



## تأثیر بلوغ شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و آشفته‌گی مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر عبدالحسین طالبی نجف آبادی<sup>۱</sup>

استادیار، عضو هیئت علمی گروه حسابداری دانشگاه بجنورد

(تاریخ دریافت: ۱۳ خرداد ۱۳۹۸؛ تاریخ پذیرش: ۱۰ آذر ۱۳۹۸)

در این پژوهش تأثیر بلوغ شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و آشفته‌گی مالی ۱۲۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۵-۱۳۹۰ مورد بررسی قرار گرفت. داده‌های لازم از نرم‌افزار ره‌آورد نوین ۳ و گزارش هیئت‌مدیره استخراج و توسط نرم‌افزار اکسل تلخیص و طبقه‌بندی شده و در نهایت از طریق نرم‌افزار Eviews در سطح اطمینان ۰/۹۵ فرضیه‌ها مورد آزمون قرار گرفته است. نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که مسئولیت‌پذیری اجتماعی موجب بهبود سلامت مالی و کاهش آشفته‌گی مالی می‌شود. علاوه بر این شواهد نشان داد بلوغ شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و آشفته‌گی مالی تأثیر ندارد.

**واژه‌های کلیدی:** بلوغ شرکت، سلامت مالی، آشفته‌گی مالی، مسئولیت اجتماعی.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

## مقدمه

یکی از راه‌های پیشگیری از ورشکستگی، پیش‌بینی وقوع و یا آشکار شدن علائم آشفتگی مالی است. آشفتگی مالی اشاره به شرایطی دارد که شرکت در ایفای تعهدات و پرداخت بدهی‌های ناتوان است و یا با مشکل مواجه می‌شود؛ البته این مشکل در قالب کاهش نقدینگی شرکت بوده نه مازاد بدهی بر دارایی‌ها و ممکن است آشفتگی مالی شرکت‌ها موقتی باشد [۳]. شرکت‌هایی که دارای آشفتگی مالی هستند برای اینکه از نظر مالی توانمند باقی بمانند، نیاز به وجه و سرمایه‌دارند [۲۱]. امروزه همراه با رشد و توسعه صنایع و واحدهای تجاری مختلف، مسائل و مشکلات جدیدی پدیدار شده که ناشی از پیامدها و تأثیرات فعالیت‌های واحدهای تجاری بر روی محیط‌زیست و اجتماع است [۶]. حسابداری مسئولیت‌های اجتماعی که محصول بسط، تکامل و تغییر در شرایط و انتظارات جامعه است به دنبال ارتقاء سطح پاسخگویی، ارائه این اطلاعات و کمک به تصمیم‌گیرندگان است. با توجه به اینکه مسئولیت‌های اجتماعی ممکن است هزینه‌هایی بر شرکت تحمیل و آشفتگی مالی شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهد، محور اصلی این پژوهش را تشکیل می‌دهد.

## بیان مسئله

به‌طور کلی تحلیل گران مالی از بحران مالی و آشفتگی مالی به‌عنوان مهم‌ترین ریسکی که بر شرکت و سرمایه‌گذاران وارد می‌شود یاد می‌کنند، زیرا در هنگام وقوع آن تمامی گروه‌هایی که به نحوی با شرکت در ارتباط هستند متضرر خواهند شد. منابع اتلاف خواهند شد و بی‌اعتمادی سدی برای توسعه‌ی آتی اقتصادی و اجتماعی محسوب می‌شود. بر این اساس اهمیت بحران و آشفتگی مالی بر کسی پوشیده نیست. اگر این پدیده‌ی ناخوشایند قابل پیش‌بینی باشد، شاید بتوان از وقوع آن جلوگیری کرد و یا تأثیرات آن را به حداقل رساند [۳]. محرک‌های داخلی ناشی از در دسترس بودن منابع مالی و توجهات بین‌المللی به مسئولیت اجتماعی و اخلاقی بوده و از این طریق بین مسئولیت اجتماعی و اخلاقی و منابع مالی ارتباط وجود دارد [۱۶]. مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با روابط بین شرکت‌ها و جامعه سروکار دارد و به‌طور مشخص این مفهوم به بررسی تأثیرات فعالیت شرکت‌ها روی افراد و جامعه می‌پردازد. برخی منتقدان اشاره دارند که مفهوم مسئولیت اجتماعی دست‌مدیران اجرایی شرکت‌ها را باز گذاشته است تا تعهدات اجتماعی شرکت را با توجه به نظر و خواست خود تعیین کنند. دسته‌ی دیگری از منتقدان به رسوایی‌های مالی شرکت‌های بزرگ چون انرون و وردکام اشاره و بیان می‌کنند که به‌رغم رشد جنبش مسئولیت‌پذیری شرکتی، این رسوایی‌ها ثابت می‌کند که شرکت‌ها و مدیران آن‌ها تنها به فکر سود خود هستند و مسئولیت اجتماعی شرکتی تنها یک واژه زیبا است. جدا از مفهوم مسئولیت اجتماعی، بسیاری نیز در انگیزه‌ی شرکت‌ها در برنامه‌ها و فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی آنان، تردید دارند. برخی دیگر، بر این باورند که انگیزه‌های شرکت‌ها از فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی ممکن است سیاسی باشد [۱۰].

فعالیت‌های مربوط به مسئولیت اجتماعی شرکت عمدتاً توسط شرکت به‌عنوان یک استراتژی مدیریت ریسک در راستای ارتقا شهرت مورد استفاده قرار می‌گیرد، همچنین می‌تواند شرکت را در مقابل خطر تحریم‌های اقتصادی، سیاسی و قانونی محافظت کند [۱۹].

