

# O efeito benéfico da participação dos acionistas nas assembleias gerais: evidência no contexto da qualidade da auditoria

Ameneh Bazrafshan<sup>1</sup> 

Akram Banaei<sup>1</sup> 

Vajiheh Bazrafshan<sup>1</sup> 

## Resumo

**Objetivo** – Este trabalho tem como objetivo de investigar como a participação dos acionistas nas assembleias gerais (PAAG) afeta a qualidade da auditoria.

**Metodologia** – Medimos a PAAG como uma porcentagem das ações representadas pelos acionistas que participam da assembleia geral. Medimos a qualidade da auditoria por meio da especialização do auditor no setor, tamanho da firma de auditoria e honorários do auditor. Para investigar a relação entre a PAAG e a qualidade da auditoria, utilizamos uma amostra de 576 empresa-anos do mercado de capitais do Irã, entre 2012 e 2018, e empregamos a análise de regressão multivariada.

**Resultados** – Os resultados mostram que, em geral, há uma relação insignificante entre a PAAG e a qualidade da auditoria. Entretanto, revelamos que há uma associação positiva e significativa entre a presença de acionistas institucionais nas assembleias gerais e a qualidade da auditoria. Além disso, para as empresas com uma grande presença de acionistas institucionais em suas assembleias gerais, há uma relação significativa e positiva entre a participação dos outros acionistas nas assembleias gerais e a qualidade da auditoria. Nossos resultados são robustos quanto à variedade de testes adicionais.

**Contribuições** – Coletivamente, os resultados revelam que o impacto da PAAG na qualidade da auditoria está condicionado à presença de acionistas institucionais nas assembleias gerais. Os resultados fornecem outras percepções no conjunto de evidências sobre os efeitos benéficos da PAAG.

**Palavras-chave** – Assembleias gerais, qualidade da auditoria, governança corporativa, reguladores, acionistas institucionais

---

1. Imam Reza International University, Mashhad, Irã

---

### Como citar:

Bazrafshan, A., Banaei, A., Bazrafshan, V. (2021). O efeito benéfico da participação dos acionistas nas assembleias gerais: evidência no contexto da qualidade da auditoria. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 23(1), p.81-103.

---

### Recebimento:

28/02/2019

### Aprovação:

04/09/2020

### Editor Responsável:

Prof. Dr. Javier Montoya Del Corte

### Processo de Avaliação:

Double Blind Review

### Revisores:

Os autores optaram por não divulgar as identidades dos revisores.



**Revista Brasileira de Gestão de Negócios**

<https://doi.org/10.7819/rbgn.v23i1.4096>

---

## 1. Introdução

A participação dos acionistas nas assembleias gerais (PAAG) é uma parte importante da governança corporativa em empresas com ações na bolsa (por ex., Apostolides, 2010; Bebchuk, 2005; Krishnan & YE, 2005). Teoricamente, uma PAAG maior é desejável, já que serve aos interesses dos acionistas dando a eles uma voz mais forte em relação a questões importantes de governança (Institutional Shareholder Services (ISS), 2016; SEC, 2018a; SEC, 2018b; Holland et al., 2021) e leva a um maior reflexo dos interesses dos acionistas nos processos de governança corporativa (por ex., ISS, 2016; Stratling, 2003). Além disso, uma PAAG maior dá aos acionistas uma melhor oportunidade para responsabilizar a gerência e pode evitar que os gerentes se envolvam em comportamentos oportunistas (por ex., Mayhew & Pike, 2004). Por essas razões, os reguladores e as comissões de valores mobiliários geralmente incentivam uma maior PAAG (União Europeia, 2020; Institutional Shareholder Services, 2012; Krishnan & Ye, 2005; U.S. Department of the Treasury, 2008). Não obstante, vários estudos teóricos questionam o valor dessa maior PAAG (por ex., Jong, Mertens & Roosenboom, 2006; Sjostrom, 2006). Além disso, a pesquisa empírica não oferece muitas evidências sobre o efeito benéfico da maior PAAG.

Nesta pesquisa, nosso foco está em uma das consequências potenciais da maior PAAG: qualidade da auditoria. Especificamente, examinamos como a PAAG afeta a qualidade da auditoria, definida como uma maior garantia de que os relatórios corporativos reflitam confiavelmente a situação econômica subjacente da empresa (Defond & Zhang, 2014). Teoricamente, a PAAG pode reduzir a influência dos gerentes na seleção do auditor e dos processos de auditoria (por ex., Advisory Committee on the Auditing Profession, 2008; ISS, 2016) e pode, portanto, mudar o foco potencial dos auditores das preferências contábeis dos gerentes para as preferências contábeis dos investidores (por ex., DoT, 2008; Hermanson, Krishnan & Ye, 2009; Lev, 2002; Tanyi & Roland, 2017), resultando em uma maior qualidade da auditoria. Além disso, a PAAG serve como um instrumento de monitoramento que influencia os auditores e seu trabalho (ISS, 2016; Krishnan & Ye, 2005; Tanyi & Roland, 2017) e pode garantir que a escolha do auditor atenda às necessidades específicas da empresa (por ex., ACAP, 2008; DoT, 2008; Federal Trade Commission - FRC, 2003), resultando em uma maior qualidade da auditoria.

A motivação para esse foco baseia-se nos seguintes fatos. Em primeiro lugar, a qualidade da auditoria desempenha um papel importante na redução de conflitos de agência entre os acionistas e os gerentes, e tem efeitos substanciais em uma porção significativa das discussões, decisões e interesses posteriores dos acionistas (por ex., Dao, Raghunandan & Rama, 2012; Defond & Zhang, 2014). Sendo assim, o conceito é fundamental por si só.

Em segundo lugar, as agências reguladoras consideram emitir recomendações para exigir que todas as empresas com ações na bolsa tenham um voto dos acionistas na escolha do auditor (por ex., Cunningham, 2017; Institutional Shareholder Services, 2015). Para fins de esclarecimento, alguns órgãos profissionais, como o Conselho de Comunicação Financeira do Reino Unido e o Comitê Consultor sobre a Profissão de Auditor dos EUA, argumentam que para garantir que os auditores sejam adequados para as empresas e as necessidades contábeis corporativas, o envolvimento dos acionistas na escolha e ratificação dos auditores por meio da assembleia geral deve ser considerada (por ex., DoT, 2008; FRC, 2007). Nesse sentido, a necessidade de evidência empírica sobre o tema é evidenciada pelas chamadas para pesquisa adicional (por ex., Mayhew, 2017).

Em terceiro lugar, há debates internacionais sobre o efeito benéfico do envolvimento dos acionistas nas nomeações e renomeações de auditores (por ex., Cunningham, 2017; Dao et al., 2012). Para fins de esclarecimento, de um lado, o envolvimento dos acionistas pode levar a um maior reflexo dos interesses dos acionistas na qualidade da auditoria e desempenha um papel importante na redução dos conflitos de agência entre os investidores e os gerentes (por ex., Cohen, Krishnamoorthy & Write, 2010; Dao et al., 2012; Krishnan & Ye, 2005). Isso se deve ao fato de que, em muitas empresas, o conselho de administração (e seus comitês auditores) são dominados pela gerência (por ex., Mayhew & Pike, 2004) e, portanto, a resposta natural dos auditores é estar mais provavelmente de acordo com as preferências contábeis dos gerentes (Cohen et al., 2010; KPMG, 2004). Por outro lado, a maioria dos votantes pode não ter conhecimento suficiente sobre a qualidade dos auditores e, portanto, a maioria dos votos pode refletir fatores (como os retornos obtidos com as ações no período até a votação) que estão fora do escopo do auditor (por ex., Cunningham, 2017; Liu, Raghunandan & Rama, 2009). Isso é particularmente relevante quando muitas características da auditoria são apenas parcialmente observadas (Fontaine, Leteifa & Herda, 2013).

Em quarto lugar, embora haja evidência teórica e experimental indicando que a PAAG pode influenciar a qualidade da auditoria (por ex., Dao et al. 2012; Lev, 2002; Stewart & Munro, 2007), a evidência empírica sobre a associação entre a PAAG e a qualidade da auditoria é rara, especialmente em mercados de capital emergentes. Por exemplo, embora pesquisa experimental anterior tenha indicado que a PAAG pode influenciar a seleção do auditor e, portanto, a PAAG pode levar a uma maior qualidade da auditoria, esta pesquisa simplifica significativamente a configuração da pesquisa (Mayhew & Pike, 2004) e, sendo assim, a metodologia experimental pode se desviar da realidade (por ex., Swieringa & Weick, 1982). Além disso, os estudos normalmente focam os mercados de capital desenvolvidos, nos quais, por um lado, há vários canais de informação que podem oferecer informações mais amplas, além dos relatórios auditados (Su, Peng, Tan & Cheung, 2014) e, portanto, a importância da auditoria é menor. Por outro lado, há vários cenários institucionais que ajudam os acionistas a evitar a influência dos gerentes no processo de auditoria e a monitorar e controlar a qualidade da auditoria. Isso é particularmente relevante, já que o arbítrio gerencial em mercados emergentes é relativamente maior do que em mercados de capital desenvolvidos (por ex., Hesarzadeh, 2019; 2020). Por essas razões, a literatura pertinente (por ex., Krishnan & Ye, 2005) menciona a necessidade de pesquisa fora dos países desenvolvidos.

Nossa amostra inclui as empresas listadas no mercado de capitais do Irã. Como discutiremos na seção “Amostra e dados”, essa é uma configuração apropriada para a pesquisa, particularmente porque no Irã, em conformidade com a questão da pesquisa, todas as empresas listadas devem conduzir uma seleção anual do auditor externo por meio da assembleia anual e do processo de representação por procuração (por ex., Sajadi, Farazmand & Gorbani, 2012). Para fins de esclarecimento, de acordo com a lei e os regulamentos comerciais do Irã que regem as empresas de auditoria de confiança da organização de valores mobiliários e câmbio (Islamic Consultative Assembly, 1979; Securities and Exchange Organization, 2007a), nas assembleias gerais, os acionistas elegem e nomeiam os auditores através do processo de votação.

Nossos resultados mostram que, em geral, há uma relação insignificante entre a PAAG e a qualidade da auditoria. Descobrimos, contudo, que (a) há uma associação positiva e significativa entre a presença de acionistas institucionais nas assembleias gerais e a qualidade

da auditoria, e (b) para as empresas com uma maior presença de acionistas institucionais em suas assembleias gerais, há uma relação significativa e positiva entre a participação dos outros acionistas nas assembleias gerais e a qualidade da auditoria. Coletivamente, portanto, os resultados propõem que o impacto da PAAG na qualidade da auditoria está condicionado à presença de acionistas institucionais nas assembleias gerais.

Os resultados contribuem para a literatura sobre PAAG e qualidade da auditoria de várias formas. Para fins de esclarecimento, em primeiro lugar, este estudo revela evidência sobre o efeito benéfico da maior PAAG em um mercado de capital emergente. Em segundo lugar, o estudo introduz a PAAG como um determinante positivo da qualidade da auditoria, quando a presença de acionistas institucionais nas assembleias gerais é alta. Mais amplamente, o estudo amplia o debate internacional sobre PAAG melhorar ou não a governança corporativa (por ex., Cunningham, 2017; Sjostrom, 2006; Strand, 2013).

A próxima seção apresenta os antecedentes e desenvolve as hipóteses da pesquisa. Em seguida, são apresentados o método da pesquisa, os resultados empíricos e, finalmente, as conclusões.

## **2 Antecedentes e desenvolvimento de hipóteses**

### **2.1 Participação de acionistas nas assembleias gerais**

As empresas modernas são caracterizadas pela separação entre os donos das ações e a gerência. Essa separação leva a uma necessidade adicional de mecanismos práticos de governança corporativa para garantir que os recursos sejam eficiente e efetivamente utilizados (Velury, Reisch & O’Reilly, 2003). Nesse sentido, a PAAG é uma parte básica e essencial da governança corporativa (Bebchuk, 2005; Proctor & Miles, 2003).

