

ویژگی‌های کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه سهام عادی: آزمون تجربی نظریه وابستگی منابع

مصطفی عبدی^۱

محمد علی آقایی^۲

ابولفضل امینیان^۳

مهدی کاظمی علوم^۴

تاریخ دریافت: ۹۸/۱/۱۷

تاریخ پذیرش: ۹۸/۴/۱۵

چکیده:

طبق نظریه وابستگی منابع، ارکان اجرایی شرکت، می‌توانند از عوامل خارجی تأثیرپذیر باشند. همچنین طبق این نظریه، کمیته حسابرسی به عنوان یک منبع مشاوره برای هیئت مدیره با هدف ارائه منابع ارزشمند خدمت می‌کند. در نتیجه، نظام راهبری مؤثر و کارآمد می‌تواند از طریق طراحی و استقرار سازوکارهای نظارتی قوی، نقش با اهمیتی در کاهش ریسک سهامداران و بهبود کیفیت اطلاعات مالی ایفا نماید. کاهش ریسک سهامداران نیز منجر به کاهش نرخ بازده مورد نیاز آنها یا همان هزینه سرمایه سهام عادی شرکت می‌گردد. بر این اساس، هدف این پژوهش، مطالعه تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی (اندازه، استقلال، تخصص مالی و تنوع جنسیتی) به عنوان یکی از ارکان نظارتی شرکت‌ها بر هزینه سرمایه آنهاست. به منظور دستیابی به این هدف، داده‌های ۱۵۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ با استفاده از تحلیل رگرسیون با رویکرد داده‌های ترکیبی مورد آزمون قرار گرفت. یافته‌های پژوهش نشان داد که رابطه معناداری بین اندازه کمیته حسابرسی و تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرسی با هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها وجود دارد، ولی ارتباط معناداری بین استقلال و تخصص اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها یافت نشد.

واژه‌های کلیدی: استقلال، اندازه، تخصص، تنوع جنسیتی، کمیته حسابرسی، هزینه سرمایه.

۱. استادیار، حسابداری، موسسه آموزش عالی روزه زنگان، زنگان.

۲. دانشیار، حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، تهران.

۳. مربی حسابداری، عضو هیات علمی دانشگاه پیام نور، نویسنده مسئول، ایمیل: abolfazl.aminian@ut.ac.ir

۴. مدرس، حسابداری، دانشکده علوم اقتصادی و اجتماعی، دانشگاه بوعلی سینا، همدان.

۱- مقدمه

یک نظام راهبری مؤثر و کارآمد به وسیله استقرار سازوکارهای نظارتی مناسب، اطمینان می‌دهد که منافع مدیران از یک سو و منافع سهامداران و سایر ذینفعان از سوی دیگر به منظور حداکثرسازی ارزش شرکت همسو است (آگراول و نوبر، ۱۹۹۶). این موضوع عمدتاً از طریق عملکرد بهتر، محدود نمودن انتقال ثروت شرکت در راستای ترجیحات مدیریت و کاهش ریسک سهامداران اتفاق می‌افتد (شیفر و ویشنی، ۱۹۹۷). در این راستا کاهش هزینه‌های تأمین مالی روشی برای حداکثرسازی ارزش شرکت است (نصیری، ۲۰۰۸) و این موضوع به وسیله کاهش نرخ بازده مورد نیاز سهامداران (هزینه سرمایه^۱) به دست می‌آید که از دیدگاه شرکت سرمایه‌پذیر، هزینه سرمایه سهام عادی، همان نرخ بازده مورد انتظار سهامداران عادی است (کردستانی و طایفه، ۱۳۹۲).

مدیران همواره به دنبال متغیرهایی هستند که بتوانند آنها را در تصمیم‌گیری‌های مالی خود لحاظ نموده و گامی به سوی فراهم نمودن ساختار سرمایه بهینه و افزایش ارزش شرکت بردارند (پورحیدری و همکاران، ۱۳۹۵). مدیریت برای حفظ ارزش واحد تجاری باید تلاش کند، بازده مورد انتظار را حداقل به سطح هزینه سرمایه برساند. در این میان کلید موفقیت، کاهش هزینه سرمایه است (کردستانی و مجدی، ۱۳۸۶). هزینه سرمایه، نرخ تأمین مالی است که بازار سرمایه، برای جریان نقدی مورد انتظار آتی شرکت با لحاظ کردن سطح ریسک در محاسبه قیمت فعلی سهام شرکت در نظر می‌گیرد (مک اینز، ۲۰۱۰). در نتیجه هر اندازه، نرخ هزینه سرمایه پایین‌تر باشد، قیمت سهام بالاتر خواهد بود. بر این اساس انتظار می‌رود که سازوکارهایی به وسیله مدیریت جهت کاهش هزینه سرمایه سهام عادی شرکت برقرار گردد. در این راستا مانکس و مینو (۱۹۹۵) معتقدند نظارت هیئت مدیره و کمیته حسابرسی موجب بهبود کیفیت تصمیم‌گیری مدیران و نیز عملکرد مطلوب می‌شود و عملکرد مطلوب نیز منجر به کاهش ریسک سهامداران و هزینه سرمایه می‌گردد. بنابراین، استقرار و بهبود سازوکارهای نظارتی داخلی از قبیل کمیته‌های حسابرسی و کمیته‌های ریسک، ممکن است بهترین روش برای اطمینان از رعایت حقوق سهامداران و کاهش ریسک برآوردی آنها و در نتیجه کاهش هزینه سرمایه سهام عادی شرکت باشد (شیفر و ویشنی، ۱۹۹۷).

کمیته حسابرسی به عنوان یکی از ارکان نظام راهبری که اعضای آن به وسیله هیئت مدیره انتخاب می‌شوند می‌تواند موجب بهبود نظارت و کیفیت گزارشگری مالی و در نتیجه ارتقا ارزش بازار، حداکثرسازی ثروت سهامداران و کاهش هزینه سرمایه شرکت‌ها گردد. به گفته اندرسون و همکاران (۲۰۰۴) ویژگی‌های کمیته حسابرسی که بر اعتبار گزارشگری مالی تأثیر دارند، مورد توجه ویژه سرمایه‌گذاران است. آن‌ها همچنین نشان دادند که ویژگی‌های کمیته حسابرسی، به طور معکوس و معناداری مرتبط با هزینه بدهی است. به گفته دفوند و همکاران (۲۰۰۵) بازار سهام به انتصاب اعضای دارای تخصص مالی در کمیته حسابرسی به صورت مطلوبی واکنش نشان

می‌دهد. بنابراین می‌توان انتظار داشت که ارتباط معناداری بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها وجود داشته باشد. نتایج مطالعه طالب‌نیا و همکاران (۱۳۸۹) نشان داد بین وجود کمیته حسابرسی و جذب اعتماد سرمایه‌گذاران رابطه معناداری وجود دارد. کامیابی و بوژمهرانی (۱۳۹۵) معتقدند کمیته حسابرسی به عنوان یکی از مکانیزم‌های کلیدی راهبری شرکتی می‌تواند منجر به کارایی بازار سرمایه گردد. همچنین کامیابی و همکاران (۱۳۹۳) استدلال می‌نمایند که انتظار می‌رود مدیران غیرموظف در انجام بهتر وظیفه نظارتی خود، کمیته حسابرسی را بکار گیرند که کارایی و اثربخشی بیشتری داشته باشد.

ارتباط بین سازوکارهای نظام راهبری و به‌ویژه کمیته حسابرسی بر عدم تقارن اطلاعاتی (عبدی و همکاران، ۱۳۹۸)، کیفیت سود (کازمی‌علوم و همکاران، ۱۳۹۸)، عملکرد مالی شرکت‌ها (عباس‌زاده و همکاران، ۱۳۹۶)، بر حق‌الزحمه حسابرسی (ایمانی برندق و همکاران، ۱۳۹۶)، بر تجدید ارائه‌های حسابداری (رضازاده و همکاران، ۱۳۹۶)، بر سطح نگهداشت وجه نقد (حاجی‌ها و رجب‌دردی، ۱۳۹۶)، بر کاهش هزینه‌های نمایندگی (قدردان و همکاران، ۱۳۹۶)، بر محافظه‌کاری شرطی (نصیرزاده و همکاران، ۱۳۹۶) و بر افشای اختیاری (بوژمهرانی و کامیابی، ۱۳۹۶) به طور گسترده در مطالعات گذشته مورد بررسی قرار گرفته است، اما تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی به عنوان نماینده سازوکارهای نظام راهبری، بر هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها کمتر مورد بررسی قرار گرفته است و یا برخی از ویژگی‌های کمیته حسابرسی و ارتباط آن با هزینه سرمایه مورد بررسی قرار گرفته است و خلأ شواهد تجربی در این راستا در داخل کشور مشهود است. به عنوان نمونه سعادت‌مند و علوی (۱۳۹۸) رابطه بین اندازه کمیته حسابرسی و تخصص اعضای کمیته حسابرسی را با هزینه سرمایه مورد مطالعه قرار داده‌اند ولی سایر ویژگی‌های کمیته حسابرسی مانند استقلال اعضا و نیز تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرسی را بررسی نکرده‌اند. در این راستا با بررسی پژوهش‌های صورت گرفته داخلی و خارجی مشخص شد که در هیچ پژوهشی ارتباط تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه مورد مطالعه و آزمون قرار نگرفته است. بنابراین با توجه به حضور فزاینده زنان در عرصه‌های نظام راهبری شرکت‌ها در سال‌های اخیر، نوآوری این پژوهش بررسی رابطه ویژگی تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرسی و نیز سایر ویژگی‌های این کمیته با هزینه سرمایه است. بر این اساس نتایج حاصل از این پژوهش می‌تواند نشان دهد که ارکان نظام راهبری به ویژه کمیته حسابرسی چه تأثیری بر هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها داشته و مورد استفاده سرمایه‌گذاران و مدیران در راستای اطمینان‌بخشی و قابلیت اعتماد به گزارشگری مالی قرار گیرد. بنابراین هدف این پژوهش، بررسی تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی شامل استقلال^۱، تخصص^۲ و اندازه^۳، بر هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها می‌باشد. در ادامه مبانی نظری و تجربی پژوهش، فرضیه‌های پژوهش، روش‌شناسی و یافته‌های پژوهش ارائه می‌شود.

