



مقاله پژوهشی

## تأثیر سرمایه اجتماعی مدیریتی بر ریسک ورشکستگی با تأکید بر مالکان نهادی منفعل (مطالعه موردی: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)

محمد رضا عباسی استمال\*، استادیار، گروه حسابداری، واحد ورزقان، دانشگاه آزاد اسلامی، ورزقان، ایران.  
پریا عظیمی: کارشناسی ارشد، حسابداری، واحد اهر، دانشگاه آزاد اسلامی، اهر، ایران.

### چکیده

### اطلاعات مقاله

پژوهش حاضر به بررسی تأثیر سرمایه اجتماعی مدیریتی بر ریسک ورشکستگی با تأکید بر مالکان نهادی منفعل می‌پردازد. این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی بوده و از بعد روش‌شناسی همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می‌باشد. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۴۵ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده در دوره‌ی زمانی ۶ ساله بین سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفتند. روش مورد استفاده جهت جمع‌آوری اطلاعات، کتابخانه‌ای بوده و داده‌های مربوط برای اندازه‌گیری متغیرها از سایت کدال و صورت‌های مالی شرکت‌ها جمع‌آوری شده و در اکسل محاسبات اولیه صورت گرفته سپس برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم‌افزار ایویوز و از رگرسیون لجستیک استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که سرمایه اجتماعی مدیریتی و مالکان نهادی منفعل بر ریسک ورشکستگی تأثیر مستقیم و معناداری دارند. همچنین، مالکان نهادی منفعل بر ارتباط بین سرمایه اجتماعی مدیریتی و ریسک ورشکستگی تأثیر مستقیم و معناداری دارد. به عبارت دیگر، تعامل سرمایه اجتماعی مدیریتی و مالکان نهادی منفعل و افزایش آن‌ها منجر به افزایش ریسک ورشکستگی شرکت‌ها می‌گردد.

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۳/۲۸

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۵/۰۱

شماره صفحات: ۸۸-۱۰۰

از دستگاه خود برای اسکن و خواندن مقاله به صورت آنلاین استفاده کنید



واژگان کلیدی: سرمایه

اجتماعی، ریسک ورشکستگی، مالکان نهادی.

استناد: عباسی استمال، محمد رضا؛ عظیمی، پریا. (۱۴۰۲). تأثیر سرمایه اجتماعی مدیریتی بر ریسک ورشکستگی با تأکید بر مالکان نهادی منفعل (مطالعه موردی: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران). مدیریت بازرگانی و علم اطلاعات، سال ۲، شماره ۲، صص ۸۸-۱۰۰.

۱۰۰

## مقدمه

ورشکستگی و تلاش برای جلوگیری از ورشکستگی، از مهمترین موضوعاتی است که در ادبیات شرکت‌ها، همواره مورد بحث قرار می‌گیرد و تلاش برای ارتقای ضریب دقت مدل‌های پیشبینی ورشکستگی پایان ناپذیر است. عدم صلاحیت مدیران، هزینه زیاد تولید، فعالیت‌های مالی ضعیف، هیأت مدیره ناکار، از جمله مهمترین عواملی هستند که شرکت‌ها را به سوی ورشکستگی سوق می‌دهند. مدل‌های آلتمن، آلتمن تعدیل شده از معروف‌ترین مدل‌هایی هستند که برای پیشبینی و جلوگیری از ورشکستگی شرکت‌ها مورد توجه قرار گرفته‌اند (Rahimiyan et al, 2017). شرکت‌هایی که در فرآیند مدیریت سود درگیر هستند، با شتاب بیشتری به سمت ورشکستگی مالی سوق داده می‌شوند. در این خصوص نیز تحقیق کامپا، دل مار و می‌نانو (۲۰۱۵) با عنوان تأثیر درماندگی مالی قبل از ورشکستگی شرکت‌های کوچک و متوسط بر ابزارهای مدیریت سود، نشان دادند که شرکت‌هایی با سطوح بالای ورشکستگی مالی تمایل زیادی برای مدیریت سود از طریق دستکاری ارقام واقعی و تعهدی سود دارند (Rostami, 2018). از سوی دیگر، امروزه پرهیز از ورشکستگی، راهبردی بنیادی است که هدف آن تضمین فعالیت‌های کسب و کار است، پژوهشگران به بحث پیش‌بینی سودآوری و ارزیابی تداوم فعالیت شرکت‌ها توجه کرده‌اند. سلامت مالی به مفهوم توان سودآوری و تداوم فعالیت واحد اقتصادی برای کلیه سهامداران و صاحبان منافع، اهمیت بسیار زیادی دارد و اساساً همه صاحبان منافع در واحدهای اقتصادی به داشتن ابزارهای مناسبی علاقه مندند که سودآوری و تداوم فعالیت این واحدها را بتوانند ارزیابی و پیشبینی کنند. پیشرفت سریع فناوری و تغییرات محیطی وسیع نیز شتاب فزاینده‌ای به اقتصاد بخشیده است و رقابت روزافزون بنگاه‌های اقتصادی، دستیابی به سود را محدود و احتمال ناتوانی در ایفای تعهدات و توقف فعالیت‌های آن‌ها را افزایش داده است. ورشکستگی‌های بی سابقه اخیر شرکت‌های بزرگ در سطح بین‌المللی و نوسان‌های بورس اوراق بهادار در ایران، وجود بحران‌های مالی در شرکت‌ها و صنایع مهم داخلی و تأثیر آن‌ها در ورشکستگی و نابودی شرکت‌ها که از آن‌ها به سونامی وحشتناک مالی می‌توان یاد کرد، نگرانی‌هایی را ایجاد کرده است که نیاز به وجود ابزارهایی را برای ارزیابی توان و سلامت مالی شرکت‌ها با توجه به شرایط محیطی نشان می‌دهد. یکی از ابزارهای ارزیابی توان مالی شرکت‌ها، استفاده از نسبت‌های مالی مستخرج از صورت‌های مالی و انواع مؤلفه‌های مبتنی بر ارزش به عنوان متغیرهای پیش‌بینی کننده سلامت مالی شرکت‌ها است که از این طریق می‌توان ریسک ورشکستگی شرکت را مشخص کرد. منظور از سرمایه مدیریتی شرکت، سرمایه فردی (انسانی) و اجتماعی اعضای هیأت مدیره و مدیرعامل می‌باشد. ویژگی‌هایی مانند تحصیلات و تجربه کاری از جمله سرمایه‌های مدیریتی فردی و توانایی مدیران در برقراری ارتباطات خارج از جمله سرمایه‌های مدیریتی اجتماعی آن‌ها محسوب می‌شود (Hosiyini & Sadat agah, 2017). از طرفی، سهامداران و اعضاء هیئت مدیره مشترک به عنوان مرجع تصمیم‌گیری در شرکت‌ها (اعم از بزرگ و کوچک) بوده که انتخاب و کنارگذاری بالاترین مقام اجرایی شرکت و همچنین بسیاری از تصمیمات مهم توسط آن‌ها صورت می‌پذیرد. ترکیب سهامداران و هیئت مدیره شرکت‌های مختلف، متفاوت است. بخشی از مالکیت شرکت‌ها در اختیار سهامداران جزء و اشخاص حقیقی قرار دارد. این گروه برای نظارت بر عملکرد مدیران به طور عمده به اطلاعات در دسترس عموم مانند صورت‌های مالی منتشره اتکا می‌کنند. این در حالی است که بخش دیگری از مالکیت شرکت‌ها در اختیار سهامداران عمده و حرفه‌ای قرار دارد که بر خلاف گروه اول، اطلاعات داخلی با ارزشی درباره چشم انداز و راهبرد تجاری و سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت شرکت از طریق ارتباط مستقیم با مدیران شرکت در اختیار آنان قرار می‌گیرد (Norush et al, 2005). بر اساس تعریف بند ۲۷ ماده ۱ قانون اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران از سرمایه‌گذاران نهادی، هر

