

## تأثیر محدودیت های مالی بر مسئولیت اجتماعی شرکت ها

حمید رزمی<sup>۱</sup>، پریناز جهانی<sup>۲</sup>

<sup>۱</sup>دکتر حسابداری، عضو هیئت علمی موسسه آموزش عالی اسوه.

<sup>۲</sup>کارشناس ارشد حسابداری. موسسه آموزش عالی اسوه معاصر، ایران.

نام نویسنده مسئول:

حمید رزمی

### چکیده

امروزه مسئولیت اجتماعی شرکت ها یکی از مهم ترین موضوعاتی است که کسب و کارها با آن روبرو می باشند و یکی از عواملی که می تواند مسئولیت اجتماعی شرکت ها را تحت تأثیر قرار دهد، محدودیت مالی است. محدودیت تامین مالی می تواند شرکت را مجبور به تامین منابع مالی با هزینه بیشتری کند و عملکرد مالی شرکت و قدرت بازپرداخت شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. هدف کلی پژوهش حاضر بررسی تأثیر محدودیت های مالی بر مسئولیت اجتماعی شرکتها در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ می باشد. برای بررسی همبستگی بین متغیرهای تحقیق ضریب همبستگی پیرسون مورد استفاده قرار گرفت و در نهایت برای آزمون فرضیه تحقیق از رگرسیون بهره گیری شده است. نتایج آزمون فرضیه نشان می دهد محدودیت مالی بر مسولیت اجتماعی تأثیر معنی دار و منفی وجود دارد.

**واژگان کلیدی:** مسئولیت اجتماعی، محدودیت مالی، اندازه شرکت، اهرم مالی.

## مقدمه

هدف از تدوین چهارچوب تئوریک، استفاده محقق از مطالعه دانشمندی است که در زمینه موضوع مورد بررسی محقق، بررسی و تحقیق کرده‌اند، تا با استفاده از مطالعات آنها متغیرها و فرضیات خود را مشخص نمایند. بنابراین چهارچوب تئوریک کمک می‌کند که مسئله و ابعاد آن و ارتباط بین این ابعاد مشخص گردد.

اگر تئوری را مجموعه نظام یافته‌ای از گفتارهای جامع، که بر مبنای ضوابط منطقی با یکدیگر در ارتباطند و بخشی از امور واقعی را تبیین می‌کنند بدانیم. محققان در مطالعات مختلف به تعریف مسئولیتهای اجتماعی و محدودیت های مالی و ابعاد آن به تعمق و بررسی پرداخته‌اند. برخی از آنها تعریف واژه و فضای مفهومی و برخی عوامل مؤثر بر پیدایش و تغییر آن و عده‌ای تأثیر محدودیت های مالی بر پدیده‌های دیگر را مورد توجه قرار داده‌اند. در این مقاله ما ابتدا به تعریف واژه محدودیت مالی و تعیین فضای مفهومی آن می‌پردازیم. سپس به تعریف واژه و فضای مفهومی مسئولیت های اجتماعی پرداخته خواهد شد و در نهایت به تحقیقات انجام گرفته در این زمینه اشاره خواهد شد.

## ۱- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

گسترش و توسعه روزافزون مؤسسات و شرکتهای مختلف صنعتی و بازرگانی و افزایش شدید رقابت بین آنها باعث شده است که سازمانها و شرکتهای برای ادامه حیات خود تنها به سود و منافع سازمانی خود بپردازند و برای رسیدن به این اهداف از هیچ عملی کوتاهی نکنند. عدم توجه مدیران به مسئولیت پذیری اجتماعی مانع از خدمت مؤثر آنها به جامعه و توسعه و اعتبار سازمان خواهد شد. در واقع مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی، رویکردی متعالی به کسب و کار است که تأثیر اجتماعی یک سازمان را بر جامعه، چه داخلی و چه خارجی مدنظر قرار می دهد. هدف اصلی آن گردن آوردن تمام بخشها جهت همکاری با یکدیگر است تا از یک سو موجب همسویی منافع اقتصادی با محیط زیست و از سوی دیگر سبب توفیق در رشد و پایداری کسب و کار گردد (امیدوار، ۱۳۸۶).

امروزه مسئولیت اجتماعی شرکت ها یکی از مهم ترین موضوعاتی است که کسب و کارها با آن روبرو می باشند و شرکت ها با هدف کسب منفعت ناشی از انجام مسئولیتهای اجتماعی، متعهد به انجام آنها شده‌اند. به دنبال اثرگذاری فعالیت کسب و کارها بر محیط زیست و سایر ذینفعان، نگرش کسب و کارها از نگرش سهامداران به معنی صرفاً کسب سود برای آنها به سمت نگرش ذینفعان به معنی ایجاد ارزش و سود برای کلیه ذینفعان، تغییر کرد. بسیاری از کسب و کارها نیاز دارند دامنه دید خود را وسعت بخشند و به اثرات برجای مانده از فعالیت شرکت بر کلیه ذینفعان نیز توجه کنند.

منابع مالی یکی از تصمیمات مهم مدیران مالی در کنار سایر تصمیمات است، افزایش سهولت دستیابی به منابع مالی و توانایی انعطاف پذیری سریع در ساختار مالی و از همه مهمتر دستیابی با هزینه پایین تر به منابع مالی، از اهداف مهم شرکتهای و مدیران آنها می باشد. یافتن عواملی که بتواند در این مسیر و هدف به مدیران کمک نماید، از اهمیت بالایی برخوردار است (اسلامی و همکاران، ۱۳۸۸). مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد شرکت به آن به عنوان یکی از عوامل شناخته شدن شرکت در اجتماع و افزایش مقبولیت آن در اجتماع می باشد، عمل به وظایف و مسئولیت های اجتماعی باعث ایجاد محبوبیت و رسیدن به جایگاه ویژه میشود از این رو در این پژوهش با فرضیه سازی در راستای عنوان پژوهش به بررسی تاثیر محدودیت مالی بر مسئولیت اجتماعی شرکتها پرداخته خواهد شد.

امروزه عوامل بسیاری وجود دارد که توضیح می دهند که چرا بعضی کشورها در مسایل اقتصادی از دیگر کشورها موفق تر می باشند طی دهه های اخیر روند فزاینده پیشرفت صنعتی از یک سو و محدودیت منابع طبیعی و زیست محیطی از سوی دیگر توجه جامعه بشری را به مساله حفظ محیط زیست جلب نموده، همچنین تقاضای روز افزون ذینفعان از شرکت ها برای پذیرش مسئولیت های اجتماعی، شرکتهای را به درگیر شدن در مسئولیت های زیست محیطی و اجتماعی تشویق می کند (جهانخانی و کنعانی امیری، ۱۳۸۵). شرکتی که با محدودیت دسترسی به منابع مالی مواجه است، در صورت تامین مالی از بیرون، هزینه های بالایی را متحمل خواهد شد. از این رو ارزش نهایی نگهداری وجه نقد و ارزش نهایی نگهداری سرمایه در گردش ممکن است برای این دسته از شرکت ها به دلیل هزینه بالای تامین مالی از خارج شرکت، بالاتر باشد و باعث پرهیز شرکت از تامین مالی از خارج شود. بحث محدودیت های مالی یکی از موضوعات مهم و اساسی پیشروی تمام شرکتهای می باشد (بادآور نهندی و درخور، ۱۳۹۲). در نهایت، با توجه به مطالب فوق و حساسیت موضوع در این مطالعه به بررسی تاثیر محدودیت مالی بر مسئولیت اجتماعی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهیم پرداخت.

منظور از این محدودیت مالی این است که در تامین مالی برای تمامی سرمایه گذاری های مطلوب مانعی وجود داشته باشد. عدم توانایی در تامین وجوه برای سرمایه گذاری ها، ممکن است به دلیل شرایط بد اعتباری و توانایی در تامین وجوه برای سرمایه گذاری ها، ممکن است به دلیل شرایط بد اعتباری و عدم توانایی در گرفتن وام یا عدم توانایی در انتشار سهام جدید، یا دارایی های غیر نقد شونده باشد. به هر حال

محدودیت مالی نمی تواند مترادف با فشار مالی یا فشار اقتصادی یا ریسک ورشکستگی باشد، هرچند که این اصطلاحات با محدودیت مالی نیز مرتبط هستند (کنعانی و امیری، ۱۳۸۶).