فقدان جهت‌گیری مثبت مسئولیت اجتماعی توسط شرکت ممکن است منجر به تحریم‌های منفی مانند از دست دادن اعتبار شرکت، افزایش فشار سیاسی، رسانه‌ای، و جریمه‌های بالقوه و حتی احتمالاً تحریم مصرف‌کنندگان شود. علاوه بر این، تعامل مثبت در فعالیت‌های مربوط به مسئولیت اجتماعی می‌تواند طیفی از مزایای مالی را برای یک شرکت ایجاد کند. بر این اساس، شرکت‌ها می‌توانند تا حدودی وضعیت مالی خود را با افزایش فعالیت‌های مثبت مسئولیت اجتماعی به‌منظور کاهش احتمال آشفته‌گی مالی بهبود دهند. از طرفی یکی از مواردی که می‌تواند رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و آشفته‌گی مالی را تحت تأثیر قرار دهد، مراحل چرخه عمر می‌باشد. با توجه به اینکه در مراحل مختلف چرخه عمر دسترسی مدیران به منابع مالی و استراتژی آنها در هر یک از مراحل چرخه عمر متفاوت است، این احتمال وجود دارد که در هر یک از چرخه‌های عمر رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و آشفته‌گی مالی تحت تأثیر قرار گیرد [۱۴]. در رابطه با تغییرپذیری سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر، دو دیدگاه متضاد وجود دارد: دیدگاه اول بیان می‌کند که شرکت‌های بالغ، جریان‌های نقدی و عملکرد پایدارتر (باثبات‌تر) و قابل پیش‌بینی‌تر دارند. در نتیجه، این شرکت‌ها توانایی بیشتری در سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی دارند. در مقابل، شرکت‌های جوان‌تر، جریان‌های نقدی غیرقابل پیش‌بینی‌تر و رشد بیشتر دارند. از این‌رو، نقدینگی کمتری جهت سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی باقی می‌ماند. این دیدگاه بیان می‌کند که شرکت‌های با بلوغ بیشتر نسبت به شرکت‌های جوان‌تر، سرمایه‌گذاری بیشتری در مسئولیت اجتماعی دارند. دیدگاه دوم بیان می‌کند که شرکت‌های بالغ به دلیل داشتن جریان‌های نقدی و عملکرد پایدار، نیاز کمتری به سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی دارند. از آنجا که شرکت‌های با بلوغ بیشتر نسبت به شرکت‌های جوان‌تر، مدت‌زمان بیشتری، مشغول به کسب‌وکار هستند، از شهرت و اعتبار بیشتری برخوردار هستند. این شهرت می‌تواند جایگزین حسن نیتی شود که ممکن است از طریق سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی ایجاد شود. در حالی که، شرکت‌های جوان‌تر به دلیل نداشتن شهرت، ممکن است نیاز بیشتری به ایجاد شهرت از طریق انجام مسئولیت اجتماعی پیدا کنند. از این‌رو، منفعت سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی برای شرکت‌های جوان‌تر نسبت به شرکت‌های بالغ، بیشتر است [۲۴]. بر این اساس در این پژوهش نقش بلوغ شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و آشفته‌گی مالی مورد بررسی قرار گرفته است.

### مبانی نظری پژوهش

#### آشفته‌گی مالی شرکت

آشفته‌گی مالی و ورشکستگی دو عبارت نزدیک ولی متفاوت‌اند. آلتمن و هاتچکیس<sup>۱</sup> [۱۵]. آشفته‌گی مالی را این‌گونه تعریف می‌کنند که هرگاه نرخ بازده تحقق‌یافته برای سرمایه به‌کاررفته در بنگاه، به‌صورت معنادار و مداوم کمتر از نرخ بازده درخواست شده باشد آشفته‌گی مالی روی داده است. در حالی که ورشکستگی وضعیتی حقوقی و قانونی است که برای بنگاه دارای آشفته‌گی مالی روی می‌دهد. ممکن است

<sup>1</sup> Altman and Hotchkiss

شرکتی برای مدت طولانی آشفتنگی داشته باشد ولی چون منع قانونی وجود ندارد آن شرکت با ورشکستگی مواجه نشود [۱۲].

### مسئولیت اجتماعی

مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با روابط بین شرکت‌ها و جامعه سروکار دارد و به‌طور مشخص این مفهوم به بررسی تأثیرات فعالیت شرکت‌ها روی افراد و جامعه می‌پردازد. برخی منتقدان، اشاره دارند که مفهوم مسئولیت اجتماعی دست مدیران اجرایی شرکت‌ها را باز گذاشته است تا تعهدات اجتماعی شرکت را با توجه به نظر و خواست خود تعیین کنند. دسته‌ی دیگری از منتقدان، به رسوایی‌های مالی شرکت‌های بزرگی چون انرون و وردکام اشاره و بیان می‌کنند که به‌رغم رشد جنبش مسئولیت‌پذیری شرکتی، این رسوایی‌ها ثابت می‌کند که شرکت‌ها و مدیران آن‌ها تنها به فکر سود خود هستند و مسئولیت اجتماعی شرکتی تنها یک واژه‌ی زیبا است. جدا از مفهوم مسئولیت اجتماعی، بسیاری نیز در انگیزه‌ی شرکت‌ها در برنامه‌ها و فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی آنان، تردید دارند. برخی دیگر، بر این باورند که انگیزه‌های شرکت‌ها از فعالیت‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی ممکن است سیاسی باشد و بدین طریق می‌خواهند با برخی از مقامات سیاسی و محلی لابی کنند تا امتیازاتی در راستای اهداف اقتصادی کسب نمایند.

### چرخه عمر

تمامی موجودات زنده از جمله نباتات، جانوران و انسان‌ها همگی از منحنی عمر یا چرخه‌ی عمر پیروی می‌کنند. این‌گونه موجودات متولد می‌شوند، رشد می‌کنند، به پیری می‌رسند و در نهایت می‌میرند. این سیستم‌های زنده در هر مرحله از چرخه عمر خود دارای الگوهای رفتاری خاص به منظور چیرگی بر مسائل آن دوره و مشکلات مربوط به انتقال از دوره‌ای به دوره‌ی دیگر هستند. سالیان درازی است که داروها به‌عنوان ابزار درمان جسم مورد استفاده قرار می‌گیرند، اما ابزار تشخیص، درمان و تغییر فرهنگ و ایجاد پویایی در سازمان‌ها هنوز دوران اولیه خود را سپری می‌نماید [۱۳]. سازمان‌ها مانند موجودات زنده دارای منحنی (دوره‌های) عمر و یا سیکل حیات هستند. از یک‌طرف در هر مرحله از مراحل این دوره‌ها با مشکلات خاص آن دوره مواجه هستند و از طرف دیگر در مراحل انتقالی بین دوره‌ها با مسائل و مشکلات از نوع خاص مواجه می‌گردند.

### مرحله بلوغ

در این دوره از سیکل حیات، شرکت تولدی مجدد می‌یابد. تولد اولیه که در دوره طفولیت صورت گرفت در واقع تولد فیزیکی شرکت به حساب می‌آید. اکنون در دوره بلوغ مستقل از بنیان‌گذارش، سازمان تولدی دوباره می‌یابد. بارزترین خصوصیات رفتاری در این دوره از جوانی ابهام، تناقض، تضاد و بی‌ثباتی است [۵].

### پیشینه پژوهش

#### پیشینه داخلی

موسوی و همکاران [۱۱] در پژوهشی تحت عنوان تبیین الگوی ایفای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها و تأثیر آن در کیفیت سود به این نتیجه رسیدند که ایفای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها با کیفیت سود رابطه معنادار آماری دارد.