1. Independence
2. Expertise
3. Size

۲- مبانی نظری، تجربی و پیشینه پژوهش

۲-۱- نظریه وابستگی منابع

نظریه وابستگی منابع^۱ نشان می‌دهد که چگونه منابع خارجی یک سازمان بر رفتار آن تأثیرگذار است و بنابراین بر وابستگی متقابل بین سازمان‌ها و محیط خارجی آنها تمرکز می‌نماید. این نظریه در دهه ۱۹۷۰ توسط جفری پیففر و جerald سلنسیک (۱۹۷۸)، با انتشار کتابی با عنوان "کنترل خارجی سازمان‌ها: چشم‌انداز وابستگی منابع" ارائه شد. بر اساس نظریه وابستگی منابع، اعضای هیئت مدیره منابع را فراهم آورده و ترکیب آنها نیز به طور مستقیم به توانایی هیئت مدیره برای آوردن منابع به شرکت مربوط است (زابوچنیکوا، ۲۰۱۶). به گفته پیففر و سلنسیک (۱۹۷۸) مدیران شرکت‌ها، اطلاعات و تخصص خود را به شرکت انتقال داده و کانال‌های ارتباطی با اجزای با اهمیت بیرونی شرکت برقرار می‌نمایند و برای ایجاد مشروعیت شرکت در محیط بیرونی تلاش می‌کنند. مدیران به عنوان ابزاری هستند که سازمان‌ها می‌توانند برای مقابله با وابستگی‌های خارجی استفاده کنند. کیفیت هیئت مدیره می‌تواند بر توانایی آن در راستای فراهم آوردن منابع حیاتی شرکت مانند تهیه اطلاعات، اثر گذارد و موجب بهبود نظارت داخلی در شرکت و کیفیت گزارشگری مالی گردد (هیلمن و همکاران، ۲۰۰۹). این نظریه حاکی از اثربخشی کمیته حسابرسی نیز هست، طبق این نظریه، کمیته حسابرسی به عنوان یک منبع مشاوره برای هیئت مدیره با هدف ارائه منابع ارزشمند به شرکت خدمت می‌کند (زابوچنیکوا، ۲۰۱۶). در این رابطه به گفته دیون و تریکی (۲۰۰۵) با افزایش اعضای کمیته حسابرسی، انتظار می‌رود میزان تخصص، تجربه و منابع کمیته حسابرسی نیز افزایش یافته و موجب بهبود کارایی در حین انجام وظایف و مدیریت ریسک در شرکت گردد. همچنین خانچل (۲۰۰۷) معتقد است، شرکت‌هایی که اعضای بیشتری در کمیته حسابرسی دارند، منابع بیشتری نیز برای حل مشکلات دارند. طبق این نظریه، تخصص کمیته‌های حسابرسی نباید صرفاً در زمینه حسابداری باشد، بلکه آنها همچنین باید مدیران با سایر تخصص‌های مربوطه را به عنوان منابع خارجی تشکیل دهند که نشان‌دهنده زمینه اجتماعی است که در سازمان تعبیه شده است (پیففر، ۱۹۷۳). بر این اساس انتظار می‌رود که کمیته حسابرسی به عنوان اندوخته منابع عمل نموده و با فراهم آوردن اعضای با تجربه و متخصص، یک مزیت رقابتی برای شرکت و کیفیت گزارشگری مالی ایجاد نماید.

۲-۲- نظام راهبری و هزینه سرمایه سهام عادی

حیاتی‌ترین جزء سازوکار نظام راهبری، هیئت مدیره است که نقش اساسی در تصمیم‌گیری دارد (دوئلمن، ۲۰۰۶). مهم‌ترین وظیفه هیئت مدیره، اطمینان‌بخشی درباره نظارت مناسب بر عملکرد مدیریت شرکت (نصیری، ۲۰۱۰ و فاما و جنسن، ۱۹۸۳) و همچنین داشتن مسئولیت و توانایی برای استخدام و برکناری مدیران است (جنسن، ۱۹۹۳). اعضای هیئت مدیره به طور منظم با کارکنان حسابداری شرکت، حساب‌رسان مستقل، رویه‌های حسابرسی و سازوکارهای

1. Resource Dependence Theory (RTD)

کنترل داخلی در حال بررسی صورت‌های مالی هستند (کلین، ۲۰۰۲). اعضای غیرموظف هیئت مدیره در تشکیل کمیته حسابرسی کارآمد جهت ایفای وظیفه نظارتی، مؤثر هستند و سهامداران نیز عملکرد هیئت مدیره را به عنوان یکی از ارکان اساسی نظام راهبری مورد توجه قرار می‌دهند (اندرسن و همکاران، ۲۰۰۴).

پژوهش‌های گوناگونی ارتباط بین ویژگی‌های هیئت مدیره (اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره، تخصص هیئت مدیره و دوگانگی وظیفه مدیر عامل) و عملکرد مالی شرکت‌ها را مورد بررسی قرار داده‌اند. پژوهش‌های گذشته (بگات و بولتون، ۲۰۰۸ و اینگار و زامپلی، ۲۰۰۹) ارتباط منفی بین استقلال هیئت مدیره و عملکرد مالی را گزارش کرده‌اند و برخی از مطالعات نیز نشان داده‌اند که ارتباط مستقیمی بین استقلال هیئت مدیره و قیمت سهام شرکت‌ها وجود دارد (روسنتسن و وات، ۱۹۹۰). همچنین برخی از مطالعات، ارتباط معناداری بین دوگانگی وظیفه مدیر عامل و عملکرد مالی را نشان داده‌اند (بگات و بولتون، ۲۰۰۸). بنابراین می‌توان بیان نمود که اکثر مطالعات گذشته، به بررسی ارتباط بین ویژگی‌های هیئت مدیره و عملکرد مالی شرکت‌ها تمرکز کرده‌اند.

تلاش‌های هیئت مدیره در جهت ایجاد نظام راهبری مناسب شرکت‌ها، عمدتاً با هدف به حداکثر رساندن ارزش بازار شرکت انجام می‌شود (آگراو و نوپر، ۱۹۹۶) و استقرار نظام راهبری اثربخش و کارا، منجر به اطمینان یافتن سهامداران از سرمایه‌گذاری انجام شده خود در شرکت و کاهش ریسک‌های مرتبط با دارایی‌های آنان و در نتیجه عملکرد مالی بهتر آنها می‌شود (شیفر و ویشنی، ۱۹۹۷). هالدار و رایاتا (۲۰۱۷) نشان دادند کمیته‌های حسابرسی و اعضای هیئت مدیره می‌توانند بر بهبود افشای اطلاعات مالی مؤثر باشند. هیئت مدیره برای نظارت مؤثر بر مدیران و اطمینان از پیروی آنان از قوانین نظام راهبری، معمولاً به نظرات کمیته حسابرسی اتکاء می‌نماید. ابزاری که سرمایه‌گذاران کارایی و اثربخشی وظایف هیئت مدیره را توسط آن ارزیابی می‌کنند، نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران می‌باشد (کورانا و رامان، ۲۰۰۶). بنابراین می‌توان انتظار داشت که ایجاد و عملیاتی نمودن سازوکارهای نظام راهبری توسط هیئت مدیره، ریسک سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار داده و این موضوع منجر به تغییر نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران گردد.

۲-۳- کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه سهام عادی

کمیته حسابرسی به عنوان یکی از اجزای نظام راهبری شرکتی در بهبود گزارشگری مالی تأثیرگذار می‌باشد (الشاعر و همکاران، ۲۰۱۷). از دیدگاه سرمایه‌گذاران کمیته حسابرسی سازوکاری برای اطمینان بخشی و قابلیت اعتماد به گزارشگری مالی است (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۴) و مهمترین نقش را در کاهش مشکلات نمایندگی (پیرس و زهرا، ۱۹۹۲) و افزایش عملکرد شرکت (سیاجین و همکاران، ۲۰۱۱) ایفا نموده و به عنوان بخشی از نظام راهبری به دنبال موفقیت شرکت است (مولر و بارکر، ۱۹۹۷). وظیفه کمیته حسابرسی، نظارت بر عملکرد و

گزارشگری مالی است. انجام این وظایف منجر به کاهش هزینه‌های نمایندگی و بر طرف نمودن مسائل ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود (رحمت و اسکندر، ۲۰۰۹). کمیته حسابداری اثربخش می‌تواند کیفیت گزارشگری مالی را با نظارت بر رویه‌های حسابداری، بررسی صورت‌های مالی، طراحی و اجرا کنترل‌های داخلی بهبود بخشد. علاوه بر این انتظار می‌رود نقش مهمی در بهبود اثربخشی حسابداری مستقل بر کیفیت گزارشگری مالی داشته باشد (بنجامین و کاراهمی، ۲۰۱۳).

چنانچه کمیته حسابداری به شکل کارا و مؤثر فعالیت نماید، با توجه به نقش نظارتی خود، می‌تواند موجب بهبود عملکرد مالی و نظام راهبری گردد (لی هونگ و همکاران، ۲۰۱۶). کمیته حسابداری به عنوان کمیته فرعی هیئت مدیره، مسئول ایجاد استراتژی‌های مناسب برای بهبود سلامت مالی شرکت است و باید درباره فعالیت‌های خود به هیئت مدیره پاسخگو باشد. چنانچه کمیته حسابداری تصویر مطلوبی از صورت‌های مالی در برابر اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل ارائه دهد، جایگاه بهتری برای اتخاذ استراتژی‌های مؤثر در جهت افزایش عملکرد شرکت خواهد داشت (بنسال و شارما، ۲۰۱۶). کمیته حسابداری همواره نهادی مهم بوده که به هیئت مدیره در بهبود شفافیت و صحت گزارشگری مالی یاری رسانده (کمیته بلو ریبون، ۱۹۹۹) و می‌تواند نقش مستقیمی در کنترل و نظارت داشته باشد. ایروین (۲۰۰۹) بهترین روش برای بهبود و پیشرفت حاکمیت هر نهادی را داشتن کمیته حسابداری قوی می‌داند. زگارینی و همکاران (۲۰۱۶) بیان می‌نمایند که اجزای نظام راهبری شرکتی مانند کمیته‌های حسابداری می‌توانند با نظارت خود موجب کاهش احتمال دستکاری گزارش‌های مالی شرکت‌ها شوند.

ویژگی‌های کمیته حسابداری برای اثربخش بودن کمیته در انجام وظایفش حیاتی است. این ویژگی‌ها شامل اندازه کمیته حسابداری، استقلال اعضای کمیته حسابداری و تخصص مالی اعضای کمیته حسابداری است (ابوت و پارکر، ۲۰۰۰). از آنجا که کمیته حسابداری یکی از عناصر کلیدی سازوکار نظام راهبری است که به طور مشخص با شفافیت و اعتبار فعالیت‌های شرکت در ارتباط است، در نتیجه احتمالاً ایجاد کمیته حسابداری و ویژگی‌های آن بر انتخاب رویه‌های افشاء توسط مدیریت تأثیر می‌گذارد (آپوهامی و تاشاکور، ۲۰۱۷). وانگ و همکاران (۲۰۱۵) نشان دادند استقرار کمیته حسابداری همبستگی مثبت با شفافیت اطلاعات داشته است. شرکت‌های دارای کمیته حسابداری به احتمال کمتری با اشتباهات، بی‌نظمی‌ها و گزارشگری مالی متقلبانه روبرو هستند (آمر و همکاران، ۲۰۱۴).

اثربخشی کمیته حسابداری، ارتباط نزدیکی با ارتقا ارزش بازار و حداکثرسازی ثروت سهامداران شرکت دارد (واتنی و هید، ۲۰۰۰). کمیته حسابداری به عنوان حلقه ارتباطی بین هیئت مدیره و گزارشگری مالی بر هزینه بدهی تأثیر می‌گذارد (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۴). به گفته خمائن و نصیری (۲۰۱۵) کمیته حسابداری نقش با اهمیتی در پایش، شناسایی و پیشگیری از تقلب در شرکت‌ها ایفاء می‌نماید که این موضوع منجر به بهبود کیفیت و سلامت اطلاعات مالی، کاهش ریسک سهامداران و در نتیجه کاهش هزینه سرمایه شرکت می‌گردد. در ادامه به تبیین ارتباط

بین ویژگی‌های کمیته حسابداری و هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها پرداخته می‌شود.

۲-۳-۱- اندازه کمیته حسابداری و هزینه سرمایه سهام عادی

اندازه بزرگتر کمیته حسابداری از اثربخشی عملکرد کمیته حسابداری حمایت می‌کند (فؤاد، ۲۰۱۷). برای ایجاد یک کمیته حسابداری اثربخش، به منظور کنترل و نظارت بر فعالیت‌های مدیریت ارشد، کمیته حسابداری باید اعضای کافی برای انجام مسئولیت‌های خود داشته باشد (وینتن و لی، ۱۹۹۳). اگر تعداد اعضای کمیته حسابداری کم باشد، با توجه به کمبود مهارت و دانش اعضا، آن‌ها نمی‌توانند فعالیت‌های بیشتری را انجام دهند (فؤاد، ۲۰۱۷). تعداد اعضای مناسب در کمیته حسابداری، اجازه می‌دهد تا اعضا از تجربه و تخصص خود برای منافع ذی‌نفعان استفاده کنند (رحمت و اسکندر، ۲۰۰۹).