Para fins de esclarecimento, as assembleias gerais anuais são uma plataforma apropriada que permite que os acionistas responsabilizem os gerentes e, portanto, as assembleias gerais anuais restringem a possibilidade de os acionistas serem expropriados pelos gerentes (Stratling, 2003). Apostolides e Boden (2005) reforçam a importância das assembleias gerais como um mecanismo de governança corporativa. Em primeiro lugar, isso se deve ao fato de que as assembleias gerais são fóruns onde os acionistas são informados sobre matérias substantivas da empresa e,

consequentemente, têm uma oportunidade para exercer seu controle sobre os gerentes e participar de diversos processos de tomada de decisão. Em segundo lugar, as assembleias gerais oferecem oportunidades raras em que diversos *stakeholders* da empresa se reúnem em um único local para discutir a governança da empresa e outras questões importantes (Apostolidis, 2010). Em terceiro lugar, as assembleias também oferecem um instrumento de verificação e balanço no qual os gerentes têm que se explicar aos acionistas e onde estes últimos podem adotar ações corretivas através do exercício de seus direitos como proprietários (Beuthel, 2006; Daniel, 2010; Stratling, 2003).

A pesquisa empírica relacionada, embora relativamente rara, geralmente revela que as assembleias gerais oferecem meios efetivos para os acionistas se comunicarem com os gerentes, e os gerentes geralmente adotam ações corretivas em resposta aos votos dos acionistas (Yermack, 2010). Bebchuk e Cohen (2005), Faleye (2007) e Gompers, Ishii, e Metrick (2009), por exemplo, destacam os efeitos das restrições do voto no desempenho e no valor da empresa, e sugerem que as empresas têm um desempenho pior quando o direito de voto dos acionistas é reduzido devido a estruturas, como um conselho que tem diferentes classes de membros com durações diferentes de mandatos (*classified board*). Cai, Garner e Waking (2009) e Fischer, Gramlic, Mille e White (2009) documentam que uma votação significativa contra a eleição de certos membros do conselho é seguida por mudanças na gestão ou nas ações corporativas no próximo exercício. Particularmente, Cai et al. (2009) descobriram que os votos contra a reeleição de membros independentes aumentam a probabilidade da rotatividade do CEO no exercício seguinte, mantendo constante os efeitos do desempenho da empresa e outras variáveis.

As assembleias gerais são provavelmente mais importantes em mercados de capital emergentes. Por um lado, isso se deve ao fato de que há uma considerável assimetria de informações entre os acionistas e os gerentes (Bhattacharya, Desai & Venkataraman, 2013; Hesarzadeh, 2019). Por outro lado, a diversidade de canais/recursos de informação não são comparáveis aos dos mercados de capital desenvolvidos (Su et al., 2014); e, como resultado de mecanismos de supervisão relativamente fracos, o arbítrio gerencial nos mercados emergentes é relativamente maior do que em mercados de capital desenvolvidos (Hesarzadeh, 2019). Nesse sentido, Sjostrom (2006) afirma que os gerentes executivos podem ser menos inclinados a se envolver em comportamento oportunista ou fugir das

responsabilidades quando sabem que têm que se explicar aos acionistas frente a frente e sofrer o constrangimento resultante.

Teoricamente, uma maior PAAG é desejável para os *stakeholders*, especialmente para os acionistas (por ex., Krishnan & Ye, 2005). Isso se deve ao fato de que uma maior PAAG leva a um maior reflexo dos interesses dos acionistas nos processos de governança corporativa. Para fins de esclarecimento, uma maior PAAG equivale à situação nas democracias políticas, já que uma maior participação de eleitores leva a um melhor reflexo das visões dos cidadãos na governança do país (Seeger, 2002). Além disso, uma maior participação dos eleitores evita que um grupo com interesses específicos – que constitui apenas uma pequena parcela da população – domine o processo democrático para sua vantagem (Latham, 2003). Um raciocínio semelhante pode ser aplicado ao processo de tomada de decisão nas assembleias gerais (Beuthel, 2006). Se apenas uma pequena parcela dos acionistas participar das assembleias gerais, então, um grupo que possui apenas uma pequena parte das ações terá influência significativa na governança da empresa, resultando na possibilidade de expropriação da empresa e dos acionistas principais por um pequeno grupo de acionistas.

Pelas razões acima mencionadas, as agências reguladoras e as comissões de valores mobiliários estão agora procurando meios de incentivar mais acionistas a participarem de suas assembleias gerais (Institutional Shareholder Services, 2012; Krishnan & Ye, 2005; U.S. Department of the Treasury, 2008).

Em contraste com as discussões acima mencionadas, vários estudos questionam a importância e o valor das assembleias gerais (por ex., Jong et al., 2006; Sjostrom, 2006; Stratling, 2003). Além disso, eles apelam pela eliminação da obrigatoriedade das assembleias gerais (Stratling, 2003; Sjostrom, 2006). Com base em um estudo sobre assembleias gerais anuais na Holanda, por exemplo, Jong et al. (2006) concluíram que as assembleias gerais não oferecem aos acionistas um efeito benéfico significativo. Além disso, Sjostrom (2006) sugere que as assembleias gerais são inúteis e caras e não devem, portanto, ser obrigatórias todos os anos. Nesse sentido, a literatura (por ex., Jong et al., 2006; Sjostrom, 2006; Strand, 2013; Stratling, 2003) argumenta que as assembleias gerais anuais são uma prática desatualizada, que fazia mais sentido quando a propriedade era menos dispersa, os acionistas estavam mais concentrados em uma área geográfica em particular, a prática do voto por procuração ainda não

tinha sido desenvolvida e a tecnologia da comunicação era primitiva. Nessas circunstâncias, a participação era provavelmente maior, dando aos acionistas a oportunidade para nomear propostas concorrentes – uma oportunidade que não existe nos dias de hoje, já que não existe um órgão dos acionistas devido às baixas taxas de participação (Stratling, 2003). Sjostrom (2006) também critica as assembleias gerais por serem controladas em demasia pelos gerentes executivos. Além disso, Strand (2013) argumenta que as assembleias gerais são redundantes no exercício efetivo das relações de agência, e as assembleias geralmente fracassam em atingir seus objetivos legítimos pelo fato de os acionistas minoritários transformarem as assembleias em uma balbúrdia caótica (Saxon, 1966). Da mesma forma, existência de questões como os conselhos classificados, ou as lutas pela pluralidade da votação/dificuldade de representação por procuração, a falta de atenção às preocupações dos pequenos acionistas, a ausência de diretores e também a pequena participação de acionistas nas assembleias gerais, podem servir para diminuir a importância e o valor de tais assembleias (por ex., Banko, Frye, Wang & Whyte, 2013; González, Guzmán, Prada & Trujillo, 2013; Strand, 2013). Em particular, os votos de acionistas não informados provavelmente restringem a habilidade da votação por procuração funcionar como uma efetiva ferramenta de governança. Nesse sentido, Lund (2019) defende a emissão de ações sem direito a voto como um mecanismo para incentivar votantes que não querem incorrer nos custos de se informar a optar por se autoexcluir do processo de votação.

As perspectivas concorrentes acima indicadas destacam a necessidade de apresentar mais evidência empírica sobre o efeito benéfico da maior PAAG.

## 2.2 Qualidade da auditoria

A auditoria oferece uma garantia independente da confiabilidade das informações corporativas, o que melhora a alocação de recursos corporativos e a eficiência dos contratos corporativos (Chen, He, Ma & Stice, 2012). A crescente complexidade dos negócios e das normas contábeis aumenta o potencial de a auditoria agregar valor. É por isso que a qualidade da auditoria é crucial no contexto dos negócios (Defond & Zhang, 2014).

Embora alguns estudos definam a qualidade da auditoria como alguma variação da “possibilidade conjunta avaliada pelo mercado de que um dado auditor detectará uma quebra no sistema contábil do cliente e a

comunicará” (DeAngelo, 1981, p. 115), Defond e Zhang (2014) argumentam que essa definição subestima os benefícios da auditoria de alta qualidade, que vai muito além da simples detecção e comunicação de violações de GAAP. Eles definem, portanto, a qualidade da auditoria como uma maior garantia de que os relatórios corporativos reflitam confiavelmente a situação econômica subjacente da empresa (Defond & Zhang, 2014). A noção de que a responsabilidade do auditor se estende para garantir a qualidade da contabilidade financeira é consistente com as normas de auditoria geralmente aceitas, que exigem que os auditores avaliem a qualidade da contabilidade financeira (PCAOB, 2010). Além disso, a garantia acima mencionada reduz o risco da informação, o que em última instância melhora a alocação de recursos e a eficiência da contratação (por ex., Liu, Cullinan & Zhang, 2018).

Em relação às responsabilidades dos auditores e à qualidade da auditoria, entretanto, a literatura anterior (por ex., European Commission, 2010; Porter, Ó hÓgartaigh & Baskerville, 2012; Ruhnke & Schmidt, 2014; Vanstraelen, Schelleman, Meuwissen & Hofmann, 2012) argumenta que há uma grande diferença de expectativas entre diferentes *stakeholders*, especialmente entre os acionistas e a gerência. Ruhnke e Schmidt (2014), por exemplo, sugerem que, diferentemente dos acionistas, os membros do conselho fiscal e os gerentes executivos discordam que avaliar a propriedade da adoção pela gerência do pressuposto da empresa em atividade é a responsabilidade atual dos auditores. Mais importante, eles declaram que, ao contrário dos acionistas, os membros do conselho fiscal e os gerentes executivos discordam que os relatórios da auditoria devem ter conteúdo mais forte de informações. De maneira correlata, Vanstraelen et al. (2012) acham que os acionistas estão interessados em fornecer mais informações sobre os resultados da auditoria, incluindo aqueles relacionados a estimativas críticas da contabilidade e a julgamentos da gerência.

Além dessa diferença de expectativas entre os acionistas e a gerência, os gerentes podem ter fortes incentivos para influenciar o processo de auditoria (por ex., O’Connor, 2002; Stewart & Munro, 2007), especialmente se buscam benefícios pessoais (Beck & Mauldin, 2014).

Por essas razões, nas últimas décadas, as agências reguladoras têm tornado os comitês de auditoria formalmente responsáveis pela seleção e remuneração dos auditores externos (por ex., Mayhew & Pike, 2004; Turley & Zaman, 2004). No entanto, a evidência (por ex., Mayhew & Pike, 2004; Stewart & Munro, 2007) indica que, mesmo na

presença de comitês de auditoria, os gerentes continuam exercendo um controle significativo sobre a contratação e demissão de auditores. Em particular, todos os estudos anteriores que utilizaram pesquisas e entrevistas (por ex., Beattie, Fearnley & Brandt, 2000; Cohen, Krishnamoorthy & Wright, 2002; Gibbins, McCracken & Salterio, 2005) sugerem que o comitê de auditoria não está sendo utilizado em seu potencial pleno nas negociações entre auditores e a gerência e, portanto, é necessário um novo sistema no qual os acionistas tenham mais poder sobre a contratação e demissão de auditores.

### 2.3 PAAG e a qualidade da auditoria

Associações profissionais como o Conselho de Contabilidade Financeira do Reino Unido e o Comitê Assessor para a Profissão de Auditor dos EUA sugerem com bastante ênfase que a PAAG melhora a qualidade da auditoria (por ex., DoT, 2008; FRC, 2007). Em geral, isso se deve ao fato de que a visão tradicional das associações profissionais é a de que a PAAG reduz a influência dos gerentes na seleção do auditor e nos processos de auditoria e, portanto, a PAAG leva a uma maior qualidade da auditoria (Advisory Committee on the Auditing Profession, 2008; European Union, 2006; Federal Trade Commission, 2003; ISS 2016). O Comitê Assessor para a Profissão de Auditor, por exemplo, afirma que, se os gerentes executivos têm influência importante sobre os auditores, os auditores muito provavelmente seguirão as preferências dos gerentes executivos (DoT, 2008). Além disso, o Instituto Reputação (2015) reporta que uma maior PAAG indica que os olhos atentos dos monitores públicos em grande medida avaliam o desempenho da auditoria. De fato, uma maior PAAG leva a um maior reflexo dos interesses dos acionistas nos processos de seleção dos auditores (Krishnan & Ye, 2005). Isso provavelmente ocorre porque, ao exercer seus direitos de voto, por um lado os acionistas têm o poder de influenciar as características da auditoria e, por outro lado, os auditores recebem feedback significativo em relação às visões dos acionistas sobre o auditor e o serviço prestado (Tanyi & Roland, 2017). Nesse sentido, Hermanson, Krishnan e Ye (2009) argumentam que o voto é uma forma apropriada para os acionistas sinalizarem suas visões sobre a qualidade da auditoria fornecida pelos auditores responsáveis.

