

The effect of the presence of women in the board of directors and the audit committee on agency costs with the moderating effect of CEO power and CEO human capital

Parisa Saadat Behbahaninia¹, Parisa Bamshad²

Received: 2024/10/31

Approved: 2025/01/04

Research Paper

Abstract:

In recent years, the presence of women in the strategic areas of companies has grown significantly, and since gender affects the company's financial behavior, and on the other hand, managers use their power, expertise and previous experiences to help make correct and better judgments. and lead to better decisions, therefore, this article aims to investigate the effect of the presence of women in the board of directors and the audit committee on agency costs with the moderating effect of the CEO's power and the CEO's human capital. The current research is considered an applied-descriptive research. The data of 108 companies that were selected in a systematic way were reviewed during the years 2019-2023. The results of the hypotheses test showed that the presence of women in the board of directors and the audit committee increases agency costs, and also that the power of the CEO and the CEO's human capital do not have a significant effect on the relationship between the presence of women in the board of directors and the audit committee on agency costs.

Key Words: Agency cost, CEO human capital, CEO power, Women audit committee, Women board of directors

 [10.22034/JPAR.2025.2044681.1362](https://doi.org/10.22034/JPAR.2025.2044681.1362)

1. Department of Accounting, Faculty of Social Sciences and Economics, Alzahra University, Tehran, Iran. (Corresponding Author) p.bebahaninia@alzahra.ac.ir

2. Department of Accounting, Faculty of Social Sciences and Economics, Alzahra University, Tehran, Iran. pari.bamshad@gmail.com
<http://article.iacpa.ir>

تأثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی با اثر تعدیل‌کنندگی قدرت مدیرعامل و سرمایه انسانی مدیرعامل

پریسا سادات بهبهانی نیا^۱، پریسا بامشاد^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۱۰

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۰/۱۵

مقاله‌ی پژوهشی

چکیده:

در سال‌های اخیر حضور زنان در عرصه‌های راهبردی شرکت‌ها رشد چشمگیری داشته است. جنسیت بر رفتار مالی شرکت تأثیر می‌گذارد و از سویی دیگر مدیران با استفاده از قدرت، تخصص و تجارب پیشین خود به قضاوت‌های صحیح و با کیفیت‌تر کمک کرده و منجر به تصمیم‌گیری‌های بهتری می‌شوند. بر این اساس در این پژوهش تأثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی با اثر تعدیل‌کنندگی قدرت مدیرعامل و سرمایه انسانی مدیرعامل بررسی شده است. پژوهش حاضر یک پژوهش کاربردی-توصیفی محسوب می‌شود. داده‌های ۱۰۸ شرکت که به روش سیستماتیک انتخاب شده‌اند، طی سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ بررسی شده است. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد: حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی باعث افزایش هزینه‌های نمایندگی می‌شود و همچنین قدرت‌مدیرعامل و سرمایه انسانی مدیرعامل اثر معناداری بر رابطه‌ی بین حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی ندارد.

واژه‌های کلیدی: حضور زنان در کمیته حسابرسی، حضور زنان در هیئت‌مدیره، سرمایه انسانی، قدرت مدیرعامل، هزینه‌های نمایندگی

 [10.22034/JPAR.2025.2044681.1362](https://doi.org/10.22034/JPAR.2025.2044681.1362)

۱. گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء(س)، تهران، ایران. (نویسنده مسئول) p.bebahaninia@alzahra.ac.ir
۲. گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء(س)، تهران، ایران. pari.bamshad@gmail.com
<http://article.iacpa.ir>

۱- مقدمه

در سال‌های اخیر، حضور زنان در عرصه‌های راهبردی شرکت‌ها، به ویژه در هیئت‌مدیره و کمیته‌های حسابرسی، رشد چشمگیری داشته است (کاظمی‌علوم و همکاران، ۱۳۹۸). دلیل این امر را می‌توان نقش شایان زنان در کسب موفقیت در زمینه‌های اقتصادی دانست، که به ایجاد ارزش آفرینی و افزایش سطح رفاه در جامعه منجر می‌شود (بشیری‌منش و وقفی، ۱۴۰۰).

به لحاظ نظری، نوع تصمیم‌گیری در زنان و مردان متفاوت است. یافته‌های حاصل از تحقیقات روانشناسی نشان داده‌اند که دقت زنان در تصمیم‌گیری و انجام فعالیت‌های کاری بیشتر از مردان است. همچنین یافته‌های حاصل از تحقیقات انجام شده در حوزه مالی و حسابرسی نشان می‌دهد که نوع جنسیت می‌تواند بر رفتار مالی شرکت تاثیر بگذارد (فلاح و برکچی زاده، ۱۴۰۱). زنان در مقایسه با مردان در انجام وظایف خود کوشاتر، مسئولیت‌پذیرتر و مستقل‌تر عمل می‌کنند. مدیران زن از انجام تقلب و دستکاری در صورت‌های مالی اجتناب می‌کنند و بیشتر از همتایان مرد خود محافظه‌کارانه‌تر عمل می‌کنند که سبب کاهش بی‌نظمی‌های مالی می‌شود (اسکو و همکاران، ۱۴۰۲). از آنجایی که هزینه‌های نمایندگی ناشی از تضاد منافع بین مالکان و نمایندگان در یک سازمان است، سهامداران قادر به کنترل منظم کلیه فعالیت‌های مدیران در شرکت نیستند. در نتیجه، اطلاعات نامتقارنی بین مدیران و مالکان ایجاد شده که موجب ایجاد یکسری خطرات اخلاقی می‌شود (هو نگوین و همکاران، ۲۰۲۰).

بدون شک قدرت یکی از راه‌هایی است که با آن رهبر و مدیر می‌توانند در رفتار کارکنان خود نفوذ کنند. در واقع قدرت، ویژگی اساسی نقش یک مدیر بوده و زمینه اثربخشی او را در سازمان فراهم می‌سازد. مدیران در سازمان‌ها وضع‌کننده خط‌مشی بوده و صاحبان قدرت هستند و عملکرد سازمان‌ها با قدرت آنان در ارتباط است. مدیران با بکارگیری منابع قدرت می‌توانند زمینه رشد و تعالی یا زمینه انحراف و فساد سازمان را فراهم آورند و این امر به ماهیت وجودی و چگونگی استفاده از قدرت و منابع آن بستگی دارد (تفتیان و همکاران، ۱۴۰۱).

علاوه بر قدرت، سرمایه انسانی مدیرعامل به عنوان یک مزیت رقابتی برای شرکت‌ها محسوب می‌گردد. مدیران با توانایی‌های بالا قادر به پیش‌بینی تغییرات شرایط اقتصادی آتی و برآورد تاثیر تغییرات احتمالی بر فعالیت‌های مالی و غیرمالی شرکت تحت مدیریت خود هستند. همچنین آن‌ها ارزش‌های واقعی شرکت را با اعتبار و اطمینان بالا به سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان انتقال داده و عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه را کاهش می‌دهند (نیک زاد چالشتی و همکاران، ۱۴۰۰).

از نظر تجربی تحقیقات پیشین نشان داده‌است که حضور بیشتر زنان در هیئت‌مدیره شرکت، موجب نظارت بهتر مدیرعامل می‌شود (یاداو و یاداو، ۲۰۲۱). زیرا مدیران زن معمولاً توجه بیشتری به حاکمیت شرکتی و مسئولیت اجتماعی دارند و در نتیجه کیفیت کنترل‌های داخلی را بهبود می‌بخشند. همچنین مدیران زن نسبت به مدیران مرد در برخورد با بحران‌ها و درگیری‌های شرکتی خلاق‌تر و انعطاف‌پذیرتر می‌باشند (گی، ۲۰۲۳). همچنین، مطالعات پیشین نشان دادند

که زنان در مقایسه با مردان نسبت به وظایف خود مسئولیت پذیرترند و از ریسک‌پذیری اجتناب می‌کنند (کاظمی و همکاران، ۱۴۰۰).

در دهه گذشته، در پژوهش‌های انجام شده در سراسر جهان منافع ناشی از حضور مداوم زنان در سطوح مدیریت ارشد مانند هیئت‌مدیره و کمیته‌های زیر مجموعه آن مورد بررسی قرار گرفته و در بیشتر موارد تاثیر مثبت آن شناسایی شده است (امین و همکاران، ۲۰۲۲؛ این و همکاران، ۲۰۲۱؛ گارسیا و هررو، ۲۰۲۱؛ اسکو و همکاران، ۱۴۰۲؛ سجادی و همکاران، ۱۴۰۱). البته برخی پژوهش‌ها به نتایج متفاوتی رسیدند آن‌ها نشان دادند دقت بیشتر زنان و محافظه‌کاری آنان در انتخاب حسابرس و اجرای دقیق‌تر عملیات حسابرسی، افزایش حق‌الزحمه حسابرسی را به دنبال دارد که در نهایت منجر به افزایش هزینه‌های نمایندگی می‌شود (خوونگ و همکاران، ۲۰۲۲ و فلاح و برکچی زاده، ۱۴۰۱) و همچنین برخی محققان بر این باورند که مدیران زن در تصمیمات اصلی شرکت حضور ندارند و تاثیری بر هزینه‌های نمایندگی نمی‌گذارند (سبحان و چاودری، ۲۰۲۲؛ یاداو و یاداو، ۲۰۲۱).

