنوان معیاری از تمایل به امپراتوری در نظر گرفته شده است (Chhaochharia et al., 2012؛ Shams et al., 2022؛ Levi et al., 2014).

رشد دارایی‌های ثابت مشهود (Tangible Fixed Assets Growth): متغیر ساختگی که مقدار یک می‌گیرد اگر نسبت دارایی‌های ثابت مشهود سال جاری به سال قبل، بزرگتر از میانه نمونه باشد. رشد بالاتر نشانه تمایل به امپراتوری است (Chhaochharia et al., ۲۰۱۲؛ Shams et al., 2022؛ Levi et al., 2014).

با در نظر گرفتن این موضوع که به هر یک از متغیرهای ذکر شده ارزش یک یا صفر داده می‌شود، لذا شاخص ساخت امپراتوری مدیریتی براساس رابطه (۱) محاسبه خواهد شد.

رابطه (۱):

$$\text{EMPIRE}_{\text{BUILD}} = \frac{\sum d}{\sum h}$$

در این رابطه $\sum d$ نشان‌دهنده تمامی مواردی است که عدد یک گرفته‌اند و $\sum h$ نشان‌دهنده تمامی مواردی است که عدد صفر یا یک در مورد آنها در نظر گرفته شده است. تعداد کل مؤلفه‌ها (پنج مورد) است. در نتیجه، شاخص نهایی ساخت امپراتوری مدیریتی در محدوده صفر تا یک قرار می‌گیرد؛ مقادیر بالاتر نشان‌دهنده سطح بیشتر ساخت امپراتوری است.

متغیر مستقل

این پژوهش شامل متغیر مستقل مسئولیت اجتماعی شرکت می‌باشد که به شرح زیر محاسبه می‌شود:

مسئولیت اجتماعی شرکت: در این پژوهش، به منظور سنجش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، از مطالعات حسینی و امجدیان (۱۳۹۶) و مرانی و همکاران (۱۴۰۰) استفاده شده است. برای رتبه‌بندی شرکت‌های نمونه، گزارش‌های هیئت‌مدیره بررسی گردیده و سپس در قالب ۲۴ شاخص در ۶ گروه، که بیانگر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها هستند، تحلیل می‌شوند.

۱. سیاست و جامعه: شامل محیط حقوقی، ارتباط با سهامداران و فعالیت‌های فرهنگی خارج سازمان.

۲. استراتژی کارمندان: دوره‌های تخصصی و عمومی مرتبط با کار، بیمه و تسهیلات رفاهی کارکنان، تلاش برای بهبود زندگی خانوادگی آنها و فعالیت‌های فرهنگی درون سازمان.

۳. محیط زیست: دریافت گواهینامه‌ها و استانداردهای مرتبط، ایجاد فضای سبز، مدیریت آلودگی‌های هوا و صوتی، بازیافت و کاهش ضایعات، و رویکرد شرکت در کاهش مصرف انرژی.

۴. مشتریان و عرضه‌کنندگان: بهبود کیفیت کالا یا خدمات، ارتباط با مشتریان و خدمات پس از فروش، داشتن و به‌روزرسانی سایت اینترنتی، و ارائه خدمات اینترنتی مانند فروش و ثبت سفارش.

۵. سرمایه‌گذاری اجتماعی شامل بررسی ۵۹ گزارش عملکرد اجتماعی، کمک‌های خیریه، و سیاست‌ها و استراتژی‌های مرتبط با مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌هاست.

۶. استراتژی شرکت نیز به برنامه‌ریزی استراتژیک، تعالی سازمانی، ارزیابی رضایت کارکنان، طبقه‌بندی مشاغل، توسعه منابع سازمانی و ارائه ارزش‌های محوری با محوریت مشتری و جامعه می‌پردازد.

در این پژوهش از شاخص گزارشگری مسئولیت اجتماعی برای سنجش افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی به صورت زیر استفاده می‌شود:

رابطه (۲):

$$CSR = \sum_{i=1}^{nj} \frac{X_{ij}}{n_j}$$

که در آن:

n_j : مجموع امتیازات مورد انتظار برای هر شرکت j در سال t که برای ۲۴ قلم بالا معادل ۲۴ می‌باشد.

X_{ij} : مجموع امتیازات مکاتبه برای هر شرکت j در سال t شرکت به ازای هر قلمی که افشا نموده است برای هر قلم افشا شده کد یک، و در غیر اینصورت کد صفر به آن تعلق می‌گیرد.

متغیرهای تعدیل کننده

اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل (Overconfident CEO): بر اساس پژوهش Ali & Tauni (۲۰۲۱) اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل یک متغیر ساختگی می‌باشد و در صورتی که مدیر دارای اعتماد به نفس بیش از حد باشد کد یک گرفته و در غیر اینصورت کد صفر دریافت می‌نماید. با توجه به اینکه تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت، در برگیرنده اطلاعاتی درباره میزان اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل می‌باشد، در این پژوهش بر اساس پژوهش Ahmed & Duellamann (۲۰۱۳) برای محاسبه اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل از معیار مازاد سرمایه‌گذاری به شرح رابطه (۵) استفاده می‌شود:

رابطه (۵):

$$ASSET_GR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SALE_GR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$ASSET_GR_{i,t}$: رشد دارایی‌های شرکت i در سال t ، که برابر است با کل دارایی‌های سال جاری منهای کل دارایی‌های سال گذشته تقسیم بر کل دارایی‌های سال گذشته.

$SALE_GR_{i,t}$: رشد فروش شرکت i در سال t ، که برابر است با کل فروش سال جاری منهای کل فروش سال گذشته تقسیم بر کل فروش سال گذشته.

بدین منظور نخست مدل رگرسیونی به روش مقطعی برازش می‌گردد و سپس در هر سال باقی مانده مدل (ε) اندازه‌گیری می‌شود. چنانچه باقی مانده مدل برای شرکتی بزرگتر از صفر باشد؛ گویایی اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل می‌باشد و کد یک خواهد گرفت، به

این معناست که در آن شرکت بیش از حد سرمایه‌گذاری شده است و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود.

