

Incertitudinea economică și politică, calitatea raportărilor financiare și onorariile de audit:

**O investigație privind rolul
caracteristicilor industriilor
senzitive și a standardelor
internaționale de contabilitate**

Drd. Cătălin MOȘ,
Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor,
Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca,
e-mail: catalin.mos@econ.ubbcluj.ro

Rezumat

Utilizând un eșantion internațional, autorul investighează efectele incertitudinii economice și politice (EPU) asupra calității raportărilor financiare (FRQ) și a onorariilor de audit (AF). În această analiză s-a utilizat indicele dezvoltat de către Baker et al. (2016) pentru a măsura EPU, iar rezultatele indică o asociere negativă între EPU și FRQ. În plus, această asociere negativă este mult mai pronunțată pentru companiile care operează în industrii sensitive și mai puțin pronunțată pentru companiile care raportează în conformitate cu standardele internaționale de raportare financiară (IFRS). Cu toate acestea, pentru companiile care operează în industrii sensitive raportarea în conformitate cu IFRS nu slăbește impactul negativ al EPU asupra FRQ. De asemenea, rezultatele indică o asociere negativă între EPU și AF. Onorariile de audit scad când incertitudinea crește. Termenul de interacțiune dintre IFRS și EPU este pozitiv asociat cu AF, iar termenul de interacțiune dintre industriile sensitive și EPU este asociat în sens pozitiv. Prezentul studiu are implicații importante pentru instituțiile relevante, investitori, auditori și piețele de capital deoarece furnizează evidențe pertinente privind impactul EPU asupra FRQ și AF. De asemenea, are o contribuție semnificativă în literatura de specialitate deoarece introduce în discuție IFRS și industriile sensitive în analiza influenței EPU asupra FRQ și AF.

Cuvinte cheie: raportare financiară; incertitudine; IFRS; industrii sensitive; onorarii de audit;

Clasificare JEL: M41, M42, M48

Vă rugăm să citați acest articol astfel:

Moș, C. (2024), Economic Policy Uncertainty, Financial Reporting Quality, and Audit Fees: Examining the Role of Industry Characteristics and International Accounting Standards, *Audit Financiar*, vol. XXII, no. 4(176)/2024, pp. 791-802, DOI: 10.20869/AUDITF/2024/176/029

Link permanent pentru acest document:

<http://dx.doi.org/10.20869/AUDITF/2024/176/029>

Data primirii articolului: 1.07.2024

Data revizuirii: 11.07.2024

Data acceptării: 20.08.2024

1. Introducere

Ultimii ani au fost caracterizați de o incertitudine ridicată. Pandemia de coronavirus, invadarea Ucrainei de către Federația Rusă, inflația și criza energetică au condus la o creștere a incertitudinii. Incertitudinea amână deciziile de investiții, crește costurile de finanțare și de producție, afectează lanțurile de aprovizionare și înrăutățește mediul de afaceri (Arouri et al., 2016). În ceea ce privește piețele de capital, s-a constatat că incertitudinea conduce spre o volatilitate ridicată a prețului acțiunilor, o scădere a rentabilității, o scădere ca valorii companiilor și o subevaluare a ofertelor inițiale de acțiuni (Liu și Zhang, 2015; Arouri et al., 2016; Connolly et al., 2005; Dzielinski, 2012; Tsai, 2017; Boulton, 2022). În acest context, Walters et al. (2023), Andrei et al. (2023) și Bird și Yeung (2012) sugerează că investitorii sunt mult mai atenți la informațiile venite dinspre companii, în special în ceea ce privește veniturile și profitabilitatea. Motivul din spatele acestui comportament stă în faptul că investitorii pot obține informații valoroase din rapoartele companiilor nu numai despre performanța lor dar și despre situația macroeconomică. În acest caz, FRQ este crucială în procesul de înțelegere a performanței companiilor. Literatura de specialitate este încă săracă în acest domeniu, studiile existente se concentrează preponderent asupra Statelor Unite (Bermpei et al., 2021; Dhole et al., 2021; Jin et al., 2019; Nagar et al., 2018; Jiang et al., 2022). Prin urmare, există o înțelegere limitată a acestui fenomen la nivel internațional, unde sunt diferite cadre de raportare financiară și industrii diverse. Auditorii reprezintă unul dintre cel mai important mecanism care afectează FRQ, onorariile de audit putând fi un indicator privind efortul depus pentru auditarea situațiilor financiare. Sunt puține studii în literatură care investighează asocierea dintre EPU și AF, iar multe dintre acestea se focusează doar pe o singură țară (Yun și Shin, 2023; Yun și Hongmin, 2021; Jengfang et al., 2019 și Min et al., 2018).

Cercetarea noastră își propune să îmbogățească literatura de specialitate prin investigarea efectelor prezentate mai sus pe un eșantion larg, format din 29 de țări. În analiza de față s-a ținut cont de cele mai recente evenimente care au amplificat incertitudinea la nivel global. Prin urmare, studiul prezent propune o analiză cuprinzătoare în ceea ce privește FRQ și AF în perioadele cu incertitudine ridicată. În anul 2005, Uniunea Europeană (EU) a adoptat IFRS cu scopul de a îmbunătăți FRQ. Ulterior, multe țări au urmat exemplul EU și au adoptat IFRS. Literatura de specialitate indică faptul că IFRS îmbunătățesc FRQ

(Barth et al., 2008) și comparabilitatea informațiilor financiare (Yip and Young, 2012). În studiul de față, autorul explorează efectul interacțiunii dintre IFRS și EPU asupra FRQ, contribuind astfel la literatura de specialitate prin faptul că evidențiază efectul EPU asupra FRQ pentru companiile care raportează în conformitate cu IFRS versus cele care raportează în conformitate cu alte standarde. Bermpei et al. (2021) investighează dacă în Statele Unite FRQ este mai vulnerabilă la efectul EPU pentru companiile care activează în anumite industrii sensitive¹. În studiul de față ne-am propus să testăm acest punct la nivel internațional, obținând astfel evidențe relevante că FRQ este mai vulnerabilă la EPU în cazul companiilor ce operează în industrii sensitive. În plus, s-a testat dacă IFRS au capacitatea de a reduce această vulnerabilitate, însă rezultatele relevă că nu au această capacitate. În ceea ce privește AF, studiul de față furnizează evidențe relevante că acestea sunt asociate în sens negativ cu EPU, aspect care este în linie cu literatura de specialitate. Mai mult decât atât, asocierea este mult mai pronunțată pentru companiile care operează în industriile sensitive și mai puțin pronunțată pentru companiile care raportează în conformitate cu IFRS.