Na literatura acadêmica, há pouca evidência empírica sobre a associação entre a PAAG e a qualidade da auditoria. Entretanto, pesquisa teórica, de campo

e experimental oferecem alguns insights sobre o tema. Kahneman e Tversky (1979), por exemplo, discutem teoricamente a ideia de que a PAAG muda o foco dos auditores das preferências contábeis dos gerentes para as preferências contábeis dos investidores. Para fins de esclarecimento, na relação cliente (firma)-fornecedor (auditores), de um lado os auditores são obrigados a atender às necessidades de seus clientes – permitindo, possivelmente, práticas contábeis agressivas. Nesse sentido, Cohen et al. (2010) descobriram que os auditores percebem os gerentes executivos como “condutores importantes” da seleção dos auditores. Além disso, literatura empírica recente (por ex., Dhaliwal, Lamoreaux, Lennox & Mauler, 2015; Park, 2018; Tanyi & Cathey, 2020) conclui que a gerência continua tendo um impacto significativo na seleção do auditor no período posterior à Lei Sarbanes-Oxley (ou SOX). Dhaliwal et al. (2015), por exemplo, sugerem que a afiliação da gerência (definida como um relacionamento prévio de trabalho entre um membro da gerência e uma firma de auditoria Big4) afeta significativamente a seleção do auditor. Eles mostram, por exemplo, que a Ernst & Young (EY) é apontada 29% das vezes quando não há afiliação entre a gerência da empresa e a EY. Por outro lado, a EY é apontada 61% das vezes quando há uma afiliação da gerência com a EY. Além disso, Tanyi e Cathey (2020) destacam que a miríade de conexões pessoais do CEO e sua influência junto aos membros do comitê de auditoria circunscrevem a independência dos auditores. Em uma visão pessimista, os auditores “tendem a se submeter aos gerentes que os escolhem e pagam” (Hilzenrath, 2001, p. 2). Por outro lado, os comitês de auditoria, que têm a responsabilidade de selecionar e supervisionar os auditores externos, têm incentivos para dar apoio às preferências da gerência que superam os incentivos relacionados à sua responsabilidade (Abbott & Parker, 2000). A imprensa popular pode dar exemplos de auditores que foram demitidos por discordar de seus clientes ou por emitir opiniões modificadas (Mayhew & Pike, 2004). É por isso que quase todo o debate independente está centrado na preocupação de que os auditores podem se envolver nas causas do cliente (Mayhew & Pike, 2004). Outros mencionaram a relação entre os auditores e seus clientes como um problema central de independência, clamando por uma mudança na qual em vez de a gerência do cliente escolher os auditores, haveria um sistema no qual os investidores tomariam essa decisão (por ex., Lev, 2002).

De maneira similar, a literatura sobre pesquisa em campo (por ex., Cohen et al., 2002; Gibbins, Salterio

& Webb, 2001; Stewart & Munro, 2007) argumenta que os comitês de auditoria desempenham um papel menos importante no processo de auditoria do que a gerência sênior. Em particular, a literatura sugere que os comitês de auditoria são, em grande medida, simbólicos (Beasley, Carcello, Hermanson & Neal, 2009; Cohen et al., 2002; Cohen et al., 2010). Com base em entrevistas estruturadas com auditores, por exemplo, Cohen et al. (2002) descobriram que os comitês de auditoria não têm um papel significativo no processo de auditoria. Em particular, os comitês de auditoria são ineficazes e não têm poder suficiente para suportar a pressão da gerência. Do mesmo modo, Gibbins et al. (2001) e Gibbins et al. (2005) descobriram que os comitês de auditoria desempenham, apenas ocasionalmente, um papel importante no processo de negociação entre o auditor e o cliente; após a condução de entrevistas aprofundadas com auditores, Beattie et al. (2000) reportam que os auditores não sentem apoio significativo dos comitês de auditoria.

Em linha com as preocupações acima citadas, Mayhew e Pike (2004) afirmam que o maior envolvimento dos acionistas na seleção do auditor fortalece o poder do auditor em quaisquer negociações com a gerência e aumenta a “pressão pelo desempenho” sobre o auditor. Além disso, se os auditores são provavelmente mais cuidadosos para evitar a possibilidade de quaisquer críticas por parte dos acionistas que estão envolvidos na seleção do auditor e no processo de ratificação, então é provável que os auditores façam um esforço extra e sejam mais cautelosos nas negociações com o cliente, o que em ambos os casos levaria, possivelmente, a uma maior qualidade da auditoria (Dao et al., 2012).

Os efeitos positivos do envolvimento dos acionistas na seleção do auditor também são confirmados por alguns estudos experimentais. Barua, Raghunandan e Rama (2017), por exemplo, mostram que mais votos no auditor reduzem a probabilidade de demissões posteriores do auditor. Além disso, em um cenário experimental, Mayhew e Pike (2004) mostram que o envolvimento dos investidores na seleção do auditor pode levar a maiores honorários e qualidade da auditoria. Do mesmo modo, Dao et al. (2012) destacam que o maior envolvimento dos acionistas na seleção dos auditores pode melhorar a dinâmica da responsabilidade e da governança entre os acionistas, auditores e gerentes e, assim, este maior envolvimento pode levar a uma maior qualidade da auditoria. Além disso, Liu et al. (2009) revelam que uma maior PAAG está provavelmente mais

associada à demissão do auditor após uma contabilidade corporativa deficiente.

Sendo assim, com base nas discussões anteriores, nossa primeira hipótese de pesquisa é a seguinte:

**H1a:** Há uma relação positiva entre a PAAG e a qualidade da auditoria.

Diferentemente da discussão acima, se os acionistas não puderem compreender a qualidade da auditoria, então esperamos observar uma associação insignificante (ou até mesmo negativa) entre a PAAG e a qualidade da auditoria. Especificamente, a maioria dos votantes pode não ter o conhecimento suficiente sobre a qualidade dos auditores (por ex., Kaniel, Saar & Titman, 2008) e, portanto, a maioria dos votos pode refletir fatores (como o retorno obtido das ações no período até a votação) que são externos ao escopo dos auditores (por ex., Cunningham, 2017; Liu, Raghunandan & Rama, 2009). Vários estudos anteriores (Brown & Cliff, 2004; Cunningham, 2017; Kaniel et al. 2008) confirmam essa visão míope dos investidores. Em contraste com H1a, portanto, nossa hipótese de pesquisa H1b é a seguinte:

**H1b:** Não há uma relação entre a PAAG e a qualidade da auditoria.

Coerente com a preocupação acima mencionada, literatura anterior (por ex., Aggarwal, Saffi & Sturgess, 2015; Cassell et al., 2019) indica que os acionistas institucionais consideram e compreendem bastante e, portanto, demandam uma maior qualidade da auditoria. Isso se deve a que os acionistas institucionais tendem a simplificar suas atividades de monitoramento (Velury et al., 2003). Em particular, a literatura sobre auditoria sugere que a qualidade da auditoria é diferente nas diferentes empresas de auditoria (por ex., Schauer, 2001) e que a demanda por uma alta qualidade de auditoria é uma função da base de acionistas da empresa, no sentido de que empresas com investidores sofisticados provavelmente contratarão firmas de auditoria que são provedoras de auditoria de maior qualidade. Em particular, Velury et al. (2003) sugerem que as empresas com mais acionistas institucionais ativos muito provavelmente empregarão empresas de auditoria especializadas no setor. Portanto, em empresas com uma maior *presença de acionistas institucionais nas assembleias gerais* (PAIAG), a qualidade do processo de seleção do auditor nas assembleias gerais é maior.

O crescente papel dos acionistas institucionais, entretanto, tem levantado preocupações sobre suas estratégias de investimento. Isso é porque os acionistas institucionais têm alianças estratégicas e vínculos estratégicos com a

gerência, o que significa que auditorias de alta qualidade não são consideradas uma prioridade. Neste sentido, Adeyemi e Fagbemi (2010) descobriram que pode haver uma relação negativa entre os acionistas institucionais e a qualidade da auditoria.

Considerando a discussão acima mencionada, afirmamos a nossa segunda hipótese de pesquisa a seguir:

**H2:** Há uma relação significativa entre a PAIAG e a qualidade da auditoria.

Com base em literatura anterior (por ex., Attig, Ghoul & Guedhami, 2009; Attig, Ghoul, Guedhami & Rizeanu, 2013; Attig, Guedhami & Mishra, 2008; Bennedsen & Wolfenzon, 2000; Boubaker, Nguyen & Rouatbi, 2016), grandes acionistas pertencentes à gerência podem influenciar as assembleias gerais para extrair benefícios privados de controle às custas dos outros acionistas. Isso é particularmente relevante nos mercados emergentes nos quais há uma grande concentração de propriedade (por ex., Barontini & Caprio, 2006; Hu & Izumida, 2008; Villalonga, Amit, Trujillo & Guzmán, 2015) e os conflitos de agência entre os maiores acionistas e os outros são grandes (por ex., Chrisman, Chua & Liz, 2004). O acionista controlador e a gerência em tal ambiente, por exemplo, provavelmente expropriarão os acionistas minoritários e inflarão os ganhos para obter benefícios privados (Bae et al. 2002).

Nesse sentido, a literatura sobre governança corporativa (por ex., Rossi, Barth & Cebula, 2018; Cassell et al., 2019) revela que a PAIAG pode reduzir bastante os custos da agência. Isso porque a PAIAG motiva o ativismo dos acionistas quando os acionistas não controladores não estão muito satisfeitos com algumas características da governança (Shleifer & Vishny, 1986). Para fins de esclarecimento, os acionistas institucionais podem reduzir a dispersão do controle dos acionistas minoritários por meio da formação de coalizões entre os acionistas não controladores (por ex., Basu, Paeglis & Rahnamaei, 2016). Bloch e Hege (2003) formularam um modelo teórico para argumentar que as coalizões diminuem os custos da agência. Além disso, Rossi et al. (2018) mostraram empiricamente que as coalizões entre os acionistas contribui significativamente para a redução dos custos da agência, já que as coalizões provavelmente darão aos acionistas uma voz mais forte em relação a importantes questões da governança e podem levar a um maior reflexo dos seus interesses nos processos de governança corporativa. Nessas condições, a influência dos gerentes na seleção do auditor é reduzida e, portanto,

a qualidade da auditoria melhora (Gotti, Han, Higgs & Kang, 2012). Por essa razão, esperamos que a PAIAG fortaleça o impacto da participação dos *outros* acionistas nas assembleias gerais (doravante, POAAG) na qualidade da auditoria.

Com base na discussão acima mencionada, afirmamos a nossa terceira hipótese de pesquisa a seguir:

**H3:** PAIAG modera a relação entre a POAAG e a qualidade da auditoria.

## 3 Método

### 3.1 Modelos empíricos

Coerente com as primeiras hipóteses, nossa principal variável independente é a *PAAG*. Este estudo mede a *PAAG* como a porcentagem da participação de acionistas nas assembleias gerais anuais. Especificamente, a *PAAG* é a porcentagem das ações representadas pelos acionistas que participam da assembleia geral. Além disso, coerente com a segunda e terceira hipóteses, nossas principais variáveis independentes são a *PAIAG* e a *POAAG*. De maneira similar à *PAAG*, medimos a *PAIAG* como uma porcentagem das ações representadas pelos acionistas institucionais que participam da assembleia geral. Definimos *POAAG* como *PAAG* menos *PAIAG*.

Além disso, em todas as hipóteses, nossa variável dependente é a qualidade da auditoria. A abordagem mais comum para medir a qualidade da auditoria é focar os insumos dos processos da auditoria, incluindo especialização no setor auditado, tamanho e honorários (por ex., Defond & Zhang, 2014). Esses insumos são muito atraentes, especialmente em nossa pesquisa. Isso porque os acionistas geralmente escolhem a qualidade da auditoria de acordo com os insumos observáveis. Além disso, na literatura financeira, a pesquisa que estuda os efeitos das variáveis do lado da demanda geralmente emprega medidas da qualidade da auditoria baseadas em insumos (por ex., Defond & Zhang, 2014). Sendo assim, medimos a qualidade da auditoria pela especialização do auditor no setor, tamanho da firma de auditoria e honorários da auditoria.

