

The Role of the Dynamics of Shareholders' General Meetings in the Managers' Financial and Tax Performance

Ameneh Bazrafshan¹

Abstract

Despite the importance of the dynamics of shareholders' general meetings, few studies have been conducted in this regard, and the theoretical findings have predicted the inconsistency in outcomes. The purpose of this study was to investigate the relationship between shareholder participation in the shareholders' general meeting with financial and tax performance. In this descriptive correlational study, three criteria of return on assets, return on equity returns, and Tobin's Q ratio were adopted for measuring financial performance, and tax avoidance criterion was selected for measuring tax performance. Using a multivariate regression model, the results of examining 95 companies listed in the Tehran Stock Exchange between 2009 and 2017 showed a significant positive relationship between shareholder participation rate and corporate performance. Thus, in companies with more dynamic meetings, the rate of return on assets, return on equity, and Tobin's Q ratio is higher. In addition, the results demonstrated that there is no significant relationship between the level shareholder participation in the shareholders' general meeting and tax avoidance.

Keywords: Shareholder Participation, Corporate Performance, Tax Avoidance, Corporate Governance, Dynamics of Shareholders' General Meetings

JEL: M41, M40

¹ . Assistant professor, Faculty of Administrative Sciences, Imam Reza International University, Mashhad, Iran. **Email:** bazrafshan@imamreza.ac.ir
<http://jfm.alzahra.ac.ir/>

نقش پویایی مجامع عمومی سهامداران در عملکرد مالی و مالیاتی مدیران^۱

آمنه بذرافشان^۲

چکیده

به رغم اهمیت موضوع پویایی مجامع عمومی سهامداران، تاکنون پژوهش‌های اندکی در این زمینه انجام شده است و یافته‌های نظری نیز پیامدهای ناهمخوانی را پیش‌بینی نموده‌اند. هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه میزان مشارکت سهامداران حاضر در مجمع عمومی صاحبان سهام با عملکرد مالی و مالیاتی است. این پژوهش به لحاظ روش از نوع توصیفی-همبستگی است. در این راستا از سه معیار میزان بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین جهت اندازه‌گیری عملکرد مالی و معیار اجتناب مالیاتی جهت اندازه‌گیری عملکرد مالیاتی بهره‌برده شده است. با بهره‌گیری از مدل رگرسیون چند متغیره، نتایج حاصل از بررسی ۹۵ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ نشان می‌دهد رابطه مثبت و معناداری بین میزان مشارکت سهامداران و عملکرد شرکت وجود دارد. به این ترتیب در شرکت‌هایی که مجامع پویاتری دارند میزان بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین بیشتر است. بعلاوه نتایج نشان می‌دهد بین میزان مشارکت سهامداران حاضر در مجمع عمومی صاحبان سهام و اجتناب مالیاتی رابطه معناداری وجود ندارد.

واژه‌های کلیدی: مشارکت سهامداران، عملکرد شرکت، اجتناب مالیاتی، راهبری شرکتی، پویایی مجمع

طبقه‌بندی موضوعی: M41, M40

۱. کد DOI مقاله: 10.22051/JFM.2018.20494.1676

۲. استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اداری، دانشگاه بین‌المللی امام رضا (ع)، مشهد، ایران.

Email: bazrafshan@imamreza.ac.ir

مقدمه

پرواضح است که هر شرکتی با هدف حداکثر نمودن ثروت سهامداران خود تشکیل می‌شود و مدیریت شرکت به منظور دستیابی به هدف مذکور، به دنبال افزایش سودآوری، بازدهی و بهبود عملکرد است؛ بنابراین شناسایی عوامل مؤثر بر عملکرد یک ضرورت به شمار می‌رود. یکی از عواملی که ممکن است بر عملکرد شرکت تأثیرگذار باشد و در متون حسابداری توجه چندانی به آن نشده است مشارکت سهامداران در مجامع عمومی است. به اعتقاد برخی صاحب نظران نظیر بوئل^۱ (۲۰۰۶) مجامع عمومی صاحبان سهام بالاترین ارگان در شرکت به شمار می‌رود. نوک^۲ (۲۰۰۲) اظهار می‌دارد که مجمع عمومی سهامداران سه کارکرد مهم دارد: اول اینکه، مجموعه‌ای را فراهم می‌آورد که در آن مدیریت می‌تواند نسبت به مالکان شرکت پیرامون عملکردش پاسخگو باشد. دوم اینکه، اجتماعی جهت بحث پیرامون موضوعات مهم شرکت ایجاد می‌کند و در نهایت اینکه امکان ایجاد مکانی برای تصمیم‌گیری پیرامون شرکت را فراهم می‌آورد.

طبق ماده ۷۲ قانون تجارت، مجمع عمومی شرکت سهامی از اجتماع صاحبان سهام تشکیل می‌شود. بر اساس ماده ۸۹، مجمع عمومی عادی باید سالی یکبار در موقع که در اساسنامه پیش‌بینی شده است برای رسیدگی به ترازنامه و حساب سود و زیان سال مالی قبل و صورت‌داری و مطالبات و دیون شرکت و صورت حساب دوره و عملکرد سالیانه شرکت و رسیدگی به گزارش مدیران و بازرسان یا بازرسان و سایر امور مربوط به حساب‌های سال مالی تشکیل شود. به علاوه انتخاب مدیران، بازرسان و حساب‌برسان شرکت در حوزه اختیارات مجمع عمومی صاحبان سهام است.

به این ترتیب، از نقطه نظر قانونی، مجمع عمومی سهامداران یک سازوکار بسیار مهم در امر نظارت شرکتی تلقی می‌شود چراکه ابزاری جهت پاسخگویی مدیریت در مورد اقداماتش است. به لحاظ تئوریک، بدون برگزاری نشست سالانه، مدیریت عملاً پاسخگوی اعمال خود به صاحبان شرکت نیست و می‌تواند بدون سیستم کنترل و توازن مناسب ریاست کند. هرچه حضور سهامداران در مجامع بیشتر باشد اعضای هیئت‌مدیره تحت فشار بیشتری قرار خواهند گرفت و مجبور به پاسخگویی خواهند بود. به عبارت دیگر با افزایش پویایی مجمع، تلاش هیئت‌مدیره برای پاسخ‌گویی نیز افزایش می‌یابد. علاوه بر اینکه این نشست‌های سهامداران فرصت نظارت بر شرکت و اعمال کنترل بر مدیریت را برای سهامداران فراهم می‌آورد فرصت مشارکت در فرآیند تصمیم‌گیری‌های شرکت

1 . Beuthel

2 . Noack

را نیز به آن‌ها می‌دهد. از سوی دیگر چنین گردهمایی‌هایی توسط سهامداران در نهایت می‌تواند منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌ها گردد (لهمن و ویگانند^۱، ۲۰۰۲).