محدودیت‌های مالی (Z-score): برای سنجش محدودیت مالی، از معیار تدوین شده بوسیله بادآورنده‌ی و درخور (۱۳۹۲) به شرح رابطه (۶) استفاده می‌شود:

رابطه (۶):

$$Z - score = -1.002 \times \left(\frac{Cash\ Flow}{Total\ Assets} \right) + 0.283 \times \left(\frac{M}{R} \right) + 3.139 \\ \times \left(\frac{Total\ Capital}{Debt} \right) - 39.338 \times \left(\frac{Div}{Total\ Assets} \right) - 1.315 \\ \times \left(\frac{Cash\ Holding}{Total\ Assets} \right)$$

Z-score: معیار بحران مالی شرکت

Cash Flow: جریان‌های نقدی شرکت

Total Assets: کل دارایی‌ها

MB: نسبت ارزش بازار سهام عادی به ارزش دفتری آن سهام

Debt: کل بدهی‌های شرکت

Total Capital: حقوق صاحبان سهام

Div: سود پرداختی به سهام‌داران

Cash Holding: نگه‌داشت وجه نقد که برابر است با مجموع وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت.

روش استفاده از این شاخص بدین صورت است که بر اساس مقادیر واقعی، مقدار Z-score محاسبه می‌شود. بر اساس محاسبات به دست آمده مقادیر از کوچک به بزرگ (متناسب با مقادیر به دست آمده از نمونه پژوهش) به پنج گروه تقسیم می‌شوند، هر چه قدر این مقادیر بزرگ‌تر باشد محدودیت مالی شرکتها نیز بیشتر است. شرکت‌هایی که در گروه‌های چهارم و پنجم قرار دارند، به عنوان شرکت‌های با محدودیت مالی شناسایی می‌شوند و کد یک

می گیرند و مابقی شرکت‌ها به عنوان شرکت‌های بدون محدودیت مالی شناسایی می‌شوند و کد صفر می‌گیرند.

متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی این پژوهش به شرح زیر ارائه شده است:
نگهداشت وجه نقد^۱ برابر است با نسبت وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت به کل دارایی‌ها.

اهرم مالی^۲ برابر است با نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها.
سودآوری^۳ برابر است با نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها.
رشد فروش^۴ برابر است با فروش سال جاری منهای فروش سال گذشته تقسیم بر فروش سال گذشته.

ارزش بازار سرمایه^۵ برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام.
نسبت کیوتوین^۶ برابر است با مجموع ارزش دفتری کل بدهی‌ها و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تقسیم بر ارزش دفتری کل دارایی‌ها.

اندازه هیئت مدیره^۷ برابر است با لگاریتم طبیعی تعداد کل اعضای هیئت مدیره.
عضویت مدیرعامل در هیئت مدیره^۸ یک متغیر ساختگی است، در صورتیکه مدیرعامل عضو هیئت مدیره هم باشد، عدد یک می‌گیرد و در غیر این صورت عدد صفر می‌گیرد.
استقلال هیئت مدیره^۹ برابر است با نسبت اعضای مستقل به کل اعضای هیئت مدیره شرکت.

∕CASH

∕LEV

∕ROA

∕GROWTH

∕CAPITAL

∕TOBIN'S Q

∕BSIZE

∕CEO DUALITY

∕BIND

مبانی نظری متغیرهای کنترلی

نگهداری وجه نقد بیش از حد نشانه‌ای از فرصت‌طلبی مدیران است، زیرا منابع مازاد می‌تواند صرف پروژه‌های غیربهبه‌شود (Almeida et al., 2004). در مقابل، اهرم مالی بالا ممکن است رفتارهای غیرفرصت‌طلبانه را تحریک کند، اما هم‌زمان موجب گسترش شرکت و ساخت امپراتوری گردد (Jensen, 1986). سودآوری بالا وابستگی به تأمین مالی خارجی را کاهش می‌دهد ولی منابع اضافی برای سرمایه‌گذاری‌های غیراثربخش فراهم می‌آورد. رشد فروش سریع فرصت گسترش شرکت را ایجاد می‌کند. ارزش بازار سهام بالا نیز اعتماد به نفس مدیران را افزایش داده و رفتارهای امپراتوری‌ساز را تسهیل می‌کند (Shleifer & Vishny, 1997). نسبت Q توپین بالا، که بیانگر فرصت‌های سرمایه‌گذاری با ارزش افزوده است، امکان توجیه گسترش سازمان را فراهم می‌سازد. اندازه بزرگ هیئت‌مدیره موجب نظارت ضعیف‌تر و تسهیل این رفتارها می‌شود (Yermack, 2006). دوگانگی مدیرعامل و رئیس هیئت‌مدیره استقلال نظارتی را کاهش داده و تصمیمات فرصت‌طلبانه را افزایش می‌دهد (Jensen & Meck, 2004). در مقابل، استقلال هیئت‌مدیره بالا مانع رفتارهای غیرسازنده مدیریتی می‌شود (Fama & Jensen, 1983).

مدل‌های پژوهش

به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش و بررسی روابط مدنظر، سه مدل رگرسیونی اصلی شامل متغیر وابسته EMPIRE_BUILD و متغیر مستقل CSR به همراه متغیرهای تعدیل‌کننده، به صورت چندسطحی (Panel Data) برآورد گردید. لازم به تأکید است که تعریف عملیاتی دقیق، شاخص‌های ترکیبی و منابع اصلی استنادی برای تمامی متغیرهای استفاده شده در این مدل‌ها (اعم از وابسته، مستقل و کنترلی)، به صورت مشروح و با ذکر دقیق مراجع هر یک در بخش قبل (تعریف عملیاتی متغیرها) ارائه شده است. به عنوان مثال، شاخص EMPIRE_BUILD بر اساس متدولوژی Chhaochharia et al. (۲۰۱۲) تعریف و اندازه‌گیری شده است.

در این پژوهش برای آزمون فرضیه اول پژوهش مبنی بر تأثیر منفی مسئولیت اجتماعی شرکت بر ساخت امپراتوری مدیریتی، از مدل (۱) استفاده شده است. در مدل (۱) در صورتی که ضریب β_1 معنادار و منفی باشد، فرضیه اول پژوهش رد نمی‌شود.

برای آزمون فرضیه دوم پژوهش مبنی بر اثر تقویت کننده محدودیت‌های مالی بر تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ساخت امپراتوری مدیریتی، از مدل (۲) استفاده شده است. همچنین برای آزمون فرضیه سوم پژوهش مبنی بر اثر تقویت کننده اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل بر تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ساخت امپراتوری مدیریتی، از مدل (۳) استفاده شده است.