منظور از محدودیت های مالی، محدودیت هایی است که مانع تامین همه وجوه مورد نیاز برای سرمایه گذاری مطلوب شرکت ها می شود در حقیقت یک بنگاه مالی بنگاهی است که هزینه بالای تامین مالی خارجی یا عدم دسترسی به آن، بنگاه را از اتخاذ تصمیم بهینه در حوزه سرمایه گذاری باز دارد.

محدودیت مالی از جمله متغیرهای است که به عقیده ی برخی از پژوهش گران همانند (وبالمیر و وایتد<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷) نماینده ی یک بعد ریسک سیستماتیک است این محدودیت در نتیجه نقص های بازار سرمایه مانند عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی ایجاد می شود و باعث می گردد تا تامین مالی از طریق منابع بیرون از سازمان، مانند استقراض و یا انتشار بدهی نسبت به تامین مالی درون سازمانی یعنی استفاده از سود انباشته، پرهزینه تر شود (یانگ<sup>۲</sup>، ۲۰۱۵).

به طور کلی شرکت های دارای محدودیت مالی، شرکت هایی هستند که منابع مالی کافی به منظور تامین مالی پروژه های سودآور در اختیار ندارند و در صورت تامین مالی از طریق منابع برون سازمانی، هزینه های بالایی را باید متحمل شوند (اسپینوسا<sup>۳</sup>، ۲۰۱۵).

بحث محدودیت مالی یکی از موضوعات مهم و اساسی پیش روی تمام شرکت ها است. شیوه استدلالات برای بررسی رابطه محدودیت مالی، ساختار دارایی ها و اهرم مالی، تفکیک شرکت ها به دو گروه با محدودیت مالی و بدون محدودیت مالی است. فازاری و همکاران<sup>۴</sup>، (۱۹۹۸) استدلال می کنند شرکت هایی که محدودیت مالی زیاد دارند، در هنگام تصمیم گیری های سرمایه گذاری، بر جریان های نقدی تأکید بیشتری دارند؛ به عبارتی، با افزایش اختلاف بین هزینه تامین مالی داخلی و خارجی، حساسیت سرمایه گذاری به وجوه نقد داخلی افزایش می یابد؛ به عبارت دیگر، این شرکت ها برای تامین مالی از نظریه سلسله مراتبی تبعیت می کنند و منابع داخلی را به منابع خارجی ترجیح می دهند (جان<sup>۵</sup>، ۲۰۰۷). برخی پژوهشگران مانند آلمیدا و کامپلو<sup>۶</sup> (۲۰۰۷) با ایجاد الگوی دوره ای، احتمال مواجهه شرکت ها با محدودیت های مالی را بررسی کرده اند. شرکت های بدون محدودیت مالی، هیچ گونه حساسیتی به جریان های نقدی از خود نشان نمی دهند؛ اما شرکت های با محدودیت اعتباری، حساسیت مثبتی به جریان های نقد دارند که با افزایش وثیقه در دسترس بر میزان حساسیت شرکت های با محدودیت مالی افزوده می شود. بخش عمده ای از مبادی موجود در حوزه مالی نشان داده است محدودیت های مالی، توانایی مدیران را برای تامین مالی پروژه های سرمایه گذاری محدود می کند آلمیدا و کامپلو<sup>۷</sup> (۲۰۰۷) و (هووارد<sup>۸</sup>، ۱۹۹۸). یکی از مواردی که می توان استنباط کرد، آن است که شرکت ها در مواجهه با محدودیت های تامین مالی ممکن است به دلیل هزینه های زیاد تامین مالی، از قبول و انجام پروژه های با ارزش فعلی خالص مثبت صرف نظر کنند که این کار به کم سرمایه گذاری منجر می شود (وردی<sup>۹</sup>، ۲۰۰۶)؛ از این رو، شرکت ها مبالغ لازم را برای انجام پروژه های سرمایه گذاری نخواهند توانست تامین کنند. در این وضعیت، اگر یک شرکت، حجم مناسبی از دارایی های وثیقه ای داشته باشد، با ایجاد بدهی های جدید، حجم تامین مالی خود را می تواند افزایش دهد و بدین ترتیب، محدودیت های مالی ایجاد شده را تا حدودی برطرف کند و به تبع آن، میزان سرمایه گذاری های خود را توسعه دهد (التونی<sup>۱۰</sup>، ۲۰۱۶)؛ به عبارت دیگر، اگر ارزش دارایی های وثیقه شدنی کاهش (افزایش) یابد، توان تامین مالی و به تبع آن، میزان سرمایه گذاری های شرکت نیز کاهش (افزایش) می یابد (ستینگلتز<sup>۱۱</sup>، ۱۹۸۱). کاهش ارزش دارایی های وثیقه ای، خود موجب افزایش هزینه های تامین مالی شرکت می شود (جان، ۲۰۰۷) و (چنچ و همکاران<sup>۱۲</sup>، ۲۰۰۹) و (میرز و همکاران<sup>۱۳</sup>، ۱۹۸۴). عوامل متعددی از جمله ماهیت فعالیت، دارایی ها و نوع صنعت و هزینه های مالی در ساختار تامین مالی و محدودیت های مالی شرکت تأثیرگذار است (دیاری و همکاری، ۲۰۱۰). شرکت ها زمانی محدودیت تامین مالی دارند که بین مصارف داخلی و مصارف خارجی وجوه تخصیص داده شده با یک شکاف روبه رو باشند. منظور از محدودیت مالی این است که عواملی مانع تامین وجوه لازم برای همه سرمایه گذاری های مطلوب می شود (ریچاردسون<sup>۱۴</sup>، ۲۰۰۶). ناتوانی در تامین وجوه برای

1. Buehlmaier & Whited

2. Yang

3. Espinosa

4. Fazzari et al

5. Gan

6. Almeida and Campello

7. Almeida and Campello

8. Hubbard

9. Verdi

10. Aflatooni

11. Stiglitz

12. Chang and et al

13. Myers and et al

14. Richardson

سرمایه گذاری، ممکن است ناشی از شرایط بد اعتباری، ناتوانی در گرفتن وام، ناتوانی در انتشار سهام و وجود دارایی های غیرنقدشونده باشد (کنعانی امیری<sup>۱۵</sup>، ۲۰۰۸).

شرکت هایی را واجد محدودیت مالی می نامند که دارای دسترسی پایین و پر هزینه به منابع تامین مالی خارجی باشند. مطابق این تعریف، تمام شرکتها را می توان به عنوان شرکت هایی با محدودیت مالی تلقی کرد، اما سطوح محدودیت مالی آنها با یکدیگر متفاوت است. در حالت کلی شرکتهای بدون محدودیت مالی یا با محدودیت مالی پایین تر، شرکتی است که به طور نسبی از دارایی های با قابلیت نقدشوندگی بالا برخوردار بوده و خالص دارایی آن بالا می باشد (دولو و محمودی، ۱۳۹۵).

برای تقسیم بندی شرکت از نظر محدودیت های مالی، ابتدا باید محدودیت های مالی را تعریف نمود. کاملترین و صریح ترین تعریف در این مورد، این است که شرکت ها زمانی در محدوده مالی هستند که بین هزینه های داخلی و هزینه های خارجی وجوه تخصیص داده شده با یک شکاف روبه رو باشند. بنابراین با استفاده از این تعریف، تمام شرکت ها را می توان به عنوان شرکت های با محدودیت مالی تلقی کرد، اما سطوح محدودیت های مالی، متفاوت است. استفاده از وجوه خارجی، یک چارچوب مناسبی برای جدا کردن شرکت ها بر اساس میزان محدودیت مالی آنها است. وقتی که تفاوت بین مصارف داخلی و خارجی وجوه سرمایه گذاری در یک شرکت زیاد و بالا است، آن شرکت از نظر مالی محدودیت بیشتری دارد. در حالت کلی، شرکت های بدون محدودیت مالی و یا محدودیت های مالی کمتر، آنهایی هستند که به طور نسبی از دارایی های با قابلیت نقدشوندگی بالایی برخوردارند و خالص دارایی آنها بالاست. بنابراین منظور از محدودیت های مالی، محدودیت هایی است که مانع تامین همه وجوه مورد نیاز برای سرمایه گذاری های مطلوب برای شرکتها می گردد (کنعانی امیری، ۱۳۸۶، ۱۸). ارسلان و همکاران<sup>۱۶</sup> (۲۰۰۶) بیان دارند شرکتی که در دسترسی به منابع خارجی بازار سرمایه با مشکلات بیشتری مواجه باشد، بخش بیشتری از منابع مالی مورد نیاز خود را از منابع داخل شرکت تأمین می کند. چنین شرکتی اصطلاحاً "شرکت دچار محدودیت مالی" نامیده می شود (ارسلان و همکاران، ۲۰۰۶). اصطلاح محدودیت مالی اشاره به آن دسته از موانعی دارد که مانع تامین وجوه برای سرمایه گذاری های مطلوب می شود. عدم توانایی در تامین وجوه برای سرمایه گذاری ممکن است ناشی از شرایط بد اعتباری و عدم توانایی در گرفتن وام، یا عدم توانایی در انتشار سهام جدید، یا وجود دارایی های غیر نقد شونده می باشد (لامونت و همکاران<sup>۱۷</sup>، ۲۰۰۱، ۵۳۰).