بر این اساس هدف این پژوهش بررسی تاثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی با اثر تعدیل‌کنندگی قدرت مدیرعامل و سرمایه‌انسانی مدیرعامل است. با توجه به نتایج متفاوت تحقیقات پیشین و همچنین عدم بررسی مستقیم حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی، پژوهش حاضر با بررسی تاثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی و توجه به نقش قدرت مدیرعامل و سرمایه‌انسانی مدیرعامل، نوآوری در این حوزه محسوب می‌شود و یافته‌های آن می‌تواند برای قانون‌گذاران، سرمایه‌گذاران و پژوهشگران حائز اهمیت باشد.

در ادامه در این مقاله ابتدا به مبانی نظری و مرور ادبیات پژوهش پرداخته شده و سپس روش‌شناسی پژوهش تشریح می‌شود و در نهایت یافته‌ها و بحث و نتیجه‌گیری ارائه می‌شود.

۲- مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها

مطالعات صورت گرفته در حوزه‌ی روان‌شناختی حاکی از آن است که زنان با همتایان مرد خود از نظر نگرش شغلی، ریسک‌گریزی و هنجارهای اخلاقی متفاوت‌اند (بن‌عمار و همکاران، ۲۰۱۷). در خصوص نگرش شغلی، زنان در هیئت‌مدیره جدی‌تر هستند و تلاش بیشتری در راستای نظارت بر رفتارهای مدیران می‌کنند. همچنین، رؤسای زن در کمیته‌حسابرسی تمایل دارند حسابرسی‌های داخلی و کنترل‌های داخلی شرکت را با جدیت و دقت بیشتری ارزیابی کنند و کارکردهای مشاوره‌ای و نظارتی کمیته‌حسابرسی را بهبود بخشند؛ بنابراین حضور زنان چه در هیئت‌مدیره و چه در کمیته‌حسابرسی، موجب تعدیل هزینه‌های نمایندگی می‌شود (هو و همکاران، ۲۰۱۵).

حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی شرکت می‌تواند بر میزان همکاری و مشارکت،

بهبود نقش نظارتی، سیستم‌های راهبردی شرکتی و افزایش خلاقیت و نوآوری در تصمیم‌گیری‌ها تاثیر داشته باشد (چی جوک و همکاران، ۲۰۲۰).

مدیران زن از ویژگی‌های رهبری تحول آفرین، بهتر از هم‌تایان مرد خود برخوردار هستند. افزون‌براین، ویژگی‌های رهبری آن‌ها باعث می‌شود زنان بیشتر با کارکنان زیر مجموعه خود همکاری کنند و ساختارهای سازمانی را قوی کرده و سازوکارهای راهبردی شرکتی و نظارتی را بهبود بخشد (نیزام و همکاران، ۲۰۲۰). طبق تئوری جنسیت، زنان و مردان ترجیحات و ریسک‌پذیری متفاوتی دارند. شواهد قریب به اتفاق تحقیقات در جامعه‌شناسی، روانشناسی و اقتصاد رفتاری به این نتیجه رسیدند که ریسک‌گریزی زنان نسبت به مردان بیشتر است. به علاوه، تئوری وابستگی منابع پیشنهاد می‌دهد که مدیران زن نه تنها به دلایل اخلاقی بلکه به دلیل حفظ رابطه‌ی خوب با محیط خارجی به منظور کسب منابع، بسیار مفید هستند. تئوری پردازان نمایندگی نیز بر این باورند که اخلاق‌مداری مدیران ارشد زن منجر به کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌شود (احمدی و زارعی درمیان، ۱۴۰۲). از جمله پژوهش‌های پیشینی که این موضوع را تایید می‌کند می‌توان به پژوهش گی (۲۰۲۳) اشاره نمود. وی با بررسی مدیرعاملان زن و هزینه‌های نمایندگی شرکتی به این نتیجه رسید که کیفیت کنترل داخلی شرکت‌هایی که مدیرعاملان زن را منصوب می‌کنند، بالاتر است و مدیران زن از توانمندی بیشتری برخوردار هستند. که این امر، تأثیر بسزایی در کاهش هزینه‌های نمایندگی شرکت‌ها دارد. سبحان و چاودری (۲۰۲۲) هشت مورد از عواملی که بر هزینه‌های نمایندگی تأثیر دارد از جمله حضور مدیران زن را بررسی نمودند و به این نتیجه رسیدند که هیئت‌مدیره‌های شرکتی که دارای تعداد بیشتری از مدیران زن هستند، تمایل بیشتری به کاهش هزینه‌های نمایندگی خود دارند. همچنین امین و همکاران (۲۰۲۲) استدلال نمودند که، هیئت‌های مدیره با سه یا چند مدیر زن، در مقایسه با تعداد کمتر آنان، تأثیر قوی‌تری بر کاهش هزینه‌های نمایندگی دارند. نتایج تحقیق این و همکاران (۲۰۲۱) نشان داد که مشارکت مدیران زن در هیئت‌مدیره شرکت، هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد، همچنین شرکت‌هایی که تعداد بیشتری مدیر زن در هیئت‌مدیره دارند، تمایلشان جهت کاهش هزینه‌های نمایندگی بیشتر است. همچنین، گارسیا و هررو (۲۰۲۱) به بررسی مدیران زن، ساختار سرمایه و مشکلات مالی پرداخت و به این نتیجه رسید که درصد مدیران زن، تأثیرگذارترین ویژگی هیئت‌مدیره از نظر تصمیم‌گیری‌های ساختار سرمایه است. این ویژگی با اهرم، هزینه بدهی و سررسید بدهی رابطه منفی دارد. همچنین مشارکت زنان در هیئت‌مدیره، بدهی و هزینه نمایندگی را کاهش می‌دهد. اسکو و همکاران (۱۴۰۲) بیان نمودند که حضور زنان در هیئت‌مدیره با نظارت بر رفتار فرصت‌طلبانه‌ی مدیران می‌تواند تأثیر منفی و معناداری بر تخلفات مالی داشته باشد. همچنین، حضور زنان در ترکیب کمیته‌حسابرسی و هیئت‌مدیره سبب کاهش هزینه‌های نمایندگی شرکت‌ها و در نتیجه افزایش اثربخشی سازمان می‌شود.

از سویی برخی از پژوهشگران بر این باورند که حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی موجب افزایش دقت و محافظه‌کاری در انتخاب حسابرس مستقل می‌شود و از آنجایی که فرآیند

انتخاب حسابرس در راستای حفظ و ارتقای منافع سهامداران صورت می‌گیرد و در نهایت این موضوع موجب اجرای دقیق‌تر عملیات حسابرسی و افزایش کیفیت حسابرسی و حق‌الزحمه حسابرسی می‌شود و از آنجایی که بالابودن حق‌الزحمه حسابرسی بخشی از هزینه نمایندگی است، حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی موجب تحمیل هزینه‌های نمایندگی بیشتر به شرکت می‌گردد (فلاح و برکچی زاده، ۱۴۰۱). ازجمله پژوهش‌های پیشین که موضوع فوق را تایید کند می‌توان به پژوهش خوونگ و همکاران (۲۰۲۲) اشاره نمود که بیان نمودند حضور مدیران زن با عملکرد شرکت رابطه مثبت دارد و درصد حضور زنان رابطه مثبتی با هزینه‌نمایدگی دارد. همچنین فلاح و برکچی زاده (۱۴۰۱) در پژوهشی به این نتیجه رسیدند که حضور زنان در کمیته‌حسابرسی شرکت موجب کاهش اقلام تعهدی اختیاری و افزایش حق‌الزحمه حسابرسی می‌شود.

