

## بررسی تاثیر مسئولیت پذیری اجتماعی بر محدودیت مالی طی چرخه عمر در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نرگس توکلی معظم

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ادیبان گرمسار، سمنان، ایران. (نویسنده مسئول).

nargestavakoli2@gmail.com

دکتر سیده محبوبه جعفری

استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران جنوب، تهران، ایران.

jafari.mahboobeh@gmail.com

سارا شفیعی

عضو هیات علمی گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی ادیبان گرمسار، سمنان، ایران.

Shafiee\_sm@yahoo.com

### چکیده

هدف این پژوهش، بررسی تاثیر مسئولیت پذیری اجتماعی بر محدودیت مالی طی چرخه عمر در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش مسئولیت پذیری اجتماعی به عنوان متغیر مستقل و محدودیت مالی به عنوان متغیرهای وابسته و مراحل چرخه عمر شرکت (معرفی محصول، رشد، بلوغ و افول) به عنوان متغیر تعدیلگر می‌باشند. جامعه آماری پژوهش حاضر با توجه به موضوع و کاربرد آن شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بدین منظور تعداد ۱۰۸ شرکت در بین سال‌های ۱۳۹۲-۱۳۹۶ انتخاب گردید. در این پژوهش از تحلیل رگرسیون چند متغیره به روش داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت برای بررسی فرضیه‌ها استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که گزارشگری مسئولیت پذیری اجتماعی بر محدودیت مالی در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت (معرفی محصول، رشد، بلوغ و افول) تاثیر منفی و معناداری دارد. بدین ترتیب انتظار می‌رود با افزایش مسئولیت پذیری اجتماعی طی مراحل مختلف چرخه عمر شرکت، محدودیت مالی شرکت کاهش یابد.

**واژه‌های کلیدی:** گزارشگری مسئولیت پذیری اجتماعی، محدودیت مالی، چرخه عمر شرکت.

### مقدمه

مسئولیت اجتماعی سازمان، عامل اساسی بقای هر سازمان است. شرکتها و موسسات در جامعه ای کار می کنند که آن جامعه برای آنها فرصتهای مختلفی را جهت کسب سود و تحقق اهدافشان ایجاد کرده است، در مقابل این رفتار جامعه، سازمانهای مذکور نیز باید متعهد باشند که نیازها و خواسته های جامعه را آنگونه که مورد توجه ذینفعان است، برآورده کنند. در واقع مسئولیت اجتماعی مفهومی است در جهت تعریف تعهد ذکر شده در مطالب فوق که به نوعی بر عهده سازمانها می باشد. مسئولیت اجتماعی شرکتها یک مفهوم جدید است که هنوز تعریف واحدی که در سطح جهانی مورد قبول باشد برای آن ارائه نشده است. می‌توان گفت مسئولیت اجتماعی در یک تعریف عام طریقی است که بنگاهها به وسیله آن رویکردهای اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی را با ارزش ها، فرهنگ، استراتژی ها، ساختار تصمیم گیری و شیوه های عملیاتی خود به شکلی

شفاف و قابل حسابرسی یکپارچه می کنند و در نتیجه فرآیندها و رویه های بهتری را در درون سازمان خود جاری می سازند و به این ترتیب ثروت می آفرینند و وضعیت جامعه را بهبود می بخشند. امروزه این مفهوم در سطح وسیعی مورد پذیرش قرار گرفته و معنای آن حوزه هایی چون ایمنی، محصول، صداقت در تبلیغات، حقوق کارکنان، پایداری محیط زیست، رفتار اخلاقی و مسؤولیت های جهانی را در بر می گیرد و ذینفعان وسیعی از کارکنان، مشتریان، جوامع، محیط زیست، رقبای، شرکای تجاری، سرمایه گذاران، سهامداران و دولت ها را شامل می شود. در عرصه رقابت شرکتها برای کسب مزیت رقابتی، خلق ارزش برای مشتریان و جلب رضایت آنها، بحث مسؤولیت پذیری اجتماعی موضوع مهم و تعیین کننده در سال های اخیر بوده است. بطوری که نهادهای مهم مرتبط با کیفیت در دنیا، مسؤولیت اجتماعی شرکتها را به عنوان یکی از ارزشهای تعالی و ارزیابی خود برای سازمانها قرار داده اند. از طرفی تاکیدات آموزه های دینی حاکم بر جامعه نسبت به مباحثی مانند سلامت انسان، حفظ محیط زیست و رعایت مسائل انسانی و ارزشی که از جمله مباحث مهم در بحث مسؤولیت اجتماعی شرکتها می باشند، توجه هر انسان پایبند به آموزه های دینی را به خود جلب می کند (پورعلی و حجامی، ۱۳۹۳).

مسؤولیت اجتماعی راهبردی مقابله ای برای پاسخگویی به نگرانی های اجتماعی، زیست محیطی و توسعه پایدار است (چنگ و همکاران، ۲۰۱۳). منظور از مسؤولیت اجتماعی شرکتها، پیوستگی و اتحاد میان فعالیتها و ارزش های سازمان به گونه ای است که منافع کلیه ذینفعان شامل سهامداران، مشتریان، کارکنان، سرمایه گذاران و عموم جامعه، درسیاستها و عملکرد سازمان منعکس گردد. به عبارت دیگر سازمان باید همواره خود را جزیی از اجتماع بداند و نسبت به جامعه احساس مسؤولیت داشته باشد و در جهت بهبود رفاه عمومی به گونه ای مستقل از منافع مستقیم شرکت، تلاش کند (فروغی و همکاران، ۱۳۸۷). شرکتهایی که عملکرد اجتماعی بالایی دارند تمایل بیشتری به افشای عمومی فعالیتها و اجتماعی خود دارند. سطح بالای شفافیت در اطلاعات باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه گذاران می شود و این خود باعث کاهش ریسک می گردد (گول و همکاران، ۲۰۱۱).

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 ذی نفعان از شرکت ها برای پذیرش مسؤولیت های اجتماعی، شرکت ها را به درگیر شدن در مسؤولیت های زیست محیطی و اجتماعی تشویق می کند. تامین 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 شرکت ها و مدیران آنها می باشد. یافتن عواملی که بتواند در این مسیر و هدف به مدیران کمک نماید، از اهمیت بالایی برخوردار است. مسؤولیت 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 مسؤولیت های اجتماعی باعث ایجاد محبوبیت و رسیدن به جایگاه ویژه می شود (رجایی و همکاران، ۱۳۹۷).