2. Revizuirea literaturii de specialitate

Incetitudinea este de obicei asociată cu perioade de scădere economică sau cu alte evenimente semnificative care afectează economia și piețele de capital. În ceea ce privește piața de capital, este demonstrat că incertitudinea afectează rentabilitatea investițiilor (Arzu O., 2009). Prin urmare, investitorii sunt interesați de performanța companiilor și sunt mai atenți la situațiile financiare (Walters et al., 2023 și Andrei et al., 2023). În acest context, cercetătorii din domeniu au fost preocupați de calitatea raportărilor financiare și cât de fidel reflectă acestea performanța companiei în perioade cu incertitudine ridicată. Literatura în acest domeniu nu este încă matură, studiile anterioare s-au focusat preponderent asupra Statelor Unite.

¹ Industriile sensitive sunt definite de Bermpei et al. (2021) ca fiind mult mai expuse la EPU datorită susceptibilității lor la schimbări legislative, sunt supuse unei atenții mai mari din partea publicului, impactul lor în societate fiind mai ridicat. Aceste industrii sunt: industria petrolieră, industria farmaceutică, industria de apărare, industria tutunului și industria de transport. O listă detaliată se regăsește în Tabelul nr. 4.

Bermpei et al. (2021), Dhole et al. (2021), Jin et al. (2019), Dai și Ngo (2020), Nagar et al. (2018), Jain et al. (2021), Shin (2019) și Jiang et al. (2022) investighează FRQ în contextul unor perioade cu incertitudine ridicată în Statele Unite în timp ce El Ghoul et al. (2021), Yung și Root (2019) și Goncalves et al. (2022) explorează asocierea dintre FRQ și EPU, utilizând eșantioane internaționale.

Majoritatea cercetătorilor sunt de acord cu ideea „mergi contra vântului”, introdusă de Hirshleifer et al. (2009). Rezultatele arată că managementul utilizează diferite tehnici pentru a prezenta o performanță financiară îmbunătățită, pentru a crea un sens de stabilitate, pentru a evita înregistrarea unei pierderi și pentru a reduce incertitudinea asociată cu compania (Bermpei, 2021; Shin, 2019; Peng et al., 2020; Chauhan and Jaiswall, 2023 și Yung and Root, 2019).

Pe de altă parte, Jin et al. (2019) and Nagar et al. (2018) concluzionează că incertitudinea creează o asimetrie între informațiile deținute de management și cele deținute de investitori. Prin urmare, această asimetrie de informații face dificilă identificarea de către investitori a tehnicilor de îmbunătățire a performanței utilizate de către management.

Bermpei et al. (2021) Yung și Root (2019) investighează interacțiunea dintre incertitudine și alte caracteristici, precum industria, aspectele instituționale și cultura. Deși pentru anumite industrii FRQ este mai sensibilă la EPU, aspectele instituționale și caracteristicile culturale nu sunt semnificative din punct de vedere statistic.

Yun și Shin (2023), Yun și Hongmin (2021), Jengfang et al. (2019) și Min et al. (2018) demonstrează că EPU este asociată în sens negativ cu AF. Acest lucru indică faptul că onorariile de audit scad când EPU crește. Studiile autorilor sunt făcute în contextul Statelor Unite și al Coreei de Sud.

Pe baza aspectelor menționate anterior s-au formulat următoarele ipoteze:

H1. Există o asociere negativă între FRQ și EPU

H2. Asocierea negativă dintre FRQ și EPU este redusă de raportarea în conformitate cu IFRS

H3. Asocierea negativă dintre FRQ și EPU este exacerbată de caracteristicile industriilor sensibile

H4. Există o asociere negativă între AF și EPU

3. Metodologie

Incertitudinea economică și politică este măsurată utilizând indicii dezvoltat de Baker et al. (2016). Indicii se compune din trei componente. Prima componentă este reprezentată de prezența unor cuvinte cheie în cele mai mari ziare din fiecare țară, a doua componentă este reprezentată de existența unor schimbări în politica fiscală și monetară, iar ultima se referă la estimările macroeconomice. Indicii este un candidat puternic pentru studiul de față deoarece include toate nivelele de incertitudine, economică, politică și macroeconomică. S-au utilizat datele disponibile pentru cele 29 de țări prezente pe site-ul „Economic Policy Uncertainty”. S-a utilizat variația logaritmului natural al EPU de la an la an.

Pentru a măsura FRQ s-au folosit modele bazate pe estimările contabile prezente în literatură. Aceste modele sunt astfel construite încât să separe estimările contabile rezonabile pentru activitatea companiei de cele care sunt nerezonabile. Dechow et al. (2010) indică faptul că estimările contabile rezonabile sunt cele care reflectă performanța fundamentală a companiei, pe când cele nerezonabile indică comportamentul discreționar al managementului în pregătirea informațiilor financiare.

