

بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و رفتار سرمایه‌گذاران با تاکید بر نظریه مالی رفتاری

حمیدرضا وکیلی فرد^۱، معصومه رستمی^۲

^۱ استاد و عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد بین المللی کیش

^۲ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بین المللی کیش

چکیده

این پژوهش با هدف بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و رفتار سرمایه‌گذاران با تاکید بر نظریه مالی رفتاری انجام شد. نوع تحقیق به لحاظ هدف کاربردی، روش تحقیق توصیفی - پیمایشی بوده، جامعه آماری این مطالعه از دو گروه سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای تشکیل شده است. ابزار تحقیق با توجه به هدف مطالعه، از روش اسنادی و کتابخانه‌ای و میدانی استفاده شده است. برای دستیابی به داده‌های مورد نیاز، به دلیل تمرکز اصلی فعالیت‌های مرتبط با بازار سرمایه و تمرکز بخش عمده‌ای از شرکت‌های سرمایه‌گذاری در شهر تهران فهرستی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری که در سطح شهر تهران و دارای فعالیت‌های سرمایه‌گذاری هستند تهیه شد و نمونه مورد نیاز (۱۲۰ پرسشنامه) از طریق ارسال به این شرکت‌ها به شکل تصادفی و با توجه به فهرست شرکت‌های سرمایه‌گذاری، تکمیل شد. تعداد ۱۲۰ پرسشنامه‌های پژوهش نیز در دوره‌های کارشناسی ارشد رشته مدیریت مالی دانشگاه آزاد اسلامی مرکز بین‌المللی کیش توزیع شد تا بدین ترتیب تعداد ۲۴۰ مورد پرسشنامه تکمیل شده مورد نیاز برای آزمون فرضیه پژوهش جمع‌آوری شده است و تحلیل آن‌ها نیز بر اساس متغیرهای پژوهش صورت گرفته است. تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از روش‌های آماری، رگرسیون چند متغیره با نرم افزار SPSS مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. در تبیین نتیجه حاصل از آزمون فرضیه پژوهش، مبنی بر تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر تورش‌های رفتاری سهامداران بورس اوراق بهادار تهران، نتایج حاکی از آن است که، بین مسئولیت اجتماعی شرکت بر تورش‌های رفتاری سهامداران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. و ۹۹ درصد از میزان تورش‌های رفتاری سهامداران بورس اوراق بهادار به مسئولیت اجتماعی شرکت بستگی دارد. همچنین، متغیر تعهد به مشتریان و تعهد به کارکنان به مراتب در مقایسه با سایر متغیرها تأثیر بسزایی در تورش‌های رفتاری سهامداران دارند.

واژه‌های کلیدی: مسئولیت اجتماعی، رفتار سرمایه‌گذاران، علوم رفتاری، تورش رفتاری سهامداران.

۱- مقدمه

علوم رفتاری از جمله دانش‌های کاربردی است که در قالب رشته تخصصی بنام روانشناسی به حوزه علم ورود پیدا کرده است. زیربنای اساسی این دانش، انسان و پیچیدگی‌های ذاتی، رفتاری و شخصیتی است. مالی رفتاری شاخه‌ای از علوم رفتاری است که در دو دهه اخیر تمرکز بسیاری از مباحث مالی از تحلیل‌های آماری و اقتصادسنجی بر روی قیمت‌ها و سودها به سمت روانشناسی انسانی تغییر کرده و با نگاهی بارزتر و با استفاده از مفروضات واقعی‌تر نسبت به مدیریت مالی نوین به تبیین و توضیح رفتار بازارهای مالی می‌پردازند (محمدی، ۱۳۹۳: ۱۳۲).

در دهه‌های گذشته، توجه شهروندان به شکل عام و سرمایه‌گذاران به شکل خاص، به موضوعات مرتبط با افشاهای اجتماعی شرکت‌ها، افزایش یافته است. در این دوران، شرکت‌ها در ارتباط با عملکرد خود نسبت به محیط‌زیست و سایر مسئولیت اجتماعی بیشتر زیر ذره‌بین قرار گرفتند. این حساسیت اجتماعی به این دلیل ایجاد شده است تا شرکت‌ها برای حفظ شهرت خود و نیز اعتماد بازارهای سرمایه، به گزارشگری آثار اجتماعی فعالیت‌های خود توجه بیشتری کنند. امروزه، مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، بخش جدایی‌ناپذیری از کتب و مقالات مدیریتی جهان تلقی می‌شود و تمایل به سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که اقدامات و گزارشگری مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارند، در حال افزایش است. در حالی که اصطلاح مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها نسبتاً جدید به نظر می‌رسد، بررسی آثار و مقالات نشان می‌دهد که این مفهوم در طول چندین دهه، همگام با توسعه‌های اجتماعی، سیاسی و محیط کسب‌وکار تکامل یافته است (فاریابی، ۱۳۹۳).

از مطالعات و شواهد موجود حاکی از این واقعیت است که نظریه مالی رفتاری نقشی تعیین‌کننده و بااهمیت در تبیین رفتار و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار و همچنین آثار آن بر رفتار بازارهای مالی دارد. امروزه نقش واحدهای تجاری در اجتماع دست‌خوش تغییرات بسیار زیادی شده است. به گونه‌ای که انتظار می‌رود واحدهای تجاری نه تنها به فکر افزایش سود خود بوده بلکه نسبت به اجتماع نیز پاسخگو و برای جامعه‌ای که در تعامل با آن هستند مفید باشند. بنابراین یک ارتباط دوطرفه بین واحدهای تجاری و اجتماع وجود دارد. مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها دارای منافع از جمله: افزایش فروش و وفاداری مشتریان، (ب) افزایش توانایی در استخدام کارکنان تازه‌وارد و نگهداشتن کارکنان باتجربه و حمایت دولت می‌باشد. با این حال بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در رفتار مالی سهام‌داران و یا سرمایه‌گذاران می‌تواند راهی در جهت پیوند علوم روان‌شناختی با امور مالی بگشاید. بر این اساس این پژوهش سعی دارد به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت در تورش‌های رفتاری سهام‌داران بورس اوراق بهادار تهران بپردازد. این پژوهش قصد دارد پاسخ سؤال زیر را مشخص نماید که: آیا مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر تورش‌های رفتاری سهام‌داران تأثیر دارد؟

۲- پیشینه تحقیق

۱- محمودی، مراد زاده و دیانتی (۱۳۹۱) در تحقیقی تحت عنوان بررسی تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر کاهش ریسک سقوط (ریزش) ارزش سهام از مدل محاسبه تعداد دفعات ریزش قیمت سهام هاتن (۲۰۰۹) به منظور اندازه‌گیری ریزش قیمت سهام برای ۵۶ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۸۰ الی ۱۳۸۹ استفاده شده است. نتایج این تحقیق نشان داده است که وجود سرمایه‌گذاران نهادی احتمال رخ دادن سقوط قیمت سهام را به صورتی معنادار کاهش می‌دهند.

