

## مطالعه پارامترهای مؤثر شرکتهای دارویی بورس اوراق بهادار (مطالعه موردی مسئولیت اجتماعی بر فرصت رشد و هزینه‌های نمایندگی)

### معصومه سلطانی

کارشناسی ارشد، رشته حسابداری، دانشگاه پیام نور، مشهد، ایران

#### چکیده

این مقاله به بررسی تأثیر عملکرد مالی و هزینه‌های نمایندگی بر عملکرد شرکتهای دارویی در بورس اوراق بهادار می‌پردازد. هدف اصلی این مقاله، بررسی تأثیر عملکرد مالی و هزینه‌های نمایندگی بر عملکرد شرکتهای دارویی بورس اوراق بهادار است. در این راستا، با استفاده از داده‌های مالی و مالیاتی شرکتهای دارویی در بازه زمانی ۷ ساله، تأثیر عوامل مذکور بر روند سودآوری و نقش آن در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و بازار سرمایه مورد بررسی قرار خواهد گرفت. به این ترتیب این مطالعه بر گزارشگری مالی شرکتهای ذکر شده در بورس اوراق بهادار تهران، برای سال‌های ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۷ و ادبیات مطالعات تجربی انجام شده برای به دست آوردن نتایج، متکی است. جامعه آماری تحقیق را کلیه شرکتهای دارویی در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهند که تعداد ۲۱ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده است. با توجه به اهمیت بحث مسئولیت عملکرد مالی در صنعت دارو، این پژوهش سعی دارد تا به روشن شدن درباره تأثیرات و جنبه‌های مختلف آن بپردازد. اطلاعات مورد نیاز به منظور بررسی و آزمون فرضیه‌ها با استفاده از صورت‌های مالی شرکتهای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج گردید. برای تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه‌ها، به ترتیب آزمون تشخیص پایایی بر روی متغیرها و جزء خطا، آزمون قابلیت تخمین مدل به صورت داده‌های تابلویی یا تلفیقی، آزمون تعیین اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی و برآورد پارامترهای مدل انجام شد. نتایج تحقیقات گذشته و پژوهش‌های جدید در این زمینه بررسی شده و نتایج آن‌ها با یکدیگر مقایسه می‌شود. با توجه به این که صنعت داروسازی چالش‌های خاص خود را دارد، بحث درباره تأثیر عملکرد مالی و هزینه‌های نمایندگی در شرکتهای داروسازی در بورس اوراق بهادار، به عنوان چالش‌های مهم در این صنعت مطرح می‌شود. در نهایت، پیشنهاداتی برای بهبود عملکرد شرکتهای دارویی در بورس اوراق بهادار ارائه می‌شود. در طول این پژوهش به این نتیجه رسیدیم که فرضیه اول مبنی بر اینکه بین افشاء مسئولیت‌پذیری اجتماعی و فرصت رشد رابطه معناداری مشاهده نگردید. فرضیه دوم مبنی بر اینکه بین افشاء مسئولیت‌پذیری اجتماعی و عملکرد مالی یک ارتباط مستقیم و معنی‌داری وجود دارد، فرضیه سوم مبنی بر اینکه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و هزینه‌های نمایندگی شرکتهای دارویی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری مشاهده نگردید.

**واژه‌های کلیدی:** مسئولیت اجتماعی، فرصت رشد، عملکرد مالی، هزینه‌های نمایندگی، محیط‌زیست، کارکنان، اجتماع

## ۱- مقدمه

در سال‌های اخیر نظریه‌ای بیان شده مبنی بر اینکه، واحد‌های تجاری می‌توانند ایجاد ثروت، اشتغال و نوآوری کنند، بازار را تامین نمایند و فعالیت‌های شان را تقویت کرده و رقابت شان را بهبود بخشند. در صورتی که برای حفظ اجتماعی که خود در راه اندازی آن نقش اساسی داشته‌اند، همکاری کنند و در مقابل جامعه نیز با فراهم کردن شرایط لازم به‌منظور کسب بازده توسط سرمایه‌گذاران و ایجاد اطمینان برای ذینفعان از نبود فعالیت‌های آربیتراژ و غیرعادلانه، بسترهای مناسب جهت توسعه و پیشرفت واحدهای تجاری فراهم کنند. [2]

به‌عنوان نمونه، گرگوری و همکاران ۲۰۱۴، میسرا و مودی، ۲۰۱۳ و بسیاری دیگر دریافتند که فعالیت‌های CSR پیامدهایی را در ارزشیابی شرکتی، عملکرد مالی، و مشخصات ریسک به همراه دارد. به‌عنوان یک مفهوم، CSR از اخلاق و ارزش‌های اخلاقی جداناپذیر بوده و مستلزم طرح‌های ابتکاری یک شرکت است که به رفاه اجتماعی کمک می‌کند. بارت، ۲۰۰۷ مفهوم سازی ابتدایی CSR توسط کارول، ۱۹۷۹ به صراحت شامل یک بعد اخلاقی می‌باشد که در آن فعالیت‌های CSR از ارزش‌های اخلاقی برخوردار هستند که ذینفعان از شرکت‌های خود انتظار دارند. [5].

شرکتها به مسئولیت‌پذیری اجتماعی از منظر حرکت در جهت توسعه پایدار نگاه می‌کنند. در واقع مسئولیت‌پذیری اجتماعی را نوعی استراتژی تجاری می‌بینند که باعث افزایش اعتبار آن‌ها در بازارهای رقابتی می‌شود و همچنین سهمشان در بازار را فزونی می‌بخشد. به همین دلیل است که امروزه در جهان رقابت، موضوع مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی به پارادایمی غالب در حوزه اداره شرکت‌ها تبدیل شده است. [3].

