

## جایگاه مالی و سرمایه اجتماعی

محمدرضا مهربان پور<sup>۱\*</sup>، محمد جندقی قمی<sup>۲</sup>

۱. استادیار، دانشکده مدیریت و حسابداری، پردیس فارابی دانشگاه تهران، قم، ایران  
۲. دانشجوی دکترا، دانشکده مدیریت و حسابداری، پردیس فارابی دانشگاه تهران، قم، ایران

(تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۰۶/۱۰ - تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۱۱/۲۷)

### چکیده

نوسانات اقتصادی و چرخه‌های رونق و رکود همواره سرمایه‌گذاران را با دغدغه پیش‌بینی چشم‌انداز اقتصادی واحدهای تجاری و عوامل مؤثر بر آن‌ها روبه‌رو ساخته است. مدل‌های جایگاه مالی چشم‌اندازی از وضعیت و عملکرد اقتصادی شرکت‌ها در اختیار ذی‌نفعان قرار می‌دهد و از سوی دیگر سرمایه اجتماعی، به مثابه یک منبع اقتصادی و دارایی نامشهود، نقشی اساسی در موفقیت و تحقق اهداف کسب‌وکار ایفا می‌کند. هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه سرمایه اجتماعی و جایگاه مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بود. در این زمینه، از شاخص‌های شناختی (شامل دین‌داری و ارزش‌های خانوادگی و جمع‌گرایی) و ساختاری (شامل رابطه با دولت و رابطه با سایر سازمان‌ها) سرمایه اجتماعی و از مدل تعدیل‌شده آلتمن به منظور سنجش جایگاه مالی واحدهای تجاری استفاده شد. نمونه پژوهش شامل ۱۱۹ شرکت بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ و روش آزمون فرضیه‌ها برآزش مدل رگرسیونی چندمتغیره در مجموعه داده‌های ترکیبی است. نتایج پژوهش نشان داد شاخص‌های سرمایه اجتماعی شناختی و ساختاری با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارند. بنابراین، سرمایه اجتماعی می‌تواند نقشی تعیین‌کننده در چشم‌انداز اقتصادی کسب‌وکارها و مدل‌های تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ایفا کند.

### کلیدواژگان

بورس اوراق بهادار تهران، جایگاه مالی، روابط شرکت‌ها، سرمایه اجتماعی، محیط کسب‌وکار.

## مقدمه

سرمایه اجتماعی مفهومی بین‌رشته‌ای است که در سال‌های اخیر توجه پژوهشگران علوم اجتماعی را به خود جلب کرده است (Adler & Kwon 2002: 17). سرمایه اجتماعی به معنای مجموعه‌ای از روابط، هنجارها، و اعتماد میان افراد است که به شکل‌دهی همکاری‌های سودمند، تلاش برای منافع مشترک، و هم‌افزایی‌های جمعی منتج می‌شود (Adler & Kwon 2002: 20; Jha & Chen 2015: 613). مطالعات بسیاری، در علوم اجتماعی، بر اثر مثبت سرمایه اجتماعی بر ابعاد اقتصادی و اجتماعی فعالیت‌های انسانی در سطح خرد و کلان صحنه گذاشته‌اند. در این زمینه، سرمایه اجتماعی به‌صراحت بنیان رشد و توسعه اقتصادی جوامع و نیز عاملی کلیدی در کسب مزیت رقابتی و موفقیت اقتصادی پایدار سازمان‌ها معرفی شده است (Cheng et al 2017: 453). سرمایه اجتماعی خطر اخلاقی و منفعت‌طلبی در کسب‌وکار را مهار می‌کند و موجب می‌شود فعالیت‌های اقتصادی در جامعه هم‌سو با منافع جمعی و در بستری از اعتماد و اطمینان متقابل شکل گیرد (Franke & Nadler 2008: 255; Jha & Chen 2015: 613; Everett 2015: 1). سرمایه اجتماعی بالا باشد، مشارکت‌کنندگان با اطمینان و اعتماد بیشتری به معامله می‌پردازند و این موضوع از یک سو به کاهش هزینه‌های معامله و اطلاعات و نظارت و از سوی دیگر به افزایش هم‌افزایی و خلق ارزش در کسب‌وکار منتج می‌شود (Jha & Chen 2015: 613).

امروزه بازارهای سرمایه از نقشی اساسی در رشد و توسعه رفاه اقتصادی و اجتماعی جوامع در سراسر جهان برخوردارند و مشارکت‌کنندگان بازارهای سرمایه همواره با دغدغه پیش‌بینی جایگاه مالی شرکت‌ها و عدم شناخت عوامل مؤثر بر آن مواجه‌اند (مهربان‌پور و همکاران ۱۳۹۶: ب: ۱۳۱). در این زمینه مدل‌های جایگاه مالی چشم‌اندازی از آینده اقتصادی کسب‌وکار در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهند. چنانچه شرکتی جایگاه مالی مطلوبی داشته باشد، سرمایه‌گذاران با ریسک کمتر و مطلوبیت بیشتر در سرمایه‌گذاری خود مواجه خواهند بود و این وضعیت به کاهش هزینه سرمایه شرکت‌ها منتج می‌شود (مکیان و کریمی تکلو ۱۳۸۸: ۱۳۰). بر اساس تحقیقات پیشین، عوامل بسیاری می‌توانند جایگاه مالی واحدهای تجاری را طی زمان دچار تغییر کنند و سرمایه‌گذاران باید آن‌ها را نیز در مدل‌های تصمیمات سرمایه‌گذاری خود در نظر داشته باشند.

ازین‌رو، امروزه محققان مطالعات اقتصادی و مالی توجه خود را به پیامدهای پدیده سرمایه اجتماعی در محیط کسب‌وکار معطوف کرده‌اند (Lins & et al 2017: 1785; Ben-Hador & Eckhaus 2018: 28). به بیانی دیگر، یکی از عواملی که می‌تواند جایگاه مالی واحدهای تجاری را تحت تأثیر قرار دهد سرمایه اجتماعی واحد گزارشگر است. سرمایه اجتماعی، به منزله یک دارایی اقتصادی، از یک سو ارزش و مزیت رقابتی برای کسب‌وکار خلق می‌کند و از سوی دیگر، با تأکید بر هم‌افزایی، رفتارهای عقلایی، و عدم ارتکاب به خطر اخلاقی احتمال در ماندگی مالی را کاهش می‌دهد (Acquaah 2007: 1238; Hansen & Hansen 2008: 714; Lins et al 2017: 1785; Ben-Hador & Eckhaus 2018: 28).

در سال‌های اخیر با شدت گرفتن نوسانات اقتصادی پیش‌بینی چشم‌اندازهای اقتصادی کسب‌وکارها همواره با عدم اطمینان بالاتر مواجه بوده است. این در حالی است که پدیده سرمایه اجتماعی می‌تواند، به مثابه عاملی کلیدی در تعیین ثبات اقتصادی کسب‌وکارها، نقشی اساسی در مدل‌های تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و نهادهای سیاست‌گذار ایفا کند (Cheng et al 2017: 453). در این زمینه، به‌رغم اهمیت بالای موضوع، در تحقیقات موجود درباره نقش سرمایه اجتماعی در چشم‌انداز اقتصادی کسب‌وکارها مطالعات چندانی صورت نگرفته است. بنابراین، پژوهش حاضر با ارائه شواهد تجربی در این زمینه می‌تواند برای مطالعات جایگاه مالی و سرمایه اجتماعی دانش‌افزایی داشته باشد. در ادامه، ابتدا با بیان مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها تدوین می‌شوند. سپس، به روش‌شناسی و یافته‌های تجربی پژوهش پرداخته می‌شود. و در پایان، نتیجه‌گیری کلی و پیشنهادها ارائه می‌شود.

