

تأثیر حضور زنان در هیئت مدیره بر هزینه حقوق مالکانه با در نظر گرفتن نقش تعدیلی عدم تقارن اطلاعات

دکتر یاسر احمدی

استادیار گروه حسابداری، واحد ورامین - پیشوا، دانشگاه آزاد اسلامی، پیشوا، ایران.
yoonatanss@gmail.com

دکتر علی اکبر رجبی

استادیار گروه حسابداری، واحد ورامین - پیشوا، دانشگاه آزاد اسلامی، پیشوا، ایران.
rajabi@gmail.com

فاطمه شاهی

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، واحد ورامین - پیشوا، دانشگاه آزاد اسلامی، پیشوا، ایران. (نویسنده مسئول).
fatemeshahi@gmail.com

چکیده

هدف این تحقیق آن بود که اثر حضور زنان در هیئت مدیره شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بر هزینه حقوق مالکانه بررسی، و سپس نقش تعدیلگر عدم تقارن اطلاعاتی بر آن مورد مطالعه قرار گیرد. قلمرو زمانی سال‌های بین ۱۳۹۵-۱۴۰۱ بوده است. تحقیق حاضر در زمره تحقیقات کاربردی قرار دارد. چنانچه طبقه‌بندی انواع تحقیقات براساس ماهیت و روش مدنظر قرار گیرد، روش تحقیق حاضر از لحاظ ماهیت در زمره تحقیقات توصیفی قرار داشته و از نظر روش نیز در دسته تحقیقات همبستگی محسوب می‌گردد. برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات از روش کتابخانه‌ای استفاده شد. در بخش داده‌های پژوهش از طریق جمع‌آوری داده‌های شرکت نمونه با مراجعه به صورت‌های مالی، یادداشت‌های توضیحی و ماهانه بورس اوراق بهادار انجام پذیرفت. براساس روش حذف سیستماتیک، تعداد ۱۲۰ شرکت به‌عنوان نمونه آماری انتخاب گردید. ضمن اطمینان به مدل‌های پژوهش در سطح بالای ۹۹ درصد، هیچ یک از فرضیه‌های پژوهش به تأیید نرسیدند. نتیجه این که به سبب سخت‌گیری حسابرسی سازمان بورس و اوراق بهادار بر عضویت شرکت‌ها، صورت‌های مالی استانداردسازی شده که در نتیجه آن، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه حقوق مالکانه به حداقل خود رسیده و از ترکیب هیئت مدیره مستقل گردیده است. در واقع هیئت مدیره اختیارات بسیار جزئی برای اثر بخشی بر متغیرهای مذکور داشته و لذا حضور زنان نمی‌تواند به آن‌ها کمک نماید.

واژگان کلیدی: حضور اجتماعی زنان، هیئت مدیره، حقوق مالکانه، عدم تقارن اطلاعاتی، بورس اوراق بهادار تهران.

مقدمه

مطالعات علمی نشان می‌دهد که به دلیل آموزش و تجربه کاری کم، زنان کمتر از مردان به‌عنوان اعضای هیئت‌مدیره انتخاب می‌شوند (برک^۱، ۲۰۰۰). پترسون^۲ و همکاران (۲۰۰۷)، شرکت‌های ایالات‌متحده را بررسی نموده و دریافته‌اند که مدیران زن و مرد، برای احراز پست مدیریت، هر دو به یک اندازه واجد شرایط می‌باشند. محققان همچنین نشان داده که در طبقه‌بندی هیئت‌مدیره، مدیران زن و مرد به‌عنوان مدیران و کارشناسان یا متخصصان کسب‌وکار، برابر هستند (هیلمن^۳ و همکاران، ۲۰۰۰). پترسون و همکاران (۲۰۰۷)، دریافته‌اند که مدیران آفریقایی-آمریکایی، نسبت به مدیران قفقازی در هیئت‌مدیره نقش‌های مختلف دارند و این یک پیامد سرمایه‌انسانی منحصربه‌فرد است. به‌طورکلی، شواهد نشان می‌دهد که زنان و مردان به یک اندازه برای عملکرد هیئت‌مدیره واجد شرایط بوده و زنان یک منبع با ارزش سرمایه در هیئت‌مدیره می‌باشند. نظریه سرمایه‌انسانی پیش‌بینی کرده است که تنوع جنسیت هیئت‌مدیره، باعث بهبود عملکرد هیئت‌مدیره می‌گردد و به‌احتمال‌زیاد تأثیر مثبت بر ارزش شرکت می‌گذارد (یشیری منش و وقفی، ۱۴۰۰).

هزینه حقوق مالکانه یکی از مفاهیم اساسی در حوزه ادبیات مالی باشد که در تصمیمات تأمین مالی و سرمایه‌گذاری نقش اساسی بازی می‌کند. مدیریت شرکت در راستای تعیین منابع مالی مناسب باید هزینه حقوق مالکانه را حائز اهمیت قرار دهد. از آنجا که هزینه حقوق مالکانه مبتنی بر نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران است و با میزان ریسک پذیرفته‌شده توسط آن‌ها مرتبط است و همچنین از آنجا که بخش عمده‌ای از هزینه‌های غیرعملیاتی تحمیل‌شده بر شرکت را هزینه‌های تأمین مالی تشکیل می‌دهند و تبدیل سود عملیاتی به زیان ناشی از فعالیت‌های مستمر شرکت ناشی از تحمیل این نوع از هزینه‌ها می‌باشد (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۴).

اولین بار در سال ۱۹۷۰ میلادی نظریه عدم تقارن اطلاعاتی از سوی «اکرلوف، اسپنس و استیگلیتز» ارائه شد. این پژوهش‌گران نشان دادند که عدم تقارن اطلاعاتی ممکن است موجب افزایش گزینش مغایر در بازارها شود که این امر قبل از وقوع معامله برای افراد به وجود می‌آید. آنان نوعی بازار را به تصویر می‌کشند که در آن فروشندگان نسبت به خریدار اطلاعات بیشتری در اختیار دارد (گرامی اصل و همکاران، ۱۳۹۴).

دو نوع عمده از عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد:

✓ نوع نخست: گزینش زیان‌بار انتخاب نادرست که سرچشمه بسیاری از مشکلات می‌باشد یک سرمایه‌گذار ممکن است از کیفیت شرکتی که قرار است تبدیل به یک شرکت عام شود مطمئن نباشد سهام‌داران ممکن است از کفایت مدیری که انتخاب می‌کنند، مطمئن نباشند و سرمایه‌گذاران ممکن است از درستی اطلاعاتی که مدیریت در مورد شانس موفقیت‌های آینده شرکت ارائه داده مطمئن نباشند در تمام این موارد عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. زیرا یک طرف سند، اطلاعاتی دارد که طرف دیگر ندارد تمام طرف‌های دادوستد ممکن است از کاهش عدم تقارن اطلاعاتی داد و بهره‌مند گردند (خانی و قجاوند، ۱۳۹۰).

✓ نوع دوم: مخاطره معنوی نامیده می‌شود مشکلات زیادی را می‌توان در ارتباط با مخاطره معنوی یافت. مدیران شرکت‌ها ممکن است تصمیماتی بگیرند که برای سهام‌داران سودآور اما برای دارندگان اوراق قرضه زیان‌بار باشد. در تمام این موارد عدم تقارن اطلاعاتی بروز می‌کند. زیرا برخی از طرف‌های دادوستد نمی‌توانند کارها و

¹ Burke
² Peterson
³ Hillman

تصمیمات طرف‌های دیگر دادوستد که بر منافع تمام طرف‌های دادوستد اثر می‌گذارد را مشاهده نمایند (خانی و قجاوند، ۱۳۹۰).

در صورت حضور زنان در هیئت‌مدیره، چنین به نظر رسیده که این نوع حضور به سبب ویژگی‌های خاص عاطفی و اخلاقی آن‌ها، بتواند تصمیم‌گیری‌ها را متأثر نماید. از این سو هیئت‌مدیره متأثر از نظرانی که با وضعیت کاملاً مردانه متفاوت است، ممکن است به نحوی بهتر حقوق مالکانه را تقسیم نماید. بنابراین می‌توان فرض نمود که حضور زنان در هیئت‌مدیره به سبب اثرگذاری عاطفی خاص آن‌ها بتواند حقوق مالکانه را متأثر نماید. درعین حال همین اثر نیز در خصوص تقارن اطلاعاتی قابل بحث است. تصمیم‌گیری‌هایی که به صورت مختلط بین مردان و زنان اتخاذ می‌گردد، به نظر جامع بوده و از این رو بتواند اطلاعات کامل شرکت را پوشش دهد. طبیعتاً ریزبینی زنان نیز بر این مسائل اثرگذار است. به‌طور کلی ویژگی‌های عاطفی و روان‌شناختی زنان، بر رویه تصمیم‌گیری و مدیریت آن‌ها نیز مؤثر خواهد بود. لذا می‌توان چنین فرض کرد که حضور زنان در هیئت‌مدیره بر هزینه حقوق مالکانه و همچنین تقارن اطلاعاتی مؤثر باشد (ودرلی^۱، ۲۰۰۳).