اندرلی و تاویس<sup>۱۸</sup> (۱۹۹۸)، مسئولیت پذیری اجتماعی سازمان را به عنوان خط مشی و تکنیکی ورای اجبارات قانونی آن و به منظور سوددهی برای کل جامعه تعریف کرده اند. بر طبق تعریف آنجلی دیس و ابراهیم (۱۹۹۳)، مسئولیت پذیری اجتماعی سازمان شامل فعالیت اجتماعی سازمان با هدف پاسخگویی به نیازهای جامعه است. لرنر و فریکل (۱۹۹۸)، مسئولیت پذیری اجتماعی سازمان را در قالب سازگاری فعالیتها و درآمد سازمان را با انتظارات و ارزش های جامعه تعریف می کنند (برون و وریانی<sup>۱۹</sup>، ۲۰۰۱).

تفکیک هزینه های اجتماعی و اقتصادی یکی از مشکلات حسابداری مسئولیت های اجتماعی است (خوش طینت، ۱۳۷۴). حسابداری مسئولیت اجتماعی فرایند گردآوری، اندازه گیری و گزارش معاملات و تأثیرات متقابل این معاملات بین واحدهای تجاری و جامعه پیرامونی است. حسابداری مسئولیت های اجتماعی از طریق اندازه گیری و گزارشگری تأثیرات متقابل واحد تجاری و جامعه ی پیرامونش، ارزیابی از توان ایفای تعهدات اجتماعی را امکانپذیر می سازد (جعفری، ۱۳۷۲). ماتئوس حسابداری مسئولیت اجتماعی را اینگونه تعریف کرده است: افشای داوطلبانه اطلاعات (کمی و کیفی) که طیف وسیعی از مخاطبان را تحت تأثیر قرار می دهد (ماتیوز<sup>۲۰</sup>، ۱۹۹۳). حسابداری مسئولیت اجتماعی باید شامل افشای اطلاعات به ذینفعان، ارائه ی بازخورد به مدیریت یا پیشرفت طرح های زیست محیطی باشد (دیگن و رانکین<sup>۲۱</sup>، ۱۹۹۷). ارتباط میان عملکرد اقتصادی سازمانهای تجاری و رفاه اجتماعی، در هسته ی مرکزی حسابداری اجتماعی نهفته است (رهااله و شریاری، ۲۰۰۸). گفتنی است، از آنجا که بخش اعظم اطلاعات حسابداری مسئولیت های اجتماعی ماهیت غیرمالی دارد، این اطلاعات به جای آنکه بخشی از گزارش اصلی باشند، معمولاً در بخش یادداشتهای توضیحی گزارش های سالانه یافت می شوند (نیک محمد و همکاران<sup>۲۲</sup>، ۲۰۱۱).

بحران مالی جهانی اخیر، زنگ بیدارباش برای بازبینی اساسی تحقیقات در کلیه حوزه های تجاری و اقتصادی از جمله تحقیقات حسابداری است. شکاف بین روش شناسی پژوهش های دانشگاهی حسابداری و ضعف نظری برای درک ارتباط بین حسابداری و محیط اقتصاد سیاسی، سبب شد پیشنهادهایی در زمینه تغییر الگوها و مسیر تحقیقات برای کمک به درک و شناخت حسابداری در پاسخ به بحران ها و مشکلات محیط

15. Kanani Amiri

16. Arslan et al

2. Lamont et al

18. Enderle and Tavis

19. Bronn and Vrioni

20. Mathews

21. Deegan and Rankin

22. Nik Muhammad et al

اقتصادی و سیاسی ارائه شود. بررسی روند نظریه حسابداری در پژوهش های دانشگاهی به وضوح می تواند بیانگر چگونگی تغییرات محتوای تحقیقات حسابداری و قوت بنیان های نظری به کار رفته در آنها است.

روندهای اخیر گزارشگری تجاری در راستای اهمیت دادن به افشاهای غیر مالی است و شرکتها چنان نگرسته می شوند که به نیازهای بلندمدت جامعه تعهد دارند و اساس بر این است که آنها باید در فعالیتهایی که سبب ترغیب منافع جامعه و حداقل کردن اثرات منفی کارکردشان است، مشارکت کنند. مطالعه کتب و مقالات مربوط نشان می دهد که مفهوم مسئولیت اجتماعی شرکت ها در طول چندین دهه همگام با توسعه های اجتماعی، سیاسی و تجاری تکامل یافته و به شدت تحت تأثیر و نفوذ جهانی شدن، ارتباطات وسیع، روندهای جهانی و تغییرات در قوانین در سطح بین الملل بوده است. نگرش و مدل مدیریت مسئولیت اجتماعی شرکتها و سازمانهای مدرن در ماهیت پیچیده و پویای محیط اجتماعی مستلزم شناسایی تغییرات و رفع نیازهای گروه های مختلف ذی نفعان با نظارت مستمر و رویکردی جامع و پویا است. مروری بر پژوهش های سه دهه اخیر در حوزه مسئولیت اجتماعی شرکت ها، بیانگر تحقیقات تجربی و یا هنجاری مبتنی بر نظریه های مختلفی است که یکی از این نظریه ها، نظریه اقتصاد سیاسی است که به عنوان چارچوب اجتماعی، سیاسی و اقتصادی دارای گستره وسیعی است. بحث اینکه آیا نظریه های اقتصادی یا تئوریهای اجتماعی باید در تحقیقات گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکتها غالب باشد، به آسانی قابل بحث و نتیجه گیری نیست و از اینرو، یک پارادایم کامل و جامع با پایه های نظری مناسب برای تحقیقات حوزه ی مسئولیت اجتماعی شرکت ها ضرورت دارد تا پشتوانه آن باشد که چگونه شرکتها قادر به ترکیب اهداف در قالب یک الگو یا پارادایم واحد هستند. در چند سال اخیر، بر اثر مسئولیت اجتماعی شرکتها بر عواملی چون آزادسازی فضای اقتصادی، گسترش فعالیت های بخش خصوصی، گسترش ارتباطات منطقه ای و بین المللی شرکتها، رقابتی تر شدن فضای اقتصادی، کوشیده اند (حساس یگانه و برزگر، ۱۳۹۲، ۱۰۵). بنابراین مسئولیت اجتماعی شرکت ها علاوه بر اینکه در راستای پاسخگویی و شفافیت برای کلیه ذینفعان می باشد، مزایایی برای شرکت های که الزامات مسئولیت اجتماعی شرکت ها را رعایت می کنند دارد. یکی از این مزایا محدودیت مالی است که انتظار می رود شرکت های که مسئولیت اجتماعی شرکتی بیشتری ایفا می نمایند، در تأمین منابع مالی محدودیت کمتری داشته باشند.

رجایی و همکاران (۱۳۹۵) به بررسی ارتباط بین مسئولیت های اجتماعی شرکتها و محدودیت تأمین منابع مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. دوره زمانی این پژوهش از ابتدای سال ۱۳۸۸ تا پایان سال ۱۳۹۳ هست. ۷۳ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش به روش حذف سامانمند با اعمال محدودیتها، از بین شرکت های جامعه انتخاب کرده بودند. نتایج حاصل از این مطالعه نشان داد که یک ارتباط معناداری بین مسئولیت های اجتماعی شرکتها و کاهش محدودیت تأمین منابع مالی وجود دارد.