کاشانی و همکاران [۹] در پژوهشی به بررسی مسئولیت پذیری اجتماعی در صنعت بانکداری کشورهای مختلف جهان پرداختند. یافته‌های آنها نشان داد که بانک‌های آمریکایی در بحث مسئولیت پذیری اجتماعی به مراتب موفق‌تر از بانک‌های فعال در کشورهای استرالیا، انگلیس و رومانی می‌باشند. صراف و همکاران [۸] در پژوهشی تحت عنوان هموارسازی سود، مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت به این نتیجه رسیدند که بین هموارسازی سود و مسئولیت اجتماعی با کیوتوبین در شرکت‌های هموارساز پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با مسئولیت اجتماعی بالارابطه معنادار آماری وجود دارد. یعنی ارزش، در شرکت‌های هموارساز با مسئولیت اجتماعی بالا، نسبت به شرکت‌های غیرهموارساز با مسئولیت اجتماعی پایین بیشتر است.

شجاعی [۷] در پژوهشی تحت عنوان بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به بررسی اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۲ پرداخت. یافته‌های وی نشان داد که بین مسئولیت اجتماعی و متغیرهای ریسک رابطه معنادار وجود دارد.

#### پیشینه خارجی

زاک و همکاران<sup>۱</sup> [۲۵] در پژوهشی با عنوان شناسایی عوامل اصلی مؤثر بر درماندگی مالی، به شناسایی عوامل اصلی مؤثر بر درماندگی مالی بانک‌های ایالات متحده عربی پرداختند. آنان مدل پیش‌بینی درماندگی مالی را تخمین زدند و همچنین تأثیر اطلاعات کلان اقتصادی را برای پیش‌بینی درماندگی مالی تجزیه و تحلیل نمودند. آنان به این نتیجه رسیدند که اقلامی مثل سودآوری، نسبت حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها، رشد کل دارایی‌ها و نسبت زیان اندوخته وام به وام‌های ناخالص، تأثیر مثبتی در پیش‌بینی درماندگی مالی سال بعد دارند و همچنین راجع به سودمندی اطلاعات کلان اقتصادی برای ارزیابی ریسک مؤسسات مالی تردید وجود دارد.

داهالی وال و همکاران<sup>۲</sup> [۱۸] پژوهشی تحت عنوان افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و هزینه سرمایه انجام دادند. به این منظور ۵۱۳۵ گزارش مسئولیت اجتماعی شرکت مربوط به ۱۰۹۳ شرکت در ۳۱ کشور طی بازه زمانی ۲۰۰۷-۱۹۹۵ مورد مطالعه قرار دادند. به‌طور کلی نتایج آن‌ها نشان داد که یک رابطه معکوس بین افشای مسئولیت اجتماعی شرکت و هزینه سرمایه سهام وجود دارد. به‌طوری که شرکت‌هایی که افشای مناسبی از مسئولیت اجتماعی شرکت دارند هزینه سرمایه سهام کمتری دارند.

<sup>1</sup> Zaki et al

<sup>2</sup> Dhaliwal et al

روزن فلد<sup>۱</sup> [۲۱] در پژوهشی با عنوان تأثیر روابط بانکی بر آینده شرکت‌های دارای آشفتگی مالی، نشان دادند که اخذ وام‌های حمایتی در شش ماه قبل از آشفتگی مالی شرکت به‌طور معناداری احتمال خروج از آشفتگی را افزایش می‌دهد؛ بنابراین کاهش اثر این امر (عدم دریافت وام حمایتی)، شدت آشفتگی شرکت را افزایش می‌دهد.

ویتیسوفاکورن و جیراپورن<sup>۲</sup> [۲۴] پژوهشی تحت عنوان تأثیر بلوغ شرکت بر مسئولیت اجتماعی شرکت: آیا شرکت‌های بالغ‌تر، سرمایه‌گذاری بیشتری در مسئولیت اجتماعی دارند؟، انجام دادند. به این منظور اطلاعات مالی ۲۶۲۷۲ سال-شرکت برای ۲۱ سال طی بازه زمانی ۱۹۹۱-۲۰۱۲ مورد بررسی قرار دادند. نتایج آنها نشان داد که شرکت‌ها با بلوغ بیشتر، به‌طور قابل توجهی در مسئولیت اجتماعی، بیشتر سرمایه‌گذاری می‌کنند.

اسمیت و جاربویی<sup>۳</sup> [۲۳] پژوهشی تحت عنوان مسئولیت‌پذیری اجتماعی، هزینه نمایندگی، حساسیت سرمایه‌گذاری به گردش نقد، انجام دادند. به این منظور آنها اطلاعات ۳۹۸ شرکت اروپایی را طی بازه زمانی ۲۰۰۹-۲۰۱۴ مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد که حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان‌های نقدی در شرکت‌هایی که مسئولیت‌پذیری اجتماعی بالایی دارند، کمتر است. همچنین نتایج آنها نشان داد که جریان نقدی آزاد به عنوان هزینه نمایندگی تأثیر منفی مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان‌های نقدی را کاهش می‌دهد، به عبارت دیگر هزینه نمایندگی بر رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و حساسیت سرمایه‌گذاری به گردش وجه نقد تأثیر مثبت دارد.

آل-هادی و همکاران<sup>۴</sup> [۱۴] پژوهشی تحت عنوان عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت، آشفتگی مالی و چرخه حیات شرکت انجام دادند. آن‌ها به این منظور تعداد ۶۵۱ شرکت را طی سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۱۳ بررسی نمودند. یافته‌های آنها نشان داد مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها موجب بهبود سلامت مالی می‌شود. همچنین یافته‌های آنها نشان داد در شرکت‌های بالغ رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و سلامت مالی مثبت است.

**روش پژوهش:** با توجه به این که انتظار می‌رود نتایج حاصل از این پژوهش در امر تصمیم‌گیری مورد توجه مدیران مالی، سرمایه‌گذاران و دیگر ذی نفعان قرار گیرد، لذا این پژوهش از منظر هدف جزء پژوهش‌های کاربردی است؛ همچنین از آنجا که پژوهش به بررسی ارتباط بین چند متغیر می‌پردازد، پژوهش از لحاظ ماهیت و روش از نوعی توصیفی همبستگی می‌باشد.

**جامعه آماری و روش نمونه‌گیری:** کلیه‌ی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران جامعه آماری پژوهش حاضر را تشکیل می‌دهد، که باید دارای ویژگی‌های زیر باشند: ۱. شرکت‌ها باید از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ در بورس حضور داشته باشند؛ ۲. شرکت‌های موردنظر جزو بانک‌ها و واسطه‌های مالی،

<sup>1</sup> Rosenfeld

<sup>2</sup> Withisuphakorn & Jiraporn

<sup>3</sup> Samet & Jarbou

<sup>4</sup> Al-Hadi et al

لایزینگ و سایر شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشد؛ ۳. ناقص نبودن داده‌ها. قلمرو زمانی این پژوهش از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۵ را در بر می‌گیرد. با توجه به محدودیت‌های فوق ۱۲۴ شرکت به عنوان نمونه انتخاب گردید.