### مبانی نظری و پیشینه پژوهش

در سال‌های اخیر، نوسانات اقتصادی و عدم اطمینان از عملکرد کسب‌وکارها پیش‌بینی چشم‌انداز مالی واحدهای تجاری را به دغدغه اصلی سرمایه‌گذاران، سیاست‌گذاران، و پژوهشگران حسابداری تبدیل کرده است. در این زمینه، اندیشمندان مالی و اقتصاد، با بیش از چهار دهه مطالعه، به شناسایی مدل‌های پیش‌بینی‌کننده و عوامل مؤثر بر چشم‌انداز مالی شرکت‌ها همت گمارده‌اند (Frino et al 2007: 713). مدل‌های شناسایی جایگاه مالی ابزارهایی کارآمد برای

شناسایی وضعیت و عملکرد مالی واحدهای تجاری‌اند و اطلاعاتی سودمند درباره سلامت، درماندگی، یا ورشکستگی کسب‌وکارها در اختیار استفاده‌کنندگان قرار می‌دهند (مهربان‌پور و همکاران ۱۳۹۶: ۱۳۱). سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان شرکت‌ها با استفاده از مدل‌های جایگاه مالی می‌توانند به اطلاعات مهمی درباره ریسک آتی کسب‌وکار و ارزش بازار شرکت دست یابند و آن‌ها را در تصمیم‌های خود مد نظر قرار دهند (Frino et al 2007: 716). در پیشینه تحقیقات در زمینه جایگاه مالی از اصطلاحات متنوعی از قبیل سلامت مالی، شکست عملیات، ناتوان در تسویه بدهی، نکول، و ورشکستگی برای تعریف چشم‌انداز اقتصادی کسب‌وکارها استفاده می‌شود. واحدهای تجاری که از منابع اقتصادی خود به طور کارا و اثربخش استفاده می‌کنند بازدهی و جریان‌های نقدی مثبت قابل ملاحظه‌ای را عاید خود می‌کنند. در نتیجه، احتمال شکست عملیات آن‌ها کم است. شکست عملیات زمانی رخ می‌دهد که بازدهی حاصل از سرمایه به طور مداوم پایین‌تر از بازدهی کسب‌وکارهای مشابه یا ناکافی برای تأمین هزینه‌های شرکت باشد. استمرار یافتن این شرایط ناتوانی از پرداخت بدهی‌ها و نکول و ورشکستگی را به دنبال خواهد داشت (Al-Hadi et al 2017: 3). بر اساس تئوری نمایندگی، مدیران شرکت‌ها در جایگاه نمایندگان سهامداران این انگیزه را دارند که حتی به زیان سرمایه‌گذاران به حداکثر کردن منافع خود اقدام کنند. ازین‌رو، اتخاذ رویه‌های عملیاتی پرریسک و خطر اخلاقی مدیریت در واحدهای تجاری می‌تواند جایگاه مالی سازمان‌ها و چشم‌انداز اقتصادی کسب‌وکار را با چالش مواجه کند (Nicholson et al 2004: 54؛ مهربان‌پور و همکاران ۱۳۹۶: ۱۲۸).

از سوی دیگر، در سال‌های اخیر، سرمایه اجتماعی به منزله یک دارایی نامشهود و راهبردی و بسیار ارزشمند به طور گسترده در مباحث اقتصادی و مالی و مدیریت مورد توجه قرار گرفته است (Adler & Kwon 2002: 17; Lins et al 2017: 1789; Ben-Hador & Eckhaus 2018: 28). سرمایه اجتماعی را مجموعه‌ای از هنجارها و روابط تعریف می‌کنند که به شکل‌گیری اعتماد، همکاری‌های سودمند، تلاش‌های جمعی، و پیدایش هم‌افزایی می‌انجامد. بحران‌ها و رسوایی‌های مالی در سال‌های اخیر اهمیت وجود اعتماد برای عملکرد مناسب بازارها و ثبات مالی کسب‌وکارها را به اثبات رسانده‌اند. ازین‌رو، در مطالعات معاصر علوم اجتماعی بررسی نقش اعتماد و

به طور کلی تر سرمایه اجتماعی در کسب و کارها به طور قابل ملاحظه‌ای مورد توجه قرار گرفته است. در سال ۱۹۷۲، آرو اعلام کرد اعتماد عنصری اساسی در تعاملات اقتصادی به شمار می‌رود و بر آن بود که اغلب شکست‌ها در کسب و کار به فقدان اعتماد متقابل میان بازیگران اقتصادی بازمی‌گردد. مطابق با این دیدگاه، پوتنام گفت سرمایه اجتماعی بالاتر جوامع هم‌ارز اعتماد بیشتر در محیط و توسعه اقتصادی بیشتر است. در بافت بازارهای سرمایه نیز پژوهش‌های موجود نشان می‌دهد سرمایه اجتماعی به تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و عملکرد کسب و کارها بهبود و ثبات می‌بخشد (Lins et al 2017: 1786).

در واحدهای تجاری، سرمایه اجتماعی با به اشتراک‌گذاری دانش و شکل‌دهی تلاش‌های مشترک نقش مهمی در سازوکارهای تصمیم‌گیری و ارتقای عملکرد اقتصادی ایفا می‌کند. سرمایه اجتماعی، به مثابه یک دارایی ارزشمند در مناسبات اقتصادی جهان امروز، با تأمین محیط و روابط سودمند و مطمئن در کسب و کار، نقشی کلیدی در توانمندسازی سازمان‌ها ایفا می‌کند. سرمایه اجتماعی در تأمین نیازهای اساسی سازمان به طور مؤثر وارد عمل می‌شود و به بهبود تداوم فعالیت و چشم‌انداز اقتصادی کسب و کار یاری می‌رساند. به بیانی دیگر، سرمایه اجتماعی تبادلات دانشی، خلق ارزش، کسب مزیت رقابتی، عملکرد بهتر و سریع‌تر، و توسعه و تکامل سازمان را تسهیل و تکوین می‌کند (Cheng et al 2017: 453; Allameh 2018: 2). به علاوه، سرمایه اجتماعی با آفرینش روابط و اعتماد متقابل در کسب و کار، همانند ماده‌ای روان‌کننده، موجب سهولت همکاری‌ها و تبادل منابع اقتصادی و اطلاعاتی میان بازیگران، کاهش هزینه‌های مبادله، تحدید نیاز به نظارت و تقبیح رفتارهای فرصت‌طلبانه، و ارتقای کیفیت کل کسب و کار می‌شود. بدون سرمایه اجتماعی، تعاملات افراد در کسب و کار فاقد کارایی و اثربخشی است و هزینه‌های بسیاری به واحدهای تجاری تحمیل می‌کند. همچنین، هنجارهای اجتماعی و اعتماد ناشی از آن‌ها تمایل افراد به ایجاد شبکه روابط با یکدیگر، شکل‌دهی تلاش‌های مشترک، و همکاری‌های سودمند را افزایش می‌دهد و هر گونه رفتار نامعقول و فرصت‌طلبانه و ناکارا را با نیروی‌های اجتماعی تحت فشار قرار می‌دهد و تنبیه و تحریم می‌کند. افزون بر آن، هنجارها و ارزش‌های اجتماعی می‌توانند با استفاده از شبکه روابط میان افراد در کسب و کار انتشار یابند و توانی مضاعف برای اثربخشی سرمایه اجتماعی در کسب و کار همراه آورند. به بیانی دیگر، روابط اجتماعی و هنجارهای اجتماعی با یکدیگر رابطه تعاملی دارند (Hwang &

83: Stewart 2017). روابط و اعتماد موجب شکل‌گیری رفتارهای اجتماعی و اقتصادی مبتنی بر همکاری، مشارکت جمعی، و اهداف مشترک می‌شود و این پدیده به تولید هم‌افزایی و ارزش افزوده در تصمیمات فردی و اجتماعی و سازمانی می‌انجامد. ازین‌رو، سرمایه اجتماعی به طور بالقوه می‌تواند احتمال دستیابی افراد و سازمان‌ها به عملکرد و بازدهی بالاتر را افزایش دهد (Castiglione et al 2008: 72). از سوی دیگر، بازیگران اقتصادی اغلب با اتکا و توجه به مقوله سرمایه اجتماعی تلاش می‌کنند ریسک و عدم‌اطمینان را در کسب‌وکار و تصمیم‌های اقتصادی خود کاهش دهند. بنابراین انتظار می‌رود منافع حاشیه‌ای سرمایه اجتماعی برای واحدهای تجاری بیش از هزینه‌های حاشیه‌ای ناشی از آن باشد و در مجموع تأثیر مثبتی بر جایگاه مالی کسب‌وکار پدید آورد (Baker & Faulkner 2004: 92; Al-Hadi et al 2017: 4).

پدیده سرمایه اجتماعی را به کاربردی‌ترین شکل می‌توان به دو دسته سرمایه اجتماعی شناختی و سرمایه اجتماعی ساختاری تقسیم کرد. سرمایه اجتماعی شناختی بیانگر فرایندها و پیامدهای ذهنی است که در اثر هنجارها، ارزش‌ها، تمایلات، و باورهای فرهنگی و ایدئولوژیکی حاصل می‌آیند؛ درحالی‌که سرمایه اجتماعی ساختاری به معنای مجموعه‌ای از روابط، نقش‌ها، قواعد، رویه‌ها، و ضوابط است که به ایجاد اعتماد و میل به همکاری‌های سودمند و مشارکت‌های جمعی می‌انجامد (Dasgupta & Serageldin 2000: 218; Rupasingha et al 2000: 565; Allameh 2018: 2). بر اساس دو جریان فکری مذکور، می‌توان سرمایه اجتماعی را به دو صورت تعریف کرد. از دیدگاه نخست، فوکویاما بر آن است که سرمایه اجتماعی بیانگر مجموعه‌ای از ارزش‌های ناخودآگاه یا هنجارهای مشترک است که وجودشان میان اعضای یک گروه موجب شکل‌گیری همکاری‌های سودمند و تلاش‌های جمعی می‌شود. از دیدگاه دوم، پوتنام سرمایه اجتماعی را مجموعه‌ای از روابط بین افراد تعریف می‌کند که به پیدایش اعتماد و هنجارهای اجتماعی مولد همکاری و مشارکت‌های جمعی می‌انجامد (Castiglione et al 2008: 75). به تبع وجود جریان‌های فکری متمایز، در پژوهش حاضر، تأثیر سرمایه اجتماعی شناختی و ساختاری بر جایگاه مالی شرکت‌ها مورد مطالعه قرار گرفت.