فرضیه

فرضیه کلی این که اگر زنان در هیئت‌مدیره شرکت‌ها حضور داشته باشند، بر هزینه حقوق مالکانه و همچنین عدم تقارن اطلاعاتی مؤثر می‌باشد. از این رو محقق بر آن شد که در جامعه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، اثر حضور زنان در هیئت‌مدیره را بر هزینه حقوق مالکانه بررسی کرده و در صورت اثبات وجود رابطه معنی‌دار بین دو متغیر مذکور، اثر عدم تقارن اطلاعاتی بر آن را نیز مورد مطالعه قرار دهد. سؤال اصلی پژوهش این که:

✓ «حضور زنان در هیئت‌مدیره، بر هزینه حقوق مالکانه چه اثری داشته و اثر عدم تقارن اطلاعاتی بر این رابطه چیست؟»

✓ فرضیه‌های پژوهش به شرح ذیل می‌باشند

✓ «حضور زنان در هیئت‌مدیره»، بر «هزینه حقوق مالکانه» شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران اثرگذار است.

✓ «عدم تقارن اطلاعاتی» بر «هزینه حقوق مالکانه» شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران اثرگذار است.

✓ «عدم تقارن اطلاعاتی» بر «هزینه حقوق مالکانه» شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، که دارای عضو هیئت‌مدیره زن می‌باشند؛ اثرگذار است.

✓ «عدم تقارن اطلاعاتی» بر «هزینه حقوق مالکانه» شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، که فاقد عضو هیئت‌مدیره زن می‌باشند؛ اثرگذار است.

✓ «حضور زنان در هیئت‌مدیره» بر «عدم تقارن اطلاعاتی» شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران اثرگذار است.

✓ «عدم تقارن اطلاعاتی»، «رابطه بین حضور زنان در هیئت‌مدیره و هزینه حقوق مالکانه» شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌نماید.

¹ Weatherly

ادبیات و مبانی نظری

ابتدا در خصوص حضور زنان در هیئت‌مدیره که متغیر مستقل پژوهش می‌باشد تعاریفی به‌عمل آمده، سپس بحث مشابه در خصوص هزینه حقوق مالکانه بیان شده و پس از معرفی عدم تقارن اطلاعاتی، در انتها پیشینه پژوهش بیان گردیده است.

حضور زنان در هیئت‌مدیره

بسیاری از مطالعات در زمینه هیئت‌مدیره دارای تنوع جنسیتی (هر دو جنس زن و مرد) براساس این ایده می‌باشد که نمایندگی زنان، ارزش شرکت را بهبود می‌بخشد باین‌حال، مطالعات آکادمیک نتیجه‌گیری متضاد با توجه به رابطه بین زنان در هیئت‌مدیره و ارزش شرکت فراهم نموده است. برخی مطالعات یافته‌اند که شرکت با تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره عملکرد بهتری خواهند داشت؛ چرا زنان دارای ویژگی منحصر به فردی از منابع و سرمایه انسانی برای کسب و کار به ارمغان آورده‌اند.

در حالی که مطالعات دیگر تأثیر مخالف پیدا کردند و بعضی دیگر هیچ رابطه‌ای نیافتند.

حضور زنان در هیئت‌مدیره از دو منظر اجتماعی و اقتصادی قابل‌بحث است، از نظر اجتماعی زنان حق فرصت برابر همانند مردان در پست‌های مدیریتی دارند؛ و از نظر اقتصادی سازمان به‌دوراز جنسیت افراد باید به دنبال گزینش افراد اصلح برای پست‌های مدیریتی خود باشد. تبعیض جنسیتی باعث خواهد شد که سازمان از منابع انسانی به نحو احسن استفاده ننماید. مطالعات نشان می‌دهد که زنان از مهارت‌های ارزشمندی برخوردار هستند که منجر به بهبود عملکرد شرکت می‌شود که آن نیز بر ارزش شرکت اثر مثبت خواهد داشت.

تئوری‌های در رابطه با ارتباط میان زنان در هیئت‌مدیره و ارزش شرکت، به بررسی متداول‌ترین نظریه‌های مورد استفاده برای حمایت از این دیدگاه که تنوع جنسیتی در هیئت‌مدیره دارای مزایای اقتصادی برای کسب و کار می‌باشد، پرداخته است.

سرمایه انسانی مجموعه‌ای از ویژگی‌ها، تجارت، دانش، خلاقیت، نوآوری و انرژی معرفی می‌نمایند که افراد جهت سرمایه‌گذاری در کار خود انتخاب می‌کنند. سرمایه انسانی عبارت است از سرمایه‌گذاری بر روی منابع انسانی جهت افزایش بازدهی آن‌ها که این هزینه باهدف بهره‌برداری در آینده انجام خواهد شد. از این رو است که سازمان یادگیرنده سرمایه‌گذاری بر روی افراد را انتخاب می‌کنند؛ به این خاطر که افراد در واقعه سرمایه‌های انسانی باارزشی می‌باشند که دارای کیفیت‌های متفاوتی هستند. طور کلی می‌توان گفت که سرمایه سازمانی مجموعه‌ای منسجم از ویژگی‌های کیفی تحصیلی، مهارتی و فرهنگی افراد سازمانی است که سبب ایجاد ارزش افزوده برای سازمان گردد. از آنجاکه توانایی و مهارت افراد به عملکرد بهتر و بهره‌وری سازمان کمک می‌کند آیا انتخاب مدیران زن به‌عنوان یک سرمایه انسانی منجر به افزایش عملکرد شرکت می‌شوند. مطالعات انجام‌شده نشان می‌دهد که زنان کمتر از مردان به دلیل آموزش و تجربه کاری کم به‌عنوان اعضای هیئت‌مدیره انتخاب می‌شوند. پترسون و همکاران (۲۰۰۷)، شرکت‌های ایالات متحده بررسی نمودند و یافتند که مدیران زن و مرد هر دو به یک اندازه واجد شرایط برای مدیریت هستند. محققان همچنین نشان می‌دهند که مدیران زن و مرد به‌عنوان مدیران کارشناسان کسب و کار و یا متخصص، برابر در طبقه‌بندی هیئت‌مدیره هستند.

در روانشناسی اجتماعی، وضعیت و تأثیر گروه‌های اقلیت (مانند زنان) در زمینه اجتماعی بررسی شده است. به معنی تنوع در هیئت‌مدیره که ممکن است اثرات مثبت و یا منفی بر سازمان داشته باشد. برخی شواهد نشان می‌دهد که اعضای هیئت‌مدیره اقلیت، مانند مدیران زن، ایجاد انگیزه و دارای تفکر واگرای تشویق‌کننده در دیگر اعضای

هیئت مدیره به منظور طیف وسیع تری از راه حل های بالقوه ایجاد می نمایند؛ اما دیدگاه روانشناسی اجتماعی نیز پیش بینی کرد که اعضای گروه اکثریت می تواند نفوذ بیش از حد در تصمیم گیری اعمال کنند و اغلب مقاومت در برابر نفوذ اعضای اقلیت می کنند.

تسویی و همکاران (۱۹۹۲)، یافتند که جنسیت و نژاد متنوع در میزان تعهد کاریشان تأثیرگذار می باشد. ویلیامز و اوریلی (۱۹۹۸)، نشان می دهد که اعضای گروه های ناهمگن همکاری کمتر و درگیری های احساسی بیشتر را تجربه می کنند. این استدلال ها نشان می دهد که حضور اقلیت مدیران زن برای تصمیم گیری در هیئت مدیره زمان بیشتری مصرف می کنند و اثر منفی در ارزش شرکت دارد. به طور کلی، نظریه روانشناسی اجتماعی نشان می دهد که زنان در هیئت مدیره ممکن است ارزش شرکت را تحت تأثیر مثبت یا منفی قرار دهند. به عنوان مثال، وستفال و میلتن (۲۰۰۰)، نتیجه گرفتند که مدیران اقلیت تأثیر بیشتری در تصمیم گیری هیئت مدیره از مدیران اکثریت تنها در صورتی که تجربه اقلیت در هیئت مدیره دیگر و یا اگر آن ها ارتباط اجتماعی قوی با مدیران اکثریت داشته باشند را دارند.

هزینه حقوق مالکانه

«حقوق مالکانه»^۱ معرف علائق سهام داران و صاحبان اصلی شرکت نسبت به دارایی های خالص شرکت است. حقوق مالکانه باقیمانده منافع مالکین در دارایی های شرکت پس از کسر بدهی ها را نشان می دهد. در یک موسسه تجاری، حقوق مالکانه در اصل منافع صاحبان اصلی موسسه را نشان می دهد. در حسابداری، حقوق مالکانه، اهدافی چون تعیین سرمایه قانونی و ثبت شده، تعیین منابع سرمایه شرکت و تعیین سود سهامی که می تواند بین مالکانه توزیع شود را دنبال می نماید. طبق استاندارد حسابداری شماره یک (تجدیدنظر شده) ایران که از ابتدای سال ۱۳۹۸ لازم الاجرا است، عنوان «حقوق مالکانه» به «حقوق مالکانه» تغییر نام پیدا کرده است (عرب مازاریزدی و طاهرخانی، ۱۳۸۹).