### فرضیه‌ها و مدل‌های پژوهش

**فرضیه اول:** بین مسئولیت اجتماعی و آشفستگی مالی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

مدل (۱) مربوط به آزمون فرضیه اول

$$DIS_{it} = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 CASH_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 R\&D_{it} + \beta_7 QUICK_{it} + \beta_8 LOSS_{it} + \beta_9 IND_{it} + \varepsilon_{it}$$

**فرضیه دوم:** بین مسئولیت اجتماعی و آشفستگی مالی شرکت‌ها در مرحله بلوغ چرخه عمر رابطه مثبت وجود دارد.

مدل (۲) مربوط به آزمون فرضیه دوم

$$DIS_{it} = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 Life\ Cycle_{it} + \beta_3 (CSR * Life\ Cycle)_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 CASH_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 R\&D_{it} + \beta_9 QUICK_{it} + \beta_{10} LOSS_{it} + \beta_{11} IND_{it} + \varepsilon_{it}$$

### متغیر وابسته

متغیر وابسته این پژوهش آشفستگی مالی (DIS) می‌باشد.

به‌منظور اندازه‌گیری آشفستگی مالی از ضریب آلتمن استفاده شده این مدل در پژوهش رحیمیان و توکل نیا [۶] نیز استفاده شده است که به‌صورت رابطه شماره (۱) هست:

رابطه (۱)

$$DIS_{it} = 3.3 \left( \frac{EBIT_{it}}{TA_{it}} \right) + 1 \left( \frac{S_{it}}{TA_{it}} \right) + 1.4 \left( \frac{RE_{it}}{TA_{it}} \right) + 1.2 \left( \frac{WC_{it}}{TA_{it}} \right) + 0.6 \left( \frac{ME_{it}}{TL_{it}} \right)$$

که در اینجا:

$DIS_{it}$ : آشفستگی مالی (امتیاز ضریب آلتمن) شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $EBIT_{it}$ : سود قبل از بهره و مالیات برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $S_{it}$ : فروش برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $RE_{it}$ : سود و زیان انباشته<sup>۱</sup> برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $WC_{it}$ : سرمایه در گردش برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $TA_{it}$ : کل دارایی‌های شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $ME_{it}$ : ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $TL_{it}$ : کل بدهی‌های شرکت  $i$  در دوره  $t$ :

در این رابطه، مقدار  $Z$  بزرگ‌تر، نشانگر توانایی مالی بیشتر (آشفستگی مالی کمتر) شرکت است [۴].

<sup>۱</sup> Retained Earnings

<sup>۲</sup> Working Capital

<sup>۳</sup> Assets

<sup>۴</sup> Market Value of Equi

<sup>۵</sup> Total liabilities

محدوده مدل تعدیل شده آلتمن رابطه شماره (۱)، به صورت زیر هست: اگر  $Z \geq 2,99$  باشد، شرکت دارای سلامت مالی است و اگر  $Z < 1,8$  باشد، شرکت در محدوده بحران مالی قرار می‌گیرد و اگر بین این دو باشد، به عنوان منطقه تردید تلقی می‌شود.

در این پژوهش ما شرکت‌ها را به دودسته تقسیم کرده‌ایم: دسته اول شامل شرکت‌هایی می‌شوند که در محدوده سلامت مالی و همچنین شرکت‌هایی که در منطقه تردید قرار دارند و دسته دوم شرکت‌های در محدوده آشفتگی مالی می‌باشند و بر اساس مقدار به دست آمده  $Z$  نمونه ما شامل شرکت‌ها در محدود بحران مالی هست که مورد بررسی قرار می‌گیرد.

### متغیر مستقل

متغیر مستقل این پژوهش مسئولیت اجتماعی (CSR) می‌باشد. برای محاسبه این متغیر از الگوی استفاده شده در پژوهش صالح و همکاران<sup>۱</sup> [۲۲]؛ نیروانتو<sup>۲</sup> [۲۰]، پورعلی و حجامی [۲]. استفاده شده است. ارزش کلی افشای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها از جمع ارزش جزئی ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به دست می‌آید و از رابطه زیر قابل محاسبه است.

$$CSR_{it} = EMPD_{it} + COMD_{it} + PROD_{it} + ENVD_{it} \quad \text{رابطه (۲)}$$

که در اینجا:

$CSR_{it}$ : مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $EMPD_{it}$ : میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $COMD_{it}$ : میزان افشای اطلاعات مربوط به مشارکت اجتماعی برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $PROD_{it}$ : میزان افشای اطلاعات مربوط به تولید برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ :  $ENVD_{it}$ : میزان افشای اطلاعات مربوط به محیط زیست برای شرکت  $i$  در دوره  $t$ : موارد افشا به صورت کمی و جزئیات آن به صورت اعداد، شرح مفصلی از فعالیت و در صورت امکان تصاویر، نمودارها، جداول، نمره افشا سه می‌باشد. اگر اطلاعات به صورت غیر کمی و توضیحات به صورت شرح بند، نمره افشا دو می‌باشد. اگر موارد افشا به صورت کیفی و توضیحات به صورت جمله یا پاراگراف، نمره افشا یک می‌باشد. اگر موردی افشاء نشود، نمره افشا صفر می‌باشد [۲].

(۱) - میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان: برای نشان دادن میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان نیاز به شش معیار داریم: (۱) سلامت محیط کارکنان، (۲) آموزش کارکنان، (۳) مزایای کارکنان، (۴) مشخصات کارکنان (۵) مالکیت کارکنان، (۶) ایمنی و بهداشت کارکنان (ایزو ۱۸۰۰۰).

(۲) - میزان افشای اطلاعات مربوط به مشارکت اجتماعی: برای نشان دادن میزان افشای اطلاعات مربوط به مشارکت اجتماعی نیاز به شش معیار داریم: (۱) برنامه اهداف وجه نقد، (۲) برنامه خیریه، (۳) برنامه بورس تحصیلی، (۴) حامیان مالی برای فعالیت ورزشی (۵) حامیان غرور ملی، (۶) پروژه‌های عمومی (ایزو ۱۸۰۰۰)

<sup>1</sup> Saleh et al.

<sup>2</sup> Nirwanto



۳) **میزان افشای اطلاعات مربوط به تولید:** برای نشان دادن میزان افشای اطلاعات مربوط به میزان افشای اطلاعات مربوط به تولید نیاز به چهار معیار داریم: (۱) ایمنی محصول، (۲) کیفیت محصول، (۳) توسعه محصول، (۴) خدمات پس از فروش (ایزو ۹۰۰۰).

۴) **میزان افشای اطلاعات مربوط به محیط زیست:** برای نشان دادن میزان افشای اطلاعات مربوط به محیط زیست نیاز به چهار معیار داریم: (۱) کنترل آلودگی هوا، (۲) برنامه پیشگیری و جبران خسارت، (۳) حفاظت و استفاده از محصولات ناشی از بازیافت، (۴) جایزه در زمینه محیط زیست (ایزو ۱۴۰۰۰) [۲].