لطیفی (۱۳۹۵) به بررسی اثرات مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. داده های مورد استفاده به شکل ترکیبی از اطلاعات سری زمانی بین سال های ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۳ و داده های مقطعی بالغ بر ۸۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بوده است. نتایج حاکی است ارتباط بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتها و عملکرد مالی شرکت یک ارتباط مثبت و معنادار بوده و مسائل عملکرد مالی شرکت برای بهبود عملکرد مالی آنها ضروری است. همچنین، با توجه به طول عمر شرکتها و رابطه U شکل بین توان دوم مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتها و عملکرد مالی شرکتها، در دوره کوتاه مدت با افزایش در مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتها، شاهد کاهش در عملکرد مالی به دلیل افزایش در هزینه های شرکت بوده و پس از گذر از مرحله نخست و رسیدن به یک سطح ثابتی از کاهش، در مرحله نهایی شاهد روند صعودی افزایش در عملکرد مالی شرکتها به دلیل افزایش در شاخص مسئولیت پذیری می باشد. دیگر نتایج این تحقیق نشان می دهد که یک رابطه مثبت و معناداری بین رشد فروش شرکت و عملکرد مالی شرکتها وجود داشته؛ یک رابطه معکوس و معناداری بین اندازه و اهرم مالی شرکتها وجود دارد.

بانوس کابلرو و همکاران<sup>۲۳</sup> (۲۰۱۷) تحقیقی تحت عنوان مدیریت سرمایه در گردش، عملکرد شرکتها و محدودیتهای مالی انجام دادند. به این منظور تعداد ۲۵۸ شرکت غیرمالی انگلیسی طی دوره ۲۰۰۷-۲۰۰۱ مورد بررسی قرار دادند. نتایج به دست آمده بیانگر این است که یک رابطه U شکل معکوس بین سرمایه در گردش و عملکرد شرکت وجود دارد و سطح بهینه سرمایه در گردش برای شرکتهایی که محدودیت مالی بیشتری دارند کمتر است.

چان و همکاران<sup>۲۴</sup> (۲۰۱۷) به بررسی محدودیتهای و مسئولیتهای اجتماعی شرکتها پرداختند. در این مطالعه بر اساس داده های رتبه های MSCI ESG STATS، همه شرکتها به هفت تمرکز تقسیم می شوند: تمرکز محیطی (ENV)، تمرکز جامعه (COM)، تمرکز کارمند (EMP)، تمرکز تنوع (DIV)؛ تمرکز محصول (PRO) تمرکز دولت (CGOV) و تمرکز حقوق انسانی (HUM). به علاوه، رگرسیون چندگانه logit انجام شده بر اساس این هفت مورد، بر تأثیر محدودیتها/نقدینگی نماینده های شرکتها با تمرکزهای CSR متعدد تمرکز دارد. نتایج این مطالعه تائید کننده ارتباط منفی زیاد بین فعالیت های CSR و درجه محدودیتها / نگرانی های مالی است. برای تمرکزهای CSR،

<sup>23</sup>. Baños-Caballero et al.

<sup>24</sup>. Chan et al

دریافتند که شرکت های عمومی که با محدودیت های مالی روبرو هستند، در فعالیتهای CSR مشارکتی ندارند، به ویژه زمانی که درجه محدودیت های مالی توسط شاخص KZ ارزیابی می شود. یافته های مطالعه با استفاده از معیارهای CSR متعدد و معیارهای محدودیت مالی، قوی هستند، و به ویژه برای شرکت کننده های بازار در زمان گرفتن تصمیمات سرمایه گذاری مفید هستند. یافته های مطالعه همچنین شناخت بیشتری از ویژگی های شرکت های CSR ارائه می کنند.

## ۲- فرضیه تحقیق

محدودیت مالی بر مسئولیت اجتماعی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران چه تاثیری دارد.

## ۳- روش تحقیق

این پژوهش از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف از نوع پژوهش کاربردی است. این پژوهش از جنبه روش استنتاج توصیفی-تحلیلی و از نوع رگرسیون و همبستگی می باشد و از نظر زمانی و نوع طرح پژوهش، پس رویدادی است و از بعد هدف توصیفی می باشد. همچنین داده ها در این پژوهش مبتنی بر داده های کمی و در چارچوب استدلال قیاسی استقرایی خواهد بود. جمع آوری داده ها، آمارها و اطلاعات لازم برای تخمین مدل از بانک های اطلاعاتی و شبکه های کامپیوتری و داده ها و اطلاعات ثبت شده برای شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار استفاده شده است. در پژوهش حاضر برای بررسی تاثیر محدودیت های مالی بر مسئولیت اجتماعی شرکت ها از روش پانل دیتا استفاده شده است.

جامعه آماری این پژوهش شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار طی سالهای ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ است.

روش نمونه گیری از نوع حذفی و به صورت حذفی سیستماتیک خواهد بود. شرکتهای انتخابی به عنوان نمونه باید حائز شرایط زیر باشند:

۱. شرکت قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
  ۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
  ۳. طی سالهای مالی یاد شده، تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداشته باشند.
  ۴. اطلاعات مورد نیاز برای محاسبه متغیرهای تحقیق در سال های مورد بررسی یعنی سالهای ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۶ موجود باشد و صورت های مالی و یادداشت های توضیحی مربوط به آنها، به طور کامل در اختیار باشد.
  ۵. جزو بانک ها و موسسات مالی (شرکتهای سرمایه گذاری، واسطه گریهای مالی، شرکت های هلدینگ، بانک ها و لیزینگ ها) نباشند.
  ۶. در خلال دوره زمانی تحقیق، شرکت بیش از ۶ ماه توقف نمادی نداشته باشد.
- با اعمال محدودیت های فوق ۱۳۶ شرکت پذیرفته شده در دوره زمانی ۵ ساله بین سالهای ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ در بورس تهران به عنوان نمونه این پژوهش انتخاب شده است.

در این پژوهش به منظور تحلیل داده ها و استخراج نتایج پژوهش، از نرم افزارهای Excel، Eviews استفاده می گردد. ابتدا داده های خام بر روی نرم افزار صفحه گسترده اکسل آماده و سپس جهت تحلیل نهایی وارد نرم افزار Eviews شده است. برای بررسی نرمال بودن توزیع متغیرهای تحقیق از آزمون جارک برا حاکی و برای آزمون فرضیه های تحقیق از آزمون همبستگی و رگرسیون بهره گیری می شود.

## ۴- متغیرهای تحقیق، تعاریف عملیاتی و نحوه سنجش آنها

❖ محدودیت مالی: شاخص اندازه گیری محدودیت مالی بر اساس مطالعات کاپلان و زلنگلاس به صورت زیر قابل محاسبه است:

$$KZindex = -1.002 * \left( \frac{Cash\ Flow}{Total\ Assets} \right) - 39.368 * \left( \frac{Divident}{Total\ Assets} \right) - 1.315 * \left( \frac{Cash\ Holding}{Total\ Assets} \right) + 3.139 * \left( \frac{Debt}{Total\ Capital} \right) + 0.383 * \left( \frac{M_{it}}{B_{it}} \right) \quad \text{رابطه (۱)}$$

❖ مسئولیت اجتماعی: این متغیر بیانگر افشاهای صورت گرفته توسط شرکت در ارتباط با مسئولیتهای شرکت در قبال اجتماع می باشد در همین راستا معمولاً در یادداشت های صورت های مالی در قسمتی نیز شرکتهای به بیان (۱) مسئولیت های خود (۲) در قبال جامعه و محیط اطراف خود می پردازند و اینکه چه (۳) اقداماتی در این ارتباط انجام داده اند که افشای هر آیتیم یک امتیاز دارد.