بسیار مهم است که یک سازمان به مخاطبان خود نشان دهد که به Corporate Social Responsibility اهمیت می‌دهد. در یک مطالعه CSR جهانی آمده است که ۹۱ درصد از مصرف‌کنندگان جهانی انتظار دارند که کسب‌وکارها در قبال مسائل اجتماعی و زیست‌محیطی مسئولانه عمل کنند. همچنین بنابر نتایج این مطالعه، ۸۴ درصد از افراد بیان کردند که دنبال استفاده از محصولات سازمانی هستند که به اخلاق و مسئولیت اجتماعی اهمیت می‌دهند. [4].

مسئولیت اجتماعی یکی از پرتکرارترین اصطلاحاتی است که در دهه اخیر زیاد به گوشمان خورده است. مفهومی که هنوز به درستی شناخته نشده، ولی درک کامل آن می‌تواند راه پیشرفت سریع‌تر را برای جامعه در حال توسعه باز کند. [2]

## ۱-۱- بیان مسئله

یکی از با اهمیت‌ترین موضوعات مطرح شده در سطح جهانی برای شرکت‌ها موضوع مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی است. مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی به ارائه روش‌هایی می‌پردازد که سازمان‌ها در فضای کسب کار خود به آن عمل می‌کنند و پاسخگوی توقعات جامعه، انتظارات تجاری، قانونی، اخلاقی و اجتماعی آنان هستند. چرا که سازمان‌ها مسئولیت‌های بزرگی در زمینه اجتماعی، اقتصادی و محیطی در قبال ذی‌نفعان خود دارند. یکی از انگیزه‌های لازم برای تشویق به ایفای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها ناشی از این باور است که سازمان‌ها مسئولیت دارند تا به‌صورت اخلاقی عمل کنند. [3]

بنابراین سازمان‌ها باید به کارهایی دست بزنند که مورد قبول جامعه و منطبق با ارزش‌های آن باشد. سازمان‌ها برای آنکه بتوانند جایگاه خود را در جامعه حفظ نموده یا بهبود بخشند لازم است که به مسئولیت اجتماعی توجه لازم را داشته باشند. اتخاذ اصول مسئولیت اجتماعی برای سازمان‌ها امری هزینه‌بر است. این هزینه‌ها ممکن است شامل موارد زیر باشد، خرید تجهیزات جدیدی که به محیط‌زیست آسیب کمتری می‌رساند و تغییر ساختار مدیریتی و یا ایجاد کنترل‌های کیفیت شدیدتر. منافع اتخاذ اصول مسئولیت اجتماعی برای سازمان‌ها عبارت است از: اعتدالی برند افزایش اعتبار، امکان جذب بیشتر منابع سرمایه‌ای به علت اعتبار تجاری بالا، کاهش مخاطرات ناشی از حوادث و اتفاقات تلخ، بهبود شرایط محیط کار و در نتیجه ارتقای بهره‌وری و افزایش توانایی برای جذب و نگه‌داری کارکنان که منجر به کاهش جابه‌جایی، غیبت و هزینه‌های آموزش می‌شود. بنابراین سرمایه‌گذاری در مسائل اجتماعی می‌تواند هزینه‌ی سرمایه‌ی شرکت را کاهش دهد، زیرا هر چقدر میزان مسئولیت‌پذیری شرکت بیشتر باشد اعتبار شرکت نیز در جامعه افزایش خواهد یافت و بنابراین هزینه‌ی سرمایه‌ی شرکت نیز کاهش

خواهد یافت. هنگامی که هزینه کاهش یابد به تبع آن سود شرکت نیز افزایش پیدا می کند. بیشتر صاحب نظران معتقدند که هزینه‌های مسئولیت اجتماعی کوتاه مدت و منافع آن اغلب از نوع بلند مدت است. مسئولیت اجتماعی در واقع نوعی سرمایه گذاری برای آینده به امید کسب مزیت رقابتی پایدار و بلند مدت است. [7].

مدیران ارشدی که دارای دید کوتاه مدت هستند، هزینه‌های کوتاه مدت مسئولیت اجتماعی را بر نمی تابند. برعکس، مدیرانی که دارای دید بلند مدت هستند، حاضرند برای بهبود رفاه جامعه، حل مشکلات اجتماعی، آلودگی محیط زیست، بهبود شرایط محیط کار، رعایت حقوق بشر، شرکت در امور عام المنفعه و... هزینه کنند تا در بلند مدت بتوانند از پیشرفت اجتماعی بهره مند شده و از سوی دیگر در جامعه و در بین مشتریان و ذی نفعان خود برای خود اعتبار و شهرت کسب کنند [6].

از دیدگاه اخلاقی تئوری ذی نفعان، گزارش اجتماعی می تواند به عنوان مکانیزم پاسخ گویی در نظر گرفته شود که تعهد سازمان را برای افشای فعالیت هایش نشان می دهد. افشا می تواند به هر نحوی که امکان گزارش آن وجود دارد انجام شود، مثلا در متن صورت های مالی، در یادداشت های توضیحی همراه و یا تهیه گزارش های خاص صورت پذیرد. افشای داده‌های اجتماعی بخش های مختلف جامعه را قادر می سازد موقعیت شرکت در خصوص حفاظت از محیط زیست را درک کنند و چگونگی توجه سازمان به موضوع های زیست محیطی و اجتماعی را بررسی کنند. شرکت ها باید در مقابل اثرات مثبت و منفی وارد شده به اقتصاد، اجتماع و محیط مسئول باشند. هدف نهایی این امر برقرار ساختن توازن بین کارایی اقتصادی، آسایش عمومی و نگه داری از محیط است. [9].