Aceste modele se bazează pe o regresie statistică care include ca variabilă dependentă totalul estimărilor contabile, iar ca variabile independente diferite caracteristici ale companiei. Reziduurile din regresie sunt acele estimări contabile nerezonabile. S-au utilizat trei modele din literatură în studiul de față, Modelul Jones Modificat (FRQ1) dezvoltat de Dechow et al. (1995), Modelul Jones Modificat cu Performanță (FRQ2) propus de Kothari et al. (2005) și Modelul Dechow și Dichev construit de Dechow and Dichev (2002). FRQ este valoarea absolută a reziduurilor din următoarele regresii:

$$ACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it}} + \frac{\Delta AR_{it}}{TA_{it}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta PPE_{it}}{TA_{it}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (FRQ1)$$

$$ACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it}} + \frac{\Delta AR_{it}}{TA_{it}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta PPE_{it}}{TA_{it}} \right) + \alpha_4 ROA_{it} \quad (FRQ2)$$

$$ACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{it-1} + \alpha_2 CFO_{it} + \alpha_3 CFO_{it+1} + \alpha_4 \Delta REV_{it} + \alpha_5 PPE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (FRQ2)$$

Aceste modele sunt estimate secționat la nivel de industrie și an. În conformitate cu literatura de specialitate, condiția principală pentru rularea modelelor a fost prezența a

minim 10 observații pentru fiecare industrie și an. Variabilele utilizate în aceste modele sunt prezentate în **Tabelul nr. 1.**

Tabelul nr. 1. Variabilele utilizate în modele de estimare a FRQ

Variabilă	Descriere
ACC	Modificarea activelor curente mai puțin casa și conturi la bănci – modificarea datoriilor curente + modificarea datoriilor bancare pe termen scurt – cheltuiala cu deprecierea și amortizarea împărțită la total active
TA _{it}	Total active pentru compania <i>i</i> în anul <i>t</i>
Δ REV _{it}	Modificarea vânzărilor companiei <i>i</i> pentru anul <i>t</i>
Δ AR _{it}	Modificarea creanțelor curente companiei <i>i</i> pentru anul <i>t</i>
Δ PPE _{it}	Modificarea imobilizărilor corporale ale firmei <i>i</i> pentru anul <i>t</i>
CFO _{it}	Fluxurile de trezorerie ale compania <i>i</i> pentru anul <i>t</i> împărțit la total active
ROA	Profit net /Total active ale companiei <i>i</i> pentru anul <i>t</i>

Sursă: Proiecții ale autorului

Pentru datele financiare referitoare la companii s-a apelat la baza de date Refinitiv. S-au selectat doar companiile din țările pentru care indicele EPU este disponibil. Eșantionul inițial returnat de baza de date a fost de 48.973 companii. Însă, pentru a estima FRQ s-au inclus în eșantionul final doar acele companii care au raportat total active, total datorii, total capitaluri proprii, capitalizare bursieră, fluxurile de trezorerie, vânzări totale și profit net pentru cel puțin trei ani consecutivi. Eșantionul final

include 27.582 companii pentru perioada 2006-2022 (285.513 de observații). Pentru partea de analiză a onorariilor de audit s-au identificat date doar pentru 165.603 de observații.

Tabelul nr. 2 prezintă distribuția eșantionului pe țări și standarde de raportare, **Tabelul nr. 3** arată distribuția eșantionului pe industrii, iar **Tabelul nr. 4** prezintă lista industriilor sensibile și numărul de observații aferent.

Tabelul nr. 2. Distribuția eșantionului pe țări și pe standarde de raportare

Țară	Nr. de observații	IFRS	NON-IFRS
Japonia	47.114	1.533	45.581
Statele Unite	43.018	967	42.051
China	41.529	3	41.526
India	29.704	157	29.547
Coreea de Sud	25.615	21.413	4.202
Hong Kong	20.347	5.610	14.737
Regatul Unit	10.106	9.919	187
Canada	10.094	8.011	2.083
Australia	9.597	9.429	168
Singapore	6.589	3.065	3.524
Franța	6.210	5.295	915
Germania	5.845	5.073	772
Suedia	5.513	4.143	1.370
Pakistan	3.776	725	3.051

Tară	Nr. de observații	IFRS	NON-IFRS
Brazilia	3.061	2.814	247
Italia	2.659	2.443	216
Grecia	1.863	1.863	-
Chile	1.775	1.554	221
Rusia	1.740	1.313	427
Spania	1.517	1.362	155
Mexic	1.395	1.098	297
Noua Zeelandă	1.294	988	306
Danemarca	1.236	1.142	94
Belgia	1.096	1.080	16
Țările de Jos	876	867	9
Nigeria	771	538	233
Croația	704	704	-
Columbia	301	96	205
Irlanda	168	168	-
Total	285.513	93.373	192.140

Sursă: Proiecții ale autorului

Tabelul nr. 3. Distribuția eșantionului pe industrii					
Industrie	Nr. de observații	Industrie	Nr. de observații	Industrie	Nr. de observații
Constructoare de mașini	15.877	Divertisment	4.621	Servicii de telecomunicații diversificate	1.706
Chimică	14.763	Servicii profesionale	4.148	Transport aerian și logistică	1.634
Minieră	13.048	Furnizori și servicii de asistență medicală	4.033	Instrumente și servicii pentru științe ale vieții	1.530
Imobiliară	12.351	Echipamente de comunicații	4.026	Conglomerate industriale	1.495
Echipamente electronice	12.178	Distribuție și vânzare cu amănuntul de produse de consum de bază	3.735	Transport maritim	1.434
Produse alimentare	10.759	Produse pentru clădiri	3.500	Automobile	1.347
Textile, îmbrăcăminte și bunuri de lux	10.172	Materiale de construcție	3.235	Utilități de gaz	1.333
Software	9.537	Containere și ambalaje	2.826	Trusturi de investiții imobiliare diversificate	1.138
Construcții și inginerie	8.849	Servicii diversificate pentru consumatori	2.710	Tehnologia de îngrijire a sănătății	1.113
Hoteluri, restaurante și agrement	8.477	Băuturi	2.630	Trusturi de investiții imobiliare cu amănuntul	1.069
Produse farmaceutice	8.426	Utilități electrice	2.558	Trusturi de investiții imobiliare de birouri	925
Petrol, gaze și combustibili	8.335	Producători independenți de energie și energie din surse regenerabile	2.539	Utilități de apă	919
Componente auto	7.712	Echipamente și servicii energetice	2.495	Companii aeriene de pasageri	806