شخص حقیقی یا حقوقی که بیش از ۵ درصد و یا بیش از ۵ میلیارد ریال از ارزش اسمی اوراق بهادار در دست انتشار را خریداری کند نیز جزء این گروه از سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود. با گسترش مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در بازار های اوراق بهادار، تعیین نقش و تأثیری را که بر بازار و سایر سرمایه‌گذاران می‌گذارند، حائز اهمیت بسیاری می‌باشد و این اهمیت زمانی افزایش خواهد یافت که بیان شود سرمایه‌گذاران نهادی به دلیل تخصص بالایی که در این زمینه دارا هستند و مالکیت قابل توجهی از سهام شرکت‌ها را که در اختیار دارند می‌توانند نفوذ قابل ملاحظه‌ای در شرکت‌ها و به تبع آن در بازار داشته باشند. مالکیت نهادی خود به دو بخش فعال و منفعل تقسیم می‌شوند که پژوهش‌های زیادی اثبات کرده‌اند که همه‌ی سرمایه‌گذاران نهادی به یک‌شکل عمل نمی‌کنند و رفتار مشابه‌ای ندارند. همچنین مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی به‌عنوان علامت مطلوبی از سوی بازار تلقی می‌شود که اعتماد دوجانبه بین سرمایه‌گذاران را افزایش می‌دهد و نقد شوندگی را بهبود می‌بخشد (Masihzadeh, 2019). با توجه به مراتب فوق در این پژوهش به این سؤال پاسخ داده می‌شود که سرمایه اجتماعی مدیریتی بر ریسک ورشکستگی با تأکید بر مالکان نهادی منفعل چه تأثیری دارد؟

## ادبیات تحقیق

### پیشینه پژوهش

هندی جانی‌زاده (۲۰۲۲)، در مقاله‌ای به بررسی سرمایه اجتماعی و ریسک سقوط قیمت سهام: شواهدی از ایالات متحده پرداخت. محقق نشان داد که سرمایه اجتماعی به طور منفی با ریسک سقوط قیمت سهام در آینده مرتبط است. همچنین سه کانال بالقوه (عوامل میانجی) را شناسایی کرد که از طریق آن‌ها سرمایه اجتماعی می‌تواند خطر سقوط قیمت سهام در آینده را کاهش دهد که عبارتند از میزان پنهان‌کاری اخبار شرکت‌های خصوصی، محافظه‌کاری حسابداری و ریسک‌پذیری بیش از حد مدیریتی. یافته‌های تحلیل نشان می‌دهد که شرکت‌های با سرمایه اجتماعی بالا تمایل به درجات پایین تری از پنهان‌کاری اخبار شرکت خصوصی یا ریسک‌پذیری بیش از حد مدیریتی دارند و درجات بالاتری از محافظه‌کاری حسابداری در سطح شرکت دارند که منجر به ریسک پایین‌تر قیمت سهام در آینده می‌شود. ژانگ و همکاران (۲۰۲۱)، در مقاله‌ای به بررسی سرمایه اجتماعی و جابجایی غیرارادی مدیرعامل پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که سرمایه اجتماعی به طور منفی با جابجایی غیرارادی مدیرعامل مرتبط هستند اما به روش‌های متفاوتی کار می‌کنند. مطابق با دیدگاه مبتنی بر منابع، مدیران عامل با شبکه‌های اجتماعی گسترده‌تر دسترسی بهتری به منابع خارجی دارند، به‌ویژه زمانی که شرکت‌ها با سناریوهای شدید اقتصادی مواجه هستند. مطابق با دیدگاه استقرار، داشتن ارتباطات سیاسی با افزایش استقرار مدیریتی، احتمال جابجایی غیرارادی مدیرعامل را کاهش می‌دهد. گراسیا فیجو و همکاران (۲۰۲۰) به بررسی تأثیر یک ویژگی شخصی مدیریتی یعنی سرمایه اجتماعی مدیریتی را بر تمایل شرکت به سود سهام بررسی کردند. آن‌ها ثابت کردند که سرمایه اجتماعی مدیریتی بیشتر با افزایش آماری و اقتصادی قابل توجهی در هموارسازی سود تقسیمی سهام همراه است. تأثیر سرمایه اجتماعی بر هموارسازی سود تقسیمی سهام برای شرکت‌هایی که از نظر مالی محدود هستند قوی‌تر است. آن‌ها همچنین دریافته‌اند که ارتباطات اجتماعی به طور مثبت با مالکیت نهادی منفعل در ارتباط هستند به طور کلی، یافته‌ها با توضیحات مبتنی بر هزینه‌های نمایندگی برای هموارسازی سود سهام شرکت‌ها سازگار است. هوانگ و همکاران (۲۰۲۰) به بررسی تأثیر هیئت مدیره مشترک بر رفتار ریسک‌پذیری شرکت‌ها و همچنین اثر تعدیل‌کننده سرمایه اجتماعی را بررسی کردند. آن‌ها یک رابطه مثبت بین مشارکت در هیئت مدیره و نوسان سهام پیدا کردند. سپس متوجه شدند که سرمایه اجتماعی بالای اطراف دفتر مرکزی شرکت، انگیزه‌های ریسک‌پذیری مدیران