در نتیجه مسئولیت شرکت نسبت به اجتماع هم برای خود واحد تجاری و هم برای اجتماع سودمند است و درک بهتر منافع بالقوه آن می تواند منجر به بازده های زیاد سرمایه گذاری برای شرکت ها شود. از جمله این منافع می توان به افزایش فروش و وفاداری مشتریان اشاره کرد. شماری از مطالعات به یک بازار در حال رشد و بزرگ برای تولیدات و خدماتی که از طریق شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی بالا ایجاد شده است، اشاره می کنند. [8]

## ۲-۱- فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اول: بین افشاء مسئولیت‌پذیری اجتماعی و فرصت رشد در میان شرکت‌های دارویی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین افشاء مسئولیت‌پذیری اجتماعی و عملکرد مالی در میان شرکت‌های دارویی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین افشاء مسئولیت‌پذیری اجتماعی و هزینه‌های نمایندگی در میان شرکت‌های دارویی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

## ۲-۲ روش تحقیق

این پژوهش از نظر هدف، از دسته پژوهش‌های کاربردی به شمار می رود. هدف تحقیقات کاربردی توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. در عین حال، از نظر روش گردآوری و تحلیل داده ها، این تحقیق از نوع توصیفی همبستگی است. هدف روش تحقیق همبستگی مطالعه حدود تغییرات یک یا چند متغیر با حدود تغییرات یک یا چند متغیر دیگر است. در این تحقیق از آمار توصیفی، همبستگی پیرسون و رگرسیون چندگانه به منظور تجزیه تحلیل داده ها استفاده می شود.

**جامعه و نمونه آماری:** کلیه شرکت‌های دارویی بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۹۱ تا پایان سال ۱۳۹۳ می باشد

**روش نمونه گیری:** شرکت‌های موردبررسی به روش حذف سیستماتیک و بر اساس معیارهای زیر انتخاب می شوند

- شرکت ها سرمایه گذاری و هلدینگ نباشند.

- برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری، سال مالی شرکت ها منتهی به ۲۹ ماه هر سال باشد.

- شرکت طی سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۳۹۷ تغییر سال مالی نداشته باشد.

-اطلاعات و صورت های مالی آن در دسترس باشد.  
-بیش از سه ماه وقفه معاملاتی نداشته باشد.

### ۳- مبانی و پیشینه پژوهش

امروزه بر خلاف گذشته، جایی که عمدتاً تحقیقات CSR در مورد مسئولیت سازمان ها در جامعه یا تأثیر فعالیت های CSR بر عملکرد مالی سازمانی بحث کرده است، کسب و کارها در تمامی اندازه ها، اعم از شرکت های چند ملیتی و شرکت های کوچک و متوسط مفهوم CSR را پذیرفته و در تلاش هستند تا چندین ذینفع را در سیاست ها، تصمیم گیری ها و عملیات های خود وارد کنند. در نتیجه مطالعات تجربی در مورد تأثیر CSR گسترش یافته و به یک استراتژی اصلی کسب و کار در تجارت جهانی تبدیل می شود که بسیاری از دانشگامیان و مدیران توجه بیشتری به پیامدهای استراتژیک آن می کنند. به عنوان مثال، بر اساس نتایج مقاله در مورد CSR که در ۶ ژورنال منتشر شده است، نشان داده شده است که در دهه ۱۹۳۰، ۱۳ مقاله و در دهه ۱۹۸۰، ۲۶ مقاله در مورد CSR منتشر شده است، در حالی که تقریباً نیمی از آن ها، مقالات و کتاب هایی که در دهه های گذشته منتشر شده اند را مرور کرده اند. با این حال، تجزیه و تحلیل محتوای آن ها نشان داده است که حدود ۹۰ درصد از مقالات مورد بررسی در حوزه تحقیقات CSR عمدتاً بر سطح کلان مانند تأثیر فعالیت های CSR بر عملکرد مالی شرکت ها متمرکز شده اند.



شکل شماره ۱: اهمیت مسئولیت اجتماعی شرکت یا CSR، [8].

### ۳-۱- مسئولیت پذیری اجتماعی

قدیمی ترین تفکرات پیرامون موضوع مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها در سال ۱۹۵۳ توسط بوون مطرح گردید. وی در کتاب خود تحت عنوان (مسئولیت اجتماعی تجار) مسئولیت های جدیدی را برای شرکت ها و مدیران بیان کرد. در واقع مسئولیت اجتماعی شرکت ها را به عنوان تعهدی اجتماعی مفهوم سازی نمود. [7]. ادبیات در دهه شصت در خصوص مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی به طور وسیعی شکل گرفت. در این دهه فردریک، ۱۹۶۰ بیان داشت که مسئولیت پذیری اجتماعی در تحلیل نهایی، به مبنای اقتصادی و انسانی جامعه اشاره دارد و این که این منابع برای اقشار جامعه استفاده شود نه برای منافع اشخاص و شرکت. در دهه هفتاد تغییرات مهمی در قوانین کار کشورهای همچون انگلستان و آمریکا و در جهت افزایش قدرت کارکنان و اتحادیه های کارگری به وجود آمد. [11] هر چه تکلیف اجتماعی شرکت ها به زمان کنونی نزدیک می شود، مرزهای آن نیز گسترده تر می گردد و گروه های بیشتری را شامل می شود و بیشتر جنبه استراتژیک به خود می گیرد. در حال حاضر نیز محققان برای مسئولیت اجتماعی سازمان ها تعاریف مختلفی ارائه کرده اند که در زیر به بعضی از این تعاریف اشاره می شود.

هولم و واتر مسئولیت اجتماعی شرکت را به‌عنوان (تعهد مستمر واحد تجاری، که به طور اخلاقی رفتار کند و در جهت پیشرفت اقتصادی همکاری نماید، تعریف می‌کنند، به طوری که کیفیت عمر نیروی کار و خانواده آن‌ها و همچنین نهادهای محلی و جامعه را در سطح وسیع بهبود بخشد). [10]

مسئولیت اجتماعی سازمان‌ها در برگزیده اقتصاد، قانون، اخلاقیات و انتظارات بشر دوستانه واحد‌های تجاری است که به کلیه ذینفعان تعمیم می‌یابد. در اینجا ذینفعان به‌عنوان هر فرد یا گروهی که می‌توانند بر فعالیت‌ها، تصمیمات، سیاست‌ها، رویه‌ها یا اهداف سازمان اثر گذارند، تعریف شده است. برخی از محققان مسئولیت اجتماعی شرکت را به‌عنوان فعالیت‌هایی تعریف می‌کنند که به‌منظور پیشرفت بعضی از اهداف اجتماعی که فراتر از اهداف مالی هستند، انجام می‌گردند. [9]