از سویی، برخی مطالعات نشان داده‌است که حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی تاثیر معناداری بر هزینه‌نمایدگی ندارد، دلیلی که تا به امروز وجود دارد، این است که؛ حداکثر استخدام مدیران زن صرفاً برای کارکرد منابع انسانی یا مالی انجام می‌شود و در امور اصلی شرکت مشارکت ندارند، بنابراین حضور زن به عنوان مدیر یا در گروه اصلی تصمیم‌گیری قرار نمی‌گیرد، یا دیدگاه و نظرات آن‌ها ناشنیده می‌ماند، که به نوبه خود تاثیری بر هزینه نمایندگی ندارد (یاداو و یاداو، ۲۰۲۱). در این زمینه، یاداو و یاداو (۲۰۲۱) تاثیر مدیر زن (نسبت و حضور) بر هزینه‌های نمایندگی بررسی کرده و به نتیجه رسیدند که مدیران زن و حضور آن‌ها در هیئت‌مدیره تاثیر معناداری بر هزینه‌های نمایندگی ندارد. با توجه به جایگاه نظارتی هیات مدیره و کمیته حسابرسی و با توجه به اینکه نتایج در تحقیقات مختلف متفاوت است، بر این اساس فرضیه اول تحقیق به شرح زیر تدوین گردید:

فرضیه اول: حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی اثر معنادار دارد. قدرت، ویژگی اساسی نقش یک مدیر بوده و زمینه اثربخشی او را در سازمان فراهم می‌سازد. مدیران در سازمان‌ها، وضع‌کننده خط‌مشی بوده و صاحبان قدرت هستند و عملکرد سازمان‌ها با قدرت آنان در ارتباط است. مدیران با بکارگیری منابع قدرت می‌توانند زمینه رشد و تعالی یا زمینه انحراف و فساد سازمان را فراهم آورند و این امر به ماهیت وجودی و چگونگی استفاده از قدرت و منابع آن بستگی دارد و به هر اندازه که مدیران از قدرت بیشتری برخوردار باشند دارای قضاوت‌های صحیح و باکیفیت‌تری هستند (رسولی و همکاران، ۱۴۰۲). این موضوع به ویژه در دوره‌های بحرانی عملیات، که تصمیم‌گیری‌های مدیریتی می‌تواند تاثیر بسزایی بر عملکرد شرکت داشته باشد، قابل توجه‌تر است. علاوه بر این، در دوره‌هایی که شرکت با بحران روبه‌رو است، مدیران باقابلیت، از تصمیم‌گیری مناسب‌تری در ارتباط با تامین مالی مورد نیاز برخوردارند. همچنین مدیران قدرتمند دارای استقلال بیشتر بوده و نقش نظارتی بیشتری بر هیئت‌مدیره دارند که این امر موجب کاهش تضییع حقوق ذی‌نفعان و کاهش هزینه‌نمایدگی می‌شود (بکر و همکاران، ۲۰۱۸)، از سویی برخی پژوهشگران بر این باورند که افزایش قدرت مدیرعامل، مشکل نمایندگی را افزایش می‌دهد و باعث تقویت منافع مدیریتی و منحرف کردن منافع مدیران و سهامداران می‌شود و مدیران قدرتمند

از این توانایی جهت بدست آوردن مزایای شخصی استفاده می‌کنند (دباسکی و همکاران، ۲۰۱۹). بر این اساس فرضیه‌ی دوم تحقیق به صورت زیر تدوین شده است:

فرضیه دوم: قدرت مدیرعامل رابطه‌ی حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی را تعدیل می‌کند.

سرمایه‌انسانی شامل مهارت‌ها و دانش افراد و تحصیلات و تجربیات حرفه‌ای به عنوان منابع اصلی آن است. مطالعات اخیر نشان می‌دهد که شرکت‌های مدرن در مقایسه با چند دهه پیش تاکید بیشتری بر سرمایه‌انسانی مدیرعاملان خود دارند. از دلایل اصلی آن می‌توان به افزایش قابل توجه وظایف مدیران اجرایی و پیچیدگی فزاینده عملیات تجاری اشاره نمود. این عوامل مدیرعاملی را می‌طلبد که بتواند از مجموعه متنوعی از تجربیات حرفه‌ای به‌دست آمده، در محیط‌های مختلف سازمانی و صنعتی استفاده کند (نصیروف و همکاران، ۲۰۲۱).

سرمایه‌انسانی مدیر عامل به عنوان یک دارایی نامشهود و عنصری بارز در بازار سرمایه مطرح است. و به عنوان یک مزیت رقابتی برای شرکت‌ها محسوب می‌گردد. مدیران با توانایی‌های بالا، قدرت درک بهتری از شرایط داخلی و خارجی شرکت داشته و قادر به پیش‌بینی تغییرات شرایط اقتصادی آتی و برآورد تاثیرات تغییرات احتمالی بر فعالیت‌های مالی و غیرمالی شرکت تحت مدیریت خود هستند. همچنین به واسطه شناخت و درک خود، پروژه‌های سودآور را شناسایی کرده و با سرمایه‌گذاری در آن‌ها جریان‌های نقدی عملیاتی و عملکرد شرکت را نیز بهبود بخشیده و موجب می‌شود تا ارزش‌های واقعی شرکت را با اعتبار و اطمینان بالا به سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان انتقال داده و عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه را کاهش می‌دهند (ممتازیان و کاظم نژاد، ۱۳۹۵).

پژوهش‌های پیشین نشان می‌دهد، سرمایه‌انسانی مدیران ارشد شرکت‌ها بر افشای داوطلبانه، کیفیت سود، سوء گزارشگری مالی و کیفیت پیش بینی سود، تاثیر بالاهمیتی دارد. هنگامی که مدیران از تمامی ظرفیت‌ها و استعدادهای خود در راستای اهداف گزارشگری مالی مطابق با نیازهای ذینفعان استفاده می‌کنند، این امر موجب می‌شود تا کیفیت گزارشگری مالی افزایش یابد (نیک زاد چالشتی و همکاران، ۱۴۰۰).

پژوهشگران زیادی تایید می‌کنند که سرمایه انسانی پتانسیل ایجاد ارزش در کلیه سطوح شرکت را دارد. مطالعاتی همانند چن (۲۰۰۴)، گوشال (۲۰۰۵)، گینتس و خارانا (۲۰۰۸) نشان دادند که مدیران با سرمایه انسانی بالا میزان انطباق، عدالت، عقلانیت و اخلاق خود را درباره پرونده‌های گزارشگری مالی، بیشتر بکار می‌برند. همچنین تئوری ترومن (۱۹۸۶) بیان می‌کند، که پیش‌بینی شامل اطلاعاتی درباره توانایی مدیر است. اگر دیدگاه تئوری ترومن بر این باشد که مدیران پیش‌بینی را به منظور برجسته کردن توانایی‌هایشان منتشر می‌کنند، پس انتظار خواهیم داشت که دقت پیش بینی، این توانایی را منعکس کند و به ارتباط مثبت با توانایی مدیر ختم خواهد شد.

تاکنون پژوهشی در مورد رابطه‌ی بین سرمایه‌انسانی مدیرعامل و هزینه‌های نمایندگی صورت نگرفته است بر این اساس فرضیه سوم تحقیق به صورت زیر تدوین شده است:

فرضیه سوم: سرمایه انسانی مدیرعامل رابطه ی حضور زنان در هیئت مدیره و کمیته حسابرسی بر هزینه های نمایندگی را تعدیل می کند.

۳- روش شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ طبقه بندی پژوهش بر مبنای هدف، از نوع پژوهش های کاربردی و از لحاظ طبقه بندی بر حسب روش، از نوع پژوهش های توصیفی است. جامعه آماری در این پژوهش شامل کلیه شرکت هایی است که بین سال های ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱ در بورس اوراق بهادار تهران حضور دارند که با شرایط زیر محدود شده اند:

- ۱- جز بانک ها و موسسات مالی (شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گری مالی، شرکت های هلدینگ و لیزینگ ها) نباشند.
 - ۲- برای افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی شرکت ها منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.
 - ۳- تا پایان سال مالی ۱۳۹۶ در بورس پذیرفته شده باشند.
 - ۴- در دوره زمانی مورد نظر تغییر سال مالی نداشته باشند.
 - ۵- دارای وقفه معاملاتی بیش از سه ماه نباشند.
- با در نظر گرفتن شرایط مذکور و بررسی های انجام شده، تعداد ۵۴۰ مشاهده (۱۰۸ شرکت) برای دوره زمانی ۹۷ الی ۱۴۰۱ حائز شرایط بوده و به عنوان جامعه آماری انتخاب شده اند.

جدول (۱): جدول غربالگری

تعداد	ویژگی شرکت ها
۳۹۵	کل شرکت های پذیرفته شده در بورس در پایان سال ۱۴۰۱
۱۱۸	شرکت هایی که پایان سال مالی آنها اسفند ماه نیست
۴۹	بانک ها بیمه ها و واسطه گران مالی و موسسات سرمایه گذاری
۵	شرکت هایی که در بازه زمانی تحقیق لغو پذیرش شده اند
۶۸	شرکت هایی که بعد از سال مورد نظر تحقیق پذیرفته شده اند
۴۷	سایر مشکلات (تغییر سال مالی، اطلاعات ناقص، توقف معاملاتی بیش از ۳ ماه)
۱۰۸	شرکت های انتخابی که هیچگونه مشکلی نداشته و عضو جامعه آماری هستند.