### جایگاه مالی و سرمایه اجتماعی شناختی

هنجارها، گرایش‌ها، باورها، ارزش‌ها، و فرهنگ‌های حاکم بر محیط اجتماعی سازه‌های سرمایه

اجتماعی شناختی در فضای کسب و کار محسوب می‌شود ( Dasgupta & Serageldin 2000: 221؛ اخترمحققی ۱۳۸۵: ۱۷). سرمایه اجتماعی شناختی در ایجاد همگرایی و شکل‌گیری همکاری‌های سودمند اجتماعی و اقتصادی میان افراد و سازمان‌ها نقشی تعیین‌کننده ایفا می‌کند (Francois & Zabochnik 2005: 51؛ اخترمحققی ۱۳۸۵: ۱۸). این گونه از سرمایه اجتماعی هنجارهای غیررسمی جاافتاده در محیط را در بر دارد که هماهنگی و همکاری برای دستیابی به منافع متقابل را تشویق می‌کند (کردی و غضنفری ۱۳۹۴: ۱۶۲). در یک محیط اقتصادی، مشارکت‌کنندگان همواره با عدم اطمینان و ریسک مواجه‌اند. در این شرایط، وجود محیطی مبتنی بر ارزش‌ها، هنجارهای مشترک، و اعتماد متقابل موجب افزایش اطمینان در فضای کسب و کار و ایجاد همکاری‌های سودمند اقتصادی و به دور از فرصت‌طلبی می‌شود (Acquaah 2007: 1236; Jha & Chen 2015: 613). در تحقیقات پیشین، سرمایه اجتماعی شناختی از ابعاد دین‌داری، ارزش‌های خانوادگی، و جمع‌گرایی مورد توجه قرار گرفته است (Dasgupta & Serageldin 2000: 173; Hansen & Hansen 2008: 714؛ اخترمحققی ۱۳۸۵: ۲۱ و ۶۱؛ کردی و غضنفری ۱۳۹۴: ۱۶۲ - ۱۶۳؛ صداقت‌زادگان و همکاران ۱۳۹۷: ۲۲۶).

دین یکی از ویژگی‌های مهم فرهنگی است که ارزش‌ها، هنجارها، باورها، روابط، و رفتارهای فردی و اجتماعی را تحت تأثیر قرار می‌دهد (McGuire et al 2012: 646; Volonte 2015: 83). آدام اسمیت در کتاب *ثروت ملل* خود دین‌داری را عامل تصمیم‌های عقلایی معرفی می‌کند (McCleary 2008: 45). ماکس وبر در رساله معروف خود، تحت عنوان «اخلاق پروتستانی و روح سرمایه‌داری»، اعلام کرد باورهای دینی با آفرینش درست‌کاری، رفتارهای اخلاقی، و تصمیم‌های خردمندانه خلق ارزش و افزایش بهره‌وری را برای جامعه و اقتصاد به ارمغان می‌آورند (McCleary 2008: 48; Volonte 2015: 83). کراوس و همکارانش (۲۰۰۷) دین‌داری را ظهور جهان‌بینی معنوی در کنش‌های فردی و اجتماعی معرفی می‌کنند. دین‌داری، با ارائه مجموعه‌ای از هنجارها و ارزش‌های مبتنی بر شفافیت و درست‌کاری، از همه گونه فرصت‌طلبی و سوءاستفاده از حقوق دیگران جلوگیری می‌کند (McGuire et al 2012: 645; Kitsabunnarat et al 2014: 1128). به‌علاوه، دین‌داری به ریسک‌گریزی و اتخاذ تصمیمات عقلایی در کسب و کار منتج می‌شود

(Kitsabunnarat et al 2014: 1128). خانواده بُعد دیگری از سرمایه اجتماعی شناختی است و نخستین نهاد اجتماعی شناخته می‌شود که در آن افراد چگونگی تعامل و همکاری و اعتماد متقابل را می‌آموزند. صاحب‌نظران علوم اجتماعی خانواده را مهم‌ترین کانون سرمایه اجتماعی و عامل اصلی انباشت و انتشار آن می‌دانند (اختر محقی ۱۳۸۵: ۶۱؛ صداقت‌زادگان و همکاران ۱۳۹۷: ۲۲۶). روابط خانوادگی و ارزش‌های ناشی از آن به ایجاد شبکه‌ای از همکاری‌های سودمند اجتماعی می‌انجامد که در مباحث جامعه‌شناسی سرمایه اجتماعی خانواده شمرده می‌شود (اختر محقی ۱۳۸۵: ۶۱؛ کردی و غضنفری ۱۳۹۴: ۱۶۲). ارزش‌های خانوادگی روابط اجتماعی افراد و امکان دستیابی به منابع و فرصت‌های اقتصادی را گسترش می‌دهد. ازین‌رو، پابندی بیشتر به ارزش‌های خانوادگی همکاری‌ها و هم‌افزایی‌های سودمند در محیط اقتصادی را افزایش می‌دهد (کردی و غضنفری ۱۳۹۴: ۱۶۲؛ صداقت‌زادگان و همکاران ۱۳۹۷: ۲۲۵). از سوی دیگر، در مطالعات سرمایه اجتماعی به جمع‌گرایی و تلاش‌های مشترک توجهی ویژه شده است (Ostrom 1994: 531-532; Adger 2003: 389; اختر محقی ۱۳۸۵: ۲۱، ۳۹، ۵۵). جمع‌گرایی بر همبستگی افراد در قالب گروه‌ها و پابندی آن‌ها به اهداف، هنجارها، و ارزش‌های جمعی تأکید می‌کند. جمع‌گرایی به معنای تلاش برای شکل‌دهی اقدامات جمعی و یک‌پارچه برای نیل به اهداف مشترک و هم‌افزایی است (Franke & Nadler 2008: 255). جمع‌گرایی روابط میان‌فردی و پابندی به منافع جمعی را تشویق می‌کند و ازین‌رو موجب تقویت اعتماد و همکاری در محیط اقتصادی می‌شود (Morris et al 1994: 68). در مقابل جمع‌گرایی، فردگرایی مطرح می‌شود و به معنای تأکید بر خودمنفعتی، مطلوبیت، اهداف، و دستاوردهای فردی است. فردگرایی با تأکید بر خودمنفعتی موجب محدود شدن روابط و تعامل‌های اجتماعی در جامعه می‌شود و در نتیجه امکان به‌اشتراک‌گذاری منابع و شکل‌گیری همکاری‌ها و تلاش‌های جمعی و هم‌افزایی‌های سودمند اقتصادی را کاهش می‌دهد (Morris et al 1994: 68; Franke & Nadler 2008: 255; Ferragina & Arrigoni 2016: 4). در زمینه سرمایه اجتماعی شناختی، هانسن و هانسن (۲۰۰۸) با بررسی میزان ورشکستگی در ایالات مختلف امریکا طی سال‌های ۱۹۲۱ تا ۱۹۳۲ به این نتیجه رسیدند که در آن سرزمین با سرمایه اجتماعی دینی بالاتر به طور معنادار میزان ورشکستگی کسب‌وکارها پایین‌تر بوده است. مک‌گوئر و همکارانش (۲۰۱۲) با



مطالعه همه شرکت‌های موجود در پایگاه داده کامپیوستات طی سال‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۰۸ اعلام کردند شرکت‌هایی که در ایالات دین‌دارتر واقع‌اند کمتر به دستکاری فرصت‌طلبانه گزارش‌های مالی خود مبادرت می‌ورزند. جها و چن (۲۰۱۵) با بررسی ۵۱۶۷ شرکت طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۹ در امریکا دریافتند شرکت‌هایی که در محیط‌های با سرمایه اجتماعی بالاتر واقع‌اند بیشتر اعتماد حسابرسان را در زمینه درست‌کاری خود جلب می‌کنند و ازین‌رو حقالزحمه حسابرسی کمتری می‌پردازند. چنگ و همکارانش (۲۰۱۷) با مطالعه ۱۰,۳۷۳ شرکت - سال از پایگاه داده کامپیوستات طی سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۹ به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی که مرکز فعالیت آن‌ها در محیط‌های با سرمایه اجتماعی بالا قرار دارد به طور معنادار وام ارزان قیمت‌تری دریافت می‌کنند.