این موضوع از این امر ناشی می‌شود که نگاه دنیای امروزی به شرکت‌ها، یک نگاه کل‌نگر می‌باشد. بدین معنا که مبنای نظری رویکرد نوین در مورد شرکت‌ها؛ مبتنی بر تئوری ذی‌نفعان می‌باشد. اساس این تئوری این است که شرکت‌ها بسیار بزرگ‌شده‌اند و تأثیر آن‌ها بر جامعه آنچنان عمیق است که باید به جزء سهامداران؛ به بخش‌های بیشتری از جامعه توجه کرده و پاسخگو باشند. تا جاییکه عده‌ایی بر این باورند که محیط‌زیست، گونه‌های جانوری و نسل‌های آینده نیز در زمره ذی‌نفعان گنجانده شوند. [6]

### ۳-۲- فرصت‌های رشد

مجموعه فرصت‌های سرمایه‌گذاری، به معنای دسترسی واحد تجاری به فرصت‌های رشد می‌باشد. این ویژگی در طول دهه ۸۰ و ۹۱ با اوج‌گیری شکوفایی تکنولوژی توجه زیادی را به خود جلب نمود. از نظر اقتصادی، واحد تجاری که در نقطه آغازین و شروع فعالیت خویش می‌باشد، فرصت‌های رشد بالاتر و نوسان سود بیشتری دارند. در طول عمر و صنعت، واحد‌های تجاری به مرور با ورود به دوران بلوغ خویش به متوسط سودآوری صنعت و کل اقتصاد دست می‌یابند. از این رو، واحد‌های تجاری در صنایع جوان‌تر مجموعه فرصت‌های سرمایه‌گذاری و فرصت‌های رشد بالاتری دارند. [7]

به‌صورت فرضی، CSR در صورتی اثرات کاملی بر تصمیمات شرکت دارد که از نظر استراتژیک با ارزشگذاری و رشد شرکت ارتباط داشته باشد. بر اساس استدلال پورتر و کرامر مبنی بر اینکه رویکردهای ناموفق CSR در لحاظ CSR به‌عنوان فرصت‌های رشد آن چنان از کسب و کار جدا هستند که بسیاری از مهم‌ترین فرصت‌های شرکت را برای منافع اجتماعی از بین می‌برند. به همین ترتیب، گریسون و هاجز از اهمیت تمرکز بر جنبه فرصت به جای جنبه مسئولیت CSR حمایت کردند. آسونگو استدلال نمود که CSR را نباید به چشم هزینه بلکه باید به‌عنوان یک سرمایه‌گذاری نگریست. توربن و گرینینگ و جونز و همکاران دریافتند که CSR منجر به افزایش جذابیت سازمانی برای کارکنان بالقوه می‌گردد و مزیت‌های رقابتی به شرکت می‌بخشد. روک و دیلا به نشان دادند که دریافت CSR پیامی را به کارکنان درباره مواضع اخلاقی شرکت، ارزش‌های معنوی، و میزان قابل اعتماد بودن شرکت ارسال می‌کند. در کل از منظر استراتژیک، فعالیت‌های CSR اساساً زیر مجموعه استراتژی‌های شرکتی هستند که به ایجاد مزیت‌های رقابتی و دستیابی به رشد بالقوه شرکت کمک می‌کند. از آنجایی که پتانسیل رشد بیشتر منجر به صرفه‌جویی مقیاس بیشتر برای سرمایه‌گذاران می‌گردد، مطالعه حاضر فرض می‌کند که شرکت‌های دارویی بورس اوراق بهادار تهران به احتمال زیاد زمانی در CSR سرمایه‌گذاری می‌کند که فرصت‌های رشد بیشتری داشته باشد. [11]

از طرفی در سال‌های اخیر نظریه‌ای بیان شده است مبنی بر اینکه واحدهای تجاری می‌توانند ایجاد ثروت، اشتغال و نوآوری کنند، بازار را تأمین نمایند و فعالیتشان را تقویت کرده و رقابتشان را بهبود بخشند. در صورتیکه برای حفظ اجتماعی که خود در راه اندازی آن نقش اساسی داشته‌اند، همکاری کنند و در مقابل جامعه نیز، با فراهم کردن شرایط لازم به‌منظور کسب بازده توسط سرمایه‌گذاران و ایجاد اطمینان برای ذینفعان از نبود فعالیت‌های ناعادلانه، بسترهای مناسبی جهت توسعه و پیشرفت واحدهای تجاری را فراهم کنند ساندهو و کاپورد در نتیجه مسئولیت سازمان‌ها نسبت به اجتماع هم برای خود واحد تجاری و هم برای اجتماع سودمند است و درک بهتر منافع بالقوه آن می‌تواند منجر به بازده‌های زیاد سرمایه‌گذاری برای سازمان‌ها شود

عرب صالحی و همکاران، از جمله این منافع می توان به افزایش خدمات و وفاداری مشتریان اشاره کرد، شماری از مطالعات، به یک بازار در حال رشد و بزرگ برای خدماتی که از طریق سازمان هایی با مسئولیت اجتماعی بالا ایجاد شده است، اشاره می کنند. [14]

### ۳-۳- عملکرد مالی

در محیط رقابتی کنونی که یکی از مشخصه های بارز آن کمیابی منابع است، مدیریت و ارزیابی عملکرد، نقشی حیاتی برای سازمان ایفا می کند. آدامو و همکاران، صاحب نظران و محققان معتقدند عملکرد، موضوعی اصلی در تمامی تجزیه و تحلیل های سازمانی است و مشکل بتوان سازمانی را تصور کرد که مشمول ارزیابی و اندازه گیری عملکرد نباشد. سازمان ها جهت فراهم آوردن بازخورد به مدیران در ارتباط با نیل به اهداف استراتژیک به ارزیابی عملکرد متکی اند [6].