۳-۱. مدل آزمون فرضیه های پژوهش و تعریف متغیرها

مدل مربوط به آزمون فرضیه ها به پیروی از پژوهش گی (۲۰۲۳) به شرح زیر می باشد:

مدل فرضیه اول:

$$AC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (Female\ CEO)_{it} + \sum_{j=1}^6 \gamma_j (Control\ variables)_{it} + u_{it}$$

مدل فرضیه دوم:

$$AC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (Female\ CEO)_{it} + \alpha_2 (CEO\ POWER)_{it} + \alpha_3 (CEO\ POWER * Female\ CEO) + \sum_{j=1}^6 \gamma_j (Control\ variables)_{it} + u_{it}$$

مدل فرضیه سوم:

$$AC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (Female\ CEO)_{it} + \alpha_2 (CEO\ Human\ capital)_{it} + \alpha_3 (CEO\ Human\ capital * Female\ CEO) + \sum_{j=1}^6 \gamma_j (Control\ variables)_{it} + u_{it}$$

متغیر وابسته (هزینه نمایندگی):

در تحقیقات پیشین، هزینه نمایندگی با معیارهای مختلفی مانند نسبت هزینه و نسبت استفاده از دارایی (رشید، ۲۰۱۶؛ گارائینا و کایکوا، ۲۰۱۶؛ اوبنگ و همکاران، ۲۰۲۰)، کیوتوبین، بازده دارایی‌ها یا قیمت بازار سهام (آرورا و شارما، ۲۰۱۶؛ دارکو و همکاران، ۲۰۱۶؛ زابری و همکاران، ۲۰۱۶؛ سینگ و همکاران، ۲۰۱۸) نسبت پرداخت سود سهام (رشید، ۲۰۱۶؛ اوبنگ و همکاران، ۲۰۲۰) و جریان نقد آزاد (ها، ۲۰۱۹؛ نانگالا، ۲۰۲۰؛ اودد، ۲۰۲۰) اندازه‌گیری شده است. جریان نقد آزاد یکی از شاخص‌های هزینه نمایندگی است. افزایش جریان نقد آزاد، فرصت سرمایه‌گذاری بیشتر و رفتار فرصت‌طلبانه مدیر را افزایش می‌دهد (ها، ۲۰۱۹).

فرضیه جریان نقد آزاد ارائه شده توسط فرضیه جریان نقد آزاد جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶) از نظریه نمایندگی ناشی می‌شود. ریچاردسون (۲۰۰۶) جریان‌های نقدی آزاد را به عنوان جریان نقد آزاد بر حفظ دارایی‌های موجود و سرمایه‌گذاری‌های مورد انتظار آتی تعریف می‌کند. جریان نقدی آزاد می‌تواند شاخصی برای سرمایه‌گذاری بیش از حد باشد (چن و همکاران، ۲۰۱۶). طبق فرضیه جریان نقد آزاد، مدیران جریان‌های نقدی موجود خود را دستکاری می‌کنند و تمایلی به پرداخت سود سهام یا تامین مالی از طریق بدهی ندارند زیرا نمی‌خواهند در معرض خطر ورشکستگی قرارگیرند (پورنما و همکاران، ۲۰۲۱). همچنین، این مدیران به دنبال وجوه خارجی مطلوب نیستند و مایل به ارزیابی توسط وام‌دهندگان یا سهامداران نمی‌باشند (کادی اوغلو و یلماز، ۲۰۱۷). علاوه بر این، از آنجایی که مدیران باید در مورد مسائل مالی پاسخگو و شفاف باشند، حتی ممکن است جریان‌های نقدی آزاد اضافی را در پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص منفی سرمایه‌گذاری کنند (جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶) تا پاداش خود را افزایش دهند (دوگرو و همکاران، ۲۰۲۰؛ وگت، ۱۹۹۷). این نوع سرمایه‌گذاری باعث کاهش ارزش شرکت و ایجاد فرصت‌هایی برای رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران می‌شود. مدیران همچنین ممکن است پول نقد اضافی را صرف هزینه‌های غیرضروری کنند که منافی را برای خود فراهم می‌کند، که به نوبه خود ممکن است ارزش شرکت را کاهش دهد (کادی اوغلو و یلماز، ۲۰۱۷). در این رابطه، فالكندر و وانگ (۲۰۰۶) دریافتند؛ به طور متوسط یک دلار وجه نقد توسط بازار کمتر از مقدار ارزش‌گذاری می‌شود و ارزش نهایی وجه نقد با نگهداری وجه نقد بیشتر، اهرم بالاتر و دسترسی بهتر به بازارهای سرمایه کاهش می‌یابد. چن و همکاران (۲۰۱۶) همچنین دریافتند که سرمایه‌گذاری بیش از حد شرکت‌ها نسبت به جریان نقدی آزاد فعلی حساس‌تر است و سرمایه‌گذاری بیش از حد در شرکت‌هایی که دارای جریان‌های نقد آزاد مثبت هستند، بارزتر می‌باشد. جنسن (۱۹۸۶) استدلال می‌کند که مقادیر

بیشتر جریان نقد آزاد منجر به مشکلات نمایندگی بیشتر می‌شود، زیرا احتمال هدر رفتن وجه نقد اختیاری در پروژه‌های با NPV منفی یا از دست دادن ناکارآمدی‌های سازمانی بیشتر است. بنابراین، در این مطالعه، با توجه به مطالعات مشابه‌ها (۲۰۱۹)، نامیتا و شیچین (۲۰۱۶) و سممنکو و یو (۲۰۲۰)، مقدار جریان نقد آزاد به عنوان نماینده‌ای برای هزینه‌های نمایندگی در نظر گرفته شده است. برای اندازه‌گیری جریان‌های نقد آزاد از مدل لن و پولسن (۱۹۸۹) استفاده شده است. بر اساس این مدل، جریان‌های نقد آزاد از سود عملیاتی قبل از استهلاک و به کسر مجموع مالیات‌ها، به اضافه هزینه بهره و سود تقسیمی پرداختی به دست می‌آید و با تقسیم بر رابطه شماره ۲:

$$FCF_{i,t} = (INC_{i,t} - TAX_{i,t} - INTEP_{i,t} - DIVP_{i,t}) / TA_{i,t}$$

که در آن:

$FCF_{i,t}$ = جریان نقد آزاد شرکت i در سال t ؛

$INC_{i,t}$ = سود عملیاتی قبل از استهلاک شرکت i در سال t ؛

$TAX_{i,t}$ = کل مالیات پرداختی شرکت i در سال t ؛

$INTEP_{i,t}$ = هزینه بهره پرداختی شرکت i در سال t ؛

$DIVP_{i,t}$ = سود پرداختی به سهامداران شرکت i در سال t ؛

$TA_{i,t}$ = کل ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t

هزینه نمایندگی یک متغیر مجازی است که در صورتی که جریان نقد آزاد شرکت در چارک اول و دوم سال باشد، برابر «یک» و در غیر این صورت «صفر» است (بهبهانی نیا، ۲۰۲۲).

متغیر مستقل (حضور زنان در هیات‌مدیره و کمیته حسابرسی):

بر اساس پژوهش لی و لی (۲۰۲۰) و اسکو و همکاران (۱۴۰۲) حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌ی حسابرسی (Female CEO) به عنوان یک متغیر ساختگی در نظر گرفته شده است و اگر حداقل یک نفر عضو هیئت‌مدیره یا کمیته‌حسابرسی باشد ۱، و در غیر اینصورت صفر است.

متغیرهای تعدیل‌گر:

۱- قدرت مدیرعامل (CEO POWER): قدرت مدیرعامل یک متغیر ساختگی است که در صورت قوی بودن مدیرعامل عدد یک و در غیر اینصورت صفر است. با استفاده از تحقیقات لی و همکاران (۲۰۱۷) و بهبهانی نیا و گلپیدی (۲۰۲۰)، شاخص‌های سنجش قدرت مدیرعامل به شرح زیر ارائه شده است:

- الف. عنوان: اگر مدیر عامل رئیس یا نائب رئیس هیئت‌مدیره باشد یک، در غیر اینصورت صفر است.
- ب. مالکیت مدیرعامل: اگر مدیرعامل بیش از ۱۰ درصد سهام شرکت را در اختیار داشته باشد، یک و در غیر اینصورت صفر است.
- پ. مدیرعامل موسس: اگر مدیرعامل یکی از اعضای موسس شرکت باشد، یک و در غیر اینصورت صفر است.

ت. مدیرعامل متخصص: اگر مدیرعامل دارای مدرک کارشناسی ارشد یا بالاتر در رشته‌های مالی مانند حسابداری، مدیریت و اقتصاد باشد، یک و در غیر اینصورت صفر است. در نهایت برای محاسبه شاخص قدرت مدیرعامل، تمامی معیارها باهم جمع شده و بر تعداد معیارها تقسیم می‌شوند. اگر شاخص قدرت مدیرعامل بالاتر از مقدار متوسط باشد، مدیرعامل در دسته قدرتمند قرار می‌گیرد.

۲- سرمایه‌انسانی مدیرعامل (CEO Human capital)

بر اساس پژوهش نیک زاد چالشتری و همکاران (۱۴۰۰) معیارهای مورد استفاده در این شاخص عبارتند از سطح تحصیلات مدیرعامل، سابقه کار (دوره تصدی) مدیرعامل، رشته تحصیلی مدیرعامل. نحوه محاسبه هریک از این متغیرها به شرح زیر است:

الف. سطح تحصیلات مدیرعامل (EDU): جدول شماره (۱) طبقه بندی و امتیازگذاری شده است.