Industrie	Nr. de observații	Industrie	Nr. de observații	Industrie	Nr. de observații
Echipamente electrice	7.114	Produse de îngrijire personală	2.438	Produse de uz casnic	710
Servicii IT	6.539	Hârtie și produse forestiere	2.255	Multi-utilități	651
Servicii și consumabile comerciale	6.363	Aerospațial și Apărare	2.229	Servicii de telecomunicații fără fir	621
Comerț de specialitate	6.320	Infrastructura de transport	2.229	Trusturi de investiții imobiliare rezidențiale	567
Semiconductori și echipamente semiconductoare	5.951	Transport terestru	2.137	Trusturi de investiții imobiliare industriale	465
Media	5.877	Tehnologie Hardware, stocare și periferice	2.076	Trusturi specializate de investiții imobiliare	407
Companii de Distribuție	5.726	Vânzare cu amănuntul	2.056	Trusturi de investiții imobiliare pentru hoteluri și stațiuni	370
Bunuri de uz casnic	5.620	Distribuitori	1.962	Trusturi de investiții imobiliare în domeniul sănătății	339
Biotehnologie	5.369	Media și servicii interactive	1.825	Tutun	336
Echipamente și consumabile pentru îngrijirea sănătății	5.238	Produse de agrement	1.734		

Sursă: Proiecții ale autorului

Tabelul nr. 4. Industriile sensibile, așa cum sunt definite de Bermpei et al. (2021)	
Industrie	Nr. de observații
Produse farmaceutice	8.426
Petrol, gaze și combustibili consumabili	5.238
Echipamente și consumabile pentru îngrijirea sănătății	4.033
Furnizori și servicii de asistență medicală	1.113
Aerospațial și Apărare	2.229
Transport terestru	8.335
Servicii de telecomunicații diversificate	1.434
Transport maritim	621
Tehnologia de îngrijire a sănătății	1.706
Servicii de telecomunicații fără fir	336
Trusturi de investiții imobiliare în domeniul sănătății	339
Tutun	2.137
Total	35.947

Sursă: Proiecții ale autorului, după Bermpei et al. (2021)

Din totalul de 285.513 observații, 33% fac parte din categoria companiilor care raportează în conformitate cu IFRS, iar 67% sunt din categoria companiilor care raportează în conformitate cu alte standarde.

Industriile cu cele mai multe observații în eșantion sunt: industria utilajelor (5,6%), industria chimică (5,2%), industria minieră (4,6%), industria imobiliară (4,3%), industria echipamentelor electronice (4,3%).

Din totalul observațiilor, 35.947 fac parte din industriile sensitive.

Modelul empiric și definirea variabilelor aferente sunt prezentate în **Tabelul nr. 5**.

$$FRQ = \alpha_0 + \alpha_1 EPU + \alpha_2 AS + \alpha_3 AUD + \alpha_4 RES + \alpha_5 LEV + \alpha_6 SIZE + \alpha_7 ROA + \alpha_8 SD_REV + \alpha_9 SD_CFO + \varepsilon \quad (\text{Model I})$$

$$AF = \alpha_0 + \alpha_1 EPU + \alpha_2 SIZE + \alpha_3 LEV + \alpha_4 DCE + \alpha_5 AUD + \alpha_6 AS + \varepsilon \quad (\text{Model II})$$

Tabelul nr. 5. Definierea variabilelor			
Variabile	Descriere	Tip variabilă	Sursa informațiilor
FRQ	Calitatea raportărilor financiare	Variabilă dependentă	Refinitiv
AF	Modificarea în logaritmul natural al onorariilor de audit	Variabilă dependent	Refinitiv
EPU	Modificarea în logaritmul natural al EPU	Variabilă de interes	Baker et al. (2016)
AS	Variabilă de tip dummy, care ia valoarea 1 dacă compania raportează în conformitate cu IFRS sau 0 dacă nu.	Variabilă de interes	Refinitiv
SENSITIVE	Variabilă de tip dummy, care ia valoarea 1 dacă compania operează în una din industriile sensitive sau 0 dacă nu.	Variabilă de interes	Bempei et al. (2021)
AUD	Variabilă de tip dummy, care ia valoarea 1 dacă situațiile financiare ale companiei au fost auditate de un auditor de tip BIG4 sau 0 dacă nu.	Variabilă de control	Refinitiv
RES	Variabilă de tip dummy, care ia valoarea 1 dacă situațiile financiare conțin o retratare retrospectivă sau 0 dacă nu.	Variabilă de control	Refinitiv
SIZE	Logaritm natural din capitalizarea bursieră a companiei.	Variabilă de control	Refinitiv
ROA	Rentabilitatea activelor determinate ca profit net divizat de total active.	Variabilă de control	Refinitiv
LEV	Solvabilitatea companiei determinată ca total datorii bancare divizate de total active		
SD_REV	Deviația standard a vânzărilor divizată de total active	Variabilă de control	Refinitiv
SD_CFO	Deviația standard a fluxurilor de trezorerie din exploatare divizate de total active	Variabilă de control	Refinitiv
DCE	Variabilă de tip dummy, care ia valoarea 1 dacă compania are total capitaluri proprii negative sau 0 dacă nu	Variabilă de control	Refinitiv

Sursă: Proiecții ale autorului

În analiza de față s-au inclus câteva variabile de control care au fost identificate în literatură că afectează FRQ. Acestea includ tipul de auditor (Che et al., 2020), retratări ale situațiilor financiare (Ettredge et al., 2010), dimensiunea și performanța companiei (Dechow et al., 2010) și solvabilitatea (Anagnostopoulou and Tsekrekos, 2017). Pentru al doilea model s-au folosit cei mai importanți determinanți ai onorariilor de audit prezenți în literatură, dimensiunea companiei și riscul asociat cu aceasta (Gonthier-Besacier & Schatt, 2007; Anderson & Zeghal, 1994). Testul Hausman a fost utilizat pentru a determina dacă efectele

fixe sunt adecvate pentru analiza de față. Pentru a controla anumite aspecte care nu au fost surprinse de variabilele de control s-au utilizat în analiză efecte fixe pentru țară, industrie și companie.

4. Rezultate și discuții

Tabelul nr. 6 prezintă rezultatele pentru Modelul I. Rezultatele sunt prezentate pentru fiecare model de măsurare a FRQ. În fiecare caz s-a rulat câte o regresie, folosind metoda celor mai mici pătrate cu efecte fixe pentru țară și industrie.