Para testar a primeira hipótese (incluindo H1a e H1b), seguimos pesquisa anterior (isto é, Bebchuk, 2005; Chen et al., 2012; Defond & Zhang, 2014) e utilizamos análises de regressão multivariada. Especificamente, para testar a primeira hipótese da pesquisa, isto é, a relação entre a *PAAG* (*SPGM*) e a qualidade da auditoria, nos

baseamos em estimativas multivariadas de equações (1) a (3), onde utilizamos como representante da qualidade da auditoria a especialização do auditor no setor (*AudIndSpc*), tamanho da empresa de auditoria (*AFSize*) e honorários da auditoria (*AFees*).

$$\begin{aligned} AudIndSpc = & \beta_0 + \beta_1PSGM + \beta_2Ach + \beta_3Size + \beta_4Lev + \\ & \beta_5Loss + \beta_6Inst + \beta_7Gov + \beta_8Man + \beta_9INB + \\ & \beta_{10}ROA + \beta_{11}BTM + \beta_{12}Alt + \Sigma Industry + \Sigma Year \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} AFSize = & \beta_0 + \beta_1PSGM + \beta_2Ach + \beta_3Size + \beta_4Lev + \\ & \beta_5Loss + \beta_6Inst + \beta_7Gov + \beta_8Man + \beta_9INB + \\ & \beta_{10}ROA + \beta_{11}Gro + \beta_{12}EDR + \Sigma Industry + \Sigma Year \end{aligned} \quad (2)$$

$$\begin{aligned} AFees = & \beta_0 + \beta_1PSGM + \beta_2Ach + \beta_3Size + \beta_4Lev + \\ & \beta_5Loss + \beta_6Inst + \beta_7Gov + \beta_8Man + \beta_9INB + \\ & \beta_{10}ROA + \beta_{11}FS + \beta_{12}Seg + \Sigma Industry + \Sigma Year \end{aligned} \quad (3)$$

Nas equações acima, *AudIndSpc* é a expertise do auditor no setor e é medida pela participação da empresa de auditoria no mercado. Especificamente, se a participação da empresa de auditoria no mercado for maior (menor) que  $1,2 \times (1 \div \text{número de empresas no setor-ano})$ , codificamos a variável como um (zero). A participação no mercado são os ativos totais de todos os clientes de cada empresa de auditoria em um setor-ano divididos pelos ativos totais de todas as empresas no mesmo setor-ano. *AFSize* é uma variável dicotômica codificada como um se a empresa for auditada por uma grande firma de auditoria e zero se não for. Finalmente, *AFees* é o logaritmo natural dos honorários da auditoria.

Com base em literatura anterior (por ex., Amir, Guan & Livne, 2018; Bae et al., 2019; Bebchuk, 2005; Chen et al., 2012; Defond & Zhang, 2014; Engel, Hayes & Wang, 2010; Minutti-Meza, 2013; Patterson et al., 2019), as equações acima mencionadas também incluem diversas variáveis de controle que afetam as variáveis dependentes. Essas variáveis de controle são definidas a seguir. *Ach* é uma variável dicotômica codificada como um se o auditor for alterado e zero se não for. *Size* é o tamanho da empresa e equivale ao logaritmo dos ativos totais. *Lev* são os passivos totais divididos pelos ativos totais. *Inst* é a porcentagem de acionistas institucionais (isto é, a porcentagem das ações mantidas pelos bancos, empresas de seguro, fundos de pensão e empresas de investimento). *Gov* é a porcentagem das ações mantidas pelo governo. *Man* é a porcentagem das ações mantidas pelos gerentes. *Loss* é uma variável dicotômica codificada como um se a renda líquida for negativa e zero se não for. *INB* é a independência do conselho de administração,

calculada como o número de membros não executivos dividido pelo número total de membros do conselho. *ROA* é a renda líquida dividida pelos ativos totais. *BTM* é o valor contábil do patrimônio dividido pelo valor de mercado do patrimônio. *Alt* é a pontuação de dificuldade financeira de Altman (1983). A pontuação é codificada como um se for maior do que a mediana e zero se não for. *Gro* é a porcentagem do crescimento das vendas. *FIN* é uma variável dicotômica codificada como um se houver emissão de ações/dívida. *FS* são as vendas internacionais divididas pelos ativos totais. *Seg* é o logaritmo natural do número de segmentos.  $\Sigma Industry$  reflete os efeitos fixos do setor.  $\Sigma Year$  reflete o ano dos efeitos fixos (Apêndice A apresenta as definições de todas as variáveis).

Além disso, para testar a segunda hipótese da pesquisa, isto é, de que há uma relação significativa entre a PAIAG e a qualidade da auditoria, utilizamos as equações 1 a 3 acima, após substituir PAAG por PAIAG.

Finalmente, para testar a terceira hipótese da pesquisa, isto é, que a PAIAG modera a relação entre a POAAG e as medidas da qualidade da auditoria, dividimos nossa amostra em duas subamostras: (a) empresa-anos com alta PAIAG e (b) empresa-anos com baixa PAIAG. Para fins de esclarecimento, classificamos uma empresa-ano em subamostras (a) quando a PAIAG em cada respectivo ano é maior do que a mediana. Então, fazemos uma nova estimativa das equações 1 a 3 em ambas as subamostras (a) e (b), após substituir PAAG por POAAG (medida como PAAG menos PAIAG). Na seção de “Análises adicionais”, fazemos essa análise novamente utilizando regressões com um termo de interação.

### 3.2 Amostra e dados

Nossa amostra consiste em todas as empresas no mercado de capitais iraniano, isto é, a Tehran Stock Exchange (TSE), de 2012 a 2018. A TSE é um cenário apropriado de pesquisa, porque, em primeiro lugar e coerente com a questão da pesquisa, todas as empresas listadas na TSE devem realizar uma seleção anual de auditor externo por meio de assembleia geral e do processo de votação por procuração (por ex., Sajadi et al., 2012). Nesse sentido, coerente com a lei comercial iraniana e os regulamentos que regem as empresas de auditoria de confiança da organização de valores mobiliários e câmbio (Islamic Consultative Assembly, 1979; Securities and Exchange Organization, 2007a), os acionistas elegem, nomeiam e demitem os auditores por meio do processo de votação.

Vale mencionar que os acionistas podem votar em uma variedade de auditores diferentes, incluindo um auditor que tenha sido proposto pelo comitê de auditoria ou em outros auditores que não tenham sido previamente propostos pelo comitê de auditoria. Além disso, as empresas listadas devem publicar o conteúdo e as decisões das assembleias gerais (incluindo as decisões sobre a seleção do auditor) online após suas assembleias gerais anuais (Securities and Exchange Organization, 2007b).

Em segundo lugar, coerente com a motivação da pesquisa, a TSE é um mercado emergente. Nesse sentido, a TSE é comparável à maioria dos mercados de capital em desenvolvimento em termos de infraestrutura básica de mercado (Hesarzadeh & Bazrafshan, 2019; Hesarzadeh & Rajabalizadeh, 2020). Nas últimas décadas, por exemplo, o Irã tem utilizado normas contábeis/de auditoria internacionais como base para a definição de suas próprias normas nacionais (Mashayekhi & Mashayekh, 2008). Além disso, pesquisa anterior (por ex., Paytakhti Oskooe, 2011) mostra que a TSE é eficiente de uma forma precária.

Este trabalho obteve os dados de PAAG e PAIAG da CODAL (base de dados abrangente de todas as empresas listadas na Bolsa de Valores do Irã). O trabalho obteve

outros dados de Rahavard-e-Novin, a base de dados mais abrangente no mercado de capitais iraniano (Hesarzadeh, 2019). Excluímos empresa-anos com dados insuficientes para medir as nossas variáveis. Além disso, para maior consistência entre as empresas, particularmente a consistência em relação ao momento das assembleias gerais, excluímos empresa-anos com um exercício fiscal que não termina em abril (não Esfand). Nossa amostra final consiste em 574 observações de empresa-ano, incluindo 82 empresas ao longo de sete anos.

## 4. Resultados

### 4.1 Estatística descritiva

A estatística descritiva para as variáveis é apresentada na Tabela 1. Para minimizar o impacto dos dados extremos nos achados, as variáveis são winsorizadas ao extremo de 1%. Nesse sentido, o valor médio de PAAG é cerca de 82%, indicando que, em média, 82% dos acionistas participam das assembleias gerais anuais. Mais especificamente, a porcentagem das ações representadas pelos acionistas que participam da assembleia geral é 82%. Além disso, a PAIAG é aproximadamente 23%,

Tabela 1  
Estatística descritiva

Variável	Obs.	Média	Mediana	Mín.	Máx.	Desvio padrão
PAAG	574	82,347	84,100	0,083	1,000	13,758
PAIAG	574	23,069	25,983	0,000	68,015	4,051
AudIndSpc	574	0,660	1,000	0,000	1,000	0,627
AFSize	574	0,712	1,000	0,000	1,000	0,681
AFees	574	2,869	2,826	1,379	3,982	0,360
Ach	574	0,212	0,000	0,000	1,000	0,254
Size	574	5,992	5,927	4,452	7,852	0,625
Lev	574	0,372	0,376	0,098	2,165	0,213
Loss	574	0,091	0,000	0,000	1,000	0,265
Inst	574	0,316	0,346	0,000	0,731	0,301
Gov	574	0,084	0,013	0,000	0,765	0,141
Man	574	0,118	0,172	0,000	0,185	0,150
INB	574	0,623	0,600	0,000	1,000	0,239
ROA	574	0,185	0,158	-0,017	0,296	0,216
BTM	574	0,231	0,293	0,0101	0,871	0,381
Alt	574	0,519	1,000	0,000	1,000	0,491
GRO	574	0,211	0,178	0,015	0,412	0,312
FIN	574	0,295	0,000	0,000	1,000	0,198
FS	574	0,057	0,041	0,000	0,710	0,451
Seg	574	2,602	2,302	0,000	2,944	1,003

indicando que a porcentagem das ações representadas pelos acionistas institucionais que participam da assembleia geral é 23%. Além disso, o valor médio das medidas da qualidade da auditoria, incluindo a especialização do auditor no setor (*AudIndSpc*), tamanho da firma de auditoria (*AFSize*) e honorários do auditor (*AFees*), são 0,660, 0,712, 3,843 e 2,869, que são comparáveis aos resultados de pesquisa anterior (por ex., Louis, 2005; Mansi, Maxwell & Miller, 2004; Mayhew & Pike, 2004; Venkataraman et al., 2008). Além disso, as medidas indicam que a qualidade da auditoria em nossa amostra é similar àquela em grandes mercados de capital em desenvolvimento, porém, é relativamente menor do que aquela nos mercados de capital desenvolvidos (ver, por exemplo, Chen, Su & Wu, 2010; Engel et al., 2010; Chen et al., 2012). A tabela também indica que a média para os acionistas institucionais (*Inst*) é aproximadamente 0,316, indicando que cerca de 31% das ações em nossa amostra pertencem aos bancos, seguradoras, fundos de pensão e empresas de investimento, o que é comparável aos grandes mercados de capital (por ex., Bebchuk, Cohen & Hirst, 2017). Uma análise não tabulada indica que o fator de inflação da variância (FIV) média para as

variáveis é aproximadamente 1,5 e nenhum dos FIVs é superior a 3.