پینکوس و همکاران (۱۹۸۹) نشان داد شرکت‌هایی که هزینه‌های نمایندگی بالا دارند تمایل بیشتری به استقرار کمیته‌های حسابداری دارند. به گفته اندرسون و همکاران (۲۰۰۴) شرکت‌هایی که تعداد اعضای کمیته حسابداری بالایی دارند، منابع بیشتری نیز برای نظارت بر گزارشگری مالی اختصاص می‌دهند و شرکت‌هایی که کمیته حسابداری کوچکتری دارند زمان کمتری را برای نظارت بر بکارگیری حسابرسان مستقل، مشاوره با مدیریت و جلسه با مجریان کنترل‌های داخلی اختصاص می‌دهند. چنانچه کمیته‌های حسابداری بزرگ، محافظت و کنترل بیشتری بر گزارشگری مالی داشته باشند، انتظار می‌رود شفافیت گزارشگری مالی افزایش و در نتیجه هزینه سرمایه نیز کاهش یابد. در این راستا خامخا و نصیری (۲۰۱۵) نشان دادند اندازه کمیته حسابداری رابطه معناداری با هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها دارد.

مطالعات پینکوس و همکاران (۱۹۸۹)، منون و ویلیامز (۱۹۹۴) و اورادی و همکاران (۱۳۹۵) نشان داد، ارتباط ضعیفی بین اندازه کمیته حسابداری و عملکرد شرکت وجود دارد. اما با این وجود، ارتباط مثبت بین اندازه کمیته حسابداری و عملکرد مالی شرکت، در متون نظریه وابستگی منابع مورد بررسی قرار گرفته است (پیرس و زهرا، ۱۹۹۲). تحت نظریه وابستگی منابع، اثربخشی کمیته حسابداری زمانی افزایش می‌یابد که اندازه آن بزرگتر باشد، زیرا چنین شرکت‌هایی منابع بیشتری برای رفع مشکلات دارند. همچنین هرچه قدر کمیته حسابداری بزرگتر باشد، رویه‌های نظام راهبری نیز بهتر خواهد بود (خانچل، ۲۰۰۷). یافته‌های پژوهش ردی و همکاران (۲۰۱۰) حاکی از آن است که بین اندازه کمیته حسابداری و عملکرد شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. سعادت‌مند و علوی (۱۳۹۸) نشان دادند شرکت‌هایی که تعداد اعضای کمیته آنها بیشتر هستند، هزینه سرمایه سهام عادی کمتری دارند.

کمیته حسابداری بزرگ‌تر می‌تواند قدرت و نفوذ کمیته را در داخل شرکت افزایش دهد (کالبرز و فوگارتی، ۱۹۹۳)، منابع بیشتری را جذب نماید (پینکوس و همکاران، ۱۹۸۹)، افراد باهوش و استعدادهای برتر را به کارگیرد (هوانگ و همکاران، ۲۰۰۴)، هزینه تأمین مالی از طریق بدهی را کاهش دهد (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۴)، عملکرد شرکت را بهبود بخشد (پیرس و زهرا، ۱۹۹۲) و در نهایت موجب کاهش ریسک سرمایه‌گذاران و کاهش نرخ بازده مورد انتظار آنها گردد.

بر این اساس، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تدوین می‌یابد:
فرضیه اول: بین اندازه کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه رابطه معکوس و معناداری وجود دارد.

۲-۳-۲- استقلال اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه سهام عادی

بر اساس بند یک ماده یک منشور کمیته حسابرسی، عضو مستقل عضوی است که فاقد هرگونه رابطه یا منافع مستقیم یا غیرمستقیم مؤثر بر تصمیم‌گیری مستقل وی است که موجب جانبداری وی از منافع فرد یا گروه خاصی از سهامداران یا سایر ذی‌نفعان شود و یا سبب عدم رعایت منافع یکسان سهامداران گردد (سازمان بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۹۱). مطالعات پیشین نشان دادند که استقلال اعضای کمیته حسابرسی به دو علت موجب بهبود فرآیند نظارت می‌شود. اولاً، مدیران مستقل، وابستگی اقتصادی و ذهنی به مدیران شرکت ندارند که موجب ایجاد اخلال در توانایی آنها در بررسی اقدامات آنان گردد. ثانیاً، حفظ و افزایش سرمایه شهرت^۱ مدیران، انگیزه‌هایی برای پایش بهتر اعضای مستقل کمیته حسابرسی ایجاد می‌کند (کارسلو و نیل، ۲۰۰۳). تعداد بالای اعضای غیرموظف در کمیته حسابرسی، شهرت کمیته را به عنوان یک ابزار نظارتی اثربخش افزایش می‌دهد (پورتر و جنرال، ۱۹۹۳).

استقلال اعضای کمیته حسابرسی، برابر است با نسبت حضور اعضای غیر موظف در کمیته حسابرسی در مقایسه با اعضای موظف عضو کمیته حسابرسی (رحمت و اسکندر، ۲۰۰۹). شواهدی وجود دارد که مدیران موظف بر فرآیند تصمیم‌گیری مدیریت ارشد شرکت تسلط داشته و در نتیجه تصمیم‌های اخذ شده، بی‌طرفانه نمی‌باشند. بر اساس مطالعات کاپلان و همکاران (۱۹۹۰) و یرماک (۱۹۹۶)، مدیران موظف تنها اطلاعات محدودی را در اختیار مدیران غیرموظف قرار می‌دهند که علت آن نیز جلوگیری از قرار گرفتن تمام اطلاعات شرکت در اختیار سهامداران است. تسلط مدیران موظف در هیئت مدیره، منجر به سازوکارهای کنترلی ضعیف در ساختار مدیریت می‌شود (رحمت و اسکندر، ۲۰۰۹). بنابراین حضور مدیران غیرموظف به عنوان اکثریت اعضای کمیته حسابرسی، استقلال اعضای کمیته حسابرسی را افزایش می‌دهد. همچنین مطالعات نشان می‌دهد که مدیران غیرموظف در مقایسه با مدیران موظف، قادر به ارائه نظرات مستقل‌تر به مدیریت ارشد هستند (ویسنیر و همکاران، ۱۹۹۳ و وینتن و لی، ۱۹۹۳) و توانایی ایفای نقش بهتری در نظام راهبری شرکت‌ها دارند (بیزلی، ۱۹۹۶).

ابوت و پارکر (۲۰۰۰) دریافتند استقلال کمیته حسابرسی با کاهش تحریف صورت‌های مالی در ارتباط است. مطالعه جکسون و همکاران (۲۰۰۹) نیز نشان داد که استقلال کمیته حسابرسی با گزارشگری مالی متقلبانه رابطه معکوسی دارد. همچنین امیر و همکاران (۲۰۱۰) نیز معتقدند که استقلال کمیته حسابرسی به کاهش تقلب‌های مالی و در نتیجه افزایش عملکرد کمک می‌نماید. همچنین اعضای غیرموظف کمیته حسابرسی می‌توانند سیاست‌های مدیریتی را بیشتر و بی‌طرفانه‌تر مورد انتقاد قرار دهند. در نتیجه حضور مدیران غیرموظف (مستقل) در

کمیته حسابرسی، احتمال دستکاری صورت‌های مالی را کاهش می‌دهد (مک‌مولن و راگوناندان، ۱۹۹۶). کیبیا و همکاران (۲۰۱۶) نشان دادند استقلال اعضای کمیته حسابرسی تأثیر معناداری بر کیفیت گزارشگری مالی دارد. اندرسون و همکاران (۲۰۰۴) نشان دادند شرکت‌هایی که کلیه اعضای کمیته حسابرسی آن مستقل هستند، هزینه بدهی کمتری در مقایسه با شرکت‌هایی که کلیه اعضای آن مستقل نیستند، دارند. در ضمن از آنجایی که وجود کمیته حسابرسی مستقل احتمال انحراف مدیریت را کاهش می‌دهد، لذا اعتماد سرمایه‌گذاران نسبت به صورت‌های مالی افزایش یافته (فؤاد، ۲۰۱۷)، موجب شفافیت در گزارشگری (محمی‌دین، ۲۰۱۲) شده، فرایند نظارت تقویت یافته و انتظار می‌رود که موجب کاهش ریسک سهامداران و در نتیجه هزینه سرمایه شرکت گردد. بر این اساس فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر تدوین می‌یابد:

فرضیه دوم: بین استقلال اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه رابطه معکوس و معناداری وجود دارد.

۳-۳-۲- تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه سهام عادی

منشور کمیته حسابرسی سازمان بورس اوراق بهادار ایران (۱۳۹۱) بر اهمیت وجود اعضای دارای تخصص مالی تأکید کرده است. بر اساس بند یک ماده ۵ این منشور، اکثریت اعضای کمیته حسابرسی باید دارای تخصص مالی باشند. وجود اعضای دارای تخصص مالی و حسابداری در کمیته حسابرسی، اثربخشی، کنترل و نظارت و عملکرد مالی شرکت‌ها را بهبود می‌بخشد. قانون ساربینز - آکسلی^۱ در سال ۲۰۰۲ هیئت مدیره شرکت‌ها را ملزم به ایجاد کمیته حسابرسی از بین مدیران مستقل و گنجانیدن حداقل یک کارشناس مالی در آن کرده است (عبدالله و همکاران، ۲۰۱۴). تخصص اعضای کمیته حسابرسی در حوزه حسابداری و مالی مبنای مناسبی برای بررسی و تحلیل اطلاعات مالی است (رحمت و اسکندر، ۲۰۰۹). پیشینه آموزشی، ویژگی با اهمیتی برای اطمینان از این موضوع است که کمیته‌های حسابرسی نقش‌های خود را به شیوه‌ای اثربخش انجام می‌دهند. آن دسته از اعضای کمیته حسابرسی که دارای تخصص مالی هستند، حرفه‌ای‌گری بالاتری در کار خود داشته و قابلیت بالاتری برای پذیرش نوآوری دارند (هامبریک و ماسون، ۱۹۸۴). به گفته جامعی و رستمیان (۱۳۹۵) درک و دانش اعضای باتجربه کمیته حسابرسی، ارزش گزارشگری مالی و حسابرسی شرکت را افزایش می‌دهند. بنابراین از کمیته حسابرسی که دارای تخصص و دانش مالی است، انتظار می‌رود که استاندارد بالای پاسخگویی و سطح بالاتری از تلاش برای موفقیت و عملکرد مالی شرکت را داشته باشند (بنجامین و کاراهمی، ۲۰۱۳).

شواهد متعددی وجود دارد که تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی منجر به افزایش اثربخشی آن می‌شود. در این راستا عثمان و همکاران (۲۰۱۴) معتقدند اگر اعضای کمیته حسابرسی در امور حسابداری، حسابرسی، کنترل داخلی و گزارشگری مالی تخصص داشته باشند، اثربخشی بیشتری در فعالیت‌های خود خواهند داشت. کولیر (۱۹۹۳) نیز اشاره می‌کند که دانش

مالی عامل مهمی در اثربخشی کمیته حسابرسی است. از دیدگاه حسابسان داخلی، برای این که کمیته‌های حسابرسی به عنوان نهادی اثربخش و کارا شناخته شوند، باید متشکل از اعضای دارای تخصص مالی باشند (عبدالحمید و همکاران، ۱۹۹۹). همچنین به گفته شمسول و عبدالطیف (۱۹۹۷) هنگامی که تعداد اعضای دارای تخصص مالی در کمیته حسابرسی افزایش می‌یابد، اثربخشی کمیته حسابرسی نیز افزایش می‌یابد.