Tabelul nr. 6. Rezultatele regresiiilor pentru Modelul I

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
	FRQ1	FRQ1	FRQ1	FRQ1	FRQ2	FRQ2	FRQ2	FRQ2	FRQ3	FRQ3	FRQ3	FRQ3
EPU	0.00612 ^{***} (12.01)	0.0101 ^{***} (15.77)	0.00328 ^{***} (6.78)	0.0101 ^{***} (15.77)	0.00309 ^{***} (11.28)	0.00518 ^{***} (15.01)	0.00196 ^{***} (6.87)	0.00518 ^{***} (15.01)	0.00329 ^{***} (7.70)	0.00684 ^{***} (12.84)	0.00112 ^{***} (2.57)	0.00684 ^{***} (12.84)
AS	-0.00523 ^{***} (-6.27)	-0.00511 ^{***} (-6.13)	-0.00522 ^{***} (-6.27)	-0.00511 ^{***} (-6.12)	-0.00170 ^{***} (-3.45)	-0.00163 ^{***} (-3.32)	-0.00170 ^{***} (-3.45)	-0.00163 ^{***} (-3.32)	-0.00409 ^{***} (-6.07)	-0.00399 ^{***} (-5.91)	-0.00409 ^{***} (-6.06)	-0.00398 ^{***} (-5.90)
EPU#AS		-0.0111 ^{***} (-10.73)		-0.0120 ^{***} (-11.46)		-0.00586 ^{***} (-10.45)		-0.00645 ^{***} (-11.02)		-0.00995 ^{***} (-11.38)		-0.0113 ^{***} (-12.35)
EPU#SENSITIVE			0.0221 ^{***} (10.03)				0.00882 ^{***} (9.60)				0.0169 ^{***} (11.21)	
EPU#AS#SENSITIVE				0.00654 [*] (2.21)				0.00425 ^{**} (3.20)				0.00949 ^{**} (4.54)
AUD	-0.00618 ^{***} (-12.84)	-0.00623 ^{***} (-12.96)	-0.00617 ^{***} (-12.84)	-0.00623 ^{***} (-12.96)	-0.00322 ^{***} (-10.10)	-0.00325 ^{***} (-10.19)	-0.00322 ^{***} (-10.09)	-0.00325 ^{***} (-10.19)	-0.00476 ^{***} (-11.42)	-0.00481 ^{***} (-11.54)	-0.00476 ^{***} (-11.41)	-0.00481 ^{***} (-11.54)
RES	0.00460 ^{***} (7.68)	0.00450 ^{***} (7.52)	0.00455 ^{***} (7.62)	0.00450 ^{***} (7.52)	0.00344 ^{***} (10.03)	0.00339 ^{***} (9.88)	0.00342 ^{***} (9.98)	0.00338 ^{***} (9.88)	0.00521 ^{***} (10.16)	0.00513 ^{***} (10.00)	0.00518 ^{***} (10.10)	0.00512 ^{***} (10.00)
LEV	0.0252 ^{***} (18.54)	0.0252 ^{***} (18.52)	0.0253 ^{***} (18.58)	0.0252 ^{***} (18.52)	0.0116 ^{***} (14.81)	0.0116 ^{***} (14.79)	0.0117 ^{***} (14.84)	0.0116 ^{***} (14.79)	0.00608 ^{***} (6.24)	0.00606 ^{***} (6.22)	0.00612 ^{***} (6.29)	0.00606 ^{***} (6.22)
SIZE	-0.00465 ^{***} (-33.53)	-0.00464 ^{***} (-33.47)	-0.00465 ^{***} (-33.52)	-0.00464 ^{***} (-33.47)	-0.00294 ^{***} (-40.04)	-0.00293 ^{***} (-39.97)	-0.00294 ^{***} (-40.02)	-0.00293 ^{***} (-39.97)	-0.00233 ^{***} (-23.18)	-0.00233 ^{***} (-23.10)	-0.00233 ^{***} (-23.17)	-0.00232 ^{***} (-23.10)
ROA	-0.0320 ^{***} (-20.94)	-0.0320 ^{***} (-20.95)	-0.0319 ^{***} (-20.93)	-0.0320 ^{***} (-20.95)	-0.0231 ^{***} (-25.32)	-0.0231 ^{***} (-25.33)	-0.0231 ^{***} (-25.31)	-0.0231 ^{***} (-25.33)	-0.00908 ^{***} (-7.59)	-0.00910 ^{***} (-7.61)	-0.00906 ^{***} (-7.58)	-0.00909 ^{***} (-7.61)
SD_REV	0.0154 ^{***} (21.03)	0.0154 ^{***} (21.06)	0.0153 ^{***} (20.92)	0.0154 ^{***} (21.05)	0.00607 ^{***} (16.98)	0.00608 ^{***} (17.02)	0.00603 ^{***} (16.90)	0.00607 ^{***} (17.01)	0.00767 ^{***} (13.81)	0.00769 ^{***} (13.85)	0.00760 ^{***} (13.71)	0.00768 ^{***} (13.84)
SD_CFO	-0.00262 [*] (-2.21)	-0.00264 [*] (-2.23)	-0.00254 [*] (-2.14)	-0.00263 [*] (-2.23)	-0.000815 (-1.39)	-0.000827 (-1.41)	-0.000781 (-1.34)	-0.000821 (-1.40)	0.0202 ^{***} (20.23)	0.0201 ^{***} (20.22)	0.0202 ^{***} (20.30)	0.0202 ^{***} (20.23)
Nr. de observatii	285,513	285,513	285,513	285,513	285,513	285,513	285,513	285,513	285,513	285,513	285,513	285,513
R pătrat	0.1290	0.1294	0.1297	0.1294	0.1220	0.1223	0.1224	0.1224	0.0666	0.0671	0.0673	0.0671
Efecte fixe pentru țară și industrie	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da	Da

Acest tabel prezintă rezultatele regresiiilor pentru Modelul I. În fiecare caz regresia s-a rulat, folosind metoda celor mai mici pătrate cu efecte fixe. EPU#AS, EPU#SENSITIVE și EPU#AS#SENSITIVE sunt termeni de interacțiune pentru variabilele noastre de interes. Pentru termeni de interacțiune, EPU a fost centrat prin extragerea valorii medii. Erorile standard au fost grupate la nivel de companie. Valorile T sunt prezentate în paranteză. Nivelurile de semnificație sunt 10%, 5%, 1% și sunt reprezentate de *, ** și ***.