برای اندازه گیری و سنجش عملکرد و تعیین ارزش شرکت، شاخص های مختلفی وجود دارد، اما مدیران میتوانند برای حفظ سطح پاداش و بهبود آن، به مدیریت سود از طریق تحریف اعداد حسابداری بپردازند. در دنیای رقابتی امروز ایجاد یک سیستم مناسب ارزیابی عملکرد شرکت ها امری ضروری است. سرمایه گذاران علاقه مند هستند دریابند از سرمایه گذاری انجام شده چه اندازه ایجاد ارزش شده است.

از جنبه های عملکردی سازمان ها که به طور سنتی، بسیار مورد توجه قرار داشته است، جنبه مالی آن هاست. از آنجا که کسب سود، هدف اصلی بسیاری از شرکت ها قلمداد می شود، عملکرد مالی و اندازه گیری آن از اهمیت بسیار زیادی برخوردار است. عملکرد مالی سازمان در این مقوله به چهار نسبت از نسبت های نام برده، یعنی بازده سرمایه در گردش یا بازده دارایی، بازده ارزش ویژه یا بازده حقوق صاحبان سهام، بازده فروش و نسبت هزینه های عملیاتی سازمان به درآمدهای عملیاتی آن اطلاق می شود بنابراین عملکرد مالی درجه یا میزانی است که شرکت به هدف های مالی سهامداران در راستای افزایش ثروت نائل می آید اغلب در مطالعات مربوط به عملکرد مالی بر تعیین روابط بین سنجه های مالی و تأثیر آن ها روی عملکرد شرکت ها تأکید شده و در این راستا نیز بیشتر از مدل های رگرسیونی جهت نشان دادن میزان اثرگذاری هر یک از این سنجه ها روی عملکرد بهره گرفته شده است [10].

### ۳-۴- مسئولیت پذیری اجتماعی و عملکرد مالی

در سالهای اخیر محققان بسیاری مطالعاتی در زمینه ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت ها و عملکرد مالی شرکت انجام داده اند. تمایل واحد تجاری به تعهد نسبت به مسئولیت اجتماعی در تمامی ابعاد، اثر قابل توجهی را روی عملکرد مالی دارد. در واقع گرایش به سمت مسئولیت اجتماعی، واحد تجاری را ترغیب می کند تا برای بهبود محیط زیست، استفاده از انرژی و مواد کمتر، مدیریت ضایعات و غیره تلاش کند. در نتیجه واحد های تجاری می توانند بازده های بلند مدت خود را از طریق کاهش اثرات منفی خود بر اجتماع، به صورت اختیاری، حداکثر نمایند. به طوری که این تفکر در میان واحد های تجاری به صورت روز افزون در حال شکل گیری است که موفقیت بلند مدت آن ها می تواند از طریق مدیریت کردن عملیات شرکت، هم زمان با ایجاد اطمینان از حمایت محیطی و پیشرفت مسئولیت های اجتماعی شرکت تحقق یابد. و در نهایت منجر به رشد اقتصادی و افزایش توان رقابتی شرکت و بهبود عملکرد مالی آن می گردد. [12].

بر اساس پژوهش هایی که صورت گرفته است، وجود سه نوع رابطه مثبت و منفی و خنثی (عدم وجود رابطه) بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها و عملکرد مالی مطرح است. (فرضیه اثر اجتماعی) به عنوان پایه و اساس ارتباط مثبت بین عملکرد اجتماعی و عملکرد مالی شرکت ارائه شده است. در واقع این فرضیه پیشنهاد می کند که تامین نیازهای ذی نفعان غیر مالک شرکت اثر مثبتی روی عملکرد مالی خواهد داشت. شرکت های موفق از لحاظ مالی منابع کمتری در ایجاد عملکرد مالی خود به کار می گیرند، در نتیجه می توانند بخش اعظم منابع خود را به عملکرد اجتماعی اختصاص دهند و همچنین

شرکت‌هایی که مسئولیت اجتماعی بیشتری می‌پذیرند کمتر در معرض ریسک رویداد های منفی هستند زیرا احتمال کمی وجود دارد که دعاوی پر هزینه بر علیه آن‌ها وجود داشته باشد. [13]

عملکرد مالی خوب منجر به عملکرد مالی بالاتر می‌شود که به بهبود عملکرد مالی شرکت می‌انجامد، بنابراین یک انگیزه اخلاقی جایگزین، اولویت پایین تری را به هدف تولید ارزش سهامدار می‌دهد، اما شامل استدلال‌هایی برای توسعه پایدار، اخلاق و سرمایه داری مسئولانه است. این دیدگاه، تفکیک جنبه‌های اقتصادی و اخلاقی را مورد پرسش قرار می‌دهد. بر اساس نظریه سهامداری، که مسئولیت های شرکت را فراتر از بیشینه سازی سود تشریح میکند، رفتار اجتماعی تأثیر مثبتی بر عملکرد مالی دارد. چرا که هرچه هزینه‌های ضمنی برای یک شرکت مشهور کمتر باشد، عملکرد تجاری آن بهتر است و رفتار اجتماعی، یک مزیت رقابتی ارائه می‌دهد که میتواند سوددهی را بهبود بخشد قواعد قانونی، اخلاقی، مشروع و عادلانه، محدود کننده هستند؛ با یادآوری پیمان اجتماعی بین شرکت و جامعه، بر مسیری که قواعد در آن ایجاد میشود [11]

به طور کلی می‌توان نتیجه گرفت که ارتباط بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و عملکرد مالی شرکت یک ارتباط مثبت می‌باشد و مسائل مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها برای بهبود عملکرد آن‌ها ضروری می‌باشد. هدف اصلی از این بررسی‌ها و پژوهش‌ها، تعیین تأثیر مسئولیت‌پذیری شرکت‌ها برای بهبود عملکرد آن‌ها ضروری می‌باشد. مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، حرکتی فراتر از حداقل الزامات قانونی است که به صورت داوطلبانه پذیرفته شده است، زیرا موسسات اقتصادی آنرا از زمره ی منافع بلند مدت خود تلقی می‌کنند. بدین ترتیب کارکرد درونی مسئولیت‌پذیری اجتماعی می‌تواند منجر به بهبود جایگاه شرکت و رد نهایت افزایش بازده و سودآوری و سرانجام بقای بلند مدت آنان گردد. [10]