هزینه سرمایه^۲ به مقدار پولی که برای بدست آوردن سرمایه و به اصطلاح "تأمین مالی" یک کسب و کار صرف شده گفته می شود. به عنوان مثالی ساده اگر شخصی اقدام به گرفتن وام از بانک کند به مجموع هزینه های ابتدایی برای گرفتن استعلام های مورد نیاز، کارمزد هایی که پرداخت می کند و مقدار بهره ای که پرداخت می کند، هزینه سرمایه گفته می شود. این امر در مورد شرکت ها و کسب و کارها نیز صادق است و هزینه سرمایه آن بسته به نوع تأمین مالی شرکت می تواند متفاوت باشد. بنابراین هزینه سرمایه به نوع تأمین مالی شرکت بستگی دارد. تأمین مالی شرکت ها می تواند از طریق وام بانکی، اوراق بدهی، اوراق مالکیت که خود شامل سهام عادی و سهام ممتاز است صورت بگیرد. حتی تأمین مالی شرکت ها می تواند از طریق سود انباشته صورت بگیرد. محاسبه هزینه سرمایه در هر کدام از روش های گفته شده متفاوت است که برای بدست آوردن هزینه سرمایه کل از روش میانگین موزون استفاده می شود (مجتهدزاده و ولی زاده لاریجانی، ۱۳۸۹).

افراد حقیقی یا حقوقی با خرید سهام یک شرکت دارای حقوقی خواهند بود که بانام حقوق صاحب سهام و یا ارزش ویژه نیز آن را می شناسند. ارزش ویژه در واقع شراکت یا مالکیت در دارایی آن شرکت است که شخص حقیقی یا حقوقی دارای سهام آن شرکت، این مالکیت در دارایی را خواهد داشت، به این معنا که حتی اگر شرکت منحل هم

¹ Capitaux propres

² Cost of Capital

شود و فعالیت خود را ادامه ندهد، حقوق مالکانه آن از دارایی‌های باقی‌مانده آن شرکت متناسب با سهم هر فرد یا شرکت دیگر بین آنان تقسیم خواهد شد (سارانگ^۱ و همکاران، ۲۰۲۲).
حقوق مالکانه عدد ثابتی ندارد و می‌تواند در طول زمان تغییر کند. به این صورت که اگر شرکت فعالیت‌هایی انجام دهد یا درگذر زمان ارزش دارایی‌های آن زیاد شود، ارزش ویژه مالکانه نیز افزایش خواهد یافت، برعکس این ماجرا هم می‌تواند اتفاق بیفتد (حجازی و همکاران، ۱۳۹۷).
یعنی ممکن است با اتفاق‌هایی در روند شرکت، این مقدار کاهش پیدا کند. این موضوع باعث می‌شود تا افراد معمولاً به سمت شرکت‌هایی جذب شوند که از رشد اقتصادی برخوردار هستند که تشخیص این موضوع معمولاً نیاز به آگاهی، علم، تجربه، تحقیق و تحلیل دارد.

در یک شرکت سهامی، حقوق مالکانه موارد زیر است:

سرمایه قانونی.

افزایش سرمایه.

اندوخته‌ها.

سود انباشته.

سهم خزانه.

صرف سهام.

مازاد تجدید ارزیابی موجودی‌ها.

سرمایه قانونی.

سرمایه‌گذاری‌های اولیه‌ای که توسط صاحبان شرکت صورت می‌گیرد، سرمایه قانونی نامیده می‌شود.
خرید سهام یا مشارکت در خرید نیز به‌عنوان سرمایه محسوب می‌گردد زیرا این دو نیز شامل کمک‌های نقدی می‌باشد که توسط مالکانه به شرکت اعطا می‌گردد.
این حساب‌ها دارای ماهیت بستانکار می‌باشند که سرانجام باعث افزایش حقوق مالکانه می‌گردند.

عدم تقارن اطلاعاتی

براساس تئوری‌های مالی کلاسیک نقشی برای افشای اطلاعات مالی در یک بازار کارا وجود ندارد. از این رو تقاضایی برای اطلاعات وجود ندارد. اما با وجود بازارهای ناقص و مواردی از قبیل تئوری نمایندگی گزارشگری مالی اهمیت بسزایی دارد. اطلاعات بازار سرمایه را می‌توان به‌عنوان اطلاعات مربوط به اقتصاد بازار صنعت و شرکت طبقه‌بندی نمود. در نتیجه اطلاعات مربوط به اقتصاد بخش مهمی از دانش یک سرمایه‌گذار است. اکثر سرمایه‌گذاران و کارگزاران آنچه را که در بازار در حال وقوع است با بررسی شاخص‌های بازار، تفسیر می‌کنند. علاوه بر اهمیت اطلاعات، بازار اطلاعات مربوط به کل اقتصاد و صنعت نیز، برای یافتن درکی روشن از روند کلی وقایع و رویدادها، درون صنعت ضروری است (وودگیت^۲، ۲۰۰۷). در نتیجه، اهمیت اطلاعات، باعث به وجود آمدن بحث‌ها و تحقیقات وسیعی در حوزه اقتصاد اطلاعات شده است.

¹ Sarang

² Woodgate

بهره‌مندی از اطلاعات و تصمیم‌گیری مناسب در بازار نیازمند وجود اطلاعاتی به‌موقع، مربوط، کامل قابل‌فهم و انتقال برابر و متقارن است در صورتی که اطلاعات به‌صورت نامتقارن منتقل شوند، نتایج استفاده از آن‌ها و تصمیمات گروه‌های مختلف، متفاوت خواهد بود.

وجود عدم تقارن، منجر به شکاف اطلاعاتی میان گروه‌های مختلف می‌شود و این مسئله منجر به تصمیمات نامناسب اقتصادی و مالی می‌شود. عدم تقارن اطلاعاتی زمانی پیش می‌آید که یکی از طرفین معامله، اطلاعات بیشتری داشته باشد و این اطلاعات برای او ایجاد مزیت اطلاعاتی کنند (مشکی و نوردیده، ۱۳۹۱).

درواقع وجود اطلاعات کامل و متقارن در بازار کارا نیازمند این است که هیچ گروهی برتری اطلاعاتی نداشته باشد؛ اما در واقعیت وجود اطلاعات کامل بین طرفین معامله به‌سختی امکان‌پذیر خواهد بود. اولین فردی که کامل بودن اطلاعات را زیر سؤال برد، «استیگلر»^۱ بود که نقش اطلاعات در تعیین قیمت‌های بازار را بررسی کرد مطالعات او در این زمینه توسط آکرلوف، اسپنس، راد سچیلد و استیگلر ادامه و توسعه پیدا کرد. درواقع نظریه عدم تقارن اطلاعاتی نخستین بار توسط درزمینه اقتصاد اطلاعات پایه‌گذاری شد. آن‌ها نشان دادند، که عدم تقارن اطلاعاتی منجر به افزایش انتخاب‌های نامناسب در بازارها می‌شود. مفهوم عدم تقارن اطلاعاتی دارای تعاریف مختلفی است. عدم تقارن اطلاعاتی پدیده‌ای منفی است که معمولاً در بازار اوراق بهادار نیز رخ می‌دهد و زمانی به وجود می‌آید، که یک طرف معامله، از اطلاعات بیشتری آگاهی داشته باشد و از آن اطلاعات به‌طور مؤثر در هنگام برقراری ارتباط با طرف دیگر، استفاده کند (قائم‌ی و وطن‌پرست، ۱۳۸۴).

تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر هزینه حقوق مالکانه

هم‌زمان با بهبود وضعیت زنان در جامعه و آشکار بودن استعدادهای فراوان و شایستگی‌های آنان در این زمینه و نیز تأیید این مطلب که زنان می‌توانند به بهترین شکل در محیط خارج از خانه حضور یابند توانایی آنان در انجام امور اجرایی و مدیریتی پیش از پیش روشن می‌گردد. از نظر دین اسلام زنان توانند در عرصه‌های مختلف شغلی و مدیریتی با حفظ موازین اسلامی ظاهر گردیده و حضور فعال داشته باشند. در کشورهای اروپایی نظیر، نروژ حضور مدیران زن در شرکت‌های نروژی را با اهمیت دانسته و از ژانویه ۲۰۰۸ قانونی به تصویب رسیده که شرکت‌ها بایست ۴۰٪ از کرسی‌های مدیریت را به مدیران زن اختصاص دهند همچنین در انگلستان همانند نروژ قانونی به تصویب رسیده است که ۳۰٪ مدیران شرکت‌ها از زنان تشکیل شده باشد. وضع چنین قوانین در کشورهای پیشرفته اروپایی و آمریکایی دلالت بر اهمیت موضوع و نیز وجود حساسیت بر امور زنان و به‌کارگیری نیمی از قشر جامعه در مناصب مدیریتی در سازمان‌ها و شرکت‌های عظیم تولیدی و خدماتی است. تعهد کاری به هنگام انجام، مسئولیت انگیزه فراوان جهت پیشبرد امور به نحو احسن حس رقابت در محیط کار نسبت به هم‌تایان خود (مدیران مرد) حضور بیشتر در کمیته‌های نظارت و دیگر ویژگی‌های شخصیتی و کاری مدیر زن، اثرات بسزایی و در تصمیم‌گیری‌های مالی در هیئت‌مدیره شرکت‌ها سازمان‌ها دارد و همچنین موجب ارتقاء عملکرد شرکت، افزایش رضایتمندی سهامداران و بالا رفتن بازدهی شرکت خواهد شد. پژوهش‌های بسیاری در خصوص نقش زنان در جامعه و مشارکت آنان در عرصه‌های گوناگون در کشورهای مختلف انجام شده است. یافته‌ها حاکی از آنان است که زنان همانند هم‌تایان مرد خود می‌توانند در بسیاری از امور مشارکت نموده و از بازدهی بالایی برخوردار باشند. طی سال‌های اخیر رویکردهای نسبتاً جدیدی در ارتباط با به‌کارگیری زنان در مشاغل مهم و حتی حساس به وجود آمده است که می‌توان این اتفاق

¹ Stigler

را در ایران در دولت نهم به بعد احساس نمود. استفاده از زنان در مقام وزارت و یا معاونت ریاست جمهوری و نیز استفاده از مدیر زن به عنوان سخنگوی وزارت امور خارجه در دولت از مصادیق این رویکرد نو می باشد. به کارگیری زنان نه تنها در مسائل اجتماعی و سیاسی بلکه در امور اقتصادی نیز می تواند اثرات بسزایی داشته باشد. حضور زنان در هیئت مدیره شرکت های تولیدی و خدماتی و همچنین شرکت های پذیرفته شده در بورس طی تحقیقات به عمل آمده مؤثر بوده است. حضور مدیر زن در رأس سازمان به عنوان مدیرعامل و یا به عنوان عضوی از هیئت مدیره شرکت اثرات مثبتی می تواند بر بهبود عملکرد با نظارت بیشتر از طرف مدیر زن با توجه به ویژگی شخصیتی آن ها و نیز ارتقا کیفیت ارائه گزارش های مالی، افزایش کارایی شرکت افزایش بازدهی داشته باشد.

تأثیر حضور زنان در هیئت مدیره بر عدم تقارن اطلاعاتی

حضور مدیران زن در ترکیب هیئت مدیره به دلیل سبک تصمیم گیری خاص و دقت نظر بالا در ایفای مسئولیت های خود تأثیر مثبت و قابل توجهی بر بهبود عملکرد و افزایش ارزش شرکت ها دارد. به طوری که حضور زنان منجر به تقویت بعد نظارتی هیئت مدیره شده و رفتارهای فرصت طلبانه را کاهش داده و عملکرد و کارایی هیئت مدیره را بهبود می بخشد. مسئولیت اجتماعی به دو بعد داخلی و دو بعد خارجی تفکیک شده است. ابعاد داخلی شامل میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان و افشای اطلاعات مربوط به تولید، و ابعاد خارجی مشتمل بر میزان افشای اطلاعات مربوط به مشارکت اجتماعی و افشای اطلاعات مربوط به محیط زیست می باشد. نتایج پژوهش نشان می دهد که حضور مدیران زن در هیئت مدیره تأثیر مستقیم و معناداری بر ایفای مسئولیت اجتماعی داخلی و خارجی شرکت ها و میزان افشای عملکرد اجتماعی دارد. در نتیجه حضور زنان به عنوان یکی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی منجر به ایفای بهتر مسئولیت اجتماعی و افزایش میزان افشای اطلاعات گردد.

تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین حضور زنان در هیئت مدیره و هزینه حقوق صاحبان

باتوجه به مطالب مذکور می توان چنین استنباط نمود که اگر اطلاعات شرکت دارای تقارن نباشد، زنان به نسبت مردان در این خصوص تیزبین ترند. لذا عدم تقارن اطلاعاتی که پیش تر می توانست هزینه حقوق مالکانه را ارتقاء دهد، امروزه به سبب تیزبینی و نگاه ظریفانه زنان، می تواند تعدیل پیدا کند. در واقع حضور زنان می تواند آثار عدم تقارن اطلاعاتی بر هزینه حقوق مالکانه را بهبود بخشد. زنان در تقسیمات سود عادلانه تر رفتار می نمایند. اگر عدم تقارن اطلاعاتی وجود داشته باشد زنان به نحوی بهتر می توانند این قضیه را مدیریت کرده تا هزینه حقوق مالکانه مخدوش نگردد. بنابراین چنین فرض شده که عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین حضور زنان در هیئت مدیره و هزینه حقوق مالکانه اثرگذار است.

پیشینه پژوهش

پیشینه پژوهش از دو جنبه داخلی و بین المللی مورد بحث قرار گرفته و در ادامه خلاصه تحقیقات تشریح شده است.

پیشینه داخلی

داودی و داودی (۱۴۰۱)، طی بررسی نمونه‌ای شامل ۹۵ شرکت بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ بیان داشتند که بین مسئولیت اجتماعی و هزینه حقوق مالکانه رابطه معناداری وجود ندارد، اما حمایت سرمایه گذاران بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و هزینه حقوق مالکانه تأثیر مثبت دارد.

حسینی معصوم و تقوی مقدم (۱۴۰۰)، در بررسی داده‌های مربوط به ۱۳۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در طول سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۸ بیان داشتند که بین حضور زنان در هیئت‌مدیره با مدیریت سود و همچنین بین مسئولیت اجتماعی و مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد، اما حضور زنان در هیئت‌مدیره بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مدیریت سود اثر معناداری ندارد.

بشیری منش و وقفی (۱۴۰۰)، در بررسی داده‌های مالی ۱۲۵ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ بیان داشتند که حضور زنان بین اعضای هیئت‌مدیره، تأثیر مستقیم و معناداری بر بیان صادقانه گزارش‌های مالی و به‌موقع بودن گزارش‌های مالی دارد و همچنین باعث افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌شود.

رضائی (۱۴۰۰)، در بررسی داده‌های تعداد ۱۵۰ شرکت (۱۰۵۰ سال شرکت) برای آزمون فرضیه‌های پژوهش بین سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ بیان کردند که معاملات مدیریتی بر تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین نتایج نشان داده است که حضور زنان در کمیته حسابرسی، موجب منفی شدن رابطه مثبت بین معاملات مدیریتی و تجدید ارائه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌شود.

پیشینه خارجی

لوه^۱ (۲۰۲۳)، در تحقیقی باعنوان «جنسیت رهبر شرکت، تنوع جنسیتی کمیته حسابرسی و کیفیت حسابرسی از چشم‌انداز حق‌الزحمه حسابرسی: نتایج غنا» بر روی داده‌های ۲۱ بانک جهانی در غنا برای دوره ۲۰۱۰-۲۰۲۱ به‌منظور تخمین نتایج تجربی را بررسی کرده و نتایج نشان داد که تحت رهبری زنان (مدیرعامل زن و تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره)، کیفیت حسابرسی خارجی بالاتر با پرداخت حق‌الزحمه حسابرسی بالاتر تضمین می‌شود.

منیف^۲ و تهری^۳ (۲۰۲۳)، در تحقیقی باعنوان «تخصص و تجربه اعضای زن کمیته حسابرسی: آیا بین مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و واقعی تعادل وجود دارد؟» نمونه‌ای از ۸۹ شرکت پذیرفته‌شده در بورس SBF 120 طی دوره ۲۰۱۲-۲۰۱۸ به کار گرفته شد. نتایج رگرسیون نشان داد که شرکت‌هایی با نسبت بالاتر ACFEMALE تمایل بیشتری به استفاده از REM به جای AEM دارند. نویسندگان همچنین بیان می‌کنند که تخصص ACFEMALE بر AEM تأثیر منفی می‌گذارد. علاوه بر این، نویسندگان دریافتند که تجربه ACFEMALE به کاهش AEM و REM کمک می‌کند. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل DID نشان می‌دهد که اثر ACFEMALE بر تعادل بین REM و AEM در دوره پس از اجرای قانون سهمیه‌بندی جنسیتی فرانسه، رخ می‌دهد. علاوه بر این، نویسندگان بیان می‌کنند که ارتباط منفی بین تجربه ACFEMALE و AEM و REM قبل و بعد از تصویب قانون سهمیه‌بندی جنسیتی وجود دارد.