جدول (۲): سطح تحصیلات مدیرعامل

سطح تحصیلات	دیپلم	کاردانی	کارشناسی	کارشناسی ارشد	دکتری
امتیاز هر سطح	۱۲	۱۴	۱۶	۱۹	۲۴

به منظور همگن‌سازی داده‌ها، پس از تعیین امتیاز سطح تحصیلات مدیرعامل شرکت‌های نمونه برای هر سال مالی، کلیه داده‌ها بر بیشترین مقدار آنها تقسیم شده است.

ب. تجربه کاری (دوره تصدی) مدیرعامل (EXP): تعداد سال‌هایی که مدیرعامل در سمت مدیریت شرکت بوده است نشان دهنده تجربه کاری مدیرعامل می‌باشد. به منظور همگن‌سازی داده‌ها، پس از محاسبه امتیاز تجربه کاری مدیرعامل شرکت‌های نمونه برای هر سال مالی، کلیه داده‌ها بر بیشترین مقدار آنها تقسیم شده است.

پ. رشته تحصیلی مدیرعامل (FIED): در صورتی که رشته تحصیلی مدیرعامل با صنعتی که شرکت در آن فعالیت می‌کند مرتبط باشد، مقدار یک و در صورتی که رشته تحصیلی مدیرعامل غیر مرتبط با فعالیت شرکت باشد، مقدار صفر داده می‌شود.

در نهایت با استناد به مقاله نیک زاد چالشتری و همکاران (۱۴۰۰)، مدل پیشنهادی برای سنجش سرمایه‌انسانی مدیرعامل با در نظر گرفتن نظر خبرگان به شرح زیر می‌باشد:

رابطه شماره ۳:

$$IN-CEO = 0.380 \text{ EDU} + 0.321 \text{ EXP} + 0.299 \text{ FIELD}$$

با توجه به مدل فوق، برای محاسبه شاخص سرمایه‌انسانی مدیرعامل برای هر شرکت در هر سال مالی، سطح تحصیلات مدیرعامل با ضریب ۰,۳۸۰، تجربه کاری (دوره تصدی) مدیرعامل با ضریب ۰,۳۲۱ و رشته تحصیلی مرتبط با صنعت با ضریب ۰,۲۹۹ اعمال و از جمع هر سه عدد محاسبه شده، شاخص سرمایه‌انسانی مدیرعامل بدست می‌آید.

به منظور همگن‌سازی داده‌های مورد استفاده در مدل، کلیه داده‌های متغیرهای سطح تحصیلات و تجربه کاری (دوره تصدی) مدیرعامل بر بالاترین مشاهده آن گروه از داده‌ها تقسیم

شده است. بنابراین شاخص محاسبه شده با استفاده از مدل پیشنهادی، عددی بین صفر و یک خواهد بود. هرچه شاخص محاسبه شده به یک نزدیک تر شود نشان دهنده کیفیت بالای سرمایه انسانی مدیرعامل و هرچه شاخص به سمت صفر حرکت کند سرمایه انسانی ضعیف تر مدیرعامل را نشان می دهد.

متغیرهای کنترلی:

- اندازه شرکت (Size): لگاریتم کل دارایی های شرکت در پایان سال (گی، ۲۰۲۳؛ سبحان و چاودری، ۲۰۲۲؛ گارسیا و هررو، ۲۰۲۱).
- اهرم (نسبت بدهی به دارایی) (Leverage): نسبت کل بدهی ها به دارایی ها در یک سال (بهیمنی نیا و عسگری، ۱۴۰۰؛ نیر و همکاران، ۲۰۱۹؛ سبحان و چاودری، ۲۰۲۲).
- سن (Age): تعداد سال هایی که یک شرکت در بورس پذیرفته شده است (نیر و همکاران، ۲۰۱۹؛ گی، ۲۰۲۳؛ بهیمنی نیا و عسگری، ۱۴۰۰).
- بازده دارایی ها (ROA): بازده دارایی های شرکت برای یک سال (گارسیا و هررو، ۲۰۲۱).
- کیفیت حسابرسی (Audit): اگر توسط یک شرکت حسابرسی با رتبه الف حسابرسی شده باشد، یک و در غیر این صورت صفر (بهیمنی نیا و عسگری، ۱۴۰۰؛ نیر و همکاران، ۲۰۱۹).
- وضعیت زیان شرکت (Loss): اگر شرکت زیانده باشد، یک و در غیر این صورت صفر (گی، ۲۰۲۳).

۴- یافته های پژوهش

۴-۱. آمار توصیفی

برای بررسی مشخصات عمومی و اساسی متغیرها جهت تخمین مدل، تجزیه و تحلیل دقیق آنها و شناسایی جامعه آماری مورد تحقیق، آمار توصیفی بررسی و به شرح زیر می باشد:

جدول (۳): آمار توصیفی

نام	فرد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	میانگین	انحراف معیار	کشی
سرمایه انسانی	CEO human capital	۵۴۰	-۰/۵۷	-۰/۴۸	۰	-۱/۴۸	۰/۳۱	-۰/۸۷
اندازه شرکت	Size	۵۴۰	۱۵/۷۲	۱۵/۴۶	۲۱/۵۷	۱۲/۱۸	۱/۵۴	۱/۰۰۶
اهرم	Leverage	۵۴۰	۰/۵۱	۰/۵۱	۱/۵۱	۰/۰۳	۰/۲۲	۰/۵۲
سن	Age	۵۴۰	۲۷/۶۵	۲۴	۶۸	۹	۱۳/۱۲	۱/۲۶
بازده دارایی ها	ROA	۵۴۰	۰/۲۱	۰/۲۰	۰/۸۹	-۰/۵۶	۰/۱۷	۰/۱۱

جدول (۴): جدول فراوانی متغیرهای مجازی

هزینه نمایندگی	فراوانی	درصد فراوانی	درصد تجمیعی فراوانی
صفر	۲۶۹	۴۹٪	۴۹٪
یک	۲۷۱	۵۱٪	۱۰۰٪
کل	۵۴۰	۱۰۰٪	
جنسیت	فراوانی	درصد فراوانی	درصد تجمیعی فراوانی
صفر	۴۸۰	۸۹٪	۸۹٪
یک	۶۰	۱۱٪	۱۰۰٪
کل	۵۴۰	۱۰۰٪	
قدرت مدیرعامل	فراوانی	درصد فراوانی	درصد تجمیعی فراوانی
صفر	۳۵۹	۶۶٪	۶۶٪
یک	۱۸۱	۳۴٪	۱۰۰٪
کل	۵۴۰	۱۰۰٪	
زبان	فراوانی	درصد فراوانی	درصد تجمیعی فراوانی
صفر	۵۱۹	۹۶٪	۹۶٪
یک	۲۱	۴٪	۱۰۰٪
کل	۵۴۰	۱۰۰٪	
کیفیت حسابرسی	فراوانی	درصد فراوانی	درصد تجمیعی فراوانی
صفر	۱۳۴	۲۵٪	۲۵٪
یک	۴۰۶	۷۵٪	۱۰۰٪
کل	۵۴۰	۱۰۰٪	

۴-۲. تحلیل فرضیه‌ها

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش در ادامه ارائه گردیده است:

نتایج آزمون فرضیه نخست پژوهش

نتایج آزمون فرضیه اول در جدول شماره (۴) ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود، مقدار سطح معنی‌داری حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی برابر با (۰,۰۰۰) یعنی کمتر از ۵ درصد است. بنابراین حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی رابطه‌ی معناداری با هزینه‌های نمایندگی دارد و از آنجایی که ضریب معناداری (۰,۰۷۲) مثبت می‌باشد، می‌توان گفت حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی تاثیر مثبتی بر هزینه‌های نمایندگی دارد. از این رو، فرضیه اول رد نمی‌شود. با توجه به اندازه‌ی $F=388/219$ رابطه معنادار بین متغیرهای مستقل و وابسته وجود دارد و الگو از اعتبار لازم برای تحلیل نتایج برخوردار است. و همچنین R^2 تعدیل شده نشان می‌دهد که ۹۰,۵ درصد از تغییرات متغیر کیفیت حسابرسی، ناشی از

متغیرهای مستقل و کنترلی حاضر در مدل، می‌باشد. و آماره دوربین واتسون به دلیل اینکه در محدوده ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد، در نتیجه مشکل خودهمبستگی در مدل پژوهش وجود ندارد.