Primele modele analizate sunt Modelele 1, 5 și 9. Coeficientul EPU este pozitiv și semnificativ din punct de vedere statistic, ceea ce indică faptul că EPU este asociat în sens negativ cu FRQ. Rezultatele sunt consistente pentru toate cele trei modele și ridică preocupări serioase privind fiabilitatea și acuratețea situațiilor financiare atunci când EPU crește. Rezultatele sugerează că atunci când EPU crește cu o unitate, FRQ scade cu 0.00612 în Modelul 1, cu 0.00309 în Modelul 5 și cu 0.00329 în Modelul 9.

Următorul pas este investigarea efectului interacțiunii dintre IFRS și EPU asupra FRQ în Modelele 2, 6 și 10. Coeficientul termenului de interacțiune este semnificativ din punct de vedere statistic la un nivel de 1% în toate cele trei modele. Coeficientul negativ semnifică faptul că asocierea negativă dintre FRQ și EPU este mai puțin pronunțată pentru companiile care raportează în conformitate cu IFRS, comparativ cu celelalte companii.

Acest aspect este în linie cu obiectivele Fundației IFRS, care are patru obiective, printre care dezvoltarea unui set de standarde de raportare calitative. În plus, aceste rezultate sunt consistente cu literatura de specialitate (Barth et al., 2008; Yip and Young, 2012). Mecanismul prin care IFRS reduce asocierea negativă dintre FRQ și EPU poate fi fundamentat în următoarele puncte:

- un singur set de standarde de contabilitate asigură comparabilitatea situațiilor financiare și facilitează înțelegerea și analiza de către investitori a situațiilor financiare, ceea ce reduce utilizarea de către management a tehnicilor de îmbunătățire a performanței;
- IFRS sunt standarde bazate pe principii care permit companiilor să își adapteze politicile contabile circumstanțelor curente. Prin urmare, în perioade cu incertitudine ridicată acestea pot prezenta mai bine performanța financiară în situațiile financiare comparativ cu alte companii;

c) IFRS sunt standarde orientate către investitori, permit o înțelegere mai bună de către aceștia a situațiilor financiare și a performanței companiei, permițând astfel detectarea utilizării de către management a tehnicilor de îmbunătățire a performanței financiare.

Pentru a examina dacă industriile sensitive (așa cum au fost ele definite în Secțiunea 3) sunt mai vulnerabile la EPU s-a introdus în regresie un termen de interacțiune dintre SENSITIVE și EPU. Efectul principal (SENSITIVE) nu a fost inclus în model pentru că este o caracteristică invariabilă în timp și este perfect colineară cu efectele fixe pentru industrie. Coeficientul pozitiv indică faptul că FRQ pentru companiile care operează în industriile sensitive este mai vulnerabilă la EPU. Coeficientul este semnificativ statistic la un nivel de 1%. Acest rezultat este similar cu cel notat pentru Statele Unite de către Bermpei et al. (2021). Literatura de specialitate sugerează că motivul pentru acest rezultat este dorința de a prezenta o performanță superioară altor companii și, prin urmare, să creeze un sentiment de stabilitate când EPU este ridicată. Companiile care operează în industriile sensitive sunt subiectul unei atenții mai ridicate din partea publicului iar presiunea asupra managementului este mult mai mare. Prin urmare, managementul apelează mult mai des la tehnicile de îmbunătățire a performanței financiare.

S-a demonstrat că FRQ pentru companiile care raportează în conformitate cu IFRS este mai puțin afectată de EPU. În cele ce urmează vom analiza dacă acest rezultat este valabil și pentru companiile care operează în industriile sensitive, prin introducerea unui nou termen de interacțiune între EPU, IFRS și SENSITIVE în Modelele 4, 8 și 12. Coeficientul pozitiv al termenului de interacțiune arată că IFRS nu sunt destul de puternice pentru a diminua efectele EPU asupra FRQ pentru companiile care operează în industriile sensitive. Coeficientul este semnificativ din punct de vedere statistic pentru un nivel de 10% în Modelul 4, 5% în Modelul 8 și 1% în Modelul 12. Un argument posibil pentru acest rezultat stă în faptul că flexibilitatea permisă de IFRS, combinată cu presiunea asupra managementului conduc la o utilizare mai agresivă a tehnicilor de îmbunătățire a performanței.

Rezultatele pentru variabilele de control sunt consistente cu literatura de specialitate (Che et al., 2020; Ettredge et al., 2010; Dechow et al., 2010; Anagnostopoulou și Tsekrekos, 2017). SIZE, AUD și ROA sunt asociate în sens pozitiv cu FRQ, în timp ce RES și LEV sunt asociate în sens negativ cu FRQ.

Tablel nr. 7 prezintă rezultatele pentru Modelul II, pentru cele trei regresii rulate.

	(1)	(2)	(3)
	AF	AF	AF
EPU	-0.0207*** (-9.49)	-0.0249*** (-9.24)	-0.0194*** (-8.78)
SIZE	0.0363*** (32.17)	0.0362*** (32.11)	0.0362*** (32.17)
LEV	0.0502*** (6.52)	0.0501*** (6.52)	0.0502*** (6.53)
DCE	-0.0430*** (-5.54)	-0.0430*** (-5.55)	-0.0430*** (-5.55)
AUD	0.0159*** (4.86)	0.0160*** (4.88)	0.0159*** (4.87)
AS	0.0535*** (10.31)	0.0532*** (10.25)	0.0535*** (10.31)
EPU#AS		0.0106* (2.32)	
EPU#SENSITIVE			-0.0366** (-2.89)
Nr. de observații	165,603	165,603	165,603
R pătrat	0.1169	0.1177	0.1177
Efecte fixe pentru țară și companie	Da	Da	Da

Acest tabel prezintă rezultatele pentru regresia aferentă Modelului II. În fiecare caz regresia s-a rulat, folosind metoda celor mai mici pătrate cu efecte fixe. EPU#AS, EPU#SENSITIVE sunt termeni de interacțiune pentru variabilele de interes. Pentru termeni de interacțiune, EPU a fost centrat prin extragerea valorii medii. Erorile standard au fost grupate la nivel de companie. Valorile T sunt prezentate în paranteză. Nivelurile de semnificație sunt 10%, 5%, 1% și sunt reprezentate de *, ** și ***.