از سویی دیگر، نظریه چرخه عمر شرکت بیان می دارد که حیات شرکتها همانند موجودات زنده، به وسیله مجموعه ای از الگوهای پیش بینی شده توسعه حرکت می کنند و نیز منابع، قابلیت ها، راهبردها، ساختارها و کارکرد شرکتها با توجه به مراحل توسعه، به میزان قابل توجهی متفاوت است (میلر و فریسن<sup>۱</sup>، ۱۹۸۰). با این حال، درک ماهیت و ذات چرخه عمر می تواند به

<sup>1</sup> Miller and Friesen

شرکت در استفاده بهینه از منابع ارزشمند، کمک کند تا به این وسیله عملکردی بهتر نسبت به رقبا در همان مرحله حیات خود داشته باشد (ادیزس<sup>۲</sup>، ۱۹۷۹). مطالعات اخیر در حوزه اقتصاد مالی و حسابداری (دی آنجلو<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۰۶، ۲۰۱۰، دیکینسان<sup>۴</sup>، ۲۰۱۱) نیز دریافته‌اند که مراحل چرخه عمر، نقش مهمی در درک عملکرد مالی شرکت‌ها دارند. (کاسترو<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۴).

از طرفی، تحریم‌های آمریکا علیه ایران یکی از وسیع‌ترین تحریم‌های تصویب شده یک جانبه علیه یک کشور است. وضع تحریم‌ها بر وضعیت مالی شرکت‌های ایرانی عاملی منفی در جهت جذب منابع فاینس و اعتبارات محسوب می‌گردد. شرکتی که دارای منابع وجه نقد کم و کم توان در جهت ایجاد وجه نقد مورد نیاز خود جهت فعالیت‌های تجاری باشد، دارای نوعی محدودیت و موانع در جهت رسیدن به اهداف کلان خود خواهد بود، چون وجه نقد یکی از مهم‌ترین ارقام تشکیل دهنده دارایی‌های جاری هر شرکتی است که نقش مهمی در فرآیند اجرای عملیات شرکت‌ها دارد. همانطور که می‌دانیم لازمه شکل گرفتن هر شرکتی و داشتن عمر مالی بیشتر و افزایش سوددهی در جهت جلب و جذب سرمایه‌گذار، داشتن منابع مالی (وجه نقد) در راستای تحقق اهداف کلان شرکت که همانا سوددهی است می‌باشد. یکی از مشکلات اساسی در تمام شرکت‌ها، تأمین منابع مالی در جهت افزایش سرمایه در گردش می‌باشد. که از راه‌های مختلف مانند طریق استقراض بانک‌ها، کاهش سود تقسیمی، تشویق سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری بیشتر و... است. معمولاً تأمین مالی برای شرکت‌های بزرگتر و شرکت‌هایی که در بورس اوراق بهادار هستند، راحت‌تر و مبلغ نقدینگی مورد نیاز بیشتر می‌باشد. این تأمین مالی (نقدینگی) برای شرکت‌های کوچک‌تر و آن‌هایی که هنوز وارد بورس اوراق بهادار نشده‌اند بسیار دشوارتر و سخت می‌باشد. خصوصاً زمانی که شرکت دارای سهامداران کمتری باشد و یا در سیکل زیاندهی و یا صورت‌های مالی آن‌ها توسط حسابرس مستقل تأیید نشده باشد. سرمایه‌گذاری در چنین شرکت‌هایی (غیر بورسی) نسبت به شرکت‌های بورسی بسیار دشوارتر و دارای محدودیت بیشتری خواهد بود. چون شرکت‌های بورسی راه‌های مختلفی جهت تأمین منابع مالی خود دارند مانند فروش سهام بیشتر (دارای بازدهی)، افزایش ارزش سهام و پرداخت سود در تاریخ‌های اعلان شده که عاملی در جهت خرید هر چه بیشتر سهام چنین شرکت‌هایی است. شرکت‌هایی که در بورس نیستند معمولاً منابع وجه نقد خود را از طریق ایجاد بدهی و استقراض از بانک‌ها تأمین می‌کنند که این عمل باعث افزایش هزینه سرمایه و پرداخت مبلغی بیش از اصل وام (بهره) و کاهش سرمایه در گردش خواهد شد.

بنابراین، باتوجه موارد فوق سوال اصلی تحقیق این است که آیا مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر محدودیت مالی طی چرخه عمر شرکت در بورس اوراق بهادار تهران موثر است؟

### پیشینه تجربی پژوهش

رجایی و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها و محدودیت تأمین منابع مالی شرکت در طی دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ در نمونه‌ای مشتمل بر ۷۳ شرکت در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج

<sup>2</sup> Adizes

<sup>3</sup> DeAngelo

<sup>4</sup> Dickinson

<sup>5</sup> Castro et al

حاصل از این مطالعه نشان داد که یک ارتباط معناداری بین مسئولیت های اجتماعی شرکت ها و کاهش محدودیت تأمین منابع مالی وجود دارد.

کاشی زنوزی (۱۳۹۷)، در پژوهشی به بررسی نقش تعدیلگر چرخه عمر در ارتباط بین عملکرد مسئولیت اجتماعی و درماندگی مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج تجزیه و تحلیل حاکی از آن است که رابطه مستقیم بین عملکرد مثبت مسئولیت اجتماعی و کاهش درماندگی مالی، توسط مدل پژوهش تأیید گردید. همچنین تأثیر متغیر تعدیلگر چرخه عمر بر رابطه بین عملکرد مسئولیت اجتماعی و درماندگی مالی آئتمن معنادار است. مقایسه نتایج نشان داد که عملکرد مسئولیت اجتماعی بر درماندگی مالی آئتمن تأثیر بیشتری دارد.

حیدر پور و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین چرخه عمر شرکت و خطر سقوط قیمت سهام پرداختند. برای سنجش چرخه عمر از مدل علامت جریان های نقدی دیکسون و برای بررسی خطر سقوط قیمت سهام از چهار عامل چولگی منفی بازده سهام، سیگمای حداکثری، نوسان پایین به بالا و دوره سقوط قیمت سهام استفاده شد. دوره زمانی مورد مطالعه سال های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳ و نمونه انتخابی شامل ۷۱ شرکت بود. یافته ها تحقیق آنها نشان داد که پس از کنترل اهرم مالی، اندازه شرکت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و بازده حقوق صاحبان سهام بین مراحل رشد و افول و خطر سقوط قیمت سهام رابطه مثبت و معنادار و بین مرحله بلوغ و خطر سقوط قیمت سهام رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

وحیدی الیزایی و فخاری (۱۳۹۴) به تاثیر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی بر عملکرد مالی شرکت پرداختند. این مطالعه بر گزارش های مالی شرکت های ذکر شده در بورس اوراق بهادار تهران، برای سال های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۱ انجام گرفت. نتایج نشان داد که یک ارتباط مثبت و معنی داری بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی و عملکرد مالی شرکت وجود دارد.