۲- میرزایی، فروغی و رسائیان (۱۳۹۱) در تحقیقی تحت عنوان بررسی تأثیر فرار مالیاتی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نتایج این پژوهش نشان داده است که فرار از پرداخت مالیات، منجر به افزایش ریسک سقوط آتی قیمت سهام می‌شود. به بیان دیگر در شرایطی که شرکت فعالیت‌هایی را جهت فرار از پرداخت مالیات انجام می‌دهد، به دلیل آنکه این فعالیت‌ها مستلزم استفاده از یک سیستم گزارشگری مبهم و پیچیده است، توانایی‌های مدیران جهت نگهداری و انباشت اطلاعات منفی در داخل شرکت افزایش یافته و در نتیجه ریسک سقوط آتی قیمت سهام هم

افزایش می‌یابد. بنابراین اقدامات مربوط به فرار از پرداخت مالیات احتمال ورود ناگهانی توده اخبار بد به بازار را افزایش داده و در نتیجه ریسک سقوط آتی قیمت سهام را افزایش می‌دهد.

۳- حقیقتیان، هاشمیان فر و مرادی (۱۳۹۲) در تحقیقی تحت عنوان بررسی تأثیر جامعه پذیری سازمانی بر مسئولیت اجتماعی کارکنان به بررسی این دو متغیر در شرکت نفت کرمانشاه پرداخته‌اند و با استفاده از روش توصیفی پیمایشی به این نتیجه دست یافتند که اولاً مسئولیت اجتماعی کارکنان در این سازمان در سطح پایینی است و دوماً جامعه پذیری سازمانی می‌تواند باعث افزایش معنی دار مسئولیت اجتماعی آنان می‌شود.

۴- فرمانبردار و احمد پور (۱۳۹۲) در تحقیقی تحت عنوان بررسی مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و خطای پیش‌بینی سود هر سهم به این نتیجه دست یافتند که بین سطح افشا، مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها با قدر مطلق خطای پیش‌بینی سود هر سهم ارتباط معکوس معنی داری وجود دارد. همچنین بین سطح افشا عملکرد اجتماعی و زیست محیطی شرکت با قدر مطلق خطای پیش‌بینی سود هر سهم رابطه معکوس معنی داری وجود دارد.

۵- برزگر (۱۳۹۲) در تحقیقی تحت عنوان بررسی مدلی برای افشا مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران پرداخته‌اند که نتایج تحقیق نشان داده است که، از ۶۰ شاخص سنجش شده برای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، حدود ۴۵ شاخص یعنی ۷۵ درصد آنها در گزارش سالانه فعالیت هیئت مدیره شرکت‌های بورسی افشا نمی‌شود.

۶- حجامی و پورعلی (۱۳۹۳) در تحقیقی تحت عنوان بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دریافتند که رابطه معنادار منفی بین افشای مسئولیت اجتماعی، میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان، تولید و محیط زیست با مالکیت نهادی وجود دارد. این در حالی است که بین اطلاعات به دست آمده مربوط به مشارکت اجتماعی با مالکیت نهادی رابطه معناداری وجود نداشته است.

۷- زفال و احمد^۱ (۱۹۹۰) در تحقیقی تحت عنوان بررسی مسئولیت اجتماعی شرکت‌های کانادایی در استفاده از فناوری اطلاعات و ارتباطات پرداختند و مشخص شد که بین شرکت‌ها تفاوت‌های بسیار زیادی در بعد مسئولیت اجتماعی دیده می‌شود (به نقل از حقیقتیان و همکاران، ۱۳۹۲).

۸- هانگ و چن^۲ (۲۰۰۱) در تحقیقی تحت عنوان بررسی پیش‌بینی ریزش قیمت سهام توسط سه متغیر حجم معاملات، بازده‌های گذشته سهام و چولگی قیمت سهام پرداخته‌اند. نتایج این تحقیق نشان داده است که چولگی منفی بازده روزانه سهام یا همان پدیده ریزش قیمت سهام در سهامی مشخص‌تر است که دو مورد زیر را تجربه کرده باشند: اول یک افزایش در حجم معاملات سهام نسبت به روند آن در طی شش ماه گذشته، دوم بازده‌هایی مثبت را در بیش از ۳۶ ماه قبل تجربه کرده باشد.

۹- سرافیم، ایونو و چنج^۳ (۲۰۱۳) در تحقیقی تحت عنوان بررسی حسابداری مسئولیت پاسخگویی اجتماعی شرکت و دسترسی به منابع مالی با استفاده از تعداد بیشتری از شرکت‌ها، توانستند بیابند که شرکت‌های با عملکرد بهتر در زمینه مسئولیت پاسخگویی اجتماعی بطور چشمگیری با محدودیت‌های کمتری برای دستیابی به سرمایه مواجه هستند. علاوه بر این آنها شواهدی را ارائه کردند که نشان می‌دهد هر دو مکانیسم، ذینفعان بکارگرفته شده بهتر و انتقالات حول و حوش عملکرد

¹ -Zfal and Ahmad

² -Hong and Chen

³ -George Serafeim Ioannis Ioannou Beiting Cheng

مسئولیت پاسخگویی اجتماعی، در کاهش محدودیتهای دسترسی به سرمایه مهم هستند. نهایتاً نشان دادند که رابطه توسط هر دو بُعد اجتماعی و محیطی مسئولیت پاسخگویی صادق است.