در مجموع، می‌توان گفت سرمایه اجتماعی شناختی ناشی از دین‌داری، ارزش‌های خانوادگی، و جمع‌گرایی افراد را با یک‌دیگر متحد می‌کند و با افزایش همبستگی، اقدامات جمعی، و به‌اشتراک‌گذاری منابع مانع از رخداد وقایع نامطلوب در جوامع و کسب‌وکار می‌شود (Hansen & Hansen 2008: 714; Lins et al 2017: 1791). بنابراین، انتظار می‌رود شرکت‌هایی که از سرمایه اجتماعی شناختی بالاتری برخوردارند عملکرد و جایگاه مالی مطلوب‌تری نسبت به سایر شرکت‌ها داشته باشند و با احتمال کمتری تحت تأثیر بحران مالی و ورشکستگی قرار گیرند. بر این اساس، فرضیه نخست پژوهش و فرضیه‌های فرعی آن تدوین شد:

فرضیه ۱. سرمایه اجتماعی شناختی با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارد.

فرضیه ۱ - الف. دین‌داری با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارد.

فرضیه ۱ - ب. ارزش‌های خانوادگی با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارد.

فرضیه ۱ - ج. جمع‌گرایی با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارد.

### جایگاه مالی و سرمایه اجتماعی ساختاری

جامعه‌شناسان اقتصادی بر نقش حمایتی و مولد منافع روابط اجتماعی تأکید دارند (Baker & Faulkner 2004: 91). در این زمینه، در مباحث سرمایه اجتماعی ساختاری، روابط شرکت‌ها با سایر سازمان‌ها و دولت به منزله منشأ سرمایه اجتماعی در کسب‌وکار مورد توجه قرار گرفته است (Acquaah 2007: 1235)؛ فروغی و علی‌دادی شمس‌آبادی (۱۳۹۶: ۶۵ - ۶۶). روابط نزدیک سازمان‌ها و

نهادها موجب بهره‌مندی اثربخش طرفین از منابع مالی و دانشی یک‌دیگر می‌شود و با کاهش ریسک و عدم اطمینان در اقتصاد و کسب‌وکار به ایجاد هم‌افزایی در فعالیتهای اقتصادی می‌انجامد ( Baker & Faulkner 2004: 92; Acquaah 2007: 1235). بر اساس پیشینه جامعه‌شناسی سازمانی و صنعتی، اداره شرکت‌ها در چارچوبی از روابط اجتماعی صورت می‌پذیرد و شکل‌گیری روابط مستحکم میان افراد و سازمان‌ها موجب سهولت انتقال منابع و شکل‌دهی همکاری‌های سودمند می‌شود (Acquaah 2007: 1235). به علاوه، شبکه روابط، با دربرداشتن مجموعه‌ای از هنجارهای ضمنی، مانع فرصت‌طلبی و هنجارشکنی در رفتارهای اجتماعی و اقتصادی می‌شود و به این ترتیب اعتماد و جمع‌گرایی را در مناسبات فردی و سازمانی به ارمغان می‌آورد (Jha & Chen 2015: 613). همچنین، در کشورهای در حال توسعه، مانند ایران، به دلیل وجود ضعف‌های ساختاری و ناکارایی سازوکار بازار، واحدهای تجاری تلاش می‌کنند، با برقراری روابط با دولت، از حمایت‌های اقتصادی و اطلاعاتی و سیاسی بهره‌مند شوند. تأمین مطمئن مواد اولیه، دستیابی به قراردادهای سودآور دولتی، برخورداری از منافع مالیاتی و قانونی، تأمین آسان و کم‌هزینه منابع مالی نمونه‌هایی از مزایایی است که روابط با دولت برای شرکت‌ها فراهم می‌آورد (Acquaah 2007: 1239)؛ مکیان و کریمی تکلو ۱۳۸۸: ۱۳۰؛ مهربان‌پور و همکاران ۱۳۹۶ الف: ۱۴۸ - ۱۴۹). در این زمینه، آکواه (۲۰۰۷) با مطالعه ۲۰۰ شرکت بزرگ و متوسط غنا به صورت پیمایشی به این نتیجه رسید که روابط با شرکت‌ها و دولت به طور معنادار موجب بهبود عملکرد واحدهای تجاری می‌شود. الهادی و همکارانش (۲۰۱۷) با مطالعه ۶۵۱ شرکت طی سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۳ در استرالیا به این نتیجه رسیدند که شرکت‌های با فعالیت و مشارکت‌های اجتماعی بالاتر کمتر دچار درماندگی مالی می‌شوند. لینز و همکارانش (۲۰۱۷) با بررسی ۳۰۰۰ واحد از بزرگ‌ترین شرکت‌های امریکا طی بحران مالی سال‌های ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹، به روش تحلیل رگرسیون، اعلام کردند شرکت‌هایی که از سرمایه اجتماعی بالاتر برخوردار بوده‌اند سودآوری، رشد، نسبت فروش به کارکنان، و بازدهی سهام بالاتری داشته‌اند. فروغی و علیدادی شمس‌آبادی (۱۳۹۶) با بررسی ۹۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ نشان دادند برخورداری از روابط با سایر شرکت‌ها به طور معنادار به کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه واحدهای تجاری در گزارش‌های مالی می‌انجامد. مهربان‌پور و همکارانش (۱۳۹۶ الف) با مطالعه ۸۶ شرکت پذیرفته‌شده در

بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ دریافتند که شرکت‌های دارای رابطه با دولت کمتر به رفتارهای عملیاتی فرصت‌طلبانه مبادرت می‌ورزند.

در مجموع، بر اساس تحقیقات موجود، انتظار می‌رود واحدهای تجاری‌ای که از روابط گسترده‌تری با سایر شرکت‌ها و دولت برخوردار باشند تحت تأثیر منافع حاصل از سرمایه اجتماعی ساختاری خود از جایگاه مالی بهتری بهره‌مندند. بر این اساس، فرضیه دوم پژوهش و فرضیه‌های فرعی آن تدوین شد:

فرضیه ۲. سرمایه اجتماعی ساختاری با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارد.

فرضیه ۲ - الف. روابط با سایر شرکت‌ها با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارد.

فرضیه ۲ - ب. روابط با دولت با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر مطالعه‌ای شبه‌تجربی است و از لحاظ هدف در دسته پژوهش‌های تحلیل همبستگی قرار می‌گیرد. جامعه آماری پژوهش همه شرکت‌های پذیرفته‌شده در دوره زمانی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ بود و به منظور تعیین شرکت‌ها برای مطالعه از روش حذف سیستماتیک بر اساس معیارهایی از قبیل پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران تا پایان سال ۱۳۸۷، سال مالی منتهی به اسفندماه، عدم حضور در صنایع مالی، و دسترسی به اطلاعات مورد نیاز استفاده شد. بر اساس بررسی انجام‌شده، در نهایت، تعداد ۱۱۹ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند و مورد مطالعه قرار گرفتند. داده‌های مورد نیاز پژوهش از کتب، مقالات، بانک‌های اطلاعاتی وابسته به سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، نرم‌افزار تدبیرپرداز، و تارنمای رسمی شرکت‌ها گردآوری شد.

### مدل پژوهش

در پژوهش حاضر، به منظور آزمون فرضیه‌ها، از مدل رگرسیون چندمتغیره (مدل ۱) استفاده شد (Lins et al 2017: 1785 & 1800; Al-Hadi et al 2017: 11; Cenciarelli et al 2018: 8).

$$\begin{aligned}
 FStatus = & \beta_0 + \beta_1 SCapital + \beta_2 LIFE + \beta_3 SIZE + \beta_4 LEV \\
 & + \beta_5 CASH + \beta_6 ROA + \beta_7 R\&D + \beta_8 QUICK \\
 & + \beta_9 LOSS + \beta_{10} BOARDI + \beta_{11} BOARDS + \beta_{12} INST \\
 & + \beta_{13} OPINION + \beta_{14} AC + IndustryIndicators \\
 & + YearIndicators + \varepsilon
 \end{aligned}$$

مدل ۱

در مدل ۱، همه متغیرها به صورت شرکت - سال هستند و به شرح زیر تعریف و اندازه‌گیری

می‌شوند:

**متغیر وابسته - جایگاه مالی (FStatus):** در پژوهش حاضر از مدل تعدیل‌شده آلمن به منظور تعیین امتیاز جایگاه مالی مشاهدات استفاده شد. این مدل بر اساس شرایط محیطی ایران تدوین شده و توانایی بالایی در شناسایی جایگاه مالی شرکت‌ها دارد. مدل مذکور به شرح زیر است (مهربان‌پور و همکاران ۱۳۹۶: ۱۳۶):

$$T - score A = 0.291X_1 + 2.458X_2 - 0.301X_3 - 0.079X_4 - 0.05X_5$$

مدل ۲

در مدل ۲،  $X_1$  نسبت سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها،  $X_2$  نسبت سود انباشته به کل دارایی‌ها،  $X_3$  نسبت سود قبل از بهره و مالیات به کل دارایی‌ها،  $X_4$  نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به کل بدهی‌ها، و  $X_5$  نسبت فروش به کل دارایی‌ها را نشان می‌دهند.