## 4.2 Estatística inferencial

A Tabela 2 apresenta os resultados relacionados ao teste estatístico da H1 (incluindo H1a e H1b). A H1 geralmente tem foco na relação entre a PAAG (conforme medido por *PAAG*) e a qualidade da auditoria (conforme medido por *AudIndSpc*, *AFSize*, *AFees*). Com base nesses resultados, os coeficientes de *PAAG* não são estatisticamente significativos em nível 0,1 (valor  $p = 0,289; 0,376; 0,342$ ). Isso sugere que, (não) consistente com (H1a) H1b, não há uma relação significativa entre a PAAG e a qualidade da auditoria. Isso é consistente com a literatura anterior (por ex., Cunningham, 2017; Liu et al., 2009) que indica que a maioria dos votantes pode não ter conhecimento suficiente sobre a qualidade dos auditores e, portanto, a maioria dos votos pode refletir fatores que estão fora do escopo do auditor. Os coeficientes de algumas das variáveis de controle comuns, incluindo *Ach*, *Size* e *Gov*, são estatisticamente significativas. Nesse sentido, os resultados sugerem que a qualidade da auditoria é inferior quando o auditor é substituído. Além disso,

Tabela 2  
A associação entre a PAAG e a qualidade da auditoria

Variável	<i>AudIndSpc</i>		<i>AFSize</i>		<i>AFees</i>	
	Coefficiente	Prob.	Coefficiente	Prob.	Coefficiente	Prob.
Intercepto	-10,651***	0,000	-3,504*	0,064	-0,064	0,659
<i>PAAG</i>	-0,016	0,289	0,007	0,376	0,008	0,342
<i>Ach</i>	-0,542***	0,008	-0,412**	0,035	-0,136*	0,087
<i>Size</i>	1,995**	0,004	0,714***	0,000	0,562***	0,000
<i>Lev</i>	-0,872	0,212	-0,350	0,783	0,079	0,254
<i>Loss</i>	-0,374	0,351	0,678**	0,014	0,098**	0,036
<i>Inst</i>	-0,419	0,461	-0,078	0,943	-0,016	0,894
<i>Gov</i>	-8,741***	0,000	-0,098*	0,604	-0,324***	0,000
<i>Man</i>	-0,521	0,337	0,563*	0,097	0,042	0,423
<i>INB</i>	0,108	0,664	-0,491	0,188	-0,089*	0,072
<i>ROA</i>	-0,029*	0,081	0,019	0,223	-0,009*	0,083
<i>BTM</i>	0,074	0,426	-	-	-	-
<i>Alt</i>	0,167	0,100	-	-	-	-
<i>GRO</i>	-	-	-0,042**	0,045	-	-
<i>FIN</i>	-	-	0,056	0,387	-	-
<i>FS</i>	-	-	-	-	0,326**	0,037
<i>Seg</i>	-	-	-	-	0,620***	0,008
$\Sigma$ Industry	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ Year	Sim		Sim		Sim	
Pseudo R <sup>2</sup> (ajustado)	0,433		0,682		0,829	
LR/F (Prob.)	798,432 (0,000)		714,105 (0,000)		79,465 (0,000)	

a qualidade da auditoria é inferior para empresas com tamanho menor e níveis maiores de ações pertencentes ao governo. Os coeficientes de algumas das variáveis de controle específicas, incluindo *GRO*, *FS* e *Seg*, também são estatisticamente significativas. Especificamente, os resultados indicam que o tamanho da firma de auditoria é menor quando o crescimento das vendas é maior. Além disso, o nível dos honorários do auditor é superior para as empresas com emissões de ações ou dívida e empresas com maior número de segmentos.

A Tabela 3 apresenta os resultados relacionados ao teste estatístico da H2. A H2 prevê que há uma associação significativa entre a PAIAG (conforme medido por

PAIAG) e a qualidade da auditoria (conforme medido por *AudIndSpc*, *AFSIZE*, *AFees*). Com base nesses resultados, os coeficientes (Coef. = 0,058; 0,012; 0,063) de *PAAG* são positivos e estatisticamente significativos em nível 0,1 (valor p = 0,289; 0,376; 0,342). Isso sugere que há uma associação positiva entre a PAIAG e a qualidade da auditoria. Como resultado, a segunda hipótese é confirmada. Isso é consistente com a literatura anterior (por ex., Velury et al. 2003) que sugere que as empresas com mais acionistas institucionais ativos muito provavelmente empregarão empresas de auditoria de alta qualidade.

A Tabela 4 mostra os resultados do teste estatístico da H3. A H3 prevê que a PAIAG (conforme

**Tabela 3**  
**A associação entre a PAIAG e a qualidade da auditoria**

Variável	<i>AudIndSpc</i>		<i>AFSIZE</i>		<i>AFees</i>	
	Coeficiente	Prob.	Coeficiente	Prob.	Coeficiente	Prob.
<i>PAIAG</i>	0,058**	0,044	0,012*	0,062	0,063***	0,008
Intercepto	Sim		Sim		Sim	
Variáveis de controle	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ <i>Industry</i>	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ <i>Year</i>	Sim		Sim		Sim	
Pseudo R <sup>2</sup> (ajustado)	0,453		0,694		0,846	
LR/F (Prob.)	799,932 (0,000)		718,842 (0,000)		81,567 (0,000)	

**Tabela 4**  
**O papel moderador da PAIAG na associação entre a POAAG e a qualidade da auditoria**

Painel A: Alta PAIAG						
Variável	<i>AudIndSpc</i>		<i>AFSIZE</i>		<i>AFees</i>	
	Coeficiente	Prob.	Coeficiente	Prob.	Coeficiente	Prob.
<i>POAAG</i>	0,451***	0,007	0,398**	0,049	0,308*	0,071
<i>Intercepto</i>	Sim		Sim		Sim	
Variáveis de controle	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ <i>Industry</i>	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ <i>Year</i>	Sim		Sim		Sim	
Pseudo R <sup>2</sup> (ajustado)	0,447		0,708		0,889	
LR/F (Prob.)	781,084 (0,000)		765,011 (0,000)		80,984 (0,000)	
Painel B: Baixa PAIAG						
Variável	<i>AudIndSpc</i>		<i>AFSIZE</i>		<i>AFees</i>	
	Coeficiente	Prob.	Coeficiente	Prob.	Coeficiente	Prob.
<i>POSGM</i>	-0,081	0,341	0,010	0,752	0,005	0,533
<i>Intercepto</i>	Sim		Sim		Sim	
Variáveis de controle	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ <i>Industry</i>	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ <i>Year</i>	Sim		Sim		Sim	
Pseudo R <sup>2</sup> (ajustado)	0,302		0,666		0,811	
LR/F (Prob.)	68,356 (0,000)		700,776 (0,000)		76,400 (0,000)	

operacionalizada por *PAIAG*) modera a relação entre a *POAAG* (conforme medido por *PAAG* menos *PAIAG*) e a qualidade da auditoria (conforme medido por *AudIndSpc*, *AFSize*, *AFees*). Como mostrado na tabela, os resultados são apresentados separadamente por empresa-anos com alta *PAIAG* (Painel A) *versus* empresa-anos com baixa *PAIAG* (Painel B), coerente com as discussões apresentadas na seção 3.1 (Modelos empíricos). Em ambos os painéis, apresentamos separadamente os resultados para nossas três medidas da qualidade da auditoria, incluindo especialização do auditor no setor (*AudIndSpc*), tamanho da firma de auditoria (*AFSize*) e honorários do auditor (*AFees*), respectivamente. De acordo com os resultados apresentados no Painel A, é interessante que os coeficientes da *POAAG* (Coef. = 0,451; 0,398; 0,308) são positivos e estatisticamente significativos em nível 0,1 (valores  $p = 0,007$ ; 0,049; 0,071). Isso indica que, para empresa-anos com alta *PAIAG*, a *POAAG* e a qualidade da auditoria estão positiva e estatisticamente associadas. Em outras palavras, quando há uma alta *PAIAG*, a *POAAG* leva a uma maior qualidade da auditoria – isso se reflete na maior especialização no setor de auditorias, maiores honorários do auditor e maior empresa de auditoria. Por outro lado, no Painel B, os coeficientes da *POAAG* não são estatisticamente significativos em nível 0,1 (valores  $p = 0,341$ ; 0,752; 0,533). Isso sugere que, para a empresa-anos com baixa *PAIAG*, a *POAAG* e a qualidade da auditoria não estão estatisticamente associadas. Um teste F não tabulado sugere que a associação entre a *POAAG* e as medidas da qualidade da auditoria nos Painéis A e B é significativamente diferente em nível 0,05. Coletivamente, os resultados mostram que, consistente com a H3, a *PAIAG* modera a relação entre a *POAAG* e a qualidade da auditoria.

### 4.3 Análise adicional

#### 4.3.1 Análise da endogenidade

*PAAG*, *PAIAG* e *POAAG* estão provavelmente associadas a outras variáveis que influenciam a qualidade da auditoria. Para fins de esclarecimento, espera-se que o tamanho das empresas afete simultaneamente a *PAAG*/*PAIAG*/*POAAG* e a qualidade da auditoria. Nessas condições, nossos resultados – isto é, o impacto da *PAAG*/*PAIAG*/*POAAG* na qualidade da auditoria – podem derivar de outras variáveis diferentes de *PAAG*/*PAIAG*/*POAAG*.

Por essa razão, os resultados podem potencialmente estar sujeitos a questões de endogenidade.

Para lidar com a endogenidade potencial, utilizamos a metodologia da combinação com os escores de propensão (*propensity-score matching*), seguindo Shipman, Swanquist e Whited (2017). Nesse sentido, fizemos a regressão da *PAAG*/*PAIAG*/*POAAG* contra os possíveis determinantes mensuráveis da *PAAG*/*PAIAG*/*POAAG*, incluindo o tamanho, a porcentagem de ações no exterior, a porcentagem de flutuação livre, a porcentagem de ações de acionistas controladores e as ações nas mãos da gerência (ver, por exemplo, Beuthel, 2006; Schieber, 2002; Van der Elst, 2004). Utilizando os valores previstos da regressão, combinamos cada empresa-ano com uma empresa-ano com um valor previsto similar/próximo no mesmo ano-setor, coerente com trabalho anterior (Hoi, Wu & Zhang, 2013). Finalmente, através de um índice *PAAG*/*PAIAG*/*POAAG* combinado, a saber *PAAG*<sub>combinado</sub>/*PAIAG*<sub>combinado</sub>/*POAAG*<sub>combinado</sub>, reexaminamos a associação entre *PAAG*<sub>combinado</sub>/*PAIAG*<sub>combinado</sub>/*POAAG*<sub>combinado</sub> e a qualidade da auditoria.

A Tabela 5 apresenta os resultados da análise de endogenidade. O Painel A da tabela mostra a associação entre *PAAG*<sub>combinado</sub>/*PAIAG*<sub>combinado</sub> e as três medidas da qualidade da auditoria. Além disso, os Painéis B1 e B2 representam a associação entre a *POAAG*<sub>combinado</sub> e as três medidas da qualidade da auditoria em subamostras com *PAIAG* alta *versus* baixa. Os resultados mostram que, consistentemente com análises anteriores, não há uma associação significativa (significativa) entre *PAAG*<sub>combinado</sub>(*PAIAG*<sub>combinado</sub>) e as medidas da qualidade da auditoria. Nesse sentido, os resultados a seguir revelam que a associação entre a *POAAG*<sub>combinado</sub> e a qualidade da auditoria é apenas significativa quando na presença da *PAIAG* é alta. Em conjunto, os resultados mostram que nossos principais resultados são robustos em relação às questões de endogenidade.

#### 4.3.2 Regressão com análise das interações

Na análise principal, para analisar como a *PAIAG* afeta a associação entre a *POAAG* e a qualidade da auditoria, fizemos a regressão da qualidade da auditoria contra a *POAAG* em duas subamostras, uma com *PAIAG* alta e a outra com baixa. Nesta seção, fazemos a análise novamente utilizando a regressão com um termo de interação. Especificamente, avaliamos a associação entre as medidas da qualidade da auditoria e a interação de *POAAG* e *PAIAG*. Para maior consistência entre essa

Tabela 5  
Análise de endogenicidade: Reexame da H1 e da H3

Painel A: Reexame de H1 [H2]						
Variável	AudIndSpc		AFSize		AFees	
	Coefficiente	Prob.	Coefficiente	Prob.	Coefficiente	Prob.
PAAG <sub>combinado</sub> [PAIAG <sub>combinado</sub> ]	0,019 [0,041*]	0,243 [0,051]	-0,005[0,011*]	0,501 [0,067]	0,006 [0,052**]	0,462 [0,013]
Intercepto	Sim		Sim		Sim	
Variáveis de controle	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ Industry	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ Year	Sim		Sim		Sim	
Pseudo R <sup>2</sup> (ajustado)	0,387 [0,400]		0,600 [0,661]		0,829 [0,838]	
LR/F (Prob.)	609,880 (0,000) [700,032 (0,000)]		582,7163 (0,000) [697,963 (0,000)]		76,400 (0,000) [0,781 (0,000)]	
Painel B: Reexame da H3						
Painel B1: Alta PAIAG						
Variável	AudIndSpc		AFSize		AFees	
	Coefficiente	Prob.	Coefficiente	Prob.	Coefficiente	Prob.
POAAG <sub>combinado</sub>	0,361**	0,011	0,408**	0,042	0,284*	0,076
Intercepto	Sim		Sim		Sim	
Variáveis de controle	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ Industry	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ Year	Sim		Sim		Sim	
Pseudo R <sup>2</sup> (ajustado)	0,507		0,719		0,851	
LR/F (Prob.)	794,098 (0,000)		895,275 (0,000)		79,863 (0,000)	
Painel B2: Baixa PAIAG						
Variável	AudIndSpc		AFSize		AFees	
	Coefficiente	Prob.	Coefficiente	Prob.	Coefficiente	Prob.
POAAG <sub>combinado</sub>	-0,086	0,333	0,013	0,673	0,008	0,438
Intercepto	Sim		Sim		Sim	
Variáveis de controle	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ Industry	Sim		Sim		Sim	
$\Sigma$ Year	Sim		Sim		Sim	
Pseudo R <sup>2</sup> (ajustado)	0,285		0,689		0,891	
LR/F (Prob.)	69,073 (0,000)		705,112 (0,000)		79,920 (0,000)	

análise e a análise anterior, utilizamos uma versão *dummy* da PAIAG ( $PAIAG_{dummy}$ ). Tecnicamente, a  $PAIAG_{dummy}$  é codificada como um (zero) para empresa-anos com PAIAG maior do que a mediana.