شایان‌ذکر است اگرچه برگزاری نشست‌های سالانه یک ضرورت در امر نظارت در شرکت‌ها تلقی می‌شود با این حال آنچه مهم‌تر است میزان مشارکت در این نشست‌ها است. در حال حاضر یکی از نگرانی‌های عمده فعالان بازار سرمایه مشارکت پایین سهامداران در مجامع است. از آنجایی که مشارکت بالاتر می‌تواند به بازتابی گسترده‌تر از منافع مالکان در روند اداره امور شرکت منجر شود، مطلوب‌تر است. این امر مشابه با وضعیت دموکراسی در امور سیاسی است. در سیاست نیز نرخ مشارکت بالای رأی‌دهندگان به این نتیجه منجر می‌شود که اکثر دیدگاه‌های شهروندان در نظارت بر کشورشان بازتاب داده شود. علاوه بر این، نرخ مشارکت بالا به جلوگیری از منفعت‌طلبی عده‌ای سودجوی خاص که تنها بخش کوچکی از کل جمعیت را تشکیل می‌دهند کمک می‌کند. استدلال مشابه را می‌توان در مورد روند تصمیم‌گیری در مجامع عمومی نیز بیان کرد. اگر تنها بخشی از سهامداران در این مجامع شرکت کنند، آنگاه گروه‌هایی که مالک بخش‌های کوچکی از سهام هستند نفوذ نامتناسبی در نظارت شرکت خواهند داشت (سیگر، ۲۰۰۲).

در متون حسابداری، فعالیت‌های راهبری شرکتی به‌عنوان مجموعه‌ای از روابط بین مدیریت، هیئت‌مدیره، سهامداران و دیگر ذینفعان تعریف شده است که موجب هدایت و کنترل اثربخش شرکت می‌گردد. راهبری شرکت‌ها زمانی مؤثر خواهد بود که سهامداران در مجامع مشارکت بالایی را نشان دهند. این امر منجر به تصمیمات آگاهانه خواهد شد (بوئل، ۲۰۰۶). به اعتقاد وی، ایجاد مشارکت بیشتر سرمایه‌گذاران خرد در شرکت‌ها، عامل مهمی در ایجاد اصول راهبری شرکتی کارآمد تلقی می‌شود. اصول راهبری کارآمد منجر به پایداری فعالیت‌های شرکت شده و ریسک‌های سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد (برارنیا و همکاران، ۱۳۹۴). بر اساس یافته‌های لهمن و ویگانند (۲۰۰۲) ابزارهای اصول راهبری شرکت‌ها می‌تواند منجر به عملکرد بهتر شرکت شود؛ زیرا سهامدار نیز در بلندمدت بازده بالاتری را برای سرمایه‌گذاری خود درخواست می‌کند؛ بنابراین انتظار می‌رود حضور بالای سهامداران در مجامع عاملی اثرگذار در بهبود عملکرد شرکت باشد. اهمیت بررسی این موضوع زمانی دوچندان می‌شود که در دهه‌های اخیر با جدایی مالکیت از مدیریت و وجود تضاد منافع بین آن‌ها و نیز وقوع رسوایی‌های مالی، ارزیابی عملکرد مدیران مورد توجه بسیار قرار گرفته است و جزء لاینفک پاسخگویی به شمار می‌رود. ارزیابی عملکرد

شرکت به معنای سنجش میزان خروجی‌های شرکت نسبت به ورودی‌های آن است. الگوها و روش‌های متعددی جهت ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها وجود دارد. آنچه اهمیت دارد این است که متغیرهای به‌کاررفته در این الگوها بایستی به‌گونه‌ای انتخاب شوند که نتایج آن نیاز استفاده‌کنندگان را برآورده کرده و با بهبود عملکرد موجب تداوم فعالیت‌های شرکت و استفاده بهینه منابع در سطح خرد و کلان گردد (رضایی و امیرحسینی، ۱۳۹۶).

همان‌گونه که قبلاً به آن اشاره شد هدف اصلی هر شرکتی از تأسیس، حداکثر ساختن ثروت سهامداران خود است و مسئولیت هیئت‌مدیره ایجاد حاکمیت کارآمد بر امور شرکت در راستای منافع سهامداران است. وجود مالیات بر درآمد شرکت‌ها باعث کاهش عایدات واحد تجاری می‌گردد؛ بنابراین یکی از اقداماتی که می‌تواند در جهت حداکثر ساختن ارزش شرکت و ثروت سهامداران انجام پذیرد، استفاده از راهکارهایی است که از طریق آن‌ها مالیات پرداختنی کاهش یابد. از اجتناب مالیاتی به‌عنوان یکی از راهکارهای کاهش میزان مالیات پرداختنی یاد می‌شود. اجتناب از مالیات نوعی بهره‌برداری از خلأهای قانونی در قوانین و مقررات مالیاتی در جهت کاهش مالیات است؛ بنابراین اجتناب مالیاتی برخلاف فرار مالیاتی که نوعی تخلف قانونی است فعالیت به‌ظاهر قانونی تلقی می‌شود چراکه بدون شکستن خطوط قوانین و در چارچوب قوانین مالیات صورت می‌گیرد. این پدیده می‌تواند موجب شود که ثروت از دولت به سهامداران شرکت منتقل شود (هانلون و هیتزمن^۱، ۲۰۱۰).

عده‌ای معتقدند که پویایی مجامع و میزان حضور سهامداران در مجامع یکی از اصول راهبری شرکتی تلقی می‌شود (بوئل، ۲۰۰۶). از یک سو انتظار می‌رود هر چه مکانیزم‌های راهبری شرکتی قوی‌تر باشد، با توجه به وظیفه هیئت‌مدیره در حداکثر کردن ثروت سهامداران، اجتناب از مالیات بیشتری انجام گیرد. از سوی دیگر با عنایت به بحث ثنوری نمایندگی به دلیل آنکه راهبری شرکتی بر شفافیت اطلاعات و از بین بردن عدم تقارن اطلاعاتی تأکید دارد، انتظار می‌رود راهبری شرکتی خوب بتواند با استفاده از مکانیک‌های نظارتی و راهبری، سوءاستفاده از اجتناب از مالیات را کاهش دهد (دسای و دهارماپالا^۲، ۲۰۰۶).

با توجه به مطالب مذکور این پژوهش درصدد پاسخ به این سؤال است که آیا میزان مشارکت سهامداران در مجمع عمومی صاحبان سهام بر عملکرد مالی و مالیاتی شرکت تأثیر دارد یا خیر؟ در

1 . Hanlon & Heitzman
2 . Desai & Dharmapala

این پژوهش جهت اندازه‌گیری عملکرد مالی از سه معیار بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین و جهت اندازه‌گیری عملکرد مالیاتی از معیار اجتناب مالیاتی استفاده شده است. از آنجایی که تاکنون هیچ پژوهش داخلی یا خارجی به بررسی تأثیر پویایی مجامع عمومی سهامداران بر عملکرد مالی و مالیاتی پرداخته است، یافته‌های حاصل از این پژوهش می‌تواند ادبیات موجود را در حوزه اهمیت و جایگاه پیامدهای پویایی مجامع توسعه دهد.

در ادامه، در بخش دو ادبیات مربوط به این مطالعه مورد بررسی قرار می‌گیرد. بخش سه به توضیح روش پژوهش و مدل پژوهش می‌پردازد. یافته‌های پژوهش در بخش چهار ارائه می‌شود. در نهایت نتایج و پیشنهادها در بخش پنج ارائه می‌گردد.

مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

در جوامع امروزی علاوه بر سرمایه‌های فیزیکی، انسانی و مالی نوع دیگری از سرمایه مورد بحث قرار گرفته است که سرمایه اجتماعی نام دارد. سرمایه اجتماعی، حاصل انباشت منابع بالقوه و بالفعلی است که در شبکه‌ای بادوام از روابط کم‌و بیش نهاده شده در بین افراد عضو یک گروه ایجاد می‌شود. سرمایه اجتماعی، بستر مناسبی برای بهره‌وری سرمایه انسانی و فیزیکی و راهی برای نیل به موفقیت و بهبود عملکرد سازمان قلمداد می‌شود. هرگاه یک جامعه یا نهادی بتواند مشارکت اعضای خود را برای دستیابی به اهداف خاص یا حل مسئله‌ای جلب نماید می‌توان گفت آن جامعه دارای سرمایه اجتماعی است. به عبارت دیگر مشارکت اجتماعی یکی از مؤلفه‌های سرمایه اجتماعی است. یکی از ابزارهای توسعه و برنامه‌ریزی در دنیای امروزی، توجه به مشارکت فعال و اثربخش همه‌جانبه افراد جامعه در تمام ابعاد مختلف توسعه است. به عبارت دیگر، مشارکت فرآیندی است که دربرگیرنده انواع کنش‌های فردی و گروهی به منظور دخالت در تعیین سرنوشت خود و جامعه و تأثیر گذاردن بر تصمیم‌گیری درباره امور عمومی است. (پاتنام^۱، ۱۹۹۳). یافته‌های پژوهشگران حاکی از تأثیر سرمایه اجتماعی بر بهبود عملکرد سازمان است (احمدی و فیض‌آبادی، ۱۳۹۰)؛ بنابراین این پژوهش به دنبال بررسی تأثیر مشارکت سهامداران در مجامع عمومی بر عملکرد شرکت است.

از دیدگاه حقوقی کلیدی‌ترین کارکرد جلسات سهامداران این است که به سهامداران فرصت احقاق حقوقشان، به‌ویژه حقوق نظارتی‌شان را می‌دهد. سیگر (۲۰۰۲) موارد زیر را از جمله کارکردهای مهم مجمع سهامداران برمی‌شمرد: اولین کارکرد، کارکرد انتخاب است که مهم‌ترین ابزار اعمال قدرت سهامداران است. این نکته زمانی برجسته می‌گردد که انتخاب بازرس قانونی و حسابرس در حیطه وظایف مجمع تعیین گردیده است. دومین کارکرد، کارکرد کنترل است. سهامداران حقوق کنترلی خود را از طریق مجامع عمومی تجربه می‌کنند. یک ابزار مهم در اعمال حقوق کنترل، حق اظهارنظر از سوی سهامداران پیرامون مسائل شرکت در مجمع عمومی و ارائه پیشنهادها و یا اظهار مخالفت در این جلسه است. علاوه بر این، سهامداران حقوق کنترلی خود را از طریق عزل مدیریت و از طریق سلب اعتماد خود از وی اعمال می‌کنند. البته در مورد حقوق کنترل، ذکر این نکته مهم است که اعمال برخی از حقوق کنترل نیاز به برخی از حداقل مشارکت‌ها از سوی سهامداران دارد. به‌عنوان مثال، به‌منظور اعمال حقوق در وهله اول، جلسه مجمع باید از سوی سهامداران درخواست شده باشد. طبق ماده ۹۵ قانون تجارت، سهامدارانی که اقلاً یک پنجم سهام شرکت را مالک باشند حق دارند که دعوت صاحبان سهام را برای تشکیل مجمع عمومی از هیئت‌مدیره خواستار شوند و هیئت‌مدیره باید حداکثر تا بیست روز مجمع مورد درخواست را با رعایت تشریفات مقرر دعوت کند در غیر این صورت درخواست‌کنندگان می‌توانند دعوت مجمع را از بازرس یا بازرسان شرکت خواستار شوند و بازرس یا بازرسان مکلف خواهند بود که با رعایت تشریفات مقرر مجمع مورد تقاضا را حداکثر تا ده روز دعوت نمایند و گرنه آن‌گونه صاحبان سهام حق خواهند داشت مستقیماً به دعوت مجمع اقدام کنند به شرط آنکه کلیه تشریفات راجع به دعوت مجمع را رعایت نمایند. دستیابی به این حد نیاز می‌تواند در شرکت‌های بزرگ دشوار باشد زیرا میلیون‌ها سهامدار وجود دارد که یکدیگر را نمی‌شناسند و کمبود ابزاری کارآمد برای سازمان‌دهی سهامداران احساس می‌شود. به‌علاوه طبق ماده ۸۷ در مجمع عمومی عادی حضور دارندگان اقلاً بیش از نصف سهامی که حق رای دارند ضروری است. اگر در اولین دعوت حدنصاب مذکور حاصل نشد مجمع برای بار دوم دعوت خواهد شد و با حضور هر عده از صاحبان سهامی که حق رای دارد رسمیت یافته و اخذ تصمیم خواهد نمود. به این ترتیب سازمان‌دهی موثر سهامداران کوچک و غیردولتی به‌منظور دستیابی به این آستانه حداقل، دشوار خواهد بود و بعید است که سهامداران کوچک در چنین امری موفق شوند و موقعیت کنترل و نظارتشان در برابر مدیریت تضعیف خواهد شد.

سومین کارکرد، کارکرد اطلاعات است. جلسه سهامداران به سهامداران فرصت تحقق حقوق اطلاعاتی‌شان را می‌دهد. سهامداران شرکت بایستی از وضعیت فعلی شرکت و برنامه‌های آتی آن آگاه باشند. هر سهامدار حق مطلع شدن را دارد. از این رو سهامداران اگر می‌خواهند این حق را اعمال کنند باید در جلسات مجامع شرکت کنند. سهامداران در این جلسات می‌توانند سؤالات خود از مدیریت را مطرح نمایند. چهارمین کارکرد این است که چنانچه مدیریت خواستار تصویب اقدامات برنامه‌ریزی شده خاصی در جلسه سهامداران باشد سهامداران می‌توانند بر تصمیمات تجاری شرکت به‌طور مستقیم تأثیرگذار باشند؛ و در آخر اینکه جلسه سهامداران قدرت تأثیرگذاری بر تصمیمات اساسی شرکت نظیر افزایش یا کاهش سرمایه و تغییر اساسنامه را نیز دارد که چیزی فراتر از تصمیمات تجاری است (سیگر، ۲۰۰۲).

در ایران، طبق قانون تجارت، وظایف رسیدگی به ترازنامه و حساب سود و زیان سال مالی قبل و صورت دارایی و مطالبات و دیون شرکت و صورت حساب دوره و عملکرد سالیانه شرکت و رسیدگی به گزارش مدیران و بازرس یا بازرسان و سایر امور مربوط به حساب‌های سال مالی، انتخاب هیئت‌مدیره، بازرس و حسابرس بر عهده مجمع سهامداران است.