جعفرزاده و زینالی (۱۳۹۳)، به بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت پرداختند. از مجموع شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸ شرکت از سال ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ به عنوان جامعه آماری، مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج این پژوهش نشان داد که مسئولیت اجتماعی شرکت ها نمی تواند تأثیری بر ارزش شرکت ها داشته باشد.

ژاو ژیو (۲۰۱۸) در تحقیق به بررسی تاثیر چرخه عمر شرکت بر رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی پرداختند آنها بدین منظور چرخه عمر شرکت را به چهار مرحله معرفی، رشد، بلوغ و افول محصول طبقه بندی نمودند نتایج تحقیق آنها نشان داد بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی در مرحله رشد، بلوغ و افول چرخه عمر شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد لیکن بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی در مرحله معرفی چرخه عمر شرکت رابطه معناداری وجود ندارد.

منزور حسن و حبیب (۲۰۱۷) به بررسی رابطه چرخه عمر شرکت، منابع مالی شرکت و مسئولیت پذیری اجتماعی پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد بین چرخه عمر شرکت و مسئولیت پذیری اجتماعی رابطه معناداری وجود دارد. همچنین نتایج تحقیق آنها نشان داد اندازه شرکت، سودآوری و نسبت دارایی های مشهود به عنوان شرایط مالی شرکت بر مسئولیت پذیری اجتماعی در چرخه عمر شرکت موثر است.

حسن و همکاران (۲۰۱۶) در مطالعه ای با عنوان چرخه عمر شرکت و هزینه سرمایه سهام عادی، به بررسی تأثیر چرخه عمر شرکت بر هزینه سرمایه سهام عادی شرکت های استرالیایی پرداختند. آنان در بررسی های خود یافتند که هزینه سرمایه سهام عادی در دوره های افول و معرفی بیشتر بوده و در مراحل رشد و بلوغ کمتر است.

### فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اصلی اول:

بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی طی چرخه عمر هستند، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیات فرعی:

فرضیه فرعی اول: بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی برای شرکت‌هایی که در مرحله معرفی چرخه عمر هستند، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی دوم: بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی برای شرکت‌هایی که در مرحله رشد چرخه عمر هستند، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی سوم: بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی برای شرکت‌هایی که در مرحله بلوغ چرخه عمر هستند، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی چهارم: بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی برای شرکت‌هایی که در مرحله افول چرخه عمر هستند، رابطه معناداری وجود دارد.

### تعریف متغیرها و نحوه محاسبه آن‌ها

متغیرهای این پژوهش به سه گروه طبقه بندی می شود:

#### متغیر وابسته

محدودیت‌های مالی

اصطلاح محدودیت مالی اشاره به آن دسته از موانعی دارد که مانع تأمین وجوه برای سرمایه‌گذاری‌های مطلوب می‌شود. عدم توانایی در تأمین وجوه برای سرمایه‌گذاری ممکن است ناشی از شرایط بد اعتباری و عدم توانایی در گرفتن وام، یا عدم توانایی در انتشار سهام جدید، یا وجود دارایی‌های غیرنقدشونده می‌باشد (لامونت و همکاران، ۲۰۰۱).

در این تحقیق به پیروی از پورعلیرضا و همکاران (۱۳۹۶) محدودیت مالی با استفاده از شاخص زیر محاسبه می‌گردد. رابطه (۱)

$$\begin{aligned} BNPO_{it} = & 1.773771 - 1.831414 \times ROA - 0.022055 \times Size + 0.071841 \\ & \times Q + 4.036668 \times Cash - 0.191792 \times SG - 0.544125 \times WC \\ & + 4.522426 \times OP + 0.395674 \times SAL + 2.307683 \times INT \end{aligned}$$

که در اینجا:

$BNPO_{it}$ : شاخص محدودیت مالی برای شرکت  $i$  در دوره  $t$

$ROA$ : بازده دارایی، سود خالص به میانگین مجموع دارایی‌ها برای شرکت  $i$  در دوره  $t$

$Size$ : اندازه شرکت، لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت  $i$  در دوره  $t$

$Q$ : شاخص کیو توین، نسبت مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها برای شرکت  $i$  در دوره  $t$

<sup>6</sup> Lamont et al

**Cash**: وجه نقد بر کل دارایی‌ها، مجموع وجه نقد و موجودی در بانک‌ها به مجموع دارایی‌ها برای شرکت  $i$  در دوره  $t$   
**SG**: رشد فروش شرکت، فروش سال جاری منهای فروش سال قبل، تقسیم بر فروش سال قبل برای شرکت  $i$  در دوره  $t$   
**WC**: سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها، دارایی جاری منهای بدهی‌های جاری، عدد حاصل به مجموع دارایی‌ها برای شرکت  $i$  در دوره  $t$

**OP**: سود قبل از بهره و مالیات به کل دارایی‌ها، سود عملیاتی به مجموع دارایی‌ها برای شرکت  $i$  در دوره  $t$   
**SAL**: فروش به کل دارایی‌ها، جمع فروش خالص و درآمد ارائه خدمات به مجموع دارایی‌ها برای شرکت  $i$  در دوره  $t$   
**INT**: هزینه‌های مالی به کل بدهی‌ها، هزینه‌های مالی به مجموع بدهی‌ها برای شرکت  $i$  در دوره  $t$

روش استفاده از این شاخص برای تشخیص محدودیت مالی به این ترتیب خواهد بود که ابتدا مقادیر واقعی را به صورت سالانه در معادله شاخص BNPO وارد کرده و مقدار این شاخص را به دست می‌آید، سپس با مرتب کردن مقادیر از کوچک‌ترین به بزرگ‌ترین، محدودیت مالی شرکت‌ها رتبه‌بندی می‌شود. همچنین با انتخاب چارک اول می‌توان شرکت‌های دارای محدودیت در تأمین مالی را تعیین کرد (پورعلیرضا و همکاران، ۱۳۹۶).