در مدل‌های (۲) و (۳) در صورتی که ضریب β_3 معنادار و مثبت بوده و $|\beta_3| > |\beta_1|$ باشد، فرضیه پژوهش رد نمی‌شوند. برای مقایسه ضرایب β_1 و β_3 از آزمون والد استفاده می‌شود.

مدل (۱):

$$\begin{aligned} EMPIRE_BUILD_{it} &= \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 CASH_{it} \\ &+ \beta_4 CAPITAL_{it} + \beta_5 TOBIN'S\ Q_{it} + \beta_6 ROA_{it} \\ &+ \beta_7 SGROWTH_{it} + \beta_8 BSIZE_{it} \\ &+ \beta_9 CEO\ DUALITY_{it} + \beta_{10} BIND_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

مدل (۲):

$$\begin{aligned} EMPIRE_{BUILD}_{it} &= \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 Z - score_{it} + \beta_3 CSR_{it} \\ &* Z - score_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 CASH_{it} \\ &+ \beta_6 CAPITAL_{it} + \beta_7 TOBIN'S\ Q_{it} + \beta_8 ROA_{it} \\ &+ \beta_9 SGROWTH_{it} + \beta_{10} BSIZE_{it} \\ &+ \beta_{11} CEO\ DUALITY_{it} + \beta_{12} BIND_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

مدل (۳):

$$\begin{aligned}
 EMPIRE_BUILD_{it} &= \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 Overconfident\ CEO_{it} \\
 &+ \beta_3 CSR_{it} * Overconfident\ CEO_{it} + \beta_4 LEV_{it} \\
 &+ \beta_5 CASH_{it} + \beta_6 CAPITAL_{it} + \beta_7 TOBIN'S\ Q_{it} \\
 &+ \beta_8 ROA_{it} + \beta_9 SGROWTH_{it} + \beta_{10} BSIZE_{it} \\
 &+ \beta_{11} CEO\ DUALITY_{it} + \beta_{12} BIND_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

که در آنها:

نماد t سال، i شرکت و ε_{it} یک عبارت خطا است. $EMPIRE_BUILD_{it}$: ساخت امپراتوری مدیریتی شرکت i در سال t CSR_{it} : مسئولیت اجتماعی شرکت در سال t LEV_{it} : اهرم مالی شرکت i در سال t $CASH_{it}$: نگهداشت وجه نقد شرکت i در سال t $CAPITAL_{it}$: ارزش بازار سرمایه شرکت i در سال t $TOBIN'S\ Q_{it}$: نسبت کیوتوبین شرکت i در سال t ROA_{it} : سودآوری شرکت i در سال t $SGROWTH_{it}$: رشد فروش شرکت i در سال t $BSIZE_{it}$: اندازه هیئت مدیره شرکت i در سال t $CEO\ DUALITY_{it}$: عضویت مدیر عامل در هیئت مدیره i در سال t $BIND_{it}$: استقلال هیئت مدیره شرکت i در سال t $Z - score_{it}$: محدودیت‌های مالی شرکت i در سال t $Overconfident\ CEO_{it}$: اعتماد به نفس بیش از حد مدیر عامل شرکت i در سال t

یافته‌ها

آمار توصیفی

جدول (۲) آمار توصیفی دیگر متغیرهای مدل را ارائه می‌کند و اطلاعاتی از جمله میانگین،

میان، بیشینه، کمینه، چولگی، کشیدگی و موارد دیگر را شامل می‌شود.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای مدل

| انحراف معیار | کمینه | بیشینه | میانه | میانگین | نام | نماد |
|--------------|--------|--------|--------|---------|------------------------|--------------|
| ۰/۲۱۷ | ۰/۱۶۷ | ۱/۰۰۰ | ۰/۶۰۰ | ۰/۵۱۳ | استقلال هیئت مدیره | BIND |
| ۰/۰۹۰ | ۱/۰۹۹ | ۱/۹۴۶ | ۱/۶۰۹ | ۱/۶۱۱ | اندازه هیئت مدیره | Bsize |
| ۲/۰۱۱ | ۹/۵۴۳ | ۲۱/۹۷۴ | ۱۵/۰۳۴ | ۱۴/۹۹۰ | ارزش بازار شرکت | CAPITAL |
| ۰/۰۸۴ | ۰/۰۰۰ | ۰/۸۲۲ | ۰/۰۳۴۶ | ۰/۰۶۴۱ | نگهداشت وجه نقد | CASH |
| ۰/۰۹۵ | ۰/۲۹۲ | ۰/۸۳۳ | ۰/۵۴۲ | ۰/۵۴۶ | مسئولیت اجتماعی | CSR |
| ۰/۲۶۸ | ۰/۰۰۰ | ۱/۰۰۰ | ۰/۴۰۰ | ۰/۴۱۶ | ساخت امپراتوری مدیریتی | EMPIRE_BUILD |
| ۰/۶۱۹ | ۰/۰۳۱ | ۴/۹۸۴ | ۰/۶۰۳ | ۰/۷۲۸ | اهرم مالی | LEV |
| ۴/۰۹۲ | ۰/۱۴۷ | ۷۲/۲۱۴ | ۱/۸۸۱ | ۳/۰۴۲ | نسبت کیوتوبین | Q |
| ۰/۲۱۳ | -۰/۷۶۲ | ۰/۸۳۸ | ۰/۰۸۳ | ۰/۰۹۴ | سودآوری | ROA |
| ۱/۱۹۵ | -۰/۹۳۷ | ۱۵/۸۴۳ | ۰/۲۷۸ | ۰/۴۵۹ | رشد فروش | SGROWTH |

میانگین متغیر مسئولیت اجتماعی برابر با ۰/۵۴۶ است که نشان می‌دهد بسیاری از داده‌ها حول این مقدار تمرکز یافته‌اند. میانه این متغیر برابر با ۰/۵۴۲ است که نشان می‌دهد نیمی از داده‌ها کمتر و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار است.

به طور کلی، پارامترهای پراکندگی برای تعیین میزان فاصله داده‌ها از یکدیگر یا نسبت آن‌ها به میانگین استفاده می‌شوند. بین متغیرها، نگهداشت وجه نقد کمترین و نسبت کیوتوبین بیشترین میزان پراکندگی را دارند، که نشان‌دهنده کمترین و بیشترین تغییرات به ترتیب در این متغیرهاست.