#### متغیر تعدیلگر

متغیر تعدیلگر این پژوهش، چرخه عمر (Life Cycle) شرکت می‌باشد. بر پایه پژوهش دی‌آنجلو و همکاران<sup>۱</sup> [۱۷] و همچنین آل-هادی و همکاران [۱۴]. برای اندازه‌گیری این متغیر از نسبت سود انباشته به کل دارایی‌ها استفاده شده است. این روش گسترش اینک به چه میزان شرکت از خود تأمین مالی می‌کند یا بر سرمایه بیرونی متکی است، اندازه‌گیری می‌کند. نسبت سود انباشته به دارایی بالا دلالت بر عمر بالای شرکت است و از بلوغ بیشتری برخوردار است. در حالی که شرکت‌های با نسبت سود انباشته به دارایی پایین به جوان بودن و در حال رشد بودن تمایل دارد.

$$\text{Life Cycle} = \frac{RE}{TA} = \frac{\text{سود انباشته}}{\text{کل دارایی‌ها}} \quad \text{رابطه (۳)}$$

#### متغیرهای کنترل

اندازه شرکت (SIZE): برای محاسبه این متغیر از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت استفاده می‌شود [۱۴].  
 اهرم مالی (LEV): برای محاسبه این متغیر از نسبت بدهی‌های کوتاه‌مدت به کل دارایی‌ها استفاده می‌شود [۱۴].  
 وجه نقد (CASH): برای محاسبه این متغیر از نسبت وجه نقد به علاوه سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت به کل دارایی‌ها استفاده می‌شود بازده دارایی (ROA): برای محاسبه این متغیر از نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها استفاده می‌شود مخارج تحقیق و توسعه (R&D): برای محاسبه این متغیر از نسبت مخارج تحقیق و توسعه به کل دارایی‌ها استفاده می‌شود. نقدینگی (QUICK): برای محاسبه این متغیر از نسبت وجه نقد به علاوه حساب‌های دریافتی به کل بدهی‌های جاری استفاده می‌شود. زیان (LOSS): اگر شرکت در سال جاری زیان داشته باشد یک و در غیر این صورت صفر [۱۴]. نوع صنعت (IND): برای محاسبه این متغیر از متغیر ساختگی استفاده می‌شود. در صورتی که شرکت موردنظر جزء صنایع تولیدی باشد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود [۱].

**تجزیه و تحلیل داده‌ها** پس از گردآوری داده‌های مورد نیاز پژوهش، جهت محاسبه و آماده‌سازی متغیرها از نرم‌افزار آفیس ۲۰۱۶ و برای آزمون فرضیه‌ها از داده‌های ترکیبی استفاده شد. برای تعیین نوع داده‌های ترکیبی نیز از آزمون‌های  $F$  لیمر و هاسمن<sup>۲</sup> استفاده گردید. همچنین برای آزمون معنی‌داری کلی مدل

<sup>۱</sup> DeAngelo et al

<sup>۲</sup> Hausman

رگرسیون برازش شده از آماره فیشر ( $F$ ) در سطح ۹۵ درصد اطمینان و برای آزمون معنی‌داری هر یک از متغیرهای مستقل از آزمون  $t$  استیودنت استفاده می‌شود. همچنین برای آزمون عدم وجود همبستگی بین خطاهای مدل، از آزمون دوربین واتسون<sup>۱</sup> استفاده خواهد شد. همچنین از نرم‌افزار ۱۰ *Eviews* برای تحلیل آزمون‌های فوق، همبستگی بین متغیرها و رگرسیون خطی چند متغیره و سایر آزمون‌ها استفاده شده است.

### آزمون F لیمر و هاسمن

با توجه به اینکه داده‌های مورد استفاده در این پژوهش ترکیبی (سال- شرکت) می‌باشند و داده‌های ترکیبی به دو صورت تابلویی و تلفیقی می‌باشد، لذا به منظور انتخاب بین روش داده‌های تابلویی و تلفیقی در برآورد مدل، از آزمون F لیمر استفاده شده است. همچنین برای انتخاب بین مدل اثرات تصادفی یا اثرات ثابت از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. خلاصه نتایج آزمون F لیمر و آزمون هاسمن در جدول (۱) و (۲) ارائه شده است.

جدول (۱) - آزمون F لیمر

لیمر F آزمون			مدل
نتیجه	احتمال	مقدار آماره	
تابلویی	۰/۰۰۰۰	۵/۱۷۵۸	۱
تابلویی	۰/۰۰۰۰	۵/۱۸۴۲	۲

منبع: یافته پژوهش

همانطور که در جدول (۱) مشاهده می‌شود، احتمال آماره در هر دو مدل پژوهش کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه روش داده‌های تابلویی پذیرفته شده است. همان‌طور که توضیح داده شد برای انتخاب بین مدل اثرات تصادفی یا اثرات ثابت از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. نتایج آزمون هاسمن برای مدل‌های پژوهش به شرح جدول شماره (۲) می‌باشد:

جدول (۲) - نتایج آزمون هاسمن برای انتخاب بین مدل اثرات ثابت و اثرات تصادفی

مدل	آماره $\chi^2$	احتمال	نتیجه آزمون
۱	۴/۰۲۷۹	۰/۸۵۴۶	$H_0$ رد می‌شود (روش اثرات تصادفی مناسب است)
۲	۱۰/۴۲۶۶	۰/۴۰۳۹	$H_0$ رد می‌شود (روش اثرات تصادفی مناسب است)

نتایج جدول (۲)، بیانگر آن است که در این دو مدل بایستی از روش اثرات تصادفی استفاده کرد.

<sup>۱</sup> Durbin-Watson

## آزمون همسانی واریانس و عدم خودهمبستگی

برای بررسی همسانی واریانس در این پژوهش با توجه به اینکه مدل پژوهش با استفاده از داده‌های تابلویی به روش اثرات ثابت تخمین زده شده‌اند از آزمون بروش- پاگان گادفری استفاده شده است. همچنین جهت آزمون خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها از آزمون دوربین- واتسون استفاده شده است. اگر احتمال آماره بین ۱/۵ الی ۲/۵ شود، خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها وجود ندارد. در صورت وجود خودهمبستگی به وسیله جزء **AR** و در صورت عدم همسانی واریانس از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (**GLS**) استفاده می‌شود. خلاصه نتایج این آزمون در جدول (۳) ارائه شده است.