را در هنگام ضعف حاکمیت شرکتی کاهش می‌دهد و نتایج آن‌ها نسبت به اقدامات جایگزین سرمایه اجتماعی محکم است. تیاگی (۲۰۱۸)، در پژوهشی به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکتی بر ریسک ورشکستگی پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که عمل به مسئولیت اجتماعی توسط شرکت‌ها، احتمال ورشکستگی شرکت‌ها را کاهش می‌دهد. به عبارت دیگر هرچه شرکت‌ها ابعاد مختلف مسئولیت اجتماعی را انجام دهند می‌توانند احتمال ورشکستگی را کاهش دهند. هاشمی و حیدرپور (۱۴۰۰)، در مقاله‌ای به تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر ریسک ورشکستگی پرداختند. بدین منظور ۱۴۰ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار که در بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ که اطلاعات لازم برای محاسبه متغیرهای پژوهش را داشته‌اند؛ به عنوان نمونه انتخاب گردیدند و به منظور آزمون فرضیه پژوهش از مدل رگرسیون چندگانه استفاده گردید. نتایج پژوهش حاضر بیان می‌کند که مسئولیت اجتماعی شرکتی بر ریسک ورشکستگی تأثیر منفی و معنادار دارد. مسیح‌زاده (۱۳۹۹)، در مقاله‌ای به تأثیر سرمایه اجتماعی بر ریسک‌پذیری مدیران با در نظر گرفتن نقش کیفیت حاکمیت شرکتی پرداختند. دیدگاه این مطالعه این است که سطح سرمایه اجتماعی در محل استقرار شرکت نقش مهمی در نحوه رفتار مدیران و تصمیم‌گیری آن‌ها ایفا کند. لذا در این مطالعه، به این پرسش پاسخ داده می‌شود که سرمایه اجتماعی چه نقشی در ریسک‌پذیری مدیران دارد و کیفیت حاکمیت شرکتی چه نقشی در این رابطه ایفا می‌کند؟. برای دستیابی به این منظور اطلاعات ۶۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ انتخاب شدند و با استفاده از رویکرد رگرسیون پانل به بررسی روابط بین متغیرها پرداخته شد. نتایج بررسی نشان داد سرمایه اجتماعی نمی‌تواند ریسک‌پذیری شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهد و کیفیت نظارت نیز نمی‌تواند نقشی در این رابطه ایفا کند. همچنین، کیفیت نظارت خود تأثیر مستقیم و معناداری بر ریسک‌پذیری شرکت‌ها دارد. مهرآور و همکاران (۱۳۹۸)، به بررسی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی با فرار مالیاتی و مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که بین مسئولیت اجتماعی با فرار مالیاتی و مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد و همچنین بین ابعاد اقتصادی، قانونی، اخلاقی و بشردوستانه مسئولیت اجتماعی با متغیرهای وابسته پژوهش رابطه معناداری وجود دارد.

با در نظر گرفتن این مطالب، فرضیه‌های زیر مطرح می‌گردد:

فرضیه اول: سرمایه اجتماعی مدیریتی بر ریسک ورشکستگی تأثیر دارد.

فرضیه دوم: مالکان نهادی منفعل بر ریسک ورشکستگی تأثیر دارد.

فرضیه سوم: مالکان نهادی منفعل بر ارتباط بین سرمایه اجتماعی مدیریتی و ریسک ورشکستگی تأثیر دارد.

## روش پژوهش

روش تحقیق حاضر با توجه به هدف کاربردی بوده و نتایج حاصل از آن می‌تواند برای طیف گسترده‌ای شامل مدیران شرکت‌ها، سهامداران، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، محققان و تدوین‌کنندگان استانداردها مفید باشد. پژوهش حاضر یک تحقیق گذشته نگر به شمار می‌آید. این تحقیق از نوع توصیفی و همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می‌باشد. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تعداد ۵۳۶ شرکت می‌باشد که در نهایت با استفاده از روش حذف سیستماتیک ۱۴۵ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده است.