بنابراین با توجه به کارکردها و اختیاراتی که برای مجامع سهامداران ذکر شد این مجامع می‌تواند در نقش یک مکانیزم نظارتی اثربخش تلقی شود که پاسخگویی بیشتر از سوی مدیریت و بالطبع تلاش بیشتر از سوی وی در جهت تحقق اهداف شرکت را به دنبال خواهد داشت. به لحاظ تنوریکی، بدون برگزاری نشست‌های سالانه مدیریت عملاً به صاحبان شرکت پاسخگو نخواهد بود و بدون هیچ کنترل و نظارتی بر آن‌ها ریاست خواهد کرد. اثربخشی مجامع به سطح مشارکت سهامداران در همه امور شرکت بستگی دارد زیرا سهامدار می‌تواند بیشترین حق نظارت خود را در قبل و حین مجمع اعمال نماید؛ بنابراین از آنجایی که سهامداران همیشه خواستار بازده بالاتری برای سرمایه‌گذاری خود هستند انتظار می‌رود با پویاتر شدن مجامع و حضور و مشارکت هرچه بیشتر سهامداران و بالطبع پاسخ‌خواهی بیشتر و نظارت بیشتر از سوی آن‌ها، عملکرد شرکت بهبود یابد. برای اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها از چهار نوع داده استفاده می‌شود که عبارت‌اند از: الف) داده‌های حسابداری مانند بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام، ب) داده‌های مدیریت مالی مانند بازده هر سهم، ج) داده‌های اقتصادی نظیر ارزش افزوده اقتصادی و د) داده‌های تلفیقی نظیر نسبت کیوتوبین (جوادی و فتاحی، ۱۳۹۵). در این پژوهش جهت اندازه‌گیری عملکرد مالی از سه معیار بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین استفاده شده است. بازده دارایی‌ها

نشان‌دهنده کارآمدی مدیریت در استفاده مناسب از دارایی‌ها در جهت تولید سود است. بازده حقوق صاحبان سهام میزان کارآمدی مدیریت در خلق سود خالص برای سهامداران را نشان می‌دهد. در نسبت کیوتوین نیز به این موضوع پرداخته می‌شود که اگر ارزش بازار شرکت بیش از ارزش دفتری دارایی‌های آن باشد، مدیریت بطور بهینه از دارایی‌های خود استفاده نموده است.

به لحاظ نظری، پیرامون نحوه تأثیرگذاری مشارکت سهامداران (در نقش یک مکانیزه نظارتی و ابزار راهبری شرکتی) بر میزان اجتناب مالیاتی دو تحلیل رقیب وجود دارد. از یک سو انتظار می‌رود رابطه مثبتی میان پویایی مجامع و اجتناب مالیاتی وجود داشته باشد. به این ترتیب که هرچه مشارکت سهامداران بیشتر باشد هیئت‌مدیره تلاش بیشتری جهت حداکثر کردن ثروت سهامداران خواهد نمود؛ بنابراین از آنجایی که اجتناب از مالیات می‌تواند ابزاری برای افزایش ثروت سهامداران باشد با افزایش میزان مشارکت، میزان اجتناب مالیاتی نیز افزایش می‌یابد. از سوی دیگر، با تلقی نمودن مجامع پویا به عنوان یک سازوکار راهبری شرکتی که موجب افزایش صحت و شفافیت اطلاعات می‌گردد انتظار می‌رود هرچه میزان مشارکت سهامداران افزایش یابد سوءاستفاده از اجتناب از مالیات کاهش یابد (دسای و دهارماپالا، ۲۰۰۶).

البته باید این نکته را به خاطر داشت که قدرت مجمع سهامداران به شدت تحت تأثیر توزیع مالکیت سرمایه سهام است. سهامداران عمده که بخش‌های بزرگی از سهام شرکت را در اختیار دارند می‌توانند مدیران موردنظر خود را تعیین کنند و در نتیجه به شدت امور اجرایی شرکت را تحت تأثیر قرار دهند. به این ترتیب قدرت از سهامداران به سهامداران عمده منتقل می‌شود که باعث می‌شود وجود قدرت در خارج از جلسات مجمع احساس شود (سیگر، ۲۰۰۲). بامز و شمیتز^۱ (۱۹۹۹) بیان می‌کنند شکست بازار در شرکت‌های دولتی که مالکیت سهام آن‌ها بسیار پراکنده است، وجود دارد چرا که سرمایه‌گذارانی که مالک تنها سهم کوچکی هستند انگیزه‌ای برای سرمایه‌گذاری وقت و پول زیادی برای نظارت بر سرمایه‌گذاری آن‌ها نخواهند داشت و ترجیح می‌دهند به لحاظ عقلانی بی تفاوت باشند.

به لحاظ تجربی، به‌رغم اینکه رابطه مکانیزم‌های راهبری شرکتی نظیر تمرکز مالکیت (بایراکداروقلو^۲ و همکاران، ۲۰۱۳ و بولای^۳ و همکاران، ۲۰۱۷) و سهامداران نهادی (وینتیلا و

1 . Baums & Schmitz
2 . Bayrakdaroglu
3 . Buallay

قرقینا^۱، ۲۰۱۲؛ شيفرت^۲ و همکاران، ۲۰۰۵ و اسعدی، ۱۳۹۵) با عملکرد مالی و با اجتناب مالیاتی (آرمستروننگ^۳ و همکاران، ۲۰۱۳ و باباجانی و عبدی، ۱۳۸۹) بررسی شده است تاکنون پژوهشی پیرامون رابطه مشارکت سهامداران در مجامع عمومی سهامداران با عملکرد مالی و مالیاتی صورت نگرفته است.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به تحلیل‌ها و یافته‌های ذکر شده پیرامون تأثیر میزان مشارکت سهامداران در مجمع عمومی صاحبان سهام بر عملکرد مالی و مالیاتی شرکت، فرضیات پژوهش به شرح زیر تدوین می‌گردد:

فرضیه ۱: بین میزان مشارکت سهامداران حاضر در مجمع عمومی صاحبان سهام و بازده دارایی‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ۲: بین میزان مشارکت سهامداران حاضر در مجمع عمومی صاحبان سهام و بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ۳: بین میزان مشارکت سهامداران حاضر در مجمع عمومی صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه ۴: بین میزان مشارکت سهامداران حاضر در مجمع عمومی صاحبان سهام و اجتناب مالیاتی رابطه معناداری وجود دارد.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش بر اساس چگونگی جمع‌آوری داده‌ها، از نوع پس‌رویدادی یا شبه‌تجربی و به لحاظ روش از نوع توصیفی-همبستگی است. داده‌های موردنیاز این پژوهش از طریق بانک‌های اطلاعاتی رایانه‌ای (نرم افزار ره‌آورد نوین) و سایت کدال جمع‌آوری شده است.