### متغیرهای مستقل

سطح افشای مسئولیت اجتماعی

برای اندازه‌گیری آن از شاخص‌های کمک‌های خیریه و عام‌المنفعه، اقداماتی جهت کاهش انرژی، نظام اطلاعاتی مدیریت محیط زیست، خرید و نصب تجهیزات برای جلوگیری از آلودگی محیط زیست، آموزش و رفاه و ایمنی و بهداشت کارکنان و کیفیت محصولات استفاده شده است و در صورتیکه شرکتی هر کدام از شاخص‌های فوق را در گزارشات مالی و گزارشات سالیانه هیأت مدیره به مجمع عمومی افشاء نموده باشد متغیر مجازی یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود. بعد از تعیین صفر و یک‌ها از همه متغیرها میانگین گرفته شده است و از میانگین این داده‌ها برای هر شرکت به عنوان متغیر مستقل استفاده شده است (برزگر، ۱۳۹۲).

### متغیر تعدیلگر

متغیر تعدیلگر در تحقیق حاضر چرخه عمر شرکت می‌باشد. چرخه عمر شرکت‌ها به چهار دسته "معرفی"، "رشد"، "بلوغ"، و "افول" تقسیم می‌شوند. به این منظور، اگر جریان نقد عملیاتی شرکت منفی، جریان نقد سرمایه‌گذاری آن منفی و جریان نقد تأمین مالی آن مثبت باشد، شرکت در مرحله معرفی است، اگر جریان نقد عملیاتی شرکت مثبت، جریان نقد سرمایه‌گذاری آن منفی و جریان نقد تأمین مالی آن مثبت باشد، شرکت در مرحله رشد است، اگر جریان نقد عملیاتی شرکت مثبت، جریان نقد سرمایه‌گذاری آن منفی و جریان نقد تأمین مالی آن منفی باشد، شرکت در مرحله بلوغ است، اگر جریان نقد عملیاتی شرکت منفی، جریان نقد سرمایه‌گذاری آن مثبت و جریان نقد تأمین مالی آن بزرگتر مساوی یا کوچکتر مساوی صفر باشد، شرکت در مرحله افول است، و سرانجام شرکت‌هایی که در هیچ‌کدام از این گروه‌ها قرار نمی‌گیرند را به عنوان شرکت‌هایی که در مرحله عدم ثبات قرار دارند، شناسایی می‌نماییم.

جدول (۱): گروه بندی شرکت ها در مراحل مختلف چرخه عمر

افول	بلوغ	رشد	معرفی	جریان نقدی
-	+	+	-	جریان نقد عملیاتی
+	-	-	-	جریان نقد سرمایه گذاری
$\alpha \geq 0$ OR $\alpha \leq 0$	-	+	+	جریان نقد تامین مالی

### متغیرهای کنترلی

سودآوری

سودآوری شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با نسبت سودخالص به کل دارایی‌ها.

اندازه شرکت

اندازه شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها.

فرصت های رشد

فرصت‌های رشد شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام.

### مدل‌های پژوهش

باتوجه به فرضیات تحقیق جهت آزمون فرضیات فوق مدل ذیل پیشنهاد می شود:

$$csr_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BENPO_{it} + \alpha_2 Life\ Cycle_{it} + \alpha_3 BENPO_{it} * Life\ Cycle_{it} + \alpha_4 Size_{it} + \alpha_5 PROF_{it} + \alpha_6 GROWTH_{it} + \epsilon$$

که در اینجا:

ردیف	علامت اختصاری	شرح
۱	Csr	مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت $i$ در سال $t$ (متغیر وابسته)
۲	BENPO	محدودیت مالی شرکت $i$ در سال $t$ (متغیر مستقل)
۳	Life Cycle	چرخه عمر شرکت $i$ در سال $t$ (متغیر تعدیل گر)
۴	Size	اندازه شرکت $i$ در سال $t$ (متغیر کنترل)
۵	GROWTH	فرصت رشد شرکت $i$ در سال $t$ (متغیر کنترل)
۶	PROF	بازده دارایی ها شرکت $i$ در سال $t$ (متغیر کنترل)

### آزمون فرضیات تحقیق

فرضیه اصلی اول:

بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی طی چرخه عمر هستند، رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیات فرعی:

آزمون فرضیه فرعی اول

بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی برای شرکت‌هایی که در مرحله معرفی چرخه عمر هستند، رابطه معناداری وجود دارد.

قبل از آزمون فرضیه‌ها به انتخاب مدل رگرسیونی پرداخته شده است. ابتدا با استفاده از آزمون F لیمر به انتخاب مدل داده‌های تلفیقی در برابر مدل داده‌های تابلویی پرداخته شده است. نتیجه آزمون F لیمر در جدول ۲ ارائه شده است. مقدار احتمال آماره آزمون کمتر از ۰/۰۵ بوده لذا برای آزمون فرضیه‌ها استفاده از روش داده‌های تلفیقی منتفی است و باید از روش داده‌های تابلویی استفاده شود.

جدول (۲): نتایج آزمون F لیمر و هاسمن در سطح ۵ درصد

نوع آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
F لیمر	۴,۴۰۷	(۱۰۷ و ۴۱۵)	۰,۰۰۰
هاسمن	۱۰۲,۳	۶	۰,۰۰۰

همچنین بعد از اینکه مشخص شد، داده‌های ما به صورت پانل دیتا هستند، در ادامه باید مشخص شود که از کدام روش اثرات ثابت و یا روش اثرات تصادفی برای تخمین استفاده شود؟ بنابراین برای تشخیص این موضوع از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. آزمون هاسمن و میزان احتمال پذیرفته شدن فرض صفر در جدول ۲ آورده شده است. چون سطح معنی داری آزمون مدل کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده می‌توان نتیجه گرفت که روش مناسب جهت برآورد مدل روش اثرات ثابت می‌باشد.

### نتایج برآورد الگو

پس از مشخص شدن روش مناسب جهت برآورد پارامترها در قسمت گذشته در این قسمت به بیان نتایج حاصل از برآورد الگو برای شرکت‌ها می‌پردازیم، نتایج بدست آمده برنامه Eviews برای مدل در جدول ۳ آورده شده است.