### ۳-۵- مسئولیت پذیری اجتماعی و هزینه‌های نمایندگی

نظریه نمایندگی اظهار می‌دارد که جدایی مالکیت و کنترل موجب بروز مشکلات نمایندگی می‌شود. تعارضات نمایندگی بین سهامداران و مدیران را می‌توان از طریق افشاء داوطلبانه که به‌عنوان ابزار سیگنال دهی و نظارتی عمل می‌نماید تقلیل داد. تا میزانی که مالکان داخلی جبهه گیری نموده و برای حفاظت از منافع کنترل خصوصی خود انگیزه دارند. ادبیات CSR موجود غالباً رابطه منفی را بین مالکیت داخلی و فعالیت های CSR فرض می‌کند (به‌عنوان مثال، کالن و کریستوفر، ؛ با این حال، ادبیات نمایندگی در اقتصاد مالی، اثر غیر خطی و پیچیده تری از تمرکز مالکیت را در ارزشیابی شرکت بیان نموده اند. [14]

مطالعات نشان می‌دهند که تأثیر مسئولیت اجتماعی بر روی نواقص و کاستی های بازار از جمله عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی کانالی است که از آن طریق مسئولیت اجتماعی میتواند منجر به ایجاد ارزش شود [15] در واقع مسئولیت اجتماعی شرکت می‌تواند اصطکاک های بازار یک شرکت را کاهش دهد و در نتیجه بر شکاف بین هزینه‌های منابع داخلی و خارجی از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش هزینه‌های نمایندگی، تأثیر بگذارد. وظیفه‌های که در حال حاضر به صورت داوطلبانه انجام می‌شود و باعث حفظ منافع بلندمدت شرکت‌ها خواهد شد.

مطالعات نشان می‌دهند که تأثیر مسئولیت اجتماعی بر روی نواقص و کاستی های بازار از جمله عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی کانالی است که از آن طریق مسئولیت اجتماعی میتواند منجر به ایجاد ارزش شود در واقع مسئولیت اجتماعی شرکت می‌تواند اصطکاک های بازار یک شرکت را کاهش دهد و در نتیجه بر شکاف بین هزینه‌های منابع داخلی و خارجی از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش هزینه‌های نمایندگی، تأثیر بگذارد. وظیفه‌های که در حال حاضر به صورت داوطلبانه انجام می‌شود و باعث حفظ منافع بلندمدت شرکت‌ها خواهد شد.

برازیده و رییس زاده بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و هزینه نمایندگی را انجام و بیان می‌کنند که نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان می‌دهد از بین دو معیار هزینه نمایندگی انتخابی در این تحقیق و سطح افشای مسئولیت های اجتماعی شرکت‌ها رابطه مثبت وجود دارد.

## ۴- یافته‌های تحقیق

به طور کلی، روش‌هایی را که بوسیله آن‌ها می‌توان اطلاعات جمع‌آوری شده را پردازش کرده و خلاصه نمود، آمار توصیفی می‌نامند. این نوع آمار صرفاً به توصیف جامعه یا نمونه می‌پردازد و هدف از آن محاسبه پارامترهای جامعه یا نمونه تحقیق است.

به منظور بررسی و تجزیه و تحلیل اولیه داده‌ها، ابتدا اطلاعات مربوط به آماره‌های توصیفی متغیرهای وابسته و توضیحی مورد مطالعه در این پژوهش در جدول ۱ ارائه شده است تا شمایی کلی از داده‌هایی که در این پژوهش مورد تحلیل واقع شده‌اند، به دست آید.

جدول شماره ۱: آمار توصیفی متغیرهای مورد استفاده در مطالعه

متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشدگی
فرصت رشد	۱/۰۷	۰/۹۲	۴/۵۱	۰/۱۵	۰/۶۹	۱/۸۶	۴/۸۵
هزینه نمایندگی	۰/۶۷	۰/۶۶	۱/۲۱	۰/۴۳	۰/۱۲	۰/۶۴	۱/۶۷
بازده دارایی	۰/۱۵	۰/۱۵	۰/۳۷	۰/۱۸	۰/۱۰	-۰/۲۴	۰/۳۷
اهرم مالی	۰/۶۳	۰/۶۳	۱/۲۷	۰/۱۷	۰/۱۶	۰/۳۷	۱/۷۶
افتشای مسئولیت اجتماعی	۲/۱۷	۳/۰۰	۳/۰۰	۰/۰۰	۱/۱۶	-۰/۹۷	۰/۷۲
اندازه شرکت	۱۴/۴۰	۱۴/۴۱	۱۵/۹۴	۱۲/۵۰	۰/۷۳	-۰/۲۳	۰/۵۵
عمر شرکت	۱۸/۵۰	۰/۱۹	۲۷/۰۰	۸/۰۰	۴/۶۱	-۰/۱۴	-۰/۸۴

تنظیم و طبقه بندی داده‌ها، نمایش ترسیمی و محاسبه مقادیری از قبیل میانگین، میانه و ... میباشد که حاکی از مشخصات یکایک اعضای جامعه مورد بحث است. در آمار توصیفی اطلاعات حاصل از یک گروه، همان گروه را توصیف میکند و اطلاعات به دست آمده به دسته جات مشابه تعمیم داده نمیشود. انحراف معیار نیز به عنوان یکی از شاخص‌های پراکندگی نشان میدهد به طور میانگین داده‌ها چه مقدار از مقدار متوسط فاصله دارند. بیشترین پراکندگی از میانگین مربوط به عمر شرکت و کمترین مربوط به بازده دارایی می‌باشد.