Se poate observa că EPU este asociat în sens negativ cu AF. Coeficientul este de -0.0207 și este semnificativ din punct de vedere statistic la nivelul de 1%. Acesta înseamnă că atunci când incertitudinea crește cu o unitate, onorariile de audit scad cu 0.0207 . Rezultatele sunt consistente cu literatura de specialitate menționată în Secțiunea 2. În plus se poate observa că termenul de interacțiune dintre EPU și IFRS este semnificativ din punct de vedere statistic pentru un nivel de 10%. Astfel, asocierea negativă dintre AF și EPU este mai puțin pronunțată pentru companiile care raportează în conformitate cu IFRS, onorariile de audit scad mai puțin pentru aceste companii când EPU crește. În ceea ce privește termenul de interacțiune dintre EPU și SENSITIVE, putem observa un coeficient negativ și semnificativ statistic la un nivel de 5%. Prin urmare, asocierea negativă dintre AF și EPU este mult mai pronunțată pentru companiile care raportează în industriile sensitive. În cazul Modelului II au fost utilizate efecte fixe pentru țară și pentru companie, onorariile de audit fiind determinate ținând cont de aceste aspecte.

EPU este ridicată când sunt anumite evenimente ce cresc presiunea financiară asupra companiilor care negociază onorarii de audit mai mici pentru a reduce costurile operaționale. Onorarii de audit mai mici pot însemna un efort de audit mai mic, ceea ce nu este deloc de dorit în contextul în care FRQ scade când EPU crește. Cu toate acestea, un studiu recent argumentează că în ciuda reducerii onorariilor de audit, aceștia cunoscând efectele negative a EPU asupra FRQ, alocă resurse mai experimentate pentru auditarea companiilor listate (Yongsuk & Shin, 2023). Similar, Yongsuk & Hongmin (2021) demonstrează că numărul de ore alocate unui audit cresc în perioadele cu incertitudine ridicată. Prin urmare, chiar dacă onorariile de audit scad în perioadele cu incertitudine, literatura de specialitate sugerează că numărul de ore alocate unui audit cresc. De asemenea, sunt alocate resurse cu o experiență mai mare pentru a combate scăderea în FRQ.

5. Concluzii

În prezentul studiu s-a analizat efectul EPU asupra FRQ, folosindu-se un eșantion larg format din 285.513 observații din 29 de țări. Rezultatele relevă că incertitudinea este asociată în sens negativ cu FRQ iar această asociere este mai pronunțată pentru companiile care operează în industriile sensitive. În plus, s-a demonstrat că IFRS joacă un rol semnificativ în reducerea acestui impact negativ. Însă acest efect nu s-a observat și pentru companiile care operează în industriile sensitive care sunt mai vulnerabile la incertitudine.

De asemenea, studiul de față relevă că onorariile de audit sunt asociate în sens negativ cu EPU, aspect care înseamnă că auditorii își reduc onorariile când incertitudinea crește. Rezultatele sunt consistente cu literatura de specialitate. Însă, s-a argumentat că acest aspect nu afectează efortul de audit. Auditorii știu că incertitudinea afectează FRQ. Prin urmare, alocă mai multe ore și resurse cu mai multă experiență în auditul companiilor listate. Rezultatele sunt robuste deoarece au fost considerate în analiză efecte fixe pentru companie și țară.

Acest studiu are și anumite limitări. În primul rând FRQ are mai multe dimensiuni. În literatură sunt prezente multe modele care încearcă să măsoare FRQ. În studiul nostru ne-am focusat asupra modelelor bazate pe estimările contabile. Prin urmare, este dificilă generalizarea rezultatelor la conceptul de FRQ per ansamblu. O direcție viitoare de cercetare ar putea identifica și utiliza alte modele care măsoară FRQ. În ceea ce privește partea de audit, am fost în măsură să analizăm doar onorariile de audit iar acestea nu sunt suficiente în înțelegerea efortului de audit. Rezultatele sunt consistente cu literatura. Însă pentru explicații s-a făcut referire la studii recente, care au luat în considerare numărul de ore sau structura echipelor de audit. O direcție potențială de cercetare poate obține o înțelegere mai aprofundată a efortului de audit când incertitudinea crește.

BIBLIOGRAFIE

1. Anagnostopolou S.C. and Tsekrekos A.E., (2017). The effect of financial leverage on real and accrual-based earnings management. *Accounting and Business Research*, 191-236, <https://doi.org/10.1080/00014788.2016.1204217>
2. Anderson T. & Zeghal D., (1994). The pricing of audit services: Further Evidence from the Canadian Market. *Accounting and Business Research*, Vol. 24, No. 94, 195-207, <https://doi.org/10.1080/00014788.1994.9729479>