جدول (۳): نتایج برآورد الگوی رگرسیون

متغیرهای تحقیق	ضریب	آماره t	سطح معناداری
ثابت	۱۵,۰۱	۹,۱	۰,۰۰۰
مسئولیت پذیری اجتماعی	-۰,۰۰۹	-۳,۳۹	۰,۰۰۰
مرحله معرفی چرخه عمر	-۰,۲۵	-۲,۲۱	۰,۰۲
حاصلضرب مسئولیت پذیری اجتماعی در مرحله معرفی چرخه عمر	-۰,۰۵	-۲,۳۶	۰,۰۱
اندازه شرکت	-۰,۸۸	-۷,۶	۰,۰
سود آوری	۲,۵	۷,۶	۰,۰



۰,۵	۰,۶	۰,۰۰۱	فرصت های رشد
۰,۶۹۸۲	ضریب تعیین	۸,۴	آماره F ۰/۴۴۳ ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۴۰۴
۰,۶۱۶۰	ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۰۰۰	احتمال آماره F
		۱,۸۲	آماره دوربین واتسون

همان طور که بر اساس جدول (۳) ملاحظه می شود، بر طبق نتایج آزمون F برای مدل رگرسیونی ارائه شده در جدول مشاهده می شود، مقدار سطح احتمال برابر با صفر و کمتر از سطح اهمیت مورد نظر مطالعه ۰/۰۵ می باشد، در نتیجه، فرضیه صفر آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، بنابراین، مدل معنی دار بوده و بین متغیر مستقل و وابسته یک رابطه خطی وجود دارد. بر طبق نتایج جدول مشاهده می شود، مقدار ضریب تعیین برابر با ۰,۶۹۸۲ می باشد، بدین معنی که متغیرهای مستقل، حدود ۶۹ درصد از تغییرات در متغیر وابسته را توضیح می دهند. همچنین مقدار آماره دوربین- واتسن برابر با ۱,۸۲ و در سطح قابل قبول (بین ۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد. بنابراین فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن جمله خطا رد نمی شود لذا فرض نرمال بودن جمله خطا تایید می شود.

همچنین، همان طور که بر اساس جدول (۳) ملاحظه می شود، ضریب برآورد شده برای متغیر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ۰,۰۰۹- و سطح معنی داری آن برابر صفر می باشد که کمتر از ۰,۰۵ می باشد که نشان دهنده این است که رابطه منفی و معناداری بین مسولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی وجود دارد. و ضریب برآورد شده برای متغیر حاصلضرب مسولیت پذیری اجتماعی در مرحله معرفی چرخه عمر برابر ۰,۰۵- و سطح معنی داری آن برابر ۰,۰۱ می باشد کمتر از ۰,۰۵ می باشد که نشان دهنده این است که رابطه منفی و معناداری بین محدودیت مالی و حاصلضرب مسولیت پذیری اجتماعی در مرحله معرفی چرخه عمر وجود دارد. به عبارتی اثر تعاملی چرخه عمر شرکت در این رابطه معنادار می باشد. بدین ترتیب انتظار می رود با افزایش عملکرد اجتماعی شرکت در مرحله معرفی چرخه عمر میزان محدودیت تامین مالی آن کاهش یابد و دسترسی به منابع مالی آن افزایش می یابد. بنابراین فرضیه فرعی اول پذیرفته می شود.

آزمون فرضیه فرعی دوم

بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی برای شرکت هایی که در مرحله رشد چرخه عمر هستند، رابطه معناداری وجود دارد.

همانطور که ملاحظه می شود نتیجه آزمون F لیمر در جدول ۴ ارائه شده است. مقدار احتمال آماره آزمون برای کمتر از ۰/۰۵ بوده لذا آزمون فرضیه ها استفاده از روش دادهای تلفیقی منتفی است و باید از روش داده های تابلویی استفاده شود.

جدول (۴): نتایج آزمون F لیمر و هاسمن در سطح ۵ درصد

نوع آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
F لیمر	۴,۸۶	(۱۰۷ و ۴۱۵)	۰,۰۰۰
هاسمن	۸۲,۵۵	۶	۰,۰۰۰

همچنین با توجه به آزمون هاسمن در جدول ۴ آزمون هاسمن چون سطح معنی داری آزمون مدل کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده می توان نتیجه گرفت که روش مناسب جهت برآورد مدل روش اثرات ثابت می باشد.

### نتایج برآورد الگو

پس از مشخص شدن روش مناسب جهت برآورد پارامترها در قسمت گذشته در این قسمت به بیان نتایج حاصل از برآورد الگو برای شرکت ها می پردازیم، نتایج بدست آمده برنامه Eviews برای مدل در جدول زیر آورده شده است.

جدول (۵): نتایج برآورد الگوی رگرسیون

متغیرهای تحقیق	ضریب	آماره t	سطح معناداری
ثابت	۱۵,۲	۹,۷۱	۰,۰۰۰
مسئولیت پذیری اجتماعی	-۰,۰۰۳	-۲,۱۴	۰,۰۰۲
مرحله رشد چرخه عمر	-۰,۱۹	-۲,۱۶	۰,۰۲
حاصلضرب مسئولیت پذیری اجتماعی در مرحله رشد چرخه عمر	-۰,۰۱	-۴,۴۹	۰,۰۰۰
اندازه شرکت	-۰,۰۹	-۸,۱۷	۰,۰۰۰
سود آوری	۲,۵۲	۷,۷۱	۰,۰۰۰
فرصت های رشد	۰,۰۰۰۱	۰,۶۹	۰,۴۸
آماره F ۰/۴۴۳ ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۴۰۴	۸,۵۶	ضریب تعیین	۰,۶۹۹۸
احتمال آماره F	۰,۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۶۱۸۱
آماره دوربین واتسون	۱,۸		

همان طور که بر اساس جدول (۵) ملاحظه می شود، بر طبق نتایج آزمون F برای مدل رگرسیونی ارائه شده در جدول مشاهده می شود، مقدار سطح احتمال برابر با صفر و کمتر از سطح اهمیت مورد نظر مطالعه ۰/۰۵ می باشد، در نتیجه، فرضیه صفر آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، بنابراین، مدل معنی دار بوده و بین متغیر مستقل و وابسته یک رابطه خطی وجود دارد. بر طبق نتایج جدول مشاهده می شود، مقدار ضریب تعیین برابر با ۰,۶۹۹۸ می باشد، بدین معنی که متغیرهای مستقل، حدود ۶۹ درصد از تغییرات در متغیر وابسته را توضیح می دهند. همچنین مقدار آماره دوربین-واتسن برابر با ۱,۸ و در سطح قابل قبول (بین ۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد. بنابراین فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن جمله خطا رد نمی شود لذا فرض نرمال بودن جمله خطا تایید می شود.