A Tabela 6 apresenta os resultados. Como mostrado na tabela, os coeficientes de “ $POAAG \times PAIAG_{dummy}$ ” são significativos para todas as quatro medidas da qualidade da auditoria. Portanto, coerente com análise anterior, a PAIAG, moderará a relação entre a POAAG e as medidas da qualidade da auditoria.

#### 4.3.3 Análise não tabulada

Também conduzimos três análises adicionais para determinar a robustez dos nossos principais resultados. Em primeiro lugar, como a PAAG/PAIAG/POAAG e a

qualidade da auditoria estão se transformando ao longo do tempo (ver, por exemplo, Beuthel, 2006; Defond & Zhang, 2014), nossos principais resultados podem ser direcionados por uma tendência temporal. Para controlar essa questão, utilizamos a regressão Fama-MacBeth e reestimamos todas as principais regressões. Em segundo lugar, para garantir que as variáveis omitidas persistentes não afetassem a relação entre a PAAG/PAIAG/POAAG e a qualidade da auditoria, fizemos as principais regressões novamente, após acrescentar efeitos fixos firmes às regressões. Em terceiro lugar, uma vez que cada medida da qualidade pode conter alguns erros de medição e pode refletir uma dimensão específica da qualidade da auditoria, desenvolvemos uma medida da qualidade da auditoria agregada por meio da agregação de versões dicotômicas das nossas três medidas

Tabela 6  
Reexame da H3: regressões com termo de interação

Variável	<i>AudIndSpc</i>		<i>AFSize</i>		<i>AFees</i>	
	Coefficiente	Prob.	Coefficiente	Prob.	Coefficiente	Prob.
<i>POAAG</i> × <i>PAIAG<sub>dummy</sub></i>	0,198***	0,000	0,391**	0,004	0,0491**	0,013
<i>Intercepto</i>	Sim		Sim		Sim	
Base/Variáveis de controle	Sim		Sim		Sim	
$\sum$ <i>Industry</i>	Sim		Sim		Sim	
$\sum$ <i>Year</i>	Sim		Sim		Sim	
Pseudo R <sup>2</sup> (ajustado)	0,455		0,691		0,831	
LR/F (Prob.)	800,482 (0,000)		719,732 (0,000)		80,348 (0,000)	

da qualidade da auditoria. Então, reestimamos todas as nossas principais regressões utilizando essa medida da qualidade da auditoria agregada. Em suma, os resultados não tabulados revelam que nossos principais resultados não são significativamente sensíveis à tendência de tempo similar em PAAG/PAIAG/POAAG e na qualidade da auditoria, variáveis omitidas persistentes e agregação das medidas da qualidade da auditoria.

## 5 Conclusões

As associações profissionais geralmente incentivam uma maior PAAG (por ex., U.S. Department of the Treasury, 2008; Institutional Shareholder Services, 2012). Vários estudos teóricos, entretanto, (por ex., Jong, et al., 2006; Sjostrom, 2006; Stratling, 2003) questionam o valor dessa maior PAAG. Nesta pesquisa, tivemos o objetivo de dar enfoque a uma das consequências potenciais da maior PAAG, isto é, a maior qualidade da auditoria. Uma das principais motivações para esse foco deriva do fato de que as agências reguladoras estão considerando emitir recomendações para aumentar o envolvimento dos acionistas na seleção do auditor e exigir que todas as empresas com ações na bolsa tenham o voto dos acionistas nessa escolha (por ex., Cunningham, 2017; Institutional Shareholder Services, 2015), porém, há pouca evidência empírica sobre o efeito benéfico do envolvimento dos acionistas nas nomeações de auditor (por ex., Mayhew, 2017).

Teoricamente, a PAAG, como um dos principais mecanismos da governança corporativa (ISS 2016; SEC 2018a; SEC 2018b), pode levar a uma melhor seleção e supervisão dos auditores externos (por ex., Tanyi & Roland, 2017) e, portanto, a uma maior qualidade da auditoria. Isso se deve ao fato de que uma maior PAAG reduz a influência dos gerentes executivos na seleção do auditor e dos processos de auditoria e, portanto, melhora

a qualidade da auditoria (por ex., Mayhew & Pike, 2004; Tanyi & Roland, 2017). Além disso, uma PAAG maior leva a um reflexo mais amplo dos interesses dos acionistas nos processos de governança corporativa e no trabalho de auditoria (por ex., ISS 2016).

Descobrimos que, em geral, não há uma relação significativa entre a PAAG e a qualidade da auditoria. Revelamos, no entanto, que, em primeiro lugar, há uma associação significativa positiva entre a PAIAG e a qualidade da auditoria. Em segundo lugar, para as empresas com PAIAG alta, há uma relação positiva significativa entre a POAAG e a qualidade da auditoria. Isso é consistente com a noção teórica de que os acionistas institucionais formam uma ampla coalizão que leva a um controle mais efetivo da empresa (Dressler & Mugerma, 2021; Rossi et al., 2018). Especificamente, vários blocos de acionistas podem se unir ao redor dos acionistas institucionais para ter um controle mais efetivo, monitorar e avaliar a empresa – e, assim, forçar a empresa a proteger seus acionistas (por ex., Bloch & Hege, 2003).

Os resultados têm implicações importantes para os que elaboram as políticas e as agências reguladoras. Eles podem, por exemplo, ser úteis no desenvolvimento de uma compreensão sobre a relevância da maior PAAG para o comportamento do auditor. Em particular, os resultados recomendam que os elaboradores das políticas e as agências reguladoras aumentem o efeito benéfico da maior PAAG, incentivando e facilitando a participação de acionistas institucionais nas assembleias gerais. Além disso, os resultados fornecem outras percepções dentre as muitas evidências sobre os efeitos benéficos da PAAG (ver, por exemplo, Banko et al., 2013) revelando que os efeitos benéficos da PAAG estão condicionados ao nível da presença dos acionistas institucionais nas assembleias gerais.

Recomendamos aos leitores ter certa cautela ao utilizar os resultados deste trabalho. Isso porque nossos resultados são baseados em um mercado emergente, onde, por um lado, a diversidade dos canais de informação/recursos não são comparáveis com a de mercados de capital desenvolvidos e a assimetria de informação entre os acionistas e os gerentes é grande (Hayaiean et al., 2021; Hesarzadeh, 2020; Su et al., 2014) e, portanto, os acionistas têm uma motivação relativamente forte para participar das assembleias gerais anuais. Por outro lado, não há cenários institucionais fortes que ajudem os acionistas a evitar a influência dos gerentes no processo de auditoria e a monitorar e controlar a qualidade da auditoria; e, portanto, a importância do envolvimento dos acionistas na seleção e supervisão dos auditores é grande. Além disso, os resultados precisam ser interpretados à luz da seguinte limitação. Nossas medidas da PAAG e da PAIAG são baseadas na presença física dos acionistas e, portanto, as medidas podem não refletir inteiramente a participação ativa (isto é, envolvimento). Como uma questão interessante de pesquisa, incentivamos uma pesquisa futura para analisar em que medida a presença física dos acionistas pode refletir a participação ativa dos acionistas.

## Referências

- Abbott, L.J., & Parker, S., (2000). Auditor selection and audit committee characteristics. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 19 (2), 47–66. <https://doi.org/10.2308/aud.2000.19.2.47>
- Adeyemi, S., & Fagbemi, T. (2010). Audit quality, corporate governance and firm characteristics in Nigeria. *International Journal of Business and Management*, 5 (5), 169-179. Retrieved from <http://ir.unilag.edu.ng:8080/xmlui/handle/123456789/2311>
- Advisory Committee on the Auditing Profession (ACAP). 2008. Final report of the advisory committee on the auditing profession to the U.S. Department of the Treasury. Author. Retrieved from <https://www.treasury.gov/about/organizational-structure/offices/Documents/final-report.pdf>
- Aggarwal, R., Saffi, P. A. C., & Sturgess, J. (2015). The role of institutional investors in voting: Evidence from the securities lending market. *The Journal of Finance* 70 (5), 2309-2346. <https://doi.org/10.1111/jofi.12284>
- Altman, E. (1983). *Corporate financial distress: A complete guide to predicting, avoiding, and dealing with bankruptcy*. New York: Wiley.
- Amir, E., Guan, Y., & Livne, G. (2018). Abnormal fees and timely loss recognition: A long-term perspective. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. <https://doi.org/10.2308/ajpt-52348>
- Apostolides, N. (2010). Exercising corporate governance at the annual general meeting. *Corporate Governance. The International Journal of Business in Society*, 10(2), 140–149. DOI 10.1108/14720701011035666
- Apostolides, N., & Boden, R. (2005). Cedric the Pig: Annual general meetings and corporate governance in the UK. *Social Responsibility Journal*, 1(1), 53-62. <https://doi.org/10.1108/eb045795>
- Attig, N., El Ghouli, S., & Guedhami, O. (2009). Do multiple large shareholders play a corporate governance role? Evidence from East Asia. *Journal of Financial Research*, 32(4), 395–422. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=2352677>
- Attig, N., El Ghouli, S., Guedhami, O., & Rizeanu, S. (2013). The governance role of multiple large shareholders: Evidence from the valuation of cash holdings. *Journal of Management & Governance*, 17(2), 419–451. DOI 10.1007/s10997-011-9184-3
- Attig, N., Guedhami, O., & Mishra, D. R. (2008). Multiple large shareholders, control contests, and implied cost of equity. *Journal of Corporate Finance*, 14(5), 721-737. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.08.008>
- Bae, G. S., Choi, S. U., & Lee, J. E. (2019). Auditor industry specialization and audit pricing and effort. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 38(1), 51-75. <https://doi.org/10.2308/ajpt-52039>
- Bae, K-H., Kang, J-K. & Kim, J-M. (2002). Tunneling or value added? Evidence from Merger by Korean Business Group. *Journal of Finance*, 57(6), 2695–740. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00510>
- Banko, J., Frye, M., Wang, W., & Whyte, A. M. (2013). Earnings management and annual general meetings: The role of managerial entrenchment. *The Financial Review*, 48, 259–282. <https://doi.org/10.1111/fire.12003>