**متغیر مستقل - سرمایه اجتماعی (SCapital):** متغیر سرمایه اجتماعی مدل ۱ با سه شاخص سرمایه اجتماعی شناختی و دو شاخص سرمایه اجتماعی ساختاری بدین شرح جایگزین می‌شود که شاخص‌های سرمایه اجتماعی شناختی شامل دین‌داری، ارزش‌های خانوادگی، و جمع‌گرایی بر حسب استان محل استقرار مرکز فعالیت شرکت‌ها با لگاریتم طبیعی شاخص‌های تعریف‌شده به وسیله پیمایش «موج سوم سنجش ارزش‌ها و نگرش‌های ایرانیان» اجراشده از سوی دفتر طرح‌های ملی وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی و با همکاری مرکز ملی رصد اجتماعی وزارت کشور سنجیده می‌شود (جوادی یگانه ۱۳۹۴). پیمایش «موج سوم سنجش ارزش‌ها و نگرش‌های ایرانیان» یک مطالعه علمی، رسمی، دولتی معتبر است که روی مراکز استان‌های کشور به‌علاوه یک شهر و دو روستای تابعه هر شهر در همه استان‌های کشور انجام شد و اطلاعات مربوط به داده‌های سه شاخص سرمایه اجتماعی شناختی در قالب سوالاتی با گویه‌های پنج‌مقوله‌ای از مردم پرسیده شد. نمره حاصل از گویه‌های هر شاخص با یکدیگر جمع شد تا مقدار کلی شاخص‌ها به

دست آید. همچنین، نمره به دست آمده نماینده‌ای برای کل استان فرض شده است (جوادی یگانه ۱۳۹۴؛ رستگارخالد و محمدی ۱۳۹۴).

به منظور سنجش متغیرهای سرمایه اجتماعی شناختی مذکور، مطابق با پژوهش‌های پیشین، از روش تحلیل ثانوی استفاده شد. تحلیل ثانوی به معنای به کارگیری یک تجزیه و تحلیل آماری جدید بر داده‌های گردآوری شده به منظور دستیابی به تفاسیر، نتیجه‌گیری، یا شناختی افزون بر گزارش اولیه است (رستگارخالد و محمدی ۱۳۹۴). در این زمینه، مقادیر بیشتر برای شاخص‌های مذکور به ترتیب بیانگر دین‌داری بیشتر، ارزش‌های خانوادگی بیشتر، و جمع‌گرایی بیشتر در محیط محل استقرار شرکت‌هاست. شاخص‌های سرمایه اجتماعی ساختاری نیز، مطابق با پژوهش‌های پیشین، بدین شرح تعریف می‌شوند:

رابطه با سایر شرکت‌ها: نسبت اعضای هیئت‌مدیره شرکت که دارای عضویت هم‌زمان در سایر شرکت‌ها هستند (Acquaah 2007؛ فروغی و علیدادی شمس‌آبادی ۱۳۹۶).

رابطه با دولت: به وسیله یک متغیر مجازی سنجیده می‌شود؛ طوری که اگر حداقل یکی از سهامداران عمده شرکت (با مالکیت ۱۰ درصد یا بیشتر) از شخصیت‌های وابسته به دولت باشد از مقدار ۱ و در غیر این صورت از مقدار ۰ استفاده می‌شود (Acquaah 2007؛ مهربان‌پور و همکاران ۱۳۹۶ الف).

**متغیرهای کنترلی:** در مطالعه حاضر، مجموعه‌ای از عوامل دارای تأثیر بالقوه بر جایگاه مالی شرکت‌ها به منزله متغیرهای کنترلی در مدل پژوهش لحاظ شده است و روش اندازه‌گیری آن‌ها بدین شرح است:

چرخه عمر شرکت (*LIFE*)، نسبت سود انباشته بر کل دارایی‌های شرکت؛ شرکت‌های در مراحل آغاز کار و نزول معمولاً سودآوری کمتر و ریسک بیشتر دارند. ازین‌رو، انتظار می‌رود جایگاه مالی پایین‌تری داشته باشند (Al-Hadi et al 2017: 6).

اندازه شرکت (*SIZE*)، لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت؛ بر اساس تحقیقات موجود، شرکت‌های بزرگ‌تر رقابت‌پذیری و امکان تأمین منابع مالی بیشتری دارند. ازین‌رو، نسبت به واحدهای تجاری کوچک با احتمال کمتری دچار درماندگی مالی و ورشکستگی می‌شوند (Al-Hadi et al 2017: 11).

اهرم (*LEV*) نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها؛ اهرم بالاتر از یک سو شرکت‌ها را با محدودیت‌های بیشتر در تأمین منابع مالی خود مواجه می‌کند و از سوی دیگر با کاهش سودآوری و تأثیر منفی بر جریان‌های نقدی احتمال نکول و درماندگی مالی را افزایش می‌دهد (Al-Hadi et al. 2017: 11; Cenciarelli et al 2018: 8).

نگه‌داشت وجه نقد (*CASH*)، نسبت مجموع وجوه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت به کل دارایی‌ها؛ نگاه‌داشت وجه نقد بیشتر انعطاف‌پذیری واحدهای تجاری را در برخورد با تنگناهای مالی افزایش می‌دهد (Al-Hadi et al 2017: 11; Lins et al 2017: 1798; Cenciarelli et al 2018: 8). سودآوری (*ROA*)، نسبت سود قبل از بهره و مالیات به کل دارایی‌ها؛ سودآوری پایین می‌تواند نشانه‌ای بالقوه از ضعف عملیات کسب‌وکار باشد (Lins et al 2017: 1798; Cenciarelli et al 2018: 8).

فعالیت‌های تحقیق و توسعه (*R&D*)، نسبت مخارج تحقیق و توسعه به کل دارایی‌ها؛ شرکت‌هایی که به فعالیت‌های تحقیق و توسعه توجه دارند محصولات باکیفیت‌تر و رقابت‌پذیرتر به بازار عرضه می‌کنند. ازین‌رو، معمولاً از عملکرد و جایگاه مالی مطلوبی برخوردارند (Al-Hadi et al 2017: 14).

نسبت آنی (*QUICK*)، نسبت مجموع وجوه نقد و دریافتی‌ها به حساب‌های پرداختی جاری؛ نسبت آنی توانایی تأمین جریان‌های نقدی کافی برای تعهدات کوتاه‌مدت شرکت را نشان می‌دهد و با احتمال نکول و درماندگی مالی رابطه منفی دارد (Lins et al 2017: 1798; Cenciarelli et al 2018: 8).

زیان (*LOSS*)، متغیری مجازی است به طوری که اگر شرکت در سال مالی زیان گزارش کرده باشد مقدار ۱ و در غیر این صورت ۰ اعمال می‌شود؛ زیان از علائم اولیه یک ورشکستگی بالقوه به شمار می‌آید (Lins et al 2017: 1798; Cenciarelli et al 2018: 8).

استقلال هیئت‌مدیره (*BOARDI*)، نسبت اعضای موظف هیئت‌مدیره به تعداد کل اعضا؛ استقلال بیشتر هیئت‌مدیره احتمال نظارت اثربخش‌تر بر تصمیمات و عملکرد شرکت را افزایش می‌دهد. ازین‌رو، می‌تواند ریسک ورشکستگی را کاهش دهد. اما، از دیدگاهی دیگر، وجود اعضای موظف بیشتر در هیئت‌مدیره می‌تواند به سبب برخورداری از تجربه و دانش تخصصی بیشتر کارایی و اثربخشی تصمیمات

هیئت‌مدیره را ارتقا دهد و به بهبود جایگاه مالی شرکت‌ها بینجامد ( Daily & Dalton 1994: 1606; Elloumi & Gueyie 2001: 16؛ مهربان‌پور و همکاران ۱۳۹۶پ: ۱۱۱ - ۱۱۲).

اندازه هیئت‌مدیره (*BOARDS*)، تعداد اعضای هیئت‌مدیره؛ پژوهش‌های پیشین نشان داده‌اند هیئت‌مدیره بزرگ‌تر موجب افزایش دشواری و ناکارایی در تصمیم‌گیری و درماندگی مالی شرکت می‌شود. اما از دیدگاهی دیگر هیئت‌مدیره بزرگ‌تر می‌تواند امکانات و توانایی بیشتری برای تصمیم‌گیری در اختیار شرکت قرار دهد و به بهبود جایگاه مالی شرکت کمک کند ( Elloumi & Gueyie 2001: 16).