همان طور که بر اساس جدول (۵) ملاحظه می‌شود، ضریب برآورد شده برای متغیر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ۰,۰۳- و سطح معنی داری آن برابر صفر می‌باشد که کمتر از ۰,۰۵ می‌باشد که نشان دهنده این است که رابطه منفی و معناداری بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی وجود دارد و ضریب برآورد شده برای متغیر حاصلضرب مسئولیت پذیری اجتماعی در مرحله رشد چرخه عمر برابر ۰,۰۱- و سطح معنی داری آن برابر صفر می‌باشد کمتر از ۰,۰۵ می‌باشد که نشان دهنده این است که رابطه منفی و معناداری بین محدودیت مالی و حاصلضرب مسئولیت پذیری اجتماعی در مرحله رشد چرخه عمر وجود دارد. به عبارتی اثر تعاملی چرخه عمر شرکت در مرحله رشد بر این رابطه معنادار می‌باشد. بدین ترتیب انتظار می‌رود با افزایش عملکرد اجتماعی شرکت در مرحله رشد چرخه عمر میزان محدودیت تامین مالی آن کاهش یابد و دسترسی به منابع مالی آن افزایش می‌یابد. بنابراین فرضیه فرعی دوم پذیرفته می‌شود.

آزمون فرضیه فرعی سوم

بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی برای شرکت‌هایی که در مرحله بلوغ چرخه عمر هستند، رابطه معناداری وجود دارد.

همان طور که ملاحظه می‌شود نتیجه آزمون F لیمر در جدول ۶ ارائه شده است. مقدار احتمال اماره آزمون کمتر از ۰/۰۵ بوده لذا برای آزمون فرضیه‌ها استفاده از روش داده‌های تلفیقی منتفی است و باید از روش داده‌های تابلویی استفاده شود.

جدول (۶): نتایج آزمون F لیمر و هاسمن در سطح ۵ درصد

نوع آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال اماره آزمون
F لیمر	۴,۸	(۱۰۷ و ۴۱۵)	۰,۰۰۰
هاسمن	۸۲,۴۲	۶	۰,۰۰۰

همچنین با توجه به آزمون هاسمن در جدول ۶ آزمون هاسمن چون سطح معنی داری آزمون مدل کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده می‌توان نتیجه گرفت که روش مناسب جهت برآورد مدل روش اثرات ثابت می‌باشد.

### نتایج برآورد الگو

پس از مشخص شدن روش مناسب جهت برآورد پارامترها در قسمت گذشته در این قسمت به بیان نتایج حاصل از برآورد الگو برای شرکت‌ها می‌پردازیم، نتایج بدست آمده برنامه Eviews برای مدل در جدول زیر آورده شده است.

جدول (۷): نتایج برآورد الگوی رگرسیون

متغیرهای تحقیق	ضریب	آماره t	سطح معناداری
ثابت	۱۵,۴۱	۹,۶۱	۰,۰۰۰
مسئولیت پذیری اجتماعی	-۰,۰۰۴	-۳,۱۷	۰,۰۰۰
مرحله بلوغ چرخه عمر	-۰,۱۳	-۲,۸	۰,۰۰۲
حاصلضرب مسئولیت پذیری اجتماعی در مرحله بلوغ چرخه عمر	-۰,۰۰۹	-۳,۲۹	۰,۰۰۱
اندازه شرکت	-۰,۹۱	-۸,۱	۰,۰۰۰
سود آوری	۲,۵۳	۷,۷۱	۰,۰۰۰
فرصت های رشد	۰,۰۰۷	۰,۴۴	۰,۶۵
آماره F ۰/۴۴۳ ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۴۰۴	۸,۵۰	ضریب تعیین	۰,۶۹۸۴
احتمال آماره F	۰,۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۶۱۶۳
آماره دوربین واتسون	۱,۸۲		

همان طور که بر اساس جدول (۷) ملاحظه می شود، بر طبق نتایج آزمون F برای مدل رگرسیونی ارائه شده در جدول مشاهده می شود، مقدار سطح احتمال برابر با صفر و کمتر از سطح اهمیت مورد نظر مطالعه ۰/۰۵ می باشد، در نتیجه، فرضیه صفر آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، بنابراین، مدل معنی دار بوده و بین متغیر مستقل و وابسته یک رابطه خطی وجود دارد. بر طبق نتایج جدول مشاهده می شود، مقدار ضریب تعیین برابر با ۰,۶۹۸۴ می باشد، بدین معنی که متغیرهای مستقل، حدود ۶۹ درصد از تغییرات در متغیر وابسته را توضیح می دهند. همچنین آماره دوربین واتسون در این مدل بین ۱,۵ و ۲,۵ است لذا میتوان نتیجه گرفت اجزای خطا در مدل همبستگی معنی داری با هم نداشته و رفتاری مستقل از هم دارند. مقدار آماره دوربین، واتسن برابر با ۱,۸۲ و در سطح قابل قبول (بین ۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد. بنابراین فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن جمله خطا رد نمی شود لذا فرض نرمال بودن جمله خطا تایید می شود.

همان طور که بر اساس جدول (۷) ملاحظه می شود، ضریب برآورد شده برای متغیر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت -۰,۰۰۴ و سطح معنی داری آن برابر صفر می باشد که کمتر از ۰,۰۵ می باشد که نشان دهنده این است که رابطه منفی و معناداری بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی وجود دارد. و ضریب برآورد شده برای متغیر حاصلضرب مسئولیت پذیری اجتماعی در مرحله بلوغ چرخه عمر برابر -۰,۰۰۹ و سطح معنی داری آن برابر ۰,۰۰۱ می باشد کمتر از ۰,۰۵ می باشد که نشان دهنده این است که رابطه منفی و معناداری بین محدودیت مالی و حاصلضرب مسئولیت پذیری اجتماعی در مرحله بلوغ چرخه عمر وجود دارد. به عبارتی اثر تعاملی چرخه عمر شرکت در مرحله بلوغ بر این رابطه معنادار می باشد. بدین ترتیب انتظار می رود با افزایش عملکرد اجتماعی شرکت در مرحله بلوغ چرخه عمر میزان محدودیت تامین مالی آن کاهش یابد و دسترسی به منابع مالی آن افزایش می یابد. بنابراین فرضیه فرعی سوم پذیرفته می شود.