❖ مدل مفهومی تحقیق

از مدل های رگرسیون چند متغیره و داده های ترکیبی استفاده شده و به شرح زیر خواهد بود:

$$KZindex = a_0 + a_1 CSindex + a_2 SIZE + a_3 Leverage + \varepsilon \quad \text{رابطه (۲)}$$

*KZindex*: شاخص اندازه گیری محدودیت مالی است که در سال ۱۹۹۸ توسط کاپلان و زینگلاس ارائه می شود و به صورت زیر قابل محاسبه است:

$$KZindex = -1.002 * \left( \frac{Cash\ Flow}{Total\ Assets} \right) - 39.368 * \left( \frac{Divident}{Total\ Assets} \right) - 1.315 * \left( \frac{Cash\ Holding}{Total\ Assets} \right) + 3.139 * \left( \frac{Debt}{Total\ Capital} \right) + 0.383 * \left( \frac{M_{it}}{B_{it}} \right) \quad \text{رابطه (۳)}$$

*Cash Flow*: خالص جریان وجه نقد شرکت بر کل دارایی های شرکت؛ *Total Assets*: کل دارایی شرکت؛ *Divident*: سود تقسیمی شرکت؛ *Cash Holding*: میزان وجه نقد شرکت در انتهای سال مالی؛ *Debt*: کل بدهی های شرکت؛  $M_{it}$ : ارزش بازار شرکت؛  $B_{it}$ : ارزش دفتری شرکت.

$$WWindex = a_0 + a_1 CSindex + a_2 SIZE + a_3 Leverage + \varepsilon \quad \text{رابطه (۴)}$$

*WWindex*: معیار اندازه گیری محدودیت مالی است که در سال ۲۰۰۶ توسط وایتدوو ارائه شده و بصورت زیر قابل محاسبه است:

$$WWindex = (-0.091 * CF) - (0.062 * Divpos) + (0.021 * TLTD) - (0.044 * LNTA) + (0.102 * ISG) - (0.035 * SG) \quad \text{رابطه (۵)}$$

*CF*: جریان وجه نقد عملیاتی به کل دارایی ها می باشد؛ *Divpos*: متغیر مجازی است و برای شرکت هایی که طی دوره سود تقسیمی داشته اند برابر با یک و در غیر اینصورت برابر با صفر خواهد بود؛ *TLTD*: کل بدهی های بلندمدت به کل دارایی ها؛  $LNTA = \ln(Total\ Assets)$ : لگاریتم طبیعی کل دارایی ها؛ *ISG*: رشد فروش صنعتی که شرکت در آن صنعت قرار دارد؛ *SG*: رشد فروش شرکت می باشد.

شاخص مسئولیت اجتماعی (*CSRindex*) = شاخص مسئولیت اجتماعی شرکت به صورت زیر محاسبه و اندازه گیری خواهد شد: افشا مسئولیت اجتماعی شرکت: این متغیر بیانگر افشاهای صورت گرفته توسط شرکت در ارتباط با مسئولیت های شرکت در قبال اجتماع می باشد در همین راستا معمولاً در یادداشتهای صورت های مالی در قسمتی نیز شرکتها به بیان (۱) مسئولیتهای خود (۲) در قبال جامعه و محیط اطراف خود می پردازند و اینکه چه (۳) اقداماتی در این ارتباط انجام داده اند که افشای هر آیتیم یک امتیاز دارد.

❖ متغیرهای کنترلی: در این پژوهش از دو متغیرکنترلی اهرم مالی، اندازه شرکت استفاده خواهیم کرد که نحوه محاسبه آنها به شرح زیر خواهد بود:

❖ اهرم مالی: در این پژوهش برای سنجش اهرم مالی از رابطه زیر استفاده خواهد شد:

$$LEV_{it} = (Total\ Debts_{it}) / (Total\ Assets_{it}) \quad \text{رابطه (۶)}$$

که در آن:

$LEV_{it}$ : اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$ ؛

*Total Debts<sub>it</sub>*: جمع کل بدهی ها؛

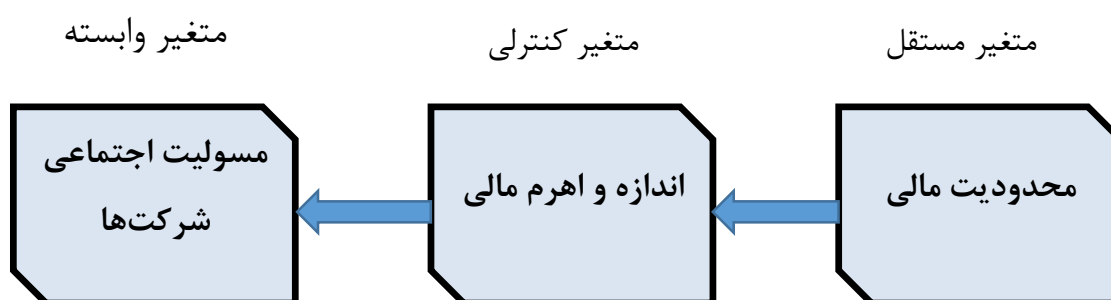
*Total Assetsit*: جمع کل دارایی ها.

- اندازه: نشان دهنده اندازه شرکت می باشد که از لگاریتم دارایی های شرکت حاصل می شود. اندازه شرکت: اندازه شرکت معمولا به عنوان یک عامل توضیحی برای افشای اختیاری به کار می رود برای محاسبه اندازه شرکت از رابطه زیر استفاده شده است:

$$SIZE_{it} = Ln((MV_{i,t} + MV_{i,t-1})/2) \quad \text{رابطه (۷)}$$

که در آن:

$MV_{i,t}$ : ارزش بازار شرکت  $i$  در پایان سال  $t$ ؛  
 $MV_{i,t-1}$ : ارزش بازار شرکت  $i$  در پایان سال  $t-1$



شکل (۱): مدل تحقیق

## ۵- بحث و نتیجه گیری

### ۵-۱- آمار توصیفی متغیرها

پس از جمع آوری داده ها و محاسبه متغیرهای مورد استفاده در پژوهش، پارامترهای توصیفی هر متغیر به صورت مجزا محاسبه شده است. این پارامترها شامل اطلاعات مربوط به شاخص های مرکزی نظیر میانگین، میانه، کمینه و بیشینه و همچنین اطلاعات مربوط به شاخص های پراکندگی همچون انحراف معیار، چولگی و کشیدگی است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش.

| متغیر          | نماد متغیر | میانگین | میانه  | حداکثر | حداقل  | انحراف معیار | چولگی  | کشیدگی |
|----------------|------------|---------|--------|--------|--------|--------------|--------|--------|
| اندازه شرکت    | SIZE       | ۱۳,۹۹۴  | ۱۳,۷۸۴ | ۱۹,۰۶۶ | ۱۰,۱۶۶ | ۱,۴۰۲        | ۰,۵۷۴  | ۴,۰۲۸  |
| اهرم مالی      | LEV        | ۰,۵۹۷   | ۰,۶۱۰  | ۲,۲۲۰  | ۰,۰۱۰  | ۰,۲۱۷        | ۰,۶۸۳  | ۷,۹۰۳  |
| مسولیت اجتماعی | CSR        | ۰,۴۸۶   | ۰,۵۱۶  | ۰,۷۶۶  | ۰,۱۰۰  | ۰,۱۵۰        | -۰,۵۵۴ | ۲,۴۸۵  |

جدول (۲): تحلیل فراوانی داده اسمی تحقیق

| متغیر        | علامت | تعداد مشاهدات | جواب    | فراوانی | درصد فراوانی |
|--------------|-------|---------------|---------|---------|--------------|
| محدودیت مالی | KZ    | ۸۱۶           | بلی (۱) | ۲۹۹     | ۳۶,۶۴        |
|              |       |               | خیر (۰) | ۵۱۷     | ۶۳,۳۶        |

از بین شاخص های مرکزی بیان شده میانگین مهمترین آنها محسوب می شود که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است. میانگین شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده ها است. برای مثال میانگین متغیر وابسته، مسولیت اجتماعی برابر ۰,۴۸۶ می باشد که نشان می دهد بیشتر داده های مربوط به این متغیر حول این نقطه تمرکز یافته اند. میانه یکی دیگر از شاخص های مرکزی است. همانگونه



که در جدول (۱) مشاهده می شود میانه همین متغیر برابر با ۰,۵۱۶ است که نشان می دهد نیمی از داده های این متغیر کمتر از این و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار می باشد.

نکته مهمی که از مقایسه میانگین و میانه متغیرها می توان استدلال نمود، وضعیت توزیع متغیرها و نرمال بودن نسبی آنها است. با توجه به اینکه مقادیر میانگین و میانه متغیرها به هم نزدیک هستند می توان چنین برداشت نمود که توزیع متغیرها به توزیع نرمال بسیار نزدیک است.

شاخص های پراکندگی به طور کلی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است. از جمله مهم ترین شاخص های پراکندگی که شرط مطلوب برای وارد کردن متغیر به مدل رگرسیونی می باشد، انحراف معیار است. همانطور که در جدول (۱) نیز قابل مشاهده است، انحراف معیار متغیرها صفر نبوده و حائز این شرط می باشند.