جدول (۳) توزیع مشاهدات در سطوح مختلف متغیرهای تعدیل‌گر، یعنی اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل و محدودیت‌های مالی را بر اساس داده‌های پانل (N=۹۴۵) در بازه

زمانی ۹ سال (۱۳۹۳-۱۴۰۱) ارائه می‌دهد. کدگذاری این متغیرها بر اساس مبانی نظری و روش‌شناسی پژوهش صورت گرفته است؛ به طوری که در متغیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل، باقی‌مانده رگرسیون مثبت نشان‌دهنده وجود این ویژگی است و در متغیر محدودیت‌های مالی، قرارگیری در گروه‌های چهارم و پنجم، کد ۱ را نشان می‌دهد. با توجه به ماهیت سالانه و متغیر بودن این متغیرها برای هر شرکت، فراوانی‌های توصیفی بر اساس تعداد کل مشاهدات شرکت-سال (N=۹۴۵) گزارش شده‌اند.

جدول ۳: آمار توصیفی متغیرهای تعدیلگر

| متغیر تعدیلگر | سطح | سطح | فراوانی مطلق (n) | فراوانی نسبی (%) |
|-------------------|----------------------------------|-----|------------------|------------------|
| Overconfident CEO | اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل | ۰ | ۶۳۰ | ۶۶٫۷ |
| | | ۱ | ۳۱۵ | ۳۳٫۳ |
| Z-score | محدودیت‌های مالی | ۰ | ۵۶۸ | ۶۰٫۱ |
| | | ۱ | ۳۷۷ | ۳۹٫۹ |
| جمع کل مشاهدات | | | ۹۴۵ | ۱۰۰٪ |

نتایج آزمون فرضیه‌ها

با توجه به اینکه داده‌های استفاده شده در این پژوهش ترکیبی (تابلویی و تلفیقی) هستند، لیکن در برآورد مدل به منظور انتخاب بین روش داده‌های تابلویی و تلفیقی، از آزمون اف لیمر استفاده شده است. چنانکه در جدول شماره ۲، مشاهده می‌گردد. احتمال آماره برای کلیه مدل‌های پژوهش کمتر از ۰/۰۵ است، لذا روش داده‌های تابلویی پذیرفته شده است. برای انتخاب بین روش اثرات تصادفی و روش ثابت، باید از آزمون هاسمن بهره برد. اگر احتمال آماره کای دو بیش از ۰/۰۵ باشد، بهتر است از روش اثرات تصادفی استفاده کنیم. در غیر این صورت از روش اثرات ثابت استفاده می‌شود. برای مدل‌های پژوهش در جدول ۳، خلاصه نتایج آزمون هاسمن ارائه شده است. همچنین مطابق جدول فوق احتمال آماره به

دست آمده برای آزمون خودهمبستگی برای کلیه مدل‌های پژوهش از سطح خطای ۰/۰۵ کمتر بوده و و برای رفع آن از روش AR(۱) در تخمین استفاده شده است. همچنین آزمون ناهمسانی واریانس برای مدل‌ها پژوهش از سطح خطای ۰/۰۵ کمتر است. برای رفع ناهمسانی واریانس از روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شده است.

جدول ۴: فروض کلاسیک

| نتیجه | احتمال | مقدار آماره | مدل | فروض کلاسیک |
|------------------|--------|-------------|-----|------------------------------|
| روش تابلویی | ۰/۰۰۰ | ۴/۵۶۱ | اول | آزمون اف لیمر |
| روش تابلویی | ۰/۰۰۰۰ | ۴/۳۵۵ | دوم | |
| روش تابلویی | ۰/۰۰۰۰ | ۶/۳۱۸ | سوم | |
| اثرات ثابت | ۰/۰۰۱ | ۸/۳۴۸ | اول | آزمون هاسمن |
| اثرات ثابت | ۰/۰۰۱ | ۱۰/۹۹۵ | دوم | |
| اثرات ثابت | ۰/۰۰۰ | ۱۳/۶۵۵ | سوم | |
| خودهمبستگی | ۰/۰۳۵ | ۴/۵۹۱ | اول | آزمون خودهمبستگی وولدریچ |
| خودهمبستگی | ۰/۰۲۹ | ۴/۸۷۵ | دوم | |
| خودهمبستگی | ۰/۰۵۶ | ۳/۶۸۸ | سوم | |
| ناهمسانی واریانس | ۰/۰۰۰ | ۴۸۷/۷۲ | اول | آزمون همسانی واریانس والد |
| ناهمسانی واریانس | ۰/۰۰۰ | ۴۸۳/۴۰ | دوم | |
| ناهمسانی واریانس | ۰/۰۰۰ | ۸۹۴/۰۵ | سوم | |

در این پژوهش، برای بررسی معناداری کل مدل از آماره F استفاده شده و برای سنجش معناداری ضرایب رگرسیون از آماره t بهره گرفته شده است. علاوه بر این، ضریب تعیین تعدیل شده برای تحلیل رابطه میان متغیرهای وابسته و مستقل مورد استفاده قرار گرفته است. نتایج به دست آمده از تخمین مدل در جدول زیر ارائه شده است.

جدول ۵: نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها در مدل اول

| متغیر | ضریب | انحراف استاندارد | آماره تی | احتمال |
|--------------------|--------|------------------|-------------------|--------|
| CSR | -۰/۱۴۰ | ۰/۰۶۶ | -۲/۱۲۸ | ۰/۰۳۴ |
| LEV | -۰/۰۰۳ | ۰/۰۰۸ | -۰/۳۴۰ | ۰/۷۳۴ |
| CASH | ۰/۳۴۰ | ۰/۰۶۴ | ۵/۳۰۲ | ۰/۰۰۰ |
| CAPITAL | ۰/۰۵۵ | ۰/۰۰۷ | ۷/۴۵۴ | ۰/۰۰۰ |
| Q | -۰/۰۰۸ | ۰/۰۰۳ | -۲/۷۹ | ۰/۰۰۵ |
| ROA | ۰/۲۱۸ | ۰/۰۲۵ | ۸/۵۸۳ | ۰/۰۰۰ |
| SGROWTH | ۰/۰۳۲ | ۰/۰۰۵ | ۶/۲۲۲ | ۰/۰۰۰ |
| BSIZE | ۰/۱۱۸ | ۰/۱۰۳ | ۱/۱۴۸ | ۰/۲۵۱ |
| CEODUALITY | -۰/۰۱۶ | ۰/۰۱۷ | -۰/۹۶۳ | ۰/۳۳۶ |
| BIND | ۰/۰۰۱ | ۰/۰۴۶ | ۰/۰۲۵ | ۰/۹۸۰ |
| C | -۰/۷۰۵ | ۰/۲۴۷ | -۲/۸۵۴ | ۰/۰۰۴ |
| R-squared | | ۰/۶۰۴ | F آماره | ۱۱/۱۱۸ |
| Adjusted R-squared | | ۰/۵۵۰ | Prob(F-statistic) | ۰/۰۰۰ |