مالکیت نهادی (*INST*)، نسبت مالکیت سهامداران نهادی در شرکت؛ سهامداران نهادی با اعمال نظارت حرفه‌ای و امکان فراهم آوردن منابع مالی برای شرکت می‌توانند در کاهش احتمال ورشکستگی شرکت نقش ایفا کنند. اما، از دیدگاهی دیگر، گفته می‌شود سرمایه‌گذاران نهادی در پی بازدهی کوتاه‌مدت‌اند و با افزایش فشار نظارتی موجب کاهش ریسک‌پذیری مدیریت و افت جایگاه مالی کسب‌وکار می‌شوند (Kang & Shivdasani 1995: 32-33؛ مهربان‌پور و همکاران ۱۳۹۶پ: ۱۰۸ و ۱۱۳).

اظهارنظر حسابرس (*OPINION*)، اگر گزارش حسابرس تعدیل نشده باشد ۱ و در غیر این صورت ۰ اعمال می‌شود؛ ویلکینز (۱۹۹۷) نشان داد اظهارنظر حسابرس به منزله یک شاخص پیش‌بین مناسب با ورشکستگی شرکت‌ها در ارتباط است.

کمیته حسابرسی (*AC*)، اگر شرکت دارای کمیته حسابرسی باشد ۱ و در غیر این صورت ۰ اعمال می‌شود؛ نقش نظارتی ارزشمند کمیته حسابرسی می‌تواند از منافع سهامداران در برابر رخدادهایی چون ورشکستگی صیانت کند (Elloumi & Gueyie 2001: 18).

همچنین، مدل پژوهش بر حسب نوع صنعت (*Industry Indicators*) و سال (*Year Indicators*) نیز کنترل می‌شود. زیرا جایگاه مالی شرکت‌ها می‌تواند از نوع صنعت کسب‌وکار و نیز نوسانات اقتصادی ناشی از ریسک سیستماتیک در طی زمان تأثیر بپذیرد ( Al-Hadi et al 2017: 11; Cenciarelli et al 2018: 8).

### یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۱ می‌آید. شواهد به‌دست‌آمده نشان می‌دهد امتیاز جایگاه مالی شرکت - سال‌های مورد مطالعه به طور متوسط ۰/۲۷۰ است. به‌علاوه، بالاترین جایگاه مالی دارای امتیاز ۰/۷۳۴ و پایین‌ترین آن دارای امتیاز ۰/۳۶۱- است. میانگین مقادیر دین‌داری، ارزش‌های خانوادگی، و جمع‌گرایی به ترتیب ۵/۰۲۴، ۴/۲۳۹-، و ۵/۱۴۶ و کمترین میزان شاخص‌های مذکور به ترتیب ۴/۶۶۳، ۳/۲۱۸، و ۵/۰۱۵ است. مقادیر حداکثر دین‌داری، ارزش‌های خانوادگی، و جمع‌گرایی نیز به ترتیب ۴/۶۶۳-، ۳/۲۱۸-، و ۵/۴۲۳ است. همچنین، ۰/۳۷۴ مشاهدات از رابطه با سایر شرکت‌ها و ۰/۷۱۶ نیز از رابطه با دولت برخوردارند. درباره شاخص‌های راهبری شرکتی مشاهده می‌شود که مقادیر میانگین استقلال هیئت‌مدیره ۰/۷۳۹، اندازه هیئت‌مدیره ۴/۹۸۷، و کمیته حسابرسی ۰/۲۱۸ است. به‌علاوه، ۰/۴۷۹ شرکت - سال‌های پژوهش گزارش حسابرسی تعدیل‌نشده داشته‌اند. همچنین، گفتنی است شرکت‌های مورد مطالعه از ۱۷ استان کشور و مرکز فعالیت ۴۰ درصد آن‌ها در استان تهران بود.

به منظور جلوگیری از تأثیرپذیری نتایج آمار استنباطی از مشکلات ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی مقادیر خطا، از روش حداقل مربعات معمولی به صورت خطای استاندارد مقاوم برای برازش مدل رگرسیونی استفاده شد.

در فرضیه نخست پژوهش پیش‌بینی شد سرمایه اجتماعی شناختی با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارد. در این زمینه، از سه شاخص دین‌داری و ارزش‌های خانوادگی و جمع‌گرایی به منظور سنجش سرمایه اجتماعی استفاده شد. بر اساس شواهد حاصل از برازش مدل رگرسیونی، دین‌داری دارای ضریب مثبت (۰/۰۹۸) و معنادار (۰/۰۰۲)، ارزش‌های خانوادگی دارای ضریب مثبت (۰/۰۴۵) و معنادار (۰/۰۲۴)، و جمع‌گرایی دارای ضریب مثبت (۰/۱۳۵) اما بی‌معنا (۰/۱۶۵) هستند. بنابراین، فرضیه نخست پژوهش مبنی بر رابطه مثبت سرمایه اجتماعی شناختی و جایگاه مالی واحدهای تجاری تأیید می‌شود. به بیانی دیگر، شرکت‌هایی که در محیط با سرمایه اجتماعی شناختی (دین‌داری، ارزش‌های خانوادگی، جمع‌گرایی) بالاتری واقع‌اند از جایگاه مالی بالاتری برخوردارند.



جدول ۱. آمار توصیفی

متغیر	میانگین	میان	انحراف معیار	حداکثر	حداقل
دین داری	-۵/۰۲۴	-۵/۲۱۴	۰/۲۲۸	-۴/۶۶۳	-۵/۲۱۴
ارزش های خانوادگی	-۴/۲۳۹	-۴/۴۱۸	۰/۳۱۴	-۳/۲۱۸	-۴/۴۱۸
جمع گرایی	۵/۱۴۶	۵/۰۹۸	۰/۰۷۹	۵/۴۲۳	۵/۰۱۵
رابطه با سایر شرکت ها	۰/۳۷۴	۰/۴۰۰	۰/۳۶۲	۱	۰
رابطه با دولت	۰/۷۱۶	۱	۰/۴۵۱	۱	۰
زیان	۰/۰۵۳	۰	۰/۲۲۶	۱	۰
استقلال هیئت مدیره	۰/۷۳۹	۰/۸۰۰	۰/۱۷۲	۱	۰
اندازه هیئت مدیره	۴/۹۸۷	۵	۰/۱۳۵	۵	۳
اظهار نظر حسابرس	۰/۴۷۹	۰	۰/۴۹۹	۱	۰
کمیته حسابرسی	۰/۲۱۸	۰	۰/۴۱۳	۱	۰
جایگاه مالی	۰/۲۷۰	۰/۲۸۱	۰/۲۹۷	۰/۸۳۴	-۰/۳۶۱
چرخه عمر شرکت	۰/۱۷۵	۰/۱۷۲	۰/۱۷۶	۰/۸۷۰	-۰/۸۱۶
اندازه شرکت	۱۳/۸۷۶	۱۳/۶۷۱	۱/۴۰۳	۱۸/۵۶۷	۱۰/۰۳۱
اهرم	۰/۵۵۳	۰/۵۸۶	۰/۲۲۱	۱/۵۵۷	۰/۰۶۵
نگه داشت وجه نقد	۰/۰۶۲	۰/۰۳۸	۰/۰۷۱	۰/۴۷۷	۰/۰۰۰
سودآوری	۰/۱۵۵	۰/۱۴۲	۰/۱۲۶	۰/۶۴۰	-۰/۴۵۰
تحقیق و توسعه	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	۰/۰۱۰	۰
نسبت آبی	۲/۲۱۰	۱/۶۷۷	۱/۵۴۴	۵/۵۷۷	۰/۵۶۲
مالکیت نهادی	۰/۷۲۵	۰/۸۱۰	۰/۲۶۹	۱	۰

متغیرهای وابسته

متغیرهای پیش رو

در فرضیه دوم پژوهش پیش بینی شد سرمایه اجتماعی ساختاری با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارد. در این زمینه، از دو شاخص رابطه با سایر شرکت ها و رابطه با دولت به منظور اندازه گیری سرمایه اجتماعی ساختاری شرکت ها استفاده شد. شواهد تجربی پژوهش نشان داد متغیر رابطه با سایر شرکت ها دارای ضریب مثبت (۰/۰۰۹) و بی معنا (۰/۶۵۷) و متغیر رابطه با دولت دارای ضریب مثبت (۰/۰۸۰) و معنادار (۰/۰۰۰) هستند. ازین رو، فرضیه دوم پژوهش مبنی بر رابطه مثبت سرمایه اجتماعی ساختاری و جایگاه مالی شرکت ها تأیید می شود. به بیانی دیگر، شرکت هایی که روابط گسترده تری با سایر شرکت ها و دولت (سرمایه اجتماعی ساختاری بالاتری) دارند از جایگاه مالی بالاتری برخوردارند.

ضریب تعیین تعدیل شده با مقدار ۰/۶۸۲ توان توضیح دهی مطلوب مدل پژوهش را نشان می دهد

و آماره F با مقدار ۲۸/۳۲۱ و معناداری ۰/۰۰۰ اعتبار کلی نتایج مدل رگرسیونی را تأیید می‌کند. همچنین، نتایج آزمون عامل تورم واریانس (VIF) ضرایب حاصل همه متغیرها را کوچک‌تر از ۱۰ نشان می‌دهد که گویای عدم خطی شدید در مدل پژوهش است. نتایج همبستگی مقادیر خطای مدل رگرسیونی و متغیرهای توضیحی مدل نیز گویای عدم همبستگی مذکور و برقراری فرض کلاسیک غیرتصادفی بودن مقادیر متغیرهای توضیحی است. سایر نتایج پژوهش در جدول ۲ می‌آید.