¹ Luh

² MNIF

³ Tahri

لی^۱ و همکاران (۲۰۲۲)، در تحقیقی با عنوان «آیا تنوع جنسیتی مدیران اجرایی موجب محافظه‌کاری حسابداری در جوامع سنتی می‌شود» نشان داده که تقویت نقش‌های جنسیتی سنتی یک عامل منفی برای حضور مدیران مالی زن است. شرکت‌هایی که با این وجود دارای تنوع جنسیتی هستند، با ترکیب مدیر مالی زن و مدیرعامل اجرایی مرد، محافظه‌کاری حسابداری بالاتری از خود نشان می‌دهند و این محافظه‌کاری در محیط‌های خارجی سنتی‌تر بارزتر است. زمانی که (۱) مدیران عامل اجرایی مرد هستند، و (۲) شرکت در یک محیط خارجی سنتی‌تر فعالیت می‌کند، مدیران مالی زن محافظه‌کاری حسابداری بیشتری انجام می‌دهند. به‌ویژه در محیط‌های سنتی، مدیران مالی زن تعادلی را برای ریسک‌پذیری بیش از حد مردان فراهم می‌کنند.

سارانگ و همکاران (۲۰۲۲)، در مقاله بیس با عنوان «حضور زنان در هیئت‌مدیره و هزینه حقوق مالکانه با نقش میانجی‌گری عدم تقارن اطلاعاتی، داده‌های بین ۲۰۰۲ الی ۲۰۱۴ که شامل ۱۱۱۸۹ مشاهده بود، مورد بررسی قرار داده و چنین نتیجه گرفتند که حضور زنان در هیئت‌مدیره بر هزینه حقوق مالکانه و عدم تقارن اطلاعاتی مؤثر بوده و در عین حال عدم تقارن اطلاعاتی رابطه بین حضور زنان و حقوق مالکانه را تعدیل می‌نماید.

روش پژوهش

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ می‌باشند.

نمونه‌گیری با لحاظ شرایط ذیل و به روش حذف سیستماتیک انجام شد. محدودیت‌ها شامل موارد ذیل است:

- ✓ با توجه به اطلاعات رسمی، شرکت‌ها از سال ۱۳۹۵ تا پایان سال ۱۴۰۱ در فهرست شرکت‌های عضو بورس و فرابورس بوده و از لیست حذف نشده باشند.
 - ✓ سهام آن‌ها در طول این مدت به صورت فعال معامله شده باشد.
 - ✓ به منظور افزایش قابلیت مقایسه شرکت‌های مورد بررسی، دوره مالی آن‌ها باید منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد و در دوره مورد مطالعه تغییر دوره مالی نداشته باشند.
 - ✓ به دلیل تفاوت در عملکرد، جزء شرکت‌های واسطه‌گری مالی (سرمایه‌گذاری، هلدینگ، لیزینگ و بانک‌ها و بیمه‌ها)، نباشند.
 - ✓ اطلاعات مورد نیاز در دسترس باشد.
- رویه غربال‌گری به شرح جدول ۱ می‌باشد.

جدول (۱): غربالگری شرکت‌ها با هدف انتخاب نمونه

شماره محدودیت	شرح	تعداد
	اعضای جامعه آماری در پایان سال ۱۴۰۱	۹۴۰
۱	عدم حضور مستمر در بورس بین سال‌های مورد نظر	۷۲
۲	سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال نبوده است	۲۶۹
۳	شرکت‌های واسطه‌گری مالی (سرمایه‌گذاری، هلدینگ، لیزینگ و بانک‌ها و بیمه)	۹۹
۴	ناقص بودن اطلاعات	۲۰۵
۵	توقف معاملاتی بیش از شش ماه داشته است	۱۴۵
	جمع شرکت‌های باقی‌مانده در جامعه آماری	۱۵۰

تعداد شرکت‌های اعضای نمونه ۱۵۰ شرکت تعیین شدند.

¹ Li

در کل ۱۰۵۰ سال - مشاهده این پژوهش تنها ۹۹ مورد دارای عضو هیئت‌مدیره زن بوده و مابقی فاقد آن بودند. برگرفته از مقاله پایه رابطه ۱ جهت آزمون فرضیه اول پژوهش مورداستفاده قرار می‌گیرد (سارانگ و همکاران، ۲۰۲۲).

(۱)

$$CE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 WO_{i,t} + \beta_2 BSize_{i,t} + \beta_3 Age_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Roa_{i,t} + \beta_6 BM_{i,t} + \beta_7 Lev_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در صورتی که β_1 معنی‌دار باشند فرضیه شماره اول پژوهش تأیید می‌گردد. از رابطه ذیل برای آزمون فرضیه دوم استفاده شده است: (سارانگ و همکاران، ۲۰۲۲).

$$CE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IA_{i,t} + \beta_2 BSize_{i,t} + \beta_3 Age_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Roa_{i,t} + \beta_6 BM_{i,t} + \beta_7 Lev_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در صورتی که β_1 معنی‌دار باشند، فرضیه دوم پژوهش تأیید می‌گردد. رابطه ۳-۳ جهت آزمون فرضیه سوم پژوهش مورداستفاده قرار می‌گیرد (سارانگ و همکاران، ۲۰۲۲).

$$IA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 WO_{i,t} + \beta_2 BSize_{i,t} + \beta_3 Age_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Roa_{i,t} + \beta_6 BM_{i,t} + \beta_7 Lev_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در صورتی که β_1 معنی‌دار باشند فرضیه شماره ۳ پژوهش تأیید می‌گردد.

رابطه ۴-۳ جهت آزمون فرضیه چهارم پژوهش مورداستفاده قرار می‌گیرد (سارانگ و همکاران، ۲۰۲۲).

$$CE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 WO_{i,t} + \beta_2 IA_{i,t} + \beta_3 WO_{i,t} \times IA_{i,t} + \beta_4 BSize_{i,t} + \beta_5 Age_{i,t} + \beta_6 Size_{i,t} + \beta_7 Roa_{i,t} + \beta_8 BM_{i,t} + \beta_9 Lev_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در صورتی که β_3 معنی‌دار باشند فرضیه شماره ۴ پژوهش تأیید می‌گردد.

هر یک از نمادهای به‌کاررفته در مدل‌های سه‌گانه فوق، معرفی یکی از متغیرها بوده که ذیل این قسمت ضمن معرفی نمادها، نحوه محاسبه آن‌ها بیان شده است.

حضور زنان در هیئت‌مدیره شرکت‌ها

نماد این متغیر (WO) است که با استفاده از نسبت تعداد زنان عضو هیئت‌مدیره تقسیم بر تعداد کل اعضای هیئت‌مدیره اندازه‌گیری می‌شود (چوی^۱ و همکاران، ۲۰۲۱).

هزینه حقوق مالکانه

نماد این متغیر (CE) می‌باشد. جهت اندازه‌گیری هزینه حقوق مالکانه از مدل استون^۲ (۲۰۰۴)، به شرح رابطه شماره ۳۴ زیر استفاده می‌شود (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۴).

(۵)

$$CE_{i,t} = \sqrt{(EPS_{t+1} - EPS_t) / P_t}$$

¹ Choi

² Easton

که در آن:

- ✓ $CE_{i,t}$: هزینه حقوق مالکانه
- ✓ EPS_{t+1} : سود هر سهم در سال آینده
- ✓ EPS_t : سود هر سهم در سال جاری
- ✓ P_t : قیمت هر سهم در اول سال جاری

لازم به توضیح است که اگر سود هر سهم سال آینده از سود هر سهم سال جاری کمتر باشد، زیر رادیکال منفی می شود که در این صورت چنین داده هایی از مشاهدات پژوهش حذف می گردد.

عدم تقارن اطلاعاتی

نماد این متغیر (IA) است که برای محاسبه آن مطابق با پژوهش بیسواس و همکاران (۲۰۲۲) از اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام به شرح رابطه ۶ استفاده می شود:

(۶)

$$Spread = \frac{Ask_t - Bid_t}{Ask_t + Bid_t} \times 2$$

که در آن:

Ask: عبارت است از میانگین پیشنهادی قیمت فروش سهام مؤسسات در انتهای سال t.

Bid: عبارت است از میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت در پایان سال t.

اندازه هیئت مدیره

نماد این متغیر (BSIZE) است که با استفاده از تعداد اعضای هیئت مدیره اندازه گیری می شود.

عمر شرکت

نماد این متغیر (AGE) است که این متغیر با استفاده از لگاریتم طبیعی تعداد سال های عمر شرکت از زمان تأسیس تا سال مورد نظر اندازه گیری می شود.

اندازه شرکت

نماد این متغیر (SIZE) است که با استفاده از لگاریتم طبیعی جمع دارائی های شرکت اندازه گیری می شود.

بازده دارائی ها

نماد این متغیر (ROA) است که از طریق تقسیم سود خالص سال جاری بر جمع دارائی ها اندازه گیری می شود.

ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق مالکانه

نماد این متغیر (B/M) است که این متغیر از طریق تقسیم ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق مالکانه اندازه گیری می شود.

اهرم مالی

نماد این متغیر (LEV) است که از طریق تقسیم جمع بدهی‌ها به جمع دارائی‌ها اندازه‌گیری می‌شود.