وجود اعضای دارای تخصص مالی و حسابداری در کمیته حسابرسی، می‌تواند به نقش کنترل و نظارت کمیته حسابرسی بر رفتار مدیریت برای گزارش اطلاعات مطابق با شرایط واقعی منجر شود (فؤاد، ۲۰۱۷). در این راستا ابوت و همکاران (۲۰۰۴) نشان دادند حضور اعضای متخصص در کمیته حسابرسی موجب کاهش اشتباه و تقلب در صورت‌های مالی می‌گردد. یافته‌های دیویدسن و همکاران (۲۰۰۴) نیز رابطه مثبت و معناداری را بین تخصص مالی کمیته حسابرسی و عملکرد مالی شرکت نشان داد. شواهد مطالعه کالبرز و فوگارتی (۱۹۹۳) حاکی از آن است هنگامی که کمیته حسابرسی فاقد دانش مالی باشد، عملکرد ضعیفی از خود نشان می‌دهد. اورادی و همکاران (۱۳۹۵) نشان دادند بین تخصص مالی کمیته حسابرسی و عملکرد مبتنی بر معیارهای کیوتوبین و بازده دارایی‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. اندرسون و همکاران نیز (۲۰۰۴) معتقدند تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی منجر به تردید بیشتر در گزارشگری مالی می‌شود. آن‌ها همچنین نشان دادند که بین تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و هزینه بدهی ارتباط معناداری وجود ندارد. سعادت‌مند و علوی (۱۳۹۸) نشان دادند بین میزان تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه سهام عادی رابطه معناداری وجود ندارد. یافته‌های پژوهش شماخن و نصیری (۲۰۱۵) نیز نشان داد بین تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه ارتباط معناداری وجود ندارد. دفوند و همکاران (۲۰۰۵) بیان می‌کنند که بازار سهام به انتصاب اعضای دارای تخصص مالی در کمیته حسابرسی به صورت مطلوبی واکنش نشان می‌دهد. بر این اساس می‌توان بیان نمود که تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی موجب افزایش اثربخشی و بهبود عملکرد، رعایت حقوق سهامداران و کاهش ریسک آنها و در نتیجه کاهش هزینه سرمایه می‌شود. بر این اساس، فرضیه سوم پژوهش نیز به شرح زیر تدوین می‌یابد:

فرضیه سوم: بین تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

۲-۳-۴ - تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه سهام عادی

بر اساس مطالعات، حضور زنان در سال‌های اخیر در عرصه‌های راهبری شرکت‌ها به‌ویژه در هیئت مدیره و کمیته‌های حسابرسی رشد قابل ملاحظه‌ای داشته است (کازمی‌علوم و همکاران، ۱۳۹۸). در این مسیر در کشورهای چون نروژ، اسپانیا و سوئد به ترتیب باید حداقل ۴۰، ۴۰ و ۲۵ درصد اعضای هیئت مدیره شرکت‌ها زن باشند، در غیر این صورت، جریمه می‌شوند (برک و وینیکامب، ۲۰۰۸). با این حال در پژوهش‌های حسابداری و حسابرسی، ویژگی تنوع جنسیتی^۱

کمتر مورد توجه و بررسی قرار گرفته است (ایمانی برندق و همکاران، ۱۳۹۶). همچنین تحولات در سازوکارهای نظام راهبری پس از ناکامی حکومتی در ایالات متحده و سایر کشورها مانند استرالیا موجب شده است دولت‌ها و سایر سازمان‌های حرفه‌ای، مبادرت به تصویب قانون یا دستورالعمل‌هایی برای بهبود تنوع جنسیتی در شرکت و کمیته‌های آن نمایند. به عنوان نمونه، توصیه‌های بخش ۳،۴ بورس اوراق بهادار استرالیا^۱ شرکت‌ها را ملزم کرده است که نسبت زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌های فرعی آن را افشا نمایند (ترجسان و سینگ، ۲۰۰۸).

به گفته گال و همکاران (۲۰۱۱) تنوع جنسیتی، توانایی هیئت‌مدیره و کمیته‌های آن را برای نظارت بهتر بر افشای اطلاعات و گزارش‌های شرکت افزایش می‌دهد. برناردی و همکاران (۲۰۰۲) معتقدند به منظور بهبود سازوکارهای نظام راهبری، تنوع جنسیتی یکی از ویژگی‌های اصلی در کمیته حسابرسی است. کارتر و همکاران (۲۰۰۳) نیز معتقدند اطلاعات، سرمایه انسانی، شبکه‌های خارجی، مهارت‌ها، خلاقیت و نوآوری منابعی هستند که تنوع جنسیتی برای کمیته‌ها به ارمغان می‌آورد و کمیته‌ها را تقویت و در نتیجه منجر به بهبود عملکرد کمیته‌های نظارتی و گزارشگری می‌شود. تنوع جنسیتی منجر به افزایش ارتباطات، به‌کارگیری دیدگاه‌های متنوع و اثربخشی در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی می‌گردد (ایمانی برندق و همکاران، ۱۳۹۶). شواهد مطالعه ون در والت و اینگلی (۲۰۰۳) نشان داد مدیران زن عضو کمیته‌های نظام راهبری شرکت‌ها، اثربخشی ارتباطات بین مدیران را بهبود می‌بخشند. یافته‌های هیوز و همکاران (۲۰۰۹) بر رابطه مستقیم تنوع جنسیتی با اثربخشی و فعالیت‌های نظارتی هیئت‌مدیره و مطالعات توماس و الی (۱۹۹۶) حاکی از تأثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره بر بهبود نقش نظارت هیئت‌مدیره است. مدیران زن معمولاً ویژگی‌های خاص مربوط به جنسیت مانند عدم اعتماد به نفس و سخاوتمندی و محافظه‌کاری را از خود نشان می‌دهند و نسبت به مردان با احتمال بیشتر سیاست‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت را رعایت می‌کنند (ژو و همکاران، ۲۰۱۸). مطالعات نشان می‌دهد که زنان از مهارت‌های ارزشمندی برخوردار هستند که منجر به بهبود عملکرد شرکت می‌شود (هیوز و همکاران، ۲۰۰۹).

بر اساس پژوهش‌های پیشین، مشارکت زنان موجب بهبود پاسخگویی مدیران مالی (آدامز و فریرا، ۲۰۰۹)، افزایش پویایی و استقلال هیئت‌مدیره (ابوت و همکاران، ۲۰۱۲)، افزایش تلاش حسابرسان (گال و همکاران، ۲۰۰۸)، افزایش افشا و بهبود رفتار مدیریتی (کردر و همکاران، ۲۰۱۶)، کاهش ضعف در کنترل‌های داخلی (ایمانی برندق و همکاران، ۱۳۹۷)، و کاهش هزینه سرمایه (گال و همکاران، ۲۰۱۰) می‌شود. به باور سریندی و همکاران (۲۰۱۱) حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌های حسابرسی موجب افزایش اطمینان‌بخشی صورت‌های مالی برای استفاده‌کنندگان است. عبدی و همکاران (۱۳۹۸) نشان دادند تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرسی موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد. رزمیان فیض‌آبادی و هشی (۱۳۹۲) نشان دادند شرکت‌های با نسبت بالاتر اعضای غیرموظف (استقلال بیشتر) در مقایسه با شرکت‌های

1. Australian Securities Exchange (ASX)

با نسبت پایین‌تر اعضای غیرموظف در هیئت مدیره، کیفیت سود بالاتری را نشان می‌دهند. بر این اساس با توجه به محافظه‌کاری بالا در زنان و نیز ریسک‌پذیری آنها می‌توان انتظار داشت که حضور زنان در کمیته حسابرسی موجب کاهش هزینه سرمایه شود. بنابراین، فرضیه چهارم پژوهش نیز به شرح زیر تدوین می‌یابد:

فرضیه چهارم: بین تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

۳- روش پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ نتیجه اجرا، از نوع کاربردی، از نظر فرآیند اجرا، کمی، از نظر هدف، توصیفی و از نظر بعد زمانی، طولی است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از تحلیل رگرسیون چندگانه با داده‌های ترکیبی استفاده شده است. برای آزمون فرضیه پژوهش، از تحلیل رگرسیون با داده‌های ترکیبی^۱ و نرم افزار Eviews نسخه ۱۰ استفاده شده است. به این منظور، اطلاعات مورد نیاز از شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران بر اساس شرایط خاص (۱۳۹۶-۱۳۹۱) جمع‌آوری شد.

برای آزمون رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه، نمونه‌ای از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ مورد بررسی قرار گرفته است. برای انتخاب نمونه از معیارهای مشخصی پیروی شده است. این معیارها بدین شرح است:

- ۱- کمیته حسابرسی طبق دستورالعمل کنترل داخلی سازمان بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۹۱) تشکیل شده باشد،
- ۲- سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد،
- ۳- نماد معاملاتی آنها توقف بیش از شش ماه نداشته باشد،
- ۴- در طی دوره زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداده باشند،
- ۵- از شرکت‌های بیمه، سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و لیزینگ نباشد و در نهایت
- ۶- شرکت‌هایی که داده‌های آنها در دسترس نبود، حذف شدند. پس از لحاظ کردن این معیارها تعداد ۱۵۲ شرکت و ۹۱۲ مشاهده سال- شرکت به عنوان نمونه به شرح نگاره ۱ باقی ماند. به عبارت دیگر، حجم جامعه آماری برابر با ۵۰۵ شرکت می‌باشد، در صورتی که حجم نمونه مورد بررسی برابر با ۱۵۲ شرکت می‌باشد.

نگاره ۱- فرآیند غربال‌گری شرکت‌های عضو نمونه در بازه زمانی پژوهش

تعداد شرکت	شرح
۵۰۵	تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در پایان سال ۱۳۹۶
۱۷۱	تعداد شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی پژوهش در بورس فعال نبوده‌اند.
۵۷	تعداد شرکت‌هایی که بعد از سال ۱۳۹۱ در بورس پذیرفته شده‌اند.
۴۶	تعداد شرکت‌هایی که جزء هلدینگ، سرمایه‌گذاری‌ها، واسطه‌گری‌های مالی، بانک‌ها و یا لیزینگ‌ها بوده‌اند.
۵۴	تعداد شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی پژوهش تغییر سال مالی داده و یا سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه نمی‌باشد.
۲۵	تعداد شرکت‌هایی که در قلمرو زمانی پژوهش وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه داشته‌اند.
۳۵۳	تعداد کل شرکت‌هایی که حذف شدند.
۱۵۲	تعداد شرکت‌های نمونه

۳-۱- مدل آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌ها از مدل (۱) که مشابه مدل استفاده شده توسط خماخن و نصیری (۲۰۱۵) و اندرسن و همکاران (۲۰۰۴) می‌باشد، استفاده شده است:

مدل (۱)

$$\text{Cost of Equity}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{AC_SIZE}_{i,t} + \beta_2 \text{AC_INDEP}_{i,t} + \beta_3 \text{AC_EXPERT}_{i,t} + \beta_4 \text{AC_GDIVERSITY}_{i,t} + \beta_5 \text{Profitability}_{i,t} + \beta_6 \text{Liquidity}_{i,t} + \beta_7 \text{Size}_{i,t} + \beta_8 \text{Growth}_{i,t} + \beta_9 \text{Interest}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

۳-۲- نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

هزینه سرمایه سهام عادی متغیر وابسته در این پژوهش، هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها می‌باشد. هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها، هزینه وجوه تأمین شده از محل فروش سهام است و معمولاً نرخ بازدهی است که سرمایه‌گذاران از سهام عادی یک شرکت مطالبه می‌کنند. در این پژوهش، جهت اندازه‌گیری هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها، از مدل رشد گوردون به شرح زیر استفاده شده است (داموداران، ۲۰۰۲):

مدل (۲)

$$CE = \frac{DPS}{P_0} + g$$

مدل (۳):

$$g = ROE (1 - d)$$

مدل (۴):

$$d = \frac{DPS}{EPS}$$

در مدل‌های فوق:

EPS برابر است با سود هر سهم که از تقسیم سود خالص به تعداد سهام عادی به دست می‌آید.