#### ۵-۲- آزمون نرمال بودن

جدول شماره (۳): آزمون نرمال بودن داده ها

| متغیر          | علامت | مقدار چارک برا | احتمال چارک برا |
|----------------|-------|----------------|-----------------|
| اندازه شرکت    | SIZE  | ۸۰,۸۸۰         | ۰,۰۰۰           |
| اهرم مالی      | LEV   | ۸۸۱,۰۱۹        | ۰,۰۰۰           |
| مسولیت اجتماعی | CSR   | ۵۰,۸۰۶         | ۰,۰۰۰           |
| محدودیت مالی   | KZ    | ۱۳۹,۲۱۳        | ۰,۰۰۰           |

نتایج آماره چارک برا حاکی از نرمال نبودن متغیرهای پژوهش طی دوره پژوهش است. که سطح معنی داری در هر کدام از متغیرها همگی کوچکتر از ۰,۰۵ می باشند، پس با اطمینان ۹۵ درصد می توان گفت این متغیرها دارای توزیع نرمال نمی باشند. ولی طبق نظریه استیونس (۲۰۰۲)، هرگاه در پژوهش حجم نمونه بالا باشد، بالا بودن حجم نمونه، مشکل غیرنرمال بودن ویژگی مورد تحقیق را حل کرده است. استیونس معتقد است که براساس قضیه حد مرکزی حتی جامعه هایی که دارای توزیع نرمال نیستند در شرایطی که نمونه هایی با حجم بالا از آنها انتخاب شود، توزیع نمونه گیری آنها توزیع نرمال می شود. در نتیجه می توان از آزمون های پارامتری برای تحلیل همه فرضیه های تحقیق حاضر استفاده نمود.

#### ۵-۳- آزمون مانایی متغیرها

در این پژوهش به منظور تشخیص مانایی متغیرها از آزمون لیون، لین و چاو و و ایم، پسران و شین استفاده می کنیم. نتایج آزمون پایایی داده ها به صورت خلاصه در جدول (۴) گزارش شده است.

جدول (۴): آزمون مانایی متغیرهای پژوهش.

| متغیر          | علامت | مقدار آماره لیون، لین و چاو | احتمال آماره لیون، لین و چاو |
|----------------|-------|-----------------------------|------------------------------|
| اندازه شرکت    | SIZE  | -۳۱,۷۵۶                     | ۰,۰۰۰                        |
| اهرم مالی      | LEV   | -۳۰,۲۳۴                     | ۰,۰۰۰                        |
| مسولیت اجتماعی | CSR   | -۲۵,۶۱۳                     | ۰,۰۰۰                        |
| محدودیت مالی   | KZ    | -۵,۳۴۸                      | ۰,۰۰۰                        |

همانطور که از نتایج آزمون لیون، لین و چاو در جدول (۴) مشخص است تمامی داده ها در سطح معناداری ۵ درصد پایا هستند.

#### ۵-۴- ضریب همبستگی بین متغیرها

جدول (۵) ماتریس ضرایب همبستگی متغیرهای کمی پژوهش را نشان می دهد.

جدول (۵): ماتریس ضرایب همبستگی متغیرهای پژوهش

| KZ | CSR             | LEV             | SIZE            | متغیر |                     |
|----|-----------------|-----------------|-----------------|-------|---------------------|
|    |                 |                 |                 | R     | اندازه شرکت SIZE    |
|    |                 |                 | ۱               | Prob  |                     |
|    |                 |                 | .....           | R     |                     |
|    |                 |                 |                 | Prob  |                     |
|    |                 | ۱               | ۰,۰۱۸-<br>۰,۵۹۷ | R     | اهرم مالی LEV       |
|    |                 |                 |                 | Prob  |                     |
|    | ۱               | ۰,۰۰۲<br>۰,۹۳۸  | ۰,۰۰۹<br>۰,۷۸۳  | R     | مسئولیت اجتماعی CSR |
|    |                 |                 |                 | Prob  |                     |
| ۱  | ۰,۰۲۸-<br>۰,۴۱۹ | -۰,۰۱۴<br>۰,۶۳۸ | -۰,۰۳۲<br>۰,۳۵۳ | R     | محدودیت مالی KZ     |
|    |                 |                 |                 | Prob  |                     |

همانطوری که در جدول مشاهده می شود ضریب همبستگی بین متغیر مستقل محدودیت مالی با متغیر وابسته پژوهش برابر با ۰,۴۱۹ بوده و نیز Prob محاسبه شده برای آنها نیز بیشتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد. به عبارتی بین محدودیت مالی و مسئولیت اجتماعی همبستگی معنادار وجود ندارد.

#### ۵-۵- نتایج آزمون فرضیه ها

❖ نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش: فرضیه اول بیان می کند محدودیت مالی بر مسئولیت اجتماعی شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر دارد.  
برای آزمون این فرضیه از مدل شماره (۱) استفاده شده است.

$$CSR_{it} = \beta_0 + \beta_1 KZ + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

- نتایج آزمون انتخاب نوع داده ها

جدول (۶): نتایج آزمون F لیمیر و آزمون هاسمن

| نتیجه                                       | معناداری | اماره | آزمون                |
|---------------------------------------------|----------|-------|----------------------|
| تایید مدل تلفیقی در برابر مدل ترکیبی (پانل) | (۰,۸۴۳)  | ۰,۸۸۹ | آزمون F- لیمیر (چاو) |
| -                                           | -        | -     | آزمون هاسمن          |

نتایج آزمون لیمیر که در جدول (۶) ارائه شده است، نشان می دهد که احتمال اماره آزمون F لیمیر بیشتر از ۵ درصد می باشد و لذا برای تخمین مدل از روش تلفیقی استفاده می شود. و نیازی به انجام آزمون هاسمن نمی باشد.

- نتایج برآورد مدل

جدول شماره (۷): نتایج آزمون فرضیه اول

| نام متغیر    | نماد متغیرها | ضریب (β)        | آماره (t)              | معناداری (Prob)                           | عامل تورم واریانس (VIF) |
|--------------|--------------|-----------------|------------------------|-------------------------------------------|-------------------------|
| عرض از مبدا  | c            | ۰,۴۶۳           | ۱۲,۴۱۲                 | ۰,۰۰۰                                     | ----                    |
| محدودیت مالی | KZ           | -۰,۰۳۰          | -۲,۸۹۵                 | ۰,۰۰۳                                     | ۱,۰۰۰۴                  |
| اهرم مالی    | LEV          | -۰,۰۳۴          | -۱,۶۲۲                 | ۰,۱۰۵                                     | ۱,۰۰۰۳                  |
| اندازه شرکت  | SIZE         | ۰,۰۲۱           | ۲,۴۰۴                  | ۰,۰۱۶                                     | ۱,۰۰۰۷                  |
| سایر اطلاعات | آماره F      | معناداری (Prob) | ضریب تعیین (R-squared) | ضریب تعیین تعدیل شده (Adjusted R-squared) | دوربین واتسون (D-W)     |
|              | ۱۴,۲۰۱       | ۰,۰۰۰           | ۰,۷۸                   | ۰,۷۳                                      | ۲,۱۰۹                   |

با توجه به نتایج آزمون فرضیه که در جدول (۷) ارائه شده است نشان می دهد که مقدار آماره،  $F$  برابر  $14,201$   $Prob$  محاسبه شده برای آماره  $F$  مدل کمتر از سطح خطای ۵ درصد بوده و معنادار می باشد. معناداری آماره  $F$  نشان دهنده معناداری کل مدل است. ضریب متغیر محدودیت مالی برابر  $-0,030$  و با توجه به سطح خطای مورد پذیرش  $0,00$ ، که کمتر از پنج درصد است، معنی دار می باشد. که نشان می دهد محدودیت مالی بر مسولیت اجتماعی تأثیر معنی دار و منفی وجود دارد. مقدار آماره دوربین واتسون برابر  $2,109$  که در بازه  $1,5$  تا  $2,5$  قرار دارد و بیانگر عدم وجود خودهمبستگی بین جملات خطا در رگرسیون است. میزان ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده به ترتیب  $73\%$  و  $78\%$  هستند که نشان می دهد تقریباً  $75$  درصد از تغییرات متغیر مسولیت اجتماعی توسط متغیر محدودیت مالی کلی و متغیرهای کنترلی قابل تبیین است. با توجه به اینکه مقادیر آماره  $VIF$  برای همه متغیرها کمتر از  $10$  می باشد. بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین متغیرهای مستقل تحقیق همخطی وجود ندارد.

جدول (۸) خلاصه نتایج آزمون فرضیه ها را نشان می دهد.