یافته‌ها

مطابق توضیحات ارائه‌شده در فصل سوم، اطلاعات ۹ متغیر استفاده‌شده در چهار مدل، در طی ۷ سال از ۱۵۰ شرکت بورسی و فرابورسی که شامل ۱۰۵۰ سال-مشاهده می‌باشد، جمع‌آوری شده و به شرح جدول ۲ ارائه گردید. اطلاعات تحلیل این قسمت در بخش اول پیوست موجود است.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	میانگین	میان	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشدگی
هزینه حقوق مالکانه	CE	۰,۷۸	۰,۲۱	۴۲,۵	-۱۱	۳,۵	۴,۵۶	۳۸,۷۲
حضور زنان در هیئت‌مدیره	WO	۰,۰۲۵	۰,۰۰۰	۰,۶	۰,۰۰۰	۰,۰۰۸	۳,۹۲	۱۹,۸
عدم تقارن اطلاعاتی	IA	۰,۳۹	۰,۳۸	۰,۶۷	۰,۲۱	۰,۱۱	۰,۵۸	۲,۲
اندازه هیئت‌مدیره	BSize	۴,۹۴	۵	۲۳	۲	۱,۶۸	۶,۲۶	۶۱,۹۷
عمر شرکت	Age	۱,۴	۱,۴۱	۱,۸۴	۰,۸۵	۰,۲۶	-۰,۲۵	۲,۲۳
اندازه شرکت	Size	۶,۳۹	۶,۳۲	۸,۸۲	۴,۳۴	۰,۷۷	۰,۳۹	۳,۲
بازده دارائی	Roa	۰,۰۰۰۲۳۹	۰,۰۰۰	۱,۴۶	-۸,۶۹	۰,۴۸	-۱۱,۵	۱۷۵,۴۶
ارزش دفتری به ارزش بازار	BM	۰,۲۶	۰,۲۸	۰,۳۸	۰,۰۴۶	۰,۰۹۸	-۰,۲۷	۱,۵۳
اهرم مالی	Lev	۰,۶۵	۰,۵۶	۹,۴۵	۰,۰۰۷۵	۰,۶	۷,۲۷	۸۱,۴۷

همان‌طور که بیان شد، در این پژوهش سه مدل وجود داشته که مورد آزمون قرار گرفته‌اند. در خصوص تخمین مدل‌ها دو سؤال مطرح است.

✓ تخمین در کدام محیط (پنل/پولد) باشد؟

✓ تخمین با چه اثراتی (ثابت/تصادفی) باشد؟

برای پاسخ به سؤال نخست، از آزمون لیمر (سابقاً به آن چاو می‌گفتند) و برای پاسخ به سؤال دوم از آزمون هاسمن استفاده شده است.

در ادامه می‌بایست تخمین به صورت صحیح انجام شده و در نهایت این که فرضیه‌ها با مدل تخمینی، همخوانی داشته باشند.

آزمون لیمر

در قدم نخست، قصد سنجش مدل با آزمون لیمر وجود دارد. باتوجه به این که داده‌های مورد استفاده در این مطالعه از نوع داده‌های ترکیبی می‌باشد، لازم است در ابتدا نوع مدل بهینه انتخاب گردد. بدین منظور، ابتدا آزمون F لیمر برای انتخاب بین مدل‌های آمیخته‌شده و ترکیبی انجام شد. فرضیه این آزمون به صورت زیر تبیین گردید:

(۷)

$$H_0 = \text{Pooled OLS Model}$$

$$H_1 = \text{Panel Data Model}$$

نتیجه آزمون مطابق بخش دوم از پیوست، به شرح جدول ۳ می‌باشد.

جدول (۳): نتایج آزمون انتخاب مدل بهینه پژوهش

مدل	آماره	درجه آزادی	معنی داری	نتیجه آزمون
اول	۲۲۸,۵	۱۵۵	۰,۰۰۰۱	رد فرضیه صفر
دوم	۲۲۶,۹	۱۵۵	۰,۰۰۰۱	رد فرضیه صفر
سوم	۲۴۴۱	۱۵۵	۰,۰۰۰	رد فرضیه صفر
چهارم	۲۲۶,۱	۱۵۵	۰,۰۰۰۲	رد فرضیه صفر

چنانچه آماره آزمون (F) از مقادیر بحرانی برای اثرات ثابت مقطع و دوره زمانی در سطح معناداری بزرگتر باشد فرضیه صفر رد شده و مدل بهینه از نوع دیتاپنل^۱ (داده تابلویی) می باشد. براساس احتمال گزارش شده در جدول ۳ برای آماره آزمون، فرضیه صفر رد گردید و در نتیجه مدل داده های ترکیبی مدل بهینه است. به بیانی دیگر، ناهمگنی در بین مقاطع وجود دارد و عدم توجه به این مسئله موجب نتایج گمراه کننده خواهد شد. براساس نتایج جدول ۴-۲، فرضیه تابلو بودن داده ها برای هر چهار مدل به تأیید رسید. بر این اساس مدل در نرم افزار آماده سازی شده و به صورت دیتاپنل مورد تحلیل قرار گرفتند.

آزمون هاسمن

چنانچه جملات ماهیت ثابت غیر تصادفی در بین مقاطع با دوره زمانی داشته باشد، مدل مناسب مدل اثرات ثابت و در صورت داشتن ماهیت تصادفی، می بایست مدل اثرات تصادفی استفاده شود. بدین منظور آزمون هاسمن برای هر مدل انجام شد. در این آزمون فرضیه صفر و رقیب به شکل زیر تبیین می شوند.

(۸)

$$H_0 : Cov(x_i, \lambda_i) = 0$$

$$H_1 : Cov(x_i, \lambda_i) \neq 0$$

گزارش آزمون هاسمن مطابق بخش سوم پیوست به شرح جدول ۴ می باشد.

جدول (۴): نتایج آزمون هاسمن

مدل	X2	P-value	نتیجه آزمون	سطح معنی داری
اول	۸,۷۹	۷	تأیید فرضیه صفر	۰,۲۶۸۰
دوم	۷,۴۹	۷	تأیید فرضیه صفر	۰,۳۷۹۴
سوم	۵۱,۵۳	۷	رد فرضیه صفر	۰,۰۰۰
چهارم	۷,۵۷	۹	تأیید فرضیه صفر	۰,۵۷۷

مطابق گزارش جدول ۴، فرضیه صفر برای سه مدل تأیید شد، و لذا می بایست برای تخمین از اثرات متغیر استفاده شود. برای مدل دیگر می بایست از اثرات ثابت استفاده گردد. مدل های اول، دوم و چهارم با اثرات متغیر و مدل سوم با اثرات ثابت تخمین زده شدند.

آزمون واریانس ناهمسانی

مطابق بخش چهارم پیوست، از آزمون بروش پاگان برای تعیین واریانس ناهمسانی استفاده شده و اطلاعات استخراجی به شرح جدول ۵ ارائه شده است.

¹ DataPanel

جدول (۵): نتایج آزمون بروش پاگان

مدل	آماره	مربع R	معنی داری	نتیجه آزمون
اول	۱,۰۵	۰,۳۹	۰,۰۰۰	مورد تأیید است.
دوم	۱,۲۳	۰,۲۷	۰,۰۰۰	مورد تأیید است.
سوم	۷,۹۲	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	مورد تأیید است.
چهارم	۱,۱۱	۰,۳۴	۰,۰۰۰	مورد تأیید است.

باتوجه به نتایج جدول فوق، چنین مشخص است که هیچ‌یک از مدل‌ها از مشکل ناهمسانی واریانس رنج نمی‌برند. لذا تحلیل صحیح و ادامه آن مجاز است.

تخمین مدل

با پیش‌شرط‌های مذکور، تخمین چهار مدل مطابق بخش دهم از انجام شد. نتیجه این تخمین‌ها به تأیید/رد فرضیه‌ها منتهی می‌گردد. اما نیاز است که پیش از بررسی صحت فرضیات، صحت تخمین بررسی گردد، چراکه اگر تخمین به‌درستی انجام‌نشده باشد، نتیجه تخمین صرف‌نظر از تأیید/رد فرضیه‌ها مورد اعتماد نخواهد بود. در صورتی که تخمین دارای ایرادات علمی باشد، می‌بایست در روش تحلیل آماری تجدیدنظر نمود.