DPS برابر است با سود نقدی هر سهم که از تقسیم سود نقدی به تعداد سهام عادی به دست می‌آید.

ROE برابر است با بازده سهام عادی که از تقسیم سود خالص به متوسط حقوق صاحبان سهام به دست می‌آید.

P_0 برابر است با قیمت بازار سهام عادی در ابتدای دوره.

g برابر است با نرخ رشد سود تقسیمی شرکت.

d برابر است با نسبت پرداخت سود نقدی شرکت.

متغیرهای مستقل

اندازه کمیته حسابرسی (AC_SIZE_{it}): برابر است با تعداد اعضای کمیته حسابرسی (آپوهامی و تاشاکور، ۲۰۱۷).

استقلال اعضای کمیته حسابرسی (AC_INDEP_{it}): برابر است با تعداد اعضای مستقل کمیته حسابرسی به کل اعضای کمیته حسابرسی (ابوت و همکاران، ۲۰۰۴).

تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی (AC_EXPERT_{it}): برابر است با درصد اعضای دارای تخصص مالی در کمیته (طبق تعریف تخصص و دانش مالی در مبانی نظری) بر تعداد اعضای کمیته حسابرسی محاسبه می‌شود. مطابق بند شش ماده ۱ منشور کمیته حسابرسی سازمان بورس اوراق بهادار ایران (۱۳۹۱) تخصص مالی اعضاء، مدرک دانشگاهی یا مدرک حرفه‌ای داخلی یا معتبر بین‌المللی در امور مالی (حسابداری، حسابرسی، مدیریت مالی، اقتصاد و سایر رشته‌های مدیریت با گرایش مالی یا اقتصادی) تعریف می‌شود.

تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرسی ($AC_GDIVERSITY_{it}$): چنانچه حداقل یک زن در کمیته حسابرسی شرکت عضویت داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت برابر با صفر خواهد بود (ایتون و همکاران، ۲۰۱۰).

پس از تبیین متغیرهای مستقل پژوهش که بر متغیر وابسته تأثیر می‌گذارد در ادامه بر اساس مبانی نظری و مطالعات پیشین متغیرهای کنترلی تبیین می‌گردد. به گفته بنی‌مهد و همکاران (۱۳۹۵) متغیر کنترلی متغیری است که بر رابطه بین متغیرهای مستقل و وابسته تأثیر می‌گذارد.

متغیرهای کنترلی

سودآوری ($Profitability_{it}$): برابر است با سود خالص شرکت تقسیم بر جمع دارایی‌های شرکت در پایان سال. این متغیر به پیروی از اولسان (۱۹۸۰) محاسبه شده است. بولو و همکاران (۱۳۹۱) نشان دادند رابطه معناداری بین سودآوری و هزینه سهام عادی وجود دارد.

نقدینگی ($Liquidity_{it}$): برابر است با جمع دارایی‌های جاری تقسیم بر جمع بدهی‌های جاری در پایان سال (وستون و همکاران، ۲۰۰۵). نقدینگی می‌تواند هم اثر افزاینده و هم اثر کاهنده روی هزینه سرمایه داشته باشد. از یک دیدگاه، هرچه میزان نقدینگی بالاتر باشد، ریسک ناشی از ناتوانی در بازپرداخت بدهی‌های سررسید شده کاهش می‌یابد؛ بنابراین، از نرخ بازده مورد انتظار اعتباردهندگان کاسته شده و در نتیجه هزینه سرمایه کاهش می‌یابد. از سوی دیگر به دلیل آن که موجودی نقد و دارایی‌های جاری دارای نرخ بازده پایین‌تری هستند، برخی مدیران ریسک‌پذیر سعی می‌کنند تا با داشتن کمترین میزان نقدینگی از بدهی‌های جاری بیشترین استفاده را ببرند. در چنین حالتی، ریسک نقدینگی بسیار بالا خواهد رفت و احتمال خطر عدم توانایی در پرداخت بدهی‌های سررسید شده افزایش می‌یابد و موجب می‌شود بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران افزایش یافته و به تبع، هزینه سرمایه افزایش یابد (نصیرپور، ۱۳۷۹). عمران و پوپنتون (۲۰۰۴) نشان دادند نقدینگی از عوامل مؤثر بر هزینه سرمایه می‌باشد. در این راستا شواهد مطالعه بولو و همکاران (۱۳۹۱) نشان داد رابطه معناداری بین نسبت‌های نقدینگی با هزینه سهام عادی وجود دارد.

اندازه شرکت ($Size_{it}$): برابر است با لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت در پایان سال (سیم و همکاران، ۲۰۱۱). فاما و فرنچ (۱۹۹۲) معتقدند اندازه شرکت در رشد و سودآوری نسبی که بلقوه می‌تواند منابع اصلی ریسک در بازده‌ها باشند، مربوط می‌شوند. پناهیان و عرب‌زاده (۱۳۸۷) نشان دادند که اندازه شرکت بر هزینه سهام عادی شرکت‌ها تأثیرگذار است. در این راستا بنز (۱۹۸۱) نشان داد که سهام شرکت‌های کوچک، بازده بیشتری را نشان می‌دهد.

رشد شرکت ($Growth_{it}$): برابر است با فروش در سال جاری منهای فروش در سال قبل تقسیم بر فروش در سال قبل (سیم و همکاران، ۲۰۱۱). به گفته مک‌کی‌ماسون (۱۹۹۰) شرکت‌هایی که رشدشان سریع است و نرخ بازده بالایی دارند، باید کمتر از تسهیلات مالی و تأمین مالی استفاده نمایند، چرا که ممکن است به زودی رشد این شرکت‌ها به نقطه اشباع رسیده و یا کند و متوقف شود و در نتیجه هزینه‌های مالی بیشتر از بازده منابع تأمین مالی شده گردد. نسبت پوشش هزینه بهره ($Interest_{it}$): برابر است با سود عملیاتی (سود قبل از بهره و مالیات) تقسیم بر هزینه بهره (سیم و همکاران، ۲۰۱۱). انتظار می‌رود شرکت‌هایی که هزینه بهره

کمتری دارند و توانایی پوشش آن را دارند، راحت‌تر بتوانند نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران را فراهم سازند.

۴- یافته‌های پژوهش ۴-۱- آمار توصیفی

در نگاره ۲ ویژگی‌های کلی متغیرهای پژوهش به نمایش درآمده است. در ۹۱۲ مشاهده صورت گرفته در این پژوهش، میانگین و میانه متغیر هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها به ترتیب برابر با ۰/۱۹۰۵ و ۰/۱۵۷۶ می‌باشد. به عبارت دیگر، حداقل نرخ بازدهی مورد انتظار سهامداران عادی شرکت تقریباً برابر با ۱۹ درصد می‌باشد. همچنین بیشترین و کمترین مقدار متغیر اندازه کمیته حسابرسی به ترتیب برابر با ۵ و ۳ می‌باشد که این اعداد، همان حداکثر و حداقل اعضای کمیته حسابرسی است که توسط منشور کمیته حسابرسی سازمان بورس اوراق بهادار (۱۳۹۱) الزام شده است. بیشترین مقدار استقلال اعضای کمیته حسابرسی برابر با ۱ می‌باشد و این بدین معنی است که در برخی از کمیته‌های حسابرسی شرکت‌های نمونه، شرکت‌هایی وجود دارد که مدیران آن تماماً غیرموظف (مستقل) بوده است. میانه متغیر تخصص اعضای کمیته حسابرسی برابر با ۰/۵ می‌باشد. یعنی تقریباً نصف اعضای کمیته‌های حسابرسی شرکت‌ها طبق منشور کمیته حسابرسی دارای تخصص‌های مالی و حسابداری بوده‌اند. همچنین در ارتباط با متغیرهای کنترلی پژوهش می‌توان نکاتی به شرح پیش‌رو بیان نمود. حداقل متغیر سودآوری برابر با ۰/۰۹۲۱- می‌باشد. به عبارت دیگر، در بین شرکت‌های نمونه، شرکت‌هایی بوده‌اند که زیان داشته‌اند. به صورت میانگین، در شرکت‌های نمونه، نسبت جاری برابر با ۱/۳۵۱۷ می‌باشد. این نسبت بیانگر میان نقدشوندگی شرکت‌ها بوده است. همچنین حداقل متغیر رشد شرکت برابر با ۰/۳۲۵۴- می‌باشد. این بدین معنی است که در بین شرکت‌های نمونه، شرکت‌هایی نیز وجود داشته‌اند که فروش آنها در دوره جاری نسبت به دوره گذشته کاهش داشته است. میانگین نسبت پوشش هزینه بهره شرکت‌ها برابر با ۸/۵۳۴۹ می‌باشد. یعنی سود عملیاتی (سود قبل از بهره و مالیات) شرکت‌ها ۸ برابر هزینه بهره آنها می‌باشد.

نگاره ۲- آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

نام متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	بیشترین مقدار	کمترین مقدار	انحراف معیار	تعداد مشاهدات
هزینه سرمایه	Cost of Capital	۰/۱۹۰۵	۰/۱۵۷۶	۰/۵۶۶۸	۰/۰۱۶۰	۰/۱۵۲۸	۹۱۲
اندازه کمیته حسابداری	AC_SIZE	۳/۹۲۲۵	۳/۰۰۰۰	۵	۳/۰۰۰۰	۱/۵۵۲۲	۹۱۲
استقلال اعضای کمیته حسابداری	AC_INDEP	۰/۴۴۱۴	۰/۶۷	۱/۰۰۰۰	۰/۲۰۰۰	۰/۳۷۳۷	۹۱۲
تخصص اعضای کمیته حسابداری	AC_EXPERT	۰/۴۵۷۳	۰/۵	۱/۰۰۰۰	۰/۳۳۳۳	۰/۴۱۵۹	۹۱۲
سودآوری	Profitability	۰/۱۰۵۲	۰/۰۸۹۳	۰/۳۶۳۰	-۰/۰۹۲۱	۰/۱۱۴۲	۹۱۲
نقدینگی	Liquidity	۱/۳۵۱۷	۱/۲۴۲۲	۲/۹۷۱۸	۰/۶۰۶۵	۰/۵۵۰۴	۹۱۲
اندازه شرکت	Size	۱۴/۰۵۷۲	۱۳/۸۷۹۳	۱۷/۱۱۸۵	۱۱/۹۹۵۴	۱/۲۷۸۱	۹۱۲
رشد شرکت	Growth	۰/۱۷۶۸	۰/۱۵۴۹	۰/۷۹۸۰	-۰/۳۲۵۴	۰/۲۸۹۹	۹۱۲
نسبت پوشش هزینه بهره	Interest	۸/۵۳۴۹	۳/۶۷۸۷	۳۵/۷۱۵۸	۰/۶۱۱۴	۱۰/۸۰۰۱	۹۱۲

منبع: یافته‌های پژوهش

نگاره ۲ آمار توصیفی متغیرهای کیفی (متغیرهایی که دارای دو ارزش صفر و یک می‌باشند) پژوهش را نشان می‌دهد. در ۹۷ مشاهده (تقریباً ۱۳ درصد) نیز، حداقل یک نماینده زن در کمیته حسابداری شرکت‌ها عضویت داشته است.