متغیر وابسته (ریسک ورشکستگی شرکت): در این تحقیق برای محاسبه متغیر ریسک ورشکستگی از مدل آلتمن (۱۹۹۳) تعدیل شده (Namazi et al, 2018) استفاده شده است. این مدل که بر اساس مقادیر برخی از متغیرها محاسبه می‌شود،

بیانگر احتمال وقوع ورشکستگی در شرکت‌هاست. هر چه مقدار بدست آمده از این مدل، کوچکتر باشد، احتمال وقوع ریسک ورشکستگی برای شرکت بیشتر است. و هر چقدر مقدار بدست آمده بیشتر باشد بیانگر ریسک ورشکستگی پایین شرکت‌ها می‌باشد.

$$\text{Riskit} = 0.717X1 + 0.847 X2 + 3.107 X3 + 0.420X4 + 0.998X5$$

Riskit: ریسک ورشکستگی شرکت

X1: نسبت سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها

X2: نسبت سود انباشته به کل دارایی‌ها

X3: نسبت سود قبل از بهره و مالیات به کل دارایی‌ها

X4: نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری کل بدهی‌ها

X5: نسبت فروش به کل دارایی‌ها

در این مدل هرچه ریسک بالاتر باشد درجه ریسک ورشکستگی شرکت کمتر است. به طوری که شرکت‌های با ریسک کمتر از ۱,۹ وارد طبقه شرکت‌های با ریسک ورشکستگی بیشتر شده و با ریسک بیشتر از ۱,۹ به عنوان شرکت‌هایی با ریسک ورشکستگی پایین و جزء شرکت‌های سالم طبقه‌بندی می‌شوند. بنابراین بعد از محاسبه مدل فوق برای شرکت‌هایی که ریسک آن‌ها بالای ۱,۹ است عدد صفر داده و شرکت‌هایی که ریسک آن‌ها کمتر از ۱,۹ باشد عدد یک داده خواهد شد یعنی در آن شرکت‌ها ریسک ورشکستگی وجود دارد.

متغیر مستقل (سرمایه اجتماعی مدیریتی): طبق پژوهش حسینی و سادات آگاه (۱۳۹۶) سرمایه مدیریتی از سه بعد تحصیلات مدیران، تجربه کاری مدیران و ارتباطات خارجی مدیران تشکیل شده است که در ادامه نحوه اندازه‌گیری هر کدام ارایه می‌گردد:

۱- تحصیلات مدیران: معادل تقسیم تعداد مدیران دارای حداقل مدرک کارشناسی ارشد بر تعداد کل مدیران (عضو هیأت مدیره و مدیرعامل) می‌باشد. که از تصمیمات مجمع عادی سالیانه استخراج شده است.

۲- تجربه کاری مدیران: برابر تقسیم تعداد مدیرانی که سابقه کافی در زمینه حقوق، مالی، مدیریت ارشد موظف داشته یا دارای مدارک حرفه‌ای بوده به تعداد کل مدیران (عضو هیأت مدیره و مدیرعامل) می‌باشد. که از تصمیمات مجمع عادی سالیانه استخراج شده است.

۳- ارتباطات خارجی مدیران: معادل تقسیم تعداد مدیرانی که سابقه عضویت در هیأت مدیره‌های سازمان‌های دولتی، نهادهای عمومی و یا شرکت‌های دیگر دارند بر تعداد کل مدیران (عضو هیأت مدیره و مدیرعامل) می‌باشد (Hosiyani & Sadat agah, 2017).

متغیر تعدیلگر (مالکان نهادی منفعل): مالکان نهادی منفعل آن دسته از سرمایه‌گذاران نهادی با درصد مالکیت بزرگ‌تر یا برابر با ۵ درصد کل سهام شرکت هستند که فاقد نماینده در هیأت مدیره هستند که به این نوع از سرمایه‌گذاران به اصطلاح سرمایه‌گذاران نهادی غیرفعال یا منفعل گفته می‌شود. که از نسبت سهام عادی در اختیار مالکان نهادی بدون نماینده در هیأت مدیره شرکت اندازه‌گیری می‌شود.

متغیرهای کنترلی: در پژوهش حاضر با توجه به پیشینه ریسک ورشکستگی، متغیرهای کنترلی شامل اندازه شرکت، اهرم مالی، جریان نقدی عملیاتی و سن شرکت می‌شوند. به تبعیت از پژوهش‌های رستگار و همکاران (۱۳۹۵)، اندرسون

و همکاران (۱۹۹۶)؛ شام وی (۲۰۰۱)؛ پارکر و همکاران (۲۰۰۲)؛ هر یگ - هومبارگ (۲۰۰۵)؛ کمبل و همکاران (۲۰۰۸)؛ ابرهارت و همکاران (۲۰۰۸)؛ که در پژوهش‌های خود از این متغیرها استفاده کرده‌اند: اندازه‌ی شرکت (Size): لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های سال مالی t شرکت i جهت کنترل اندازه شرکت‌ها. اهرم مالی (LEV): کل بدهی تقسیم بر جمع کل دارایی‌ها. سن شرکت: با افزایش سن شرکت‌ها، آن‌ها راهکاری جدید و تجربه کافی در جهت کنترل سهامداران خود داشته و قدرت بیشتری در کنترل ریسک‌پذیری و هموارسازی سود تقسیمی خواهند داشت. سن شرکت از طریق لگاریتم طبیعی عمر شرکت (اختلاف زمانی سال تأسیس با سال موردنظر) اندازه‌گیری می‌شود. جریان نقد عملیاتی: جریان نقد عملیاتی از صورت جریان وجوه نقد قابل استخراج است و برای اندازه‌گیری از طریق نسبت جریان نقد عملیاتی بر کل دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود.