1 . Vintila & Gherghina

2 . Seifert

3 . Armstrog

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. جامعه آماری با شرایط زیر مورد تعدیل قرار گرفته است. شرکت‌هایی در جامعه آماری قرار گرفتند که شرایط زیر در مورد آن‌ها صدق کند: ۱. بانک‌ها و شرکت‌های بیمه و سرمایه‌گذاری به واسطه فعالیت خاص کنار گذاشته شدند، ۲. سال مالی آن‌ها به پایان اسفند ختم شود، ۳. بین سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ تغییر سال مالی نداشته باشند، ۴. اطلاعات موردنیاز آن‌ها در دوره زمانی پژوهش در دسترس باشد. با توجه به مجموعه شرایط فوق، ۹۵ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند. جزییات در جدول ۱ نمایش داده شده است.

جدول ۱. تعیین تعداد نمونه

تعداد	شرح
۵۱۰	تعداد کل شرکت‌های عضو در بورس تهران در پایان سال ۹۵
(۷۴)	شرکت‌هایی که طی دوره ۸۸ تا ۹۵ در بورس عضویت نداشتند.
(۳۸)	بانک‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه
(۱۱۳)	شرکت‌هایی که دارای سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند نبودند.
(۱۹۰)	تعداد شرکت‌هایی که داده آن‌ها در دسترس نبود.
۹۵	تعداد شرکت‌های نمونه

مدل پژوهش

برای آزمون فرضیه اول پژوهش، یعنی رابطه بین میزان مشارکت سهامداران و بازده دارایی‌ها، از مدل رگرسیون خطی چند متغیره (بر مبنای ادبیات گذشته نظیر بولای و همکاران، ۲۰۱۷) به شرح زیر استفاده می‌شود.

$$ROA = a_0 + a_1 Participation + a_2 Size + a_3 LEV + a_4 INS + a_5 INB + a_6 GOV + a_7 MAN + a_8 Rank + a_9 Tenure + a_{10} Age + \sum Year + \sum Industry \quad (1)$$

ROA: بازده دارایی‌ها است که حاصل تقسیم سود ویژه پس از کسر مالیات بر کل دارایی‌ها است (بولای و همکاران، ۲۰۱۷)، Participation: درصد سهامداران حاضر در مجمع عمومی صاحبان سهام، Size: اندازه شرکت است که حاصل لگاریتم متوسط دارایی و فروش است (بولای و همکاران، ۲۰۱۷)، LEV: اهرم مالی که حاصل تقسیم بدهی‌ها بر دارایی‌ها است، INS: درصد مالکیت سهامداران نهادی شامل بانک‌ها، بیمه‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها (وینتیلا و قرقینا، ۲۰۱۲)، INB: استقلال هیئت‌مدیره که حاصل تقسیم تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره بر کل اعضای هیئت‌مدیره است (بولای و همکاران، ۲۰۱۷)، GOV: درصد سهامی که در اختیار شرکت‌های دولتی است؛ منظور از شرکت‌های دولتی شرکت‌هایی هستند که بیش از ۵۰ درصد سهام آن‌ها در دست دولت، نهادهای عمومی یا شرکت‌های دولتی است، MAN: درصد سهامی که در اختیار هیئت‌مدیره شرکت است (وینتیلا و قرقینا، ۲۰۱۲)، Rank: رتبه موسسه حسابرسی است. به این ترتیب که اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی یا مؤسسات دارای رتبه الف جامعه حسابداران رسمی، حسابرسی شود یک در غیر این صورت صفر، Tenure: دوره تصدی است که عبارت است از تعداد سال‌هایی که یک شرکت توسط یک موسسه حسابرسی خاص حسابرسی می‌شود، Age: لگاریتم سن شرکت (بولای و همکاران، ۲۰۱۷)، Year: سال موردبررسی و Industry: صنعت موردبررسی. شایان ذکر است که سال و صنعت به صورت صفر و یک کدگذاری شده‌اند.

جهت آزمون فرضیه دوم پژوهش، یعنی رابطه بین میزان مشارکت سهامداران و بازده حقوق صاحبان سهام، از مدل رگرسیون خطی چند متغیره به شرح زیر استفاده می‌شود.

$$ROE = a_0 + a_1 participation + a_2 Size + a_3 LEV + a_4 INS + a_5 INB + a_6 GOV + a_7 MAN + a_8 Rank + a_9 Tenure + a_{10} Age + \sum Year + \sum Industry \quad (2)$$

ROE: بازده حقوق صاحبان سهام است که حاصل تقسیم سود ویژه پس از کسر مالیات بر کل حقوق صاحبان سهام است (بولای و همکاران، ۲۰۱۷).

برای آزمون فرضیه سوم پژوهش، یعنی رابطه بین میزان مشارکت سهامداران و نسبت کیوتوبین، از مدل رگرسیون خطی چند متغیره به شرح زیر استفاده می‌شود.

$$QTobin = a_0 + a_1 participation + a_2 Size + a_3 LEV + a_4 INS + a_5 INB + a_6 GOV + a_7 MAN + a_8 Rank + a_9 Tenure + a_{10} Age + \sum Year + \sum Industry \quad (3)$$

QTobin: حاصل تقسیم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است. کیوتوبین حاصل تقسیم مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش بازار بدهی‌ها بر ارزش دفتری دارایی‌ها است. از آنجایی که در متون مالی به این نکته اشاره شده است که ارزش بازار بدهی‌ها با ارزش دفتری بدهی‌ها تاحدی یکسان است نسبت کیوتوبین به صورت تقسیم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام قابل محاسبه است (پرفکت و وایل، ۱۹۹۴ و فرناندز، ۲۰۱۶)

جهت آزمون فرضیه چهارم پژوهش، یعنی رابطه بین میزان مشارکت سهامداران و اجتناب مالیاتی، از مدل رگرسیون خطی چند متغیره به شرح زیر استفاده می‌شود.

$$TaxAvoid = a_0 + a_1 participation + a_2 Size + a_3 LEV + a_4 INS + a_5 INB + a_6 GOV + a_7 MAN + a_8 ROA + a_9 Rank + a_{10} Tenure + a_{11} Age + a_{12} Growth + \sum Year + \sum Industry \quad (4)$$

TaxAvoid: اجتناب مالیاتی است که از طریق شاخص نرخ موثر مالیاتی محاسبه می‌شود. به این ترتیب هزینه مالیات در هر سال بر سود ویژه قبل از کسر مالیات تقسیم می‌گردد (جبهارت، ۲۰۱۷). Growth: رشد فروش است که حاصل تفاضل فروش سال جاری و سال قبل تقسیم بر فروش سال قبل است (هوی و همکاران، ۲۰۱۳).

تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها

آمار توصیفی

آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مورداستفاده در این پژوهش در جدول ۲ نمایش داده شده است. به طور متوسط حدود ۸۱ درصد سهامداران در مجامع عمومی عادی حاضر می‌شوند و حدود

۳۹ درصد سهام شرکت‌ها در اختیار سهامداران نهادی، ۱۰ درصد در اختیار نهادها و شرکت‌های دولتی و ۶۱ درصد در اختیار هیئت‌مدیره بوده است. به علاوه ۶۳ درصد از اعضای هیئت‌مدیره غیرموظف بوده‌اند.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	حداقل	حداکثر	میانه	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
Participation	۰/۰۶	۱	۰/۸۳۷	۰/۸۰۹	۱۴/۱۴۷	-۱/۳۲۴	۲/۸۵۴
ROA	-۰/۳۴	۰/۶۳	۰/۱۰۷	۰/۱۲۳	۰/۱۳۹	۰/۶۰۲	۱/۴۷۰
ROE	-۳/۶۸	۴/۶۷	۰/۲۸۰	۰/۲۶۶	۰/۴۳۱	-۰/۳۶۷	۴۴/۴۳۲
QTobin	-۵۱/۷۹	۳۴/۹۲	۲/۱۷۹	۲/۳۳۴	۳/۸۵۷	-۵/۶۱۷	۸۷/۹۶۷
Size	۹/۹۹	۱۸/۴۴	۱۳/۶۳۰	۱۳/۶۷۸	۱/۴۵۹	۰/۵۴۰	۰/۸۲۵
LEV	۰/۱۴۷	۰/۰۹	۰/۵۸۴	۰/۵۸۲	۰/۲۱۵	۱/۰۰۷	۵/۴۲۹
INS	۰	۰/۹۸	۰/۳۱۲	۰/۳۹۲	۰/۳۲۲	۰/۳۱۶	-۱/۳۶۴
INB	۰	۱	۰/۶۰۰	۰/۶۳۰	۰/۲۳۳	-۰/۸۴۱	۰/۶۷۴
GOV	۰	۰/۹۱	۰/۰۱۴	۰/۰۹۷	۰/۱۵۲	۲/۰۰۸	۴/۳۶۴
MAN	۰	۰/۹۹	۰/۶۶۴	۰/۶۱۱	۰/۲۵۶	-۰/۸۲۹	-۰/۲۲۷
Rank	۰	۱	۱	۰/۷۳۶	۰/۴۴۱	-۱/۰۷۴	-۰/۸۴۸
Tenure	۱	۷	۲	۲/۲۷۵	۱/۴۲۸	۱/۲۲۲	۱/۳۳۹
Age	۲/۲۰	۴/۱۹	۳/۷۳۷	۳/۵۷۸	۰/۴۱۳	-۰/۷۷۴	-۰/۳۰۸
Growth	-۰/۹۳	۷/۸۲	۰/۱۴۵	۰/۲۰۳	۰/۵۰۳	۷/۰۲۶	۸۹/۵۱۲

آمار استنباطی

نتایج حاصل از برازش مدل مربوط به فرضیه اول در جدول ۳ ارائه شده است. بر اساس نتایج ارائه شده در این جدول، ضریب رگرسیونی متناظر با مشارکت سهامداران ۰/۱۹۶ و سطح معناداری متناظر با آن ۰/۰۰۰ است؛ با عنایت به اینکه سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ است فرضیه اول پژوهش با اطمینان ۰/۹۵ تأیید می‌شود. به عبارت دیگر بین میزان مشارکت سهامداران و بازده دارایی‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

جدول ۳. نتایج حاصل از برآزش مدل اول پژوهش

$ROA = a_0 + a_1 Participation + a_2 Size + a_3 LEV + a_4 INS + a_5 INB + a_6 GOV + a_7 MAN + a_8 Rank + a_9 Tenure + a_{10} Age + \sum Year + \sum Industry$			
متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
ضریب ثابت	۰/۱۵۴	-۲/۲۶۱	۰/۰۲۵
Participation	۰/۱۹۶	۴/۹۴۳	۰/۰۰۰
Size	۰/۰۵۳	۶/۷۰۸	۰/۰۰۰
LEV	-۰/۳۶۱	-۱۵/۸۱۴	۰/۰۰۰
INS	۰/۰۷۲	۳/۹۱۱	۰/۰۰۰
INB	-۰/۰۰۱	-۰/۰۳۰	۰/۹۷۶
GOV	-۰/۱۷۸	-۳/۹۴۶	۰/۰۰۰
MAN	۰/۰۵۲	۲/۱۳۵	۰/۰۳۴
Rank	۰/۰۰۶	۰/۵۵۵	۰/۵۸۰
Tenure	-۰/۰۰۳	-۰/۲۸۸	۰/۷۷۴
Age	۰/۰۰۱	۰/۰۵۳	۰/۹۵۷
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۰۳		
آماره F	۳۲/۵۹۳		
سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰		
آماره دوربین واتسون	۱/۱۵۶		

در جدول ۴، نتایج حاصل از برآزش مدل مربوط به فرضیه دوم نشان داده شده است. در این مدل، رابطه میان مشارکت سهامداران و بازده حقوق صاحبان سهام مورد بررسی قرار می گیرد. همان گونه که مشاهده می شود رابطه بین مشارکت سهامداران و بازده حقوق صاحبان سهام مثبت و در سطح ۹۵٪ معنادار (ضریب = ۰/۴۶۵ و سطح معناداری = ۰/۰۱۷) است. به این ترتیب با افزایش میزان مشارکت سهامداران، بازده حقوق صاحبان سهام نیز افزایش می یابد.

جدول ۴. نتایج حاصل از برازش مدل دوم پژوهش

$ROE = a_0 + a_1Participation + a_2Size + a_3LEV + a_4INS + a_5INB + a_6GOV + a_7MAN + a_8Rank + a_9Tenure + a_{10}Age + \sum Year + \sum Industry$			
متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
ضریب ثابت	-۰/۳۰۸	-۰/۹۳۴	۰/۳۵۱
Participation	۰/۴۶۵	۲/۴۱۲	۰/۰۱۷
Size	۰/۰۹۲	۲/۳۷۲	۰/۰۱۸
LEV	-۰/۱۰۴	-۰/۹۴۱	۰/۳۴۷
INS	۰/۱۰۵	۱/۱۷۰	۰/۲۴۳
INB	-۰/۰۷۳	-۰/۶۱۳	۰/۵۴۰
GOV	-۰/۵۰۳	-۲/۳۰۲	۰/۰۲۲
MAN	۰/۰۲۶	۰/۲۲۱	۰/۸۲۵
Rank	۰/۰۵۷	۱/۱۰۲	۰/۲۷۱
Tenure	-۰/۰۵۲	-۱/۰۱۷	۰/۳۱۰
Age	-۰/۰۳۸	۰/۵۸۹	۰/۵۵۶
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۴۵		
آماره F	۳/۲۶۳		
سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰		
آماره دوربین واتسون	۱/۸۴۷		

در جدول ۵، نتایج حاصل از برازش مدل مربوط به فرضیه سوم نشان داده شده است. در این مدل، رابطه میان مشارکت سهامداران و نسبت کیوتوین مورد بررسی قرار می گیرد. همان گونه که مشاهده می شود رابطه بین مشارکت سهامداران و نسبت کیوتوین مثبت و در سطح ۹۵٪ معنادار (ضریب = ۴/۷۹۵ و سطح معناداری = ۰/۰۰۰) است. به عبارت دیگر هرچه میزان مشارکت سهامداران افزایش یابد نسبت کیوتوین نیز افزایش می یابد.