۱۰- ماری بث هولبروک^۴ (۲۰۱۳) در تحقیقی تحت عنوان بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت و ضریب واکنش سود و با توجه به اینکه واکنش بازار به اطلاعات حسابداری با دقت در اطلاعات افزایش، و با وجود خلل (اشکال) در اطلاعات کاهش می‌یابد. نتایج این تحقیق نشان داده است که پذیرش مسئولیت اجتماعی پایین شرکت‌ها بر روی سود شرکت خلل وارد و منجر به ضریب واکنش سود کم می‌شود. پذیرش مسئولیت اجتماعی بیشتر توسط شرکت‌ها، باعث افزایش دقت در سود و منجر به افزایش ضریب واکنش سود می‌شود. همچنین مسئولیت اجتماعی کم شرکت باعث می‌شود که شرکت نسبت با سودهای آتی خود با عدم اطمینان بالایی مواجه شود.

۱۱- هوستن، بارگسی و نارانجو^۵ (۲۰۱۴) در تحقیقی تحت عنوان بررسی سرمایه‌گذاری در مسئولیت‌های اجتماعی شرکت به این نتیجه دست یافتند که شرکت‌های بزرگ، شرکت‌های با وجوه نقد آزاد و میزان تبلیغات بالا سرمایه‌گذاری‌های اجتماعی در سطح بالایی دارند. همچنین در این مطالعه نتیجه شده است که شرکت‌های با مالکیت نهادی قوی احتمال کمتری دارد که بر روی فعالیت‌های اجتماعی سرمایه‌گذاری کند. در ادامه، ادبیات و پیشینه تحقیق که بررسی می‌کنند که کدام ویژگی‌های شخصیتی مدیران بر روی تصمیم‌گیری در فعالیت‌های اجتماعی شرکت تأثیر می‌گذارد، ما پیدا کردیم که مدیران زن و مدیران جوان و مدیران که در بخش‌های دولتی و دموکراسی و وابسته به حزب خاصی هستند بیشتر تمایل دارند که در فعالیت‌های اجتماعی سرمایه‌گذاری کنند. سرانجام ما در این تحقیق پیدا کردیم که بین ویژگی‌های شرکت و مدیران آنها و سطح سرمایه‌گذاری شرکت‌ها ارتباط قوی مثبتی وجود دارد. این نتایج نشان می‌دهد که توجه جامعه ممکن است شرکت را به سمت سرمایه‌گذاری‌های اجتماعی سوق دهد.

۳- مبانی نظری

۳-۱- مفهوم مالی رفتاری^۶

رشته علمی مالی رفتاری در سال ۱۹۷۹ آغاز شد، زمانی که روانشناس دانیل کاهنمان و آموس تورسکی، تئوری سوداگری را ارائه کردند. تئوری سوداگری به‌عنوان موضوعی برای درک چگونگی چارچوب اثر ریسک در تصمیمات اقتصادی معرفی شده است. تورسکی و کاهنمان رشته مالی رفتاری را در زمینه روانشناسی ریسک گسترش دادند. کار آنان و اقتصاد رفتاری در کل به چالش کشیدن مفروضات اصلی و عقلانیت ذاتی در مدل تصمیم‌گیری اقتصاد کلاسیک بود (راعی، ۱۳۸۳: ۴۵). ارتباط علم مالی و سایر رشته‌های علوم اجتماعی که به‌عنوان روانشناسی مالی معروف شده است، به بررسی فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و عکس‌العمل آن‌ها نسبت به شرایط مختلف بازارهای مالی می‌پردازد و تأکید آن بیشتر به تأثیر شخصیت، فرهنگ و قضاوت‌های سرمایه‌گذاران بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری می‌باشد. روانشناسی مالی در واقع در مقابل پارادایم رفتارهای منطقی سرمایه‌گذاران مطرح شده که بر اساس و بنیان همه مدل‌های مالی ارائه شده می‌باشد. تالر معتقد است که گاهی اوقات جهت یافتن پاسخی برای معماهای مالی تجربی ضروری است که این احتمال را بپذیریم که برخی از عوامل در اقتصاد گاهی به‌طور کامل عقلایی رفتار نمی‌کنند که این، موضوع مالی رفتاری است (فلاح‌پور و عبدالهی، ۱۳۹۰: ۴۵).

⁴ -Mary Beth Holbrook Eastern Kentucky University

⁵ -Joel F. Houston Andy Naranjo Richard Borghesi

6- Behavioral Finance

۳-۲- مفهوم تورش‌های رفتاری^۷

منظور از تورش، انحراف از تصمیم‌گیری‌های درست و بهینه است. از آنجایی که زمان و منابع ساخت محدود هستند، نمی‌توانیم داده‌هایی را که از محیط اخذ می‌کنیم به صورت بهینه مورد تجزیه و تحلیل قرار دهیم. بنابراین ذهن انسان به طور طبیعی از قواعد سرانگشتی استفاده می‌کند. اگر از چنین روش‌های ابتکاری به طور مناسب استفاده شود، کی توانند مؤثر واقع شوند، در غیر این صورت تورش‌های غیرقابل اجتنابی پیش خواهند آمد. به طور کلی ممکن است اشخاص در فرآیند تفکر و تصمیم‌گیری دچار خطا شوند. در این قسمت به بررسی سه دسته کلی از منابعی که باعث ایجاد تورش در فرآیند تفکر و تصمیم‌گیری افراد می‌شوند پرداخته می‌شود. این سه دسته عبارت‌اند از:

الف) روش‌های ابتکاری

ب) خودفریبی

ج) تعاملات اجتماعی (ریتز^۸، ۲۰۰۳).