جدول (۶): نتایج تخمین مدل اول

متغیر	ضریب رگرسیونی	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معنی داری	نتیجه
حضور زنان	-۰,۹۵	۱,۲۸	۰,۷۵	۰,۴۵	عدم تأیید
اندازه هیئت‌مدیره	۰,۰۰۰۳۱۲	۰,۰۶۸	۰,۰۰۴۵	۰,۹۹	عدم تأیید
عمر شرکت	-۰,۴۸	۰,۴۲	۱,۱۶	۰,۲۴	عدم تأیید
اندازه شرکت	۰,۰۳۶	۰,۱۴	۰,۲۴	۰,۸۱	عدم تأیید
نرخ بازده دارایی	-۰,۳۳	۰,۳۸	۰,۸۷	۰,۳۸	عدم تأیید
نسبت ارزش دفتری	۰,۲۹	۱,۱۳	۰,۲۶	۰,۷۹۵۱	عدم تأیید
اهرم مالی	-۰,۴۳	۰,۳	۱,۴۱	۰,۱۵۸۸	عدم تأیید
ضریب C	۱,۴۶	۱,۱۸	۱,۲۴	۰,۲۱۵۲	عدم تأیید
R-SQUARED		۰,۰۰۴۲	دوربین واتسون		۱,۹۶
Adjusted R-SQUARED		۰,۰۰۲۵	مجموع مربعات باقی‌مانده		۰,۰۰۰
			۱۲۸۵۷	احتمال	

جدول (۷): نتایج تخمین مدل دوم

متغیر	ضریب رگرسیونی	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معنی داری	نتیجه
عدم تقارن اطلاعاتی	-۲,۴۷	۱,۵۵	۱,۵۹	۰,۱۱۱۵	عدم تأیید
اندازه هیئت‌مدیره	۰,۰۰۳	۰,۰۶۷	۰,۰۴۵	۰,۹۶	عدم تأیید
عمر شرکت	-۰,۵۱	۰,۴۲	۱,۲۱	۰,۲۲	عدم تأیید
اندازه شرکت	۰,۰۲۸	۰,۱۴	۰,۱۹	۰,۸۴۴۱	عدم تأیید
نرخ بازده دارایی	-۰,۳۵	۰,۳۸	۰,۹۲	۰,۳۵۷۴	عدم تأیید
نسبت ارزش دفتری	۲,۴۷	۱,۷۷	۱,۳۹	۰,۱۶۳۸	عدم تأیید
اهرم مالی	-۰,۴۲	۰,۳۱	۱,۳۹	۰,۱۶۳۲	عدم تأیید

ضریب C	۱,۹	۱,۲۱	۱,۵۶	۰,۱۱۷۷	عدم تأیید
R-SQUARED	۰,۰۰۶	دوربین واتسون	۲	آماره	۱,۹۶
Adjusted R-SQUARED	۰,۰۰۰۵	مجموع مربعات باقی مانده	۱۲۸۳۲	احتمال	۰,۰۰۰

جدول (۸): نتایج تخمین مدل دوم در جامعه دارای عضو زن

متغیر	ضریب رگرسیونی	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معنی داری	نتیجه
عدم تقارن اطلاعاتی	-۳,۹۹	۳,۸۶	۱,۰۳	۰,۳۰۳۴	عدم تأیید
اندازه هیئت مدیره	۰,۵۷	۰,۲۸	۱,۹۹	۰,۰۴۹۵	تأیید در سطح اطمینان بالای ۹۵ درصد
عمر شرکت	-۱,۵۵	۱,۱۹	۱,۲۹	۰,۱۹	عدم تأیید
اندازه شرکت	-۰,۰۹	۰,۳۴	۰,۲۷	۰,۷۸	عدم تأیید
نرخ بازده دارایی	۰,۹	۱,۵۲	۰,۵۹	۰,۵۵	عدم تأیید
نسبت ارزش دفتری	۵,۱۵	۴,۴	۱,۱۷	۰,۲۴	عدم تأیید
اهرم مالی	-۱,۸۵	۱,۲	۱,۵۳	۰,۱۲	عدم تأیید
ضریب C	۱,۹	۲,۶۵	۰,۷۲	۰,۴۷	عدم تأیید
R-SQUARED	۰,۰۸۷	دوربین واتسون	۲	آماره	۵,۲۴
Adjusted R-SQUARED	۰,۰۱۷	مجموع مربعات باقی مانده	۵۶۵,۳۲	احتمال	۰,۰۰۸۴

جدول (۹): نتایج تخمین مدل دوم در جامعه فاقد عضو زن

متغیر	ضریب رگرسیونی	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معنی داری	نتیجه
عدم تقارن اطلاعاتی	-۲,۶۵	۱,۶۵	۱,۶	۰,۱۰۸۲	عدم تأیید
اندازه هیئت مدیره	-۰,۰۲	۰,۰۷	۰,۲۹	۰,۷۶	عدم تأیید
عمر شرکت	-۰,۵۲	۰,۴۴	۱,۱۵	۰,۲۴	عدم تأیید
اندازه شرکت	۰,۰۵	۰,۱۵	۰,۳۲	۰,۷۴	عدم تأیید
نرخ بازده دارایی	-۰,۳۴	۰,۳۹	۰,۸۷	۰,۳۸	عدم تأیید
نسبت ارزش دفتری	۲,۵۵	۱,۸۸	۱,۳۵	۰,۱۷	عدم تأیید
اهرم مالی	-۰,۴	۰,۳۲	۱,۲۷	۰,۲	عدم تأیید
ضریب C	۱,۹۵	۱,۳	۱,۵	۰,۱۳	عدم تأیید
R-SQUARED	۰,۰۰۶	دوربین واتسون	۲	آماره	۹,۸۳
Adjusted R-SQUARED	۰,۰۰۱۲	مجموع مربعات باقی مانده	۱۲۲۱۲	احتمال	۰,۰۰۰

جدول (۱۰): نتایج تخمین مدل سوم

متغیر	ضریب رگرسیونی	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معنی داری	نتیجه
حضور زنان	-۰,۰۰۴	۰,۰۱۸	۰,۲۴	۰,۸	عدم تأیید
اندازه هیئت مدیره	۰,۰۰۰۵	۰,۰۰۱۲	۰,۴۳	۰,۶۶	عدم تأیید
عمر شرکت	۰,۰۴۴	۰,۱۱	۰,۳۸	۰,۷	عدم تأیید
اندازه شرکت	۰,۰۱۲	۰,۰۰۵	۲,۲۴	۰,۰۲۴	تأیید با اطمینان بالای ۹۵ درصد

نرخ بازده دارایی	۰,۰۰۱۶	۰,۰۰۰۳	۰,۵۵	۰,۵۸۱۳	عدم تأیید
نسبت ارزش دفتری	۰,۵۹	۰,۰۱۲	۴۷,۵۵	۰,۰۰۰	تأیید با اطمینان بالای ۹۹ درصد
اهرم مالی	۰,۰۰۴	۰,۰۰۰۴	۱,۱۵	۰,۲۴	عدم تأیید
ضریب C	۰,۰۹۲	۰,۱۶	۰,۵۵	۰,۵۸	عدم تأیید
R-SQUARED	۰,۹۶	دوربین واتسون		۱,۴۹	آماره
Adjusted R-SQUARED	۰,۹۵	مجموع مربعات باقی مانده		۰,۵	احتمال
				۱۳۷,۶۸	
				۰,۰۰۰	

جدول (۱۱): نتایج تخمین مدل چهارم

متغیر	ضریب رگرسیونی	خطای استاندارد	آماره-t	سطح معنی داری	نتیجه
حضور زنان	-۰,۹۴	۵,۶	۰,۱۶	۰,۸۶	عدم تأیید
عدم تقارن اطلاعاتی	-۲,۶	۱,۵۷	۱,۶۴	۰,۰۹۹	عدم تأیید
حضور زنان * عدم تقارن اطلاعاتی	-۰,۶۱	۱۵,۱۵	۰,۰۴	۰,۹۶	عدم تأیید
اندازه هیئت مدیره	-۰,۰۰۵	۰,۰۶۸	۰,۰۷۸	۰,۹۳	عدم تأیید
عمر شرکت	-۰,۵۱	۰,۴۲	۱,۲۱	۰,۲۲	عدم تأیید
اندازه شرکت	۰,۰۳۵	۰,۱۴	۰,۲۴	۰,۸۱	عدم تأیید
نرخ بازده دارایی	-۰,۳۵	۰,۳۸	۰,۹۳	۰,۳۵۲۴	عدم تأیید
نسبت ارزش دفتری	۲,۵۹	۱,۷۸	۱,۴۵	۰,۱۴	عدم تأیید
اهرم مالی	-۰,۴۴	۰,۳۱	۱,۴۲	۰,۱۵	عدم تأیید
ضریب C	۱,۹۶	۱,۲۲	۱,۶	۰,۱	عدم تأیید
R-SQUARED	۰,۰۰۶۹	دوربین واتسون		۲	آماره
Adjusted R-SQUARED	۰,۰۰۱۶	مجموع مربعات باقی مانده		۱۲۸۲۱,۹	احتمال
				۱,۹۶	
				۰,۰۰۰	

در هر چهار مدل و شش تخمین، آماره بیش از ۱,۹۶، سطح احتمال ۰,۰۰۰ و آماره دوربین واتسون نزدیک به ۲ بود و لذا می توان نتیجه گرفت که مدل ها به نحوی صحیح تخمین زده شده و نتایج آن هر چه که باشد قابل اعتماد است. اما اثر هیچ یک از متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته متناظر به اثبات نرسید و لذا فرضیه ها مردود اعلام می گردند. فرضیه دوم در سه حالت بررسی شد و در تمامی این حالات مردود اعلام شد.