- Barontini, R., & Caprio, L. (2006). The effect of family control on firm value and performance: Evidence from Continental Europe. *European Financial Management*, 12(5), 689–723. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2006.00273.x>
- Barua, A., Raghunandan, K., & Rama, D. V. (2017). Shareholder votes on auditor ratification and subsequent auditor dismissals. *Accounting Horizons*, 31(1), 129–139. <https://doi.org/10.2308/acch-51512>
- Basu, N., Paeglis, I., & Rahnamaei, M. (2016). Multiple blockholders, power, and firm value. *Journal of Banking & Finance*, 66, 66–78. doi:10.1016/j.jbankfin.2016.01.001
- Beasley, M. S., Carcello, J. V., Hermanson, D. R., & Neal, T. L. (2009). The audit committee oversight process. *Contemporary Accounting Research*, 26(1), 65–122. <https://doi.org/10.1506/car.26.1.3>
- Beattie, V., Fearnley, S., & Brandt, R. (2000). Behind the audit report: A descriptive study of discussions and negotiations between auditors and directors. *International Journal of Auditing*, 4(2), 177–202. <https://doi.org/10.1111/1099-1123.00312>
- Bebchuk, L. A. (2005). The case for increasing shareholder power. (Discussion Paper No. 500) Harvard Law School Cambridge, MA. Retrieved from [http://www.law.harvard.edu/programs/olin\\_center/papers/pdf/Bebchuk\\_500.pdf](http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center/papers/pdf/Bebchuk_500.pdf)
- Bebchuk, L. A., & Cohen, A. (2005). The costs of entrenched boards. *Journal of Financial Economics*, 78(2), 409–433. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.006>
- Bebchuk, L. A., Cohen, A., & Hirst, S., (2017). The agency problems of institutional investors. *Journal of economic perspectives*, 31(3), 89–102. DOI: 10.1257/jep.31.3.89
- Beck, M. J. & Mauldin, E. G. (2014). Who's really in charge? Audit committee versus CFO power and audit fees. *The Accounting Review*, 89(6), 2057–2085. DOI: 10.2308/accr-50834
- Bennedsen, M., & Wolfenzon, D. (2000). The balance of power in closely held corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), 113–139. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00068-4](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00068-4)
- Beuthel, B. (2006). Electronic corporate governance: Online and virtual shareholder meetings and shareholder participation in Switzerland and Germany. University of St. Gallen, Zürich, Switzerland. Retrieved from <https://www.e-helvetica.nb.admin.ch/api/download/urn%3Anbn%3Ach%3Abel-105265%3Adis3195.pdf/dis3195.pdf>
- Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman, K. (2013). Does earnings quality affect information asymmetry? Evidence from trading costs. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 482–516. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01161.x>
- Bloch, F., & Hege, U. (2003). Multiple shareholders and control contests. Retrieved from [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2273211](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2273211)
- Boubaker, S., Nguyen, P., & Rouatbi, W. (2016). Multiple large shareholders and corporate risk-taking: Evidence from French family firms. *European Financial Management*, 22(4), 697–745. <https://doi.org/10.1111/eufm.12086>
- Brown, G. W., & Cliff, M. T. (2004). Investor sentiment and the near-term stock market. *Journal of Empirical Finance* 11 (1), 1-27. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2002.12.001>
- Cai, J., Garbner, J. L., & Walking, R. A. (2009). Electing directors. *The Journal of Finance*, 64(5), 2389–2421. Retrieved from <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1540-6261.2009.01504.x>
- Cassell, C. A., Kleppe, T., & Shipman, J. E. (2019). Should uninformed shareholders vote? Evidence from auditor ratification. doi:10.2139/ssrn.3113807
- Chen, P. F., He, S., Ma, Z., & Stice, D. E. (2012). Qualified audit opinions and debt contracting. Working Paper, HKUST. Retrieved from [http://www.kaa-edu.or.kr/online3/2013\\_1/1.%20Derrald%20Stice.pdf](http://www.kaa-edu.or.kr/online3/2013_1/1.%20Derrald%20Stice.pdf)
- Chen, S., Sun, S.Y.J., & Wu, D. (2010). Client importance, institutional improvements, and audit quality in China: An office and individual auditor level analysis. *The Accounting Review*, 85 (1), 127–158. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.1.127>
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Litz, R. A. (2004). Comparing the agency costs of family and non-family firms: Conceptual issues and exploratory evidence. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(4), 335–354. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2004.00049.x>

- Cohen, J., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. (2010). Corporate governance in the post-Sarbanes–Oxley era: Auditors' experiences. *Contemporary Accounting Research*, 27(3), 751–786. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01026.x>
- Cohen, J., Krishnamoorthy, G., & Wright, A.M. (2002). Corporate governance and the audit process. *Contemporary Accounting Research*, 19(4), 573–594. <https://doi.org/10.1506/983M-EPXG-4Y0R-J9YK>
- Cunningham, L. M. (2017). Auditor ratification: Can't get no (dis)satisfaction. *Accounting Horizons*, 31(1), 159–175. <https://doi.org/10.2308/acch-51652>
- Daniel, A. (2010). Balance of power between shareholders and the board in corporate governance. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=1612962>
- Dao, M., Raghunandan, K., & Rama, D.V. (2012). Shareholder voting on auditor selection, audit fees, and audit quality. *The Accounting Review*, 87(1), 149–171. <https://doi.org/10.2308/acch-10159>
- DeAngelo, L. (1981). Auditor independence, “low-balling” and disclosure regulation. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 113–127. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90009-4](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90009-4)
- Dhaliwal, D. S., Lamoreaux, P. T., Lennox, C. S., & Mauler, L. M. (2014). Management Influence on Auditor Selection and Subsequent Impairments of Auditor Independence during the Post-SOX Period. *Contemporary Accounting Research*, 32(2), 575–607. doi: 10.1111/1911-3846.12079
- Dressler, E., & Mugerman, Y. (2021). Doing the Right Thing? The Voting Power Effect and Institutional Shareholder Voting. SSRN Electronic Journal. doi:10.2139/ssrn.3785420
- Engel, E., Hayes, R. M., & Wang, X. (2010). Audit committee compensation and the demand for monitoring of the financial reporting process. *Journal of Accounting and Economics*, 49(1-2), 136–154. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.08.001>
- European Commission. (2010). Green Paper, Audit Policy: Lessons from the Crisis, COM(2010)561 final. Brussels. Retrieved from [https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009\\_2014/documents/com/com\\_com\(2010\)0561\\_/com\\_com\(2010\)0561\\_en.pdf](https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2010)0561_/com_com(2010)0561_en.pdf)
- European Union. (2006). Directive 2006/43/EC of the European Parliament and of the Council of 17 May 2006 on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts, amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC and repealing Council Directive 84/253/EEC. Official Journal of the European Union, 2006, L 157/87. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32006L0043>
- European Union. (2020). Shareholder rights directive. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/summary/EN/uriserv:l33285>
- Faleye, O. (2007). Classified boards, firm value, and managerial entrenchment. *Journal of Financial Economics*, 83(2), 501–529. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.01.005>
- Federal Trade Commission - FTC. (2003). Letter to the Honorable Ward Crutchfield, from the Office of the Chairman. Retrieved from <http://www.ftc.gov/be/v030009.shtml>
- Fischer, P. E., Gramlich, J. D., Miller, B. P., & White, H. D. (2009). Investor perceptions of board performance: Evidence from uncontested director elections. doi:10.2139/ssrn.928843
- Fontaine, R., S. B. Letaifa, & D. Herda. (2013). An interview study to understand the reasons clients change audit firms and the client's perceived value of the audit service. *Current Issues in Auditing*, 7(1), A1-A14. DOI: 10.2308/ciia-5047
- Gibbins, M., McCracken, S. A. & Salterio, S. E. (2005). Negotiations over accounting issues: The congruency of audit partner and chief financial officer recalls. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 24(s-1), 171–93. DOI: 10.2308/aud.2005.24.s-1.171
- Gibbins, M., Salterio, S., & Webb, A. (2001). Evidence about auditor–client management negotiation concerning client's financial reporting. *Journal of Accounting Research*, 39(3), 535–63. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00027>
- Gompers, P. A., Ishii, J., & Metrick, A. (2009). Extreme governance: An analysis of dual-class firms in the United States. *Review of Financial Studies*, 23(3), 1051–1088. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhp024>

- González, G. P., Guzman, A., Prada, F. J., & Trujillo, M.-A. (2013). A waste of time or effective corporate governance bodies? doi:10.2139/ssrn.2395053
- Gotti, G., Han, S., Higgs, J.L. & Kang, T. (2012). Managerial stock ownership, analyst coverage, and audit fee. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 27(3), 412–37. <https://doi.org/10.1177/0148558X11409158>
- Hayaeian, S., Hesarzadeh, R., & Abbaszadeh, M. R. (2021). The impact of knowledge management strategies on the relationship between intellectual capital and innovation: evidence from SMEs. *Journal of Intellectual Capital*, ahead-of-print(ahead-of-print). doi:10.1108/jic-07-2020-0240
- Hermanson, D. R., Krishnan, J., & Ye, Z. (2009). Adverse Section 404 opinions and shareholder dissatisfaction toward auditors. *Accounting Horizons*, 23(4), 391–409. <https://doi.org/10.2308/acch.2009.23.4.391>
- Hesarzadeh, R. (2019). Are the individual and collective roles of financial reporting quality measures the same? Evidence in the context of information uncertainty. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 48(2), 160–202. <https://doi.org/10.1080/02102412.2018.1469858>
- Hesarzadeh, R. (2020). Regulatory oversight and managerial ability. *Eurasian Business Review*. Forthcoming. doi:10.1007/s40821-020-00150-0
- Hesarzadeh, R., & Bazrafshan, A. (2019). CEO ability and regulatory review risk. *Managerial Auditing Journal*, 34(5), 571–601.
- Hesarzadeh, R., & Rajabalizadeh, J. (2020). Does securities commission oversight reduce the complexity of financial reporting? *Revista de Contabilidade*, 23(1), 1–17. DOI: <https://doi.org/10.6018/rcsar.389791>
- Hilzenrath, D. S. (2001). After Enron, new doubts about auditors. *The Washington Post*. December 5. A01.
- Hoi, C., Wu, K., & Zhang, H. (2013). Is corporate social responsibility (CSR) associated with tax avoidance? Evidence from Irresponsible CSR Activities. *The Accounting Review*, 88, (6), 2025–2059.
- Holland, K. V., Lim, C., & Yi, I. (2021). Shareholder Meetings Uncertainty: Evidence from the Options Market. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.3765575
- Hu, Y., & Izumida, S. (2008). Ownership concentration and corporate performance: A Causal Analysis with Japanese Panel Data. *Corporate Governance: An International Review*, 16(4), 342–358.
- Institutional Shareholder Services (ISS). (2012). 2012 U.S. Proxy voting summary guidelines. Available at: <https://www.issgovernance.com/file/files/2012USSummaryGuidelines.pdf>
- Institutional Shareholder Services (ISS). (2015). International public fund proxy voting guideline updates. Available at: [https://www.issgovernance.com/file/policy/1\\_2015-public-fund-international-policy-updates.pdf](https://www.issgovernance.com/file/policy/1_2015-public-fund-international-policy-updates.pdf)
- Institutional Shareholder Services (ISS). (2016). International public fund proxy voting guideline updates. Available at: <https://www.issgovernance.com/file/policy/2016-public-fund-international-proxy-voting-guidelines.pdf>
- Islamic Consultative Assembly. (1979). Commercial Law. Available at <http://https://rc.majlis.ir/fa/law/show/92349> (with Persian).
- Jong, A., Mertens, G., & Roosenboom, P. (2006). Shareholders' voting at general meetings: Evidence from the Netherlands. *Journal of Management and Governance*, 10, 353–380.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292.
- Kaniel, R., Saar, G., & Titman, S. (2008). Individual investor trading and stock returns. *The Journal of Finance*, 63(1), 273–310.
- KPMG. (2004). *Oversight of auditors: Audit committee roundtable highlights*. Audit Committee Insights. Montvale, NJ: KPMG.
- Krishnan, J., & Ye, Z. (2005). Why some companies seek shareholder ratification on auditor selection. *Accounting Horizons*, 19, 237–254.
- Latham, M. (2003). Democracy and infomediaries. *Corporate Governance: An International Review*, 11(2), p. 91–101.
- Lev, B. (2002). Too gray for its own good. *Wall Street Journal*, 22, A20.