نگاره ۳- آمار توصیفی داده‌های کیفی پژوهش

نام متغیر	نماد متغیر	عدم وجود		وجود		جمع	
		تعداد	درصد	تعداد	درصد	تعداد	درصد
تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابداری	AC_GDIVERSITY	۹۷	۷۶/۱۲	۶۶۳	۲۴/۸۷	۷۶۰	۱۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

۲-۴- آزمون استنباطی

۲-۴-۱- آزمون مانایی و هم‌خطی متغیرها

یکی از فرض‌های اولیه مدلهای رگرسیون چند متغیره، عدم وجود همبستگی خطی بین متغیرهای توضیحی است که برای بررسی آن، آزمون عامل تورم واریانس و برای پایایی، آزمون

لوین، لین و چو اجرا شده است (نگاره ۳). علاوه بر این، برای بررسی هم‌انباشتگی از آزمون کائو^۱ استفاده شده که نتیجه آن در نگاره ۴ درج شده است. سستون VIF در نگاره ۳ نتایج بررسی هم‌خطی بین متغیرهای توضیحی پژوهش را نشان می‌دهد. به‌طور کلی چنانچه مقدار عامل تورم واریانس برای هر یک از ضرایب کمتر از ۱۰ باشد، می‌توان از مشکل هم‌خطی چشم‌پوشی کرد (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۵). نتایج این آزمون نشان می‌دهد که بین متغیرهای توضیحی هم‌خطی شدیدی وجود ندارد. با توجه به نتایج آزمون لوین، لین و چو، چون مقدار احتمال آماره LLC برای تمام متغیرها کمتر از ۰/۰۵ است، می‌توان گفت متغیرهای بررسی شده طی دوره پژوهش در سطح پایا بوده و استفاده از این متغیرها در مدل باعث به‌وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

نگاره ۳- آزمون لوین، لین و چو و آزمون هم‌خطی

نام متغیر	نماد متغیر	تعداد وقفه	LLC	P-value	VIF
هزینه سرمایه	Cost of Capital	(I ₀)	-۱۸/۵۲۸۲	۰/۰۰۰۰	متغیر وابسته
اندازه کمیته حسابرسی	AC_SIZE	(I ₀)	-۲۶/۰۵۷۶	۰/۰۰۰۰	۲/۱۴۵۸
استقلال اعضای کمیته حسابرسی	AC_INDEP	(I ₀)	-۴۶/۹۷۷۶	۰/۰۰۰۰	۲/۹۷۳۳
تخصص اعضای کمیته حسابرسی	AC_EXPERT	(I ₀)	-۳۱/۲۰۸۵	۰/۰۰۰۰	۳/۳۴۶۵
تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرسی	AC_GDIVERSITY	(I ₀)	-۱/۸۵۳۹	۰/۰۳۱۹	۱/۹۷۶۳
سودآوری	Profitability	(I ₀)	-۳۵/۸۷۵۸	۰/۰۰۰۰	۲/۳۸۰۲
نقدینگی	Liquidity	(I ₀)	-۱۳/۹۹۶۶	۰/۰۰۰۰	۱/۵۴۸۰
اندازه شرکت	Size	(I ₀)	-۲۵/۲۵۱۱	۰/۰۰۰۰	۱/۱۵۵۹
رشد شرکت	Growth	(I ₀)	-۲۱/۴۸۰۹	۰/۰۰۰۰	۱/۱۳۸۳
نسبت پوشش هزینه بهره	Interest	(I ₀)	-۹۶/۳۹۸۲	۰/۰۰۸۵	۲/۱۸۹۳

منبع: یافته‌های پژوهش

۴-۲-۲- نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

برای بررسی تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها، مدل ۱ برآورد شد که نتایج آن در نگاره ۵ ارائه شده است. بر اساس نگاره ۵ سطح معناداری آزمون چاو برابر با ۰/۰۰۰ است که نشان از برتری استفاده از روش داده‌های تابلویی در مقابل داده‌های

1. Kao Test

تلفیقی دارد. بر اساس نتیجه آزمون هاسمن، باید برای برآورد مدل از روش اثرات ثابت در مقابل روش اثرات تصادفی استفاده شود. همچنین نتیجه آزمون‌های بروش-یاگان-گادفری نشان دادند که مشکل ناهمسانی واریانس در مدل پژوهش وجود ندارد. در ضمن آماره دوربین - واتسون (۱/۷۴۸۶) در بازه استاندارد ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته و گویای عدم وجود خودهمبستگی در مدل و حالت مطلوب در فرضیه‌های اصلی مربوط به باقی‌مانده‌ها در تحلیل رگرسیون است. ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده برای مدل به ترتیب برابر با ۰/۴۳۷۰ و ۰/۴۱۵۲ به دست آمد، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که در مدل پژوهش حدود ۴۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته (هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها) توسط متغیرهای توضیحی مدل تبیین می‌شوند. معناداری آماره F با مقدار ۰/۰۰۰ بیان‌کننده معناداری کل مدل است.

نگاره ۵- تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابداری بر هزینه سرمایه سهام عادی

Cost of Equity _{i,t} = $\beta_0 + \beta_1 AC_SIZE_{i,t} + \beta_2 AC_INDEP_{i,t} + \beta_3 AC_EXPERT_{i,t}$ + $\beta_4 AC_GDI_DIVERSITY_{i,t} + \beta_5 Profitability_{i,t} + \beta_6 Liquidity_{i,t} + \beta_7 Size_{i,t}$ + $\beta_8 Growth_{i,t} + \beta_9 Interest_{i,t} + \epsilon_{i,t}$					مدل ۱
معناداری	آماره t	ضریب برآورده شده	علامت پیش‌بینی شده	نماد متغیر	متغیر توضیحی
۰/۰۰۰۲	-۲/۲۸۸۵	-۰/۱۹۷۳	-	AC_SIZE	اندازه کمیته حسابداری
۰/۰۷۲۲	۱/۸۲۰۴	-۰/۰۸۹۲	-	AC_INDEP	استقلال اعضای کمیته حسابداری
۰/۵۶۳۵	-۰/۵۷۰۸	-۰/۱۴۶۵	-	AC_EXPERT	تخصیص مالی اعضای کمیته حسابداری
۰/۰۰۰۴	-۲/۹۲۶۳	-۰/۲۶۱۲	-	AC_GDI-DIVERSITY	تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابداری
۰/۰۰۰۰	-۴/۸۰۱۵	-۰/۵۶۷۵	-	Profitability	سودآوری
۰/۰۱۲۴	-۲/۵۰۵۲	-۰/۵۲۲۹	-	Liquidity	نقدینگی
۰/۰۱۰۶	-۲/۵۶۲۰	-۰/۳۱۷۲	-	Size	اندازه شرکت
۰/۰۰۰۳	-۳/۳۶۰۳	-۰/۴۶۶۹	-	Growth	رشد شرکت
۰/۳۴۲۹	-۰/۹۴۹۱	-۰/۱۷۵۸	-	Interest	نسبت پوشش هزینه بهره
۰/۰۰۰۰	-۳/۷۵۴۷	-۰/۸۲۹۱	؟	C	مقدار ثابت
تابلویی (اثرات ثابت یا تصادفی)	نتیجه آزمون چاو	۰/۰۰۰۰	سطح معناداری آزمون چاو	۲/۸۳۰۰	آماره آزمون چاو

آمارهٔ آزمون هاسمن	۵/۵۴۵۷	سطح معناداری آزمون هاسمن	۰/۶۹۸۰	نتیجهٔ آزمون هاسمن	اثرات تصادفی
آمارهٔ بروش-پادگان- گادفری	۴/۷۴۰۵	احتمال بروش پادگان	۰/۵۱۲۸	نتیجهٔ آزمون بروش پادگان	عدم وجود ناهمسانی واریانس
ضریب تعیین	۰/۴۳۷۰	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۱۵۲	آمارهٔ دوربین واتسون	۱/۸۵۶۹
آمارهٔ F	۳/۱۹۸۳	معناداری آمارهٔ F	۰/۰۰۰۰		

منبع: یافته‌های پژوهش

مقدار ضریب برآورد شده برای متغیر اندازه کمیته حسابرایی برابر با $0/1973$ - است که نشان‌دهنده رابطه معکوس بین این متغیر و متغیر وابسته (هزینه سرمایه سهام عادی) است. همچنین احتمال به دست آمده برای این متغیر، برابر با $0/0002$ (کمتر از $0/05$) است که نشان‌دهنده معناداری این رابطه می‌باشد، بنابراین اندازه کمیته حسابرایی، رابطه معکوس و معناداری با هزینه سرمایه سهام عادی دارد.

مقدار ضریب برآورد شده و احتمال به دست آمده برای متغیر استقلال اعضای کمیته حسابرایی به ترتیب برابر با $0/0892$ - و $0/0722$ می‌باشد. چون احتمال بدست آمده برای این متغیر بیشتر از $0/05$ می‌باشد، بنابراین، این نتایج حاکی از آن است که بین استقلال اعضای کمیته حسابرایی و هزینه سرمایه سهام عادی رابطه معناداری وجود ندارد. بنابراین شواهد به دست آمده، فرضیه دوم پژوهش را تأیید نمی‌کند.

ویژگی دیگر کمیته حسابرایی، تخصص اعضای کمیته حسابرایی است. نتایج برآورد مدل ۱ نشان می‌دهد که مقدار ضریب برآورد شده و احتمال به دست آمده برای این متغیر به ترتیب برابر با $0/0006$ - و $0/5635$ می‌باشد. این نتایج حاکی از آن است که بین تخصص اعضای کمیته حسابرایی و هزینه سرمایه سهام عادی رابطه معکوس و معناداری وجود ندارد. یعنی نمی‌توان فرضیه سوم پژوهش را پذیرفت.

آخرین ویژگی کمیته حسابرایی که رابطه آن با هزینه سرمایه مورد بررسی قرار گرفت، تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرایی است. نتایج برآورد مدل ۱ در ارتباط با این متغیر نشان داد که مقدار ضریب برآورد شده و احتمال به دست آمده برای این متغیر به ترتیب برابر با $0/2612$ - و $0/0004$ است. در نتیجه می‌توان بیان نمود که تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرایی رابطه معکوس و معناداری با هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها دارد.

در میان متغیرهای کنترلی مورد مطالعه، ارتباط معکوس و معناداری بین متغیرهای سودآوری، نقدینگی و اندازه شرکت و رشد شرکت وجود دارد که مطابق با ادبیات پژوهش نیز می‌باشد.

۵- بحث و نتیجه‌گیری

در سال‌های اخیر الزاماتی مبنی بر استقرار کمیته حسابرسی به منظور بهبود نظارت و کیفیت گزارشگری مالی، سلامت مالی، کاهش ریسک سهامداران و حداکثرسازی ثروت آنها به‌وسیله مراجع حرفه‌ای در کشورهای مختلف تدوین شده است. در ایران نیز استقرار کمیته حسابرسی به عنوان یکی از ارکان نظام راهبری شرکتی از سال ۱۳۹۱ توسط سازمان بورس اوراق بهادار الزامی شده است. بر این اساس در این پژوهش به بررسی تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی شامل استقلال، تخصص و اندازه بر هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد.

یافته‌های پژوهش حاضر نشان داد که اندازه کمیته حسابرسی، تأثیر معناداری بر هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها دارد که با یافته‌های خماخن و نصیری (۲۰۱۵) تطابق دارد. این شواهد نشان می‌دهد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که تعداد اعضای کمیته حسابرسی بالایی دارند، منابع بیشتری نیز برای نظارت بر گزارشگری مالی اختصاص می‌دهند.

بر اساس شواهد پژوهش رابطه معناداری بین استقلال اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه مشاهده نشد. این نتایج با یافته‌های اندرسون و همکاران (۲۰۰۴) همسو نیست. بنابراین شواهد پژوهش نشان می‌دهد که اعضای مستقل در کمیته‌های حسابرسی در اقلیت هستند و اثربخشی کافی نداشته‌اند. همچنین شواهد پژوهش نشان داد بین تخصص اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه رابطه معناداری وجود ندارد که با یافته‌های خماخن و نصیری (۲۰۱۵)، اندرسون و همکاران (۲۰۰۴) و سعادت‌مند و علوی (۱۳۹۸) تطابق دارد. همچنین شواهد پژوهش حاکی از آن است که تنوع جنسیتی اعضای کمیته حسابرسی رابطه معکوسی با هزینه سرمایه سهام عادی شرکت‌ها دارد. این نتایج نشان می‌دهد که حضور زنان در کمیته‌های حسابرسی موجب افزایش ارتباطات، به‌کارگیری دیدگاه‌های متنوع و پویایی در این کمیته‌ها می‌گردد که همسو با نتایج پژوهش کاظمی‌علوم و همکاران (۱۳۹۸) و ایمانی‌برندق و همکاران (۱۳۹۶) است. این شواهد نشان می‌دهد که با توجه به نوپا بودن کمیته‌های حسابرسی در ایران، هنوز این کمیته‌ها اثربخشی و کارایی مورد انتظار را نداشته‌اند. با این حال انتظار می‌رود که با گذشت زمان و افزایش عمر کمیته‌های حسابرسی و نیز توجه بیشتر نهادهای متولی مانند سازمان بورس اوراق بهادار و جامعه حسابداران رسمی نقش آنها در نظام راهبری برجسته‌تر گردد.