آزمون فرضیه فرعی چهارم  
فرضیه فرعی چهارم: بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی برای شرکت‌هایی که در مرحله افول چرخه عمر هستند، رابطه معناداری وجود دارد.  
همانطور که ملاحظه می‌شود نتیجه آزمون F لیمر در جدول ۸ ارائه شده است. مقدار احتمال آماره آزمون برای کمتر از ۰/۰۵ بوده لذا برای آزمون فرضیه‌ها استفاده از روش داده‌های تلفیقی منتفی است و باید از روش داده‌های تابلویی استفاده شود.

جدول (۸): نتایج آزمون F لیمر و هاسمن در سطح ۵ درصد

نوع آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال آماره آزمون
F لیمر	۴,۶۱	(۱۰۷ و ۴۱۵)	۰,۰۰۰
هاسمن	۷۰,۵۴	۶	۰,۰۰۰

همچنین با توجه به آزمون هاسمن در جدول ۸ آزمون هاسمن چون سطح معنی داری آزمون مدل کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده می‌توان نتیجه گرفت که روش مناسب جهت برآورد مدل روش اثرات ثابت می‌باشد.

### نتایج برآورد الگو

پس از مشخص شدن روش مناسب جهت برآورد پارامترها در قسمت گذشته در این قسمت به بیان نتایج حاصل از برآورد الگو برای شرکت‌ها می‌پردازیم، نتایج بدست آمده برنامه Eviews برای مدل در جدول زیر آورده شده است.

جدول (۹): نتایج برآورد الگوی رگرسیون

متغیرهای تحقیق	ضریب	آماره t	سطح معناداری
ثابت	۱۴,۱۶	۸,۷	۰,۰۰۰
مسئولیت پذیری اجتماعی	-۰,۰۱	-۳,۵	۰,۰۰۰
مرحله بلوغ چرخه عمر	-۰,۱۹	-۲,۸	۰,۰۰۰۲
حاصلضرب مسئولیت پذیری اجتماعی در مرحله بلوغ چرخه عمر	-۰,۰۲۸	-۲,۵۸	۰,۰۰۰۱
اندازه شرکت	-۰,۸۵	-۷,۱۶	۰,۰۰۰
سود آوری	۲,۵۱	-۷,۱۶	۰,۰۰۰
فرصت های رشد	۰,۰۰۰۱	۰,۶۲	۰,۵۲
آماره F ۰/۴۴۳ ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۴۰۴	۸,۴۷	ضریب تعیین	۰,۶۹۷۵

۰,۶۱۵۲	ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۰۰۰	احتمال آماره F
		۱,۸۱	آماره دوربین واتسون

همان طور که بر اساس جدول (۹) ملاحظه می‌شود، بر طبق نتایج آزمون F برای مدل رگرسیونی ارائه شده در جدول مشاهده می‌شود، مقدار سطح احتمال برابر با صفر و کمتر از سطح اهمیت مورد نظر مطالعه ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه، فرضیه صفر آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود، بنابراین، مدل معنی‌دار بوده و بین متغیر مستقل و وابسته یک رابطه خطی وجود دارد. بر طبق نتایج جدول مشاهده می‌شود، مقدار ضریب تعیین برابر با ۰,۶۹۷۵ می‌باشد، بدین معنی که متغیرهای مستقل، حدود ۶۹ درصد از تغییرات در متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. همچنین مقدار آماره دوربین، واتسن برابر با ۱,۸۱ و در سطح قابل قبول (بین ۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد. بنابراین فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن جمله خطا رد نمی‌شود لذا فرض نرمال بودن جمله خطا تایید می‌شود.

همان طور که بر اساس جدول (۱۴) ملاحظه می‌شود، ضریب برآورد شده برای متغیر مسؤلیت پذیری اجتماعی شرکت ۰,۰۱- و سطح معنی داری آن برابر صفر می‌باشد که کمتر از ۰,۰۵ می‌باشد که نشان دهنده این است که رابطه منفی و معناداری بین مسؤلیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی وجود دارد. و ضریب برآورد شده برای متغیر حاصلضرب مسؤلیت پذیری اجتماعی در مرحله افول چرخه عمر برابر ۰,۲۸- و سطح معنی داری آن برابر ۰,۰۰۰۱ می‌باشد که کمتر از ۰,۰۵ می‌باشد که نشان دهنده این است که رابطه منفی و معناداری بین محدودیت مالی و حاصلضرب مسؤلیت پذیری اجتماعی در مرحله افول چرخه عمر وجود دارد. به عبارتی، اثر تعاملی چرخه عمر شرکت در مرحله افول بر این رابطه معنادار می‌باشد. بدین ترتیب انتظار می‌رود با افزایش عملکرد اجتماعی شرکت در مرحله افول چرخه عمر میزان محدودیت تامین مالی آن کاهش یابد و دسترسی به منابع مالی آن افزایش می‌یابد. بنابراین فرضیه فرعی چهارم پذیرفته می‌شود.

### نتیجه گیری و پیشنهادات

با توجه به تایید چهار فرضیه فرعی مبنی بر تاثیر مسؤلیت پذیری اجتماعی بر محدودیت مالی در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت (معرفی محصول، رشد، بلوغ و افول) فرضیه اصلی تحقیق تایید می‌شود. بدین ترتیب انتظار می‌رود با افزایش مسؤلیت پذیری اجتماعی طی مراحل مختلف چرخه عمر شرکت، محدودیت مالی شرکت کاهش یابد. به عبارت دیگر با افزایش عملکرد اجتماعی شرکت میزان محدودیت تامین مالی آن کاهش می‌یابد و دسترسی به منابع مالی آن افزایش می‌یابد. نتایج نشان می‌دهد که در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با افزایش حس مسؤلیت پذیری اجتماعی شرکت و انجام فعالیت های اجتماعی دسترسی به منابع مالی افزایش می‌یابد. این نتایج با نتیجه تحقیق ژاو ژبو (۲۰۱۸) که در تحقیقی به بررسی تاثیر چرخه عمر شرکت بر رابطه بین مسؤلیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی پرداختند همسو می‌باشد. آنها بدین منظور چرخه عمر شرکت را به چهار مرحله معرفی، رشد، بلوغ و افول محصول طبقه بندی نمودند نتایج تحقیق آنها نشان داد بین مسؤلیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی در مرحله رشد، بلوغ و افول چرخه عمر شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد لیکن بین مسؤلیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی در مرحله معرفی چرخه عمر شرکت رابطه معناداری وجود ندارد.