جدول شماره ۲: آمار توصیفی متغیرهای مورد استفاده در مطالعه

متغیر	سطح احتمال	پس از نرمال
فرصت رشد	۰/۰۰۵	۰/۱۵
هزینه نمایندگی	۰/۱۵	
بازده دارایی	۰/۱۵	

جهت بررسی نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته از آزمون کولموگروف اسمیرنوف استفاده شده است سطح احتمال متغیرهای هزینه نمایندگی و بازده دارایی بیشتر از ۳ صدم است لذا فرض صفر مبنی بر نرمال بودن داده‌ها پذیرفته می‌شود اما برای متغیر فرصت رشد چون مقدار احتمال کمتر از ۳ درصد است فرض صفر مبنی بر نرمال بودن داده‌ها رد می‌شود لذا از تبدیل جانسون برای نرمال نمودن استفاده گردید.



## ۴-۱- آزمون وایف (شدت هم خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی)

در آمار، عامل تورم واریانس + شدت هم خطی چندگانه را در تحلیل رگرسیون کمترین مربعات معمولی ارزیابی میکند. در واقع یک شاخص معرفی میگردد که بیان میدارد چه مقدار از تغییرات مربوط به ضرایب برآورد شده بابت هم خطی افزایش یافته است. برای بررسی شدت هم خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی تحقیق از عامل تورم واریانس و تولرانس ۱ استفاده شده است. وجود هم خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی سبب میشود که با وجود بالا بودن ضریب تعیین، اعتبار مدل زیر سوال برود.

جدول شماره ۳: آزمون VIF

متغیر	تولرانس	عامل تورم واریانس
افشای مسئولیت اجتماعی	۰/۷۲	۱/۳۸
اهرم مالی	۰/۷۷	۱/۲۸
اندازه شرکت	۰/۶۶	۱/۵۰
عمر شرکت	۰/۷۶	۱/۳۱

## ۴-۲- آزمون ناهمسانی واریانس

ماهیت داده‌های تابلویی ایجاب مینماید تا اینگونه داده‌ها در بسیاری از مطالعات مبتنی بر این نوع از داده‌ها، مشکل ناهمسانی واریانس بروز نماید. با توجه به تأثیر مهم ناهمسانی واریانس بر برآورد، انحراف معیار و استنباط آماری، لازم است تا قبل از پرداختن به هرگونه تخمین وجود و یا عدم وجود ناهمسانی واریانس تحقق یابد. جدول شماره ۴ نتیجه آزمون واریانس ناهمسانی مدل مورد استفاده در این پژوهش را نمایش میدهد.

جدول شماره ۴: نتایج حاصل از ناهمسانی واریانس

مدل رگرسیون	آماره وایت	مقدار احتمال	نتیجه آزمون
اول	۱/۷۲	۰/۰۵۵	همسانی واریانس
دوم	۲/۱۷	۰/۰۱	ناهمسانی واریانس
سوم	۱/۳۹	۰/۱۶	همسانی واریانس

نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس در جدول ۴ آورده شده است. بررسی آماره آزمون انجام شده برای مدل دوم پژوهش نشان میدهد که مقدار احتمال محاسبه شده کمتر از ۳ صدم است فرضیه صفر مبنی بر همسانی واریانس جملات اخلال پذیرفته نمیشود و مدل دارای ناهمسانی واریانس میباشد؛ از این رو از روش حداقل مربعات تعمیم یافته برای تخمین مدل استفاده میشود.

## ۵- بحث و نتیجه‌گیری

امروزه به دلیل گسترش فعالیت های اقتصادی، بازار های مالی و رونق سرمایه گذاری در بازارهای سرمایه به خصوص بورس اوراق بهادار توسط اشخاص حقیقی و حقوقی، دسترسی به اطلاعات درست و به موقع و تحلیل دقیق و واقع بینانه آنها، مهمترین ابزار جهت اتخاذ تصمیمات درست و کسب منفعت مورد انتظار و استفاده بهینه و مطلوب از امکانات مالی می باشد. در جامعه امروز اطلاعات نقش مهمی در زندگی انسان ها ایفا می کنند و هرچه قدر جامعه پیشرفته تر باشد از اطلاعات بیشتر و بهتر استفاده می نماید. از دلایل پیشرفت در جوامع توسعه یافته استفاده بهینه و مؤثر از اطلاعات می باشد.

تحقیقات و تحلیل های همه جانبه ی بازارهای اوراق بهادار و نتیجه گیری صحیح می تواند سرعت رشد و شکوفایی این بازارها را تحقق بخشد. بورس های معتبر دنیا نشان داده اند که در تامین و جمع آوری سرمایه موفق بوده و این حاصل اعتماد سهامداران به بازارهای سرمایه و کارایی بازار است، به نحوی که مطمئن هستند سرمایه های آنها به هدر نرفته و سودهای معقولی به ارمغان می آورد. تحقیق پیرامون مقوله های مختلف مؤثر بر بازار سهام می تواند به تصمیم گیری صحیح سهامداران کمک کند و تخصیص بهینه ی منابع اقتصادی به نحو مطلوب تری صورت گرفته و وضع سرمایه گذاری بهتر گردد. این پژوهش با هدف بررسی اینکه مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی بر فرصت رشد، عملکرد مالی و هزینه های نمایندگی شرکت های دارویی بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد، تهیه شده است. به این ترتیب این مطالعه بر گزارشگری مالی شرکت های ذکر شده در بورس اوراق بهادار تهران، برای سال های ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۷ و ادبیات مطالعات تجربی انجام شده برای به دست آوردن نتایج، متکی است.

در طول این پژوهش به این نتیجه رسیدیم که فرضیه اول مبنی بر اینکه بین افشاء مسئولیت پذیری اجتماع و فرصت رشد رابطه معناداری مشاهده نگردید. فرضیه دوم مبنی بر اینکه بین افشاء مسئولیت پذیری اجتماعی و عملکرد مالی یک ارتباط مستقیم و معنی داری وجود دارد. فرضیه سوم مبنی بر اینکه بین مسئولیت پذیری اجتماعی و هزینه های نمایندگی شرکت های دارویی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری مشاهده نگردید. نتایج به شرح زیر است.