به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود که تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر هزینه بدهی و استقراض شرکت‌ها را نیز مورد مطالعه قرار دهند. پژوهش‌گران آتی می‌توانند تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر هزینه سرمایه شرکت‌ها را با استفاده از سایر مدل‌های سنجش هزینه سرمایه آزمون نموده و با نتایج این پژوهش مقایسه نمایند. همچنین پیشنهاد می‌شود که در راستای بسط مبانی نظری و تجربی پژوهش حاضر، ویژگی‌های هیئت مدیره بر هزینه سرمایه نیز مورد بررسی قرار گیرد. با توجه به یافته‌های پژوهش مبنی بر اثربخشی تنوع جنسیتی کمیته

حسابرسی بر هزینه سرمایه سهام عادی، پیشنهاد می‌شود جهت افزایش همگنی و تنوع تفکر و ایده در کمیته‌های حسابرسی، سازوکارهای لازم مانند برخی از کشورها که حضور زنان در کمیته حسابرسی اجباری است، جهت افزایش حضور زنان در کمیته‌های حسابرسی کشور صورت گیرد. همچنین پیشنهاد می‌شود تنوع جنسیتی در کمیته حسابرسی و رابطه آن با ریسک شرکت نیز مطالعه گردد. با توجه به نتایج پژوهش و عدم ارتباط معنادار بین تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه سهام عادی پیشنهاد می‌شود که مدیریت شرکت‌ها در انتخاب اعضای با تخصص مالی، نهایت دقت را داشته باشند و صرفاً به دنبال شکل کمیته حسابرسی نباشند و محتوی تشکیل و رسالت آن را نیز مورد توجه قرار دهند. همچنین پژوهشگران آتی می‌توانند اثر دوره تصدی اعضای کمیته حسابرسی را بر هزینه سرمایه سهام عادی بررسی نمایند. یافته‌های این پژوهش می‌تواند مورد استفاده سازمان بورس و اوراق بهادار قرار گیرد و در ارزیابی اثربخشی الزام شرکت‌ها مبنی بر استقرار کمیته حسابرسی به ویژه در زمینه استقلال اعضای این کمیته بکار گرفته شود.

فهرست منابع

الف- منابع فارسی:

۱. اورادی، جواد، لاری دشت بیاض، محمود و سالاری فورگ، زینب. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت. دانش حسابداری مالی، ۳(۴)، ۱۳۱-۱۵۱.
۲. ایمانی برندق، محمد، کاظمی علوم، مهدی و عبدی، مصطفی. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر تنوع جنسیتی در هیئت مدیره بر احتمال وجود ضعف در کنترل‌های داخلی. حسابداری ارزشی و رفتاری، ۳(۵)، ۲۸۵-۲۶۳.
۳. ایمانی برندق، محمد، عبدی، مصطفی و کاظمی علوم، مهدی. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر تنوع جنسیتی در کمیته حسابرسی بر حق الزحمه حسابرسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۳(۳)، ۳۰۳-۳۲۲.
۴. بنی مهد، بهمن، عربی، مهدی و حسن پور، شیوا. (۱۳۹۵). پژوهش‌های تجربی و روش‌شناسی در حسابداری، تهران، انتشارات ترمه.
۵. بوژمهرانی، احسان و کامیابی، یحیی. (۱۳۹۶). بررسی اثر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر افشای اختیاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۶۷، صص ۱۴۷-۱۶۳.
۶. بولو، قاسم و افسر، امیر. (۱۳۹۱). نسبت‌های مالی و هزینه سهام عادی. پیشرفت‌های حسابداری، ۴(۱)، ۱-۲۶.
۷. پناهیان، حسین و میثم عرب‌زاده. (۱۳۸۷). بررسی و شناسایی مدل‌های هزینه سرمایه و عوامل مؤثر بر هزینه سرمایه در بورس اوراق بهادار. فصل نامه بصیرت، ۱۵(۴۰)، ۸۵-۱۰۳.
۸. پورحیدری، امید، ودیعی، محمدحسین، هوشمند زعفرانیه، رحمت اله، دهقانی، مرتضی و دهقان، فاطمه. (۱۳۹۵). بررسی ارتباط بین رشد و ساختار سرمایه واحدهای تجاری. راهبرد مدیریت مالی، ۴(۱۳)، ۱-۲۳.
۹. جامعی، رضا و رستمیان، آزاده. (۱۳۹۵). تأثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر ویژگی‌های سود پیش‌بینی شده. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۸(۲۹)، ۱-۱۷.
۱۰. حاجی‌ها، زهره و رجب دری، حسین. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر سطح نگهداری وجه نقد. دانش حسابداری، ۸(۲)، ۶۳-۸۳.
۱۱. رزمیان فیض‌آبادی، علیرضا؛ هشی، عباس. (۱۳۹۲). تأثیر ترکیب هیئت‌مدیره بر محتوی اطلاعاتی و کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری، ۴(۱۳)، ۱۲۷-۱۰۵.
۱۲. رضازاده، جواد، عبدی، مصطفی و کاظمی علوم، مهدی. (۱۳۹۶). ویژگی‌های کمیته حسابرسی و تجدید ارائه صورت‌های مالی. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۹(۲)، ۱-۱۵.

۱۳. سعادت‌مند، روشنک و علوی، سیدمصطفی. (۱۳۹۸). بررسی رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و هزینه سرمایه سهام عادی. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۸(۳)، ۲۳۴-۲۵۵.
۱۴. طالب‌نیا، قدرت‌الله، و کیلی‌فرد، حمیدرضا و شهسواری، منصوره. (۱۳۸۹). بررسی تأثیر وجود کمیته حسابرسی بر جلب نظر سرمایه‌گذار جهت سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت، ۳(۴)، ۳۵-۴۸.
۱۵. عباس‌زاده، محمدرضا، فکور، حسین و قناد، مصطفی. (۱۳۹۶). بررسی رابطه ویژگی‌های کمیته حسابرسی و حق‌الزحمه خدمات حسابرسی. دانش حسابداری مالی، ۴(۳)، ۴۷-۶۴.
۱۶. عبدی، مصطفی، ثنائی‌محمدی، محمدحسین، کاظمی‌علوم، مهدی و حیدری، یونس. (۱۳۹۸). اثربخشی ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر عدم تقارن اطلاعاتی: دیدگاه نظریه نمایندگی. دانش حسابداری، ۱۹(۷۴)، ۲۰۹-۲۳۶.
۱۷. قدردان، احسان؛ فغانی‌ماکرانی، خسرو؛ قریشی‌نیا، دلکش و شاهمرادی، شهین. (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و کاهش هزینه نمایندگی ناشی از مدیریت سود تعهدی، دانش حسابداری، دوره ۱۷، شماره ۶۹، صص ۱۷۳-۱۹۱.
۱۸. کاظمی‌علوم، مهدی، ایمانی‌برندقی، محمد و عبدی، مصطفی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر تنوع جنسیتی در هیئت مدیره و کمیته حسابرسی بر کیفیت سود. دانش حسابداری، ۱۰(۱)، ۱۳۷-۱۶۸.
۱۹. کامیابی، یحیی و بوژمهرانی، احسان. (۱۳۹۵). ویژگی‌های کمیته حسابرسی، کیفیت افشا و نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۶(۲۲)، ۱۹۱-۲۱۷.
۲۰. کامیابی، یحیی، بوژمهرانی، احسان و نادری‌پلنگی، فاضل. (۱۳۹۳). خطای پیش بینی سود، معاملات با اشخاص وابسته و نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۴۳، ۱۳۵-۱۵۱.
۲۱. کردستانی، غلامرضا و طایفه، سیامک. (۱۳۹۲). ویژگی‌های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی. تحقیقات مالی، ۱۱(۱)، ۷۵-۹۴.
۲۲. کردستانی، غلامرضا و مجدی، ضیال‌الدین. (۱۳۸۶). بررسی رابطه بین ویژگی‌های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۴(۲)، ۸۵-۱۰۴.
۲۳. منشور کمیته حسابرسی. (۱۳۹۱). سازمان بورس اوراق بهادار، تهران.
۲۴. نصیرپور، محمد. (۱۳۷۹). بررسی تأثیر اندازه شرکت بر هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه تهران.
۲۵. نصیرزاده، فرزانه؛ اورادی، جواد و رجبعلی‌زاده، جواد. (۱۳۹۶). تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر محافظه کاری شرطی، دانش حسابداری، دوره ۱۷، شماره ۶۸، صص ۸۳-۱۰۵.

ب- منابع انگلیسی:

1. Abbott, L. J., and S. Parker. (2000). Audit Committee Characteristics and Auditor Selection. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 19(2), 47-66.
2. Abbott, L. J., Parker, S., and G. Peters. (2004). Audit Committee Characteristics and Re-statements. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 23 (1), 69-87.
3. Abbott, L., Parker, S., Presley, T. (2012). Female board presence and the likelihood of financial restatement. Accounting Horizons, 26(4), 607-629.
4. Abdul Hamid, M.A., Mohamed, S. and Nasir, A.M. (1999). Effectiveness of audit committee: some evidence. Akauntan Nasional, 12 (1), 5-10.
5. Abdullah A, M, Qaiser, R.Y, Ashikur, R., Ananda, W., Thurai, M, N. (2014). Relationship between Audit Committee characteristics, external auditors and economic value added (EVA) of Public listed firms in Malaysia. Corporate Ownership & Control, 12(1).
6. Adams, R., Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. Journal of Financial Economics, 94(2), 291-309.
7. Agrawal, A., & Knoeber, C. R. (1996). Firm performance and mechanisms to control