۳-۳- رفتار سرمایه‌گذاران

سرمایه‌گذاران را می‌توان از نظر پذیرش ریسک و شکل منحنی مطلوبیت به سه دسته تقسیم نمود:

افراد ریسک‌گریز^۹

این افراد استراتژی محافظه‌کارانه دارند. مطلوبیت نهایی افراد ریسک‌گریز با افزایش ثروتشان کاهش می‌یابد بنابراین هر فردی که منحنی مطلوبیت ثروت او مقعر باشد ریسک‌گریز است. یک شخص ریسک‌گریز ترجیح می‌دهد که یک بازده مطمئن به دست آورد و درحالی‌که شانس و اقبال مطرح باشد شرکت نخواهند کرد. تابع مطلوبیت این افراد به شکل زیر می‌باشد:



شکل ۱: تابع مطلوبیت افراد ریسک‌گریز

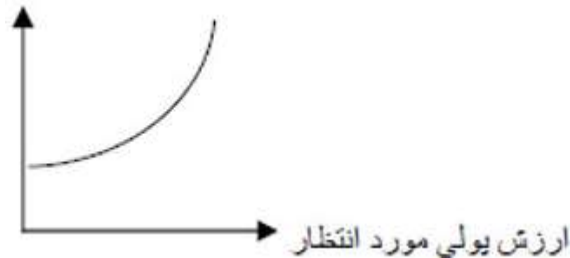
⁷ - Behavioral Biases

⁸ Ritter

⁹ - Risk averse

افراد ریسک پذیر^{۱۰}

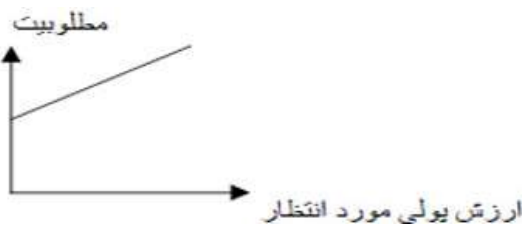
این افراد استراتژی جسورانه دارند. طبق تعریف فرد ریسک‌پذیر کسی است که تابع مطلوبیت ثروت او به صورت محدب باشد. بنابراین برای این شخص مطلوبیت نهایی با افزایش ثروت افزایش می‌یابد و شخص همیشه در این حالت خواهان پذیرش ریسک است و دوست دارد شانس خود را آزمون کند. تابع مطلوبیت ثروت او به شکل زیر است:



شکل ۲: تابع مطلوبیت افراد ریسک‌پذیر

افراد خنثی نسبت به ریسک^{۱۱}

سومین گروه افرادی هستند که به اصطلاح آن‌ها را ریسک‌خنثی می‌نامند. این افراد ارزش پولی را مقدار ارزش اسمی آن می‌دانند. تابع مطلوبیت چنین افرادی به صورت یک خط مستقیم است. رفتار ریسک‌خنثی اغلب در افرادی دیده می‌شود که بیش از حد ثروتمند هستند.



شکل ۳: تابع مطلوبیت افراد خنثی نسبت به ریسک

مسئولیت اجتماعی شرکت

امروزه مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR) مفهومی وسیع‌تر از فعالیت‌های گذشته دارد. مسئولیت اجتماعی به طور اعم، به مجموعه فعالیت‌هایی گفته می‌شود که صاحبان سرمایه و بنگاه‌های اقتصادی به صورت داوطلبانه، به عنوان یک عضو مؤثر و مفید در جامعه، انجام می‌دهند. گریفن و بارنی^{۱۲} مسئولیت اجتماعی را چنین تعریف می‌کنند: «مسئولیت اجتماعی، مجموعه وظایف و تعهداتی است که سازمان بایستی در جهت حفظ و مراقبت و کمک به جامعه‌ای که در آن فعالیت می‌کند، انجام دهد». وی به موضوع ارتقاء رفاه عمومی پرداخت و معتقد بود کوشش کارآفرینان رقیب طبعاً در جهت حمایت از منافع عموم خواهد بود.

¹⁰ - Risk lovers

¹¹ - Risk neutral

¹² - Griffin and Barney

در دهه ۱۸۹۰ آندریو کارنگی^{۱۳} مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را مشخص نمود. دیدگاه کارنگی بر پایه دو اصل، اصل خیرخواهی و اصل قیومیت یا سرپرستی، گزارده شده بود. اصل خیرخواهی به‌عنوان یکی از مسئولیت‌های افراد، و نه یک سازمان، به حساب می‌آید اما به موجب اصل قیومیت سازمان‌ها و افراد ثروتمند باید خود را قیوم و سرپرست افراد فقیر بدانند. در مقابل این دیدگاه، در دهه ۱۹۷۰ و ۸۰ میلادی مجموعه مسائل محیطی منجر به طرح مجدد موضوع مسئولیت اجتماعی شد. میلتن فریدمن، اقتصاددان مشهور، از پیشگامانی است که مسئولیت سازمان‌های تجاری را به حداکثر رساندن سود در محدوده قانون بدون هرگونه دسیسه یا نیرنگی عنوان می‌کند و معتقد است مسئله‌های اجتماعی را باید به افراد و نهادهای دولتی واگذار کرد، چرا که تعیین نیازهای نسبی و میزان آن‌ها، در حدمدیران شرکت‌ها نبوده و در صورت انجام، بر درآمد شرکت‌ها تأثیرگذار است (براتلو، ۱۳۸۶).

امروزه مسئولیت اجتماعی شرکت با اضافه شدن مباحثی چون محیط زیست، مباحث حقوق بشر، استانداردهای کار و مبارزه با فساد دامنه بسیار وسیع‌تری نسبت به گذشته پیدا کرده است. با این حال، رابطه بین عملکرد مالی و عملکرد اجتماعی واضح نیست. عمدتاً دو عامل برای توجیه ارتباط مثبت بین بازده مالی و عملکرد اجتماعی وجود دارد. عامل اول می‌گوید افزایش در سود، ریشه در افزایش کلی بهره‌وری دارد و عامل دوم بر افزایش سودآوری از طریق بهبود تصویر شرکت در جامعه اشاره دارد. همچنین نمی‌توان احتمال وجود رابطه منفی بین عملکرد مالی و عملکرد اجتماعی را رد کرد؛ زیرا ایجاد بازده مالی مثبت برای سهامداران در کوتاه‌مدت خلاف ایفای تعهدات اجتماعی شرکت خواهد بود و دیگر این که انجام مسئولیت اجتماعی شرکت مستلزم هزینه برای شرکت است (کاردبت و همکاران^{۱۴}، ۲۰۱۰).