جدول شماره ۵: خلاصه نتایج فرضیه های تحقیق

عنوان فرضیه	نوع رابطه	نتیجه فرضیه
بین افشاء مسئولیت پذیری اجتماعی و فرصت رشد در میان شرکت های دارویی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی داری وجود دارد.	---	عدم پذیرش
بین افشاء مسئولیت پذیری اجتماعی و هزینه های نمایندگی در میان شرکت های دارویی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی داری وجود دارد.	---	عدم پذیرش
بین افشاء مسئولیت پذیری اجتماعی و عملکرد مالی در میان شرکت های دارویی بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی داری وجود دارد.	مستقیم	پذیرش

## منابع

۱. آذر، ع، مومنی، م. (۱۳۷۷) آمار و کاربرد آن در مدیریت، تهران، انتشارات سمت
۲. آذر، ع، مومنی م (۱۳۹۳) آمار و کاربرد آن در مدیریت تهران سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاهها (سمت)، مرکز تحقیق و توسعه علوم انسانی، چاپ هجدهم: تابستان ۱۳۹۳
۳. اشرف زاده و مهرگان (ن) (۱۳۸۷) اقتصاد سنجی پانل دیتا نشر دانشگاه تهران موسسه تحقیقات تعاون
۴. احمدیور، الف فرمانبردار، م. (۱۳۹۴). مسئولیت اجتماعی و تأثیر آن بر اعتبار شرکت ها مطالعات خابرداری و حسابرسی سال چهارم زمستان ۱۳۹۴ شماره ۱۶
۵. اولاد غفاری، خسروی پورن (۱۳۹۹) تأثیر غیر بهینگی ساختار سرمایه بر عملکرد واقعی شرکت پژوهشهای حسابداری مالی و حسابرسی ۱۲ (۴۵) ۲۷۲۲۳۹
۶. امیر حسینی ز قبادی. م (۱۳۹۵) گزارشگری مسئولیت اجتماعی، عملکرد مالی و مالکیت نهادی حسابداری مدیریت (۲۸) ۶۶-۵۵
۷. برازیده، ح، رئیس زاده سم. . (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و هزینه نمایندگی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران اولین کنفرانس بین المللی تحولات نوین در مدیریت اقتصاد و حسابداری، تهران
۸. برادران حسن زاده ر. تقی زاده خانقاه و (۱۳۹۵) تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر رفتار سرمایه گذاری پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی سال هشتم زمستان ۱۳۹۵ شماره ۳۲
۹. تاب، ج، جمالی ک (۱۳۹۸) بررسی نقش تعدیلگر هزینه نمایندگی بر رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت حساسیت جریانات نقدی داراییها در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پژوهشهای جدید در مدیریت و حسابداری دوره جدید - شماره ۳۵
۱۰. جمالی، الف ح. کرمی، م. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران دانش حسابرسی، سال شانزدهم پاییز ۱۳۹۵ شماره ۶۴
11. Chiang, K.C.H., Wachtel, G.J. & Zhou, X. (2019). Corporate Social Responsibility and Growth Opportunity: The Case of Real Estate Investment Trusts. *J Bus Ethics* 155, 463-478.
12. Chakkappanthodiyil Namitha & Santhakumar Shijin (2016) Managerial discretion and agency cost in Indian market, *Advances in Accounting* Volume 35, December 2016, Pages 159-169.
13. Cheng-Han Wu (2016) Collaboration and sharing mechanisms in improving corporate social responsibility (csr) *Central European Journal of Operations Research* volume 24, pages 681-707.
14. Tsoutsoura, Margarita. (2004) . Corporate social responsibility and financial performance. University of California at Berkeley, financial project.
15. Waddock, S., Bodwell, C. and Graves, S. (2002). Responsibility: The new business imperative. *The Academy of Management Executive*, 16(2): 132-147

# Studying the effective parameters of stock exchange pharmaceutical companies (a case study of social responsibility on growth opportunities and agency costs)

Masoumeh Soltani

*Master's student, Accounting, Payam Noor University, Mashhad, Iran*

---

## Abstract

The abstract of the article investigating the impact of social responsibility on the growth opportunity, financial performance and representation costs of pharmaceutical companies in the stock exchange analyzes the effects and effects of financial performance responsibility on the performance and profitability of pharmaceutical companies in the stock market. Using quantitative research method and financial data of pharmaceutical companies in the stock market, this research has highlighted the effects and different aspects of financial performance responsibility on the business process of companies. In this way, this study relies on the financial reporting of the companies listed in the Tehran Stock Exchange, for the years 2010 and the end of 2017, and the literature of experimental studies conducted to obtain the results. The statistical population of the research is all pharmaceutical companies in the stock exchange. 21 companies are selected as a statistical sample. First, in this article, the definition and identification of the concept of "financial performance responsibility" will be discussed. Then, the relationship between financial performance responsibility and pharmaceutical companies' stock market performance will be discussed. The sources and methods used in this research will also be fully explained. In this article, an attempt has been made to investigate the effects and results of financial performance responsibility on the performance of pharmaceutical companies in the stock market. Considering the importance of the discussion of responsibility for financial performance in the pharmaceutical industry, this research tries to clarify its effects and various aspects. The information needed to examine and test the hypotheses was extracted using the financial statements of the companies admitted to the Tehran Stock Exchange and Rahavard Novin software. In order to analyze and test the hypotheses, the reliability test on the variables and the error component, the model estimation ability test in the form of panel or pooled data, the fixed effects or random effects test and the estimation of the model parameters were performed. The results have shown that pharmaceutical companies with a higher and appropriate level of interaction with their profiteers are significantly more advanced in their performance. During this research, we came to the conclusion that the first hypothesis that no significant relationship was observed between the disclosure of social responsibility and the opportunity for growth. The second hypothesis that there is a direct and meaningful relationship between the disclosure of social responsibility and financial performance. Hypothesis Thirdly, that no significant relationship was observed between social responsibility and agency fees of pharmaceutical companies of Tehran Stock Exchange.

**Keywords:** Social responsibility, growth opportunity, financial performance, agency costs, environment, employees, community

---