جدول ۵. نتایج حاصل از برازش مدل سوم پژوهش

$QTobin = a_0 + a_1 Participation + a_2 Size + a_3 LEV + a_4 INS + a_5 INB + a_6 GOV + a_7 MAN + a_8 Rank + a_9 Tenure + a_{10} Age + \sum Year + \sum Industry$			
متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
ضریب ثابت	۶/۸۰۰	۳/۴۱۳	۰/۰۰۱
Participation	۴/۷۹۵	۴/۱۲۲	۰/۰۰۰
Size	-۰/۰۳۴	-۰/۱۴۵	۰/۸۸۴
LEV	۰/۸۱۷	۱/۲۲۰	۰/۲۲۴
INS	-۱/۳۵۸	-۲/۵۱۳	۰/۰۱۳
INB	-۲/۵۸۵	-۳/۵۸۴	۰/۰۰۰
GOV	-۰/۱۳۹	-۰/۱۰۶	۰/۹۱۶
MAN	۰/۲۲۴	۰/۳۱۳	۰/۷۵۴
Rank	۰/۳۸۱	۱/۲۲۴	۰/۲۲۲
Tenure	-۰/۳۳۳	-۱/۰۷۶	۰/۲۸۳
Age	-۱/۵۳۲	-۳/۹۰۹	۰/۰۰۰
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۷۸		
آماره F	۹/۱۱۷		
سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰		
آماره دوربین واتسون	۱/۵۶۳		

همان گونه که در جدول ۶ مشاهده می شود ضریب رگرسیونی متناظر با مشارکت سهامداران ۰/۰۵۳ و سطح معناداری متناظر با آن ۰/۲۶۵ است؛ با توجه به اینکه سطح معناداری بیشتر از ۰/۰۵

است فرضیه چهارم پژوهش با اطمینان ۰/۹۵ رد می‌شود. به عبارت دیگر بین مشارکت سهامداران و اجتناب مالیاتی رابطه معناداری وجود ندارد.

جدول ۶. نتایج حاصل از برازش مدل چهارم پژوهش

$TaxAvoid = a_0 + a_1 participation + a_2 Size + a_3 LEV + a_4 INS + a_5 INB + a_6 GOV + a_7 MAN + a_8 ROA + a_9 Rank + a_{10} Tenure + a_{11} Age + a_{12} Growth + \sum Year + \sum Industry$			
متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری
ضریب ثابت	۰/۰۷۸	۰/۹۶۶	۰/۳۳۵
Participation	۰/۰۵۳	۱/۱۱۶	۰/۲۶۵
Size	-۰/۰۰۷	-۰/۷۵۹	۰/۴۴۹
LEV	-۰/۰۰۴	-۰/۱۱۸	۰/۹۰۶
INS	-۰/۰۵۹	-۲/۷۴۴	۰/۰۰۶
INB	-۰/۰۰۷	-۰/۲۶۴	۰/۷۹۲
GOV	-۰/۱۰۰	-۱/۹۰۴	۰/۰۵۸
MAN	۰/۰۴۵	۱/۶۰۳	۰/۱۱۰
ROA	۰/۲۰۰	۲/۸۸۵	۰/۰۰۴
Rank	-۰/۰۲۲	-۱/۸۰۹	۰/۰۷۲
Tenure	۰/۰۱۵	۱/۲۴۴	۰/۲۱۴
Age	۰/۰۱۷	۱/۰۹۲	۰/۲۷۶
Growth	۰/۰۰۰	-۰/۰۵۶	۰/۹۵۶
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۲۷۵		
آماره F	۵/۶۴۶		
سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰		
آماره دوربین واتسون	۱/۵۹۳		

نتیجه‌گیری و بحث

علیرغم اینکه در طول چند دهه گذشته تلاش‌های بسیاری جهت حمایت از حقوق سهامداران توسط فعالان و دست‌اندرکاران بازار سرمایه صورت گرفته است پژوهشگران چندان به پیامدهای مثبت یا منفی حضور و مشارکت سهامداران نپرداخته‌اند. این در حالی است که بسیاری از

صاحب‌نظران بر نقش مشارکت بالای سهامداران و پویایی مجامع در ایجاد راهبری شرکتی کارآمد و بهبود عملکرد شرکت اذعان دارند. به این ترتیب پژوهش حاضر به بررسی تأثیر میزان مشارکت سهامداران حاضر در مجمع عمومی صاحبان سهام بر عملکرد مالی می‌پردازد. به علاوه با توجه به اینکه در طی سال‌های گذشته یکی از دغدغه‌های اصلی، اطلاع از شفافیت گزارشگری مالیاتی به منظور جلوگیری از اتخاذ بی‌رویه سیاست‌های جسورانه مالیاتی شرکت‌ها و در نتیجه کاهش درآمدهای مالیاتی کشور است، در این پژوهش، تأثیر میزان مشارکت سهامداران در مجمع بر عملکرد مالیاتی نیز مورد بررسی قرار گرفته است. در این راستا جهت اندازه‌گیری عملکرد مالی از سه معیار بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین و جهت اندازه‌گیری عملکرد مالیاتی از معیار اجتناب مالیاتی استفاده شده است.

نتایج پژوهش حاکی از آن است که رابطه مثبت و معناداری بین میزان مشارکت سهامداران و عملکرد شرکت وجود دارد. به این ترتیب در شرکت‌هایی که مجامع پویاتری دارند میزان بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین بیشتر است. می‌توان گفت این نتایج تا حدی سازگار با تئوری سرمایه اجتماعی در علم جامعه‌شناسی است. طبق این تئوری، سرمایه اجتماعی بستر مناسبی برای بهره‌وری سرمایه انسانی و فیزیکی و راهی برای نیل به موفقیت و بهبود عملکرد سازمان قلمداد می‌شود. این یافته‌ها همخوان با نتایج بایراکداروقلو و همکاران (۲۰۱۳) و وینتیلا و قرقینا (۲۰۱۲) و در تناقض با یافته‌های شيفرت و همکاران (۲۰۰۵) و بولای و همکاران (۲۰۱۷) است.

در ادامه نتایج نشان می‌دهد بین میزان مشارکت سهامداران حاضر در مجمع عمومی صاحبان سهام و اجتناب مالیاتی رابطه معناداری وجود ندارد. به این ترتیب می‌توان گفت در ایران، سهامداران کمتر مسائل مالیاتی را مدنظر قرار می‌دهند و اتخاذ رویه‌های اجتناب مالیاتی از سوی شرکت‌ها تابعی از عوامل دیگری به جز پویایی مجامع است. این نتیجه همخوان با نتایج اسعدی (۱۳۹۵) و باباجانی و عبدی (۱۳۸۹) و در تناقض با یافته‌های آرمسترونک و همکاران (۲۰۱۳) است.

بنابراین، در مجموع، با توجه به تأثیر مثبتی که سهامداران بر عملکرد مالی دارند می‌توان به متصدیان بازار سرمایه پیشنهاد نمود که بسترهای لازم برای پیاده‌سازی سازوکارهای مختلف جهت افزایش مشارکت سهامداران در مجامع نظیر برگزاری مجامع به صورت مجازی و الکترونیکی را فراهم آورند. به سرمایه‌گذاران بالقوه و تحلیل‌گران نیز پیشنهاد می‌گردد هنگام ارزیابی و تصمیم‌گیری پیرامون شرکت، حضور سهامداران بالفعل در مجامع را مورد توجه قرار دهند. چراکه حضور پررنگ‌تر سهامداران در مجامع می‌تواند نقش بسزایی در بهبود عملکرد شرکت داشته باشد.