- Liu, H., Cullinan, C. P., & Zhang, J. (2018). Modified audit opinions and debt contracting: Evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 27(2), 218–241.
- Liu, L., Raghunandan, K., & Rama, D. (2009). Financial restatements and shareholder ratifications of the auditor. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 28(1), 225–240.
- Louis, H. (2005). Acquirers' abnormal returns and the non-Big 4 auditor clientele effect. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 75–99.
- Lund, D. S. (2019). Nonvoting shares and efficient corporate governance. *Stanford Law Review*, 71 (Forthcoming).
- Mansi, S. A., Maxwell, W. F., & Miller, D. P. (2004). Does auditor quality and tenure matter to investors? Evidence from the bond market. *Journal of Accounting Research*, 42(4) 755–793. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2004.00156.x>
- Mashayekhi, B., & Mashayekh, S. (2008). Development of accounting in Iran. *The International Journal of Accounting*, 43(1), 66–86.
- Mayhew, B. W. (2017). Introduction and commentary on ratification research forum. *Accounting Horizons*, 31(1) 125–128. <https://doi.org/10.2308/acch-10519>
- Mayhew, B. W., & Pike, J. E. (2004). Does investor selection of auditors enhance auditor independence? *The Accounting Review*, 79(3), 797–822. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.3.797>
- Minutte-Meza, M. (2013). Does auditor industry specialization improve audit quality? *Journal of Accounting Research*, 51(4), 779–817.
- O'Connor, Sean M. (2002). The Inevitability of Enron and the impossibility of 'auditor independence' under the current audit system. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=303181> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.303181>
- Park, B. (2018). Audit committees and managerial influence on audit quality: "Voluntary" versus "Mandatory" approach to corporate governance. *Australian Accounting Review*, 29(1), 266–280. <https://doi.org/10.1111/auar.12263>
- Patterson, E. R., Smith, R. J., & Tiras, S. L. (2019). The effects of auditor tenure on fraud and its detection. *The Accounting Review*, 94(5), 297–318. <https://doi.org/10.2308/accr-52370>
- Paytakhti Oskooe, S. A. (2011). The Iran stock market: Efficiency, volatility and links to the international oil market. (Thesis). Kingston University. Retrieved from <http://eprints.kingston.ac.uk/id/eprint/22360>
- PCAOB, 2010. Auditing Standard No. 14: Evaluating audit results. PCAOB release No. 2010-004.
- Porter, B., O' hO' gartaigh, C., & Baskerville, R. (2012). Audit expectation-performance gap revisited: evidence from New Zealand and the United Kingdom part 1: the gap in New Zealand and the United Kingdom in 2008. *International Journal of Auditing*, 16 (2), 101–129.
- Proctor, G., Miles, L. (2003). Corporate governance. London: Cavendish Publishing Limited
- Reputation Institute. (2015). Defining and managing reputation risk: A framework for risk managers. retrieved from: <https://www.reputationinstitute.com/sites/default/files/pdfs/Defining-and-Managing-Reputation-Risk-2015.pdf>
- Rossi, F., J. R. Barth, & R. J. Cebula. (2018). Do shareholder coalitions affect agency costs? Evidence from Italian-listed companies, *Research in International Business and Finance*, 46, 181-200.
- Ruhnke, K., & Schmidt, M. (2014). The audit expectation gap: existence, causes, and the impact of changes. *Accounting and Business Research*, 44(5), 572–601. doi:10.1080/00014788.2014.929519
- Sajadi, S. H., Farazmand, H. Gorbani, H. s., (2012). The Effect of Auditor Tenure on Audit Quality. *Journal of Accounting Advances*. Vol. 4, No. 4, pp. 81-109.
- Saxon, G. O. (1966). Annual Headache: The Stockholders Meeting. *Harvard Business Review*, 44, 132-137.
- Schauer, P. C. (2001). The effects of industry specialization on audit Quality: An examination using bid-ask spreads. Working Paper, Bowling Green State University.
- Schieber, D. (2002). Auswirkungen des Interneteinsatzes auf die Präsenz bei Hauptversammlungen. in Zetzsche, D. (ed.) Die Virtuelle Hauptversammlung, Berlin, Germany, Erich Schmidt Verlag.

- Securities and Exchange Commission (SEC). (2018a). Statement Announcing SEC Staff Roundtable on the Proxy Process. (July 30). Washington, DC: SEC.
- Securities and Exchange Commission (SEC). (2018b). Roundtable on the Proxy Process. (November 15). Washington, DC: SEC.
- Securities and Exchange Organization. (2007a). *The Regulations Governing the Trusted Auditing Firms of the Securities and Exchange Organization*. Retrieved from <http://www.rdis.ir/>.
- Securities and Exchange Organization. (2007b). *The Regulations on Disclosure of Information by The Companies Registered with the Organization*. Retrieved from <http://www.rdis.ir/>.
- Seeger, A. M. (2002) Die Online Hauptversammlung, Wiesbaden, Germany, Deutscher Universitätsverlag.
- Shipman, J. E., Swanquist, Q. T., & Whited, R. L.. (2017). Propensity score matching in accounting research. *The Accounting Review*, 92, 213-244.
- Shleifer, A. & R.W. Vishny. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94(31), 461-488.
- Sjostrom, W. K., (2006). The case against mandatory annual director elections and shareholders' meetings. *Tennessee Law Review*, 74,199-239.
- Stewart, J., & Munro, L. (2007). The Impact of Audit Committee Existence and Audit Committee Meeting Frequency on the External Audit: Perceptions of Australian Auditors. *International Journal of Auditing*, 11(1), 51-69.
- Strand, T. (2013). The Owners and the Power: Insights from annual general meetings. PhD Series 25.2012. The PhD School of Economics and Management
- Stratling, R. (2003). General Meetings: a dispensable tool for corporate governance of listed companies? *Corporate Governance: An International Review*, 11(1),74-82.
- Su, W., Peng, M. W., Tan, W., & Cheung, Y. L. (2014). The signaling effect of corporate social responsibility in Emerging Economies. *Journal of Business Ethics*, 92(4), 1-25.
- Swieringa, R. J., & Weick, K. E. (1982). An assessment of laboratory experiments in accounting. *Journal of Accounting Research*, 20, 56-101.
- Tanyi, P. N., & K. C. Roland. (2017). Market reaction to auditor ratification vote tally. *Accounting Horizons*, 31(1), 141-157.
- Tanyi, P., & Cathey, J. (2020). Why do firms seek shareholders ratification of the independent audit function? The case of foreign cross-listed companies in the United States. *International Journal of Auditing*, 24(1), 24-36.
- Turley, S. & Zaman, M. (2004). The corporate governance effects of audit committees. *Journal of Management & Governance*, 8(3), 305-32.
- U.S. Department of the Treasury (DoT). (2008). Report of the advisory committee on the auditing profession to the U.S. Department of Treasury. Washington, D.C.: U.S. Department of Treasury.
- Van der Elst, C. (2004). Attendance of shareholders and the impact of regulatory corporate governance reforms: An empirical assessment of the situation in Belgium. *European Business Organization Law Review*, 5(3), 471-510.
- Vanstraelen, A., Schelleman, C., Meuwissen, R., & Hofmann, I. (2012). The audit reporting debate: seemingly intractable problems and feasible solutions. *European Accounting Review*, 21(2), 193-215.
- Velury, U., Reisch, T. J., & O'Reilly, M. D. (2003). Institutional ownership and the selection of industry specialist auditors. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 21(1), 35- 48.
- Venkataraman, R., Weber, J., & Willenborg, M. (2008). Litigation risk, audit quality, and audit fees: Evidence from initial public offerings. *The Accounting Review*, 83, 1315-1345.
- Villalonga, B., Amit, R., Trujillo, M.-A., & Guzmán, A. (2015). Governance of family firms. *Annual Review of Financial Economics*, 7(1), 635-654.
- Yermack, D. (2010). Shareholder voting and corporate governance. *Annual Review of Financial Economics*, 2(1), 103-125.

## Apêndice A

### Instrumento de pesquisa

Neste estudo, as variáveis são definidas (empiricamente medidas) como se segue:

- A qualidade da auditoria inclui AudIndSpc, AFSize e AFees. Essas medidas são calculadas como se segue.
- AudIndSpc é a expertise do auditor no setor e é medida pela participação da empresa de auditoria no mercado. Especificamente, se a participação da empresa de auditoria no mercado for maior (menor) que  $1,2 \times (1 \div \text{número de empresas no setor-ano})$ , codificamos a variável como um (zero). A participação no mercado são os ativos totais de todos os clientes de cada empresa de auditoria em um setor-ano divididos pelos ativos totais de todas as empresas no mesmo setor-ano (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- AFSize é uma variável dicotômica codificada como um se a empresa for auditada por uma grande firma de auditoria e zero se não for (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- AFees é o logaritmo natural dos honorários da auditoria (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- PAAG é a porcentagem das ações representadas pelos acionistas que participam da assembleia geral (Fonte: CODAL, relatório do resumo das decisões tomadas nas assembleias gerais).
- PAIAG é a porcentagem das ações representadas pelos acionistas institucionais que participam da assembleia geral (Fonte: CODAL, relatório do resumo das decisões tomadas nas assembleias gerais).
- POAAG é a porcentagem das ações representadas pelos acionistas não institucionais que participam da assembleia geral.
- Ach (como uma variável de controle) é uma variável dicotômica codificada como um se o auditor for substituído e zero se não for (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- Size (como uma variável de controle) é o tamanho da empresa e equivale ao logaritmo dos ativos totais (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- Lev (como uma variável de controle) são os passivos totais divididos pelos ativos totais (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- Inst (como uma variável de controle) é a porcentagem de acionistas institucionais (isto é, a porcentagem das ações mantidas pelos bancos, empresas

de seguro, fundos de pensão e empresas de investimento) (Fonte: Rahavard-e-Novin).

- Gov (como uma variável de controle) é a porcentagem das ações mantidas pelo governo (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- Man (como uma variável de controle) é a porcentagem das ações mantidas pelos gerentes (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- Loss (como uma variável de controle) é uma variável dicotômica codificada como um se a receita líquida for negativa e zero se não for (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- INB (como uma variável de controle) é a independência do conselho de administração, calculada como o número de membros não executivos dividido pelo número total de membros do conselho (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- ROA (como uma variável de controle) é a receita líquida dividida pelos ativos totais (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- BTM (como uma variável de controle) é o valor contábil do patrimônio dividido pelo valor de mercado do patrimônio (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- Alt (como uma variável de controle) é a pontuação de dificuldade financeira de Altman (1983). A pontuação é codificada como um se for maior do que a mediana e zero se não for (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- Gro (como uma variável de controle) é a porcentagem do crescimento das vendas (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- FIN (como uma variável de controle) é uma variável dicotômica codificada como um se houver emissão de ações/dívida (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- FS (como uma variável de controle) são as vendas internacionais divididas pelos ativos totais (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- Seg (como uma variável de controle) é o logaritmo natural do número de segmentos (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- $\Sigma$ Industry reflete os efeitos fixos no setor (Fonte: Rahavard-e-Novin).
- $\Sigma$ Year reflete os efeitos fixos no ano (Fonte: Rahavard-e-Novin).

#### Conflito de interesse:

Os autores não possuem conflito de interesse a declarar

**Copyrights:**

RBGN detém os direitos autorais deste conteúdo publicado

**Análise de Plágio**

A RBGN realiza análise de plágio em todos os seus artigos no momento da submissão e após a aprovação do manuscrito por meio da ferramenta iThenticate.

**Autores:**

1. Ameneh Bazrafshan, Ph.D em Contabilidade, Imam Reza International University, Mashhad, Irã.

E-mail: Bazrafshan@imamreza.ac.ir

2. Akram Banaiy, Mestre em Contabilidade, Imam Reza International University, Mashhad, Irã.

E-mail: Akram.Banaiy@imamreza.ac.ir

3. Vajiheh Bazrafshan, Mestre em Auditoria, Imam Reza International University, Mashhad, Irã.

E-mail: v.bazrafshan@imamreza.ac.ir

**Contribuição dos autores**

1. Ameneh Bazrafshan: Definição do problema de pesquisa; Desenvolvimento das hipóteses ou questões de pesquisa (trabalhos empíricos); Desenvolvimento das proposições teóricas (ensaios teóricos); Fundamentação teórica/Revisão de literatura; Definição dos procedimentos metodológicos; Coleta de dados; Análise estatística; Análise e interpretação dos dados; Revisão crítica do manuscrito; Redação do manuscrito.

2. Akram Banaiy: Definição do problema de pesquisa; Desenvolvimento das hipóteses ou questões de pesquisa (trabalhos empíricos); Coleta de dados.

3. Vajiheh Bazrafshan: Desenvolvimento das proposições teóricas (ensaios teóricos); Coleta de dados; Redação do manuscrito.