جدول (۳) - آزمون همسانی واریانس و عدم خودهمبستگی

آزمون همسانی واریانس مدل			فرضیه
نتیجه	احتمال	مقدار آماره	
ناهمسانی واریانس	۰/۰۰۰۰	۸/۴۳۴۶	۱
عدم خودهمبستگی باقیمانده	۱/۶۵۳۵	آماره دوربین- واتسون :	
۰/۰۰۰۰		۷/۹۳۲۹	۲
عدم خودهمبستگی باقیمانده	۱/۶۳۶۵	آماره دوربین- واتسون :	

با توجه به جدول (۳)، احتمال آماره به دست آمده برای آزمون عدم ناهمسانی واریانس برای هر دو فرضیه پژوهش از سطح خطای ۰/۰۵ کمتر است. بنابراین، فرض صفر (وجود همسانی واریانس) رد می‌شود که نشان می‌دهد ناهمسانی واریانس وجود دارد. برای رفع ناهمسانی واریانس از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (**GLS**) استفاده شده است. در خصوص عدم خودهمبستگی باقیمانده با توجه به آماره دوربین-واتسون در بازه مورد تأیید می‌باشد.

## آزمون فرضیه‌های پژوهش

در این بخش فرضیه‌های پژوهش مورد آزمون قرار می‌گیرد. با توجه به ماهیت داده‌ها، فرضیه‌های پژوهش در سطح داده‌های ترکیبی آزمون شد. قبل از برازش دادن مدل رگرسیون و آزمون فرضیه‌های پژوهش، فروض کلاسیک مدل آزمون شدند و با توجه به برقرار بودن پیش فرض‌های مدل، فرضیه‌های پژوهش مورد آزمون قرار گرفت.

## فرضیه‌های پژوهش

با توجه به جدول (۴)، در این پژوهش جهت آزمون معناداری کل مدل از آماره **F** و جهت آزمون معنادار بودن ضرایب رگرسیون از آماره **t** استفاده شده است. همچنین از ضریب تعیین **R<sup>2</sup>** برای بررسی ارتباط بین متغیرهای مستقل و وابسته استفاده شد. با توجه به مدل رگرسیونی مربوط به فرضیه اول و دوم اگر

احتمال آماره  $t$  برای متغیر (CSR) و (CSR\* LIFECYCLE) کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ باشد، فرضیه اول و دوم تأیید می‌شوند و بالعکس.

## جدول (۴) - نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه اول

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره T	معناداری
عرض از مبدأ	۴/۶۰۴۶۳۱	۰/۶۵۶۲۸۶	۷/۰۱۶۱۹۷	۰/۰۰۰۰
مسئولیت اجتماعی CSR	۰/۱۲۲۲۹۱	۰/۶۷۹۲۷۵	۰/۱۸۰۰۳۱	۰/۸۵۷۲
اندازه شرکت SIZE	-۰/۱۶۲۶۷۳	۰/۰۴۴۳۲۰	-۳/۶۷۰۳۷۸	۰/۰۰۰۳
اهرم مالی LEV	-۲/۷۰۴۸۶۱	۰/۲۹۶۷۴۶	-۹/۱۱۵۰۶۷	۰/۰۰۰۰
وجه نقد CASH	۱/۴۹۴۷۶۱	۰/۵۶۹۴۵۳	۲/۶۲۴۹۰۵	۰/۰۰۸۸
بازده دارایی ROA	۱۰/۸۳۶۵۸	۰/۴۵۳۱۲۷	۲۳/۹۱۵۰۸	۰/۰۰۰۰
مخارج تحقیق و توسعه R&D	۹/۹۹۸۸۱۳	۷/۳۸۱۸۳۷	۱/۳۵۴۵۱۵	۰/۱۷۶۰
نقدینگی QUICK	۱/۲۲۵۵۲۰	۰/۱۰۷۱۹۵	۱۱/۴۳۲۶۳	۰/۰۰۰۰
زیان LOSS	۰/۵۵۹۰۴۳	۰/۱۳۶۸۶۷	۴/۰۸۴۵۷۳	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۷۱۱۶	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۷۰۸۴
آماره F	۲۲۶/۶۹۴۷	معناداری آماره F		۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به جدول شماره (۴)، مقدار احتمال به دست آمده برای آماره  $F$  کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد این مدل معنادار می‌باشد. از طرفی مقدار ضریب تعیین مدل برابر ۰/۷۱۱۶ می‌باشد که نشان ۷۱/۱۶٪ تغییرهای متغیر وابسته (آشفتگی مالی شرکت‌ها) توسط متغیر مستقل و کنترلی تشریح شده است. همچنین احتمال آماره  $t$  برای متغیر مسئولیت اجتماعی برابر ۰/۸۵۷۲ می‌باشد. که نشان می‌دهد در سطح اطمینان بیش از ۹۵ درصد بین مسئولیت اجتماعی و آشفتگی مالی شرکت‌ها رابطه معنادار وجود ندارد. در نتیجه فرضیه اول پژوهش رد می‌شود.

## جدول (۵) - نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه دوم

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره T	معناداری
عرض از مبدأ	۴/۵۸۴۳۹۹	۰/۶۵۱۱۵۲	۷/۰۴۰۴۴۱	۰/۰۰۰۰
مسئولیت اجتماعی CSR	۰/۰۹۶۴۵۴	۰/۷۵۲۹۹۷	۰/۱۲۸۰۹۴	۰/۸۹۸۱
چرخه عمر LIFECYCLE	۰/۶۸۷۲۲۶	۰/۴۱۸۹۵۶	۱/۶۴۰۳۲۹	۰/۱۰۱۴

معناداری	آماره T	خطای استاندارد	ضرایب	متغیرها
۰/۸۲۵۷	۰/۲۲۰۳۵۳	۰/۷۰۶۰۲۴	۰/۱۵۵۵۷۵	مسئولیت اجتماعی در چرخه عمر <b>CSR* LIFECYCLE</b>
۰/۰۰۰۱	-۳/۸۶۱۱۵۵	۰/۰۴۴۱۹۴	-۰/۱۷۰۶۴۱	اندازه شرکت <b>SIZE</b>
۰/۰۰۰۰	-۷/۹۰۵۵۸۳	۰/۳۱۶۷۷۴	-۲/۵۰۴۲۸۰	اهرم مالی <b>LEV</b>
۰/۰۰۰۷	۲/۷۰۶۴۷۲	۰/۵۶۷۷۹۵	۱/۵۳۶۷۲۲	وجه نقد <b>CASH</b>
۰/۰۰۰۰	۱۷/۳۹۹۸۶	۰/۵۸۵۹۷۳	۱۰/۱۹۵۸۶	بازده دارایی <b>ROA</b>
۰/۱۵۴۹	۱/۴۲۳۷۵۲	۷/۳۶۳۲۴۶	۱۰/۴۸۳۴۴	مخارج تحقیق و توسعه <b>R&amp;D</b>
۰/۰۰۰۰	۱۱/۳۲۷۳۴	۰/۱۰۷۱۰۳	۱/۲۱۳۱۹۳	نقدینگی <b>QUICK</b>
۰/۰۰۰۰	۴/۲۳۷۷۲۶	۰/۱۳۸۴۹۵	۰/۵۸۶۹۰۴	زیان <b>LOSS</b>
۰/۷۰۹۳	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۷۱۳۲	ضریب تعیین
۰/۰۰۰۰	معناداری آماره F		۱۸۲/۲۸۰۲	آماره F

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به مقدار احتمال به دست آمده برای آماره F که کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرض  $H_0$  رد می‌شود و این نشان می‌دهد که تمامی ضرایب رگرسیون به طور همزمان صفر نیستند. بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد این مدل معنادار می‌باشد. مقدار ضریب تعیین مدل برابر ۰/۷۱۳۲ می‌باشد که نشان ۷۱/۳۲٪ تغییرهای متغیر وابسته (آشفتگی مالی شرکت‌ها) توسط متغیر مستقل و کنترلی تشریح شده است. از طرفی بر اساس سطح معناداری آماره F برای متغیر مورد بررسی که از ۵ درصد بیشتر است فرضیه دوم تحقیق نیز رد می‌شود.