ضریب منفی متغیر CSR نشان می‌دهد که مسئولیت اجتماعی شرکت با کاهش رفتارهای توسعه‌طلبانه و فرصت‌طلبانه مدیران مرتبط است. آماره t منفی و p-value کمتر از ۰/۰۵ نشان می‌دهد که این اثر از نظر آماری معنادار است. بنابراین، افزایش فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت باعث کاهش ساخت امپراتوری مدیریتی می‌شود و فرضیه اول پژوهش تأیید شد.

جدول ۶: نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها در مدل دوم

| متغیر | ضریب | انحراف استاندارد | آماره تی | احتمال |
|--------------------|--------|------------------|-------------------|--------|
| CSR | -۰/۱۱۴ | ۰/۰۵۴ | -۲/۱۰۰ | ۰/۰۳۶ |
| Z_SCORE | -۰/۰۴۵ | ۰/۰۶۷ | -۰/۶۶۸ | ۰/۵۰۴ |
| CSR*Z_SCORE | ۰/۰۳۶ | ۰/۰۱۰ | ۳/۴۹۳ | ۰/۰۰۰ |
| LEV | -۰/۰۰۳ | ۰/۰۰۷ | -۰/۴۴۰ | ۰/۶۶۰ |
| CASH | ۰/۳۴۶ | ۰/۰۶۶ | ۵/۲۶۶ | ۰/۰۰۰ |
| CAPITAL | ۰/۰۵۵ | ۰/۰۰۸ | ۷/۲۹۷ | ۰/۰۰۰ |
| Q | -۰/۰۰۸ | ۰/۰۰۳ | -۲/۵۶۳ | ۰/۰۱۰ |
| ROA | ۰/۲۱۵ | ۰/۰۲۶ | ۸/۲۳۴ | ۰/۰۰۰ |
| SGROWTH | ۰/۰۳۲ | ۰/۰۰۵ | ۶/۰۵۹ | ۰/۰۰۰ |
| BFSIZE | ۰/۱۲۶ | ۰/۱۰۷ | ۱/۲۲۸ | ۰/۲۲۰ |
| CEODUALITY | -۰/۰۱۴ | ۰/۰۱۸ | -۰/۸۰۵ | ۰/۴۲۱ |
| BIND | ۰/۰۰۳ | ۰/۰۴۴ | ۰/۰۵۷ | ۰/۹۵۴ |
| C | -۰/۶۹۸ | ۰/۲۴۹ | -۲/۸۰۹ | ۰/۰۰۵ |
| R-squared | | ۰/۶۰۶ | F آماره | ۱۰/۹۶۴ |
| Adjusted R-squared | | ۰/۵۵۰ | Prob(F-statistic) | ۰/۰۰۰ |

ضریب مثبت متغیر تعاملی CSR*Z_SCORE نشان می‌دهد که محدودیت‌های مالی اثر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ساخت امپراتوری مدیریتی را تقویت می‌کنند. آماره t بالای ۲ و p-value بسیار کمتر از ۰/۰۵ تأیید می‌کند که این رابطه معنادار است. به عبارت دیگر، در شرایط محدودیت مالی، مدیران توجه بیشتری به تأثیر CSR بر رفتارهای توسعه‌طلبانه دارند و فرضیه دوم پژوهش تأیید شد.

جدول ۷: نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها در مدل سوم

| متغیر | ضریب | انحراف استاندارد | آماره تی | احتمال |
|-----------------------|--------|------------------|-------------------|--------|
| CSR | -۰/۴۵۷ | ۰/۱۱۷ | -۳/۸۹۸ | ۰/۰۰۰ |
| OVERCONFIDENT_CEO | ۰/۰۹۰ | ۰/۰۷۹ | ۱/۱۲۹ | ۰/۲۵۹ |
| CSR*OVERCONFIDENT_CEO | ۰/۸۲۲ | ۰/۳۵۴ | ۲/۳۲۴ | ۰/۰۲۰ |
| LEV | ۰/۰۱۳ | ۰/۰۰۹ | ۱/۵۳۷ | ۰/۱۲۵ |
| CASH | ۰/۲۹۶ | ۰/۰۶۵ | ۴/۵۶۶ | ۰/۰۰۰ |
| CAPITAL | ۰/۰۲۸ | ۰/۰۰۶ | ۴/۳۸۳ | ۰/۰۰۰ |
| Q | -۰/۰۰۳ | ۰/۰۰۲ | -۱/۵۷۹ | ۰/۱۱۵ |
| ROA | ۰/۱۸۶ | ۰/۰۳۳ | ۵/۶۴۹ | ۰/۰۰۰ |
| SGROWTH | ۰/۰۳۷ | ۰/۰۰۶ | ۶/۰۱۶ | ۰/۰۰۰ |
| Bsize | ۰/۰۸۴ | ۰/۰۹۰ | ۰/۹۳۵ | ۰/۳۵۰ |
| CEODUALITY | -۰/۰۲۱ | ۰/۰۱۶ | -۱/۳۰۶ | ۰/۱۹۲ |
| BIND | -۰/۰۰۴ | ۰/۰۴۹ | -۰/۰۷۷ | ۰/۹۳۹ |
| C | -۰/۲۶۱ | ۰/۲۰۳ | -۱/۲۸۶ | ۰/۱۹۸ |
| R-squared | | ۰/۶۸۱ | آماره F | ۱۵/۲۳۹ |
| Adjusted R-squared | | ۰/۶۳۶ | Prob(F-statistic) | ۰/۰۰۰ |

ضریب مثبت و معنادار متغیر تعاملی CSR*OVERCONFIDENT_CEO نشان می‌دهد که اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل اثر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ساخت امپراتوری مدیریتی را تشدید می‌کند. با وجود فعالیت‌های CSR، مدیران دارای اعتماد به نفس بیش از حد ممکن است رفتارهای توسعه‌طلبانه خود را ادامه دهند. بنابراین، فرضیه سوم پژوهش نیز تأیید شد.