جدول (۵): نتایج آزمون رگرسیون فرضیه اول

شرح	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
جنسیت	GEN	۰/۰۷۲	۰/۰۱۷	۴/۲۹۶	۰/۰۰۰
سن	Age	-۰/۰۰۰۰۹	۰/۰۰۱	-۰/۱۲۰	۰/۹۰۵
کیفیت حسابرسی	Audit	-۰/۰۵۲	۰/۰۲۵	-۲/۰۸۲	۰/۰۳۸
اهرم	Lev	۰/۰۱۱	۰/۰۳۹	۰/۲۹۲	۰/۷۷۰
زیان	Loss	۰/۶۲۴	۰/۱۰۱	۶/۱۸۴	۰/۰۰۰
بازده دارایی‌ها	ROA	۲/۵۰۳	۰/۰۵۷	۴۴/۲۸۴	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	Size	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۸	-۰/۵۱۶	۰/۶۰۶
ضریب ثابت	C	۰/۰۴۴	۰/۱۳۲	۰/۳۲۹	۰/۷۴۳
آماره F	۳۸۸/۲۱۹		سطح معنی داری	۰/۰۰۰	
R2 تعدیل شده	۰/۸۰۶		آماره دوربین واتسون	۱/۵۴۴	

نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

نتایج آزمون فرضیه دوم در جدول شماره (۵) ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود مقدار سطح معنی داری قدرت مدیرعامل برابر با (۰,۳۸۱) یعنی بیشتر از ۵ درصد است. بنابراین فرضیه دوم رد می‌شود و در نتیجه قدرت مدیرعامل رابطه‌ی حضور زنان در هیئت مدیره و کمیته‌ی حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی را تعدیل نمی‌کند.

جدول (۶): نتایج آزمون رگرسیون فرضیه دوم

شرح	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
جنسیت	GEN	۰/۰۷۵	۰/۰۲۳	۳/۲۸۹	۰/۰۰۱
قدرت مدیرعامل	CEO	-۰/۰۲۰	۰/۰۱۹	-۱/۰۴۹	۰/۲۹۴
-	GEN*CEO	-۰/۰۷۲	۰,۰۸۲	-۰/۸۷۷	۰/۳۸۱
سن	Age	-۰/۰۰۰۰۵	۰/۰۰۰	-۰/۰۶۷	۰/۹۴۷
کیفیت حسابرسی	Audit	-۰/۰۵۷	۰/۰۲۵	-۲/۳۱۷	۰/۰۲۱
اهرم	Lev	۰/۰۲۵	۰/۰۴۲	۰/۵۹۸	۰/۵۵۰
زیان	Loss	۰/۶۱۹	۰/۱۰۱	۶/۱۱۰	۰/۰۰۰
بازده دارایی‌ها	ROA	۲/۵۰۵	۰/۰۶۰	۴۲/۰۰۳	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	Size	-۰/۰۰۵	۰/۰۰۸	-۰/۶۰۸	۰/۵۴۴
ضریب ثابت	C	۰/۰۶۱	۰/۱۴۲	۰/۴۳۰	۰/۶۶۷
آماره F	۲۷۹/۹۶		سطح معنی داری	۰/۰۰۰	
R2 تعدیل شده	۰/۸۹۶		آماره دوربین واتسون	۱/۵۵۹	

نتایج آزمون فرضیه سوم پژوهش

نتایج آزمون فرضیه سوم در جدول شماره (۶) ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود مقدار سطح معنی‌داری سرمایه‌انسانی مدیرعامل برابر با (۰,۱۰۰) یعنی بیشتر از ۵ درصد است. بنابراین فرضیه سوم ما نیز رد می‌شود و در نتیجه سرمایه‌انسانی مدیرعامل رابطه‌ی حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌ی حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی را تعدیل نمی‌کند.

جدول (۷): نتایج آزمون رگرسیون فرضیه سوم

شرح	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
جنسیت	GEN	۰/۱۸۷	۰/۰۶۲	۳/۰۱۵	۰/۰۰۳
سرمایه‌انسانی مدیرعامل	CEOHC	-۰/۱۴۸	۰/۰۴۳	-۳/۴۶۳	۰/۰۰۱
-	GEN*CEOHC	۰/۲۱۳	۰/۱۲۹	۱/۶۴۹	۰/۱۰۰
سن	Age	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱	۰/۴۰۷	۰/۶۸۴
کیفیت حسابرسی	Audit	-۰/۰۶۲	۰/۰۲۳	-۲/۶۸۱	۰/۰۰۸
اهرم	Lev	۰/۰۴۴	۰/۰۴۸	۰/۹۰۹	۰/۳۶۴
زبان	Loss	۰/۶۰۴	۰/۱۰۵	۵/۷۵۳	۰/۰۰۰
بازده دارایی‌ها	ROA	۲/۵۲۳	۰/۰۶۶	۳۸/۵۱۳	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	Size	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۸	-۰/۳۴۳	۰/۷۳۲
ضریب ثابت	C	-۰/۰۸۲	۰/۱۴۹	-۰/۵۵۰	۰/۵۸۳
آماره F	۳۱۳/۹۶۲		سطح معنی‌داری	۰/۰۰۰	
R2 تعدیل شده	۰/۸۱۶		آماره دوربین واتسون	۱/۵۶۹	

بررسی روابط بین متغیرهای کنترلی و وابسته حاکی از آن است که متغیرهای کیفیت حسابرسی، زیان و بازده دارایی‌ها دارای رابطه معنادار هستند. با توجه به علامت روابط بین متغیرها، متغیرهای زیان و بازده دارایی‌ها دارای رابطه مستقیم و کیفیت حسابرسی دارای رابطه معکوس می‌باشد. همچنین سن شرکت، اهرم، اندازه شرکت رابطه‌ی معناداری ندارد.

۵- بحث و نتیجه‌گیری

طبق یافته‌های فرضیه اول این پژوهش حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی با هزینه‌های نمایندگی رابطه‌ی مثبت معنی‌داری دارد. همان‌گونه که در مبانی نظری پژوهش گفته شد؛ حضور زنان موجب افزایش دقت و محافظه‌کاری در انتخاب حسابرس مستقل می‌شود و از آنجایی که، فرآیند انتخاب حسابرس در راستای حفظ و ارتقای منافع سهامداران صورت می‌گیرد. و درنهایت این موضوع، موجب اجرای دقیق‌تر عملیات حسابرسی و افزایش

کیفیت حسابرسی و حق‌الزحمه حسابرسی می‌شود و از سوی دیگر، بالا بودن حق‌الزحمه حسابرسی بخشی از هزینه نمایندگی است، حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی موجب تحمیل هزینه‌های نمایندگی بیشتر به شرکت می‌گردد. از این رو، رابطه‌ای مثبت میان حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی و هزینه‌های نمایندگی وجود دارد. این نتیجه تحقیق، با یافته‌های پژوهش‌های خوونگ و همکاران، ۲۰۲۲؛ فلاح و برکچی زاده، ۱۳۹۸ مطابقت دارد.

با توجه به پژوهش امین و همکاران در سال ۲۰۲۲ که بیان نمودند هیئت‌های مدیره با سه یا چند مدیر زن در مقایسه با دو یا کمتر مدیر زن در هیئت‌مدیره تأثیر قوی‌تری بر کاهش هزینه‌های نمایندگی دارند می‌توان علت تفاوت نتایج فرضیه اول با پژوهش‌های پیشین خارجی را این گونه بیان نمود که در پژوهش‌های پیشین خارجی تعداد زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی به مراتب بیشتر از ایران بوده و می‌توانند نقشی ملموس و مثبتی داشته باشند.

ضمن آنکه، پژوهش داخلی انجام شده توسط کاظمی علوم و همکاران (۱۳۹۸) مرتبط با عملکرد مالی در خصوص مدیریت سود بوده، که نشان‌دهنده تأثیر مثبت زنان بوده است. و علت آن این است که، محافظه‌کاری و ریسک‌گریزی زنان می‌تواند به صحت فرآیند گزارشگری مالی و افزایش اطمینان بخشی صورت‌های مالی کمک کنند. با توجه به محافظه‌کاری و ریسک‌گریزی زنان، می‌توان به این نتیجه رسید، که حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌ی حسابرسی تأثیر بسزایی بر هزینه‌های نمایندگی شرکت دارد.

بر اساس یافته‌های فرضیه دوم این پژوهش، قدرت مدیرعامل، اثر معناداری بر رابطه‌ی بین حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی ندارد. با توجه به اینکه، مدیران صاحبان قدرت در شرکت هستند و عملکرد سازمان‌ها با قدرت آنان در ارتباط است. مدیران با بکارگیری منابع قدرت می‌توانند زمینه‌ی رشد و تعالی یا زمینه انحراف و فساد را در سازمان فراهم آورند (رسولی و همکاران، ۱۴۰۲). همچنین مدیرعامل ممکن است از قدرت خویش در راستای تسهیل معاملات مدیریتی استفاده کند؛ این امر می‌تواند مخفی‌کاری و تقلب را در گزارش‌های مالی افزایش دهد (بیکر و همکاران، ۲۰۱۸). همانگونه که، در فرضیه یک بیان شد، مدیران زن در انتخاب حسابرس مستقل محتاط و محافظه‌کار هستند و این امر موجب اجرای دقیق‌تر عملیات حسابرسی و افزایش کیفیت حسابرسی می‌شود. در نتیجه، نقش زنان در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی آنچنان مؤثر بوده که شرکت با مدیرعامل قوی یا ضعیف هیچگونه اثر معناداری بر این رابطه ندارد. بنابراین به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی، رابطه‌ی بین قدرت مدیرعامل بر هزینه‌های نمایندگی را بسنجند.