بنابراین تمامی سازمان‌های تجاری باید چهار نوع از مسئولیت‌های اجتماعی را اجرا کنند:

- ۱) مسئولیت‌های بشردوستانه یا داوطلبانه: مزایا و امتیازاتی که جامعه امیدوار است به‌طور مستقیم از واحد تجاری کسب کند. همچون، حمایت از پروژه‌هایی که هدف آنها بهبود زندگی جامعه محلی است.
- ۲) مسئولیت‌های اخلاقی: مشارکت‌ها و فعالیت‌هایی که انتظار می‌رود توسط سازمان برای جامعه انجام گردد، بدون اینکه قید و شرط مستقیم قانونی وجود داشته باشد.
- ۳) مسئولیت‌های قانونی: قوانینی که برای محافظت از جامعه طراحی شده‌اند و شرکت‌ها باید از آن تبعیت کنند.
- ۴) مسئولیت اقتصادی: وظیفه تدارک محصولات و خدمات مورد نیاز جامعه و ارائه آنها با قیمتی که مورد پذیرش جامعه است و سود و منفعت رسانی به سرمایه‌گذاران (راخله و شهریاری، ۲۰۰۸).

۴- اهداف تحقیق

بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت در تورش‌های رفتاری سهامداران بورس اوراق بهادار تهران

۴-۱- فرضیه اصلی تحقیق

مسئولیت اجتماعی شرکت بر تورش‌های رفتاری سهامداران بورس اوراق بهادار تأثیر معناداری دارد.

۵- روش تحقیق

هدف: این تحقیق از لحاظ هدف و ماهیت کاربردی بوده که به بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و رفتار سرمایه‌گذاران با تاکید بر نظریه مالی رفتاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد همچنین می‌توان گفت

¹³ -Andrew Carnegie

¹⁴ - cardebat,et al.

ازلحاظ روش گردآوری داده‌ها از نوع تحقیق‌های توصیفی - پیمایشی است که با اطلاعات واقعی صورت می‌گیرد و چون می‌تواند در فرایند استفاده از اطلاعات کاربرد داشته باشد، لذا نوعی تحقیق کاربردی است

جامعه و نمونه آماری: جامعه آماری این مطالعه از دو گروه سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای تشکیل شده است. علت استفاده از دو گروه از این سرمایه‌گذاران نیز بدین شرح است که هر دو گروه سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و کمتر حرفه‌ای نیازمند اطلاعات در زمینه مسئولیت اجتماعی از طرف شرکت‌ها هستند و اطلاع از رعایت مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌تواند بر تحلیل‌های ایشان تأثیر بگذارد. سرمایه‌گذاران حرفه‌ای در این مطالعه از نمونه‌ای تحلیلگران بازار سرمایه تشکیل شده‌اند که در واقع در شرکت‌های سرمایه‌گذاری شاغل هستند. دانشجویان رشته مدیریت مالی در مقطع کارشناسی ارشد به عنوان سرمایه‌گذاران غیر حرفه‌ای استفاده شدند. دانشجویان رشته مدیریت مالی می‌توانند نسبت به میانگین سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، حرفه‌ای‌تر در نظر گرفته شوند، اما این دلیل که دانشجویان کارشناسی ارشد مدیریت مالی مانند تحلیلگران بازار سرمایه برای سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه آموزش داده نشده‌اند و هنوز دارای تجربه کافی نیستند، به عنوان سرمایه‌گذاران کمتر حرفه‌ای در نظر گرفته شدند. با توجه به این‌که جامعه آماری پژوهش حاضر جامعه‌ای محدود است، لذا برای به دست آوردن حجم نمونه آماری از فرمول کوکران استفاده کرده و حجم نمونه به دست آمده طبق فرمول کوکران برابر ۲۴۰ نفر می‌باشد که برای اطمینان بیشتر تعداد ۲۵۰ پرسشنامه در کارگزاری‌های (کارگزاری‌های مفید، بانک کشاورزی، سرمایه و دانش، بانک سامان، آینده‌نگر خوارزمی، بانک تجارت و پارس نمودگر) و در بین برخی از دانشجویان توزیع شد و ۲۵۰ عدد مورد بررسی نهایی قرار گرفتند. شیوه نمونه‌گیری نیز، بر اساس نمونه‌گیری در دسترس انتخاب شده است.

۶- تجزیه و تحلیل نتایج

۶-۱- توصیف متغیرهای پژوهش

جدول ۱: مشخصه‌های آماری مؤلفه‌های مسئولیت اجتماعی

ردیف	سؤال	میانگین	انحراف معیار
۱	تعهد به کارکنان	۴/۹۵	۱/۲۵
۲	تعهد به مشتریان	۳/۵۲	۱/۰۵
۳	تعهد به برنامه‌های اجتماعی و محیط‌زیست	۳/۳۳	۱/۲۲
۴	تعهد به قوانین و مقررات	۳/۲۵	۱/۲۲
۵	تعهد به نهادهای جامعه	۳/۶۸	۰/۹۶

نتایج یافته‌های جدول نشان می‌دهد که، متغیر تعهد به کارکنان با میانگین (۴/۹۵) و انحراف معیار (۱/۲۵) با دارا بودن بیشترین میانگین از دید نمونه آماری مورد مطالعه از مؤلفه‌های مهم و تأثیرگذار مسئولیت اجتماعی به شمار می‌رود و متغیر تعهد به قوانین و مقررات با میانگین (۳/۲۵) و انحراف معیار (۱/۲۲) با کمترین میانگین از اهمیت پایین تری نسبت به مؤلفه‌های دیگر برخوردار است.

جدول ۲: مشخصه‌های آماری مؤلفه‌های تورش رفتاری سهامداران

ردیف	سؤال	میانگین	انحراف معیار
۱	تورش رفتاری کوتاه نگری	۳/۲۴	۱/۲۲
۲	تورش رفتاری خود اسنادی	۳/۶۰	۱/۰۱
۳	تورش رفتاری ابهام‌گریزی	۳/۹۸	۰/۸۹
۴	تورش رفتاری توان‌پنداری	۳/۷۹	۰/۹۸

نتایج یافته‌های جدول نشان می‌دهد که، متغیر تورش رفتاری ابهام‌گریزی با میانگین (۳/۹۸) و انحراف معیار (۰/۸۹) با دارا بودن بیشترین میانگین از دید نمونه آماری مورد مطالعه از مؤلفه‌های مهم و تأثیرگذار تورش رفتاری سهامداران به شمار می‌رود و متغیر تورش رفتاری کوتاه نگری با میانگین (۳/۲۴) و انحراف معیار (۱/۲۲) با کمترین میانگین از اهمیت پایین تری نسبت به مؤلفه‌های دیگر برخوردار است.