### یافته‌های پژوهش

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. جدول (۱)، آمار توصیفی داده‌های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق را نشان می‌دهد. آمار توصیفی مربوط به ۱۴۵ شرکت نمونه طی دوره زمانی ۶ ساله (۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰) می‌باشد.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
تحصیلات مدیران	EDU	۰,۶۷۳	۰,۶۰۰	۱	۰,۴۰۰	۰,۱۵۱	-۰,۴۱۸	۲,۳۰۳
تجربه مدیران	EXP01	۰,۳۷۰	۰,۴۰۰	۰,۸۰۰	۰,۲۰۰	۰,۰۸۸	۰,۱۲۵	۸,۷۹۵
ارتباط خارجی مدیران	NET	۰,۰۴۱	۰,۰۰۰	۰,۴۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۹۸	۲,۳۴۲	۷,۶۶۴
مالکان نهادی منفعل	PASSIVEOWN	۰,۶۹۹	۰,۷۳۹	۰,۹۸۵	۰,۱۱۰	۰,۱۸۲	-۰,۹۷۶	۳,۵۶۸
اندازه شرکت	SIZE	۱۴,۷۳۶	۱۴,۴۷۵	۲۰,۱۸۳	۱۱,۲۴۷	۱,۵۴۶	۰,۸۹۴	۴,۰۲۵
سن شرکت	LNAGE	۳,۶۳۰	۳,۶۶۳	۷,۱۳۷	۲,۳۹۷	۰,۴۶۷	۲,۶۴۷	۲۲,۳۷۴
جریان نقد عملیاتی	CFO	۰,۱۲۰	۰,۱۰۰	۰,۷۲۶	-۰,۴۶۰	۰,۱۳۰	۰,۶۹۰	۴,۷۱۳
اهرم مالی	LEV	۰,۵۳۹	۰,۵۴۷	۱,۳۲۶	۰,۰۱۲	۰,۲۱۸	۰,۰۰۴	۲,۹۴۳
آمار توصیفی متغیرهای کیفی								
ریسک ورشکستگی	فراوانی		درصد فراوانی					
۰	۵۹۵		۶۸,۴۰					
۱	۲۷۵		۳۱,۶۰					

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. برای مثال مقدار میانگین برای اهرم مالی برابر با (۰/۵۳۹) می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. به‌طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر در آمار توصیفی کلی، برای اندازه شرکت برابر با ۱,۵۴۶ و برای تجربه مدیران برابر است با ۰,۰۸۸ می‌باشد که نشان می‌

دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند. از طرف دیگر، چولگی معیاری از تقارن یا عدم تقارن تابع توزیع می‌باشد. برای یک توزیع کاملاً متقارن چولگی صفر و برای یک توزیع نامتقارن با کشیدگی به سمت مقادیر بالاتر چولگی مثبت و برای توزیع نامتقارن با کشیدگی به سمت مقادیر کوچکتر مقدار چولگی منفی است. بطور کلی چنانچه چولگی متغیر در بازه  $+0.5$  و  $-0.5$  باشد؛ این متغیر به توزیع نرمال نزدیک است. در بین متغیرهای پژوهش فقط تحصیلات مدیران، تجربه مدیران و اهرم مالی در این بازه قرار دارند و به توزیع نرمال نزدیک هستند. کشیدگی نشان‌دهنده ارتفاع یک توزیع است. بطور کلی اگر کشیدگی متغیری برابر با عدد ۳ باشد این متغیر به توزیع نرمال نزدیک خواهد بود. در بین متغیرهای پژوهش فقط متغیر اهرم مالی به لحاظ کشیدگی تقریباً برابر با ۳ می‌باشد. نتیجه آزمون فرضیه اول: سرمایه اجتماعی مدیریتی بر ریسک ورشکستگی تأثیر دارد.

جدول ۲- تخمین نهایی مدل رگرسیونی اول

$Risk_{it} = \beta_0 + \beta_1 SCB_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 Age_{it} + \beta_4 Lev_{it} + \beta_5 CFO_{it} + \varepsilon$					
سطح معناداری	آماره Z	انحراف استاندارد ضرایب	ضرایب	متغیرها	
۰,۰۰۰	۸,۲۸۷	۰,۰۲۵	۰,۲۱۰	EDU	تحصیلات مدیران
۰,۰۰۲	۳,۰۳۳	۰,۰۵۲	۰,۱۵۸	EXP01	تجربه مدیران
۰,۰۰۰	۶,۱۶۲	۰,۰۲۰	۰,۱۲۳	NET	ارتباط خارجی مدیران
۰,۰۰۰	-۵,۶۵۳	۰,۰۴۲	-۰,۲۴۱	SIZE	اندازه شرکت
۰,۰۲۳	۲,۲۷۹	۰,۵۲۱	۱,۱۸۹	LNAGE	سن شرکت
۰,۲۹۵	-۱,۰۴۶	۰,۱۱۷	-۰,۱۲۲	CFO	جریان نقد عملیاتی
۰,۰۰۰	-۳,۹۷۶	۰,۰۹۱	-۰,۳۶۵	LEV	اهرم مالی
۰,۶۸۱	-۰,۴۱۰	۱,۳۴۸	-۰,۵۵۳	c	عرض از مبدأ
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
	۰,۴۲۷				ضریب مکفادن
	۴۶۰,۵۰۴				آماره راست نمایی LR
	۰,۰۰۰				سطح معناداری LR
	۶,۷۹۱				آزمون هاسمرلمشو
	۰,۵۵۹				سطح معناداری آن
	۱۵,۷۴۱				آزمون آندروز
	۰,۱۰۷				سطح معناداری آن
	۸۲,۹۹٪				صحت پیش‌بینی مدل

همان‌طور که در جدول (۲) مشاهده می‌شود متغیرهای سرمایه اجتماعی مدیران (تحصیلات مدیران، تجربه مدیران و ارتباط خارجی مدیران) دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد؛ از این رو می‌توان گفت که بین سرمایه اجتماعی مدیریتی (تحصیلات مدیران، تجربه مدیران و ارتباط خارجی مدیران) و ریسک ورشکستگی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. ضریب مکفادن برابر با ۴۲ درصد است که نشان می‌دهد متغیرهای توضیحی توانسته‌اند

تغییرات متغیر وابسته را به خوبی توضیح دهند که سطح معناداری هاسمر لمشو و آندروز نیز بیش از ۵ درصد است و همین گفته را تأیید می‌کنند. از طرفی صحت پیش‌بینی مقادیر صفر و یک مربوط به متغیر وابسته نیز بالاتر از ۸۰ درصد می‌باشد که معنادار بودن آماره راست نمایی نیز نشان از معناداری کل مدل دارد. نتیجه آزمون فرضیه دوم: مالکان نهادی منفعل بر ریسک ورشکستگی تأثیر دارد.