همچنین نتایج فرضیه سوم نشان داد که سرمایه انسانی مدیرعامل، اثر معناداری بر رابطه‌ی بین حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی ندارد. زیرا سرمایه انسانی به عنوان یک مزیت رقابتی موجب افشای داوطلبانه، افزایش کیفیت سود و مانع از سوءگزارشگری مالی می‌شود و به این معناست که؛ مدیران از تمام ظرفیت‌ها و تجارب خود استفاده کرده تا کیفیت گزارشگری مالی، افزایش یافته و مطابق با نیازهای ذینفعان باشد. با توجه

به، تاثیر مثبت حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته‌حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی در فرضیه یک نشان می‌دهد که مدیران زن خود موجب افزایش کیفیت گزارشگری مالی شده و مدیرعامل با سرمایه انسانی بالا یا پایین هیچ تاثیر معناداری بر این رابطه ندارد. با توجه به نتیجه پژوهش حاضر به نهادهای نظارتی پیشنهاد می‌شود برای ناشران پذیرفته شده در بورس، الزام به حضور زنان در جایگاه‌های نظارتی شرکت را در نظر گیرند. به محققان پیشنهاد می‌شود اثر حضور زنان در سایر جایگاه‌های شرکتی مانند مدیرعامل، هیات عامل و مدیران مالی را بر هزینه‌های نمایندگی مورد پژوهش قرار دهند. بررسی اثر تعدیلی عوامل دیگر مانند چرخه عمر شرکت بر رابطه حضور زنان و هزینه نمایندگی از دیگر پیشنهادهای این پژوهش است.

منابع

- احمدی، احمد؛ زارعی درمیان، مبینا. (۱۴۰۲). بررسی اثر مدیران مالی زن بر تجدید ارائه صورت‌های مالی و حق الزحمه حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌نامه زنان ۱۴(۴۳): ۳-۳۲.
- اسکوکو، وحید؛ مرادی، مجید؛ نوروزی، محمد؛ سراج، شهرزاد. (۱۴۰۲). تاثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی بر بی‌نظمی مالی، زن در توسعه و سیاست، ۲۱(۸۱): ۷۴۴-۷۶۰.
- بشیری‌منش، نازنین؛ وقفی، سید حسام. (۱۴۰۰). تاثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره بر ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. زن در توسعه و سیاست، ۱۹(۷۳): ۴۷۷-۵۰۰.
- بهبهانی نیا، پریسا سادات؛ عسگری، نرگس. (۱۴۰۰). مسئولیت پذیری اجتماعی، حاکمیت شرکتی و عدم شفافیت گزارشگری مالی در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۱۱(۴۲): ۷۶-۵۵.
- تفتیان، اکرم؛ معین الدین، محمود؛ زارع، محمد. (۱۴۰۱). تاثیر قدرت مدیرعامل بر اجتناب مالیاتی با نقش تعدیل گر کیفیت کمیته حسابرسی. پژوهش‌های حسابر حرفه‌ای، ۲(۸): ۱۱۶-۱۴۴.
- رسولی، حبیب اله؛ رمضان احمدی، محمد؛ نصیری، سعید؛ بصیرت، مهدی. (۱۴۰۲). تاثیر قدرت مدیرعامل بر کیفیت گزارشگری متقلبانه. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۲(۴۵): ۳۱۷-۳۳۴.
- سجادی، حسین؛ منتی، وحید؛ وطن خواه، فرامرز. (۱۴۰۱). تاثیر تنوع جنسیتی در کمیته حسابرسی بر عملکرد شرکت. پژوهش‌های حسابر حرفه‌ای، ۲(۷): ۵۰-۷۸.
- فلاح، رضا؛ برکچی زاده، مارال. (۱۴۰۱). تاثیر حضور زنان در کمیته حسابرسی بر کیفیت و حق الزحمه حسابرسی (شواهد تجربی: بورس اوراق بهادار تهران). نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۶(۲۰)، ۱۷۷۹-۱۷۶۱.
- کاظمی، سید پوریا؛ غلامرضا پور، محمد؛ عرب، روح الله؛ شمگانی، رضا. (۱۴۰۰). تاثیر جنسیت شریک موسسه حسابرسی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام. فصلنامه پژوهش‌های حسابر

حرفه ای، ۱(۴)، ۵۰-۶۹.

کاظمی علوم، مهدی؛ ایمانی برندق، محمد؛ عبدی، مصطفی. (۱۳۹۸). بررسی تاثیر تنوع جنسیتی در هیئت مدیره و کمیته حسابرسی بر کیفیت سود. دانش حسابداری، ۱۰(۳۶)، ۱۳۷-۱۶۸.

ممتازیان، علیرضا؛ کاظم نژاد، مصطفی. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین قابلیت های مدیریت و معیارهای عملکرد با استفاده از تحلیل پوششی داده ها: مطالعه تجربی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های تجربی حسابداری، ۵(۲۰)، ۸۸-۶۵.

نیک زاد چالشتی، قدرت الله؛ عربصالحی، مهدی؛ فروغی، داریوش. (۱۴۰۰). تبیین مدلی برای سنجش سرمایه انسانی مدیرعامل با استفاده از شاخص آنتروپی شانون و بررسی اثر آن بر کیفیت پیش بینی سود. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۸(۶۹)، ۵۵-۸۴.

Ahmadi, A; Zarei dar mian, M. (2023). Investigating the effect of female financial managers on the renewal of financial statements and audit fees in companies listed on the Tehran Stock Exchange. Women's Research Journal 14(43):3-32. (in persian)

Ain, Q. U., Yuan, X., Javaid, H. M., Usman, M., & Haris, M. (2021). Female directors and agency costs: evidence from Chinese listed firms. International Journal of Emerging Markets, 16(8), 1604-1633.

Amin, A., Ur Rehman, R., Ali, R., & Ntim, C. G. (2022). Does gender diversity on the board reduce agency cost? Evidence from Pakistan. Gender in Management: An International Journal, 37(2), 164-181.

Arora, A. and Sharma, C. (2016), "Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India", Corporate Governance, Vol. 16 No. 2, pp. 420-426.

Baker, T. A., Lopez, T. J., Reitenga, A. L., & Ruch, G. W. (2018). The influence of CEO and CFO power on accruals and real earnings management. Review of Quantitative Finance and Accounting, 52(1): 325- 345 .

Bashirimanesh, N., & Vagfi, S. H. (2021). The effect of women's presence on the board of directors on the quality characteristics of financial information of companies listed on the Tehran Stock Exchange. Woman in Development & Politics, 19(3), 477-500. <https://doi.org/10.22059/jwdp.2021.324558.1008021> (In Persian)

Behbahani Nia, P S; Askari, N. (2021). Social responsibility, corporate governance and lack of transparency of financial reporting in Tehran stock exchange. Accounting empirical research, 11(42):55-76. (in persian)

Behbahaninia, P. S & Golbidi, M. (2020). CEO Power and Sustainability Reporting in Iran: Effect of Life Cycle and International Relations. IRANIAN JOURNAL OF FINANCE, 4(3), 103-121. SID. <https://sid.ir/paper/774105/en>

Behbahaninia, P. S. (2022). Agency costs and auditor choice: moderating role of board's expertise and internal control. Journal of Financial Reporting and Accounting.

Ben-Amar, W., Chang, M., McIlkenny, P. (2017). Board gender diversity and corporate response to sustainability initiatives: evidence from the carbon disclosure project. Journal of Business Ethics, 142(2), 369-383. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2759-1>

Chen, X., Sun, Y. & Xu, X. (2016), "Free cash flow, over-investment and corporate governance in China", Pacific-Basin Finance Journal, Vol. 37, pp. 81-103.

Chijoke, M., Aruoriri, M., Agyenim, B & Chijoke Oscar, M. (2020). Board gender diversity, audit committee and financial performance: evidence from Nigeria, Accounting Forum.

Cohen, A. D., (2004), "Financial Reporting Quality Choice: Determinants and Consequences", A Dissertation, Northwestern University.

Darko, J., Aribi, Z.A. and Uzonwanne, G.C. (2016), "Corporate governance: the impact of director and board structure, ownership structure and corporate control on the performance of listed companies on the Ghana Stock Exchange", Corporate Governance, Vol. 16 No. 2, pp. 259-277.

DeBoskey, D. G., Luo, Y., & Zhou, L. (2019). CEO power, board oversight, and earnings announcement tone. Review of Quantitative Finance and Accounting, 52(2), 657-680.