با توجه به نتایج تحقیق پیشنهاد می‌شود، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌تواند به عنوان مفهومی در نظر گرفته شود که به موجب آن سازمان‌ها بر منافع ذینفعانشان از طریق الزامات قانونی، تاکید داشته باشند. با داشتن الزامات قانونی و افشای الزامی اطلاعات مالی در خصوص مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و سازمان‌ها، بتوان به عنوان ساز و کارهای موثر جهت گسترش روابط بین واحد تجاری و ذینفعانشان تلاش نمود. مدیران ممکن است به دلایل شخصی بر روی مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت سرمایه گذاری کنند. به عنوان مثال برای پیشرفت در حرفه یا افزایش شهرت شخصی خود، بنابراین ممکن است روند رو به رشد سرمایه گذاری و گزارش فعالیت‌های مربوط به مسئولیت پذیری اجتماعی در شرکت لزوماً منجر به تغییرات واقعی در شرکت‌ها نشود و ویژگی‌های شرکت از جمله اقلام تعهدی را تحت تاثیر قرار ندهد. همچنین، به سیاست‌گذاران و تدوین‌کنندگان مبانی نظری و ضوابط گزارشگری مالی و استانداردهای حسابداری مالی پیشنهاد می‌شود جایگاه مسئولیت پذیری اجتماعی را در شرکت‌ها تقویت کنند. می‌توان با معرفی زوایای متفاوت مسئولیت پذیری اجتماعی و منافع آن برای شرکت‌ها و نیز فراهم کردن ساز و کارهای لازم برای گزارشگری مسئولیت اجتماعی، شرکت‌ها را به اجرای هر چه بیشتر اصول مسئولیت پذیری اجتماعی تشویق کرد.

با توجه به اینکه بین مسئولیت پذیری اجتماعی و محدودیت مالی رابطه معناداری وجود دارد به مدیران و سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود محدودیت‌های مالی را به طور دقیق‌تری مورد تجزیه و تحلیل قرار داده و نسبت به سرمایه گذاری بهینه اقدام نمایند. همچنین به مدیران پیشنهاد می‌شود نسبت به استفاده بهتر از جریان‌های نقد عملیاتی و کاهش محدودیت‌های مالی که منجر به افزایش حساسیت جریان نقدی به سرمایه گذاری می‌شود اقدام نمایند.

با توجه به اینکه وجود وجه نقد می‌تواند موجب افزایش ارزش شرکت شود و این افزایش در مورد شرکت‌های دارای محدودیت مالی بیشتر است پس به مدیران شرکت‌ها با محدودیت مالی توصیه می‌گردد وجه نقد کافی در شرکت نگهداری کنند.

با توجه به اینکه داشتن محدودیت مالی به اثرگذاری بیشتر وجه نقد بر افزایش ارزش شرکت می‌انجامد به بانکها و تأمین‌کنندگان مالی توصیه می‌گردد که در مورد اعطای تسهیلات به شرکت‌ها این نکته را مورد توجه قرار دهند.

## منابع

- ✓ برزگر، قدرت اله، (۱۳۹۲)، مدلی برای افشای مسئولیت اجتماعی و پایداری شرکت‌ها و وضعیت موجود آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رساله دکتری، دانشگاه علامه طباطبایی.
- ✓ پورعلیرضا، کریم، برادران حسن زاده، رسول، بادآورنهدی، یونس، زینالی، مهدی، (۱۳۹۶)، الگویی برای محدودیت مالی در شرکت‌های ایرانی، تحقیقات مالی، دوره ۱۹، شماره ۳، صص ۲۸۸-۳۶۵.
- ✓ پورعلی، محمدرضا، 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.
- ✓ حیدرپور، فرزانه، رجب دری، حسین، خلیفه شریفی، علی، (۱۳۹۵)، بررسی ارتباط بین چرخه عمر شرکت و خطر سقوط قیمت سهام، پژوهش حسابداری، سال ششم، شماره ۲۳، صص ۱-۲۲.

- ✓ جعفرزاده، محمد، زینالی، مهدی، (۱۳۹۳)، بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت، دومین کنفرانس ملی پویایی مدیریت، توسعه‌ی اقتصادی و مدیریت مالی.
- ✓ رجائی، یداله، محمدی، نبی‌اله، نصیری، مهین، (۱۳۹۷)، بررسی ارتباط بین مسئولیت‌های اجتماعی شرکت‌ها و محدودیت تأمین منابع مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۷، شماره ۲۳، صص ۹۷-۱۱۷.
- ✓ کاشی زنوزی، سعید، (۱۳۹۷)، به بررسی نقش تعدیلگر چرخه عمر در ارتباط بین عملکرد مسئولیت اجتماعی و در ماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات اقتصاد، مدیریت مالی و حسابداری، دوره ۴، شماره ۲، صص ۲۹-۴۳.
- ✓ وحیدی الیزایی، ابراهیم، فخاری، ماندانا، (۱۳۹۴)، تاثیر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی بر عملکرد مالی، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۷، صص ۸۴-۹۹.
- ✓ Castro, P., M. Teresa, T. Fernández, B. Amor-Tapia and A. de Miguel. (2014). Target leverage and speed of adjustment along the life cycle of European listed firms. *BRQ Business Research Quarterly*, 19, 188-205
- ✓ Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2013). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1-23.
- ✓ Deangelo, H., Deangelo, L. And Stulz, R.M. (2006). Dividend Policy and the Earned/Contributed Capital Mix: A Test of the Life-Cycle Theory. *J. Financ. Econ.* 81 (2), 227-25
- ✓ El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C. C. Y., & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *Journal of Banking and Finance*, 35(9), 2388-2406.
- ✓ Hasan, M.M., Hossain, M., Cheung, A. And Habib, A. (2016). Corporate Life Cycle and Cost of Equity Capital. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*. Doi: 10.1016/J.Jcae.2014.12.002.
- ✓ Hasan, M. M., & Habib, A. (2017). Corporate life cycle, organizational financial resources and corporate social responsibility. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 13(1), 20-36.
- ✓ Miller, D. And Friesen, P.H. (1980). Momentum and Revolution in Organizational Adaptation. *Acad. Manag. J.* 23 (4), 591-614.
- ✓ Zhao T. & Xiao X. (2018), The impact of corporate social responsibility on financial constraints: Does the life cycle stage of a firm matter?, *International Review of Economics and Finance*, doi: 10.1016/j.iref.2018.08.010.