- agency problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 377-397.
8. Al-Shaer, H aly., S. and Steven, T. (2017). Audit committees and financial reporting quality: evidence from UK environmental accounting disclosures. *Journal of Applied Accounting Research*, 18, 2-21.
 9. Ameer, R, Ramli, F, & Zakaria. (2010). A new perspective on board composition and firm performance in an emerging market. *Corporate Governance, The international journal of business in society*, 10(5): 647-661.
 10. Amer, M, Aiman A. R., & Shehata E, SH. (2014). Audit Committee Characteristics and Firm Performance: Evidence from Egyptian Listed Companies. *Proceedings of 6th Annual American Business Research Conference*, ISBN: 978-1-922069-52-8.
 11. Bansal, N, A, and Sharma, k. (2016). Audit committee, corporate governance and firm performance. *International Journal of Economics and Finance*; 8 (3).
 12. Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of Accounting and Economic*, 37(3), 315-342.
 13. Appuhami, R. and Tashakor, S. (2017). The Impact of Audit Committee Characteristics on CSR Disclosure: An Analysis of Australian Firms. *Australian Accounting Review*. doi:10.1111/auar.12170.
 14. Banz, R. W. (1981). The relationship between return and market value of common stocks. *Journal of Financial Economics*, 9, 3-18.
 15. Beasley, M. S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The accounting review*, 71(4), 443-465.
 16. Benjamin, S.J., Karraheemi, K.E. (2013). A test of audit committee characteristics and free cash flows. *Corporate Ownership & Control*, 10(2), 611-626.
 17. Bernardi, R.A., Bean, D.F., & Weippert, K.M (2002). Signaling Gender Diversity through Annual Report Pictures: A Research Note on Image Management. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(4): 609- 616.
 18. Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 14, 257-273.
 19. Blue Ribbon Committee (BRC). (1999). *Audit Committee Characteristics and Restatements: A Study of the Efficacy of Certain Blue Ribbon Committee Recommendations*. New York, NY: New York Stock.
 20. Burke, R.J., Vinnicombe, S. (2008). Women on corporate boards of directors: International issues and opportunities. *Corporate Governance: An International Review Branding Banner*, 17(5), 661.
 21. Carcello, J. V., and T. L. Neal. (2003). Audit Committee Characteristics and Auditor Dismissals Following New Going Concern Reports. *The Accounting Review*, 78(1), 95-117.
 22. Carter, D.A., Simkins, B.J., & Simpson, W.G (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *Financial Review*, 38(1), 33-53.
 23. Collier, P.A. (1993). Audit committee in major UK companies. *Managerial Auditing Journal*, 8(3), 25-30.
 24. Damodaran. A. (2002). *DAMODARAN ON VALUATION: Security Analysis for Investment and Corporate Finance* John Wiley. New York.
 25. Davidson, W., Xie, B., Xu, W. (2004). Market reaction to voluntary announcements of audit committee appointments: The effect of financial expertise. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(2), 206-264.
 26. Defond, M. L., Hann, R. N., & Hu, X. (2005). Does the market value financial expertise on audit committees of boards of directors? *Journal of Accounting Research*, 43(2), 153-193.
 27. Dionne, G. & Triki, T. 2005. Risk management and corporate governance: The importance of independence and financial knowledge for the Board and the Audit Committee. *HEC Montreal Working Paper No. 05-03*.

28. Duellmans, S. (2006). Evidence on the role of accounting conservatism and corporate governance. North Dakota State University, North, Dakota.
29. Fama, E. F. & French, K. R. (1992). The Cross Section of Expected Stock Returns. *Journal of Finance*, 47, 427- 465.
30. Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law & Economics*, 26, 301-25.
31. Fuad, N, S. (2017). The Impact of Audit Committee Characteristics Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2), 1-9.
32. Gul, F.A., Min, C., Srinidhi, B. (2010). Gender diversity on US corporate boards and cost of capital. Working Paper, The Hong Kong Polytechnic University.
33. Gul, F.A., Srinidhi, B., Ng, A.C (2011). Does gender diversity improve the informativeness of stock prices? *Journal of Accounting and Economics*, 51(3), 314-338.
34. Gul, F.A., Srinidhi, B., Tsui, J.S. (2008). Board diversity and the demand for higher audit effort. <http://ssrn.com/paper=1359450>.
35. Haldar, A. and Raithatha, M. (2017). Do compositions of board and audit committee improve financial disclosures?, *International Journal of Organizational Analysis*, 25(2), 251-269.
36. Hambrick, D.C. and Mason, P.A. (1984). Upper echelons: the organisation as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9 (2), 193-206.
37. Hillman, A.J., Withers, M.C. & Brian, J.C. 2009. Resource dependence theory: A review. *Journal of Management* 35: 1404-1427.
38. Huse, M., Nielsen, S., & Hagen, I (2009). Women and Employee Elected Board Members, and Their Contributions to Board Control Tasks. *Journal of Business Ethics*, 22(9), 222 – 221.
39. Hwang, S.K., Park, K., and Park, R. (2004). Do firms with good corporate governance practices pay more dividends? Evidence from Korean Business Groups. Available at: <http://cei.ier.hitu.ac.jp/activities/seminars/papers/autumn6.pdf> (Accessed on 1 October 2010).
40. Irwin, T. (2009). Characteristics of effective audit committees in federal, state and local governments. *The Journal of Government Financial Management*, 44-48.
41. Ittonen, K., Miettinen, J. & Vahamaa, S. (2010). Administration Does Female Representation on Audit Committees Affect Audit Fees. *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, 49(3-4), 113–139.
42. Iyengar, R. J., & Zampelli, E. M. (2009). Self-selection, endogeneity and the relationship between CEO duality and the firm performance. *Strategic Management Journal*, 30(10), 1092-1112.
43. Jackson, O, L. a; Robinson, D; Shelton, S. W. (2009). The Association Between Audit Committee Characteristics, the Contracting process and Fraudulent Financial Reporting. *American Journal of Business*, 24(1), 57–66.
44. Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution exit and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
45. Kalbers, L. P., and T. J. Fogarty. (1993). Audit committee effectiveness: An Empirical Investigation of the Contribution of Power. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 12(1), 24-49.
46. Kaplan, P.L., Stevens, N. and Reishus, D. (1990). Outside directorships and corporate performance. *Journal of Financial Economics*, 27, 389-410.
47. Khanchel, I. (2007). Corporate governance: Measurement and determinant analysis. *Managerial Auditing Journal*, 22(8): 740-760.
48. Khemakhem, H., and Naciri, A. (2015). Do Board and Audit Committee Characteristics Affect Firm's Cost of Equity Capital?. *Journal of Business and Management*, 4(2), 1-18.
49. Khurana, I. K., & Raman, K. K. (2006). Do investors care about the auditor's economic

- dependence on the client?. *Contemporary Accounting Research*, 23(4), 977-1016.
50. Kibiya, M., Ahmad, A. and Amran, N. (2016). Audit committee independence, financial expertise, share ownership and financial reporting quality: Further evidence from Nigeria. *International Journal of Economics and Financial*, 6(7), 125-131.
 51. Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-400.
 52. Kreder, R., Evert, A. (2016). Board diversity and earnings quality: The association between female board presence and the magnitude of discretionary revenue activities, evidence from US-listed firms. A thesis for Accounting Auditing and Control, Erasmus University Rotterdam.
 53. Li Huang, C., Chen, W., Lu, K. (2016). Can the audit committee provide better oversight of listed companies? An efficiency of cash holdings perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 8(1), 100-126.
 54. MacKie-Mason, J. K. (1990). Do firms care who provides their financing?, in Hubbard, R.G. (Ed.). *Asymmetric Information, Corporate Finance and Investment*, University of Chicago Press, Chicago, IL, 63-103.
 55. McInnis, J. (2010). Earnings smoothness, average returns, and implied cost of equity capital. *The Accounting Review*, 85(1), 315-341.
 56. McMullen, D.A. and Raghunandan, K. (1996). Enhancing audit committee effectiveness. *Journal of Accountancy*, 182 (2), 79-81.
 57. Menon, K. and Williams, J.D. (1994). The use of audit committee for monitoring. *Journal of Accounting & Public Policy*, 13, 121-39.
 58. Mohiuddin., Md., (2012). An empirical investigation into audit committee practices in Bangladesh: The case of Companies Listed on the Dhaka Stock Exchange (Dse), Electronic copy available at www.orca.cf.ac.uk.
 59. Monks, R. and N. Minow. (1995). *Corporate Governance*, Blackwell Publishing, New York, NY.
 60. Mueller, G.C. and Barker, V.L. (1997). Upper echelons and board characteristics of turnaround and nonturnaround declining firms. *Journal of Business Research*, 39, 119-34.
 61. Naciri, A. (2010). *Internal and external aspects of corporate governance*. New York: Routledge.
 62. Naciri, A. (Ed.). (2008). *Corporate governance around the world*. New York: Routledge.
 63. Ohlson, J. A. (1980). Finance ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18, 109-131.
 64. Omran, Mohammed & Pointon, J. (2004). The determinants of cost of capital by industry within an emerging economy: Evidence from Egypt. *International Journal of Business*, 9(3), 237-258.
 65. Othman, R., Ishak, I.F., Arif, S.M.M., and N, Adol. (2014). Influence of Audit Committee Characteristics on Voluntary Ethics Disclosure. *Social and Behavioral Sciences*, 145, 330-342.
 66. Pfeffer, J. (1973), "Size, composition, and function of hospital board of directors: a study of organisation-environment linkage", *Administrative Science Quarterly*, Vol. 18, pp. 349-364.
 67. Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship.
 68. Pierce, J. and Zahra, S. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies*, 29, 411-38.
 69. Pincus, K., Rusbatsky, M. and Wong, J. (1989). Voluntary formation of corporate audit committees among NASDAQ firms. *Journal of Accounting & Public Policy*, 8 (4), 239-65.
 70. Porter, B.A. and Gendall, P.J. (1993). An international comparison of the development and

- rule of audit committee in the private corporate sector. working paper. Palmerston North: Massey University Accounting Department.
71. Rahmat, M. M., & Iskandar, T. M. (2009). Audit Committee Characteristics in Financially Distressed and Non-Distressed Companies. *Managerial Auditing Journal*, 24 (7), 625-638.
 72. Reddy, K., Locke, S., & Scrimgeour, F. (2010). The efficacy of principlebased corporate governance practices and firm financial performance: An empirical investigation. *International Journal of Managerial Finance*, 6(3), 190-219.
 73. Rosenstein, S., & Wyatt, J. G. (1990). Outside directors, board independence, and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 26(2), 175-191.
 74. Shamsul, N.A. and Abdul Latif, S.M.A. (1997). Perceived audit committee effectiveness in Malaysia. *Malaysian Accounting Review*, 32 (4), 34-42.
 75. Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
 76. Siagian, F, Sylvia V, Siregar, Y, R. (2011). corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 3 (1), 4-20.
 77. Srinidhi, B., Gul, F., Tusi, J. (2011). Female directors and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1610-1644.
 78. Terjesen, S., & Singh, V (2008). Female Presence on Corporate Boards: A Multi-country Study of Environmental Context. *Journal of Business Ethics*, 83(1), 55-63.
 79. Thim, C, K., Choong, Y, V, And Nee, C, S. (2011). Factors affecting financial distress: The case of Malaysian public listed firms. *Corporate Ownership & Control*, 8 (4), 345-351.
 80. Thomas, D.A., Ely, R.J. (1996). Making differences matter: A new paradigm for managing diversity. *Harvard Business Review*, 74(5), 79-90.
 81. Van der Walt, N., & Ingle, C (2003). Board Dynamics and the Influence of Professional Background, Gender and Ethnic Diversity of Directors. *Corporate Governance: An International Review*, 22(9), 922-999.
 82. Vicnair, D., Hickman, K. and Carnes, K.C. (1993). A note on audit committee independence: evidence from NYSE on 'grey' directors. *Accounting Horizon*, 7 (1), 53-7.
 83. Vinten, G. and Lee, C. (1993). Audit committee and corporate control. *Managerial Auditing Journal*, 8 (3), 113-42.
 84. Wang, M., Lee, M. and Chuang, J. (2015). Relations among audit committee establishment, information transparency and earnings quality: evidence from simultaneous equation models. *Quality and Quantity*, 50(6), 2417-2431.
 85. Wathne, K.H. and Heide, J.B. (2000). Opportunism in inter-firm relationship: forms, outcomes and solutions. *Journal of Marketing*, 64 (4), 36-51.
 86. Weston, J., A. Butler and G. Grullon. (2005). Stock market liquidity and the cost of issuing equity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40, 331-348.
 87. Yermack, D. (1996). Higher valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-213.
 88. Zabochnikova, G. (2016). The Audit Committee Characteristics and Firm Performance: Evidence from the UK. *Dissertation Master in Finance*.
 89. Zgarni, I., Hlioui, K. and Zehri, F. (2016). Effective audit committee, audit quality and earnings management: Evidence from Tunisia. *Journal Of Accounting In Emerging Economies*, 6(2), 138-155.
 90. Zou, Z., Wu, Y., Zhu, Q., & Yang, SH (2018). Do Female Executives Prioritize Corporate Social Responsibility?, *Emerging Markets Finance and Trade*. Pages 2965-2981.