Dogru, T., Kizildag, M., Ozdemir, O. and Erdogan, A. (2020), "Acquisitions and shareholders' returns in restaurant firms: the effects of free cash flow, growth opportunities, and franchising", International Journal of Hospitality Management, Vol. 84, doi: 10.1016/j.ijhm.2019.102327.

Fallah, R; Barakhizadeh, M. (2022). The effect of the presence of women in the audit committee on audit quality and fees (experimental evidence: Tehran Stock Exchange). Scientific Journal of New Research Approaches in Management and Accounting. 6(20), 1761-1779. (in persian)

Faulkender, M. and Wang, R. (2006), "Corporate financial policy and the value of cash", The Journal of Finance, Vol. 61 No. 4, pp. 1957-1990.

Garanina, T. and Kaikova, E. (2016), "Corporate governance mechanisms and agency costs: cross country analysis", Corporate Governance, Vol. 16 No. 2, pp. 347-360.

García, C. J., & Herrero, B. (2021). Female directors, capital structure, and financial distress. Journal of Business Research, 136, 592-601.

Ghoshal, S. 2005. Bad management theories are destroying good management practices. Acad. Manag. Learn. Educ. 4 (1), 75-91.

Gintis, H. , Khurana, R. , (2008). Corporate honesty and business education: A behavioral model. In: Zak, P. (Ed.), Moral Markets: The Critical Role of Values in the Economy. Princeton University Press, Princeton, NJ, pp. 300-327.

Gui, B. (2023). Female CEOs and corporate agency costs—Microscopic evidence based on panel data of Chinese listed companies. Journal of Education, Humanities and Social Sciences, 19, 161-176.

Ha, J. (2019), "Agency costs of free cash flow and conditional conservatism", Advances in Accounting, Vol. 46, doi: 10.1016/j.adiac.2019.04.002.

Ho, S. S. M., Li, A.Y., Tam, K., & Zhang, F. (2015). CEO gender, ethical leadership, and accounting conservatism. Journal of Business Ethics, 127(2), 351-370. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-013-2044-0>.

Huu Nguyen, A. H., thuy Doan, D. T., & Ha Nguyen, L. H. (2020). Corporate governance and agency cost: Empirical evidence from Vietnam. Journal of Risk and Financial Management, 13(5), 1-15.

Jensen, M.C. (1986), "Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers", The American Economic Review, Vol. 76 No. 2, pp. 323-329.

Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976), "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure", Journal of Financial Economics, Vol. 3 No. 4, pp. 305-360.

Kadioglu, E. and Yilmaz, E.A. (2017), "Is the free cash flow hypothesis valid in Turkey?", Borsa İstanbul Review, Vol. 17 No. 2, pp. 111-116.

Kazemi Alum, M; Imanibarandaq, M; Abdi, M. (2019). Investigating the impact of gender diversity in the board of directors and audit committee on profit quality. Accounting Knowledge,

10(36), 137-168. (in persian)

Kazemi, S P; Gholamrezapour, M; Arab, R; Shamgani, R. (2021). The effect of the gender of the audit firm's partner on the risk of future stock price fall. *Professional Auditing Research Quarterly*, 1(4), 50-69. (in persian)

Khuong, N. V., Anh, L. H. T., Quyen, P. N., & Thao, N. T. T. (2022). Agency cost: A missing link between female on board and firm performance. *Business Strategy & Development*, 5(3), 286-302.

Lehn, K., & Poulsen, A. (1989). "Free cash flow and stock holder gains in Gohng Private Transactions". *The Journal of Finance*, 44 (3): 771- 787.

Li, T., Munir, Q., & Abd Karim, M. R. (2017). The nonlinear relationship between CEO power and capital structure: Evidence from China's listed SMEs. *International Review of Economics & Finance*, 47, 1-21.

Li, X., & Li, Y. (2020). Female independent directors and financial irregularities in chinese listed firms: From the perspective of audit committee chairpersons. *Finance Research Letters*, 101320. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.101320>.

Mumtazian, A; Kazemnejad, M. (2016). Investigating the relationship between management capabilities and performance criteria using data envelopment analysis: an empirical study of companies admitted to the Tehran Stock Exchange. *Experimental Accounting Research*, 5(20), 65-88. (in persian)

Nair, R., Muttakin, M., Khan, A., Subramaniam, N., & Somanath, V. S.(2019). Corporate social responsibility disclosure and financial transparency: Evidence from India. *Pacific-Basin Finance Journal*. 56, 330-351.

Namitha, C. and Shijin, S. (2016), "Managerial discretion and agency cost in Indian market", *Advances in Accounting*, Vol. 35, pp. 159-169.

Nanggala, A.Y.A. (2020), "The free cash flows, management ownership dividend policy and debt policy", *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 19 No. 1, pp. 30-44.

Nasirov, Sh, Li, Q, and Kor, Y. (2021). "Converting technological inventions into new products: The role of CEO human capital." *Journal of Product Innovation Management* 38: 522-547. <https://doi.org/10.1111/jpim.12601>

Nikzad Challengetari, Gh; Arab Salehi, M; Foroughi, D. (2021). Explaining a model for measuring the CEO's human capital using Shannon's entropy index and investigating its effect on the quality of profit forecasting. *Financial accounting empirical studies*. 18(69), 55-84. (in persian)

Nizam Ud Din , Xinsheng Cheng , Bashir Ahmad , Muhammad Fayyaz Sheikh ,Olawayin Gregory Adedigba , Yang Zhao & Shama Nazneen (2020): Gender diversity in the audit committee and the efficiency of internal control and financial reporting quality, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, DOI: 10.1080/1331677X.2020.1820357.

Obeng, V.A., Ahmed, K. and Miglani, S. (2020), "Integrated reporting and earnings quality: the moderating effect of agency costs", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 60, p. 101285, doi: 10.1016/ j.pacfin.2020.101285.

Oded, J. (2020), "Payout policy, financial flexibility, and agency costs of free cash flow", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 47 Nos 1/2, pp. 218-252.

Purnama, D., Hamzah, A., Puspasari, O.R., Nurfatimah, S.N. and Nurhayati, E. (2021), "Free cash flow, financial distress and debt policy toward earnings management in Indonesian banking sector", *Proceedings of the 1st Universitas Kuningan International Conference on*

Social Science, Environment and Technology, Kuningan, West Java, Indonesia, European Alliance for Innovation.

Rashid, A. (2016), "Managerial ownership and agency cost: evidence from Bangladesh", *Journal of Business Ethics*, Vol. 137 No. 3, pp. 609-621.

Rasouli, H; Ramadan Ahmadi, M; Nasiri, S; Basirt, M. (2023). The effect of CEO power on the quality of fraudulent reporting. *Management accounting and auditing knowledge*, 12(45):317-334. (in persian)

Richardson, S. (2006), "Over-investment of free cash flow", *Review of Accounting Studies*, Vol. 11 Nos 2/3, pp. 159-189.

Sajjadi, H; Menti, V; Watankhah, F. (2022). The effect of gender diversity in the audit committee on company performance. *Professional Audit Research*, 2(7), 50-78. (in persian)

Semenenko, I. & Yoo, J. (2020), "Annual reporting, agency costs, and firm valuations", *Journal of Corporate Accounting and Finance*, Vol. 31 No. 1, pp. 72-82.

Singh, S., Tabassum, N., Darwish, T.K. and Batsakis, G. (2018), "Corporate governance and Tobin's Q as a measure of organizational performance", *British Journal of Management*, Vol. 29 No. 1, pp. 171-190.

Skou, V; Moradi, M; Nowrozi, M; Siraj, Sh. (2023). The effect of the presence of women in the board of directors and audit committee on financial irregularities. *Women in Development and Politics*, 21(81):744-760. (in persian)

Sobhan, R., & Chowdhury, M. (2022). Determinants of Agency Costs: Evidence from Non-Bank Financial Institutions of Bangladesh. *International Journal of Management, Accounting and Economics*, 9(2), 68-84.

Taftian, Akram; Moeenuddin, Mahmoud; Zare, Mohammad. (1401). The effect of CEO power on tax avoidance with the moderating role of audit committee quality. *Professional Auditing Research*, 2(8):116-144. (in persian)

Trueman, B. (1986). Why do managers voluntarily release earnings forecasts? *Journal of Accounting and Economics*. 8 (1): 53-71.

Vogt, S.C. (1997), "Cash flow and capital spending: evidence from capital expenditure announcements", *Financial Management*, Vol. 26 No. 2, pp. 44-57.

Yadav, S., & Yadav, M. P. (2021). Female Director and Agency Cost: Does board gender diversity at Indian corporate board reduce agency conflict? *Transnational Marketing Journal*, 9(3), 587-596.

Zabri, S.M., Ahmad, K. and Wah, K.K. (2016), "Corporate governance practices and firm performance: evidence from top 100 public listed companies in Malaysia", *Procedia Economics and Finance*, Vol. 35, pp. 287-296.



COPYRIGHTS

This is an open access article under the CC-BY 4.0 license.