استحکام نتایج

برای تأیید پایداری یافته‌های اصلی مبنی بر تأثیر بازدارندگی مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR) بر ساخت امپراتوری مدیریتی (EMPIRE_BUILD)، آزمون‌های استحکام زیر انجام شد:

۱. آزمون جایگزینی متغیر وابسته (Alternative Y)

روش: از میان پنج شاخص امپراطوری‌سازی، متغیر EMPIRE_BUILD با شاخص "رشد مخارج سرمایه‌ای" انتخاب شد زیرا این شاخص مستقیماً رفتار مدیران در جهت گسترش اندازه شرکت و افزایش حوزه کنترل را نشان می‌دهد. سایر شاخص‌ها از لحاظ داده‌ای و همپوشانی با این شاخص محدودیت داشتند؛ بنابراین برای آزمون استحکام، تمرکز بر این نماگر مناسب‌تر بود.

نتیجه: رابطه منفی و معنادار CSR و EMPIRE_BUILD همچنان پابرجا ماند.

۲. آزمون جایگزینی متغیر مستقل (Alternative X)

روش: متغیر CSR با استفاده از امتیاز افشای محیط زیستی (به عنوان زیرمجموعه اصلی گزارشگری) جایگزین شد.

نتیجه: رابطه منفی و معنادار اصلی بین CSR و EMPIRE_BUILD حفظ شد.

۳. آزمون حذف اثرات تعدیل‌گر

روش: مدل رگرسیون اصلی بدون حضور جملات تعاملی (محدودیت مالی) و (اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل) اجرا شد.

نتیجه: تأثیر مستقیم CSR بر EMPIRE_BUILD همچنان منفی و معنادار باقی ماند، که اعتبار یافته اصلی را در برابر وجود اثرات تعدیل‌گر تقویت می‌کند.

این آزمون‌ها اعتبار یافته‌های تحقیق را در برابر تغییرات منطقی در تعریف متغیرها تأیید می‌کنند.

بحث و نتیجه‌گیری

نتایج پژوهش حاضر سه فرضیه اصلی را تأیید کرد که نشان‌دهنده نقش پیچیده مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR) در حاکمیت شرکتی و کنترل امپراتوری مدیریتی است. فرضیه اول پژوهش تأیید شد که نشان می‌دهد CSR تأثیر منفی و معناداری بر ساخت امپراتوری مدیریتی دارد. این یافته نشان می‌دهد که تعهد به مسئولیت‌های اجتماعی به عنوان یک سازوکار نظارتی داخلی عمل کرده و تمایل مدیران به سرمایه‌گذاری‌های غیرمولد و مبتنی بر منافع شخصی را کاهش می‌دهد. این نتیجه با ادبیات نظری که CSR را عاملی برای کنترل

سازمانی می‌داند، همسو است و با نتایج Gul et al (۲۰۲۰) و همچنین یافته‌های رضوی‌نسب و پورزمانی (۱۴۰۳) و حاجیان و خسروی (۱۴۰۴) تقویت می‌شود که بر نقش مثبت CSR در بهبود حاکمیت تأکید دارند؛ این یافته از منظر نظری با مدل Weiskirchner-Merten (۲۰۲۳) که بر تعادل دفتر مرکزی بین کارایی سرمایه‌گذاری و امپراتوری‌سازی تأکید دارد، پشتیبانی می‌شود.

در ارتباط با فرضیه دوم، یافته‌ها حاکی از آن است که محدودیت‌های مالی، اثر منفی CSR بر امپراتوری‌مدیریتی را تقویت می‌کند. این بدان معناست که در شرایط محدودیت منابع، قدرت بازدارندگی CSR افزایش می‌یابد، زیرا مدیران تحت فشار بیشتری برای استفاده کارآمد از منابع قرار می‌گیرند و انگیزه‌های توسعه‌طلبی کاهش می‌یابد. این نتیجه به طور مستقیم با یافته‌های Wu (۲۰۲۴) همخوانی دارد، جایی که محدودیت‌های مالی انگیزه رفتارهای شدید (مانند اجتناب مالیاتی) را تشدید می‌کند. این تقویت اثر در بافت داخلی نیز با شواهد رضوی‌نسب و پورزمانی (۱۴۰۳) که بر تأثیر منفی کمبود منابع بر رفتارهای توسعه‌طلبانه مدیران تأکید دارند، هماهنگ است.

در نهایت، فرضیه سوم پژوهش تأیید شد و نشان داد که اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل، رابطه منفی CSR با امپراتوری‌مدیریتی را تقویت می‌کند. به عبارت دیگر، مدیرانی که اعتماد به نفس بالایی دارند، ممکن است از CSR به عنوان یک سپر اخلاقی یا ابزار مشروعیت‌بخشی برای توجیه پروژه‌های بزرگ و امپراتوری‌طلبانه خود استفاده کنند. این نتیجه با ادبیات Gul et al (۲۰۲۰)، همخوانی دارد و همچنین یافته‌های رضوی‌نسب و پورزمانی (۱۴۰۳) تقویت می‌شود و نشان می‌دهد که ویژگی‌های شخصیتی می‌توانند بر کارایی سازوکارهای کنترلی نظیر CSR غلبه کنند، امری که با یافته‌های محمدی و همکاران (۱۴۰۰) نیز ارتباط ساختاری دارد.

پیشنهاد‌های مبتنی بر نتایج پژوهش

۱- تقویت سیاست‌های افشا و شفافیت مسئولیت اجتماعی شرکت: پیشنهاد می‌شود نهادهای ناظر و قانون‌گذار (مانند سازمان بورس و اوراق بهادار) الزاماتی را برای افشای فعالیت‌های اجتماعی و زیست‌محیطی شرکت‌ها تدوین کنند. این امر موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و محدود شدن رفتارهای امپراتوری‌سازانه مدیران خواهد شد.