حالت اول در کل ۱۰۵۰ مشاهده، در حالت دوم در بین مشاهدات شرکت هایی که هیئت مدیره آن ها فاقد عضو زن؛ و در حالت سوم در مشاهداتی که هیئت مدیره آن ها دارای عضو زن بودند. جمع بندی و نتیجه گیری پیش تر تصور می شد که حضور زنان در هیئت مدیره، به سبب دقت و ریزبینی آن ها در مسائل مالی و توجه آن ها به نقاط منفی که از چشم مردان به دور است، موجب نظم دهی به مسائل مالی شده و هزینه حقوق صاحبان سهام که یکی از مسائل مالی محسوب می گردد، اثر داشته و تقسیم سود و اصل سرمایه با دقت و عدالت بهتری صورت گرفته و لذا حقوق صاحبان سهام به نحوی بهتر تضمین می گردد.

این مهم که فرضیه مشابه در جامعه شرکت های خارجی تأیید، و در جامعه داخل کشور مردود اعلام گشته، نشان از آن بوده که مقتضای اجتماعی، فرهنگی و اقتصادی کشور ما بر فرضیه فوق مؤثر است و شرایط خاص ایران موجب عدم اثرپذیری متغیر مستقل بر وابسته گردیده است.

از آنجا که عدم تقارن اطلاعاتی در جریان حسابرسی‌های مغرضانه حاصل می‌گردد؛ به نظر می‌رسد که سخت‌گیری‌های سازمان بورس و یکپارچه شدن صورت‌های مالی موجب شده که عدم تقارن اطلاعاتی در صورت‌های مالی به حداقل رسد. این مسئله در فرابورس مشهود نبوده و به نظر می‌رسد که شرکت‌های فرابورسی به سبب عدم نظارت و سیستم حسابرسی ساده، به‌سادگی دستخوش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردند. در این وضعیت که شرکت‌های بورسی کمترین عدم تقارن اطلاعاتی را دارند، هزینه حقوق مالکانه آن‌ها از این مهم اثرپذیر نبوده و لذا با رد فرضیه دوم می‌توان بیان داشت که در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، عدم تقارن اطلاعاتی اثری بر هزینه حقوق مالکانه نخواهد داشت.

پیش‌تر تصور می‌شد که حضور زنان در هیئت‌مدیره ممکن است موجب تفاوت سلیقه در بانک اطلاعاتی گردد. زنان در برخی مسائل دقت نظر شدید داشته که گاه به وسواس ختم می‌گردد و درعین‌حال مردان تنها به اطلاعات ضروری توجه دارند. بدین‌صورت اختلاف‌سلیقه در مسائل اطلاعاتی بروز کرده که موجب عدم تقارن اطلاعاتی خواهد شد.

این مهم که فرضیه مشابه در جامعه شرکت‌های خارجی تأیید، و در جامعه داخل کشور مردود اعلام گشته، نشان از آن بوده که مقتضای اجتماعی، فرهنگی و اقتصادی کشور ما بر فرضیه فوق مؤثر است و شرایط خاص ایران موجب عدم اثرپذیری متغیر مستقل بر وابسته گردیده است.

این مهم که فرضیه مشابه در جامعه شرکت‌های خارجی تأیید، و در جامعه داخل کشور مردود اعلام گشته، نشان از آن بوده که مقتضای اجتماعی، فرهنگی و اقتصادی کشور ما بر فرضیه فوق مؤثر است و شرایط خاص ایران موجب عدم اثرپذیری متغیر مستقل بر وابسته گردیده است.

پیش‌تر به اثبات رسید که مابین حضور زنان در هیئت‌مدیره و هزینه حقوق مالکانه رابطه‌ای وجود ندارد؛ لذا بر همین اساس می‌توان فرضیه چهارم را رد نمود؛ چراکه اثر یک متغیر را بر این رابطه سنجیده است.

مبتنی بر نتیجه پژوهش، به تمامی شرکت‌های داخل کشور پیشنهاد شده که رویه کنونی در خصوص سخت‌گیری و یکپارچگی صورت‌های مالی شرکت‌ها را به‌صورت قانون تدوین کرده تا با ادامه این روش، عدم تقارن اطلاعاتی به حداقل رسیده و مشهود نباشد.

مبتنی بر نتیجه پژوهش، به تمامی شرکت‌های داخل کشور پیشنهاد شده که رویه کنونی در خصوص سخت‌گیری و یکپارچگی صورت‌های مالی شرکت‌ها را به‌صورت قانون تدوین کرده تا با ادامه این روش، بی‌عدالتی در حقوق مالکانه به حداقل رسیده و مشهود نباشد.

منابع

- ✓ بشیری منش، نازنین، وقفی، سیدحسام، (۱۴۰۰)، تأثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره بر ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، زن در توسعه و سیاست، دوره ۹، شماره ۳، صص ۴۷۷-۵۰۰.
- ✓ بنی مهد، بهمن، یعقوب نژاد، احمد، وحیدی کیا، الهام، (۱۳۹۴)، توان رقابتی محصول و هزینه حقوق مالکانه، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۷، شماره ۲۶، صص ۱۰۷-۱۱۸.
- ✓ حسینی معصوم، محمدرضا، تقوی مقدم، علی، (۱۴۰۰)، نقش حضور زنان در هیئت‌مدیره شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار و تاثیر آن بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و مدیریت، کنفرانس ملی حسابداری.

- ✓ خانی، عبدالله، قجاوند، زیبا، (۱۳۹۰)، مروری بر ادبیات عدم تقارن اطلاعاتی و معیارهای اندازه گیری آن، حسابداری و مدیریت مالی، دهر ۸، شماره ۱، صص ۳۴-۴۹.
- ✓ داودی، ابراهیم، داودی، محمدجواد، (۱۴۰۱)، تاثیر حمایت از سرمایه گذار بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی شرکت و هزینه حقوق مالکانه در بورس اوراق بهادار تهران، سیزدهمین کنفرانس ملی اقتصاد، مدیریت و حسابداری، شیروان.
- ✓ رضائی، زینب، (۱۴۰۰)، تأثیر حضور زنان در کمیته حسابرسی بر رابطه بین معاملات مدیریتی و تجدید ارائه صورت‌های مالی، فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، دوره ۵، شماره ۱۸، صص ۳۳-۵۸.
- ✓ عرب مازاریزدی، محمد، طاهرخانی، رضا، (۱۳۸۹)، تاثیر ترکیب هیئت‌مدیره بر عملکرد شرکتهای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۸، شماره ۲۹، صص ۹۷-۱۱۳.
- ✓ قائمی، محمدحسین، وطن‌پرست، محمدرضا، (۱۳۸۴)، بررسی نقش اطلاعاتی حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۴۱، شماره ۱، صص ۸۵-۱۰۳.
- ✓ گرامی اصل، امیر، سربازی آزاد، صادق، ابراهیمی، سیدکاظم، بهرامی نسب، علی، (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر ریسک سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اقتصاد و کسب و کار، دوره ۶، شماره ۱۰، صص ۲۷-۳۶.
- ✓ مجتهدزاده، ویدا، ولی‌زاده‌لاریجانی، اعظم، (۱۳۸۹)، رابطه مدیریت سود و بازدهی آتی دارایی‌ها و جریان‌های نقد عملیاتی آتی، فصلنامه پژوهشات حسابداری و حسابرسی، دوره ۶، شماره ۱، صص ۲۲-۴۳.
- ✓ مشکى، مهدى، نوردیده، لطیف، (۱۳۹۱)، بررسی تاثیر مدیریت سود در پایداری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۱۱، شماره ۱، صص ۱۰۵-۱۱۸.
- ✓ Burke, R. J. (2000). Company size, board size and numbers of women corporate directors. *Women on corporate boards of directors: International challenges and opportunities*, 157-167.
- ✓ Choi, W., Rabarison, M. K., & Wang, B. (2021). Independent directors' dissensions and firm value. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 80, 258-271.
- ✓ Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000). The resource dependence role of corporate directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change. *Journal of Management studies*, 37(2), 235-256.
- ✓ Li, X., Goodell, J. W., Liao, J., Yao, S., & Liu, X. (2022). Does executive gender diversity supply accounting conservatism in traditional societies? Evidence from CEO-CFO combinations in China. *Finance Research Letters*, 48, 102946.
- ✓ Luh, P. K. (2023). Gender of firm leadership, audit committee gender diversity and audit quality through the lens of audit fee: a Ghanaian insight. *Gender in Management: An International Journal*.
- ✓ MNIF, Y., & Tahri, M. (2023). The female audit committee members expertise and experience: is there a trade-off between accrual-based and real earnings management?. *Journal of Financial Reporting and Accounting*
- ✓ Sarang, A. A. A., Rind, A. A., Al-Faryan, M. A. S., & Saeed, A. (2022). Women on board and the cost of equity: the mediating role of information asymmetry. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, (ahead-of-print).
- ✓ Woodgate, A. (2007). "The impact of earnings management on price momentum." University of Washington. Available at <http://www.ssrn.com>.

- ✓ Weatherly, L. A. (2003). Human capital—the elusive asset measuring and managing human capital: A strategic imperative for HR. *Research Quarterly*, 13(1), 82-86.