جدول ۲. نتایج مدل رگرسیونی

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره تی	معناداری	VIF	همبستگی با مقادیر خطا
ضریب ثابت	-۰/۶۳۱	۰/۶۱۹	-۱/۰۱۸	۰/۳۰۹	-	-
دین‌داری	۰/۰۹۸	۰/۰۳۲	۳/۰۷۷	۰/۰۰۲	۳/۰۹۵	۱/۳۸E-۱۱
ارزش‌های خانوادگی	۰/۰۴۵	۰/۰۱۹	۲/۲۵۴	۰/۰۲۴	۴/۶۸۰	۷/۰۵E-۱۰
جمع‌گرایی	۰/۱۳۵	۰/۰۹۷	۱/۳۸۹	۰/۱۶۵	۳/۵۹۹	-۱/۲۲E-۱۰
رابطه با سایر شرکت‌ها	۰/۰۰۹	۰/۰۲۰	۰/۴۴۳	۰/۶۵۷	۱/۵۲۸	۳/۴۸E-۱۰
رابطه با دولت	۰/۰۸۰	۰/۰۱۳	۵/۷۹۵	۰/۰۰۰	۱/۵۸۷	-۱/۲۵E-۱۰
چرخه عمر شرکت	۱/۷۰۱	۰/۰۸۸	۱۹/۲۲۹	۰/۰۰۰	۵/۱۷۸	۱/۹۰E-۱۲
اندازه شرکت	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۵	-۰/۸۰۰	۰/۴۲۳	۱/۷۹۹	-۱/۰۵E-۱۰
اهرم	۰/۴۲۲	۰/۰۶۷	۶/۲۲۰	۰/۰۰۰	۳/۲۳۷	-۱/۴۵E-۱۰
نگهداشت وجه نقد	۰/۳۰۰	۰/۰۷۱	۴/۱۹۹	۰/۰۰۰	۱/۲۹۵	-۱/۲۵E-۱۰
سودآوری	۰/۲۲۸	۰/۱۲۳	۱/۸۵۳	۰/۰۶۴	۳/۲۳۱	-۲/۱۰E-۱۰
تحقیق و توسعه	۸/۹۲۳	۳/۵۵۳	۲/۵۱۱	۰/۰۱۲	۱/۳۱۹	۲/۲۳E-۱۰
نسبت آبی	۰/۰۰۲	۰/۰۰۴	۰/۵۰۲	۰/۶۱۵	۱/۶۳۸	۲/۹۷E-۱۰
زیان	-۰/۰۲۵	۰/۰۳۶	-۰/۶۸۲	۰/۴۹۴	۱/۴۴۸	۸/۵۰E-۱۳
استقلال هیئت‌مدیره	-۰/۰۰۲	۰/۰۴۶	-۰/۰۵۳	۰/۹۵۷	۱/۶۰۹	-۶/۶۱E-۱۱
اندازه هیئت‌مدیره	۰/۰۳۱	۰/۰۳۱	۱/۰۰۵	۰/۳۱۵	۱/۱۰۰	۲/۱۹E-۱۱
مالکیت نهادی	-۰/۰۸۷	۰/۰۲۱	-۴/۱۴۷	۰/۰۰۰	۲/۰۴۴	-۲/۴۵E-۱۰
اظهارنظر حسابرسان	۰/۰۲۰	۰/۰۱۳	۱/۵۷۱	۰/۱۱۶	۱/۷۸۸	-۳/۱۰E-۱۰
کمیته حسابرسان	-۰/۰۲۴	۰/۰۱۶	-۱/۵۴۱	۰/۱۲۳	۱/۵۵۱	-۵/۷۴E-۱۰
تعداد شرکت		۱۱۹ شرکت		ضریب تعیین	۰/۷۰۷	
بازه زمانی		۱۳۸۱ تا ۱۳۹۵ (۸ سال)		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۸۲	
تعداد صنعت		۲۴ صنعت		آماره F	۲۸/۳۲۱	
کنترل بر حسب صنعت و سال		بله		معناداری آماره F	۰/۰۰۰	

### نتیجه و پیشنهاد

در این پژوهش به بررسی رابطه سرمایه اجتماعی از دو دیدگاه شناختی و ساختاری با جایگاه مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. نتایج پژوهش نشان داد شاخص‌های سرمایه اجتماعی شناختی شامل دین‌داری، ارزش‌های، خانوادگی، و جمع‌گرایی با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارند. این شواهد با نتایج هانسن و هانسن (۲۰۰۸) و چنگ و همکارانش (۲۰۱۷) مطابقت دارد. بر این اساس می‌توان گفت سرمایه اجتماعی شناختی از یک سو با بهبود اعتماد، همکاری، تصمیم‌گیری عقلایی، نیل به اهداف مشترک، شکل‌دهی اقدامات جمعی، به ارمغان آوردن هم‌افزایی و از سوی دیگر، با مهار انگیزه‌های فرصت‌طلبانه و ریسک‌پذیری افراطی و خطر اخلاقی در کسب‌وکار، موجب بهبود جایگاه مالی واحدهای تجاری و کاهش احتمال درماندگی و ورشکستگی آنان می‌شود.

در مورد سرمایه اجتماعی ساختاری مشاهده شد که روابط با سایر شرکت‌ها و رابطه با دولت با جایگاه مالی واحدهای تجاری رابطه مثبت دارد. این شواهد با نتایج آکوا (۲۰۰۷)، الهادی و همکارانش (۲۰۱۷)، و لینز و همکارانش (۲۰۱۷) مطابقت دارد. بر این اساس می‌توان گفت سرمایه اجتماعی ساختاری با بهبود به‌اشتراک‌گذاری منابع اقتصادی، اطلاعات، فرصت‌های تجاری، و آفرینش هم‌افزایی‌های اقتصادی در کسب‌وکار موجب بهبود عملکرد و جایگاه مالی شرکت‌ها و کاهش احتمال رخداد درماندگی و ورشکستگی آنان می‌شود.

در مجموع، بر اساس نتایج پژوهش حاضر مشخص شد رابطه مثبتی بین جایگاه مالی شرکت‌ها و پدیده سرمایه اجتماعی وجود دارد. بنابراین، به سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، و ناظران بازار سرمایه توصیه می‌شود با توجه به ابعاد سرمایه اجتماعی شرکت‌ها در زمینه ریسک، بازده، و چشم‌انداز اقتصادی واحدهای تجاری به شناخت دقیق‌تری دست یابند. از سوی دیگر، به واحدهای تجاری توصیه می‌شود با بهبود مشارکت‌ها و مسئولیت‌پذیری اجتماعی خود در بهبود سرمایه اجتماعی شناختی و بهره‌برداری از منافع آن کوشش کنند. به‌علاوه، واحدهای تجاری می‌توانند گسترش روابط خود با سایر شرکت‌ها و دولت را به منزله یک سیاست راهبردی در جهت ارتقای جایگاه مالی و مصون‌سازی خود از نوسانات اقتصادی و بحران‌های مالی در دستور کار قرار دهند.

برای مطالعات آتی، با توجه به نوظهور بودن تئوری سرمایه اجتماعی در مباحث حسابداری و اقتصاد و مالی، پیشنهاد می‌شود تأثیرگذاری سرمایه اجتماعی بر سایر حوزه‌های معاصر در علوم مذکور از قبیل تحلیل‌های مالی، تدوین تئوری‌های مصون‌سازی مبتنی بر سرمایه اجتماعی، تئوری‌پردازی در زمینه اقتصاد مقاومتی مبتنی بر سرمایه اجتماعی، و لزوم توجه به سرمایه اجتماعی در تدوین و اجرای سیاست‌های اطلاعاتی و نظارتی در بازار سرمایه بررسی شود.

در نهایت، در زمینه محدودیت‌های پژوهش حاضر می‌توان به قلمرو مکانی و دسترسی به اطلاعات اجتماعی رسمی اشاره کرد. مطالعه حاضر درباره شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شد و در تعمیم‌پذیری نتایج آن به خارج از بورس تهران باید احتیاط کرد. از سوی دیگر، تاکنون در کشور توسعه آمار و اطلاعات اجتماعی رسمی، از قبیل شاخص‌های سرمایه اجتماعی، چندانی مورد توجه قرار نگرفته و این وضعیت موجب محدودیت پژوهش حاضر در گردآوری اطلاعاتی جامع‌تر از سرمایه اجتماعی شرکت‌های مورد مطالعه شده است.