۲- کاهش محدودیت‌های مالی از طریق دسترسی به منابع تأمین مالی پایدار: بانک‌ها و مؤسسات مالی می‌توانند خطوط اعتباری و تسهیلات مالی را مشروط به عملکرد اجتماعی و زیست‌محیطی مطلوب شرکت‌ها فراهم سازند تا از فشارهای مالی کاسته و انگیزه مدیران برای استفاده ابزاری از CSR در جهت امپراتوری‌سازی کاهش یابد.

پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی

- ۱- بررسی تفاوت اثر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ساخت امپراتوری مدیریتی در صنایع مختلف (سرمایه‌بر در مقابل کاربر)
- ۲- نقش کیفیت افشا و شفافیت گزارشگری مالی در تضعیف یا تقویت اثر مسئولیت اجتماعی شرکت بر امپراتوری‌سازی مدیریتی
- ۳- تحلیل تأثیر محدودیت‌های مالی در شرایط بحران اقتصادی (رکود یا تحریم) بر رابطه مسئولیت اجتماعی شرکت و ساخت امپراتوری مدیریتی

تعارض منافع

پژوهش حاضر فاقد هرگونه تعارض منافع است.

مشاور

ORCID

Mahdi Alibalai <https://www.orcid.org/0000-0002-2288-6098>

منابع

- ایمنی، محسن. مشعشعی، سیدمحمد. (۱۴۰۱). بررسی تأثیر محدودیت‌های حاکم بر استراتژی‌های مدیریت سود بر به‌کارگیری استراتژی تغییر طبقه‌بندی سود. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۹(۷۵): ۲۳۶-۲۰۳. <https://doi.org/10.22054/qjma.2022.67557.2375>
- بادآورنهدی، یونس. درخور، سعید. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین محدودیت مالی، ارزش وجه نقد و خالص سرمایه‌گذاری. *فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۲(۱۹): ۱۸۹-۱۶۷. <https://doi.org/10.22051/jera.2013.578>
- پورفخریان، پروین. (۱۳۹۵). بررسی رابطه‌ی بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی. *ماهنامه پژوهش‌های مدیریت و حسابداری*، ۳۰: ۹-۲۱. <http://iranjoman.org/main.aspx?id=10097>
- حاجیان، نجمه. خسروی، پریسا. (۱۴۰۴). تأثیر ویژگی‌های مدیریت بر مسئولیت‌پذیری زیست محیطی شرکت‌ها و نقش تعدیلگر ساختار مالکیت و ساختار مالی. *نشریه علمی حسابداری و منافع اجتماعی*، ۱۵(۲): ۵۷-۶۹. <https://doi.org/10.22051/jaasci.2025.50437.1932>
- حسینی، سید علی. امجدیان، فتانه. (۱۳۹۶). بررسی رابطه مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی و خطر سقوط آتی قیمت سهام. *دانش حسابداری*، ۸(۲۸): ۷۵-۱۰۵. <https://doi.org/10.22103/jak.2017.1648>
- خوشکار، فرزین. زارعی لاجینی، جلال و موسی ایوبی. (۱۳۹۸). بررسی رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد مالی شرکت در شرکت‌های فعال عرضه‌کننده محصولات بهداشتی. *فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری*، ۳(۲۴): ۶۹-۸۶. <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/304>
- رضوی نسب، کیانوش. پورزمانی، زهرا. (۱۴۰۳). بررسی رویکردهای شناختی مدیران (احتیاط و محافظه‌کاری و خوش‌بینی-بدبینی) در هنگام تصمیم‌گیری بر ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت. *نشریه تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۱۶(۶۳): ۳۹-۶۰. https://www.iaaaar.com/article_211305.html

شعری، صابر. اسدی، غلامحسین. نیک روش، مهدی. (۱۳۹۸). مدل نوین سنجش بیش اطمینانی مدیریت و پیش‌بینی‌های سود: روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM). *مطالعات تجربی حسابداری مالی*. ۱۶(۶۲): ۱-۲۰. <https://doi.org/10.22054/qjima.2019.10411>

عرب‌صالحی، مهدی. صادقی، غزل و محمود معین‌الدین. (۱۳۹۲). رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*. ۳(۳): ۱-۲۰. <https://doi.org/10.22051/jera.2013.586>

مرانی، فاطمه. صالحی، اله کرم. جرجرزاده، علیرضا و احمد کعب عمیر. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل، ارتباطات سیاسی و مسئولیت پذیری اجتماعی بر حساسیت سرمایه‌گذاری به وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه اقتصاد مالی*. ۱۵(۵۷): ۲۸۵-۳۰۸. <https://doi.org/10.30495/fed.2021.687931>

References

- Ahmed, A., & Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 51(1), 1–30. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00467.x>
- Ali, Z., & Tauni, M. Z. (2021). CEO overconfidence and future firm risk in China: The moderating role of institutional investors. *Chinese Management Studies*. <https://doi.org/10.1108/CMS-04-2019-0147>
- Atanasov, V., Ivanov, V., & Litvak, K. (2012). Does reputation limit opportunistic behavior in the VC industry? Evidence from litigation against VCs. *Journal of Finance*, 67(6), 2215–2246. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01785.x>
- Bragoli, D., Ferretti, C., Ganugi, P., Marseguerra, G., Mezzogori, D., & Zammori, F. (2021). Machine-learning models for bankruptcy prediction: Do industrial variables matter? *Spatial Economic Analysis*, 17(2), 156–177. <https://doi.org/10.1080/17421772.2021.1977377>
- Chhaochharia, V., Kumar, A., & Niessen-Ruenzi, A. (2012). Local investors and corporate governance. *Journal of Accounting & Economics*, 54(1), 42–67. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2012.03.001>
- Chih, H., Shen, C., & Kang, F. (2008). Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. *Journal of Business Ethics*, 79, 179–198. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9383-7>
- Deshmukh, S., Goel, A. M., & Howe, K. M. (2013). CEO overconfidence and dividend policy. *Journal of Financial Intermediation*, 22(3), 440–463. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2013.02.003>
- Dhaliwal, D. O., Li, O. Z., Tsang, L. A., & Yang, Y. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59–100. <https://doi.org/10.2308/accr.00000006>