جدول ۳- تخمین نهایی مدل رگرسیونی دوم

Risk <sub>it</sub> = β <sub>0</sub> + β <sub>1</sub> PassiveOwn <sub>it</sub> + β <sub>2</sub> SIZE <sub>it</sub> + β <sub>3</sub> Age <sub>it</sub> + β <sub>4</sub> Lev <sub>it</sub> + β <sub>5</sub> CFO <sub>it</sub> + ε					
متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره Z	سطح معناداری	
مالکان نهادی منفعل	PASSIVEOWN	۰,۰۶۱	۰,۰۲۳	۲,۶۰۶	۰,۰۰۹
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۲۳۲	۰,۰۵۰	-۴,۵۵۹	۰,۰۰۰
سن شرکت	LNAGE	۱,۱۵۸	۰,۵۱۴	۲,۲۵۱	۰,۰۲۴
جریان نقد عملیاتی	CFO	-۰,۱۰۹	۰,۱۳۷	-۰,۷۹۴	۰,۴۲۷
اهرم مالی	LEV	-۰,۲۵۳	۰,۰۲۶	-۹,۵۴۹	۰,۰۰۰
عرض از مبدأ	c	-۰,۶۱۸	۱,۱۷۳	۰,۵۲۶	۰,۵۹۸
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
ضریب مکفادن		۰,۴۵۸			
آماره راست نمایی LR		۴۵۱,۱۱۴			
سطح معناداری LR		۰,۰۰۰			
آزمون هاسمر لمشو		۱۴,۳۰۸			
سطح معناداری آن		۰,۰۷۴			
آزمون آندروز		۱۷,۲۲۷			
سطح معناداری آن		۰,۰۶۹			
صحت پیش‌بینی مدل		۸۲,۶۴٪			

همان طور که در جدول (۳) مشاهده می‌شود متغیر مالکان نهادی منفعل دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد؛ از این رو می‌توان گفت که مالکان نهادی منفعل بر ریسک ورشکستگی تأثیر مثبت و معناداری دارد. ضریب مکفادن برابر با ۴۵ درصد است که نشان می‌دهد متغیرهای توضیحی توانسته‌اند تغییرات متغیر وابسته را به خوبی توضیح دهند که سطح معناداری هاسمر لمشو و آندروز نیز بیش از ۵ درصد است و همین گفته را تأیید می‌کنند. از طرفی صحت پیش‌بینی مقادیر صفر و یک مربوط به متغیر وابسته نیز بالاتر از ۸۰ درصد می‌باشد که معنادار بودن آماره راست نمایی نیز نشان از معناداری کل مدل دارد.

نتیجه آزمون فرضیه سوم: مالکان نهادی منفعل بر ارتباط بین سرمایه اجتماعی مدیریتی و ریسک ورشکستگی تأثیر دارد.

جدول ۴- تخمین نهایی مدل رگرسیونی سوم



$\text{Risk}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{EDU}_{it} + \beta_2 \text{EXP}_{it} + \beta_3 \text{NET}_{it} + \beta_4 \text{PassiveOwn}_{it} + \beta_5 \text{EDU}_{it} * \text{PassiveOwn}_{it} + \beta_6 \text{EXP}_{it} * \text{PassiveOwn}_{it} + \beta_7 \text{NET}_{it} * \text{PassiveOwn}_{it} + \beta_8 \text{SIZE}_{it} + \beta_9 \text{Age}_{it} + \beta_{10} \text{Lev}_{it} + \beta_{11} \text{CFO}_{it} + \varepsilon$					
متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره Z	سطح معناداری	
EDU	۰,۰۵۵	۰,۰۲۳	۲,۴۰۱	۰,۰۱۶	تحصیلات مدیران
EXP01	۰,۱۷۳	۰,۰۵۹	۲,۹۱۰	۰,۰۰۳	تجربه مدیران
NET	۰,۲۶۳	۰,۰۲۷	۹,۶۰۴	۰,۰۰۰	ارتباط خارجی مدیران
PASSIVEOWN	۰,۰۲۹	۰,۰۶۲	۰,۴۷۱	۰,۶۳۷	مالکان نهادی منفعل
*EDU PASSIVEOWN	۰,۰۴۵	۰,۰۴۲	۱,۰۷۷	۰,۲۸۱	تحصیلات مدیران* مالکان نهادی منفعل
*EXP01 PASSIVEOWN	۰,۱۱۷	۰,۰۴۲	۲,۷۶۶	۰,۰۰۵	تجربه مدیران* مالکان نهادی منفعل
*NET PASSIVEOWN	۰,۲۷۴	۰,۰۲۴	۱۱,۲۲۴	۰,۰۰۰	ارتباط خارجی مدیران* مالکان نهادی منفعل
SIZE	-۰,۲۸۰	۰,۰۵۷	-۴,۸۸۴	۰,۰۰۰	اندازه شرکت
LNAGE	۱,۴۶۹	۰,۶۰۰	۲,۴۴۴	۰,۰۱۴	سن شرکت
CFO	-۰,۱۴۹	۰,۰۸۸	-۱,۷۰۲	۰,۰۸۹	جریان نقد عملیاتی
LEV	-۰,۲۴۱	۰,۰۲۹	-۸,۱۴۴	۰,۰۰۰	اهرم مالی
c	-۰,۹۷۴	۱,۴۷۲	-۰,۶۶۲	۰,۵۰۸	عرض از مبدأ
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
۰,۶۳۲					ضریب مکفادن
۴۶۲,۰۸۷					آماره راست نمایی LR
۰,۰۰۰					سطح معناداری LR
۵,۸۸۳					آزمون هاسمرلمشو
۰,۶۶۰					سطح معناداری آن
۷,۳۹۹					آزمون آندروز
۰,۶۸۷					سطح معناداری آن
۸۳,۱۰٪					صحت پیش‌بینی مدل

همان طور که در جدول (۴) مشاهده می‌شود با توجه به اینکه متغیرهای نشانگر اثر تعاملی (تجربه مدیران\* مالکان نهادی منفعل) و (ارتباط خارجی مدیران\* مالکان نهادی منفعل) دارای ضرایب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد هستند از این رو می‌توان گفت که مالکان نهادی منفعل بر ارتباط بین دو متغیر سرمایه اجتماعی مدیریتی (تجربه و ارتباط خارجی مدیران) و ریسک ورشکستگی تأثیر مثبت و معناداری دارد.