## منابع

۱. اخترمحققی، مهدی (۱۳۸۵). سرمایه اجتماعی، تهران، مهدی اخترمحققی.
۲. جوادی یگانه، محمدرضا (۱۳۹۴). ارزش‌ها و نگرش‌های ایرانیان (موج سوم)، تهران، پژوهشگاه فرهنگ، هنر، و ارتباطات، وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی.
۳. رستگارخالد، امیر و میثم محمدی (۱۳۹۴). «تغییرات فرهنگی و اُفت باروری در ایران (بر پایه تحلیل ثانوی داده‌های پیمایش ارزش‌ها و نگرش‌های ایرانیان)»، جامعه‌شناسی کاربردی، د ۲۶، ش ۵۸، صص ۱۵۹ - ۱۸۰.
۴. صداقت‌زادگان، شهناز؛ پروانه دانش؛ حسین باقری (۱۳۹۷). «مقایسه سرمایه اجتماعی خانواده‌های دارای سالمند و بدون سالمند قم»، سالمند، د ۱۳، ش ۲، صص ۲۲۲ - ۲۳۵.
۵. فروغی، داریوش و جمال علی‌دادی شمس‌آبادی (۱۳۹۶). «تأثیر هیئت‌مدیره مشترک بر افشای اختیاری اطلاعات و کیفیت سود»، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، د ۹، ش ۳۴، صص ۶۱ - ۸۴.
۶. کردی، حسین و شهربانو غضنفری (۱۳۹۴). «تبیین جامعه‌شناختی رابطه میزان سرمایه اجتماعی خانواده با موفقیت تحصیلی فرزندان»، جامعه‌شناسی کاربردی، د ۲۶، ش ۳، صص ۱۶۱ - ۱۷۲.
۷. مکیان، سید نظام‌الدین و سلیم و کریمی تکلو (۱۳۸۸). «پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌های تولیدی با استفاده از شبکه‌های عصبی مصنوعی (مطالعه موردی: شرکت‌های تولیدی استان کرمان)»، اقتصاد مقداری، د ۶، ش ۱، صص ۱۲۹ - ۱۴۴.
۸. مهربان‌پور، محمدرضا؛ محمد جندقی قمی؛ علی زارعی اهور (۱۳۹۶). «رابطه راهبری شرکتی و مخارج تحقیق و توسعه شرکت‌های دارویی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران»، حسابداری سلامت، د ۶، ش ۲، صص ۱۰۷ - ۱۲۴.
۹. مهربان‌پور، محمدرضا؛ محمد جندقی قمی؛ منصور محمدی (۱۳۹۶ الف). «بررسی اثر روابط سیاسی شرکت‌ها بر به‌کارگیری معاملات غیرعادی با اشخاص وابسته»، حسابداری ارزشی و رفتاری، د ۲، ش ۳، صص ۱۴۷ - ۱۶۸.

۱۰. مهربان پور، محمدرضا؛ محمد ندیری؛ محمد جندقی قمی (۱۳۹۶ ب). «اثر جایگاه مالی بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، د ۲۴، ش ۱، صص ۱۲۷ - ۱۴۶.

11. Acquah, M. (2007). Managerial Social Capital, Strategic Orientation, and Organizational Performance in an Emerging Economy. *Strategic Management Journal*, 28, pp. 1235-1255.
12. Adger, W. N. (2003). Social Capital, Collective Action, and Adaptation to Climate Change. *Economic Geography*, 79(4), pp. 387-404.
13. Adler, P. S. & Kwon, S. W. (2002). Social Capital: Prospects for a New Concept. *The Academy of Management Review*, 27(1), pp. 17-40.
14. Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yafian, A., Taylor, G., & Hasan, M. M. (2017). Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia. *Accounting and Finance*, pp. 1-29.
15. Allameh, S. (2018). Antecedents and consequences of intellectual capital: The role of social capital, knowledge sharing and innovation. *Journal of Intellectual Capital*, <https://doi.org/10.1108/JIC-05-2017-0068>.
16. Baker, W. E. & Faulkner, R. R. (2004). Social networks and loss of capital. *Social Networks*, 26, pp. 91-111.
17. Ben-Hador, B. & Eckhaus, E. (2018). The different impact of personal social capital and intraorganizational SC: The Enron case study. *International Journal of Organization Theory & Behavior*, 21(1), pp. 28-47.
18. Castiglione, D., Van Deth, J. W., & Wolleb, G. (2008). *The Handbook of Social Capital*. Oxford: Oxford University Press.
19. Cenciarelli, V. G., Greco, G., & Allegrini, M. (2018). External audit and bankruptcy prediction. *J Manag Gov*, <https://doi.org/10.1007/s10997-018-9406-z>.
20. Cheng, C. A., Wang, J., Zhang, N., & Zhao, S. (2017). Bowling Alone, Bowling Together: Is Social Capital Priced in Bank Loans? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 32(4), pp. 449-479.
21. Daily, C. M. & Dalton, D. R. (1994). Bankruptcy and Corporate Governance: The Impact of Board Composition and Structure. *The Academy of Management Journal*, 37(6), pp. 1603-1617.
22. Dasgupta, P. & Serageldin, I. (2000). *Social Capital: A Multifaceted Perspective*. Washington, D.C.: The World Bank.
23. Elloumi, F. & Gueyie, J. (2001). Financial distress and corporate governance: an empirical analysis. *Corporate Governance*, 1(1), pp. 15-23.
24. Everett, C. R. (2015). Group Membership, Relationship Banking and Loan Default Risk: The Case of Online Social Lending. *Banking and Finance Review*, 7(2).
25. Ferragina, E. & Arrigoni, A. (2016). The Rise and Fall of Social Capital: Requiem for a Theory? *Political Studies Review*, 1-13. DOI: 10.1177/1478929915623968.
26. Francois, P. & Zabojsnik, J. (2005). Trust, Social Capital, and Economic Development. *Journal of the European Economic Association*, 3(1), pp. 51-94.

27. Franke, G. R. & Nadler, S. S. (2008). Culture, economic development, and national ethical attitudes. *Journal of Business Research*, 61, pp. 254-264.
28. Frino, A., Jones, S., & Wong, J. B. (2007). Market behaviour around bankruptcy announcements: evidence from the Australian Stock Exchange. *Accounting and Finance*, 47, pp. 713-730.
29. Hansen, B. A. & Hansen, M. E. (2008). Religion, social capital and business bankruptcy in the United States, 1921–1932. *Business History*, 50(6), pp. 714-727.
30. Hwang, D. & Stewart, W. P. (2017). Social Capital and Collective Action in Rural Tourism. *Journal of Travel Research*, 56(1), pp. 81-93.
31. Jha, A. & Chen, Y. (2015). Audit Fees and Social Capital. *The Accounting Review*, 90(2), pp. 611-639.
32. Kang, J. & Shivdasani, A. (1995). Firm performance, corporate governance, and top executive turnover in Japan. *Journal of Financial Economics*, 38, pp. 29-58.
33. Kitsabunnarat, P. C., Jiraporn, P., & Tong, S. (2014). Does religious piety inspire corporate social responsibility (CSR)? Evidence from historical religious identification. *Applied Economics Letters*, 21(16), pp. 1128-1133.
34. Krauss, S. E., Hamzah, A., & Idris, F. (2007). Adaptation of a Muslim Religiosity Scale for Use with Four Different Faith Communities in Malaysia. *Review of Religious Research*, 49(2), pp. 147-164.
35. Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2017). Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis. *The Journal of Finance*, LXXII(4), pp. 1785-1824.
36. McCleary, R. M. (2008). Religion and Economic Development. *Policy Review*, 148(April & May), pp. 45-57.
37. McGuire, S. T., Omer, T. C., & Sharp, N. Y. (2012). The Impact of Religion on Financial Reporting Irregularities. *The Accounting Review*, 87(2), pp. 645-673.
38. Morris, M. H., Davis, D. L., & Allen, J. W. (1994). Fostering Corporate Entrepreneurship: Cross-Cultural Comparisons of the Importance of Individualism versus Collectivism. *Journal of International Business Studies*, 25(1), pp. 65-89.
39. Nicholson, G. J., Alexander, M., & Kiel, G. C. (2004). Defining the social capital of the board of directors: an exploratory study. *Journal of the Australian and New Zealand Academy of Management*, 10(1), pp. 54-72.
40. Ostrom, E. (1994). Constituting social capital and collective action. *Journal of Theoretical Politics*, 6(4), pp. 527-562.
41. Rupasingha, A., Goetz, S. J., & Freshwater, D. (2000). Social Capital and Economic Growth: A County-Level Analysis. *Journal of Agricultural and Applied Economics*, 32(3), pp. 565-572.
42. Volonte, C. (2015). Culture and Corporate Governance: The Influence of Language and Religion in Switzerland. *Management International Review*, 55, pp. 77-118.
43. Wilkins, M. S. (1997). Technical Default, Auditors' Decisions and Future Financial Distress. *Accounting Horizons*, 11(4), pp. 40-48.