۶-۲- بررسی فرض نرمال بودن داده‌ها با استفاده از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف^{۱۵}

برای استفاده از تکنیک‌های آماری ابتدا باید مشخص شود که داده‌های جمع‌آوری شده از توزیع نرمال برخوردار است یا غیر نرمال. چون در صورت نرمال بودن توزیع داده‌های جمع‌آوری شده برای آزمون فرضیه‌ها می‌توان از آزمون‌های پارامتریک استفاده نمود و در صورت غیر نرمال بودن از آزمون‌های ناپارامتریک. بدین منظور در این مرحله به بررسی نتایج حاصل از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف در مورد هر یک از متغیرهای وابسته و مستقل می‌پردازیم و بر اساس نتایج حاصل، آزمون‌های مناسب برای بررسی صحت و سقم فرضیات تحقیق را انتخاب می‌کنیم.

آزمون کولموگروف اسمیرنوف برای بررسی نرمال بودن متغیرها

فرض (H_0): داده‌ها از توزیع نرمال پیروی می‌کنند.

فرض (H_1): داده‌ها از توزیع نرمال پیروی نمی‌کنند.

با توجه به نتایج جدول زیر اگر مقدار سطح معنی‌داری بزرگتر از مقدار خطا باشد، فرضیه صفر را نتیجه می‌گیریم و در صورتی که مقدار سطح معنی‌داری از مقدار خطا کوچکتر باشد فرضیه یک را نتیجه می‌گیریم.

¹⁵ - KolmogrovSmirnof Test

جدول ۳: نتیجه آزمون نرمال بودن متغیرها

متغیرها	آماره کولموگروف اسمیرنوف	سطح معناداری	مقدار خطا	نتیجه
تعهد به مشتریان و بازار	۱/۱۸۶	۰/۰۷۵	۰/۰۵	نرمال است
تعهد به برنامه‌های اجتماعی و محیط‌زیست	۰/۷۶۹	۰/۵۲۳	۰/۰۵	نرمال است
تعهد به قوانین و مقررات	۰/۸۰۳	۰/۴۲۸	۰/۰۵	نرمال است
تعهد به نهادهای جامعه	۱/۰۵۲	۰/۲۰۱	۰/۰۵	نرمال است
تعهد به کارکنان	۱/۱۲۲	۰/۰۹۶	۰/۰۵	نرمال است
تورش رفتاری سهامداران	۰/۹۸۷	۰/۲۸۶	۰/۰۵	نرمال است

نتایج یافته‌های جدول نشان می‌دهد که، مقدار سطح معنی داری به دست آمده برای تمام مؤلفه‌ها بزرگتر از مقدار خطا $\alpha=0/05$ است در نتیجه این متغیرها دارای توزیع نرمال هستند. یعنی پیش فرض اول آزمون رگرسیون برقرار است.

۳-۶- تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه اصلی تحقیق

مسئولیت اجتماعی شرکت بر تورش‌های رفتاری سهامداران بورس اوراق بهادار تأثیر معناداری دارد.

جدول ۴: نتایج تحلیل رگرسیون مسئولیت اجتماعی شرکت بر تورش‌های رفتاری سهامداران

مدل	ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعدیل	خطای برآورد
۱	۰/۹۹۶	۰/۹۹۱	۰/۹۹۱	۰/۴۶۲۴۷

در جدول ۴: با توجه به ضریب همبستگی $R=0/996$ به دست آمده می‌توان نتیجه گرفت که بین مسئولیت اجتماعی شرکت بر تورش‌های رفتاری سهامداران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، ضریب تعیین به دست آمده $R\text{ Square}=0/99$ نشان می‌دهد که ۹۹ درصد از میزان تورش‌های رفتاری سهامداران بورس اوراق بهادار به مسئولیت اجتماعی شرکت بستگی دارد.

جدول ۵: نتایج مربوط به ضریب تعیین پیش بینی مسئولیت اجتماعی شرکت بر تورش‌های رفتاری سهامداران

سطح معناداری	آماره T	ضرایب بتا	مدل
۰/۰۰۰	۷۴/۰۷۷	-	(ثابت)
۰/۰۰۰	۳۲/۴۰۵	۰/۸۳۷	تعهد به کارکنان
۰/۰۰۰	۴۴/۲۰۹	۰/۸۵۶	تعهد به مشتریان
۰/۰۰۰	۲۵/۰۷۶	۰/۵۹۴	تعهد به برنامه‌های اجتماعی و محیط‌زیست
۰/۰۰۰	۱۲/۶۵۹	۰/۴۰۷	تعهد به قوانین و مقررات
۰/۰۰۰	۱۸/۸۰۷	۰/۷۰۸	تعهد به نهادهای جامعه

نتایج اصلی رگرسیون در جدول ۵ حاکی از آن است که: ضریب B مقدار تغییرات پیش بینی شده‌ی متغیر وابسته در معادله رگرسیون است. در ضریب T تک تک ضرایب رگرسیون محاسبه شده همراه با سطح معناداری آن‌ها، در اینجا با توجه به سطح معناداری به دست آمده اثرات پنج متغیر تعهد به کارکنان، تعهد به مشتریان، تعهد به برنامه‌های اجتماعی و محیط‌زیست، تعهد به قوانین و مقررات و تعهد به نهادهای جامعه معنی‌دار می‌باشد و تأثیر بسیار قوی در پیشگویی متغیر وابسته (تورش‌های رفتاری سهامداران) دارند. برای اهمیت و نقش متغیرهای مستقل در پیشگویی معادله رگرسیون از مقادیر Beta بهره‌مند می‌شویم، با توجه به ضرایب به دست آمده می‌توان نتیجه گرفت که: متغیر تعهد به مشتریان و تعهد به کارکنان به مراتب در مقایسه با سایر متغیرها تأثیر بسزایی در تورش‌های رفتاری سهامداران دارند. زیرا یک واحد تغییر در انحراف معیار تعهد به مشتریان و تعهد به کارکنان باعث می‌شود تا انحراف معیار متغیر وابسته (تورش‌های رفتاری سهامداران) به ترتیب به اندازه ۰/۸۵ و ۰/۸۳ درصد تغییر کند.