جدول (۸): خلاصه نتایج آزمون فرضیه ها

| شماره فرضیه | شرح                                                                                       | نتیجه آزمون فرضیه |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| ۱           | محدودیت مالی بر مسولیت اجتماعی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد. | تایید شد          |

## نتیجه گیری کلی

با توجه به اینکه در تحقیق حاضر، فرضیه ارائه شده مورد تایید قرار گرفته است. لذا در این قسمت از پژوهش به بررسی نتایج فرضیه بیان شده پرداخته می شود.

### ❖ تحلیل و تفسیر نتایج حاصل از آزمون فرضیه

گسترش و توسعه روزافزون مؤسسات و شرکت های مختلف صنعتی و بازرگانی و افزایش شدید رقابت بین آنها باعث شده است که سازمان ها و شرکت ها برای ادامه حیات خود تنها به سود و منافع سازمانی خود بیندیشند و برای رسیدن به این اهداف از هیچ عملی کوتاهی نکنند. عدم توجه مدیران به مسئولیت پذیری اجتماعی مانع از خدمت مؤثر آن ها به جامعه و توسعه و اعتبار سازمان خواهد شد. امروزه مسئولیت اجتماعی شرکت ها یکی از مهم ترین موضوعاتی است که کسب و کارها با آن روبرو می باشند و شرکت ها با هدف کسب منفعت ناشی از انجام مسئولیت های اجتماعی، متعهد به انجام آن ها شده اند. به دنبال اثرگذاری فعالیت کسب و کارها بر محیط زیست و سایر ذینفعان، نگرش کسب و کارها از نگرش سهامداران به معنی صرفاً کسب سود برای آنها به سمت نگرش ذینفعان به معنی ایجاد ارزش و سود برای کلیه ذینفعان، تغییر کرد. بسیاری از کسب و کارها نیاز دارند دامنه دید خود را وسعت بخشند و به اثرات برجای مانده از فعالیت شرکت بر کلیه ذینفعان نیز توجه کنند.

طرح بحث مسئولیت اجتماعی به طور ملموس به زمان آدام اسمیت یعنی اواخر قرن هجدهم بر می گردد. وی به موضوع ارتقاء رفاه عمومی پرداخت و معتقد بود کوشش کارآفرینان رقیب طبعاً در جهت حمایت از منافع عموم خواهد بود. در دهه ۱۸۹۰ آندریو کارنگی مسئولیت اجتماعی شرکت ها را مشخص نمود. دیدگاه کارنگی بر پایه دو اصل، اصل خیرخواهی و اصل قیومیت یا سرپرستی، گزارده شده بود. اصل خیرخواهی به عنوان یکی از مسئولیت های افراد و نه یک سازمان، به حساب می آید اما به موجب اصل قیومیت سازمان ها و افراد ثروتمند باید خود را قیوم و سرپرست افراد فقیر بدانند. در مقابل این دیدگاه، در دهه ۷۰ و ۸۰ میلادی مجموعه مسائل محیطی منجر به طرح مجدد موضوع مسئولیت اجتماعی شد. میلتون فریدمن، اقتصاددان مشهور، از پیشگامانی است که مسئولیت سازمان های تجاری را به حداکثر رساندن سود در محدوده قانون بدون هرگونه دسیسه یا نیرنگی عنوان می کند و معتقد است مسئله های اجتماعی را باید به افراد و نهادهای دولتی واگذار کرد، چرا که تعیین نیازهای نسبی و میزان آن ها، در حد مدیران شرکت ها نبوده و در صورت انجام، بر درآمد شرکت ها تأثیرگذار است.

تفکران رشته مدیریت از دهه ۱۹۵۰، توجه خود را بیشتر به مسئولیت اجتماعی سازمان ها معطوف کرده اند. تمام سازمان هایی که فقط سود و زیان خود را وزن می کردند، تحت فشار مردم و سازمان های مشابه، دید خود را اندکی به فراتر از منافع صرف سازمان اندوختند. دیگر به وضوح مشخص است که اعمال سازمان ها بر محیط بیرونی تأثیر بسزایی خواهد داشت و نمی توان سود و زیان ناشی سازمان ها بر جامعه را نادیده گرفت. جهت مسئولیت اجتماعی به سمتی است که فواید اجتماع در امتداد آن قرار دارد. لذا تلاش بر این بوده است که سود و زیان سازمان ها به گونه ای باشد که مردم هزینه اضافی متحمل نشوند. منظور از مسئولیت اجتماعی این است که سازمان ها تأثیر عمده ای بر سیستم اجتماعی دارند و لذا چگونگی فعالیتهای آنها باید به گونه ای باشد که در اثر آن زبانی به جامعه نرسد و در صورت رسیدن زیان، سازمانهای مربوطه، ملزم به جبران آن باشند. هر چه احتمال ناسازگاری فعالیت های شرکت با توقعات جامعه بیشتر باشد، تلاش بیشتری برای تأثیر گذاشتن بر فرآیندها از طریق افشای اطلاعات اجتماعی شرکت نیازست. افشا می تواند به هر نحوی که امکان گزارش آن وجود دارد انجام شود مثلاً در متن صورت های مالی (در صورت با اهمیت بودن آن)، در یادداشت های توضیحی همراه و یا تهیه گزارش های خاص صورت پذیرد. افشای داده های حسابداری زیست محیطی و اجتماعی، بخش های مختلف جامعه را قادر می سازد، موقعیت شرکت در خصوص حفاظت از محیط زیست را درک نموده و چگونگی توجه سازمان به موضوع های زیست محیطی و اجتماعی را بررسی نمایند.

این در حالی است که محدودیت تامین مالی به وضعیتی اطلاق می شود که شرکت به منابع مالی دسترسی محدود داشته باشد. یکی از مواردی که می توان استنباط نمود، آن است که شرکتهای با محدودیت تامین مالی، ممکن است به علت هزینه های زیاد تامین مالی، از قبول و انجام پروژه های با ارزش فعلی خالص مثبت، صرف نظر نمایند. در این میان استفاده از وجوه خارجی، چارچوب مناسبی برای جدا کردن شرکت ها بر اساس محدودیت مالی آنهاست. وقتی که تفاوت بین مصارف داخلی و خارجی وجوه سرمایه گذاری در یک شرکت زیاد و بالاست، آن شرکت از نظر مالی محدودیت بیشتری دارد. در حالت کلی شرکتهای بدون محدودیت مالی و یا محدودیت مالی کمتر، آنهایی هستند که به طور نسبی از دارایی های با قابلیت نقدشوندگی بالا برخوردارند و خالص دارایی های آنها بالاست. محدودیت تامین مالی می تواند شرکت را مجبور به تامین منابع مالی با هزینه بیشتری کند و عملکرد مالی شرکت و قدرت بازپرداخت شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. شرکتی که با محدودیت دسترسی به منابع مالی مواجه است، در صورت تامین مالی از بیرون، هزینه های بالایی را متحمل خواهد شد. از این رو ارزش نهایی نگهداری وجه نقد و ارزش نهایی نگهداری سرمایه در گردش ممکن است برای این دسته از شرکتهای به دلیل هزینه بالای تامین مالی از خارج شرکت، بالاتر باشد و باعث پرهیز شرکت از تامین مالی از خارج شود. بحث محدودیت های مالی یکی از موضوعات مهم و اساسی پیشروی تمام شرکت ها می باشد.

شرکت ها هم برای ادامه حیات خود و انجام هزینه های جاری و همچنین برای سرمایه گذاری های کوچک و بزرگشان نیاز به منبع مالی دارند که می تواند از سوی مالکان و سهامداران تامین شود و یا از سوی نهادها و منابع مالی خارج سازمان وارد چرخه شرکت شود. به دلیل فقر حاکم و کمبود پس انداز مالی در اغلب کشورهای در حال توسعه، امکانات داخلی در اینگونه کشورها برای تشکیل سرمایه جهت تحقق اهداف توسعه ای و انجام پروژه های زیربنایی کافی نیست و به همین دلیل اکثر این کشورها ناچارند کسری سرمایه مورد نیاز خود را از منابع خارجی تامین کنند و به این ترتیب گرایش به سمت جذب منابع مالی خارجی شکل می گیرد.