- Ehsan, S., Tariq, A., Nazir, M. S., Shabbir, M. S., Shabbir, R., Lopez, L. B., & Ullah, W. (2022). Nexus between corporate social responsibility and earnings management: Sustainable or opportunistic. *Managerial and Decision Economics*, 43(2), 478–495. <https://doi.org/10.1002/mde.3477>
- Godfrey, P. C., Merrill, C. B., & Hansen, J. M. (2009). The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: An empirical test of the risk management hypothesis. *Strategic Management Journal*, 30(4), 425–445. <https://doi.org/10.1002/smj.750>
- Gul, F. A., Krishnamurti, C., Shams, S., & Chowdhury, H. (2020). Corporate social responsibility, overconfident CEOs and empire building: Agency and stakeholder theoretic perspectives. *Journal of Business Research*, 111, 52–68. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.03.019>
- Heaton, J. B. (2002). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, 31(3), 33–45. <https://doi.org/10.2307/3666229>
- Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2), 125–139. <https://doi.org/10.1002/smj.176>
- Hope, O.-K., & Thomas, W. B. (2008). Managerial empire building and firm disclosure. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 591–626. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00291.x>
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193–228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Weiskirchner-Merten, K. (2023). Capital budgeting and managerial empire building. *Accounting and Business Research*, 53(4), 416–438. <https://doi.org/10.1080/00014788.2023.2172461>
- Wu, Kaishu. (2024). The interaction between incentive and opportunity in corporate tax planning: Evidence from financially constrained firms, Volume 67, 100757. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2024.100757>
- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility? *The Accounting Review*, 87(3), 761–796. <https://doi.org/10.2308/accr-10242>
- Lanis, R., & Richardson, G. (2012). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(1), 86–108. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.10.004>
- Levi, M., Li, K., & Zhang, F. (2014). Director gender and mergers and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 28, 185–200. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.004>
- Malmendier, U., Tate, G., & Yan, J. (2013). Overconfidence and early-life experiences: The effect of managerial traits on corporate financial policies. *The Journal of Finance*, 66(5), 1687–1733. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01688.x>
- McCarthy, S., Oliver, B., & Song, S. (2017). Corporate social responsibility and CEO confidence. *Journal of Banking & Finance*, 75, 280–291. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.12.003>
- Minor, D., & Morgan, J. (2011). CSR as reputation insurance: Primum non nocere. *California Management Review*, 53(3), 40–59. <https://doi.org/10.1525/cm.2011.53.3.40>

- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy and society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78–92. <https://hbr.org/2006/12/strategy-and-society-the-link-between-competitive-advantage-and-corporate-social-responsibility>
- Sandhu, H. S., & Kapoor, S. (2010). Corporate social responsibility initiatives: An analysis of voluntary corporate disclosure. *South Asian Journal of Management*, 17(2), 47–80. <https://www.sajm-amdisa.org/>
- Sen, S., Bhattacharya, C. B., & Korschun, D. (2016). The role of corporate social responsibility in strengthening multiple stakeholder relationships: A field experiment. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 34(2), 158–166. <https://doi.org/10.1007/s11747-006-0046-1>
- Shams, S., Bose, S., & Gunasekaran, A. (2022). Does corporate tax avoidance promote managerial empire building? *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 18, 100293. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2022.100293>
- Young, C. S., Chen, C. H., Chien, F. L., & Yu, T. Y. (2014). Managerial empire building and segment reporting quality: The role of auditor industry specialization. *Corporate Ownership & Control*, 12(1-5), 518–530. <https://doi.org/10.22495/cocv12i1c5p9>

References [In Persian]

- Arabsalehi, M., Sadeghi, G., & Moeinaddin, M. (2013). The relationship between corporate social responsibility and financial performance of the firms listed on Tehran Stock Exchange. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 3(3), 1–20. <https://doi.org/10.22051/jera.2013.586> [□□ □□□□□□]
- Badavar Nahandi, Y., & Darkhor, S. (2013). The relationships among financial constraint, cash value, and net investment in firms listed. *Empirical Research in Accounting*, 3, 167–189. <https://doi.org/10.22051/jera.2013.578> [In Persian]
- Hajian, N., & khosravi, P. (2025). Management Characteristics and Corporate Environmental Responsibility: The Moderating Role of Ownership and Financial Structures. *Scientific journal of Accounting and Social Interests*, 15(2), 57–69. <https://doi.org/10.22051/sjasi.2025.50437.1932> [In Persian]
- Hosseini, S. A., & Amjadian, F. (2017). Investigating the relationship between corporate social responsibility and the risk of future stock price decline. *Journal of Accounting Knowledge*, 8(28), 75–105. <https://doi.org/10.22103/jak.2017.1648> [In Persian]
- Imani, M., & Mashashaee, S. M. (2022). Barrasi-ye tasir-e mahdoodiyat-haye hakem bar esterasezhi-ha-ye modiriyat-e sood bar estefade az esterasezhi-ye taghyir-e tabegh-bandi. *Motaleat-e Tajrobi-ye Hesabdari-ye Mali*, 19(75), 203–236. <https://doi.org/10.22054/qjma.2022.67557.2375> [In Persian]
- Khoshkar, F., Zarei Lachini, J., & Ayoubi, M. (2020). Investigating the relationship between social responsibility and corporate financial performance in active health care providers. *International Journal of Business Management and Entrepreneurship*, 3(24), 69–86. <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/304> [In Persian]

- Marani, F., Salehi, A., Kaab Omeir, A., & Jorjorzadeh, A. (2021). Investigating the impact of CEO power, political communication, and social responsibility on cash investment sensitivity in companies listed on Tehran Stock Exchange. *Financial Economics*, 15(57), 285–308. <https://doi.org/10.30495/fed.2021.687931> [In Persian]
- Pourfakhrian, P. (2016). Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance. *Management and Accounting Research*, 9, 9–21. <http://iranjoman.org/main.aspx?id=10097> [In Persian]
- Razavi Nesab, K. & Poorzamani, Z. (2024). Examining the Cognitive Approaches of Managers (Caution and Conservatism and OptimismPessimism) When Making Decisions on Fulfilling the Company's Social Responsibility. *Journal of Accounting and Auditing Researches*, 16(63), 39–60. https://www.iaaaar.com/article_211305.html [In Persian]
- Shaeri Anagiz, S., Asadi, G., & Nikrosh, M. (2019). Model-e nowin-e sanjesh-e bish-etamadin-e modiriyat va pishbini-haye sood: Ravesh-e GMM. *Motaleat-e Tajrobi-ye Hesabdari-ye Mali*, 16(62), 1–20. <https://doi.org/10.22054/qjma.2019.10411> [In Persian]

انتشارات