۵- نتیجه گیری

گام‌های نهایی تحقیق از اصلی‌ترین و بنیادی‌ترین مراحل انجام آن می‌باشند. تجزیه و تحلیل دقیق و نتیجه‌گیری درست از داده‌ها و اطلاعات جمع‌آوری شده، بدین دلیل که مبنایی برای برنامه‌ریزی‌های آتی در سازمان و یا جامعه مورد تحقیق می‌باشد، از اهمیت دوچندانی برخوردار است. در واقع نتیجه‌های به دست آمده، باید آن‌چنان مستند و قابل تشریح باشند که جامعه مورد تحقیق به درستی و صحت آنها اعتماد داشته تا برای اصلاح نواقص و کاستی‌ها با توجه به نتیجه‌های به دست آمده، برنامه‌ریزی جامعی انجام داده و به نتیجه‌های قابل پیش‌بینی دست یابند.

بحث در نتایج توصیفی: نتایج حاصل از متغیر جنسیت نشان داد که تعداد ۱۳۵ نفر (۳۵/۲ درصد نمونه آماری) از اعضای نمونه مورد مطالعه زن و ۲۴۹ نفر (۶۴/۸ درصد نمونه آماری) مرد بوده‌اند؛ نتایج حاصل از متغیر تحصیلات نشان داد که تعداد ۱۰۷ نفر (۲۷/۹ درصد نمونه آماری) دیپلم، تعداد ۳۴ نفر (۸/۹ درصد نمونه آماری) فوق دیپلم، تعداد ۱۶۲ نفر (۴۲/۲ درصد نمونه آماری) لیسانس و تعداد ۸۱ نفر (۲۱/۱ درصد نمونه آماری) دارای مدرک فوق لیسانس و بالاتر می‌باشند. نتایج حاصل از متغیر

سن نشان داد که، تعداد ۷۳ نفر (۱۹ درصد نمونه آماری) زیر ۳۰ سال، تعداد ۱۳۲ نفر (۳۴/۴ درصد نمونه آماری) از پاسخگویان بین ۳۱ تا ۴۰ سال، تعداد ۱۱۸ نفر (۳۰/۷ درصد نمونه آماری) از پاسخگویان بین ۴۱ تا ۵۰ سال و تعداد ۶۱ نفر (۱۵/۹ درصد نمونه آماری) از پاسخگویان در گروه سنی بالاتر از ۵۰ سال قرار دارند. نتایج حاصل از متغیر شغل نشان داد که تعداد ۱۱۵ نفر (۲۹/۹ درصد نمونه آماری) از اعضای نمونه مورد مطالعه کارمند، تعداد ۴۳ نفر (۱۱/۲ درصد نمونه آماری) کارگر، تعداد ۱۳۶ نفر (۳۵/۴ درصد) شغل آزاد و تعداد ۹۰ نفر (۲۳/۴ درصد نمونه آماری) مستقیماً به شغل معاملات سهام مشغول هستند. نتایج حاصل از متغیر تجربه معامله نشان داد که تعداد ۱۲۱ نفر (۳۱/۵ درصد نمونه آماری) کمتر از ۲ سال، تعداد ۱۷۴ نفر (۴۵/۶ درصد نمونه آماری) ۲ تا ۴ سال، تعداد ۶۲ نفر (۱۶/۱ درصد نمونه آماری) ۴ تا ۶ سال و تعداد ۲۷ نفر (۷ درصد نمونه آماری) بیشتر از ۶ سال تجربه معامله دارند. نتایج حاصل از متغیر نحوه معامله نشان داد که تعداد ۲۰۲ نفر (۵۲/۶ درصد نمونه آماری) با مراجعه به کارگزاری، تعداد ۵۴ نفر (۱۴/۱ درصد نمونه آماری) به صورت اینترنتی، تعداد ۱۲۸ نفر (۳۳/۳ درصد نمونه آماری) نیز به هر دو صورت به انجام معامله می‌پردازند. نتایج حاصل از متغیر مکان معامله نشان داد که تعداد ۶۵ نفر (۱۶/۹ درصد نمونه آماری) در خانه، تعداد ۵۲ نفر (۱۳/۵ درصد نمونه آماری) در محل کار، تعداد ۲۴۴ نفر (۶۳/۵ درصد نمونه آماری) در دفتر کارگزاری و تعداد ۲۳ نفر (۷ درصد نمونه آماری) در تمامی موارد یادشده به معامله می‌پردازند.

بحث در نتایج تحلیل فرضیه اصلی پژوهش: نتایج بررسی‌های نشان داد که، بین مسئولیت اجتماعی شرکت بر تورش‌های رفتاری سهامداران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. و ۹۹ درصد از میزان تورش‌های رفتاری سهامداران بورس اوراق بهادار به مسئولیت اجتماعی شرکت بستگی دارد. همچنین، متغیر تعهد به مشتریان و تعهد به کارکنان به مراتب در مقایسه با سایر متغیرها تأثیر بسزایی در تورش‌های رفتاری سهامداران دارند.

۵-۱- پیشنهادات

- همان‌گونه که نتایج تحقیق نشان می‌دهد بین تعهد به کارکنان و تورش رفتاری سهامداران تأثیر معناداری وجود دارد. عوامل متعددی برافزایش عدم اطمینان تأثیرگذار است پیشنهاد می‌شود سهامداران با بکارگیری استراتژی‌های کاهش عدم اطمینان آنها را کنترل نمایند. این عوامل را دقیقاً زیر نظر داشته باشند که با کاهش تعهد به کارکنان، تورش رفتاری سهامداران به صورت اثربخش میان سهامداران صورت می‌گیرد.
- در بازار اوراق بهادار باید بین سرمایه‌گذاران بررسی‌هایی انجام شود که آیا در بازار کارایی وجود دارد یا خیر؟ هر چه بازار کارتر باشد تورش رفتاری سهامداران به صورت دقیق‌تر در آن صورت می‌گیرد و تا حدودی عامل دیگری نمی‌تواند منجر به ایجاد تورش رفتاری در میان سهامداران شود. طبیعی است که وجود چنین بازاری تنها به نحوه اشتراک گذاشتن اطلاعات میان سهامداران و تبادل آن بین یکدیگر امکان‌پذیر است که تورش رفتاری را کاهش دهد. به سهامداران پیشنهاد می‌شود که با گسترش سایت‌های اطلاع‌رسانی در رابطه با بورس‌ها و موقعیت شرکت‌ها، اطلاعات را به شکل صحیح، گسترده‌تر و با سرعت بیشتر در اختیار سایر سرمایه‌گذاران و سهامداران بالقوه قرار دهند، زیرا به محض ورود اطلاعات جدید، قیمت‌ها به سرعت تغییر می‌کند و این اطلاعات صحیح و به موقع نقش زیادی در توسعه بازار مالی دارد و همین‌طور پیشنهاد می‌شود اطلاعاتی که بر قیمت سهم مؤثرند را آزادانه در اختیار همه بگذارند تا از ایجاد تورش رفتاری بین آنها جلوگیری شود.