در تحقیق حاضر نیز بر اساس نتایج به دست آمده از فرضیه پژوهش، محدودیت مالی بر مسئولیت اجتماعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر دارد. به عبارتی فرضیه تحقیق مورد تایید قرار گرفته است. لذا نتایج تحقیق با نتایج تحقیقات رجایی و همکاران (۱۳۹۵)، لطیفی (۱۳۹۵)، رضازاده (۱۳۹۵)، قاسمی (۱۳۹۴)، عرب صالحی و همکاران (۱۳۹۲)، حاجیها و سرافراز (۱۳۹۳)، منصوری (۱۳۸۸)، بانوس کابلرو و همکاران (۲۰۱۷)، چان و همکاران (۲۰۱۷)، گوارینگلیا (۲۰۱۵)، کلاری و همکاران (۲۰۱۴)، ابا و همکاران (۲۰۱۲)، تی سوت سورا (۲۰۱۰)، مشابه می باشد.

### پیشنهادات بر مبنای یافته های تحقیق

۱. به سازمان بورس و اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود: با توجه به تاثیر مثبت محدودیت های مالی بر مسئولیت اجتماعی شرکتها، افشای شاخص های مسؤولیت پذیری اجتماعی شرکتها و امتیاز مربوط به آن را برای شرکت های پذیرفته شده در بورس الزامی کند و اطلاعات مربوط به مسؤولیت پذیری اجتماعی شرکتها را به صورت کارآمد سازمان دهد.
۲. به مدیران شرکتها پیشنهاد می شود: مسؤولیت پذیری اجتماعی را به عنوان یک روش مدیریتی در مجموعه خود اجرا کنند تا فرآیندهای عملیاتی را در این جهت و به تبع آن کسب منافع اقتصادی بلندمدت و تسریع در نوآوری بهبود دهند.
۳. سرمایه گذاران می توانند در شرکت هایی که محدودیت مالی ندارند، سرمایه گذاری کنند؛ چون میانگین بازده دارایی ها، میانگین بازده حقوق صاحبان سهام و میانگین رشد فروش بنگاه شرکت هایی که به محدودیت مالی دچار شده اند، از میانگین کل شرکتها پایین تر است.
۴. شرکت های بدون محدودیت مالی نسبت به شرکت های دارای محدودیت مالی، مخارج سرمایه ای بیشتری دارند و دسترسی شرکت های بدون محدودیت مالی به منابع تامین مالی آسان تر است و حجم سرمایه گذاری بیشتری دارند. شرکتها می توانند نتایج این تحقیق را برای انتخاب راهکار مناسب برای توسعه بازار خود به کار گیرند. مدیران با شناسایی وضعیت خود از لحاظ محدودیت مالی، می توانند تصمیم هایی برای بهبود وضعیت مالی شرکت اتخاذ کنند یا با شرکت های هم گروه خود به رقابت بپردازند. همچنین شرکتها در تحلیل محدودیت مالی به عوامل موثر بر محدودیت مالی شامل سودآوری، سرمایه در گردش، رشد فروش، هزینه های مالی، جریان نقد عملیاتی و اندازه شرکت توجه ویژه ای داشته باشند.

## منابع و مراجع

- [۱] اسلامی میلانی، پریسا و اسمعیلی، شاهپور (۱۳۸۸). مروری بر شیوه ها و روشهای نوین تامین مالی پروژه ها. اولین کنفرانس بین المللی توسعه نظام تامین مالی در ایران.
- [۲] امیدوار، علیرضا، (۱۳۸۶). مسئولیت اجتماعی شرکتها، تکمیل کننده و جایگزین کننده سیاستگذاریها و وظایف دولت. پژوهشکده تحقیقات استراتژیک مجمع تشخیص مصلحت نظام. گروه پژوهش های فرهنگی و اجتماعی. (۲۱).
- [۳] بادآور نهندي، یونس و درخور، سعید. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین محدودیت مالی، ارزش وجه نقد و خالص سرمایه گذاری. پژوهش های تجربی حسابداری. ۲(۴)، ۱۸۹-۱۶۷.
- [۴] جعفری، محمدرضا. (۱۳۷۲). تئوری حسابداری اجتماعی، بررسی های حسابداری شماره ۵.
- [۵] جهانخانی، علی و کنعانی امیری، منصور، (۱۳۸۵). ارائه مدل میزان مخارج سرمایه ای در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از اطلاعات حسابداری. دو ماهنامه دانشور رفتار. ۱۷. ۸۶-۵۷.
- [۶] حساس یگانه، یحیی و برزگر، قدرت الله. (۱۳۹۲). راهبری شرکتی: مسئولیت اجتماعی شرکت ها و نظریه های حسابداری رویکرد اقتصاد سیاسی و نظریه اثباتی، حسابدار رسمی، شماره ۲۱، ص ۹۴-۱۰۶.
- [۷] خوش طینت، محسن. (۱۳۷۴). حسابداری مسئولیتهای اجتماعی، بررسی های حسابداری شماره ۱۰ و ۱۱.
- [۸] دولو، مریم، محمدی، مسعود. (۱۳۹۵). سرمایه در گردش، عملکرد شرکت و محدودیت های تامین مالی، تامین دانش حسابداری مالی، دانش مالی. ۳(۴). ۱۱-۱۳۰.
- [۹] رجائی، یداله، نصیری، میهن، محمدی، نبی اله، (۱۳۹۵). بررسی ارتباط بین مسئولیت های اجتماعی شرکتها و محدودیت تامین منابع مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله تحقیقات مالی. ۱۸(۴). ۶۱۲-۵۹۱.
- [۱۰] کنعانی امیری، منصور. (۱۳۸۶). بررسی رابطه بین محدودیت های مالی و بازده سهام در بازار سرمایه ایران. دانشور رفتار. ۱۴(۲۶). دوره ۱۴۳۰-۱۷.
- [۱۱] لطیفی، ابراهیم، (۱۳۹۵). اثرات مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
- [12] Aflatooni, A. (2016). Investigating the effect of financial Reporting quality on the relation among collateral assets, financing and investment. *Asset Management & Financing*, 4(3): 109 – 124.
- [13] Arslan, O., Florackis, C and Ozkan, A. (2006). The Role of Cash Holdings in Reducing Investment-Cash Flow Sensitivity: Evidence from a Financial Crisis Period in an Emerging Market. *Emerging Markets Review*. 7, 320-338.
- [14] Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J and Martínez-Solano, P. (2017), Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of Business Research*. 67(3), 332-338.
- [15] Bronn, Peggy Simcic and Vrioni, Albana Belliu. (2001). *Corporate Social Responsibility and Cause Related Marketing: an Overview*, Published by World Advertising Research Center, Vol 20, No 2.
- [16] Buehlmaier, M. M., and T. Whited. (2017), Are Financial Constraints Priced? Evidence from Textual Analysis, *Simon School Working Paper*
- [17] Chan, C.Y., Chou, D.W., Lo, H.C. (2017). Do financial constraints matter when firms engage in CSR?. *North American Journal of Economics and Finance*, Vol. 39, P.P. 241-259.
- [18] Chang, C., Lee A. C., & Lee, C. F. (2009). Determinants of capital structure choice: A structural equation modeling approach. *The Quarterly Review of Economics and finance*. 49: 197-213.
- [19] Deegan, Craig and Rankin, Michaela. (1997), The materiality of environmental information to users of annual, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol 10 Iss 4, pp:562 – 583.
- [20] Espinosa, R. (2015). *Financial Constraints, Corporate Investment and Future Profitability*, Phd Thesis on Business Administration, University of California, Berkeley.
- [21] Gan, J. (2007). The real effects of asset market bubbles: Loan- and firm-level evidence of a lending channel. *Review of Financial Studies*. 20(6): 1941-1973.

- [22] Lamont, O., Polk, C and Saá-Requejo, J. (2001). Financial Constraints and Stock Returns, *The Review of Financial Studies*. 14(2), 529-554.
- [23] Mathews, M. R. (1993). *Socially responsible accounting*, London, Chapman & Hall.
- [24] Nik Muhammad, N. M., Johari, R.J., Wan Mustafa, W.M.(2011), *Social Responsibility Accounting (SRA) in Malaysia Challenge and Opportunity*, Available at: [www.pdfcarri.com](http://www.pdfcarri.com)
- [25] Rahahleh, M. Y., Shariari, J. A.(2008). The Extent of Social Responsibility Accounting Application in the Qualified Industrial Zones in Jordan. *Journal of International Management Review*, Vol 4, No ۲, pp: 5-17.
- [26] Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*. 71(3): 393-410.
- [27] Verdi, R. (2006). *Financial reporting quality and investment efficiency*. Working paper, MIT University.
- [28] Yang, J. (2015). *Equity and Debt Financing Constraints*. McDonough School of Business, Georgetown University. Working Paper.