### بحث و نتیجه‌گیری

هدف اساسی این پژوهش، مطالعه تأثیر سرمایه اجتماعی مدیریتی بر ریسک ورشکستگی با تأکید بر مالکان نهادی منفعل می‌باشد. در این راستا، سه فرضیه مطرح شد و مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار گرفتند. در فرضیه اول با توجه به اینکه متغیر ویژگی مدیران (تحصیلات مدیران، تجربه مدیران و ارتباط خارجی مدیران) دارای ضرایب مثبت و سطح معناداری

کمتر از ۵ درصد است؛ از این رو می توان گفت که سرمایه اجتماعی مدیریتی بر ریسک ورشکستگی تأثیر مثبت و معنی داری دارد. به عبارت دیگر با افزایش تحصیلات مدیران، تجربه مدیران و ارتباطات خارجی مدیران، ریسک ورشکستگی شرکت ها نیز افزایش می یابد. در تفسیر این فرضیه می توان گفت که تحصیلات مدیران، تجربه کاری مدیران و ارتباطات خارجی مدیران تأثیری در کاهش ریسک ورشکستگی شرکت ها ندارند. نتایج حاصل از این پژوهش با نتایج حاصل از پژوهش باروسو و همکاران (۲۰۱۶) و آناند (۲۰۱۱) مطابقت ندارد. با توجه به نتایج حاصل از تخمین نهایی فرضیه دوم پژوهش می توان نتیجه گیری کرد که متغیر مالکان نهادی منفعل دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد است؛ از این رو می توان گفت که مالکان نهادی منفعل بر ریسک ورشکستگی تأثیر مثبت و معنی داری دارد. به عبارت دیگر با افزایش مالکان نهادی منفعل، ریسک ورشکستگی شرکت ها نیز افزایش می یابد. در تفسیر این فرضیه می توان گفت که حضور سرمایه گذاران نهادی تأثیری در کاهش ریسک ورشکستگی شرکت ها ندارند. نتایج حاصل از این پژوهش با نتایج حاصل از پژوهش (سانتوش و همکاران، ۲۰۱۶) مطابقت ندارد. در نهایت، با توجه به نتایج حاصل از تخمین نهایی فرضیه سوم پژوهش می توان نتیجه گیری کرد که با توجه به اینکه متغیرهای نشانگر اثر تعاملی (تجربه مدیران\* مالکان نهادی منفعل) و (ارتباط خارجی مدیران\* مالکان نهادی منفعل) دارای ضرایب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد هستند؛ از این رو می توان گفت که مالکان نهادی منفعل بر ارتباط بین دو متغیر سرمایه اجتماعی مدیریتی (تجربه و ارتباط خارجی مدیران) و ریسک ورشکستگی تأثیر مثبت و معنی داری دارد. به عبارت دیگر، متغیرهای سرمایه اجتماعی مدیران (تجربه و ارتباط خارجی مدیران) در تعامل با مالکان نهادی منفعل موجب افزایش ریسک ورشکستگی شرکت ها می شود. این یافته ها با یافته های مگدی و آلا (۲۰۲۰) هم سو است. در راستای فرضیه اول با توجه با اینکه تجربه و دانش مالی بر تصمیمات مدیرعامل مؤثر است و می تواند عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار دهد و از آنجایی که بررسی همه این عوامل در این تحقیق امکان پذیر نبود لذا پیشنهاد می گردد در تحقیقات آتی علاوه بر دانش مالی سایر ویژگی های شخصیتی مدیران از قبیل اعتماد به نفس بیش از حد مدیریتی و سبک های مدیریتی بر میزان مدیریت سود بررسی شود. همچنین به نظر می رسد شرکت های دارای مدیران با دانش و تجربه مالی بعلاوه آشنایی با استانداردهای حسابداری نسبت به سایر شرکت ها صورت های مالی با کیفیت تری داشته باشند. بنابراین بررسی این موضوع می تواند مفید باشد. در راستای فرضیه دوم با توجه به نقش با اهمیت سهامداران نهادی در کنترل رفتار مدیران واحدهای تجاری تأکید شده است. بنابراین به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود تا با بررسی های لازم موانع و دلایل عدم انگیزه سهامداران نهادی برای دخالت در امور شرکت ها را شناسایی و با ایجاد مکانیزم های مناسبی از قبیل قانون گذاری، در جهت رفع موانع مذکور اقدام نمایند. همچنین به سرمایه گذاران نهادی پیشنهاد می شود با وظایف خود در جهت کنترل نظارت بر عملکرد مدیریت آشنا شوند و از مکانیزم های گسترده ای که در اختیار دارند برای کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران استفاده کنند تا این امر در جهت افزایش ثروت شرکت و تقسیم منافع بین همه گروه های ذینفعان در شرکت باشد. در راستای فرضیه سوم به سهامداران نهادی پیشنهاد می شود با نظارت مناسب بر تصمیمات مدیریت، گامی بلند در جهت نظارت بر رفتارهای مدیران و تهیه صورت های مالی با کیفیت توسط آن ها بردارند که این امر موجب کاهش ریسک ورشکستگی و افزایش سرمایه اجتماعی می شود.