یکی از محدودیت‌های این پژوهش عدم استفاده از سایر معیارهای سنجش اجتناب مالیاتی نظیر تفاوت مالیات ابرازی و قطعی بوده است چرا که شرکت‌ها در ایران مالیات‌های قطعی و ابرازی خود را با حداقل دو سال تأخیر افشا می‌نمایند. در صورت استفاده از این معیار قلمرو زمانی کاهش می‌یافت. به این ترتیب ممکن است به کارگیری سایر معیارها در سنجش متغیرها موجب تغییر نتایج گردد. پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی، تأثیر پویایی مجامع عمومی سهامداران بر عملکرد غیرمالی نظیر کیفیت محصول، رضایتمندی مشتری، سهم از بازار محصولات و ... نیز مورد بررسی قرار گیرد.

منابع

- احمدی، علی اکبر و فیض آبادی، حوریه. (۱۳۹۰). "بررسی ارتقا سرمایه اجتماعی بر بهبود عملکرد سازمان (نمونه موردی: سازمانهای ستادی شهرداری تهران)"، مدیریت دولتی، ۳(۶)، صص. ۳۵-۵۴.
- اسعدی، عبدالرضا. (۱۳۹۵). "حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت های هلدینگ و تابعه در بورس اوراق بهادار تهران"، راهبرد مدیریت مالی، ۴(۴)، صص. ۱۲۹-۱۵۱.
- باباجانی، جعفر و عبدی، مجید. (۱۳۸۹). "رابطه حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات شرکت ها"، پژوهش های حسابداری مالی، ۳(۵)، صص. ۶۵-۸۵.
- برارنیا ادبی، قربان؛ بشیری، ندا و حسینی مقدم، سید روح الله. (۱۳۹۴). "مجمع مجازی سهامداران در خدمت اصول راهبری شرکت ها ارائه مدلی برای شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه حسابداری رسمی، ۲۹(۴۱)، صص. ۷۷-۸۳.
- جوادی، نوید و فتاحی، سیروس. (۱۳۹۵). "بررسی تأثیر پاداش مدیران بر ساختار سرمایه و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، راهبرد مدیریت مالی، ۴(۱۴)، صص. ۶۹-۹۴.
- رضایی، نسرین و امیرحسینی، زهرا. (۱۳۹۶). "ارزیابی عملکرد با استفاده از نسبت های مالی به شیوه الگوریتم درخت تصمیم گیری"، راهبرد مدیریت مالی، ۵(۱۷)، صص. ۱۸۵-۲۰۵.
- Ahmadi, S. A. A. & Feizabadi, H. (2011). "Investigating Social capital and effect of that on the organization improvement Case study: Staff Organizations of Tehran municipality", *Journal of Public Administration*, 3(6), pp.35-88 (In Persian).
- Armstrong, C. Blouin, J. Jagonlizer, A. & Larcker, D. (2013). "Corporate Governance, Incentives, and Tax Avoidance". *Rock Center for Corporate Governance working paper series*.
- Asadi, A. (2017). "Corporate Governance and Holding Companies and Subsidiaries Performance in Tehran Stock Exchange", *Journal of Financial Management Strategy*, 4(4), pp.129-151 (In Persian).
- Babajani, J. & Abdi, M. (2010). "Relationship between Corporate Governance and Enterprises Taxable Profit", *Journal of Financial Accounting Research*, 2(3), pp.65-85 (In Persian).
- Bararnia, A. G. Bashiri, N. & Hosseini Moghaddam, S. R. (2015). "Shareholders' virtual meeting in serving principles of corporate governance providing a model for companies listed in Tehran Stock Exchange", *Journal of Certified Public Accountant*, 29 (41), pp.77-83 (In Persian).

- Baums, T. & Schmitz, R. (1999). "Shareholder Voting in Germany", Downloaded on 16/06/2005 from: www.jura.uni-frankfurt.de/ifawz1/baums/Arbeitspapiere.html.
- Bayrakdaroglu A. Ersoy E. & Citak L. (2013). "Is There a Relationship Between Corporate Governance and Value-based Financial Performance Measures? A Study of Turkey as an Emerging Market", *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 41(2), pp.224-239.
- Beuthel, B. (2006). "Electronic Corporate Governance: Online and Virtual Shareholder Meetings and Shareholder Participation in Switzerland and Germany", *Dissertation of the University of St.Gallen, Zürich, Switzerland*.
- Buallay, A. Hamdan. A. & Zureigat, Q. (2017). "Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Saudi Arabia, Australasian Accounting", *Business and Finance Journal*, 11(1), pp.78-98.
- Desai, M. Dharmapala, D. (2006), "Corporate Tax Avoidance and High-Powered Incentives". *Journal of Financial Economics*, (79), pp.145-179.
- Fernandez, M. R. (2016), "Social responsibility and financial performance: The role of good corporate governance", *BRQ Business Research Quarterly*, 19(2), pp.137-151.
- Gebhart, M. S. (2017). "Measuring Corporate Tax Avoidance – An Analysis of Different Measures", *Junior Management Science*, 3, pp.43-60.
- Hanlon, M. & Heitzman S. (2010). "A Review of Tax Research", *Journal of Accounting and Economics*, p.50.
- Hoi, C. K. Wu, Q. & Zhang, H. (2013). "Is Corporate Social Responsibility (CSR) Associated with Tax Avoidance? Evidence from Irresponsible CSR Activities". *The Accounting Review*, 88(6), pp.2025-2059.
- Javadi, N. & Fatahi, S. (2016). "The Effect of the Executive Compensation on the Capital Structure and Financial Performance of Companies Listed in Tehran Stock Exchange". *Journal of Financial Management Strategy*, 4(14), pp.69-94 (In Persian).
- Lehmann E. and Weigand J. (2002). "Does the Governed Corporation Perform Better? Governance Structures and Corporate Performance in Germany", *European Finance Review*, 4, pp.157-195.
- Perfect, S.B. & Wiles K.W. (1994), "Alternative construction of Tobin's Q. An empirical comparison", *Journal of Empirical Finance*, 1(3-4), pp. pp.313-341.
- Putnam, R. (1993). "Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy", *Princeton University Press*, Princeton.
- Rezaee, N. and Amirhosseini, Z. (2017). "Evaluation of Financial Performance Using Decision Tree Algorithm Method". *Journal of Financial Management Strategy*, 5(17), pp.185-205 (In Persian).

- Seifert, B. Gonenc, H. & Wright, J. (2005). "The international evidence on performance and equity ownership by insiders, blockholders, and institutions". *Journal of Multinational Financial Management* 15, pp.171-191.
- Vintila, G. & Gherghina, S. C. (2012). "An Empirical Investigation of the Relationship between Corporate Governance Mechanisms, CEO Characteristics and Listed Companies' Performance", *International Business Research*, 5(10), pp.175-191.