#### بحث و نتیجه‌گیری

با توجه به سطح احتیاطی که در مورد تأمین مالی وجوه نقد وجود دارد ممکن است شرکت‌ها برای ارزیابی عملکرد شرکت به این نوع تأمین مالی تکیه کنند. با وجود رقابت روزافزون در محیط تجاری، دستیابی به منابع کمیاب سرمایه یکی از نگرانی‌های مدیریت می‌باشد. هر یک از تأمین‌کنندگان منابع سرمایه، بازدهی متناسب با ریسکی که پذیرفته‌اند مطالبه می‌نمایند؛ لذا هرچه قدر که عدم اطمینان نسبت به یک شرکت بیشتر باشد بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان افزایش خواهد یافت و حمایت‌های مالی کمتر خواهد شد. در این میان گزارشگری مالی و افشا ابزار مهمی برای مدیریت جهت انتقال اثربخش اطلاعات به افراد برون‌سازمانی است. بر اساس تئوری علامت‌دهی، شرکت‌ها به منظور دستیابی به منابع محدود سرمایه باهم در رقابت هستند. اگر شرکت به لحاظ گزارشگری مالی خوش‌نام باشد و در مورد فعالیت‌های خود اطلاعات بیشتری اعلام و افشا نماید توانایی بیشتری در جذب سرمایه و منابع مالی

خواهد داشت چرا که اعتماد سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان را به خود جلب خواهد کرد. هر چند فرضیه این پژوهش از لحاظ آماری مورد تأیید قرار نگرفته‌اند، اما یافته‌ها نشان داد که مسئولیت اجتماعی شرکت، آشفته‌گی مالی را افزایش نخواهد داد. به عبارت دیگر یافته‌ها حاکی از این است که مسئولیت اجتماعی شرکت موجب افزایش سلامت مالی می‌شود. هر چند ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها ممکن است هزینه‌هایی بر شرکت تحمیل کند، اما یافته‌ها حاکی از این است که منافع و مزایای ایفای مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بیشتر از هزینه‌های آن بود است. در نتیجه منجر به بهبود سلامت مالی شرکت شده است. علاوه بر این یافته‌ها نشان داد که بلوغ شرکت بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و آشفته‌گی مالی شرکت‌ها تأثیر مثبت دارد، هر چند از لحاظ آماری مورد تأیید نشد، اما می‌توان چنین استدلال نمود که شرکت‌هایی که در مرحله بلوغ چرخه حیات می‌باشند، جریان‌های نقدی و عملکرد پایدارتر و قابل پیش‌بینی‌تری دارند. در نتیجه، این شرکت‌ها توانایی بیشتری در سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی دارند. بر این اساس شرکت‌های بالغ نسبت به شرکت‌های جوان‌تر، سرمایه‌گذاری بیشتری در مسئولیت اجتماعی دارند. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاری بیشتر در مسئولیت اجتماعی، نتیجه بلوغ شرکت می‌باشد، در نتیجه بین مسئولیت اجتماعی و آشفته‌گی مالی شرکت‌ها در مرحله بلوغ چرخه عمر رابطه مثبت وجود دارد. نتیجه مذکور، مغایر با نتایج پژوهش آل-هادی و همکاران [۱۸] می‌باشد.

#### پیشنهادهای کاربردی پژوهش

اعتباردهندگان و سایر مشارکت‌کنندگان (به‌ویژه مدیران) در بازار می‌توانند با این پژوهش اطلاعات بسیار خوبی در مورد مسئولیت اجتماعی ارائه‌شده و رابطه آن با آشفته‌گی مالی شرکت، به دست آورند که می‌تواند موجب تحرک آن‌ها در بازار و به نوعی تغییر در وضعیت بازار بورس داخل کشور و توجه بیشتر به انتخاب سیاست صحیح و همچنین از لحاظ زمان در تقسیم سود، نمایند. این پژوهش برای کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، برای کلیه سرمایه‌گذاران و همچنین برای کلیه استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی بورس مفید می‌باشد، بنابراین پیشنهاد زیر را ارائه می‌کند:

۱- با توجه به یافته‌ها که نشان می‌دهد سیاست ایفای و ارائه مسئولیت اجتماعی موجب بهبود سلامت مالی می‌شود به شرکت‌هایی که دچار آشفته‌گی مالی هستند و نگران منابع مالی و هزینه‌های سرمایه‌گذاری در مسئولیت اجتماعی هستند، پیشنهاد می‌شود برای ارتقا وضعیت مالی و کاهش ریسک اعتباردهندگان مسئولیت اجتماعی بیشتری ارائه دهند، که در نتیجه آشفته‌گی مالی آنها کاهش می‌یابد.

۲- از آنجا که نتایج نشان داد مرحله بلوغ بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و آشفته‌گی مالی شرکت‌ها تأثیر دارد. این موضوع حاکی از آن است که مدیران در سایر مراحل چرخه عمر به مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها توجه کمتری دارند، بنابراین، به مدیران پیشنهاد می‌شود در سایر مراحل چرخه عمر به موضوع مسئولیت اجتماعی توجه ویژه‌ای داشته باشند، که چرا که اعتباردهندگان شرکت‌هایی را برای اعطای اعتبار انتخاب می‌نمایند که از لحاظ اجتماعی مسئولیت بیشتری ایفا کرده باشند و این موضوع می‌تواند وضعیت مالی شرکت را بهبود بخشد.