## References

1. Avina-Vazquez, C.R., Uddin, S., (2016), Social Capital, Networks and Interlocking Directorates: A Mexican Case, *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 6(3). 291 – 312.
2. Campbell, J. Y., Hilscher, J., and Szilagyi, J. (2008). In search of distress risk. *The Journal of Finance*, Vol. 63, No. 6, pp. 2899-2939.
3. Garcia-Feijoo, L., Hossain, M.M., Javakhadze., D. (2020), Managerial social capital and dividend smoothing, *Journal of Corporate Finance*, <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101811>.
4. Haji Hashem, Massoud; Amir Hosseini, Zahra (2018), bankruptcy forecasting and corporate governance: the perspective of financial ratios, management accounting and auditing knowledge, volume 8, number 30, pp. 20-201.
5. Hosseini, Seyyed Ali; Sadat Aghah, Sepideh (2017), Company's management capital and quality of information disclosure, *Accounting and Auditing Research*, Volume 9, Number 33, pp. 74-87.
6. Hashemi, Syed Jamal; Heydarpour, Farzaneh (2021), the effect of corporate social responsibility on bankruptcy risk, *Accounting and Auditing Studies*, No. 37, pp. 25-40.
7. Hendijanizadeh, M., (2022), Regional social capital and stock price crash risk: Evidence from the US, *Finance Research Letters*, Volume 51.
8. Kurdestani, Gholamreza; Tutley, Rashid; Kothari Far, Hamid (2013), evaluating the predictive power of Altman's modified model of Newton's stages of financial helplessness and corporate bankruptcy, *Investment Knowledge*, Volume 3, Number 9, pp. 83-100.
9. Masihzadeh, Saeed (2019), The effect of social capital on managers' risk taking considering the role of corporate governance quality, 6th National Conference on Applied Researches in Management, Accounting and Healthy Economy in Banking, Exchange and Insurance, Tehran, Iran.
10. Mehravar, Mehdi; Kargar, Hamed; Azari Jahormi, Fatemeh; Baigan, Negar (2018), investigating the relationship between social responsibility and tax evasion and profit management, *Accounting and Management Perspective*, Volume 2, Number 7, pp. 52-68.
11. Norush, Iraj, Sepasi, Sahar, & Nikbakht, Mohammad Reza. (2005). Investigating earnings management in companies listed in... *Accounting Advances*, 22(2), 165-177. Doi: 10.22099/jaa.2005.3478.
12. Namazi, M., Hajiha, Z., & Chenaribokat, H. (2018). Modeling and Identifying Hierarchy of the Effective Measures of the Earning Management on the Prediction of the Bankruptcy. *Financial Management Strategy*, 6(4), 1-27. doi: 10.22051/jfm.2018.13604.1257
13. Pérez-Calero, L., Villegas, M.M., Barroso-Castro, C., (2016), a framework for Board Capital, *Corporate Governance*, 16 (3): 452-475.
14. Rahimian, Nizamuddin; Salehi Rad, Masoumeh; Mohammadi, Hamid (2017), the relationship between conservatism and bankruptcy risk in companies listed on the Tehran Stock Exchange, *Financial Accounting Empirical Studies*, No., 30, Volume 9, pp. 127-149.
15. Rostami, Saeed, (2017), the impact of corporate governance and profit management on the bankruptcy of companies listed on the Tehran Stock Exchange, *Management and Accounting Studies*, Volume 4, Number 3, pp. 123-144.
16. Ramoz, Najma; Mahmoudi, Maryam (2016), Forecasting the risk of financial bankruptcy using a composite model in the stock market, *Financial Management Strategy*, Volume 5, Number 16, pp. 51-75.
17. Success, Yahya; Parhizgar, Betoul (2016), investigation of the relationship between institutional investors and the simultaneity of stock prices in companies listed on the Tehran Stock Exchange, *Investment Knowledge*, No. 5, No. 17, pp. 165-186.
18. Sánchez, C. P., de Llano Monelos, P., & López, M. R. (2013). A parsimonious model to forecast financial distress, based on audit evidence. *Contadina y Administration*, Vol. 58, No. 4, pp. 151-173.

19. Tyagi, Rapul, (2018), "Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance and Competitiveness of Business: A Study of Indian Firms", Ph.D. Thesis, Department of Management Studies Indian Institute of Technology Roorkee (India).
20. Zhang, M., Tao, Q., Shen, F., Li, Z., (2021), Social capital and CEO involuntary turnover, *International Review of Economics & Finance*, Volume 78, Pages 338-354.



**Research Paper**

**The Effect of Managerial Social Capital on Bankruptcy Risk with an Emphasis on  
Passive Institutional Owners (Case Study: Companies Listed on the Tehran Stock  
Exchange)**

**MohammadReza Abbasi Astamal \***: Assistant Professor, Department of Accounting, Varzeghan Branch, Islamic Azad University, Varzeghan, Iran

**Parya Azimi**: Master's degree, Accounting, Ahar Branch, Islamic Azad University, Ahar, Iran.

**ARTICLE INFO**

**Abstract**

**Received:** 2023/06/18

**Accepted:** 2023/07/23

**PP:** 88-100

Use your device to scan and read  
the article online



**Keywords:** Social capital,  
bankruptcy risk,  
Institutional owners.

The present study examines the impact of managerial social capital on bankruptcy risk with an emphasis on passive institutional owners. This research is practical in terms of purpose, and from the point of view of correlation methodology, it is causal type (post-event). The statistical population of the research is all the companies admitted to the Tehran Stock Exchange, and using the systematic elimination sampling method, 145 companies were selected as the research sample in the 6-year period between 2016 and 2021. The method used to collect information is a library, and the relevant data for measuring the variables were collected from the Kodal website and the financial statements of the companies, and the initial calculations were made in Excel, and then, to test the hypotheses of the research, Eviuse software and logistic regression were used. The results of the research show that managerial social capital and passive institutional owners have a direct and significant effect on bankruptcy risk. Also, passive institutional owners have a direct and significant effect on the relationship between managerial social capital and bankruptcy risk. In other words, the interaction of managerial social capital and passive institutional owners and their increase leads to an increase in the risk of bankruptcy of companies

**Citation:** Abbasi Astamal, M R., Azimi, P.(2023): **The Effect of Managerial Social Capital on Bankruptcy Risk with an Emphasis on Passive Institutional Owners (Case Study: Companies Listed on the Tehran Stock Exchange)**.Journal of Business Management and Information Science, Vol 2, No 2, PP: 88-100.