منابع

۱. برزگر، قدرت‌الله. (۱۳۹۲). "مدلی برای افشا مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، رساله ی دکتری، دانشگاه علامه طباطبایی.

۲. حقیقتیان، منصور؛ هاشمیان فر، سید علی و مرادی، گلمراد. (۱۳۹۲). بررسی تاثیر جامعه پذیری سازمانی بر مسئولیت اجتماعی کارکنان: مورد مطالعه شرکت نفت کرمانشاه. جامعه شناسی کاربردی، سال بیست و چهارم، شماره سوم.
۳. حجامی و پورعلی (۱۳۹۳): بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.
۴. خوش طینت، محسن، راعی، حمید، (۱۳۸۳)، "تاثیر ارائه حسابداری اجتماعی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، فصلنامه بررسی حسابداری و حسابداری، سال یازدهم، شماره ۳۷.
۵. زهرا دیانتي، مهدی مرادزاده، سعید محمودی. بررسی تاثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر کاهش ریسک سقوط (ریزش) ارزش سهام. فصلنامه دانش سرمایه‌گذاری، سال اول/ شماره دوم/ تابستان ۱۳۹۱.
۶. شهریاری، سعید. ۱۳۹۳. بررسی تاثیر ساختار صنعت بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت: شواهدی از شرکتهای پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه، دانشگاه تبریز، دانشکده ادبیات و علوم انسانی.
۷. فاریابی، محمد؛ ناصر صنوبر و اکبر قدرتی، ۱۳۹۳، نقش مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتهای در رفتار خرید مصرف‌کنندگان، کنفرانس ملی رویکردهای نوین در مدیریت کسب و کار، تبریز، دانشگاه تبریز و سازمان مدیریت صنعتی.
۸. فلاح پور، سعید؛ عبداللهی، غلامرضا. (۱۳۹۰). شناسایی و وزن دهی تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران رویکرد AHP فازی، تحقیقات مالی، شماره 31.
۹. فاطمه براتلو. (۱۳۸۶). مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها. مرکز تحقیقات استراتژیک، راهبرد ۴۴ شماره .
۱۰. فروغی، داریوش؛ میرزایی، منوچهر؛ رسائیان، امیر؛ ۱۳۹۱، تأثیر فرار مالیاتی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله: پژوهشنامه مالیات « بهار ۱۳۹۱ - شماره ۶۱ علمی-پژوهشی.
۱۱. فرمانبردار و احمد پور (۱۳۹۲): " مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و خطای پیش بینی سود هر سهم"، فصلنامه بورس اوراق بهادار شماره ۲۴. سال ششم

12. Chen, J., H. Hong, et al. (2001). Forecasting crashes: trading volume, past returns, and conditional skewness in stock prices. *Journal of financial Economics*, 61(3), 345-381
13. Seraphim, D. change. e. and Inoue, A. (2013). Prospect theory: an analysis of decision making under risk, *Econometrica*, Vol. 47, No. 2, pp. 263-292.
14. managers' use of discretionary accruals, *Accounting, Organizations and Society* 34 (2013) 188° 205.
15. CardiK, E.C., Cheng, J.W and Khorana, A. (2010). An Examination of Herd Behavior in Equity Markets: an International Perspective, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 24, No. 10, P.1651-1699.
16. Ritt er, J. R. (2003). Behavioral finance, *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4), 429 -437
17. Leland, Hayne E., (2008). Insider Trading: Should It Be Prohibited?. *Journal of Political Economy* ,100 (2), 859-887
18. Hustton, A.P., Baegi, A.J, Narngo, H.(2014). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of Financial Economics* 94, 67-86, 2009.
19. Moribet, J. (2013). Irrational pessimism and the road to revulsion, research report, *Dresdner Kleinwort Wsserttein. performance: the role of strategic choice, Sociology*, Vol 6. Pp 1-22.

Investigating the Relationship between Social Responsibility and Investors Behavior with an Emphasis on Behavioral Finance Theory

Dr. Hamid Reza Vakili Fard¹, Masoumeh Rostami²

1. Professor and faculty member, Islamic Azad University, Kish International Branch
2. MA student of Financial Management, Islamic Azad University, Kish International Branch

Abstract

This research aimed to investigate the relationship between social responsibility and investors behavior with an emphasis on behavioral finance theory. In terms of purpose, this is an "applied" research. Due to the nature of the research, the method used in this research is "descriptive survey". The study population will consist of two groups of professional and less professional investors. A library and field method is used according to the research purpose. To achieve the required data, a list of investment companies which have Investing Activities in Tehran has been prepared and required samples (120 questionnaires) was completed by sending to the companies randomly and according to the list of investment companies Because of the main focus of capital market-related activities and focus much of the investment companies in Tehran. 120 questionnaires were distributed in MA degree of financial management of Kish International Branch Islamic Azad University. So, 240 questionnaires were completed to test the research hypotheses and their analysis were carried out based on the variables. Data analysis was done using statistical methods, multivariate regression with software. In explaining the results of testing the hypothesis, based on the corporate social responsibility impact on investors behavior bias, the results showed that there is a positive significant relationship between corporate social responsibility and investors behavior bias. And 99% of investors behavior depend on the corporate social responsibility. Also, variable of commitment to customers and commitment to staff have a significant impact on investors behavior bias.

Keywords: Social Responsibility, Investors Behavior, Behavioral Science, Investors Behavior Bias.