## فهرست منابع

۱. ابراهیمی کردلر، علی؛ و حسنی آذر داریانی، الهام. (۱۳۸۵). "بررسی مدیریت سود در زمان عرضه اولیه سهام به عموم در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". **بررسی‌های حسابداری و حسابرسی**، شماره ۴۵، صص. ۲۳-۳.
۲. پورعلی، محمدرضا و حجامی، محدثه. (۱۳۹۳). "بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". **دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت**. دوره ۳، شماره ۱۰، صص ۱۵۰-۱۳۵.
۳. دوستی ایرانی، مرضیه. (۱۳۹۵). "بررسی تأثیر روابط بانکی بر آشفتگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی واحد شهرکرد.
۴. رحیمیان، نظام‌الدین و توکل نیا، اسماعیل. (۱۳۹۲). "اهرم مالی و ارتباط آن با درماندگی مالی و فرصت‌های رشد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران (روابط خطی و انحنایی)". **فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی**. ۵(۲۰)، ۱۲۹-۱۰۸.
۵. زارعی، اعظم. (۱۳۸۸). "بررسی محتوای اطلاعاتی جریان‌های نقدی و شاخص‌های حسابداری تعهدی مرتبط با آن‌ها در چارچوب مدل چرخه‌ی عمر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت.
۶. شاهرخی مقدم، فاطمه. (۱۳۹۵). "بررسی رابطه شاخص‌های مسئولیت پذیری اجتماعی و شاخص‌های اصلی بازار سرمایه: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه الزهرا (س).
۷. شجاعی، مجتبی. (۱۳۹۴). "بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود. دانشکده علوم انسانی.
۸. صراف، فاطمه، برزگر، قدرت‌الله، محمدی، مهسا. (۱۳۹۷). "هموارسازی سود، مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت". **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، علمی-پژوهشی، انجمن حسابداری ایران، تهران، شماره ۳۹، سال دهم، پاییز، صص ۲۱۰-۱۸۹.

۹. کاشانی، محمد، کاظم پور، مرتضی، اسماعیل بیگی، فروغ. (۱۳۹۷)، "بررسی مسئولیت پذیری اجتماعی در صنعت بانکداری کشورهای مختلف جهان"، **مطالعات حسابداری و حسابرسی، علمی-ترویجی**، انجمن حسابداری ایران، تهران، شماره ۲۷، سال هفتم.

۱۰. مرجانه، حمیده. (۱۳۹۵). "تأثیر فشار داخلی و خارجی بر مسئولیت‌های اجتماعی و اخلاقی شرکت‌ها شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران". پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی واحد یاسوج.

۱۱. موسوی، سید احمد، شاه ویسی، فرهاد، رضایی، فرزین. (۱۳۹۷)، "تبیین الگوی ایفای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها و تاثیر آن در کیفیت سود"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی، علمی-پژوهشی**، انجمن حسابداری ایران، تهران، شماره ۳۹، سال دهم، پاییز، صص ۱۸۸-۱۶۷.

۱۲. هاشمی، سید عباس و میرکی، فواد. (۱۳۹۰). "رابطه آشفته‌گی مالی و بازده سهام". **حسابداری و مدیریت مالی**. ۸، ۱۸۰-۱۶۷.

13. Adizes, I. (1989). "Managing Corporate Lifecycles: How to Get and Stay at the Top". **The Adizes Institute Publishing, New Jersey**.

14. Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yafatian, A., Taylor, G & Monzur Hasan, M. (2017). "Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia", **Accounting and finance**. 1-29.

15. Altman, E & Hotchkiss, E. (2006). "Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt. Hoboken, New Jersey, U.S.A". **John Wiley & Sons, Inc**.

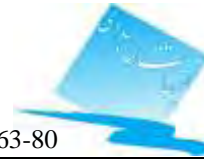
16. Darus F., Salina M & Nejati M. (2015). "Ethical and Social Responsibility of Financial Institutions: Influence of Internal and External Pressure", **Procedia Economics and Finance**. 28(0), 183-189.

17. DeAngelo, H., DeAngelo, L and Stulz, R. M. (2006). "Dividend policy and the earned/ contributed capital mix: a test of the life-cycle theory", **Journal of Financial Economics** 81, 227-254.

18. Dhaliwal, D., Li, o. Z., Tsang, A & Yang, Y. G. (2014). "Corporate social responsibility disclosure and the cost of equity capital: The roles of stakeholder orientation and financial transparency". **Journal of Accounting and Public Policy**. 33(4), 328.355.



19. Minor, D. B., & J. Morgan, J. (2011). "CSR as reputation insurance: primum non nocere", **California Management Review** 53, 40–59.
20. Nirwanto, M. (2011). "Analisis Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Kepemilikan Institusional (Studi Empiris pada Perusahaan Sumber Daya Alam yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010) ", **Undergraduate thesis. Universitas Diponegoro.**
21. Rosenfeld, C. M. (2014). "The effect of banking relationships on the future of financially distressed firms". **Journal of Corporate Finance.** 25, 403-418.
22. Saleh, M., Zulkifli, N & Muhamad, R. (2010). "Corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership: Evidence from public listed companies in Malaysia". **Managerial Auditing Journal.** Vol. 25, Iss. 6, PP. 591 – 613.
23. Samet, M & Jarboui, A. (2017). "CSR, agency costs and investment-cash flow sensitivity: A mediated moderation analysis". **Managerial Finance, Vol. 43 Iss 3 pp. 1-14.**
24. Withisuphakorn, P & Jiraporn, P. (2016). "The effect of firm maturity on corporate social responsibility (CSR): do older firms invest more in CSR? ". **APPLIED ECONOMICS LETTERS, VOL. 23, NO. 4, 298–301.** [http://dx.doi.org/10.1080/13504851.2015.1071464.](http://dx.doi.org/10.1080/13504851.2015.1071464)
25. Zaki, E., Bah, R. & Rao, A. (2011). "Assessing probabilities of financial distress of banks in UAE". **International Journal of Managerial Finance.** 7(3), 304-320.



## **The impact of corporate maturity on the relationship between social responsibility and financial turbulence in listed companies in Tehran Stock Exchange**

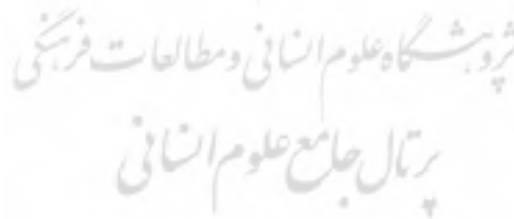
**Abdolhossein Talebi (PhD)<sup>1</sup>©**

Assistant Prof, Accounting, Faculty of Humanity sciences, University of Bojnord, Bojnord, Iran

(Received: 3 June 2019; Accepted: 1 December 2019)

In this research the impact of corporate maturity on the relationship between social responsibility and financial turbulence in listed companies in Tehran Stock Exchange was evaluated. Necessary data were extracted from Rah avard modern 3 software and board report and summarized and categorized by Excel software and finally tested by Eviews software at the confidence level of 0.95. The results of testing the research hypotheses showed that social responsibility improves financial health and reduces financial distress. In addition, evidence suggests that corporate maturity has no effect on the relationship between social responsibility and financial turbulence.

**Keywords:** Corporate Maturity , Financial Health, Financial Turbulence , Social Responsibility.



---

<sup>1</sup> hossein.taleby@gmail.com © (Corresponding Author)