3. Andrei D., Frideman H., & Ozel N.B., (2023). Economic uncertainty and investor attention. *Journal of Financial Economics*, Vol.149, 179-217, <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.05.003>
4. Arouri M., Estay C., Rault C., & Roubaud D., (2016). Economic Policy Uncertainty and Stock Markets: Long-Run Evidence from the US. *Finance Research Letters*, Vol. 18, 136-141, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.04.011>
5. Arzu O., (2009). Good times or bad times? Investors' uncertainty and stock returns. *Review of Financial Studies*, Vol. 22, No. 11, 4377-4422, <http://dx.doi.org/hhn097>
6. Baker S., Bloom N., & Davis S.J., (2016). Measuring economic policy uncertainty . *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.131, 1593-1636, <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>
7. Barth M.E., Landsman W.R., & Lang M.H., (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, Vol.46, No.3, 467-498, <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00287.x>
8. Bermpei T., Kalyvas A.N., Neri L., & Russo A., (2021). Does economic policy uncertainty matter for financial reporting quality? Evidence from the United States. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol.58, No. 1, 795-845, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3423646>
9. Bird R., & Yeung D., (2012). How do investors react under uncertainty? *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 20, 310-327, <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2011.10.001>
10. Boulton T.J. (2022). Economic Policy Uncertainty and International IPO Underpricing. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, Vol.81, 1-57, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4112290>
11. Chauhan Y. & Jaiswal M., (2023). Economic policy uncertainty and incentive to smooth earnings. *International Review of Economics and Finance*, Vol.85, 93-106, <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.01.014>
12. Che L., Hope O.K., & Langli J.C., (2020). How Big-4 Firms Improve Audit Quality. *Management Science*, Vol. 66, No.10, 4359-4919, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3364952>
13. Connolly R., Stivers C., & Sun L., (2005). Stock Market Uncertainty and the Stock-Bond Return Relation. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.40, No.1, 161-194, <https://doi.org/10.1017/S002210900001782>
14. Dai L. & Ngo P., (2020). Political Uncertainty and Accounting Conservatorism. *European Accounting Review*, Vol.30, 277-307, <https://doi.org/10.1080/09638180.2020.1760117>
15. Dechow P., Ge W., & Schrand C., (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and economics*, Vol. 50, No. 2-3, 344-401, <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
16. Dechow P.M. & Dichev I.D., (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, Vol.77, 35-59, <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>
17. Dechow P.M., Sloan R.G., & Sweeney A., (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, Vol. 70, No. 2, 193-225.
18. Dhole S., Liu L., Lobo G.J., & Mishra S., (2021). Economic policy uncertainty and financial statement comparability. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.40, <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2020.106800>
19. Dzielinski, M. (2012). Measuring economic uncertainty and its impact on the stock market. *Finance Research Letters*, Vol. 9, No. 3, 167-175, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2011.10.003>
20. El Ghouli S., Guedhami O., Kim Y., & Yoon H.J., (2021). Policy Uncertainty and Accounting Quality. *The Accounting Review*, Vol.96, 233-260, <https://doi.org/10.2308/TAR-2018-0057>
21. Ettredge M., Scholz S., Smith K.R., & Sun L., (2010). How Do Restatements Begin? Evidence of Earnings Management Preceding Restated Financial Reports. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 37, No. 3-4, 332-355, <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02199.x>
22. Gonçalves T., Barros V., & Serra G., (2022). Political elections uncertainty and earnings management: Does firm size really matter? *Economic Letters*, Vol.214, <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2022.110438>

23. Gonthier-Besacier N. & Schatt A., (2007). Determinants of audit fees for French quoted firms. *Managerial Auditing Journal*, Vol.22, No.2, 139-160, <https://doi.org/10.1108/026869007110718654>
24. Hirshleifer D., Hou K., & Teoh S.H., (2009). Accruals, cash flows, and aggregate stock returns. *Journal of Financial Economics*. Vol. 91, 389-406, <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.11.009>
25. Jain A., Jackson D., & Sakaki H., (2021). Political, economic, financial uncertainty, and real earnings. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, Vol.32, 52-66, <https://doi.org/10.1002/jcaf.22485>
26. Jengfang C., Rong-Ruey D., Cheng-Ta W., & Lin-Hui Y., (2019). Macroeconomic uncertainty and audit pricing. *Accounting Horizons*, Vol.33, No.2, 75-97, <https://doi.org/10.2308/acch-52423>
27. Jiang L., Pittman J.A., & Saffar W., (2022). Policy Uncertainty and Textual Disclosure. *Accounting Horizons*, Vol.36, 113-131, <https://doi.org/10.2308/HORIZONS-2019-515>
28. Jin J.Y., Kanagarethnam K., Liu Y., & Lobo G.J., (2019). Economic policy uncertainty and bank earnings opacity. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.38, 199-218, <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2019.05.002>
29. Kothari S.P., Leone A.J., & Wasley C.E., (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39, No.1, 163-197, <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
30. Liu L. & Zhang T., (2015). Economic policy uncertainty and stock market volatility. *Finance Research Letters*, 1-7, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2015.08.009>
31. Min Z., Haoran X., Lijing T., & Ye T., (2018). International evidence on economic policy uncertainty and asymmetric adjustment of audit pricing: Big 4 versus non-big 4 auditors. *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.45, No.5-6, 728-756, <https://doi.org/10.1111/jbfa.12299>
32. Nagar V., Schoenfeld J., & Wellman L., (2018). The Effect of Economic Policy Uncertainty on Investor Information Asymmetry and Management Disclosures. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.67, 36-57, <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2018.08.011>
33. Peng Z., Jhonstone D., Christodoulou D., (2020). Asymmetric impact of earnings news on investor uncertainty. *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.47, 3-26, <https://doi.org/10.1111/jbfa.12428>
34. Shin J.E. (2019). Asymmetric Investor Reaction around Earnings Benchmark under Economic Uncertainty. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, Vol.48, 98-122, <https://doi.org/10.1111/ajfs.12246>
35. Tsai I.C. (2017). The source of global stock market risk: A viewpoint of economic policy uncertainty. *Economic Modelling*, Vol.60, 122-131, <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2016.09.002>
36. Walters D.J., Tannenbaum D., Ülkümen G., & Erner C., (2023). Investor Behavior Under Epistemic vs. Aleatory Uncertainty. *Management Science*, Vol.69, 2761-2777, <https://doi.org/10.1287/mnsc.2022.4489>
37. Yip R., Young D., & Rita W., (2012). Does Mandatory IFRS Adoption Improve Information Comparability? *The Accounting Review*, Vol.87, No.5, 1767-1789, <https://doi.org/10.2308/accr-50192>
38. Yongsuk Y. & Hongmin C., (2021). Economic policy uncertainty and audit effort: evidence from audit hours. *Managerial Auditing Journal*, Vol.36, No.4, 643-662, <https://doi.org/10.1108/MAJ-08-2020-2808>
39. Yongsuk Y. & Shin E.J., (2023). Macroeconomic Uncertainty, Audit Pricing, and Audit Effort: Evidence from Korea. *Korean Accounting Review*, Vol.48, No.3, 33-57, <https://doi.org/10.24056/KAR.2023.06.002>
40. Yung K. & Root A., (2019). Policy uncertainty and earnings management: International evidence. *Journal of Business Research*, Vol.100, 255-267, <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.03.058>